



جمهورية العراق

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة بابل - كلية الإدارة والاقتصاد

قسم العلوم المالية والمصرفية

قياس أثر عائد القطاع المصرفي في المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية  
للمدة (2014 - 2021)

رسالة مقدمة

الى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة بابل

بوصفها جزءاً من متطلبات نيل درجة الماجستير في العلوم المالية والمصرفية

من قبل الطالبة

ابتهاال رحيم عبد عباس

ياشرف

الأستاذ الدكتور

مهدي عطية موحى الجبوري

2023 م

1444 هـ

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

﴿قَالُوا سُبْحَانَكَ لَا عِلْمَ كُنَّا إِلَّا بِمَا عَلَّمْتَنَا إِنَّكَ أَنْتَ الْعَلِيمُ الْحَكِيمُ﴾

صِدْقُ اللَّهِ الْعَلِيِّ الْعَظِيمِ

سورة البقرة الآية (32)

## الإهداء

إلهي لا يطيب الليل إلا بشكرك ولا يطيب النهار إلا بطاعتك ولا تطيب اللحظات إلا بذكرك ولا تطيب الآخرة إلا بعفوك ولا تطيب الجنة إلا برؤيتك الله جل جلاله. إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة ونصح الأمة إلى نبي الرحمة ونور العالمين سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم.

أبي الحبيب....

أنت الجواب حين أسأل ما التفاؤل؟ .. بل الحياة أنت وما بين النفس والنفس أنت .. إليك يا سندي في هذه الحياة، إليك يا من زرعت في داخلي طموحاً يدفعني نحو الأمام، إلى مستقبل ناجح .. أهدي ثمرة تعبي إليك .. أحبك يا أبي.

أمي الحبيبة .....

الصدر الحنون الذي أويت إليه خوفي إلى الشمعة التي احترقت لتضيء لي سبيلي، التي نبلت لأتفتح وشقيت لإسعادي إلى من اجتهدت وحرصت على تربيته. إلى التي الجنة تحت قدميها حبيبي وقرّة عيني أمي الغالية رحمها الله واسكنها فسيح جناته.

زوجي الغالي....

إلى حبيبي ورفيق دربي .. إلى من شاركني السعادة والحزن إلى من شاطرني لحظات النجاح والفشل .. وقاسمني لذة الفرح ومرارة الحزن .. إلى سندي الغالي وضلعي الثابت وعمود منزلي أب ابني الغالي.

إخوتي وأخواتي ....

الكتابة لا تصف كيف أحبكم

أراكم بسمتي .. وأرى جمال الأيام أنتم

إلى ابني سيف...

أراك فرحتي ونور الدنيا .. ولدي وسندي عند عجزتي

ابتهاال

## الشكر والامتنان

أشكر الله رب العالمين الذي كان معي في كل حين والذي منحني العون والقدرة على إكمال هذه الرسالة، والصلاة والسلام على خاتم الأنبياء والمرسلين المصطفى الأمين محمد (صلى الله عليه وسلم) وعلى اله وصحبه أجمعين ومن سار على دربه وامتل لدعوته إلى يوم الدين.

يسعدني ويشرفني وأنا اضع اللمسات الأخيرة في إعداد هذه الرسالة أن أتقدم بوافر الشكر والتناء إلى الأستاذ الدكتور مهدي عطية الجبوري المشرف على هذه الرسالة لما بذل من جهود علمية مخلصه ومتميزة ومتابعة مستمرة وما أبدى من ملاحظات متواصلة وتوجيهاته السديدة التي كان لها الأثر الواضح في اظهار هذه الرسالة بشكلها الحالي أسعد الله أيامه وجزاه الله عني خير الجزاء .

ويطيب لي أن أتقدم بالشكر والامتنان لعمادة كلية الإدارة والاقتصاد في جامعة بابل وعلى رأسها الأستاذ الدكتور (زينب عبد الرزاق الهنداوي) وأشكر عميدها السابق الأستاذ الدكتور (حيدر علي محمد الدليمي) . وإلى رئاسة قسم العلوم المالية والمصرفية وعلى رأسها الأستاذ المساعد الدكتور (اسعد منشد) لما قدموه من دعم لطلبة الدراسات العليا جزاهم الله خيراً .

وأقف مقدماً شكري وامتناني واحترامي إلى الأساتيد الكرماء كل من رئيس لجنة المناقشة وأعضائها الموقرين لتفضلهم بقبول مناقشة هذه الرسالة وإبداء ملحوظاتهم القيمة بما يسهم في تقويم واغناء العمل العلمي .

كذلك أتوجه بالشكر والعرفان الى كل من علمني حرفاً أساتيذي الأفاضل في جميع مراحل الدراسة . كذلك أتقدم بالشكر والامتنان الى الأخ وزميل الدراسة (مصطفى حبيب المعموري) على مساعدته العلمية وجهوده الواضحة في اكمال هذا البحث العلمي .

الشكر والتقدير والوفاء والامتنان الى عائلتي الكريمة التي تقاسمت معي عناء ومشقة الدراسة

وكانوا لي خير رفيق في دربي العلمي .

واختم بالشكر والتقدير الى كل من قدم لي يد العون والمساعدة وتوفير متطلبات انجاز هذا العمل

العلمي .

الباحثة

## المستخلص

هدفت الدراسة إلى تقديم وصف كمي أساسي لخلاصة وافية لمقاييس المخاطر النظامية الحالية.. بينما يتم استكشاف المقاييس الفردية في أوراق منفصلة. ودراسة ارتباط المؤشرات المالية وتقييم مقياس المخاطر النظامية فيما يتعلق بمعيار تجريبي محدد وتحديد مدى جودة هذا المقياس في توقع حدوث تغيير في توزيع المؤشرات المالية في المستقبل وتهدف هذه الدراسة الى تحديد ما إذا كانت تقنيات تقليل البعد الإحصائي تساعد في اكتشاف علاقة قوية بين مجموعة كبيرة من مقاييس المخاطر النظامية والمؤشرات المالية.

وتتبع مشكلة الدراسة بعدم وجود معيار واضح للحكم على أداء مقاييس المخاطر النظامية اذ جعلت من الصعب انشاء أنماط تجريبية بين العديد من الأوراق في دول مختلفة. وتم تطبيق الدراسة في عينة من المصارف الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية اذ كان القطاع المصرفي مجتمعاً للدراسة.

وقد افترضت الدراسة بانه لا توجد قدرة تنبؤية لمقاييس المخاطر النظامية للتنبؤ بالمؤشرات المالية المستقبلية؛ في مجموعة مصارف ضمن القطاع المصرفي في سوق العراق للأوراق المالية وتوصلت الدراسة طبقاً لنموذج (ARDL) الى عدم وجود الأثر المعنوي لعائد القطاع المصرفي على المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية .

وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من الاستنتاجات أهمها تعرض المصارف العراقية إلى مؤشرات مالية في مدة الدراسة ويعد المصرف الأهلي العراقي من اكثر المصارف العراقية تأثراً بالمؤشرات المالية اما مصرف كردستان فيعد من اقل المصارف تأثراً بالمؤشرات المالية .

وقد اوصت الدراسة بجملة من التوصيات أهمها على المصارف الامتثال لكل لوائح السيولة ورأس المال واستخدام سياسة متوافقة مع التخلص من الديون المتعثرة وتقليل المخاطر ، والعمل على تحسين مستوى رأس مالها وتوجيهها نحو نماذج أكثر كفاءة لتوليد الربح ، إذ تساعد الرسطة الجيدة في زيادة ملاءتها المالية وربحياتها في بعض أوقات الانكماش .

## قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع
أ	الاية
ب	الاهداء
ت	الشكر والامتنان
ث	المستخلص
ج - ح	قائمة المحتويات
خ	قائمة الجداول
د - ذ	قائمة الاشكال البيانية
ر	قائمة الملاحق
2-1	المقدمة
2	اهمية الدراسة
2	اهداف الدراسة
3	مشكلة الدراسة
3	فرضية الدراسة
3	مصادر البيانات
4	مجتمع وعينة الدراسة
4	اسلوب الدراسة
12-4	الدراسات السابقة
39-14	الفصل الأول : الاطار النظري للمخاطر النظامية والمؤشرات المالية
14	المبحث الأول : الجانب المفاهيمي للمخاطر النظامية
28	المبحث الثاني : العلاقة بين المخاطر النظامية و المؤشرات المالية
94-41	الفصل الثاني : التحليل الاحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة
109-96	الفصل الثالث : قياس اثر عائد القطاع المصرفي في المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية للمدة (2014 - 2021)
96	المبحث الأول : الاطار النظري للنموذج القياسي
102	المبحث الثاني : توصيف النموذج القياسي
103	المبحث الثالث : عرض وتحليل نتائج النموذج القياسي

المحتويات

-111 113	الاستنتاجات والتوصيات
-115 122	المصادر
	الملاحق

## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
22	تفسير معامل بيتا (beta) للسهم	1
39	ملخص العلاقة بين المؤشرات المالية والمخاطرة النظامية	2
41	متغيرات المصرف التجاري	3
51	متغيرات مصرف المتحد للاستثمار	4
61	متغيرات مصرف الخليج	5
71	متغيرات المصرف الأهلي العراقي	6
81	متغيرات مصرف كردستان	7
90	تباين القطاع المصرفي	8
91	بيتا القطاع المصرفي مع المصارف عينة الدراسة	9
92	العجز المتوقع (ES) للمصارف عينة الدراسة	10
93	ملخص تصنيف مصارف عينة الدراسة	11
103	استقرارية متغيرات الدراسة	12
104	تقدير النموذج وفق منهجية (ARDL)	13
105	اختبار الحدود (Bound Test) والاجل الطويل	14
106	تقدير الاجل القصير	15
107	اختبار الارتباط الذاتي	16
109	اختبار (Wald Test)	17

## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
42	مؤشر التداول - المصرف التجاري	1
43	مؤشر النقد - المصرف التجاري	2
44	مؤشر الديون / حقوق المساهمين - المصرف التجاري	3
45	مؤشر الديون / الموجودات - المصرف التجاري	4
46	مؤشر الملاءة المالية - المصرف التجاري	5
47	مؤشر العائد على السهم - المصرف التجاري	6
48	مؤشر العائد على الموجودات - المصرف التجاري	7
49	مؤشر العائد على حقوق المساهمين - المصرف التجاري	8
50	التباين المشترك للقطاع المصرفي والمصرف التجاري	9
52	مؤشر التداول - المتحد للاستثمار	10
53	مؤشر النقد - المتحد للاستثمار	11
54	مؤشر الديون / حقوق المساهمين - المتحد للاستثمار	12
55	مؤشر الديون / الموجودات - المتحد للاستثمار	13
56	مؤشر الملاءة المالية - المتحد للاستثمار	14
57	مؤشر العائد على السهم - المتحد للاستثمار	15
58	مؤشر العائد على الموجودات - المتحد للاستثمار	16
59	مؤشر العائد على حقوق المساهمين - المتحد للاستثمار	17
60	التباين المشترك للقطاع المصرفي ومصرف المتحد للاستثمار	18
62	مؤشر التداول - مصرف الخليج	19
63	مؤشر النقد - مصرف الخليج	20
64	مؤشر الديون / حقوق المساهمين - مصرف الخليج	21
65	مؤشر الديون / الموجودات - مصرف الخليج	22
66	مؤشر الملاءة المالية - مصرف الخليج	23
67	مؤشر العائد على السهم - مصرف الخليج	24
68	مؤشر العائد على الموجودات - مصرف الخليج	25

الإشكال

69	مؤشر العائد على حقوق المساهمين - مصرف الخليج	26
70	التباين المشترك للقطاع المصرفي ومصرف الخليج	27
72	مؤشر التداول - مصرف الأهلي العراقي	28
73	مؤشر النقد - مصرف الأهلي العراقي	29
74	مؤشر الديون / حقوق المساهمين - مصرف الأهلي العراقي	30
75	مؤشر الديون / الموجودات - مصرف الأهلي العراقي	31
76	مؤشر الملاءة المالية - مصرف الأهلي العراقي	32
77	مؤشر العائد على السهم - مصرف الأهلي العراقي	33
78	مؤشر العائد على الموجودات - مصرف الأهلي العراقي	34
79	مؤشر العائد على حقوق المساهمين - مصرف الأهلي العراقي	35
80	التباين المشترك للقطاع المصرفي ومصرف الأهلي العراقي	36
82	مؤشر التداول - مصرف كردستان	37
83	مؤشر النقد - مصرف كردستان	38
84	مؤشر الديون / حقوق المساهمين - مصرف كردستان	39
85	مؤشر الديون / الموجودات - مصرف كردستان	40
86	مؤشر الملاءة المالية - مصرف كردستان	41
87	مؤشر العائد على السهم - مصرف كردستان	42
88	مؤشر العائد على الموجودات - مصرف كردستان	43
89	مؤشر العائد على حقوق المساهمين - مصرف كردستان	44
90	التباين المشترك للقطاع المصرفي ومصرف كردستان	45
101	خطوات تقدير أنموذج ARDL	46
108	اختبار استقرارية النموذج	47

قائمة الملاحق

رقم الملحق	عنوان الملحق
1	مؤشرات المصرف التجاري
2	مؤشرات مصرف المتحد للاستثمار
3	مؤشرات مصرف الخليج
4	مؤشرات المصرف الأهلي العراقي
5	مؤشرات مصرف كردستان
6	عائد المصارف والقطاع المصرفي والمؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية
7	التباين المشترك للقطاع المصرفي والمصارف
8	العجز المتوقع (ES)

## المقدمة Introduction:

إن قدرة ضغوط النظام المالي على إحداث تراجع حاد في الاقتصاد الكلي جعلت المخاطر النظامية نقطة محورية في البحث والسياسة. وقد تم اقتراح العديد من مقاييس المخاطر النظامية في أعقاب الأزمة المالية 2007-2009. ويعد التطور التكنولوجي وتطور الاتصالات أحد الوسائل الحاسمة لانتقال الصدمات والازمات، وانتقال الأثر بين الاقتصادات المحلية والاقليمية والدولية وخاصةً بآثارها السلبية، في الجانب المالي والنقدي، إذ يعد موضوع الصدمات المالية من المواضيع الحساسة والمهمة نظراً لارتباطه المباشر بالتغيرات الاقتصادية التي تحدث في العالم والتي تؤثر على النشاط الاقتصادي وبالتالي على معدل النمو الاقتصادي وتبرز أهميته عبر ما يبينه من آثار سلبية تتركها هذه الصدمات على البلدان التي تتعرض لها.

تعد المصارف أهم الوسطاء الماليين في الاقتصاد، عبر توفير خدمات تحويل السيولة والمراقبة. يمكن أن يكون سوء أداء النظام المصرفي مكلفاً للغاية بالنسبة للاقتصاد الحقيقي، كما يتضح من عدد من الأزمات المالية في كل من الاقتصادات الصناعية والنامية في العقود القليلة الماضية، بما في ذلك الاضطراب العالمي الحالي في السيولة الائتمانية. لذلك، كرست الهيئات التنظيمية المالية والبنوك المركزية الكثير من الجهود لمراقبة وتنظيم قطاع الصناعة المصرفية. كان هذا التنظيم يركز تقليدياً على ضمان السلامة. وفي الآونة الأخيرة، كان هناك اتجاه نحو التركيز على استقرار النظام المصرفي ككل لزيادة فعالية الجهود المبذولة لتعزيز سلامة النظم المالية.

إن السوق المالي العالمي مرتبط بالأسواق المالية في الدول الأخرى. والفعالية الشاملة لتنظيم المخاطر النظامية ستشمل بالضرورة التعاون والتنسيق مع الهيئات الرقابية الدولية الأخرى. والمراقبة المستمرة للمخاطر مهمة، لأن الابتكار المالي أظهر أن التغييرات في المخاطر النظامية يمكن أن تحدث تماماً فجأة وبشكل غير متوقع. ومن أجل الوقاية الشاملة من المخاطر النظامية في الأسواق المالية، يجب على السلطات المالية بإعادة هيكلة النهج الحالي المتبع في الإدارة المالية.

لقد اكتسبت النظرة التقليدية للنظام المالي كآلية التحويل التي تدعم النمو الاقتصادي الكثير من الانتقادات التالية للأزمة المالية العالمية في عام 2008. وبعد هذا الانتقاد، ظهرت الحاجة للحصول على رؤية جديدة أكثر واقعية للنظام المالي. على وجه الخصوص، بدأ الاقتصاديون في دفع اهتمام أكبر

بالمخاطر النظامية كأثر سلبي لتطور النظام المالي. ومع ذلك، وبسبب نقص البحوث حول المقاييس الفعلية على مستوى الدولة للمخاطر النظامية، ولم يكن هناك تحليل معمق لتأثيرات المخاطر النظامية المالية على تحقيق أهداف القطاع المصرفي والمالي والمساهمة في النمو الاقتصادي. ولمعالجة هذه الفجوة، جاء هذا الموضوع ليتناول مؤشرات ومقاييس المخاطر النظامية بالتحليل والتقييم. إذ إن "المخاطر النظامية الشاملة هي مصطلح راسخ وهو يشير إلى مخاطر أو احتمالية حدوث خسائر في النظام بأكمله، على عكس الخسائر في الأجزاء أو المكونات الفردية، ويتضح من الحركات المشتركة (الارتباط) بين معظم أو كل الأجزاء النهج المشترك لتقدير هذه المخاطر.

وعلى هذا الأساس فقد تكون هيكل البحث من :

الفصل الأول - الإطار النظري للمخاطر النظامية والصدمات المالية والعلاقة بينهما.

الفصل الثاني - التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة

الفصل الثالث - قياس أثر عائد القطاع المصرفي في المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية للمدة (2014-2021)

## **منهجية الدراسة:**

**أولاً: أهمية الدراسة:**

يوفر البحث رؤى تجريبية على مدار عدة دورات عمل، في سلسلة زمنية على عكس تركيز الأدبيات الأخرى على مدى السنوات الماضية. بعدم وجود معيار واضح للحكم على أداء مقاييس المخاطر النظامية إذ جعلت من الصعب إنشاء أنماط تجريبية بين العديد من الأوراق في دول مختلفة، هناك العديد من المعايير المحتملة التي يمكن للمرء أن يأخذها في الاعتبار، مثل فائدة إدارة المخاطر من قبل المؤسسات المالية أو القدرة على التنبؤ بتقلبات أسعار الأصول. فهذا البحث تركز في تحليلها على التفاعلات بين المخاطر النظامية والصدمات المالية لتسليط الضوء على التدابير ذات القيمة كمدخلات للخيارات التنظيمية أو السياسة.

**ثانياً : أهداف الدراسة :**

1- تقديم وصف كمي أساسي لخلاصة وافية لمقاييس المخاطر النظامية الحالية. بينما يتم استكشاف المقاييس الفردية في أوراق منفصلة.

2- تقييم مقاييس المخاطر النظامية فيما يتعلق بمعيار تجريبي محدد وتحديد مدى جودة هذه المقاييس.

3- تحديد ما إذا كانت تقنيات تقليل البعد الإحصائي تساعد في اكتشاف علاقة قوية بين مجموعة كبيرة من مقياس المخاطر النظامية

ثالثاً: مشكلة الدراسة :

تفتقر العديد من مقياس المخاطر النظامية إلى ارتباط إحصائي قوي بمؤشرات المالية. وقد يكون هذا بسبب ضجيج وتداخل القياس الذي يحجب المحتوى المفيد لهذه السلسلة، أو لأن المقاييس المختلفة تلتقط جوانب مختلفة من المخاطر النظامية. وبالتالي يمكن صياغة مشكلة الدراسة بالتساؤل الرئيسي الاتي:

هل يمكن قياس أثر عائد القطاع المصرفي في المؤشر العام لسوق العراق للاوراق المالية ؟  
أما التساؤلات الفرعية هي

1-كيف يمكن قياس المخاطر النظامية للنظام المصرفي؟

2-كيف يمكن تقييم مدى تعرض النظام المصرفي لمخاطر الانحدار المحتملة؟

3-هل من الممكن اقتراح نموذجاً إحصائياً كمياً يمكن عن طريق رصد المخاطر؟

4-هل يجسد متغير المخاطر هيكلًا تقنياً لإمكانية تقليل الأبعاد للمساعدة في الحصول على معلومات حول الصدمات المالية الكلية المستقبلية؟

رابعاً: فرضية الدراسة :

بناءً على مشكلة الدراسة وأهدافه تم صياغة الفرضية الرئيسية هي كالآتي:

لايمكن قياس أثر عائد القطاع المصرفي في المؤشر العام لسوق العراق للاوراق المالية.

والفرضيات الفرعية هي :

1-لايمكن قياس المخاطر النظامية للنظام المصرفي.

2-لا يمكن تقييم مدى تعرض النظام المصرفي لمخاطر الانحدار المحتملة.

3--لايمكن اقتراح نموذجاً إحصائياً كمياً يمكن عن طريق رصد المخاطر.

4-لايمكن يجسد متغير المخاطر هيكلًا تقنياً لإمكانية تقليل الأبعاد للمساعدة في الحصول على معلومات حول الصدمات المالية الكلية المستقبلية.

خامساً: مصادر البيانات: Data sources

اعتمد البحث على البيانات المتوفرة عن متغيرات البحث والصادرة عن المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية كالقوائم والكشوفات المالية والتقارير الصادرة عن سوق العراق للأوراق المالية فضلاً عن بعض المؤشرات الاقتصادية الصادرة عن وزارة المالية والبنك المركزي والجهاز المركزي للإحصاء التابع لوزارة التخطيط لغرض جمع البيانات وتحليلها وتفسيرها في ضوء العلاقات بين متغيرات البحث.

**سادسا: مجتمع وعينة البحث :**

تم اجراء الدراسة في عينة من مصارف (القطاع المصرفي) والمدرجة في سوق العراق الأوراق المالية (مصرف التجاري والمصرف المتحد للاستثمار ومصرف الخليج والمصرف الاهلي العراقي ومصرف كردستان) مجالا تطبيقيا للدراسة لفحص والعلاقات وتأثير المتغيرات التي يتضمنها البحث والتي تتضمن (COVAR و MES و BETA) كمقاييس للمخاطر النظامية فضلا عن المتغيرات المالية (كمؤشر التداول والنقد والديون الى حقوق المساهمين والديون الى الموجودات والملاءة المالية والعائد على السهم والعائد على الموجودات والعائد على حقوق المساهمين كمتغيرات تابعة) للمدة من 2014 -2021 وقد تم اختيار خمس مصارف كعينة للبحث والتي تتوافر فيها بيانات ربع سنوية كاملة واستمرار نشاطها طيلة مدة البحث.

**سابعا: اسلوب الدراسة:**

تم الاعتماد على الاسلوب الاستقرائي في الجانب النظري والذي يركز على الحقائق والأفكار الجزئية التي تم تجميعها من الكتب والرسائل والأطروحات والبحوث والمقالات المتوفرة والمكتبات العلمية والأكاديمية وشبكة المعلوماتية على الانترنت. أما في الجانب التطبيقي فقد تم الاعتماد على الاسلوب الوصفي التحليلي والتاريخي عبر البيانات الربع سنوية التي يتم جمعها من المصارف عينة البحث ومن قاعدة بيانات البنك المركزي ومن تقارير سوق العراق للأوراق المالية ومن الاحصائيات الصادرة عن وزارة المالية ووزارة التخطيط؛ الجهاز المركزي للإحصاء.

**سابعا: الدراسات السابقة**

يتم تناول بعض الدراسات السابقة التي تناولت متغيرات البحث لتحديد ما توصلت إليه هذه الدراسات والتي تمثل نقطة الانطلاق للباحث لموضوع بحثه فضلا عن الاطلاع على الأفكار والأساليب البحثية التي تم اتباعها وفيما يلي عرض مختصر لأهم هذه الدراسات:

**1- الدراسات العربية:**

أ-دراسة دعاء فوزي شببطة وفايز سليم حداد ، 2010	
عنوان الدراسة	تأثير المخاطرة النظامية وحجم الشركة ونوع القطاع على العلاقة بين توزيعات الأرباح وعوائد الأسهم دراسة تطبيقية على بورصة عمان

المقدمة والبنية الإجرائية للدراسة

هدف الدراسة	توزيعات الأرباح والعائد السوقي للسهم للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان، لما لمعرفة هذه العلاقة من أهمية للمستثمر فهي تساعده على اتخاذ القرار الاستثماري الصحيح مما يزيد من وعي المستثمرين الذي ينعكس بدوره على كفاءة السوق المالي.
نوع الدراسة	بحث منشور العلوم الادارية المجلد 37 , العدد 1 ,
منهج الدراسة	منهج تحليلي كمي
أسلوب الدراسة	اعتمد الباحث في دراسته على استخدام المنهج الوصفي والتحليلي لبيان وتوضيح تأثير المخاطرة النظامية وحجم الشركة ونوع القطاع على العلاقة بين توزيعات الارباح وعوائد الاسهم.
اهم الاستنتاجات	بينت نتائج الدراسة عدم وجود أثر للمخاطرة النظامية للشركة على العلاقة بين الأرباح الموزعة وعوائد للأسهم، وعليه تم رفض الفرضية البديلة و قبول الفرضية العدمية الثانية والتي تنص على أنه لا تتأثر قوة واتجاه العلاقة بين توزيعات الأرباح وعوائد الأسهم بمخاطرة الشركة النظامية.
أوجه التشابه	تشابهت مع الدراسة الحالية في بعض مؤشرات المخاطر النظامية
أوجه الاختلاف	اختلف بأخذها العلاقة بين توزيعات الأرباح وعوائد الأسهم دراسة تطبيقية

ب-دراسة اسامة عزمي سلام 2020

عنوان الدراسة	العوامل المؤثرة في المخاطر النظامية لأسهم شركات قطاع الصناعة السعودي
هدف الدراسة	تهدف هذه الدراسة إلى ما يلي: اختبار أثر مؤشرات مالية تتعلق بسيولة وربحية ومديونية الشركات الصناعية السعودية على المخاطر النظامية لأسهم تلك الشركات ممثلة بمعامل بيتا لتلك الأسهم.
مجتمع وعينة الدراسة	نقوم بتقييم مقاييس المخاطر النظامية في الشركات الصناعية في الأسواق السعودية
نوع الدراسة	بحث منشور في مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية
منهج الدراسة	أسلوب الارتباط البسيط وتحليل الإنحدار الهرمي.

المقدمة والبنية الإجرائية للدراسة

أسلوب الدراسة	اعتمد الباحث في دراسته على استخدام المنهج الوصفي والتحليلي لبيان وتوضيح العوامل المؤثرة في المخاطر النظامية لأسهم الشركات.
أهم الاستنتاجات والتوصيات	هناك أثر ذو دلالة إحصائية لمديونية الشركات الصناعية السعودية وسيولتها وربحياتها (مجتمعة) على المخاطر النظامية لأسهم تلك الشركات، بحيث تتأثر المخاطر النظامية بالمديونية والسيولة بشكل إيجابي وبالربحية بشكل عكسي.
أوجه التشابه	تشابهت مع الدراسة الحالية في بعض مؤشرات المخاطر النظامية
أوجه الاختلاف	اختلف بأخذها لأسهم الشركات في قطاع الصناعة

<b>ت - دراسة ياره ومطروود 2022</b>	
عنوان الدراسة	انعكاس الصدمات المالية في أداء اسواق الاوراق المالية دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية
هدف الدراسة	تهدف الدراسة الحالية الى معرفة انعكاس و تأثير الصدمة المالية التي حدثت في العراق والمتمثلة بقيام السلطة النقدية برفع سعر الصرف الدينار العراقي مقابل الدولار الامريكي لتغطية عجز الموازنة العامة في أداء سوق العراق للأوراق المالية
مجتمع الدراسة وعينة	تم التطبيق في سوق العراق للأوراق المالية عبر ثلاثة مؤشرات وهي حجم التداول وقيمة التداول وقيمة مؤشر السوق للمدة (20-) يوم لغاية (20) يوم من تاريخ تنفيذ عملية التخفيض في 21/12/2020
منهج الدراسة	المنهج الاستقرائي
أسلوب الدراسة	تحليل بيانات السوق واختبار (T) لأثبات الفروقات المعنوية في أداء المؤشرات قبل وبعد الصدمة فضال المعنوية.(Sig)
أهم الاستنتاجات	ان قيمة مؤشر سوق العراق للأوراق المالية 60 (SIX) هو المؤشر الوحيد الذي سجل فروقات معنوية قبل وبعد الازمة.
أوجه التشابه	ركزت على الصدمات المالية.

تناولت مؤشرات السوق المالي.	أوجه الاختلاف
<b>ج-دراسة محمد عثمان 2022</b>	
مساهمة البنك في المخاطر النظامية للقطاع المالي والعوائد المتوقعة دليل من البنوك الامريكية	عنوان الدراسة
-التعرف على طبيعة العلاقة بين العائد والمخاطر النظامية والتعرف أكثر بنظرية المحفظة المالية، وأهم الأسس التي بنيت عليها إضافة إلى الإسهامات التي قدمتها في تحديد العلاقة بين العائد والمخاطرة .	هدف الدراسة
تقييم (25) مقياس للمخاطر النظامية في البنوك الامريكية	مجتمع وعينة الدراسة
بحث منشور Elsevier BV	نوع الدراسة
أسلوب الارتباط البسيط وتحليل الإنحدار الهرمي.	اسلوب الدراسة
اعتمد الباحث في دراسته على استخدام المنهج الوصفي والتحليلي لبيان وتوضيح مساهمة البنك في المخاطر النظامية للقطاع المالية والعوائد المتوقعة.	منهج الدراسة
تضيف دراستنا ادلة جديدة الى الأدبيات حول SIFI خطأ في التقييم. نجد ذلك متوقعا ترتبط العوائد المستقبلية المعدلة حسب المخاطر لأكبر البنوك الامريكية. علاوة على ذلك، فإن هذه الارتباطات اقوى في عينة ما قبل عام 2010 اختبارات الفرضيات الاختلافات بين وسائل الكميات المتطرفة في كما تدعم النتائج من الإنحدار المقطعي.	اهم الاستنتاجات
تشابهت مع الدراسة الحالية في بعض مؤشرات المخاطر النظامية	أوجه التشابه
اختلف بأخذها العوائد المتوقعة للقطاع المالي	أوجه الاختلاف

2- الدراسات الأجنبية:

<b>A. Linda et. al , 2012</b>	
Does Systemic Risk in the Financial Sector Predict Future Economic Downturns? "هل المخاطر النظامية في القطاع المالي تتنبأ بحدوث ركود اقتصادي في المستقبل؟"	عنوان الدراسة
تهدف الى مقياساً للمخاطر النظامية الإجمالية، بتشخيص CATFIN، الذي يكمل مقاييس المخاطر النظامية الخاصة بالبنك عبر التنبؤ بانخفاض الاقتصاد الكلي لمدة ستة أشهر في المستقبل.	هدف الدراسة
بحث أكاديمي	نوع الدراسة
نهج تحليلي كمي	منهج الدراسة
تؤثر مستويات المخاطر النظامية في القطاع المصرفي على الاقتصاد الكلي عبر مجموع نشاط الإقراض.	اهم الاستنتاجات
تشابه متغيرات البحث على المستوى العام	أوجه التشابه
اختلاف المؤشرات المعتمدة في التعبير عن المتغيرات	أوجه الاختلاف

<b>B. Christoph, 2014</b>	
Cyclical Fluctuations, Financial Shocks, and the Entry of Fast-Growing Entrepreneurial Startups "التقلبات الدورية والصدمات المالية ودخول ريادة الأعمال سريعة النمو الشركات الناشئة"	عنوان الدراسة
تحلل الدراسة استطلاعاً لريادة الأعمال متعدد السنوات ومتعدد البلدان مع المزيد أكثر من مليون ملاحظة لتحديد الشركات الناشئة ذات النمو المنخفض والعالي المحتمل.	هدف الدراسة
مجموعة البيانات مستمدة من المرصد العالمي لريادة الأعمال (GEM) مسح متعدد البلدان لقرارات ريادة الأعمال	مجتمع وعينة الدراسة
بحث أكاديمي	نوع الدراسة
منهج الاستطلاعي	منهج الدراسة
تؤثر الصدمات المالية على جميع أنواع الشركات الناشئة، لكن تأثيرها أقوى على الشركات ذات إمكانات نمو عالية	اهم الاستنتاجات
تناولت موضوع الصدمات المالية	أوجه التشابه

تختلف عن الدراسة الحالية بأنها ربطت بين الصدمات المالية ودخول زيادة الاعمال.	أوجه الاختلاف
<b>C. Oleg, 2017</b>	
Systemic Risk Index – Integrated Indicator of Financial Sustainability "مؤشر المخاطر النظامية - مؤشر متكامل للاستدامة المالية"	عنوان الدراسة
تساهم هذه الدراسة في الأدبيات المتعلقة بالاستدامة المالية بعدة طرق رئيسية. أولاً تقترح مؤشراً على مستوى المقاطعة للمخاطر النظامية يسمح بإدراج عامل الخطر في تحليل الاقتصاد الكلي الأوسع الذي لم يتم إجراؤه من قبل. الثانية، أنها تقدر المخاطر النظامية عبر الأصول المالية، والتي تختلف عن الممارسة الشائعة لتقدير المخاطر من قبل المؤسسات.	هدف الدراسة
لمجموعة بيانات 1995-2016، يمكن للمرء أن يكتشف تنبؤات واضحة للآزمات الوشيكة. في القطاع المصرفي الاوروبي	مجتمع وعينة الدراسة
بحث اكايمي	نوع الدراسة
المنهج التحليلي الذي يسمح بتحديد الأصول الخطرة التي يمكن أن تؤدي إلى أزمات مالية.	منهج الدراسة
اعتمد الباحث في دراسته على استخدام المنهج الوصفي والتحليلي لبيان وتوضيح مؤشر المخاطر النظامية.	أسلوب الدراسة
تقدير المخاطر الهيكلية في القطاع المصرفي والتي تعد واحدة من التهديدات الرئيسية للمالية أنظمة الدول المتقدمة.	اهم الاستنتاجات
تركز على تقدير المخاطر النظامية	أوجه التشابه
اختلف في أساليب التحليل والمقاييس ومكان التطبيق ووقته	أوجه الاختلاف
<b>D. Lucia, 2019</b>	
The effect of monetary policy shocks on macroeconomic variables: Evidence from the Eurozone تأثير صدمات السياسة النقدية على متغيرات الاقتصاد الكلي "دليل من منطقة اليورو"	عنوان الدراسة
تبحث هذه الورقة في كيفية تأثير صدمات السياسة النقدية للبنك المركزي	هدف الدراسة

المقدمة والبنية الإجرائية للدراسة

الأوروبي؛ الإنتاج الصناعي (الناتج) والتضخم (الأسعار).	
مجموعة بيانات جديدة للتنبؤ بالاقتصاد الكلي في أوروبا	مجتمع وعينة الدراسة
بحث منشور	نوع الدراسة
استخدام نهج سردي، ببناء مقياس جديد لصددمات السياسة النقدية.	منهج الدراسة
اعتمد الباحث في دراسته على استخدام المنهج الوصفي والتحليلي لبيان وتوضيح التحليل التجريبي لمخاطر الاقتصاد الكلي.	أسلوب الدراسة
يستجيب الإنتاج الصناعي لصدمة السياسة النقدية غير المتوقعة بمقدار 100 نقطة أساس بانخفاض يزيد عن 0.5%. على العكس من ذلك، يستجيب التضخم بشكل ضعيف مع استجابة متواضعة للغاية انخفاض بنسبة 0.05%	اهم الاستنتاجات
الصددمات الاقتصادية متغير تابع	أوجه التشابه
اختلاف المتغيرات المعبرة عن الصدمات الاقتصادية	أوجه الاختلاف
<b>E. Serkan &amp;, Ensar, 2019</b>	
Measuring Systemic Risks in the Turkish Banking Sector	عنوان الدراسة
"قياس المخاطر النظامية في القطاع المصرفي التركي"	
ركزت هذه الدراسة على قياس المخاطر النظامية في القطاع المصرفي التركي.	هدف الدراسة
ركزت هذه ادراسة على قياس المخاطر النظامية في القطاع المصرفي التركي.	هدف الدراسة
بحث علمي من أجل حساب مساهمة القطاع المصرفي في المخاطر النظامية ،	نوع الدراسة
منهج تحليلي باستخدام مقياسين رئيسيين تم اقتراحهما في الأدبيات على أنها مشروطة؛ القيمة المعرضة للخطر (CoVaR) والعجز الهامشي المتوقع. تدابير (MES)	منهج الدراسة
تظهر النتائج الأولية لهذه الدراسة أنه على الرغم من أن المقاييس مختلفة توفر تصنيفات مساهمات المخاطر النظامية، فقد اتضح أنها متشابهة جدًا على اساس النوع في شرح الفروق المقطعية في مساهمات المخاطر النظامية	اهم الاستنتاجات

أوجه التشابه	تشابهت بأخذها مقياسين من المقاييس المعتمدة في الدراسة الحالية
أوجه الاختلاف	ركزت على متغير واحد؛ المخاطر النظامية فقط
<b>F. Xiangrui, 2019Serkan &amp;, Ensar, 2019</b>	
عنوان الدراسة	Machine learning methods for systemic risk analysis in financial sectors. "طرق التعلم الآلي لتحليل المخاطر النظامية في القطاعات المالية".
هدف الدراسة	مسح البحوث والمنهجيات الموجودة حول تقييم وقياس مخاطر النظام المالي مقترنة بتقنيات التعلم الآلي.
مجتمع وعينة الدراسة	عبر استخدام كميات متزايدة من البيانات المنتجة في الأسواق والأنظمة المالية
نوع الدراسة	بحث علمي
منهج الدراسة	اعتمد الباحث في دراسته على استخدام المنهج الوصفي والتحليلي لبيان وتوضيح طرق التعلم الآلي لتحليل المخاطر النظامية في القطاعات المالية.
اهم الاستنتاجات والتوصيات	من خلال تقديم البحوث الحالية حول المخاطر النظامية المالية مع أساليب التعلم الآلي لتحديد اتجاهات للعمل في المستقبل.
أوجه التشابه	ركزت على مقاييس المخاطر النظامية.
<b>G. Paige and Geoffrey 2022</b>	
عنوان الدراسة	Attention for the Inattentive: Positive Effects of Negative Financial Shocks* "الانتباه إلى الغفلة: الآثار الإيجابية للصدمات المالية السلبية"
هدف الدراسة	تعمل الدراسة على تحسين فهمنا لكيفية تأثير تجارب العائد الشخصي للمستثمرين على خيارات الاستثمار.
مجتمع وعينة الدراسة	نستخدم بيانات مجمعة وغير قابلة للتحديد مقدمة من خدمات إدارة تعويض حقوق الملكية، المشار إليه فيما بعد باسم "الشركة س".

المقدمة والبنية الإجرائية للدراسة

تتضمن البيانات معلومات عن منح خيارات الأسهم للموظفين والأسهم المقيدة وكذلك المشاركة في البيانات التي تحتوي أيضًا على معلومات عن المعاملات المتعلقة بهذه المقنتيات. جمعت المعلومات لأكثر من 500 شركة مساهمة عامة بين عامي 2004 و 2013.	
بحث اكايمي	نوع الدراسة
المنهج الاستقرائي	منهج الدراسة
استخدام بيانات فريدة عن خطط ملكية الموظفين	أسلوب الدراسة
يمكن أن تزيد الصدمات السلبية من الاهتمام بين المستثمرين السلبيين سابقًا ، مما ينتج عنه قرارات أقرب إلى الوضع الأمثل.	اهم الاستنتاجات والتوصيات
تناولت موضوع الصدمات المالية	أوجه التشابه
ركزت على الاثار الإيجابية للصدمات.	أوجه الاختلاف

3- مقدار ما تميزت به الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة:

- أ- ركزت الدراسة الحالية على دراسة القدرة التنبؤية والاثار بين المخاطر النظامية وانواع الصدمات المالية والذي لم يتم تناوله على المستوى المحلي على حد علم الباحثة.
- ب- بيان أهمية الربط بين متغيرات مقاييس المخاطر النظامية بما ينعكس على تعزيز القدرة على مواجهة الصدمات المالية والتقليل من اثارها السلبية على المصارف عينة الدراسة.

# الفصل الأول

الاطار النظري للمخاطر النظامية والمؤشرات المالية

المبحث الأول

الجانب المفاهيمي للمخاطر النظامية

المبحث الثاني

العلاقة بين المخاطر النظامية والمؤشرات المالية

## الفصل الأول - الإطار النظري للمخاطر النظامية والمؤشرات المالية

### تمهيد

لقد ألفت الأزمة المالية العالمية (GFC) لعام 2008 الضوء على أهمية سلامة النظام المالي بأكمله بدلاً من سلامة مؤسسة مالية واحدة. على الرغم من أن التعرض لرأس المال والسيولة لمؤسسة مالية معينة أمر جيد، إلا أن هذا لا يضمن استقرار النظام المالي إذ تتراكم العوامل الخارجية والآثار غير المباشرة بمرور الوقت. لذلك، هناك حاجة لتحليل اللوائح الاحترازية الكلية بالإضافة إلى اللوائح الاحترازية الجزئية.

### المبحث الأول - الجانب المفاهيمي للمخاطر النظامية

#### توطئة

كان أحد العوامل المحفزة الهامة لأحداث الأزمة المالية العالمية (GFC) لعام 2008 المخاطر النظامية داخل المؤسسات المالية. وبذلك، تحولت قياس المخاطر النظامية والإدارة إلى مجال بحث مكثف. من قبل الباحثين

ولكنهم لم يتفقوا بعد على تعريف المخاطر النظامية ولكن تم تطوير سلسلة من تعريفات المخاطر النظامية.

سنتناول في هذا الفصل حول موضوع المخاطر النظامية لتعرف على ماهية المخاطر النظامية ومفاهيمها وأسبابها وما هو دورها في التنبؤ بالمؤشرات المالية وتمييزه عن باقي المفاهيم التي لها علاقة به واهم تقسيمات المخاطر ومعرفة كيف يتم إدارة هذه المخاطر..

#### المطلب الأول : مفهوم المخاطر

إن مفهوم المخاطرة أو مفهوم الخطر من المفاهيم التي يستخدمها الناس في حياتهم اليومية، فغالبا" يقصدون بها الأوضاع أو الحالات التي يكتنفها عدم التأكد من تحقق النتائج التي يريدونها. أو تصبح مألها إلى أمر أو وضع غير محبب إلى النفس. ولذلك فإن تعريف المخاطرة يكون أقرب ما إلى معنى

الخطر في الدراسات المالية والاقتصادية، ف المخاطرة تشير إلى الوضع الذي به احتمالان كلاهما قابل للوقوع ولا شك أو لاريب ان الحالات التي نواجه بها احتمالاً واحدا هي حالات انعدام الخطر.<sup>(1)</sup>

تعد المخاطر جزءاً لا يتجزأ من أية وظيفة يقوم بها المرء أو يرتبط بها، ولكن دراسة المخاطر تصبح مهمة بشكل خاص عندما تصبح جزءاً من عملية صنع القرار المالي لوحدة اقتصادية. لا يتم ضمان قدرة اي اصل على تحقيق عوائد متوقعة من الناحية العملية، لذلك نسعى دائماً الى فحص القوى المؤثرة والاستراتيجية التي يمكن أن تؤثر على قدرة هذا الأصل على توليد العوائد<sup>(2)</sup>

للمخاطر بشكل عام تعريفات عديدة ومنها ما يلي:

الخطر : احتمال عدم تحقيق العائد المتوقع، أو درجة التغيير في العائد المتوقع مقارنة بالعائد الذي يتوقع الحصول عليه<sup>(3)</sup>.

وتعرف المخاطر ايضا : محتمل وقوع حدث لا يرغب به، أو احتمال وجود شيء غير مخطط له ومن ثم لا يتم حصول النتائج المرغوب في تحقيقها كما كان متوقعاً<sup>(4)</sup>.

كما عرف المخاطر معهد المدققين الداخليين الامريكى: بانه مفهوم يستخدم لقياس عدم اليقين في عملية التشغيل التي تؤثر على قدرة المنظمة على تحقيق اهدافها، ويمكن أن يكون التأثير سلبياً، ويسمى الخطر او التهديد، اذا كان إيجابياً، فهناك فرصة<sup>(5)</sup>

وتم تعريف المخاطر من قبل لجنة التنظيم المصرفي وإدارة المخاطر المنبثقة عن هيئة قطاع المصارف في الولايات المتحدة الامريكية (Financial Servicer Roundtable FSR) هي محتمل حصول الخسارة بشكل مباشر وشكل غير المباشر، أولاً عبر خسائر في نتائج الأعمال أو في رأس المال. اما الثاني من خلال وجود حدود تحد من مقدرة المصرف على تحقيق الاهداف والغايات ، إذ إن مثل هذه

(1) بن علي بلعروز، عبد الكريم قندوز، عبد الرزاق حبار، ادارة المخاطر , عمان , ط1 , 2013 , ص 29  
(2) سلوى عبد الجبار عبد القادر، المخاطر الائتمانية وأثرها في القرار الائتماني الصائب، المجلد السادس، العدد الاول، جامعة كربلاء العراق، 2008، ص344  
(3) حسناء غازي عنفليس، دور المخاطر النظامية في العلاقة بين تركيبة الهيكل التمويلي وتعظيم قيمة الشركة (دراسة تحليلية)، 8/ جمادى الاول / 1439 هـ الموافق ل 24/ كانون الثاني /2018، حلب، ص 11  
(4) شيماء رشيد عبود، نظام الإنذار المبكر لقياس المخاطر في بعض المصارف العراقية، 2021، بغداد، ص 10  
(5) فاطمة بشير قرة فلاح، رسالة ماجستير، أثر المخاطر المالية والتشغيلية على ربحية البنوك التجارية التقليدية الخاصة العاملة في سوريا، جامعة تشرين، 2018 سوريا، ص20

القيود تؤدي الى ضعف قدرة البنك على الاستمرار في تقديم أعماله وممارسة نشاطاته من جهة وتحد من مقدرته على استثمار الفرص المتاحة في بيئة العمل في المصرف من الجهة الأخرى<sup>(1)</sup>.

### المطلب الثاني: مفهوم المخاطر النظامية:

منذ اندلاع *GFC*، كانت هناك محاولات عديدة لتوحيد تعريف المخاطر النظامية ولكنها لم تنجح، لأن المخاطر النظامية هي ظاهرة معقدة ويصعب كل تعريف جانباً واحداً فقط من جوانبها المتعددة. وبالتالي، يتم تطبيق مقاييس مختلفة للمخاطر النظامية لقياس الأبعاد المختلفة للمخاطر النظامية ولا يوجد تفوق لمقياس على آخر، إلا إذا كان الباحث يستهدف بُعداً محدداً للمخاطر النظامية.

إن المخاطرة النظامية هي ذلك الجزء من المخاطر التي يتعرض لها الموجود الاستثماري والتي تسببها عوامل تؤثر على السوق بشكل كلي ويطلق عليها مخاطرة السوق وأن هذه المخاطر لا يمكن تجنبها أو التخلص منها عن طريق تنويع الاستثمارات وذلك لأنه ترتبط بنظام السوق بشكل كلي وليس بشركة أو صناعة معينة فهذه المخاطر تؤثر على جميع الشركات في الوقت نفسه، وترتبط هذه العوامل بكافة الظروف الاجتماعية والاقتصادية والسياسية مثل الاضطرابات العامة أو حالات الكساد أو ظروف التضخم أو الحروب والانقلابات السياسية أو التقلب (تذبذب أسعار الفائدة) في أسعار الفائدة<sup>(2)</sup>.

تعرف المخاطر النظامية بأنها تلك المخاطر المتعلقة بالنظام نفسه أو ذاته، ومن ثم فإن تأثيرها يشمل عوائد جميع الأوراق المالية التي تتداول في البورصة وإرباحها. وتحدث تلك المخاطر في الغالب عند وقوع حدث كبير تتأثر به الاسواق بأكملها، مثل حدوث حرب أو حدوث بعض الأحداث الداخلية المفاجئة، أو تغيير في الانظمة السياسية، ولا توجد سياسة لحماية المخاطر الناجمة عن هذه الاحداث. إلا أنه يجب على المستثمر أن يعرف مقدماً احتمال تأثر الأسهم بتلك المخاطر<sup>(3)</sup>.

كذلك عرفت المخاطر النظامية على أنها كل المخاطر التي يمكن أن تؤثر على المصارف التجارية وذلك نتيجة تأثير عوامل اقتصادية واجتماعية وسياسية، إذ يصعب على المصارف تجنبها أو السيطرة عليها

(1) محمد داود عثمان، أثر مخفضات الائتمان على قيمة البنوك (دراسة تطبيقية على قطاع البنوك التجارية الاردنية باستخدام معادلة Tobin's Q)، عمان الاردن، 2008، ص14

(2) علي ماجد هادي، العلاقة بين مؤشرات الاداء المالي والمخاطرة النظامية، 2013، العراق جامعة البصرة، ص42

(3) لطفي أمين السيد أحمد، "التحليل المالي لأغراض وتقييم ومراجعة الاداء والاستثمار في البورصة"، الدار الجامعية، مصر، 17: ص، 2006

ومن هذه المخاطر تغيرات أسعار الصرف وأسعار الفائدة والأزمات المالية وتغير ظروف الاقتصاد العالمي<sup>(1)</sup>.

يعرّف البنك المركزي الأوروبي (2009) المخاطر النظامية بأنها "خطر عدم الاستقرار المالي واسع الانتشار لدرجة أنه يعيق عمل النظام المالي إلى الحد الذي يعاني فيه النمو الاقتصادي والرفاهية مادياً"، وتشكل نسبة المخاطرة التي تعود إلى حركة السوق ككل إلى المخاطرة الكلية. أو تعد ذلك الجزء القابل للتباين العائد الذي تسببه عوامل مؤثرة بشكل متزامن على كافة الأسعار الاوراق المالية التي يتعامل بها في السوق، وتعتبر هذه التغييرات التي تطرأ على البيئة الاجتماعية والاقتصادية والسياسية والتي تؤثر على أسواق الأوراق المالية مصادر للمخاطر النظامية<sup>(2)</sup>.

يمكن تعريفها أيضا على انها احتمال "حدوث سلسلة من الأزمات لمجموعة مهمة من الأسواق أو المؤسسات المالية يمكن أن تكون هذه الأزمات في آن واحد بفعل الظروف الاقتصادية، ويمكن أن تكون هذه الأزمات ناجمة عن انتقال أزمة من مؤسسة مالية ما أو سوق مالي ما، أو حتى عندما أشيع خبر سيء حول الوضعية المالية لها ، وبذلك تمتد هذه الأزمات إلى المصارف الأخرى أو الأسواق المالية، ويكون هذا الانتقال عبر قنوات وبالتالي يمكن اختصار مصطلح الخطر النظامي في عبارة خطر فشل النظام المالي كليا وليس فقط مؤسسة مالية ما أو سوق مالي ما . ويكون بذلك النظام المالي ككل والنظام المصرفي بشكل خاص خطراً مهدداً أمام أزمة نظامية ، أن الخطر النظامي يجمع عنصرين مهمين: الصدمة مثلا وجود أزمة مصرفية والعنصر الثاني هو انتقال هذه الأزمة.<sup>(3)</sup>

وتعرف المخاطر النظامية أيضاً: إن المخاطر النظامية أو المنتظمة (Risks Symmetric) هي المخاطر التي لا يتم تجنبها بالتنوع (Risks Diversifiable) وذلك، لأن هذه المخاطر تحديدا ناتجة عن عوامل تؤثر في السوق بشكل عام وتؤدي إلى عدم التيقن من عائد الاستثمار، بالنسبة لهذه الشركات

(1) الصائغ نبيل دنون ، الانتمان المصرفي ، بيروت ، لبنان ، دار الكتب العلمية ، ط1 ، 2018 ،

(2) عبد اللطيف مصيطفي، عبد الله عنيشل، العلاقة بين العائد والمخاطرة النظامية في بورصة الدار البيضاء المغرب، مجلة الدراسات الاقتصادية، 2017 ، عدد3، ، الجزائر، ص 40

(3) OLIVIER DE BANDT, P. H. (2000, November n:35)., SYSTEMIC RISK: A SURVEY, EUROPEAN CENTRAL BANK, WORKING PAPER, , p. 10.

العاملة كافة في السوق في فترة محددة من الزمن، إن هذه المخاطر تتعلق في النظام نفسها، ومن ثمة فإن تأثيرها يشمل عوائد وأرباح جميع الأوراق المالية التي تتداول في كافة الأسواق المالية<sup>(1)</sup>

تلعب المخاطر النظامية دوراً مهماً في تخصيص الأموال ، أي إن للخطر النظامي دوراً رئيسياً في تحديد الأموال، فالخطر الذي لا يمكن أبعاده عن طريق التنوع يتطلب عائدات تفوق على العائد الخالي من المخاطرة " لا يتطلب الخطر المحدد مثل هذه العائدات وذلك بسبب امكانيته للتنوع " وعلى الزمن البعيد الامد يوفر تقسيم الاموال المتنوع او المختلف بصورة جيدة عائدات تتناسق مع تعرضها للخطر، يواجه المستثمر مفاضلة بين الخطر النظامي والعائدات التي يتوقعها وهذا يؤدي الى توافق العائدات التي يرغب بها المستثمر مع التعرض للخطر النظامي المرغوب به واختيار الاموال اللازم لها . ولكي يقلل المستثمر تعرض الاموال للخطر النظامي يقرر التضحية بالعائدات التي يتوقعها أو المتوقعة .

واتفق كل من مجلس الاستقرار المالي ومجلس التسويات الدولي وصندوق النقد الدولي والسلطات المشرفة المشكلة للمجموعة العشرين في سنة 2009 على أن المخاطر النظامية هي (خطر انقطاع سيرورة الخدمات المالية وتدهور الاستقرار المالي كان السبب وراء ذلك فشل كل أو جزء من النظام المالي ناتج من حصول صدمة والذي يمكن أو يعتقد ان تكون له عواقب تنعكس سلبا وخطورة على الاقتصاد الحقيقي. فالمخاطر النظامية تكون موجودة في ضمن النظام المالي فعند حدوث صدمة مشتركة او فردية تؤدي الى تعثر باقي النظام المالي بسبب أثر الدومينو عبر العدوى المالية وذلك لكي تظهر عواقبها السلبية في الاقتصاد الحقيقي الذي هو ( استهلاك أو عمل أو إنتاج إلخ )<sup>(2)</sup>.

### المطلب الثالث: خصائص المخاطر النظامية<sup>(3)</sup> :

أولاً : تنشأ المخاطر النظامية بعوامل مشتركة تشمل النظام الاقتصادي كله.

ثانياً: لا يقتصر تأثير المخاطر النظامية على شركة معينة أو قطاع معين.

(1) بركاوي اسماء، بوشنة مدينة، رسالة ماجستير أثر المخاطر غير النظامية على أداء المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة بنك البحرين الاسلامي للفترة 2008\_2017، الجزائر، ص 8

(2) ناصري عبد الناصر ، رقابية فاطمة الزهراء ، بناء نموذج لتحديد البنوك المحلية ذات الاهمي النظامية (D-SIBs) على مستوى النظام المصرفي الجزائري ، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، المجلد 08، العدد 01، مارس 2021، الجزائر، ص 589 - 590

(3) مجد عمران، العلاقة بين درجة المخاطرة المنتظمة لحقوق الملكية (بيتا) والمتغيرات المالية رسالة ماجستير ، جامعة دمشق ، كلية الاقتصاد ، 2014 ، ص30

ثالثاً: ترتبط عوامل المخاطر النظامية بالظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية مثل، الاضرابات العامة أو ارتفاع معدلات الفائدة او حدوث الحروب.

رابعاً: لا يمكن تجنب المخاطر النظامية بالتنوع.

خامساً: على الرغم من ان جميع الاوراق المالية تتأثر بالمخاطر النظامية، إلا ان من غير الاحتمال ان يكون لتلك المخاطر تأثيراً متساوياً على جميع أسعار الأوراق المالية المتداولة.

سادساً : تقاس المخاطر النظامية بمقياس استخدام معامل بيتا (Beta) الذي يعد المقياس المطلق لهذه المخاطر، فهو يقيس حساسية الاوراق المالية للتغيير نتيجة عائد محفظة سوق الأوراق المالية.

**المطلب الرابع: انواع المخاطر النظامية او المنتظمة<sup>(1)</sup>**

**المخاطرة النظامية او مخاطرة السوق (Risk Market or Risk Systematic)**

تتكون المخاطرة النظامية من عدة أنواع من المخاطر التي تعكس النشاط الاقتصادي الواسع والملازم للسوق والمؤثر على جميع أنواع الاستثمارات. وتشمل المخاطرة النظامية الانواع التالية<sup>(2)(3)</sup>:

**أولاً: مخاطرة القوة الشرائية (Risk Power Purchasing)**

وهذه هي مخاطرة التضخم في المستقبل التي تتسبب في انخفاض التدفق النقدي للقوة الشرائية من الاستثمار، وهي المخاطر التي ترتبط بانخفاض القوة الشرائية وذلك بسبب الارتفاع في المستوى العام للأسعار.

(1) نور صباح حميد الدهان، أثر المخاطرة القطرية في محفظة السهم المثلّي- دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة(2005-2015)، جامعة كربلاء 2017، العراق ص 37  
 (2) علاء فتحي ، اثر المخاطر النظامية على عوائد الأسهم للبنوك التجارية الأردنية خلال الفترة 2000 – 2020 ، رسالة ماجستير ، جامعة ال البيت ، كلية الاعمال ، 2023 ، ص 14 - 15  
 (3) محمد احمد منيزل ، اثر الأداء المالي على المخاطر النظامية : دليل من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية ، رسالة ماجستير ، جامعة اليرموك ، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية ، الأردن ، 2018 ، ص 24 - 27

**ثانياً: مخاطرة إعادة الاستثمار (Risk Reinvestment)**

وتسمى أيضاً مخاطر معدل إعادة الاستثمار، والتي يمكن تمثيلها بالمخاطرة في انخفاض معدلات الفائدة. الذي يتسبب بانخفاض التدفقات عندما يعاد استثمار الدفعة الأصلية آلياً المستثمرة في معدل فائدة أقل.

**ثالثاً: مخاطرة أسعار الفائدة (Risk Rate Interest)**

ترتبط هذه المخاطرة بالتقلبات في المستوى العام لأسعار الفائدة وتحديدًا مع زيادة أسعار الفائدة. ويكون ارتباطها بالسندات، لأنه كل ارتفاع في أسعار الفائدة يؤدي إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية ذات الدخل الثابت للسندات. ويحصل العكس في حالة تم انخفاض أسعار الفائدة سيؤدي إلى ارتفاع أسعار السندات.

**رابعاً: مخاطرة السوق (Risk Market)**

تسبب هذه المخاطرة في تغير أسعار السوق في حدوث تغيرات في القيمة السوقية لأوراق مالية معينة. ويكون ارتباط مخاطر السوق بجميع الأوراق المالية وخصوصاً الأسهم، وهذا النوع من المخاطرة يمكن التخلص منه بالتنوع.

**خامساً: مخاطرة سعر الصرف (Risk Rate Exchange)**

وهي المخاطرة التي تنتج من ارتفاع قيمة العملة المحلية في البلد المضيف بالمقارنة مع العملات الأجنبية والمؤثرة على الأوراق المالية المقومة في عملة البلد المحلي مقارنةً بالأوراق المالية المقومة بالدولار.

**المطلب الخامس: قياس المخاطر النظامية**

لقد لفتت الأزمة المالية الأخيرة انتباه المجتمع إلى ضعف النظام المالي والمخاطر النظامية. القيمة المعرضة للخطر (*VAR*) هي الإجراء الاحترازي الجزئي الأكثر استخداماً من المنظمين الذي يكتشف مستويات رأس المال المناسبة التي تحددها المؤسسات المالية لحماية نفسها من مخاطر السوق. ان

مقياس  $Var$  يحدد فقط مخاطر مؤسسة واحدة بمعزل عن غيرها وليس من المناسب استخدام  $Var$  لمؤسسة لتحديد مخاطر النظام المالي.

لقد حظيت مقاييس المخاطر البديلة مؤخراً باهتمام كبير للتعويض عن فشل  $Var$  في استيعاب الضائقة المالية والمساهمة المحتملة في المخاطر النظامية من قبل كل مؤسسة.

القيمة المعرضة للمخاطر المشروطة ( $COVaR$ ) هي شكل جديد من أشكال قياس المخاطر التي تهدف إلى دمج حقيقة أن الخسائر تنتشر عمومًا عبر المؤسسات المالية أثناء الأزمة المالية. صمم (Adrian and Brunnermeier) <sup>(1)</sup> مقياس للمخاطر النظامية لتقدير مستوى العوامل الخارجية للمخاطر للمؤسسات المالية. ( $COVaR$ ) هي مخاطرة المؤسسة المالية (القطاع أو النظام) مشروط بمؤسسة أخرى (أو قطاع أو نظام)  $Var$ . وهذا يعني أنه إذا كانت تزيد مقارنة بـ (بالقيمة المطلقة)، فإن هناك مخاطر عوامل خارجية وترابط أكبر عبر المؤسسات.

تم تقييم الأهمية النظامية للمؤسسات المالية من قبل (Zhou) عبر إطار نظرية القيمة المتطرفة متعدد المتغيرات ( $Extreme Value Theory (EVT)$ ) ويقترح مقياسين للمخاطر النظامية؛ مؤشر الأثر النظامي ( $SII$ ) الذي يحسب حجم التأثير النظامي في حالة فشل المصرف ومؤشر الضعف ( $VI$ ) الذي يحسب التأثير على مؤسسة معينة عندما تكون مناطق أخرى من النظام تحت الضائقة المالية. وبالمثل، تم استخدام إطار لتقييم العدوى بين الأسواق <sup>(2)</sup> إنه يعطي مقياسًا للاعتماد على الأحداث المتطرفة الذي يعتمد على حدوث العديد من ظروف السوق. أثناء التحقيق في انتشار مخاطر المؤسسات المالية، واستخدم نهج القيمة المعرضة للخطر لحساسية الدولة ( $SDSVaR$ ).

إن المخاطر النظامية يتم قياسها بمعامل  $\beta$  بيتا، إذ يقاس معامل بيتا حساسية عائد السهم للتغيرات التي تطرأ على عائد السوق. ويمكن أن نفسر معامل بيتا للسهم كما في الجدول الآتي <sup>(3)</sup>:

<sup>1</sup> Adrian and Brunnermeier, CoVar, 2011, 15

<sup>2</sup> Jobst, Andreas A. and Gray, Dale F., Systemic Contingent Claims Analysis – Estimating Market-Implied Systemic Risk (February 2013). IMF Working Paper No. 13/54.

<sup>(3)</sup> علاء فتحي، مصدر سبق ذكره، ص 11

جدول (1) تفسير معامل beta للسهم

دالاتها	قيمة معامل beta
إذا كانت قيمة beta للسهم مساوية للواحد فذلك يعني أن السهم مرتبط ارتباطاً وثيقاً بالتغيرات الحاصلة في السوق , إذ إن تحركات السهم تتبع تحركات السوق سواء بالارتفاع او بالانخفاض , وعلى ذلك فإن إضافة سهم آخر للمحفظة الاستثمارية يكون معامل beta له مساوية للصفر لا يؤدي إلى زيادة المخاطر وبالمقابل لا يؤدي إلى زيادة في العائد أيضاً.	$\beta = 0$
إذا كانت قيمة beta أصغر من الواحد فذلك يعني ان تحركات السهم بالارتفاع والانخفاض تكون اقل من تحركات السوق , وعلى ذلك فإن إضافة سهم آخر للمحفظة الاستثمارية يكون معامل beta له اقل من الواحد سوف تكون عوائده ومخاطره أقل من عوائد ومخاطر السوق .	$\beta < 1$
إذا كانت قيمة beta أكبر من الواحد فذلك يعني أن تحركات السهم بالارتفاع والانخفاض تكون اكبر من تحركات السوق , وعلى ذلك فإن إضافة سهم اخر للمحفظة الاستثمارية يكون معامل beta له أعلى من الواحد سوف تكون عوائده ومخاطره أقل من عوائد ومخاطر السوق .	$\beta > 1$

المصدر : من إعداد الباحثة

الهدف من قياس المخاطر بصورة عامة هو التحديد الرقمي لجميع الخسائر المتوقعة في أي نوع من أنواع المخاطر المتعرضة للوحدة الاقتصادية. وأن قياس المخاطر والإبلاغ عنها يعطي المعلومات لمتخذي القرار التي تفيدة في تنفيذ القرارات ومراقبة النتائج التي تخفف المخاطر، وهناك طرق عديدة لقياس المخاطر ومنها قياس المخاطر النظامية<sup>(1)</sup>.

(1) العامري، محمد علي ابراهيم، الادارة المالية الحديثة، دار وائل للنشر، 2013، ص 286.

المخاطر النظامية / على اساس المفهوم تسمى (بمخاطر السوق) أو تسمى المخاطر الغير قابلة للتنوع ، اذ تسلط الضوء حول عدم التيقن من العائد المستقبلي ، تقديراً لحساسية العوائد على الاستثمار للتغيير في العائد على الاستثمار للسوق بشكل كلي.<sup>(1)</sup>

ولقياس المخاطر النظامية يجب أن تحدد العلاقة بين العائد على السوق والعائد على الاصول لقياس المخاطر النظامية، وأن هذه العلاقة يمكن تكون محسوبة في الارتباط الاحصائي بين عائدات السوق وبين عائدات الاصول، ويتم تحديد هذه العلاقة عبر حساب قيمة Beta.

ويتم حساب قيمة معامل beta عبر المعادلة التالية<sup>(2)</sup>:

$$\beta = \text{Cov}(R_j, R_m) / \sigma^2 R_m$$

إذ إن :

$\text{Cov}(R_j, R_m)$  : يمثل التباين المشترك بين معدل العائد على السوق وبين معدل العائد على السهم .

$\sigma^2 R_m$  : يمثل تباين العائد على السوق .

ويشترط نموذج تسعير الأصول الرأسمالية (CAPM) إيجابية العلاقة بين قيمة beta والعائد .

ولحساب المخاطر النظامية فيتم إيجاد حاصل مربع معامل (beta في تباين معدل عائد محفظة السوق ) ويتم حساب المعامل beta اعتماداً على البيانات التاريخية لان توقعات المستثمرين تستند في جانب منها على البيانات التاريخية وفي الجانب الآخر لها تعتمد على التنبؤات في المستقبل او المستقبلية , ويتم حساب المخاطر النظامية عن طريق المعادلة التالية<sup>(3)</sup>:

$$\text{Systematic risk} = \beta^2 * \sigma^2 R_m$$

**المطلب السادس: أسباب ومصادر المخاطر النظامية :**

(1) Singh, Simerna , Quantifying unsystematic risk , American appraisal , 2014 , p1 .

(2) Nera Marinda Machdar, THE EFFCT OF CAPITAL STRUCTURE, SYSTEMATIC RISK. AND UNSYSTEMATIC RISK ON STOCK RETURN , 2015 , p155

(3) سمر منذر، قياس المخاطر ودورها في اعداد قائمة التدفقات النقدية المستهدفة وترشيد القرارات الادارية، جامعة بغداد، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، العدد 109، المجلد 24، ص (614)

تم تحليل بُعدين للمخاطر النظامية بواسطة (Furfine) <sup>(1)</sup> أولاً ، مجموعة من الأسواق أو المؤسسات تعمل بشكل غير فعال في وقت واحد بسبب المؤشرات المالية، وثانياً، يمكن أن ينتشر خطر حدوث انهيار واحد أو عدة مؤسسات إلى مؤسسات أخرى بسبب ارتباط جميع المؤسسات بشكل كبير. أن المؤسسات والاسواق من الممكن ان تعمل بشكل عقود وان ذلك سوف يسبب صدمة مالية. والآخر هو سبب العدوى المالية التي قد تصيب الاقتصاد وذلك نتيجة لتكامل الاسواق مع بعضها وتوجد عدة اسباب لتزايد المخاطر النظامية ومنها :

- 1- التعامل غير المدروس في العقود المشتقة.
- 2- زيادة نسبة المديونية في الهيكل المالي للمؤسسة<sup>(2)</sup>.
- 3- عدم تماثل المعلومات على وجه التحديد في فترات فقدان الثقة يمكن أن تزيد من ضائقة المؤسسة وتؤدي إلى أزمة السيولة.

للمخاطر النظامية مصادر ومنها ما يلي:

أولاً- المخاطر الاقتصادية العامة <sup>(3)</sup>

هي المخاطر الناشئة عن الحالة الاقتصادية مثل الكساد والانكماش والسياسات المالية، إذ تحدث الظروف الاقتصادية كساداً وركوداً كميّاً في التأثير على أسعار الأوراق المالية، التي تصيب الاقتصاد الكلي سلباً في نشاط الشركات وفي أسعار الاسهم ودرجة التأثير على كل من الاسعار والعوائد المتوقعة من الاوراق المالية تختلف من مكان الى مكان اخر.

ومن اهم مسببات المخاطر الاقتصادية الكلية :

- 1- عدم تواجد الاسس والدوافع لتنمية السوق وتقدمه.
- 2- عدم تواجد النظم الادارية.

<sup>1</sup> Furfine, C. (2003) Interbank Exposures: Quantifying the Risk of Contagion. Journal of Money, Credit, and Banking, 35.

<sup>2</sup> Viral Acharya, Thomas Philippon, Matthew Richardson, Nouriel Roubini , The Financial Crisis of 2007-2009: Causes and Remedies, Volume18, Issue2,2009May 2009.

<sup>(3)</sup> مهدي خالد، تحديد ابراز العوال المؤثرة في مؤشرات اسعار الاسهم باستخدام التحليل الاحصائي متعدد المتغيرات , 2012 , ص 42 - 44

3- زيادة نسبة البطالة.

4- عدم مواكبة التطورات الاقتصادية.

5- زيادة في عدد السكان التي تعاني منها الدول النامية.

### ثانياً- مخاطر السوق :

يحدث هذا النوع من المخاطر بسبب التغيرات الحاصلة في الأصول المالية المتداولة في السوق المالية , ويأتي ذلك نتيجة عدة أسباب منها اقتصادية او اجتماعية او سياسية , وإن عدم الاستقرار أو التباين يمكن أن يحمل معه مخاطر محددة مصدرها عدم التأكد وذلك بالنسبة للمستوى الذي سوف تتجه إليه الأسعار مستقبلاً , إذ قد يتعرض السوق المالي الى فترات صعود او هبوط للأسعار قد تستمر لمدد زمنية طويلة او قصيرة , ويتحدد قيمة سعر السهم عادة بقوة الطلب والعرض للسهم في السوق , إذ يتوقف هذا السعر على سعرين الأول هو ادنى سعر الذي يكون البائع مستعداً لقبوله كسهم للسهم , والآخر هو اعلى سعر يقوم المستثمر بدفعه كقيمة للسهم (1).

### ثالثاً- مخاطر تقلب اسعار الصرف:

المخاطر المتعلقة بانخفاض قيمة الأوراق المالية مقابل العملة الأجنبية، وهذا يعني انخفاض قيمة الاستثمارات بالعملة الاجنبية.

### رابعاً- مخاطر تغير معدل الفائدة:

يمكن ان تعزى مخاطر سعر الفائدة الى التغيرات في مستوى أسعار الفائدة السائدة في السوق بصورة عامة , على ذلك تصنف ضمن المخاطر النظامية , اذا انها تصيب كافة الاستثمارات بغض النظر عن ظروف الاستثمار وطبيعته , وكقاعدة عامة كلما يرتفع سعر الفائدة السائد في السوق انخفضت القيمة السوقية للأوراق المالية المتداولة في السوق المالي , أي ان التقلب في معدل الفائدة يؤثر على العائد المتوقع من الاستثمارات والذي بدوره يؤثر على القيمة السوقية للأوراق المالية (2).

(1) موسى , شقيري نوري واخرون , إدارة الاستثمار , دار المسيرة للنشر والتوزيع , عمان , الاردن , ط1 , 2012 , ص42  
(2) هندي , منير ابراهيم , الفكر الحديث في الاستثمار , منشأة المعارف , الاسكندرية , مصر , ط2 , 2004 , ص 49

**خامسا - مخاطر القوة الشرائية ( التضخم ) :**

يمكن تعريف التضخم على انه الارتفاع المتواصل في المستوى العام للأسعار ما ينتج عنه هبوط في القوة الشرائية للوحدة النقدية الواحدة الامر الذي يسبب ما يطلق عليه بمخاطر القوة الشرائية (1) , وبالتالي فإن التضخم يعتبر من العوامل الرئيسية للتغير في العملة ويسبب هذا التغير تغير في العوائد المتوقعة بسبب ارتفاع او انخفاض التضخم , اذ ان القوة الشرائية للنقد التي تدفعها للاستثمار اليوم تختلف عن القوة الشرائية للكمية نفسها من النقد بعد مرور مدة معينة , وان الاستثمارات عادة ما تكون ذات دخل ثابت مثل السندات التي تكون من اكثر الأصول المالية تأثر بانخفاض القوة الشرائية للنقد , فإذا حدث ارتفاع في معدل التضخم فإن قيمة عوائد الاستثمار الحقيقية في السند سوف تنخفض , الامر الذي يؤدي الى انخفاض معدل العائد الحقيقي على الاستثمار بالمقارنة مع معدل العائد الاسمي (2).

**المطلب السابع : قنوات انتقال المخاطرة النظامية(3):****أولاً: القنوات المشككة قبل حدوث الأزمة**

تتمثل هذه القنوات التي تتشكل قبل حدوث الازمة في أهمية الروابط الموجودة قبل حدوث الأزمة، يعني أن هذه القنوات موجودة أساساً قبل حدوث الأزمة وبمعنى أن هذا النموذج من العدوى يوضح آليات انتقال الأزمات بعد حدوث الصدمة (يعني وجود أزمة مصرفية مثلاً) والتي لا تختلف عن تلك التي كانت قبل حدوثها، بمعنى آخر أن هناك آليات وميكانيزمات لنقل الأزمات كانت بالأصل موجودة قبل حدوث الأزمة وليس في الضرورة تشكلت أثناءها التي تسمى الروابط الحقيقية. ومن بينها (الروابط التجارية، الصدمات المشتركة، تنسيق السياسات الاقتصادية).

**ثانياً: القنوات المشككة بعد حدوث أزمة**

(1) ارغد رياض , تحليل النمو واثره في المخاطرة المالية للأسهم , رسالة ماجستير , جامعة الموصل , كلية الإدارة والاقتصاد , 2004 , ص 45 .

(2) علوان , قاسم نابف , إدارة الاستثمار , دار الثقافة للنشر , عمان , الاردن , ط1 , 2009 , ص 64

(3) بورفاق ميمون, قياس درجة انتقال المخاطر النظامية باستعمال نموذج (1.1) GARCH-VECH الأزمة المالية العالمية 2008 دراسة حالة، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 03 / العدد: الخاص (2019)، الجزائر، ص 41

تتكون هذه القنوات من الانتقال مباشراً بعد حدوث الأزمة، وتخضع غالباً لسلوك المستثمرين إذ إن المتغيرات الأساسية ليس لها دور في نقل الأزمات ومن بين هذه القنوات (التوازن المتعدد، صدمات السيولة الداخلية، وكما أشار إلى العدوى السياسية).

### المطلب الثامن : قياس انتقال المخاطر النظامية (1):

أعتمد الاقتصاديين على أسلوب مباشر في قياس عدوى الأزمة من السوق إلى السوق. ومن دولة إلى دولة. واستناداً في هذا الأسلوب على مقارنة معاملات الارتباط بين سوقين خلال فترة الاستقرار أو الهدوء، وهي الفترة الزمنية المعتادة وبينها في مده الاضطراب أو الأزمة، أي ان مقارنة معامل الارتباط بين السوقين في مده الهدوء ومده الاضطراب. فنفترض إذا كان هناك معامل ارتباط قوي بين سوقين في الفترة المعتادة أي فترة الاستقرار والهدوء وبقي هذه المعامل بين السوقين قوي دون زيادة معنوية يعتمد بعد حدوث الأزمة أو الاضطراب المالي فان ذلك لا ينطوي على عدوى بل لا يعد ان يكون مجرد ارتباط بين سوقين، ومن هنا يتبين ان وجود العدوى يتطلب توافر شرطين اساسين:

الأول: مجرد تواجد ارتباط مهم يعتمد به بين سوقين.

الثاني: أن يكون زيادة هذا الارتباط بين السوقين في الأزمة زيادة معنوية.

ومن هنا فإن العدوى تعني أن الارتباط بين الأسواق يختلف اختلافاً جذرياً بعد الأزمة عنه ما قبلها، بينما أن مجرد الارتباط المتبادل يعني انعدام تغير العلاقة بين الأسواق في شكل كبير بعد الأزمة.

(1) . المحي، ع. ع.، (2000)، (أزمة النمرور الآسيوية )، دار الشروق، مصر. p.241.

## المبحث الثاني - العلاقة بين المخاطر النظامية وبعض المؤشرات المالية

في هذا المبحث سيتم التطرق إلى العلاقة بين المخاطر النظامية والمؤشرات المالية في القطاع المصرفي وذلك عبر توضيح العلاقة بين كل من مؤشر السيولة ومؤشر الرافعة المالية ومؤشر عوائد الاسهم للمصرف ومؤشر التغير في الربحية ومؤشر التغير في رأس المال من جهة والمخاطر النظامية من جهة أخرى وكما يلي:

### أولاً - العلاقة بين المخاطر النظامية ومؤشر السيولة:

تحدد السيولة إمكانية الشركة في تسديد التزاماتها في الأمد القصير وبالتالي فإن هذه النسبة تقيس المدى الذي تكون فيه المطلوبات المالية مغطاة بواسطة موجودات تكون قابلة للتحويل الى نقد سائل في فترات زمنية تعادل فترة استحقاق المطلوبات المتداولة , وبما أن هذه المطلوبات يتم تسديدها من النقد السائل او الموجودات شبه النقدية لذلك يتحتم على الشركة ان تحتفظ بقدر معين من هذه الموجودات يفوق او يزيد عن مقدار المطلوبات المتداولة , وبالتالي فإن ارتفاع درجة المخاطر النظامية التي يمكن ان يتعرض لها المصرف تلزمه بالاحتفاظ بمقدار اعلى من هذه الموجودات، خصوصا وان ارتفاع المخاطر المالية سوف يؤدي الى زيادة صعوبة إمكانية حصوله على التمويل الإضافي الا بشروط صعبة (1)(2) من جهة أخرى فإن زيادة السيولة من شأنها ان تقلل من الاثار التي يمكن ان تسببها المخاطر المالية (3) .

فيما يتعلق بالمؤسسات المالية الأخرى، فإن الزيادات في المعروض النقدي يعتقد أنه يؤدي إلى إعادة التوازن في نسبة السيولة / الأصول المتوافقة مع التخصيص الأمثل للمحفظة لكل مؤسسة، مما يؤدي

(1) العامري محمد علي، الإدارة المالية الحديثة ، دار وائل للنشر ، عمان ، الأردن ، 2013 ، ص 78

(2) Weygandt J، Kimmel P، Kieso D، Financial accounting IFRS، 2013، P695

(3) منير محمود، اثر هيكل رأس المال على ربحية وقيمة الشركات - دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير، الأردن ، جامعة اليرموك ، كلية الدراسات العليا ، 2004 ، ص 59

إلى زيادة الطلب على الأصول وبالتالي زيادة أسعار الأصول. يؤكد (Congdon) <sup>(1)</sup> على أهمية النقد الواسع بدلاً من التركيز النقدي التقليدي على الأموال الضيقة ويؤكد بأن سلوك المؤسسات المالية (غير المصرفية) هو الذي يهتم تحديد أسعار الأصول. وبالتالي، لن تكون بالضرورة صدمة في عرض النقود محددة بدقة هي التي تدفع أسعار الأصول بل نموًا نقديًا واسعًا قويًا كانعكاس لخيارات محفظة المؤسسات المالية. في سياق مماثل، يشير (Adrian and Shin) <sup>(2)</sup> بأن سلوك "استهداف النفوذ" الذي تمت ملاحظته تجريبيًا للبنوك يمكن أن يخلق ارتباطًا إيجابيًا يعزز كل منهما الآخر بين المال وأسعار الأصول. سيؤدي ارتفاع أسعار الأصول إلى ارتفاع مديونية المصارف، والتي قد تظهر بسهولة في الأدوات القابلة للتسويق المدرجة في تعريف النقد الواسع. قد تؤدي الأموال الإضافية المتاحة للمصارف إلى زيادة الطلب على الأصول.

جانب آخر مهم أكدته الأدبيات النقدية هو خاصية المجاميع النقدية لتكون بمثابة إحصاءات موجزة لدرجة عدم التأكد بشأن التطورات المستقبلية لأسعار الأصول وطبيعة الصدمات النقدية أو أنواع الصدمات الأخرى، على سبيل المثال. فيما يتعلق باستمرار هذه الصدمات. قد تكون حصة السيولة الكبيرة التي تحتفظ بها المؤسسات المالية علامة على عدم اليقين بشأن تطورات أسعار الأصول في المستقبل. مثل هذه التقلبات في الطلب الواسع على النقود سيتم تصحيحها في مرحلة ما من خلال الزيادة الموصوفة في الطلب على الأصول، وربما في المقام الأول في الأصول الأكثر ديمومة مثل قروض الإسكان، بدلاً من السندات، لأن العقارات هي وسيلة تحوط أفضل في أوقات المخاوف من التضخم في المستقبل. وإعادة التوازن للمحافظ المالية مع وجود الكثير من السيولة التي تنتظر الاستثمار في أصول أقل سيولة يمكن أن تعزز الاتجاهات الناشئة في أسعار الأصول.

<sup>(1)</sup> Congdon, T. (2005). Money and Asset Prices in Boom and Bust. The Institute of Economic Affairs, London.

<sup>(2)</sup> Adrian, T. and H. Shin (2006). Money, Liquidity and Financial Cycles. Paper presented at the 4th ECB Central Banking Conference on The role of money: Money and monetary policy in the twenty-first century, November.

ومن الدراسات التي اختبرت العلاقة بين المخاطر النظامية وصدمة السيولة معبر عنها بنسبة السيولة السريعة هي دراسة (Alaghi) إذ ان هذه الدراسة طبقت على مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة طهران للأوراق المالية , إذ شملت هذه الدراسة على متغيرات السيولة معبراً عنها بنسبة السيولة السريعة ونسب الرافعة المالية معبر عنها بنسبة المديونية ونسب الكفاءة التشغيلية معبر عنها بمعدل دوران الموجودات ونسب الربحية معبراً عنها بالعائد على الموجودات وحجم الشركة معبر عنها بمجموع الموجودات , وقد توصلت هذه النتائج إلى وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين المخاطر النظامية ونسب السيولة , إذ ان زيادة المخاطر النظامية يتوجب على الشركة الاحتفاظ بمقدار اعلى من النقد السائل والذمم المدينة وذلك لتغطية الالتزامات المالية , وفي المقابل فأن زيادة السيولة سوف يؤدي الى انخفاض حساسية الشركة او المصرف الى المخاطر النظامية .

ايضاً دراسة (Ramazani et al,2013) التي اختبرت العلاقة بين المخاطر النظامية ونسب السيولة معبر عنها بنسبة التداول , إذ ان هذه الدراسة طبقت على مجموعة من الشركات المدرجة في بورصة طهران للأوراق المالية , وقد شملت هذه الدراسة على متغيرات نسبة التداول وحجم الشركة والرفع المالي وتباين الارباح والارباح الموزعة للسهم ونمو الارباح , وقد توصلت الدراسة الى وجود علاقة سلبية ذات دلالة معنوية بين المخاطر النظامية ونسب السيولة معبر عنها بنسبة التداول , إذ ان الشركات التي ترتفع لديها معدلات السيولة تكون اقل تأثراً بالمخاطر النظامية.

### ثانياً - العلاقة بين المخاطر النظامية ومؤشر الرافعة المالية :

تعرف الرافعة المالية والتي يقصد بها استخدام الموارد المالية للغير وبتكاليف مالية ثابتة, وسواء كانت هذه الموارد المالية اسهماً ممتازة أو قروضاً , إذ ان كلا هذين الموردين له تكاليف مالية ثابتة ويتوجب على الشركة دفعها عن الاستحقاق , بمعنى اخر ان الرافعة المالية مرتبطة بالهيكل التمويلي للشركة, إذ كلما تزداد درجة الاعتماد على مصادر التمويل الخارجية ترتفع الرافعة المالية , وتصبح الرافعة المالية

فعالة في حالة استثمار الموارد المالية المقترضة بمعدل عائد يفوق تكلفة اقتراض هذه الموارد , وخلافاً لذلك وفي حالة عدم نجاح الشركة او المصرف في ذلك فأنها تكون مهددة بخسائر كبيرة (1) .

ان زيادة اعتماد المصرف او الشركة على الرافعة المالية يؤدي الى زيادة حساسيتها للمخاطر التي تتعرض لها والتي تتكون بفعل عوامل متعددة مما تؤدي الى هبوط في ربحية السهم , وهذا يعني ان ربحية السهم الواحد ممكن ان تتأثر انخفاضاً او ارتفاعاً بمقدار نسبة التمويل بالاقتراض التي يعتمد عليها المصرف او الشركة , وعلى ذلك سوف تؤدي المخاطر النظامية الى احداث انخفاض في ربحية السهم الواحد , وبالتالي سوف يكون لها تأثير مباشر وسلبى على تعظيم القيمة السوقية بالنسبة للسهم الواحد , بالمقابل فإن زيادة تمويل التوسعات الاستثمارية بواسطة القروض فعلى الرغم من كونه سيؤدي الى زيادة الأرباح المتوقعة الا انه يرفع من درجة تأثر الشركة بالمخاطر المالية الناتجة عن زيادة التمويل بالقروض (2) .

ويقصد بالمخاطر المالية هي المخاطر الإضافية التي يتحملها مالكو الشركة ( أصحاب الأسهم العادية ) والتي تنتج بسبب اعتماد الإدارة على القروض ذات الأجل الطويلة في هيكل تمويل موجودات الشركة , وما يسبب ذلك من تحميل إدارة الشركة تكاليف ثابتة إضافية كالفوائد المترتبة بالقروض واحتمالية عدم القدرة على سداد مبلغ القرض او فوائده المستحقة او كلاهما في مواعيد الاستحقاق , وبالتالي فإن هذه المخاطر مرتبطة بالقروض ومدى اعتماد الشركة عليها في هيكل تمويل موجوداتها , وعلى ذلك هناك علاقة طردية بين حجم القروض والمخاطر المالية حيث ان بزيادة مقدار القروض سوف يؤدي ذلك الى زيادة درجة المخاطر (3)(4) .

الدراسات التي اختبرت العلاقة بين المخاطرة النظامية والرفع المالي هي دراسة ( الصبيحي والحمدوني , 2012 ) حيث حاولت هذه الدراسة قياس العلاقة بين المخاطرة النظامية متمثلة بمعامل بيتا وربحية السهم الواحد والمخاطرة الكلية مقاسه بالانحراف المعياري من جهة والرفع المالي من جهة أخرى , وقد

(1) الحمدوني الياس خضير , الصبيحي فائز هليل , العلاقة بين الرفع المالي وعوائد الأسهم – دراسة في عينة من الشركات الأردنية المساهمة , مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية , المجلد 4 , العدد 8 , 2012 , ص 150

(2) منير محمود , مصدر سبق ذكره , 2004 , ص 15 - 18

(3) بسام محمد , اثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدل العائد على الاستثمار - دراسة تطبيقية على شركات المساهمة العامة العاملة بفلسطين , رسالة ماجستير , الجامعة الإسلامية – غزة , كلية التجارة , 2005 , ص 89

(4) محمود فهد عبد علي , اثر الرافعة المالية في كلفة التمويل ومعدل العائد على حق الملكية , المجلة العراقية للعلوم الإدارية , العدد 21 , 2021 , ص 242

توصلت الدراسة الى وجود علاقة طردية موجبة ذات دلالة إحصائية بين المخاطر النظامية والرفع المالي , اذ ان زيادة الرفع المالي سوف يؤدي الى زيادة تأثير الشركة بالمخاطر النظامية , وكذلك وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين المخاطرة الكلية و الرفع المالي وايضاً وجود علاقة موجبة ذات دلالة احصائية بين الرفع المالي وربحية السهم .

ايضاً دراسة ( الخلايلة , 1998 ) التي اختبرت العلاقة بين المخاطر النظامية ومقاييس المخاطرة التمويلية وقد شملت الدراسة على متغيرات نسبة اجمالي الديون الى حقوق الملكية و اجمالي الديون الى الموجودات بالقيمة الدفترية ونسبة ديون طويلة الاجل الى حقوق الملكية ونسبة اجمالي الديون الى حقوق الملكية حيث تعتبر هذه المتغيرات بمثابة مقاييس للمخاطرة التمويلية , وقد توصلت الدراسة الى وجود علاقة موجبة ذات دلالة احصائية بين الرافعة المالية وبيتا السوق كمؤشر عن المخاطر المنتظمة .

### ثالثاً - العلاقة بين المخاطر النظامية ومؤشر عوائد الاسهم

تعد الأرباح بمثابة مؤشر على النجاح ومقياس مهم للغاية تستطيع من خلاله الشركة ان تقيس فاعلية عملياتها ومدى تحقيق الأهداف المخطط لها , الا ان هدف تحقيق الأرباح لم يعد كافي للتعبير عن مصلحة المساهمين وذلك لان مفهوم الأرباح يعد من المفاهيم الغامضة إضافة ان يتجاهل عامل المخاطرة وتوقيت التدفقات النقدية , على أساس ذلك فقد تحول الاهتمام الى نصيب السهم الواحد من الأرباح بدلا من التركيز على اجمالي الأرباح , فأرباح الشركة هي مطلقة ولا تعني شيئاً للمساهمين , الا اذا تم تحديد عدد الأسهم التي تشارك في الأرباح المتحققة , وعلى ذلك فقد أصبحت ربحية السهم الواحد واحدة من اهم المؤشرات المالية في الأسواق المالية والتي يتم من خلالها تقييم نجاح الشركة من عدمه (1).

هذا وتعد ربحية السهم الواحد من احدى المتغيرات التي يمكن ان تؤثر في قرارات الشراء والبيع للاسهم التي يتم تداولها في السوق , وايضاً تعد احدى المتغيرات المهمة عند حساب قيمة السهم الحقيقية وذلك لأنها تعبر عن حصة السهم الواحد من الأرباح المتحققة وكلما ارتفعت هذه الحصة كلما انعكس ذلك بشكل إيجابي على قيمة السهم في السوق , وتعد هذه النسبة من بين عدة مؤشرات مهمة يحرص

(1) اياد طاهر , تأثير محتوى معلومات الارباح في قيمة الأسهم العادية , اطروحة دكتوراه , الجامعة المستنصرية , كلية الادارة والاقتصاد ,

المستثمر في السوق المالي في الحصول عليها وسواء كان هذا المستثمر في الشركات التي تتبع تحركات أسعار أسهمها أو في الشركات التي يعد أحد المساهمين فيها ، فربحية السهم الواحد تدفع المستثمر الى تتبع اتجاهها وترقبها من عام الى اخر ، إذ انه على ضوء توقعات النمو والأرباح المتحققة يتوصل المستثمر الى ان السعر المتداول فيه السهم عادل ام لا ، اما من ناحية إدارة الشركة فهي تراقب هذه النسبة من اجل الحصول على المعلومات التي توضح مدى كفاءة إدارة الشركة وطريقة استخدامها للموارد المالية المتاحة ، من جهة أخرى فإن جاذبية الاستثمار في أسهم شركة معينة يعتمد على نوعية الأرباح ونموها واستقرارها (1).

يُعتقد أن تحديد الصدمات له آثار عميقة على تسعير الأصول وإدارة المخاطر وتخصيص المحفظة وتقييم المشتقات. يتطلب تطوير وتجارة العديد من المنتجات المشتقة القائمة على التقلبات في الأسواق المالية تحديد صدمات المعلومات لتصميم وتوقع التقلبات والأرباح (2). تتقلب التغيرات والعوائد في شكل ارتفاعات في الأسعار بسبب الصدمات الإيجابية والانخفاض بسبب الصدمات السلبية (3) وفقاً لـ (Pan) (4) يتوقع المستثمرون علاوة مخاطر أعلى للاستثمار في المنتجات المرتبطة بصدمات المعلومات.

يتم التعامل مع التقلبات الكبيرة في أسعار الأسهم اليومية ووظيفتها في تقييم أرباح المجموعات الأكبر تقبل تحدي النتائج نظريات القدرة على التنبؤ بعائد الاسهم وتوفر رؤية جديدة لديناميكيات عائد الأسهم من خلال إثبات أن الأسهم الصغيرة وغير السائلة لها عوائد قفزة أكبر.

يمكن الاعتماد على حصة السهم الواحد من الأرباح في التنبؤ بالتدفقات النقدية او مقدار العائد الذي يحصل عليه المستثمر مستقبلاً، كما يمكن أيضاً ان تستخدم هذه النسبة في الأسواق المالية للتنبؤ بالمخاطر النظامية للسهم ، وتلعب التوقعات النظامية للسهم دوراً مهماً في أسعار الأسهم وايضاً في مقدار الأرباح التي يحصل عليها السهم الواحد ، حيث ترتبط بعلاقة طردية مع ربحية السهم الواحد ،

(1) على ماجد هادي ، العلاقة بين مؤشرات الاداء المالي و المخاطرة النظامية - دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية ، جامعة البصرة ، كلية الإدارة والاقتصاد ، 2013 ، ص 57

<sup>2</sup> Bjørn Eraker, Michael Johannes, Nicholas Polson The Impact of Jumps in Volatility and Returns, Volume58, Issue3,2003

(3) Amaya D, Vasquez A (2011a) Explaining Stock Returns with Intraday Jumps. Working paper.

(4) Pan J (2002) The jump–risk premia implicit in options: evidence from an integrated time–series study. J Financ Econ 63(1):3–50

فعندما ترتفع ربحية السهم الواحد ترتفع المخاطر المرتبطة بالسهم وبالتالي ارتفاع درجة تأثر السهم بالمخاطر النظامية<sup>(1)</sup>.

على ذلك فإن المخاطر النظامية ترتبط بعلاقة طردية مع نسب السوق عموماً وربحية السهم الواحد خصوصاً إذ كلما ارتفعت ربحية السهم دل على ارتفاع المخاطر المصاحبة لهذا السهم .

ومن الدراسات التي اختبرت العلاقة بين المخاطر النظامية وربحية السهم العادي هي دراسة ( Abdullah , 2003 )، حيث تضمنت هذه الدراسة على عينة من المصارف المتداولة أسهماً في البورصة السعودية، إذ شملت هذه الدراسة متغيرات ربحية السهم الواحد وصافي الدخل إلى إجمالي الموجودات ونسبة القروض إلى إجمالي الودائع ونسبة احتياطي خسارة القروض ونسبة حقوق الملكية إلى الودائع ونسبة توزيع الأرباح، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين مخاطر السوق وربحية السهم الواحد.

#### رابعاً- العلاقة بين المخاطر النظامية ومؤشر الربحية:

تعد ربحية المصارف ضرورية للانتعاش الاقتصادي، والتنفيذ الناجح للوائح المصرفية الجديدة وإعادة بناء الاستدامة المالية إذ يظل القطاع المصرفي أداة التمويل الرئيسية لتعزيز الطلب الكلي وتوجيه الودائع والتمويلات الأخرى إلى الاقتصاد الحقيقي للبلاد. وبالتالي، فإن الربحية المصرفية الكافية ضرورية لوظيفة الوساطة المالية وتعزيز النشاط الاقتصادي. وفقاً لصندوق النقد الدولي (2014)، فإن 26% فقط من المصارف الكبيرة في منطقة اليورو قادرة على دعم التعافي مقابل 66% عالمياً. علاوة على ذلك، فإن المفاضلة بين تقليل المخاطر والحفاظ على قدرة المصارف على تحقيق أرباح مستدامة تصاحب أي مناقشات حول متطلبات رأس المال والسيولة الأكثر صرامة للمصارف. إذ تعيق الربحية المنخفضة رغبة المصارف في تبني لوائح جديدة<sup>(2)</sup> ومن شأن الربحية المصرفية المرتفعة والمستدامة أن تعزز بطبيعتها

(1) عبد الله كاظم حسن , اثر مؤشرات التحليل المالي في القيمة السوقية للأسهم , رسالة ماجستير , جامعة القادسية , كلية الإدارة والاقتصاد , 2002 , ص 19

(2) Athanasoglou, P.P., Brissimis, S.N., Delis, M.D., 2008. Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of bank profitability. J. Int. Finan. Markets Inst. Money 18 (2), 121-136

الميزانيات العمومية للمصارف وتضعف هذا الارتباط، حيث سينخفض الإنفاق المالي الطارئ من مدخرات المصارف النظامية (1).

يمكن أن تعود الأدبيات المتعلقة بربحية المصارف ومحدداتها إلى الثمانينيات والتسعينيات في أعقاب موجة إلغاء القيود المالية. استخدم (Demirguc ,) (2) البيانات على مستوى المصرف للكشف عن محددات هوامش الفوائد والربحية للمصارف التجارية. وهي توضح أن الاختلافات في هوامش الفائدة وربحية المصارف تتبع من خصائص المصرف، وظروف الاقتصاد الكلي، والضرائب الصريحة والضمنية على المصارف، وتنظيم التأمين على الودائع، والهيكل المالي العام، والعديد من القواعد القانونية والضمنية الأساسية.

إن الانخفاض المستمر في الربحية هو مصدر قلق رئيسي لأنه يضعف قدرة المصارف على زيادة رأس المال المطلوب بموجب لوائح رأس المال الجديدة وتمويل الاقتصاد (3) إلى جانب ذلك، تُظهر مجموعة كبيرة من الأدلة التجريبية أن انخفاض ربحية المصارف هو مؤشر على حدوث أزمة مالية. إذ يجب أن تحافظ المصارف على مستوى مناسب من الربحية وأن تستجيب بسرعة لانهايار الربحية لتجنب عدم الاستقرار المالي. من هذا المنظور، تعد الربحية هدفاً يسعى إليه المشرفون لتجنب تحول الصدمة الأولية إلى أزمة أكثر حدة.

تعكس الربحية المتحققة الأداء الكلي للشركة، إذ يقيس هذا المؤشر قدرة الشركة وامكانياتها على تحقيق الأرباح من الموجودات وحقوق الملكية والمبيعات، من جهة أخرى فإن الأرباح تعد مقياساً لمدى فاعلية سياسات الشركة التمويلية والتشغيلية والاستثمارية وايضاً القرارات التي يتم اتخاذها والمتعلقة بهذه السياسات (4).

(1) European Central Bank. 2016. Financial Stability Review, November, Frankfurt.

(2) Demirgüç-Kunt, A., Huizinga, H., 2000. Financial structure and bank profitability. The World Bank Policy Research Working Paper Series 2430, Washington DC

(3) Van den Heuvel, S., 2002. Does bank capital matter for monetary transmission? Econ. Policy Rev. 259–265 , May.

(4) العامري , مصدر سبق ذكره , ص 87 – 88

ومن المعروف انه عندما تزداد رغبة إدارة الشركة الى تحقيق مقدار اكبر من الأرباح فهذا يعني ارتفاع درجة المخاطر التي تتعرض لها , وذلك وفقاً للارتباط الطردي بين المخاطر والربحية , وان إدارة الشركة تهدف الى تعظيم قيمة أسهمها السوقية , وحيث ان هذه القيمة تتأثر بالعلاقة بين المخاطر والربحية , لذلك فإن الإدارة الكفؤة سوف تعمل على تحقيق اكبر قدر ممكن من الأرباح بأقل درجة ممكنة من المخاطر , ويمكن تحقيق هذا الهدف من خلال فاعلية القرارات المالية ( قرارات التمويل وقرارات الاستثمار) اذ تؤثر هذه القرارات على ثروة الملاك أو قيمة الأسهم عبر تأثيرها على كل درجة المخاطر ومقدار الأرباح المتوقعة (1).

ومن الدراسات التي اختبرت العلاقة بين الربحية معبر عنها بالعائد على حقوق الملكية والمخاطر النظامية هي دراسة ( Vos,1995 ) وقد تضمنت هذه الدراسة 91 شركة , منها 52 شركة أمريكية و39 شركة نيوزلندية من الشركات غير المدرجة في البورصة , وشملت الدراسة على متغيرات القيمة الدفترية للموجودات الى القيمة السوقية والقيمة الدفترية الى القيمة السوقية للسهم والعائد الى السعر وحجم القيمة السوقية لتعبر كمقاييس للمخاطرة , ومتغيرات العائد على الموجودات والربح المعدل و العائد على حقوق الملكية كمقاييس للعائد , وقد توصلت الدراسة الى وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين المخاطر النظامية والعائد على حقوق الملكية .

#### خامساً - العلاقة بين المخاطر النظامية ومؤشر المديونية :

إن متانة المركز المالي لأية شركة لا تعتمد على ما متوفر لها من موارد مالية داخلية (رؤوس أموال وارباح محتجزة ومخصصات) وإذ تمتاز هذه الموارد بانخفاض مرونتها بسبب خضوع جزء منها الى تقدير السلطات النقدية والتي غالباً ما يكون البنك المركزي المسؤول عنها , وانما بمدى قدرة هذه الشركة على توفير موارد مالية من مصادر مختلفة والعمل على استثمار هذه الموارد بما يحقق هدف إدارة الشركة والمساهمين , على الرغم من ذلك تعد الموارد المالية الداخلية مهمة للشركة لتوضيح مدى الملاءة المالية التي تتمتع بها , وحيث يشير مفهوم الملاءة المالية الى قدرة الشركة على سداد التزاماتها في حال تعرض نشاطها الى التوقف او في حالة تصفية الشركة , وتعتبر الشركة ذات ملاءة عالية في حال تجاوز

(1) منير محمود , مصدر سبق ذكره , ص 17

اجمالي أصولها لإجمالي التزاماتها , وفي حال انخفاض ملاءة الشركة فأن ذلك قد يعرضها الى مشاكل العسر المالي والتي قد تقود الى التعثر في سداد الالتزامات (1)(2).

ان صدمة رأس المال هي الإعداد المثالي لفحص سلوك المصرف تحت الضغط لأنها تسمح لنا بفحص ما إذا كانت المصارف تتعامل مع رأس المال والسيولة، وفقاً لنسبة صافي التمويل المستقر كبديل أو كمكملات. إذا تم التعامل مع رأس المال والسيولة كبديلين، فإن البنك يعوض عن صدمة رأس المال عن طريق زيادة نسبة السيولة لديه للإشارة إلى قدرته للوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل وتقليل عدم اليقين لدى الدائنين. بدلاً من ذلك، عندما يتم التعامل مع رأس المال والسيولة كمكملات، يركز المصرف على قيمة الامتياز عبر تحمل المزيد من مخاطر السيولة للتعويض عن خسائر حقوق (3) وقد تغير السياسة النقدية التوسعية هذه العلاقة، مما يسهل على المصارف تلبية متطلبات رأس المال والسيولة (4) وتقليل الحوافز (5).

نظراً لأن نسبة صافي التمويل المستقر (NSFR) يمثل نسبة تنظيمية مجمعة، فقد تستخدم المصارف سياسات مختلفة لضمان الامتثال، بما في ذلك التغييرات في أحجام الائتمان والمخاطر. إحدى السياسات التي تتم مناقشتها بشكل متكرر على مستوى المصارف استجابةً لصدمة رأس المال هي تقليل المديونية / تقليل المخاطر، والتي تحدث عادةً عبر تقليل الإقراض المصرفي (6)(7) إن تقليص المديونية /

((1)) حسن عبد نزال , مناهل مصطفى , السيولة المصرفية وإمكانية استثمارها في تعزيز الملاءة المالية لعدد من المصارف التجارية في العراق , مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية , المجلد 26 , العدد 119 , 2020 , ص 352

((2)) Mbur Ruth Muthoni , The Effect of Liquidity and Solvency on The Profitability of Commercial Banks in Kenya, 2013 , p3

((3)) DeYoung, R., I. Distinguin, and A. Tarazi. 2018. "The Joint Regulation of Bank Liquidity and Bank Capital." Journal of Financial Intermediation 34: 32–46.

((4)) Li, Y. 2020. "Liquidity Regulation and Financial Stability." Macroeconomic Dynamics 24: 1240–1263.

((5)) Demiralp, S., J. Eisenschmidt, and T. Vlassopoulos. 2021. "Negative Interest Rates, Excess Liquidity and Retail Deposits: Banks' Reaction to Unconventional Monetary Policy in the Euro Area." European Economic Review 136: 103745.

((6)) Noss, J., and P. Toffano. 2016. "Estimating the Impact of Changes in Aggregate Bank Capital Requirements on Lending and Growth During an Upswing." Journal of Banking & Finance 62: 15–27.

((7)) Meeks, R. 2017. "Capital Regulation and the Macroeconomy: Empirical Evidence and Macroprudential Policy." European Economic Review 95: 125–141.

المخاطر يعني أن هناك حاجة إلى مستوى أقل من التمويل طويل الأجل واحتياطيات سيولة أصغر للحماية من التدفقات الخارجة غير المتوقعة للأموال ؛ وهذا يعني أنه إذا استجابت المصارف لصدمة رأس المال عبر التخلص من الديون / تقليل المخاطر، فإنها ستزيد السيولة على مستوى المصارف عبر تحمل مخاطر سيولة أقل. هذا يتوافق مع رأس المال والسيولة التي يتم التعامل معها على أنها بدائل. ومع ذلك، قد يبحث المصرف مع ذلك عن سياسات على مستوى المصرف تسمح له بحماية قيمة امتيازها، حتى في الحالات التي يكون فيها بالفعل في دائرة الضوء التنظيمي بسبب نقص رأس المال. تشير إلى هذه السياسات على أنها تحكيم تنظيمي، لأن البنك يتحول بين الأصول التي لها مخاطر مماثلة للبنك ولكنها تخضع لمتطلبات تنظيمية مختلفة (1)(2).

على أساس ما سبق يمكن القول إن هنالك علاقة عكسية بين المخاطر النظامية والملاءة المالية حيث ان الشركة التي تتمتع بدرجة عالية من الملاءة المالية يمكنها من تجنب المخاطر النظامية او على الأقل انخفاض درجة التأثير بها.

#### سادساً - ملخص العلاقة بين المخاطر النظامية ومؤشرات المالية

بناءً على ماتم تناوله سابقا والدراسات السابقة ذات الصلة يمكن ان نستخلص ما يأتي :

- 1- هنالك علاقة عكسية بين المخاطر النظامية ومؤشرات السيولة أي كلما ترتفع نسبة السيولة تنخفض المخاطر النظامية .
- 2- هنالك علاقة طردية بين نسبة الديون الى الموجودات (الرافعة المالية) وبين المخاطر النظامية، إذ كلما ارتفع اعتماد الشركة على القروض ومصادر التمويل الخارجية كلما ارتفعت المخاطر النظامية .
- 3- هنالك علاقة طردية بين مؤشر التغير في الربحية والمخاطر النظامية , إذ كلما سعت إدارة الشركة الى زيادة معدل أرباحها كلما ارتفعت المخاطر المرتبطة بها .

(1) Mésonnier, J.-S., and D. Stevanovic. 2017. "The Macroeconomic Effects of Shocks to Large Banks' Capital." Oxford Bulletin of Economics and Statistics 79 (4): 546–569.

(2) Kanngiesser, D., R. Martin, L. Maurin, and D. Moccero. 2020. "The Macroeconomic Impact of Shocks to Bank Capital Buffers in the Euro Area The B.E." Journal of Macroeconomics 20 (1): 20180009.

4- هنالك علاقة طردية بين مؤشر ربحية السهم الواحد والمخاطر النظامية، اذ كلما ارتفع نصيب السهم الواحد من الأرباح كلما ارتفعت درجة تأثر السهم بالمخاطر النظامية.

5- هنالك علاقة طردية بين المخاطر النظامية ومؤشر التغير في رأس المال , إذ كلما كان المركز المالي للشركة في وضع جيد وملاءتها المالية عالية انخفضت درجة تأثرها بالمخاطر النظامية .

ومن هنا يمكن تلخيص العلاقات بناءً على الدراسات السابقة كما في الجدول رقم (4) ادناه :

**جدول رقم (2) ملخص العلاقة بين المؤشرات المالية والمخاطرة النظامية**

ت	المؤشر	وجود العلاقة من عدمه	نوع العلاقة
1	مؤشر السيولة	توجد علاقة	عكسية
2	مؤشر الرافعة المالية	توجد علاقة	علاقة طردية
3	مؤشر الربحية	توجد علاقة	علاقة طردية
4	مؤشر ربحية السهم	توجد علاقة	علاقة طردية
5	مؤشر التغير في رأس المال	توجد علاقة	علاقة عكسية

المصدر : الجدول من إعداد الباحثة

# الفصل الثاني

التحليل الاحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة

## الفصل الثاني - التحليل الإحصائي الوصفي لمتغيرات الدراسة

تمهيد :

سيتم في هذا الفصل تحليل المؤشرات المالية عبر المؤشرات المالية الفرعية (مؤشر السيولة وتتضمن مؤشرين هما مؤشر التداول ومؤشر النقدية ، ومؤشر الرافعة المالية وتتضمن مؤشرين هما الدينون إلى حقوق المساهمين والدينون إلى الموجودات ، ومؤشر الملاءة المالية ، ومؤشر الربحية وتتضمن ثلاثة مؤشرات هي: مؤشر العائد على السهم، ومؤشر العائد على حقوق المساهمين، ومؤشر العائد على الموجودات ) وتم التعبير عن المخاطر النظامية عبر (البيتا) وعلى مستوى كل مصرف من مصارف عينة الدراسة ولمدة الدراسة إذ تم استخدام (32) مشاهدة وبواقع بيانات ربع سنوية لهذه المؤشرات .

### 1- المصرف التجاري :

#### الجدول (3) متغيرات المصرف التجاري

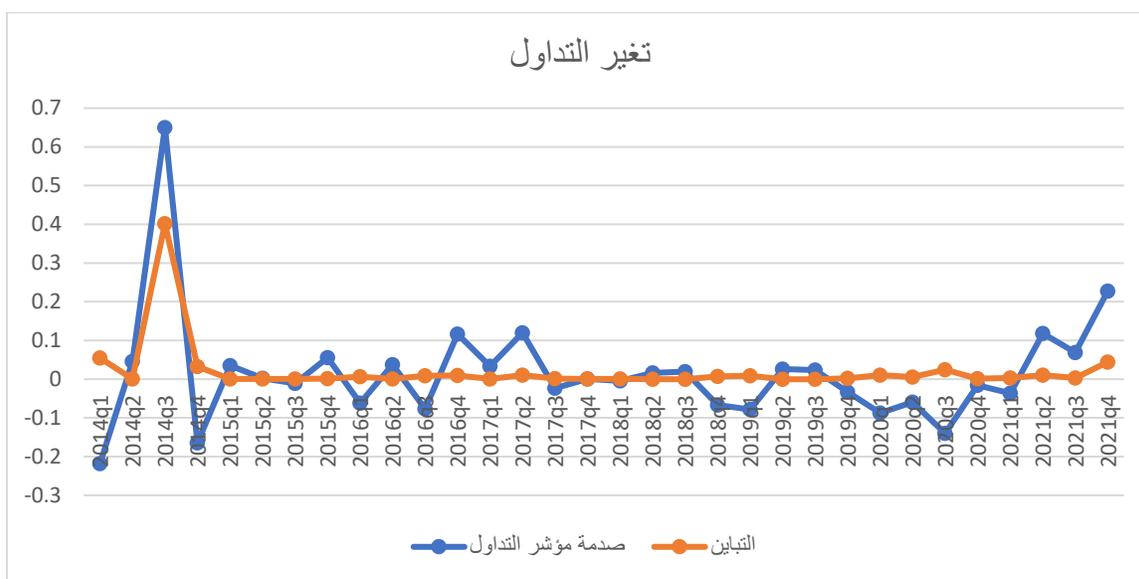
المؤشرات	التداول	النقد	الدينون / حقوق المساهمين	الدينون / الموجودات	الملاءة المالية	العائد على السهم	العائد على الموجودات	العائد على حقوق المساهمين
avg	0.016	0.038	0.017	0.005	0.339	0.328	0.330	0.330
max	0.650	1.070	0.595	0.280	4.538	4.986	4.915	5.161
min	-0.218	-0.607	-0.568	-0.394	-0.889	-0.873	-0.880	-0.874
var	0.402	1.065	0.343	0.159	17.632	21.696	21.026	23.331
max	0.0000	0.00002	0.00000	0.00000	0.00000	0.00049	0.00002	0.00015
min	0.0023	0.0026	0.0025	0.0059	0.0016	0.0000	0.0000	0.0000
المصرف $\beta$	-0.045219	0.394998	-0.672436	-0.044518	-0.578515	-0.676314	-0.586489	-2.127398
القطاع $\beta$	0.121484	-0.345773	-3.056078	-0.188445	-0.974249	-1.624112	-1.166010	-2.157617
Covar	Avg		0.006					
	Max		0.056					
	Min		-0.019					

المصدر : اعداد الباحثة

أ- تغير مؤشر التداول :

عبر الجدول (3) يلاحظ أن متوسط التغير لمؤشر التداول بلغت (0.016) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (0.650) في الربع الثالث من عام (2014) ، وأقل تغير بلغت (-0.218) بينما في الربع الثالث من عام (2020) بلغ أعلى تباين (VAR) للتغير (0.402) وادنى تباين للتغير بلغ (0.000000023) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير التداول بلغ (-0.045) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير التداول بلغ (0.1214) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، ومن الشكل التالي نلاحظ ان مؤشر التداول تميز بتغيرات منخفضة عبر السلسلة الزمنية وانها تعكس التغيرات السياسية والاجتماعية والاقتصادية التي يمر بها البلد .

الشكل (1) تغير مؤشر التداول

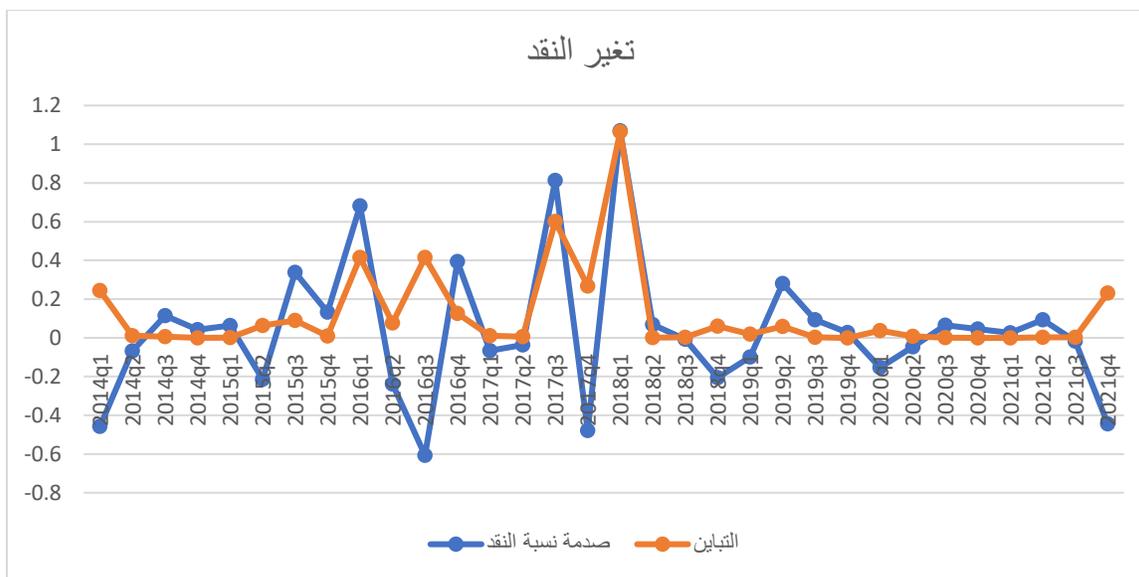


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على الملحق (1)

ب- تغير مؤشر النقد :

عبر الجدول (3) يلاحظ أن متوسط التغير لمؤشر النقد بلغت (0.038) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (1.070) في الربع الأول لعام (2018) ونتيجة عمليات التحرير والقضاء على داعش وأقل تغير بلغت (-0.607) بينما في الربع الثالث لعام (2016) بلغ أعلى تباين للتغير (1.065) بسبب الركود الاقتصادي في فترة الحرب ضد الإرهاب وادنى تباين للتغير بلغ (0.000262) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير النقد بلغ (0.394998) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير النقد بلغ (-0.345773) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وهذا يشير الى عدم استقرار الأوضاع الاقتصادية والسياسية والاجتماعية التي تدل على زيادة المخاطر النظامية .

الشكل (2) تغير نسبة النقد

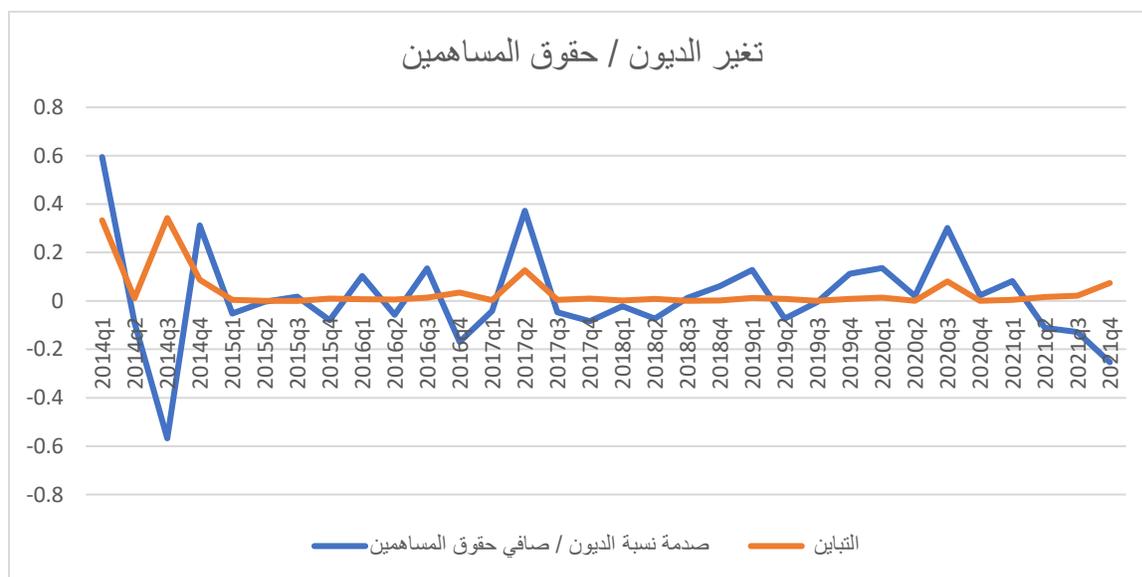


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على الملحق (1)

ت-تغير مؤشر الديون / حقوق المساهمين :

عبر الجدول (3) يلاحظ أن متوسط التغير لمؤشر الديون / حقوق المساهمين بلغت (0.017) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (0.595) وأقل تغير بلغت (-0.568) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (0.343) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.00000025) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير الديون إلى حقوق المساهمين بلغ (-0.672) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير الديون إلى حقوق المساهمين بلغ (-3.0560) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، مما يشير إلى ارتفاع المخاطر النظامية في عام (2014) ومن ثم كانت التغيرات أقل خلال السلسلة الزمنية إلا أن هذا المؤشر انخفض عبر الأعوام (2019-2021) نتيجة ازمة وباء كورونا الذي ترك تأثيره السلبي على الاقتصاد بشكل عام .

الشكل (3) تغير نسبة الديون / حقوق المساهمين

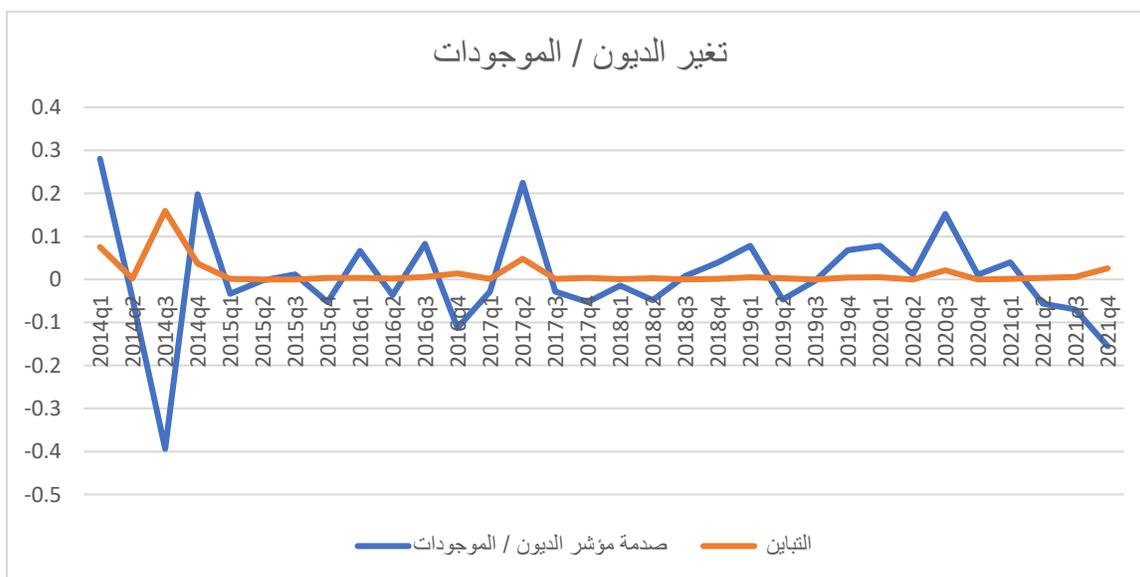


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (1)

ث- تغير مؤشر الديون / الموجودات

عبر الجدول (3) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر الديون / الموجودات بلغت (0.005) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (0.280) وأقل تغير بلغت (-0.394) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (0.159) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.0000059) ، اما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير الديون إلى الموجودات بلغ (-0.044) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير الديون الى الموجودات بلغ (-0.1884) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، ويتضح من ذلك ان هذا المؤشر عكس ثلاث صدمات بداية عام (2014) بسبب الحرب ضد داعش ومن ثم عام (2016) ومن ثم عام (2019) بداية وباء كورونا وأيضا زيادة المخاطر النظامية على القطاع المصرفي كبقية القطاعات الأخرى .

الشكل (4) تغير نسبة الديون / الموجودات

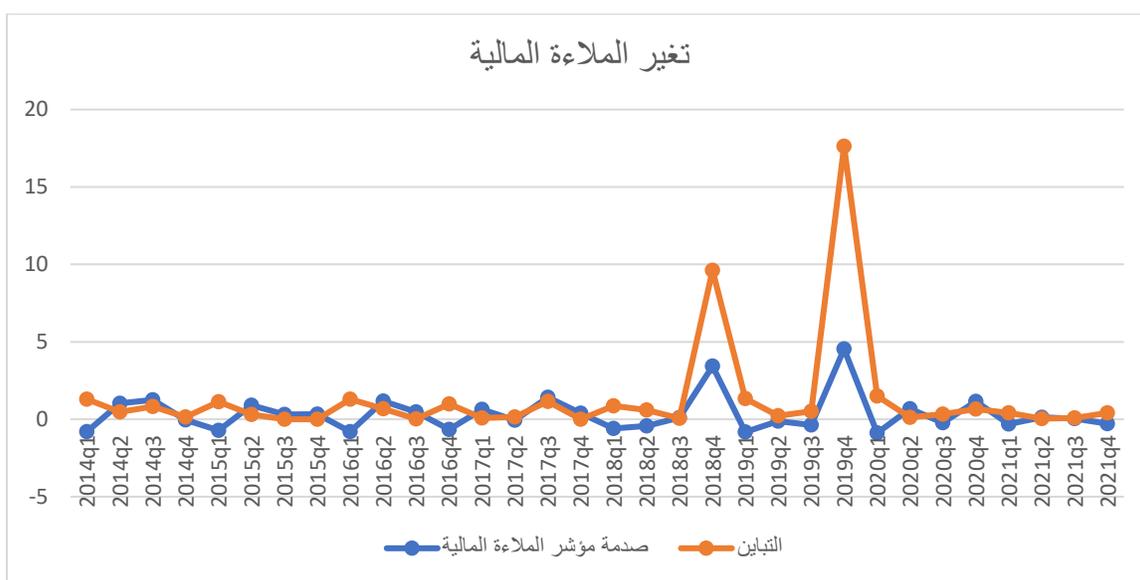


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (1)

ج- تغير مؤشر الملاءة المالية

عبر الجدول (3) يلاحظ ان متوسط تغير مؤشر الملاءة المالية بلغت (0.339) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (4.538) في الربع الرابع من عام (2019) وأقل تغير بلغت (-0.889) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (17.632) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.0000016) ، أما البيتا للمصرف مع تغير مؤشر الملاءة المالية بلغ (-0.5785) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع تغير مؤشر الملاءة المالية بلغ (-0.9742) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وهذا يدل على أن قيمة هذا المؤشر مرت بتغيرات مرتفعة ومنخفضة عبر مدة الدراسة .

الشكل (5) تغير نسبة الملاءة المالية

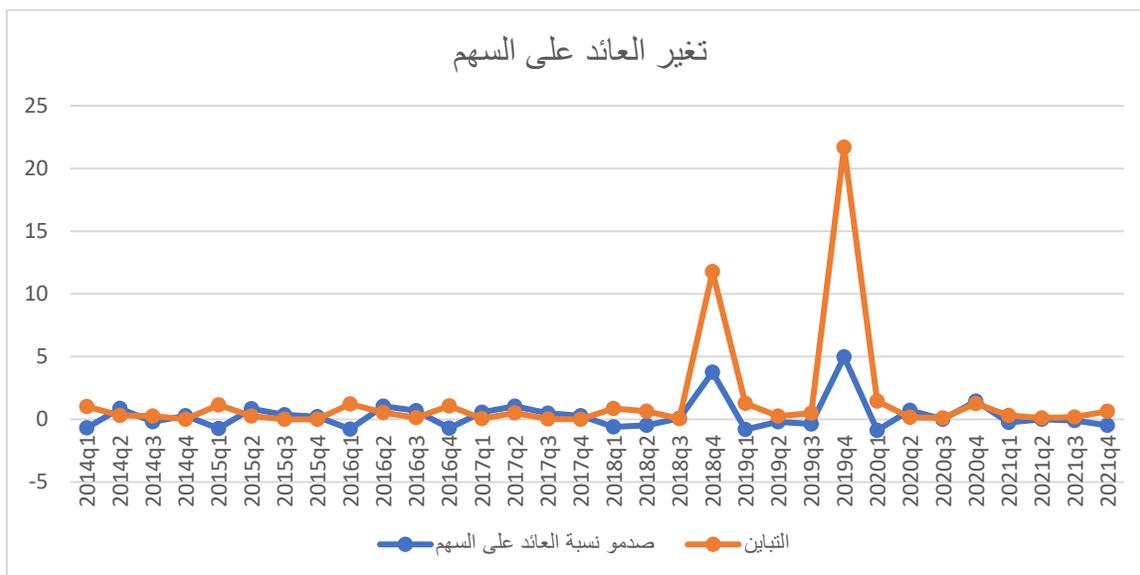


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (1)

ح- تغير مؤشر العائد على السهم

عبر الجدول (3) يلاحظ ان متوسط تغير مؤشر العائد على السهم بلغت (0.328) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (4.986) الربع الرابع من عام (2019) والذي شهد بداية جائحة كورونا وهي تعكس التغيرات في مؤشرات الأسواق المالية نتيجة الجائحة والتي تميزت بارتفاع المخاطر النظامية وقل تغير بلغت (-0.873) بينما بلغ اعلى تباين للتغير (21.696) وادنى تباين للتغير بلغ (0.00049) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير العائد على السهم بلغ (-0.676) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير العائد على السهم بلغ (-1.624) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين .

الشكل (6) تغير نسبة العائد على السهم

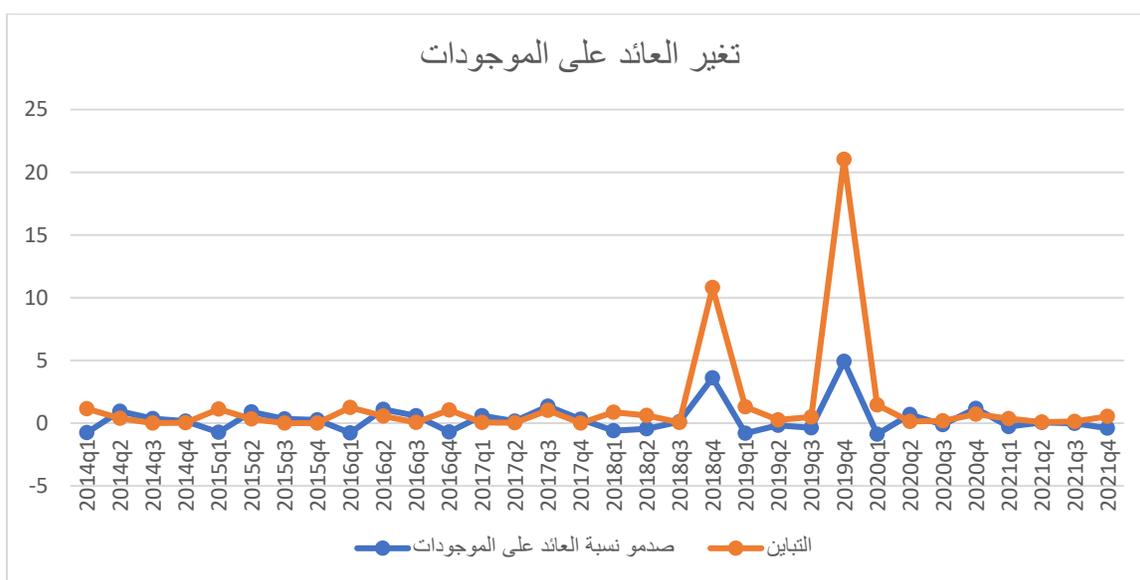


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (1)

خ- تغير مؤشر العائد على الموجودات :

عبر الجدول (3) يلاحظ ان متوسط تغير مؤشر العائد على الموجودات بلغت (0.330) ، وان اعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (4.915) واقل تغير بلغت (-0.880) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (21.026) في نهاية عام (2019) وهو العام الذي شهد بداية ازمة كورونا ، وادنى تباين للتغير بلغ (0.000020) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير العائد على الموجودات بلغ (-0.586) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير العائد على الموجودات بلغ (-1.166) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين .

الشكل (7) تغير نسبة العائد على الموجودات

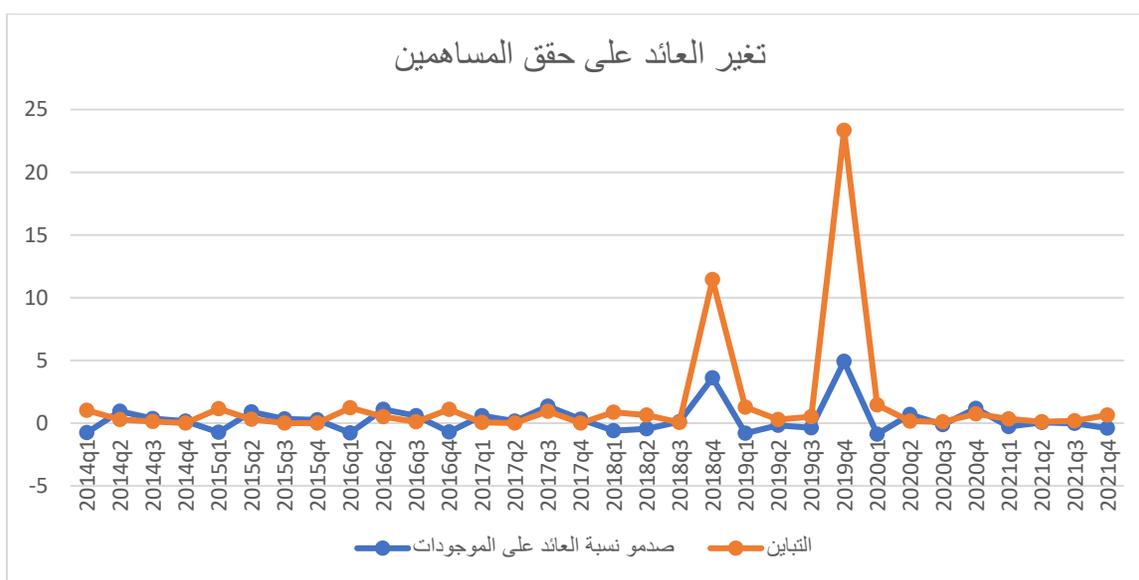


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (1)

د- تغير مؤشر العائد على حقوق المساهمين :

عبر الجدول (3) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر العائد على حقوق المساهمين بلغت (0.330) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (5.161) وأقل تغير بلغت (-0.874) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (23.331) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.00015) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير العائد على حقوق المساهمين بلغ (-2.127) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير العائد على حقوق المساهمين بلغ (-2.157) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين .

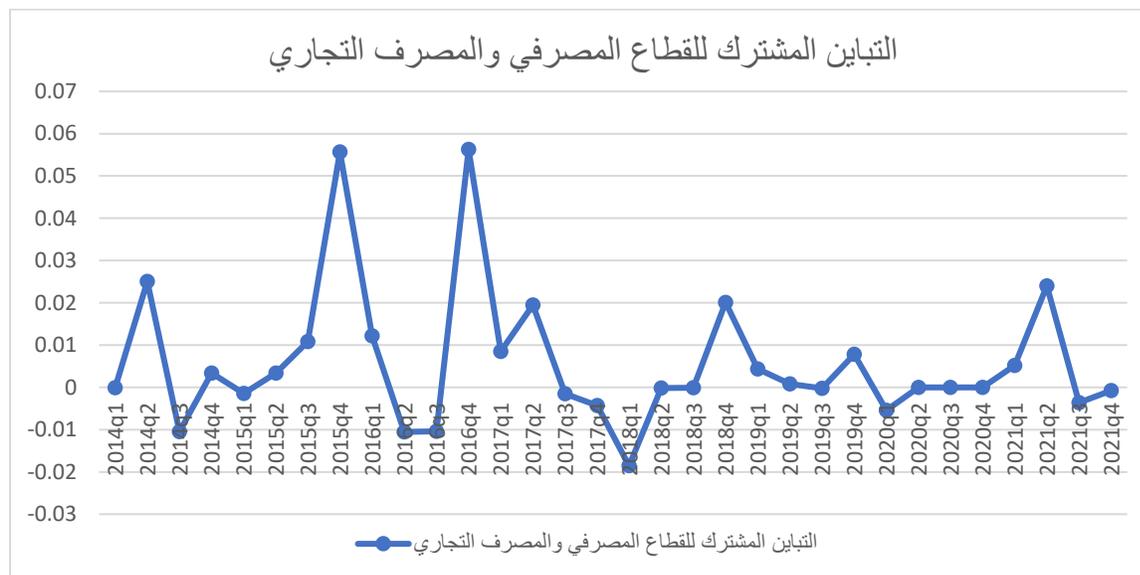
الشكل (8) تغير نسبة العائد على حقوق المساهمين



المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (1)

يلاحظ ايضاً أن متوسط التباين المشترك للقطاع المصرفي مع المصرف التجاري بلغ (0.0059) فيما بلغ اعلى تباين مشترك لهذا المصرف (0.0563) عام (2017) بينما فيع ام (2016) بلغ الأقل تباين مشترك (-0.185)، أما البيتا للقطاع المصرفي مع المصرف التجاري بلغت (0.223898) وهي ما تؤكد العلاقة الطردية بين المتغيرين ، وهذا يعكس مدى تأثير تباين المصرف على تباين القطاع المصرفي .

الشكل (9) التباين المشترك للقطاع المصرفي والمصرف التجاري



المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على الملحق (7)

2- مصرف المتحد للاستثمار :

الجدول (4) متغيرات مصرف المتحد للاستثمار

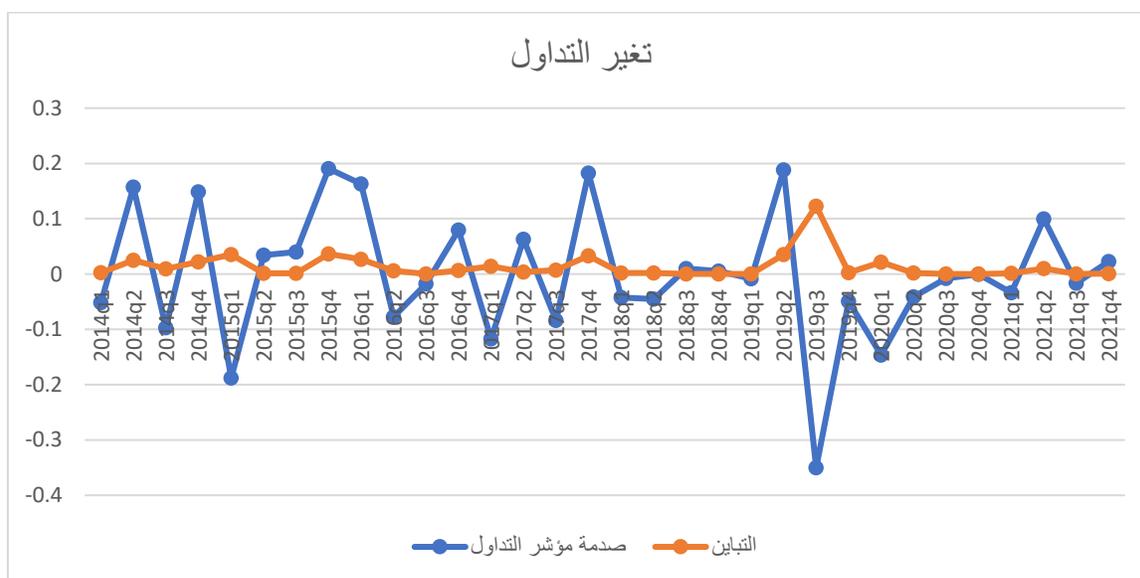
المؤشرات	التداول	النقد	الدينون / حقوق المساهمين	الدينون / الموجودات	الملاحة المالية	العائد على السهم	العائد على الموجودات	العائد على حقوق المساهمين
avg	0.00035	0.23490	0.052	0.01591	-	-	-0.2797	-
max	0.19050	3.64342	1.36008	0.60538	7.33149	5.13701	5.90671	5.15412
min	-	-	-	-	-	-	-	-
max	0.12293	11.6179	1.71107	0.34747	56.8066	29.3408	38.2717	30.0161
min	0.00000	0.00947	0.00008	0.00000	0.00184	0.00079	0.00611	0.00064
المصرف $\beta$	-0.035204	-0.84055	-0.03651	-0.01214	0.47173	0.52603	0.48404	0.53303
القطاع $\beta$	-0.03914	0.11329	0.05590	0.02476	-1.02053	-0.53617	-0.76283	-0.54616
covar	Avg		0.0059					
	Max		0.0563					
	Min		-0.0185					

المصدر : اعداد الباحثة

أ- تغير مؤشر التداول :

عبر الجدول (4) يلاحظ ان متوسط تغير مؤشر التداول بلغت (0.00035) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (0.1905) وأقل تغير بلغت (-0.3502) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (0.1229) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.00000028) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير التداول فبلغ (-0.0352) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير التداول بلغ (0.039) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين .

الشكل (10) تغير مؤشر التداول

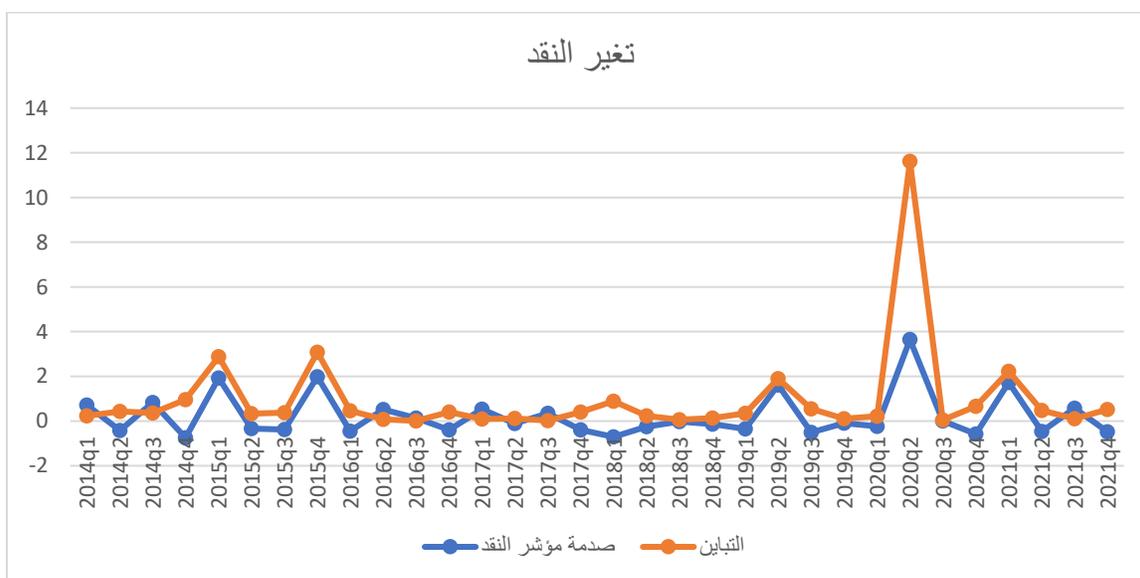


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على الملحق (2)

ب- تغير مؤشر النقد :

عبر الجدول (4) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر النقد بلغت (0.234) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (3.643) وأقل تغير بلغت (-0.744) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (11.617) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.000947) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير النقد بلغ (-0.8405) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير النقد بلغ (0.1132) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين .

الشكل (11) تغير نسبة النقد

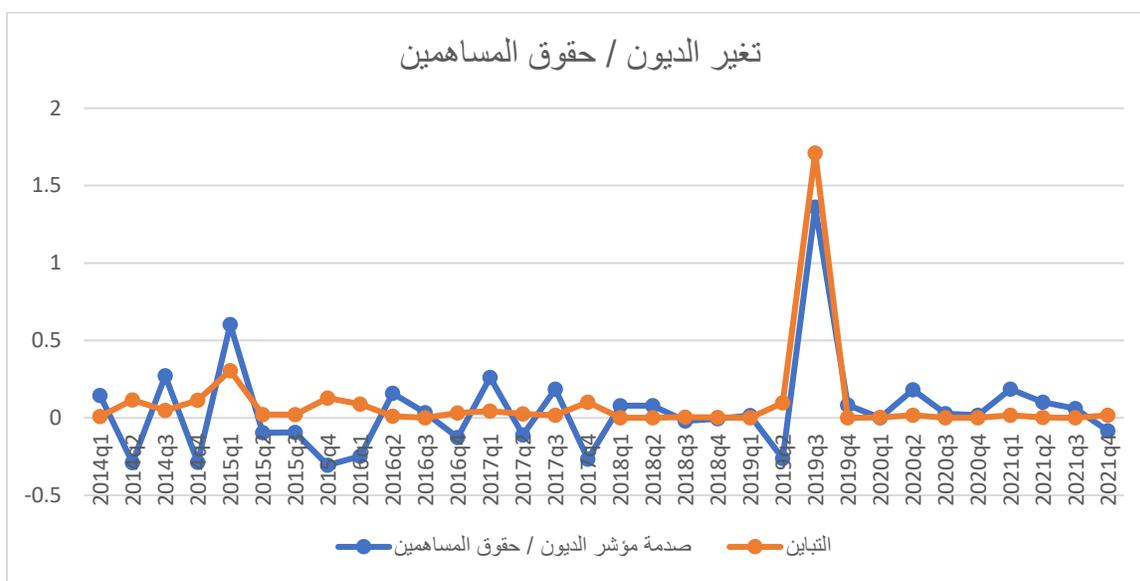


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على الملحق (2)

ت-تغير مؤشر الديون / حقوق المساهمين :

عبر الجدول (4) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر الديون / حقوق المساهمين بلغت (0.052) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (1.36008) وأقل تغير بلغت (-0.30512) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (1.711) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.000089) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير الديون / حقوق المساهمين بلغ (-0.0365) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير الديون / حقوق المساهمين بلغ (0.05590) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين .

الشكل (12) تغير نسبة الديون / حقوق المساهمين

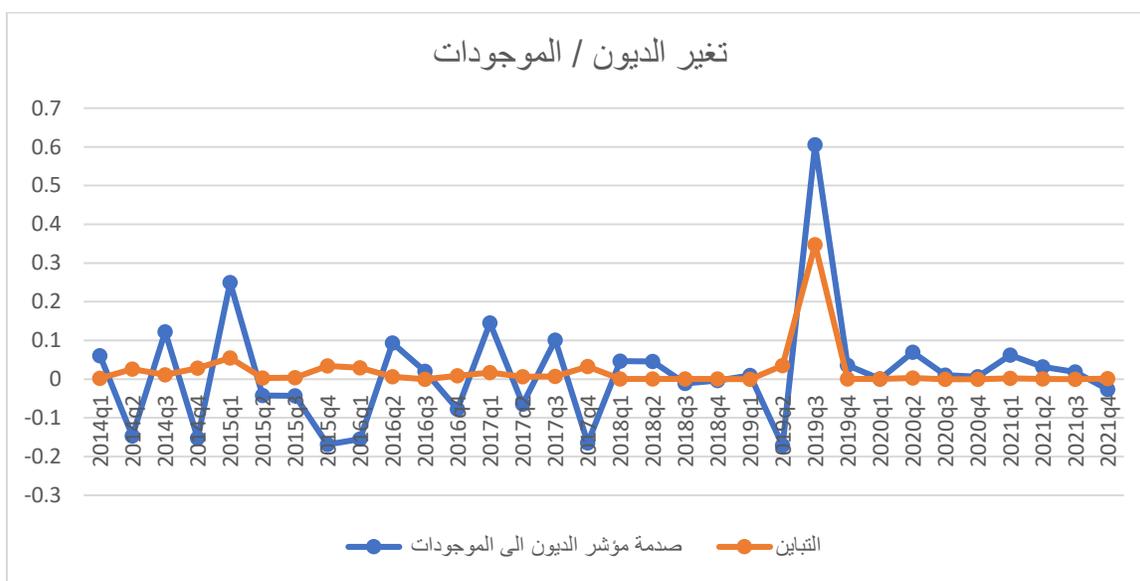


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (2)

ث- تغير مؤشر الديون / الموجودات

عبر الجدول (4) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر الديون / الموجودات بلغت (0.0159) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (0.6053) وأقل تغير بلغت (-0.171) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (0.3474) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.0000069) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير الديون / الموجودات بلغ (-0.0121) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير الديون / الموجودات بلغ (0.0247) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين .

الشكل (13) تغير نسبة الديون / الموجودات

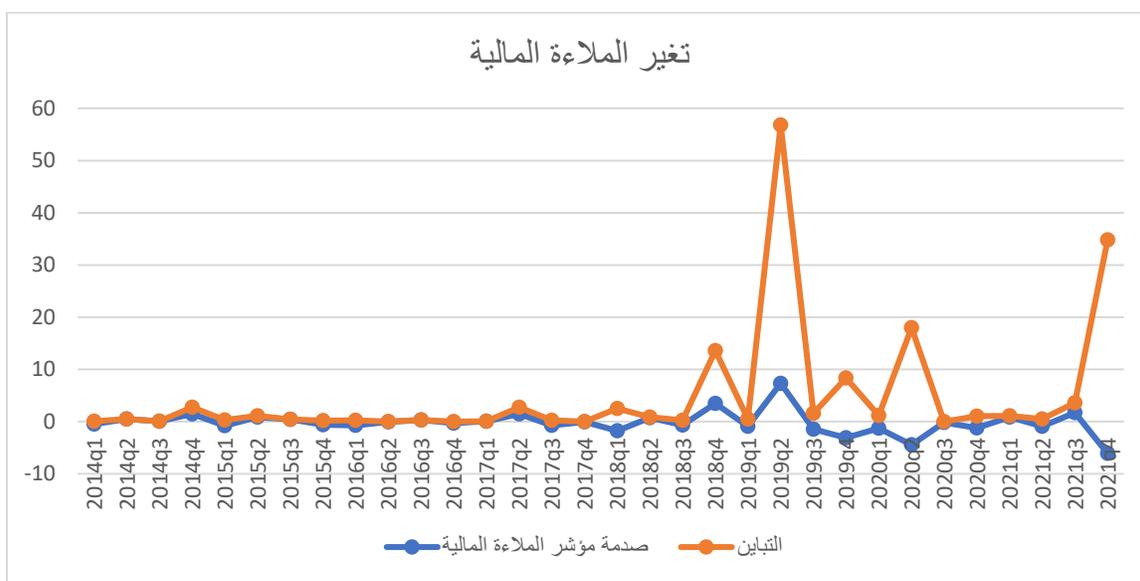


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (2)

ج- تغير مؤشر الملاءة المالية

عبر الجدول (4) يلاحظ ان متوسط تغير مؤشر الملاءة المالية بلغت (-0.205) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (7.331) في الربع الثاني لعام (2019) واقل تغير بلغت (-6.103) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (56.806) وادنى تباين للتغير بلغ (0.00184) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير الملاءة المالية بلغ (0.471) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير الملاءة المالية بلغ (-1.020) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين .

الشكل (14) تغير نسبة الملاءة المالية

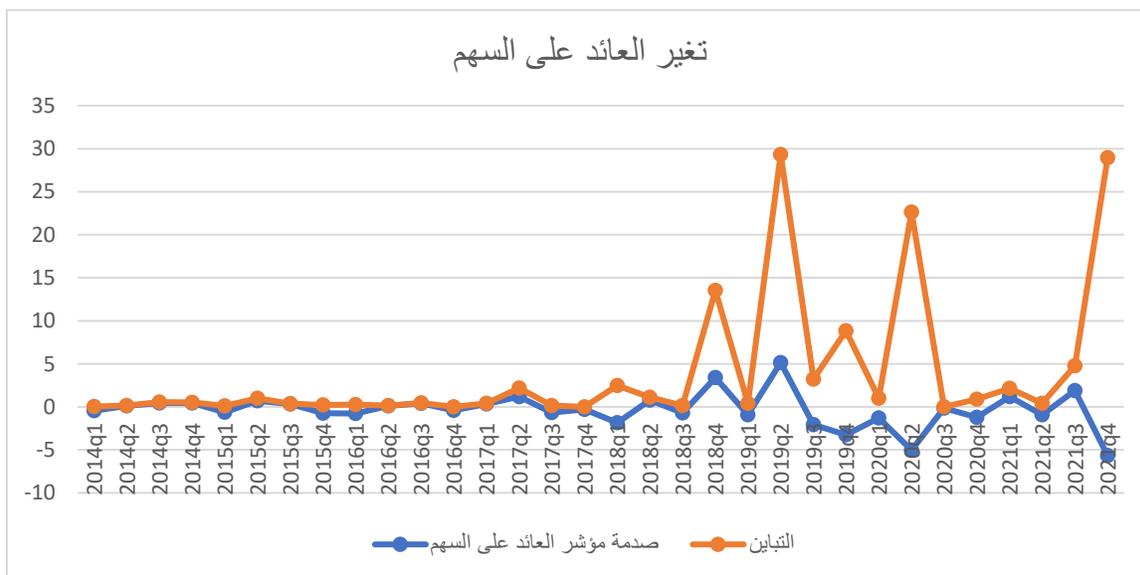


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (2)

ح- تغير مؤشر العائد على السهم

عبر الجدول (4) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر العائد على السهم بلغت (-0.3292) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (5.13701) وأقل تغير بلغت (-5.662) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (29.34) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.00079) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير العائد على السهم بلغ (0.5260) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير العائد على السهم بلغ (-0.5361) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وهذا يشير الى التباين الكبير خلال سنوات انتشار جائحة كورونا.

الشكل (15) تغير نسبة العائد على السهم

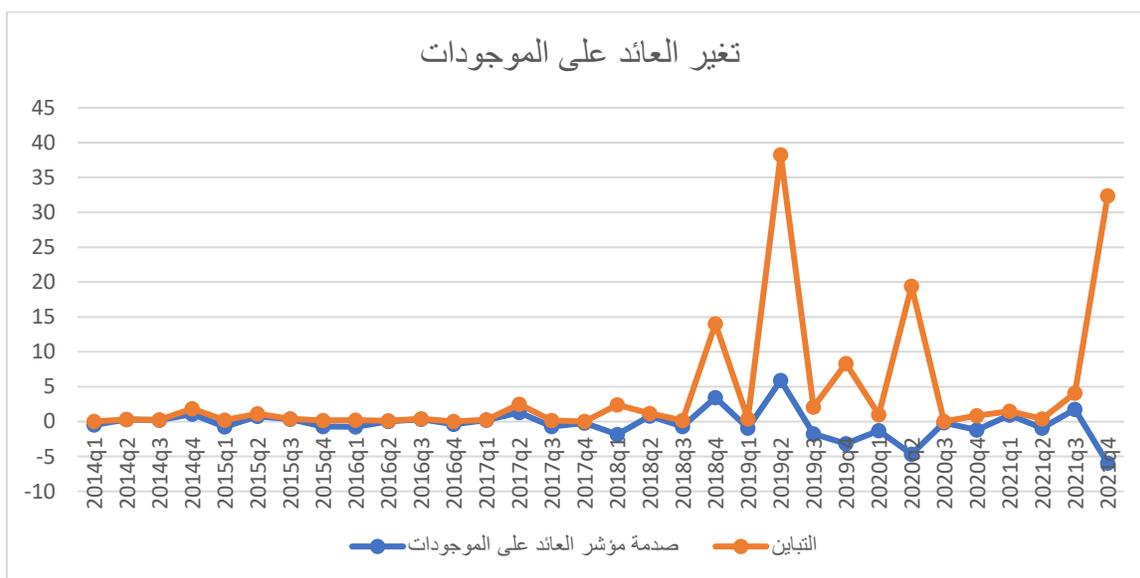


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (2)

خ- تغير مؤشر العائد على الموجودات

عبر الجدول (4) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر العائد على الموجودات بلغت (-0.2797) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (5.90671) وأقل تغير بلغت (-5.9682) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (38.27) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.006113) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير العائد على الموجودات بلغ (0.484) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير العائد على الموجودات بلغ (-0.762) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين .

الشكل (16) تغير نسبة العائد على الموجودات

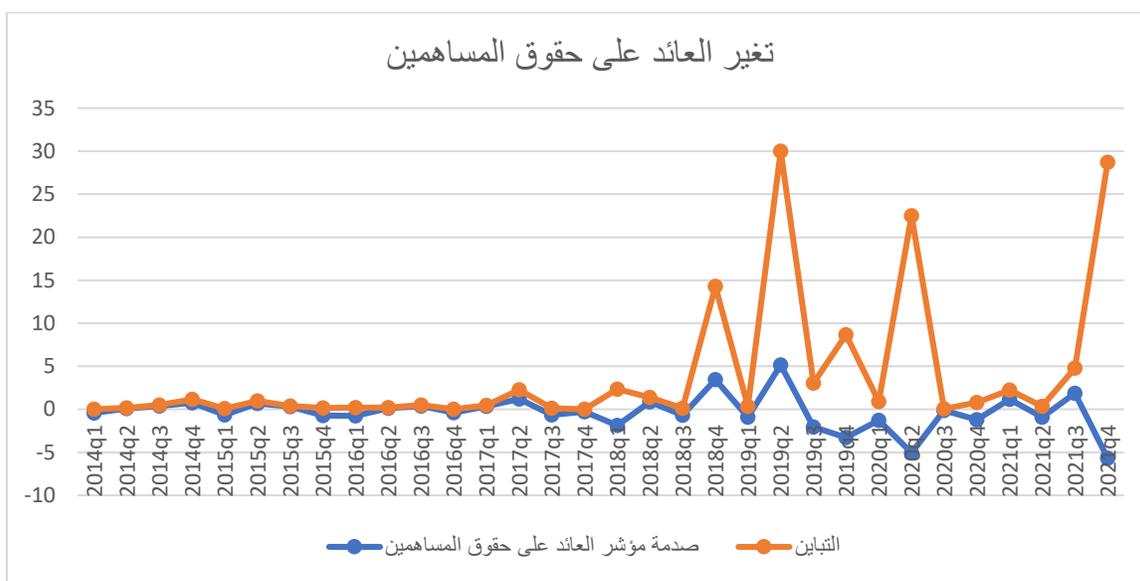


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (2)

د- تغير مؤشر العائد على حقوق المساهمين

عبر الجدول (4) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر العائد على حقوق المساهمين بلغت (-0.324) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (5.154) وأقل تغير بلغت (-5.681) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (30.016) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.00064) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير العائد على حقوق المساهمين بلغ (0.5330) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير العائد على حقوق المساهمين بلغ (-0.546) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين .

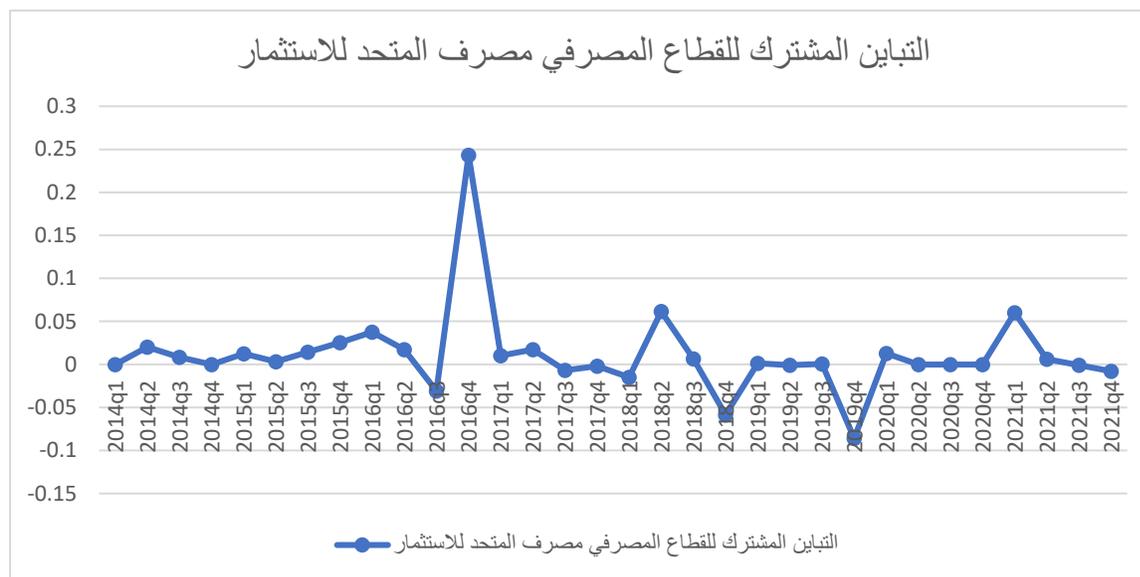
الشكل (17) تغير نسبة العائد على حقوق المساهمين



المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (2)

أما متوسط التباين المشترك للقطاع المصرفي مع مصرف المتحد للاستثمار بلغ (0.0109) وأعلى تباين مشترك بلغ (0.2433) في الربع الرابع لعام (2016) وادنى تباين مشترك بلغ (-0.0860) .

الشكل (18) التباين المشترك للقطاع المصرفي ومصرف المتحد للاستثمار



المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على الملحق (7)

3- مصرف الخليج :

الجدول (5) متغيرات مصرف الخليج

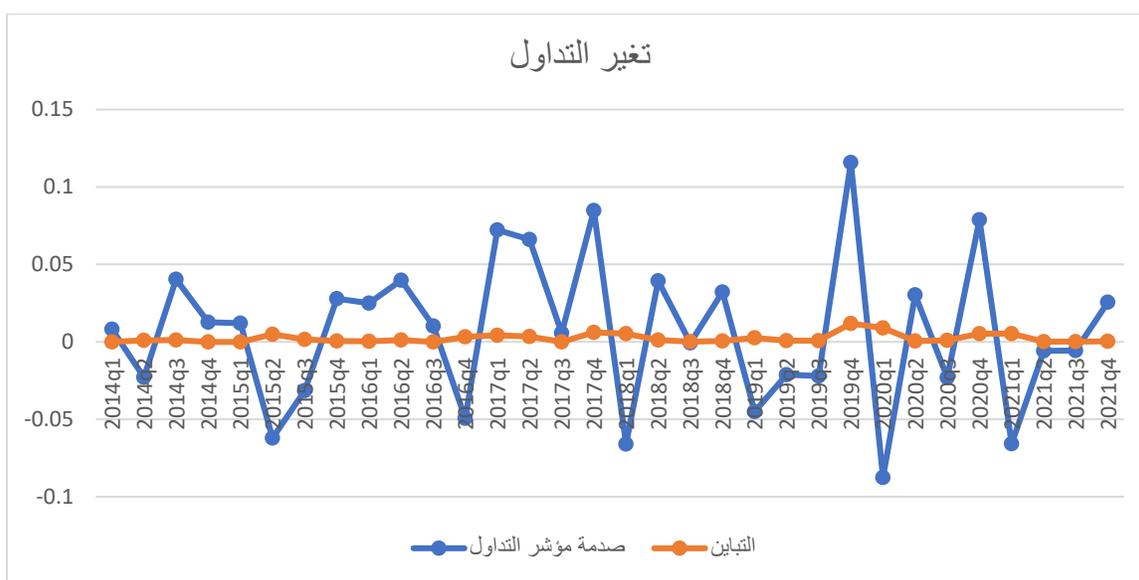
حقوق المساهمين	العائد على الموجودات	العائد على السهم	الملاءة المالية	الدينون / الموجودات	حقوق المساهمين / الدينون	النقد	التداول		
-0.0603	-0.0820	-0.0687	-0.1044	-0.0019	-0.0067	0.0220	0.0068	avg	المؤشرات
5.7125	5.5858	5.6802	5.4270	0.3265	0.2185	0.4546	0.1157	max	
-3.4696	-3.6589	-3.4976	-3.8736	-0.2140	-0.2048	-0.4997	-0.0875	min	
33.3252	32.1236	33.0491	30.5970	0.1079	0.1995	0.6133	0.0119	max	Var
0.0002	0.0042	0.000036	0.0008	0.000012	0.0005	0.00168	0.0000011	min	
-4.147638	4.180500	-4.057900	-4.278533	0.050696	0.107670	0.482016	-0.033322	المصرف $\beta$	
2.812033	2.355090	2.584913	2.164081	0.122376	0.312630	0.188816	-0.133182	القطاع $\beta$	
					0.0095	Avg			covar
					0.1245	Max			
					-0.0286	Min			

المصدر : اعداد الباحثة

أ- تغير مؤشر التداول :

عبر الجدول (5) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر التداول بلغت (0.0068) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (0.1157) وأقل تغير بلغت (-0.0875) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (0.0119) وادنى تباين للتغير بلغ (0.0000011) ، اما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير التداول بلغ (-0.0333) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير السيولة بلغ (-0.133) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وهذا يشير الى تباين كبير في قيم المؤشر خلال مدة البحث .

الشكل (19) تغير مؤشر التداول

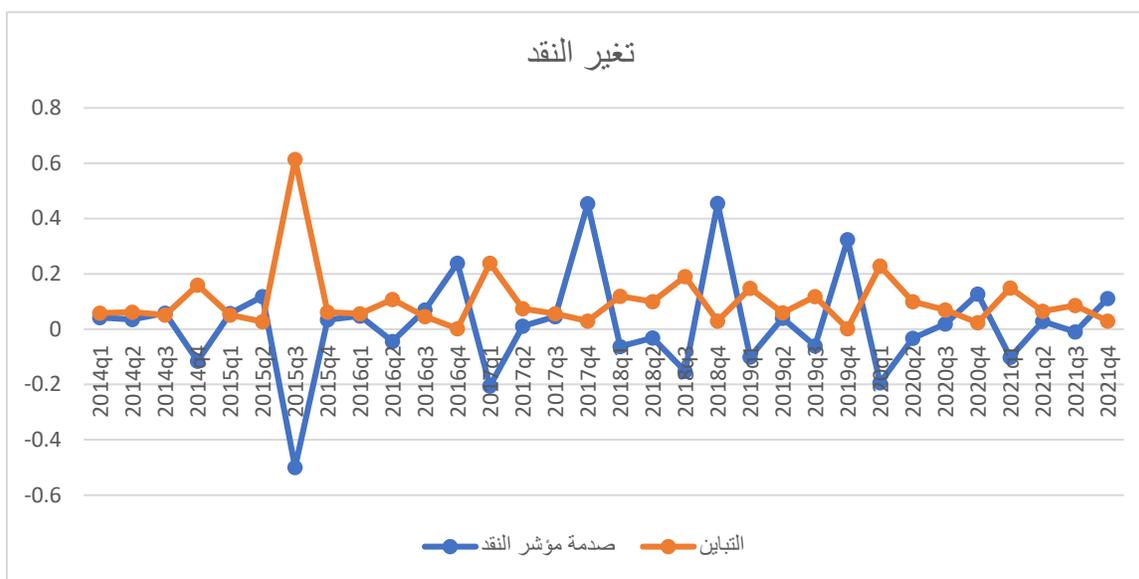


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على الملحق (3)

ب- تغير مؤشر النقد :

عبر الجدول (5) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر النقد بلغت (0.0220) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (0.454) واقل تغير بلغت (-0.4997) بينما بلغ اعلى تباين للتغير (0.613) وادنى تباين للتغير بلغ (0.0016) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير النقد بلغ (0.4820) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير النقد فبلغ (0.1888) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، مما يدل على عدم استقرار قيم هذا المؤشر عبر مدة البحث مما يدل على ارتفاع المخاطر النظامية .

الشكل (20) تغير نسبة النقد

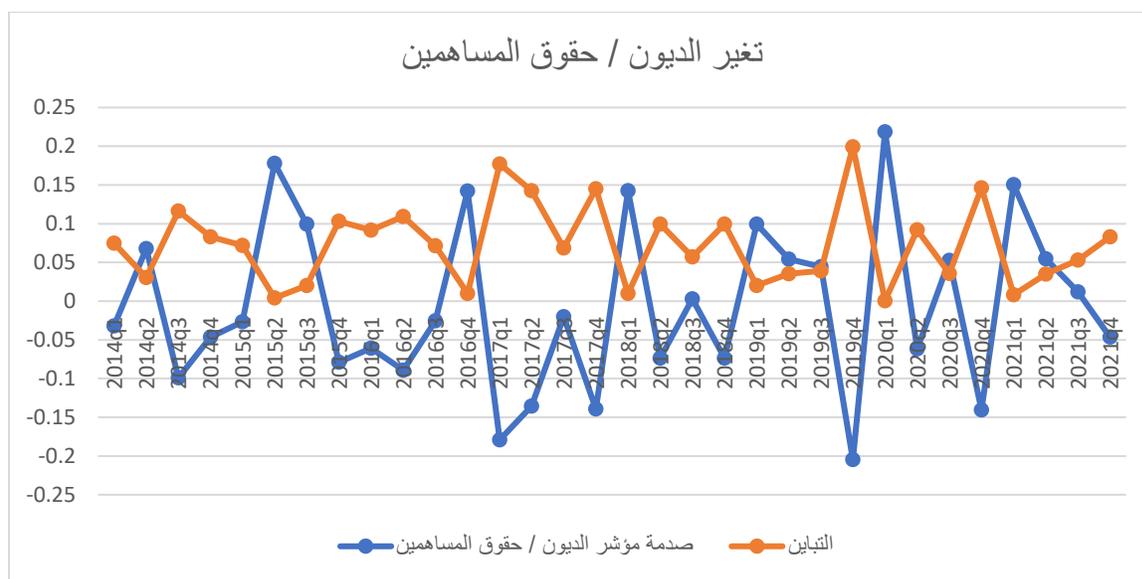


المصدر : اعداد الباحثة استنادا الى الملحق (3)

ت-تغير مؤشر الديون / حقوق المساهمين :

عبر الجدول (5) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر الديون / حقوق المساهمين بلغت (-0.0067) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (0.2185) وأقل تغير بلغت (-0.2048) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (0.1995) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.0005) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير الديون / حقوق المساهمين بلغ (0.1076) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير الديون / حقوق المساهمين بلغ (0.3126) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، وهذا يشير الى عدم استقرار هذه النسبة والتي مرت بأرتفاعات وانخفاضات كبيرة وما يدل على ارتفاع المخاطر النظامية .

الشكل (21) تغير نسبة الديون / حقوق المساهمين

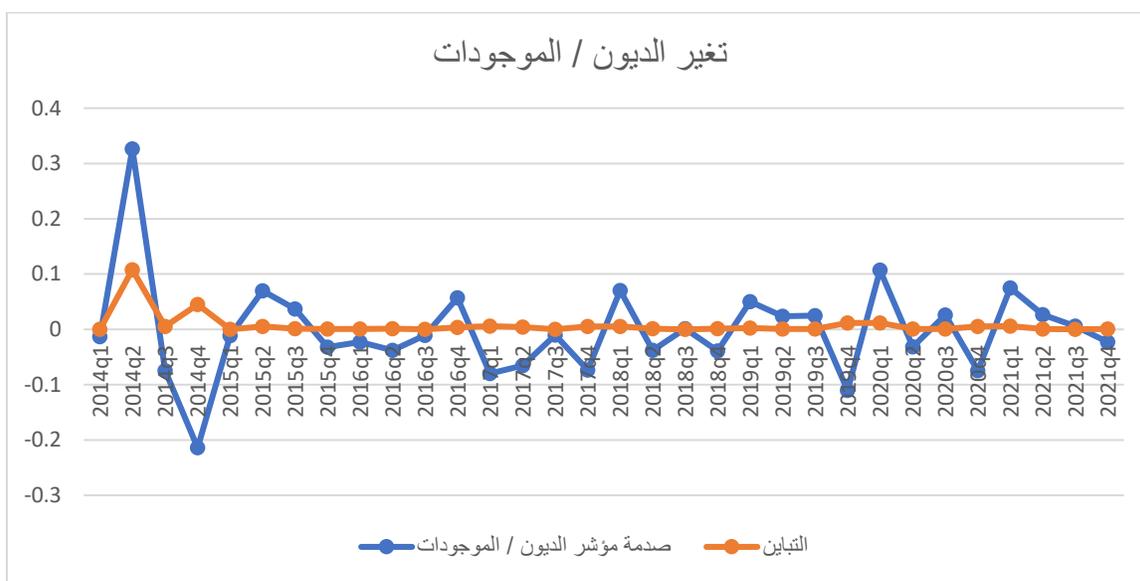


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (3)

ث-تغير مؤشر الديون / الموجودات :

عبر الجدول (5) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر الديون / الموجودات بلغت (-0.0019) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (0.3265) وأقل تغير بلغت (-0.214) بينما بلغ اعلى تباين للتغير (0.107) وادنى تباين للتغير بلغ (0.000012) ، اما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير الديون / الموجودات بلغ (0.0506) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير الديون / الموجودات بلغ (0.1223) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، مما يشير الى تباين صغير في قيم المؤشر خلال مدة البحث .

الشكل (22) تغير نسبة الديون / الموجودات

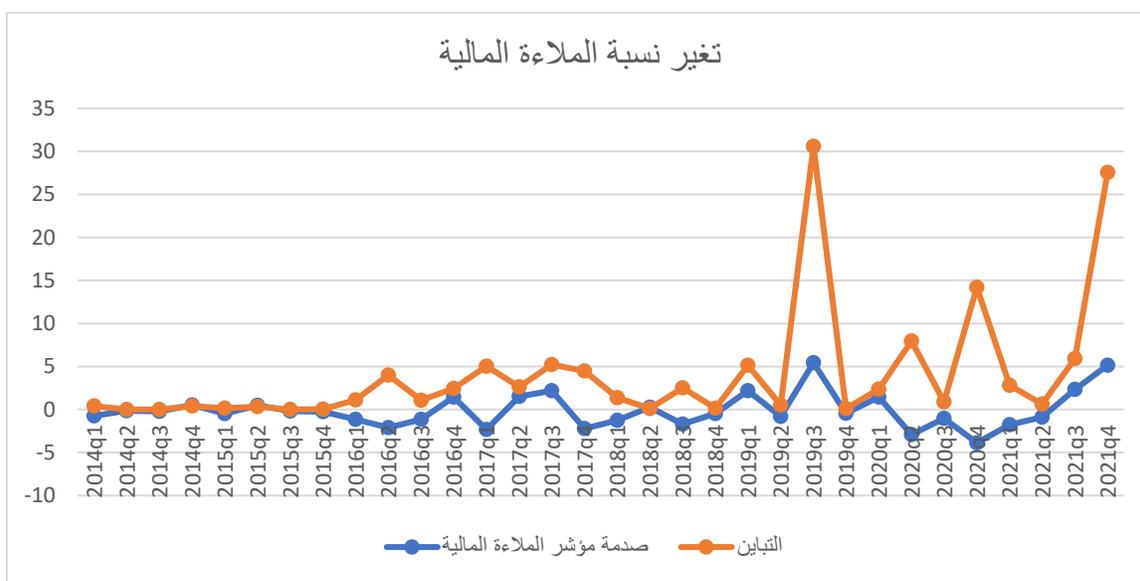


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (3)

ج- تغير مؤشر الملاءة المالية

عبر الجدول (5) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر الملاءة المالية بلغت (-0.1044) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (5.4270) وأقل تغير بلغت (-3.873) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (30.59) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.0008) ، اما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير الملاءة المالية بلغ (-4.278) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير الملاءة المالية بلغ (2.164) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، ويلاحظ ان قيم هذا المؤشر شهدت تغيرات كبيرة خلال سنوات انتشار جائحة كورونا .

الشكل (23) تغير نسبة الملاءة المالية

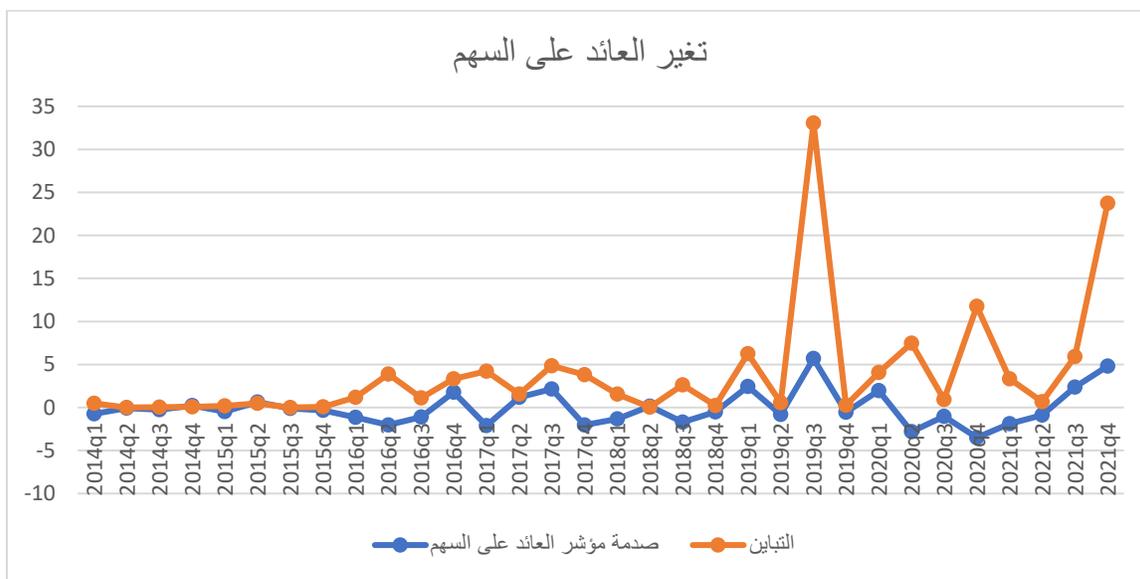


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (3)

ح- تغير مؤشر العائد على السهم :

عبر الجدول (5) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر العائد على السهم بلغت (-0.0687) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (5.680) وأقل تغير بلغت (-5.497) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (33.04) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.000036) ، اما البيتة للمصرف مع مؤشر تغير العائد على السهم بلغ (-4.057) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتة القطاع المصرفي مع مؤشر تغير العائد على السهم بلغ (2.5849) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، وكانت اكثر التباينات خلال الأعوام الأخيرة نتيجة انتشار جائحة كورونا.

الشكل (24) تغير نسبة العائد على السهم

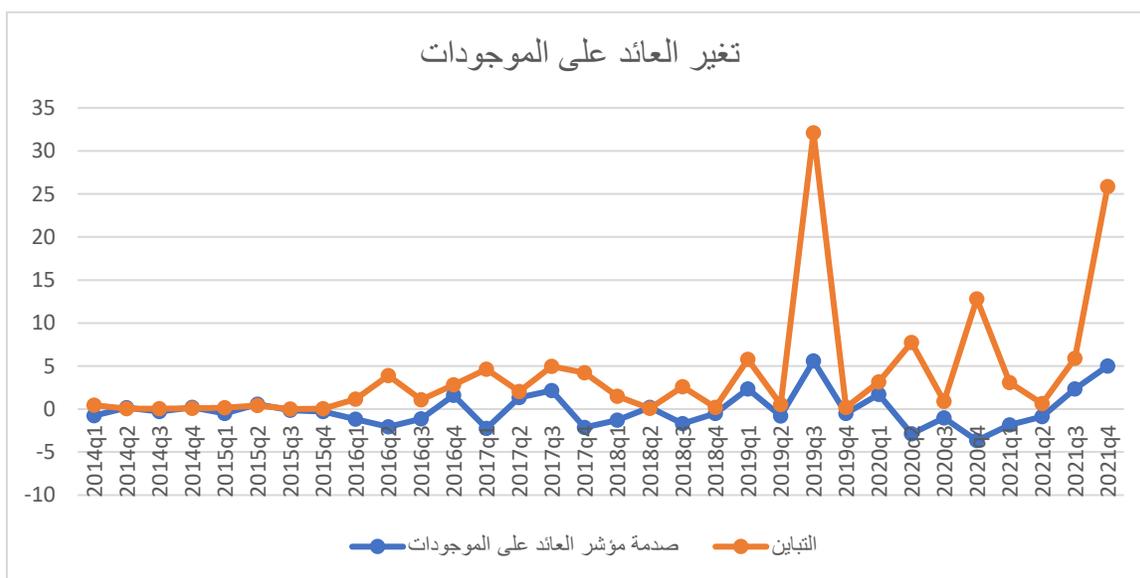


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (3)

خ- تغير مؤشر العائد على الموجودات

عبر الجدول (5) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر العائد على الموجودات بلغت (-0.082) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (5.585) وأقل تغير بلغت (-3.658) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (32.12) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.0042) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير العائد على الموجودات بلغ (4.180) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير العائد على الموجودات بلغ (2.355) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين .

الشكل (25) تغير نسبة العائد على الموجودات

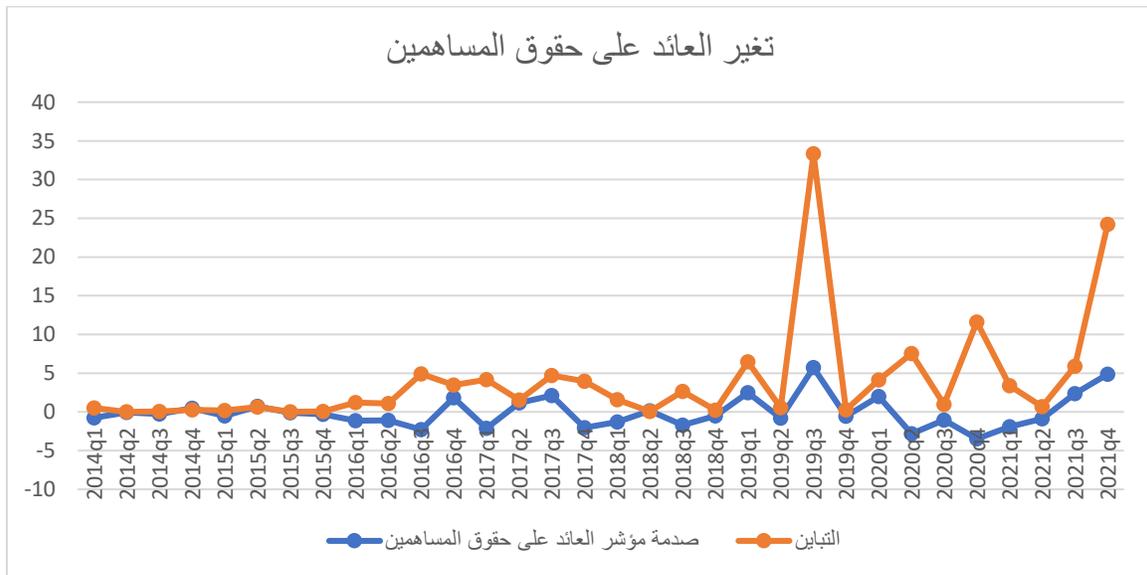


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق ( )

د- تغير مؤشر العائد على حقوق المساهمين

عبر الجدول (5) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر العائد على حقوق المساهمين بلغت (-0.0603) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (5.7125) وأقل تغير بلغت (-3.469) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (33.3252) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.0002) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير العائد على حقوق المساهمين بلغ (-4.147) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير العائد على حقوق المساهمين بلغ (2.812) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين .

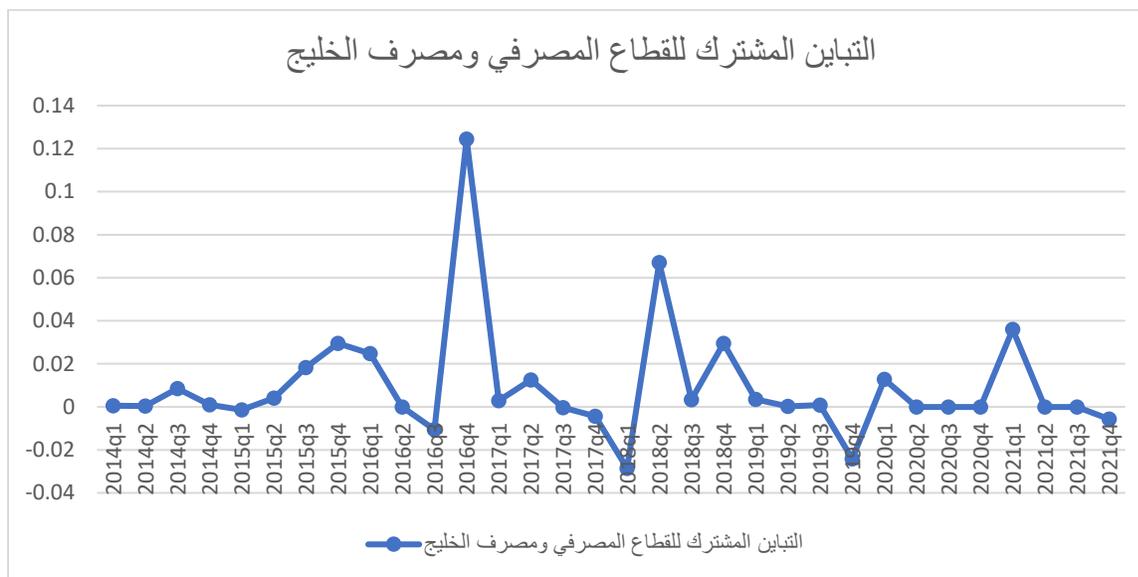
الشكل (26) تغير نسبة العائد على حقوق المساهمين



المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (3)

بينما بلغ متوسط التباين المشترك للقطاع المصرفي مع مصرف الخليج (0.0095) وأعلى تباين مشترك (0.1245) في الربع الرابع من عام (2016) وادنى تباين مشترك (-0.0286) ، وهذا يدل على ارتفاع المخاطر النظامية نتيجة الحرب على داعش خلال فترة (2014-2016).

الشكل (27) التباين المشترك للقطاع المصرفي ومصرف الخليج



المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على الملحق (7)

4- المصرف الأهلي العراقي :

الجدول (6) متغيرات المصرف الأهلي العراقي

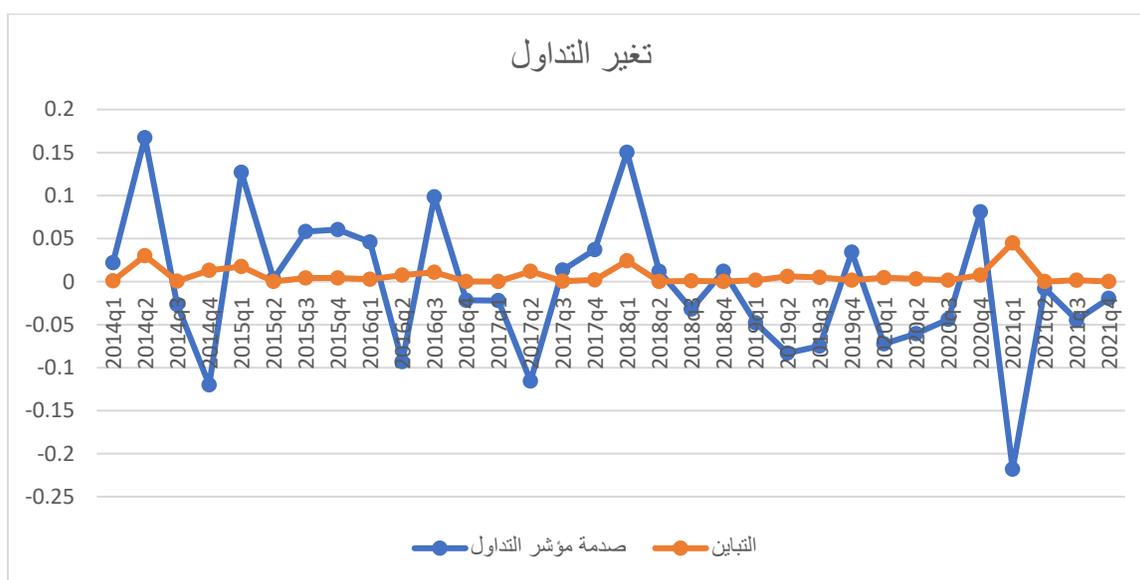
حقوق المساهمين	العائد على الموجودات	العائد على السهم	الملاءة المالية	الدينون / الموجودات	حقوق المساهمين / الدينون	النقد	التداول	المؤشرات
0.4652	0.4325	0.4848	0.4129	0.0085	0.0430	-0.0246	-	avg
							0.00569	
5.5689	5.0985	5.1658	4.6808	0.1482	0.6004	0.4136	0.16742	max
							8	
-1.4103	-	-1.409	-1.5209	-0.15	-0.34	-0.48	-	min
	1.46194						0.21795	
26.048	21.772	21.911	18.215	0.0239	0.3108	0.20480	0.04505	max
							3	
0.00003	0.021	0.001	0.00252	0.00000	0.00000	0.00000	0.00000	min
				78	60	015	5	
-1.933268	-1.862316	-1.801948	-1.789771	0.020960	0.065555	-0.158852	-0.044883	المصرف $\beta$
-0.251504	-0.349779	-0.179380	-0.40922	0.05690	0.17802	-0.08239	-0.08400	القطاع $\beta$
				0.0155				Covar
							Avg	
				0.1498			Max	
				-0.0480			Min	

المصدر : اعداد الباحثة

أ- تغير مؤشر التداول :

عبر الجدول (6) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر التداول بلغت (0.0056) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (0.167) وأقل تغير بلغت (-0.217) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (0.045) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.000005) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير التداول بلغ (-0.044) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير التداول بلغ (-0.084) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وهذا يدل على ان قيم هذا المؤشر تشير الى التغيرات الكبيرة وعدم الاستقرار خلال مدة البحث مما يعكس زيادة المخاطر النظامية .

الشكل (28) تغير مؤشر التداول

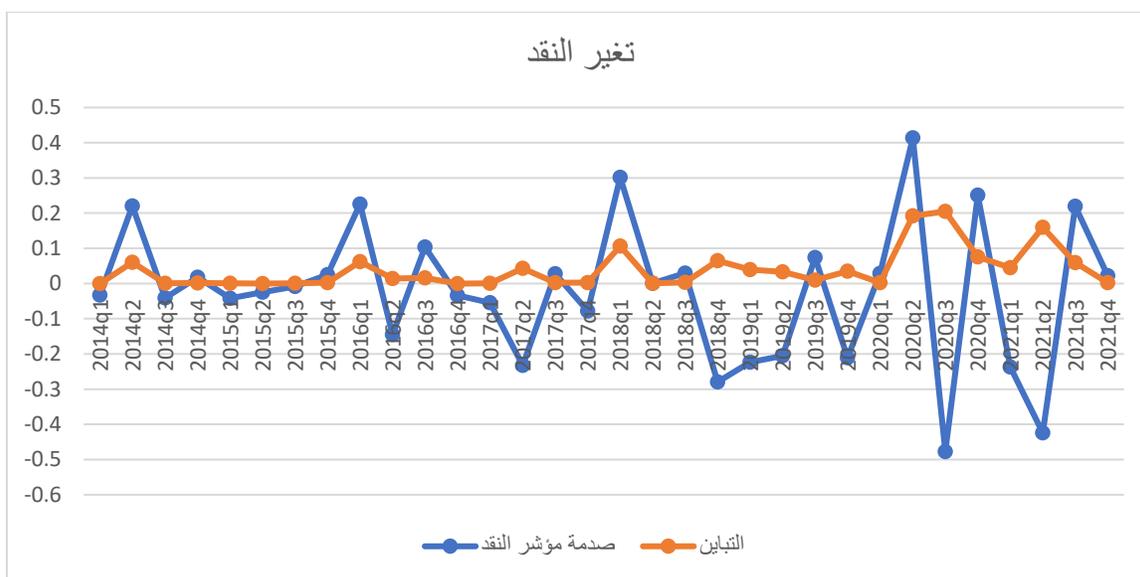


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على الملحق (4)

ب- تغير مؤشر النقد :

عبر الجدول (6) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر النقد بلغت (0.0246) ، وان أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (0.413) وأقل تغير بلغت (-0.48) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (0.204) وادنى تباين للتغير بلغ (0.00000015) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير النقد بلغ (-0.1588) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير النقد بلغ (-0.082) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وهذا يشير ان المصرف تعرض الى تغير نقدية منيعة الحرب ضد داعش وجائحة كورونا التي اثرت على الاقتصاد بشكل عام والقطاع المصرفي بشكل خاص .

الشكل (29) تغير نسبة النقد

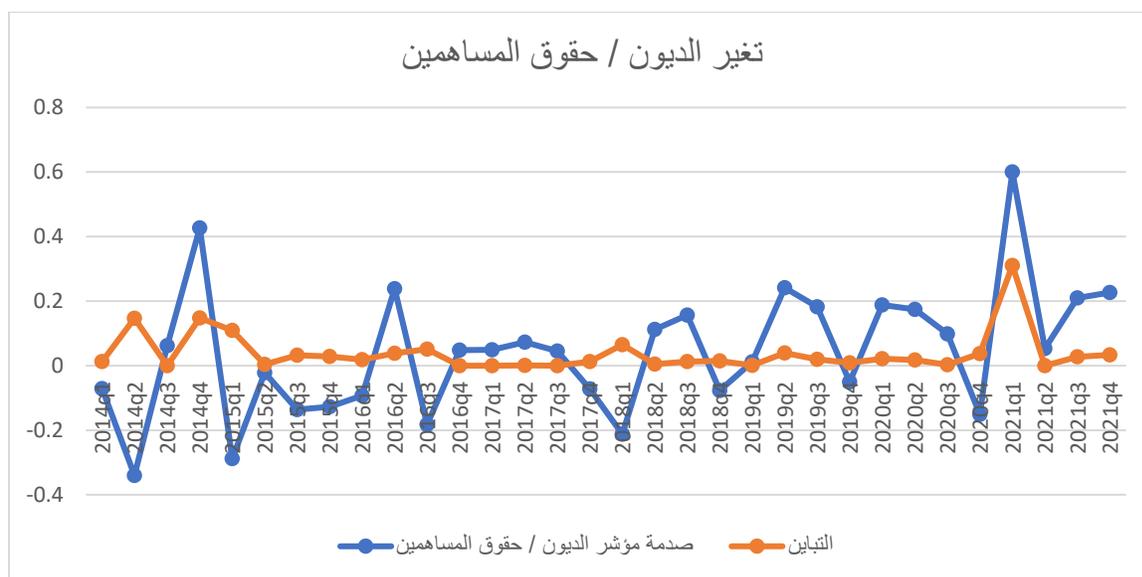


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (4)

ت-تغير مؤشر الديون / حقوق المساهمين :

عبر الجدول (6) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر الديون / حقوق المساهمين بلغت (0.043) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (0.6004) وأقل تغير بلغت (-0.34) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (0.3108) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.000006) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير الديون / حقوق المساهمين بلغ (0.0655) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير الديون / حقوق المساهمين بلغ (0.0178) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، وهذا يدل على التغيرات الكبيرة وخاصة عام (2012 و 2014)والذي يشير الى الاحداث التي اثرت على الاقتصاد بشكل عام .

الشكل (30) تغير نسبة الديون / حقوق المساهمين

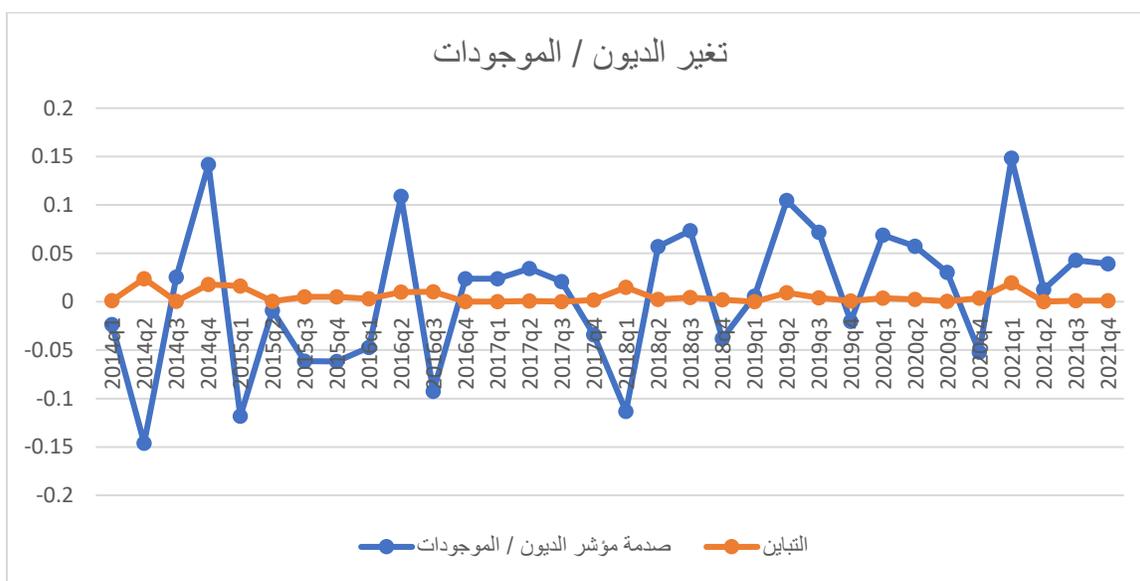


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (4)

ث- تغير مؤشر الديون / الموجودات :

عبر الجدول (6) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر الديون / الموجودات بلغت (-0.0085) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (0.1482) وأقل تغير بلغت (-0.15) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (0.0239) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.0000078) ، أما الديتا للمصرف مع مؤشر تغير الديون / الموجودات بلغ (0.0209) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير الديون الى الموجودات بلغ (0.0569) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، وهذا يشير الى عدم استقرار هذا المؤشر خلال مدة الدراسة .

الشكل (31) تغير نسبة الديون / الموجودات

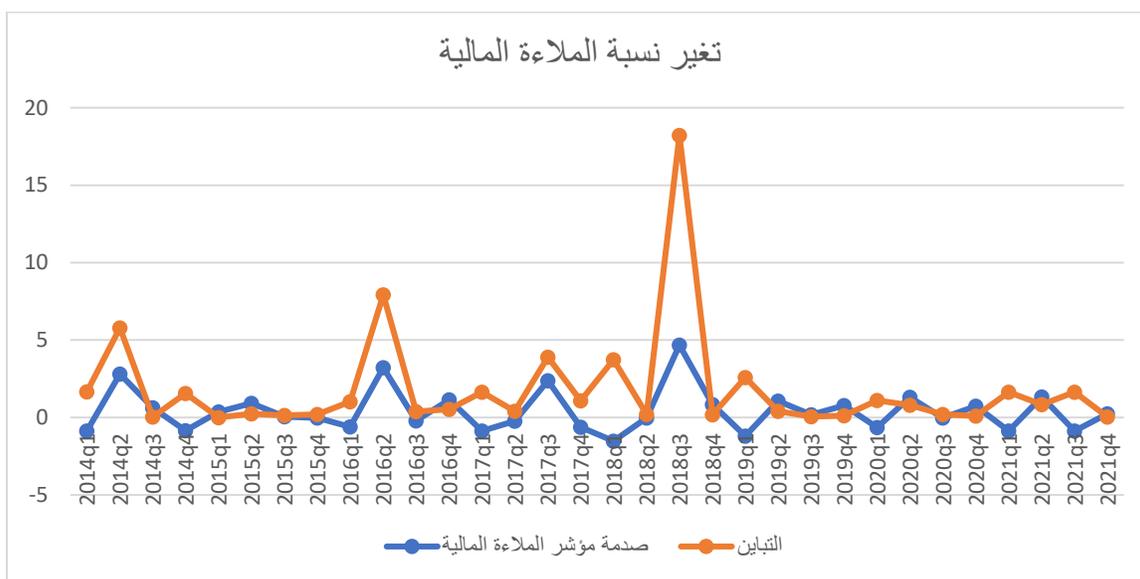


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (4)

ج- تغير مؤشر الملاءة المالية

عبر الجدول (6) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر الملاءة المالية بلغت (0.4129) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (4.680) وأقل تغير بلغت (-1.52) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (18.215) وادنى تباين للتغير بلغ (0.00252) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير الملاءة المالية بلغ (-1.789) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير الملاءة المالية بلغ (-0.409) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وهذا يعني وجود صدمات كبيرة ومخاطر مرتفعة في عام (2018) .

الشكل (32) تغير نسبة الملاءة المالية

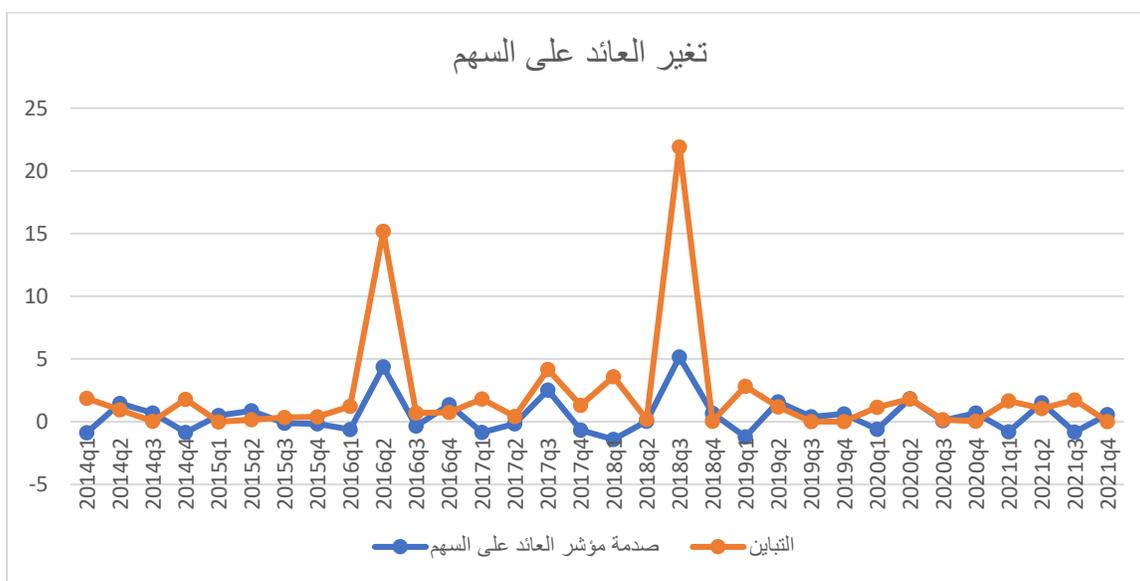


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (4)

ح- تغير مؤشر العائد على السهم

عبر الجدول (6) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر العائد على السهم بلغت (0.484) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (5.165) وأقل تغير بلغت (-1.409) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (21.91) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.001) ، أما البيتيا للمصرف مع مؤشر تغير العائد على السهم بلغ (-1.801) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتيا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير العائد على السهم بلغ (-0.179) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وهذا يعني وجود صدمات كبيرة في هذا المؤشر خلال عامي (2016 و2018).

الشكل (33) تغير نسبة العائد على السهم

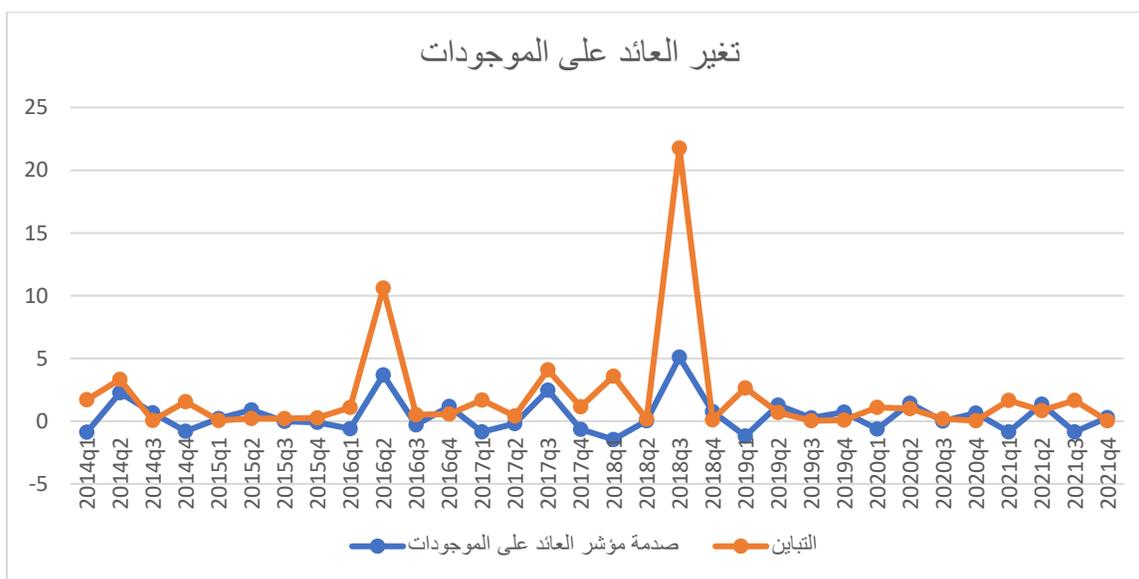


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (4)

خ- تغير مؤشر العائد على الموجودات

عبر الجدول (6) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر العائد على الموجودات بلغت (0.432) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (5.098) وأقل تغير بلغت (-1.461) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (21.77) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.0021) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر العائد على الموجودات بلغ (-1.862) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير العائد على الموجودات بلغ (-0.349) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، ويلاحظ ارتفاع التباين خلال عام 2014 و 2018 بسبب الاحداث التي شهدها الاقتصاد بشكل عام مما يدل على ارتفاع المخاطر النظامية .

الشكل (34) تغير نسبة العائد على الموجودات

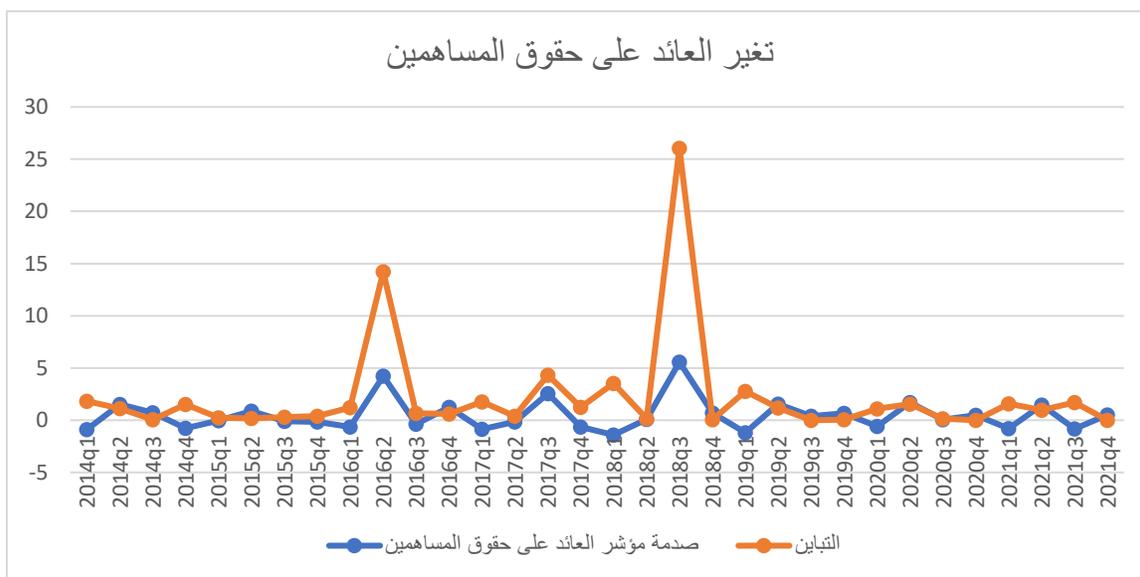


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (4)

د- تغير مؤشر العائد على حقوق المساهمين

عبر الجدول (6) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر العائد على حقوق المساهمين بلغت (0.465) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (5.568) وأقل تغير بلغت (-1.410) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (26.048) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.00003) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير العائد على حقوق المساهمين بلغ (-1.933) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير العائد على حقوق المساهمين بلغ (-0.25) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين .

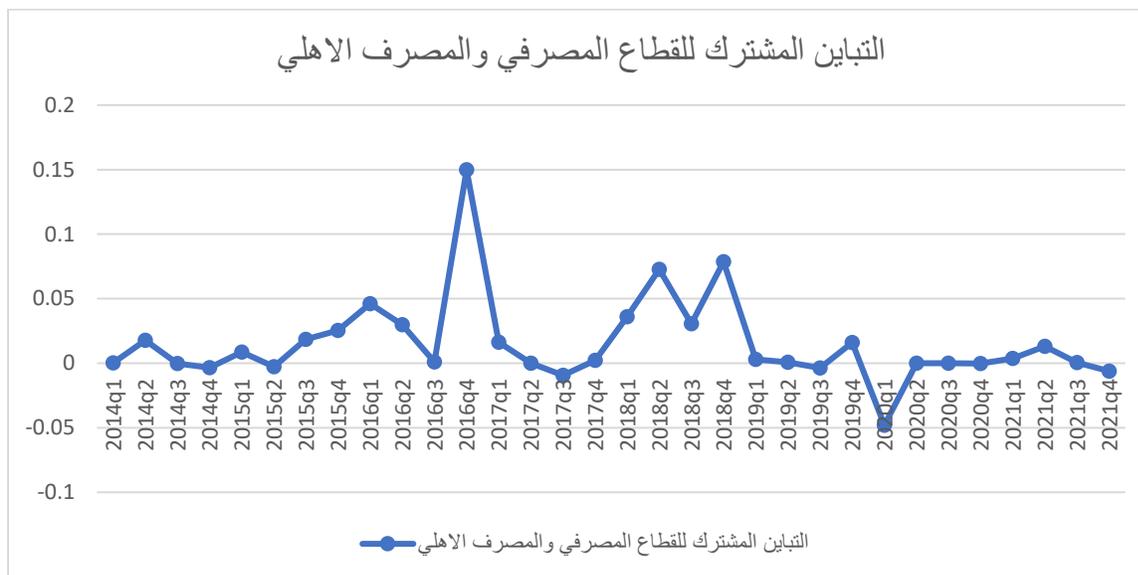
الشكل (35) تغير نسبة العائد على حقوق المساهمين



المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (4)

بينما بلغ متوسط التباين المشترك للقطاع المصرفي مع المصرف الأهلي العراقي (0.0155) وأعلى تباين مشترك بلغ (0.1498) في الربع الرابع من عام (2016) وأدنى تباين مشترك (-0.0480) ، وهذا يدل على عدم استقرار السلسلة لهذا المؤشر وارتفاع المخاطر النظامية ، وهو يشير الى تغيرات كبيرة في قيم المتغير خلال مدة البحث مما يدل على زيادة المخاطر النظامية .

الشكل (36) التباين المشترك للقطاع المصرفي والمصرف الاهلي



المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على الملحق (7)

5- مصرف كردستان :

الجدول (7) متغيرات مصرف كردستان

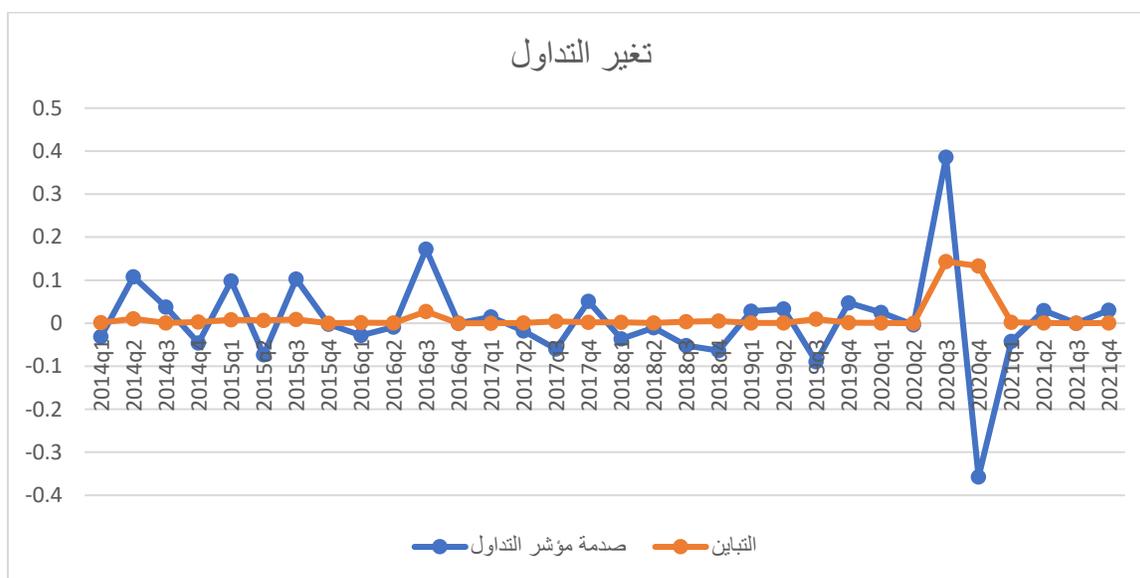
حقوق المساهمين	العائد على الموجودات	العائد على السهم	الملاءة المالية	الدينون / الموجودات	حقوق المساهمين / الدينون	النقد	التداول		
-0.3597	-0.3904	-0.3645	-0.4123	0.0002	0.0044	0.0078	0.0074	avg	المؤشرات
3.4173	3.3703	3.5453	3.3175	0.1619	0.3879	0.2284	0.3859	max	
-4.4822	-4.5770	-4.4855	-4.6712	-0.1443	-0.2571	-0.1382	-0.3574	min	
16.9946	17.5269	16.9821	18.1384	0.0261	0.1471	0.0486	0.14	max	Var
0.0167	0.0233	0.01755 3	0.0211	0.00000 001	0.00000 4	0.00000 29	0.00004 6	min	
-1.596868	-1.787107	-1.672344	-1.950746	0.098766	0.216072	-0.042145	-0.064976	المصرف $\beta$	
-1.120121	-1.236503	-1.108108	-1.356222	0.099998	0.200125	-0.103991	-0.106499	القطاع $\beta$	
					0.0051	Avg		Covar	
					0.0629	Max			
					-0.0329	Min			

المصدر : اعداد الباحثة

أ- تغير مؤشر التداول :

عبر الجدول (7) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر التداول بلغت (0.149) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (5.425) وأقل تغير بلغت (-0.8614) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (0.14) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.000046) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير التداول بلغ (-0.0649) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير التداول بلغ (-0.106) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين .

الشكل (37) تغير مؤشر التداول

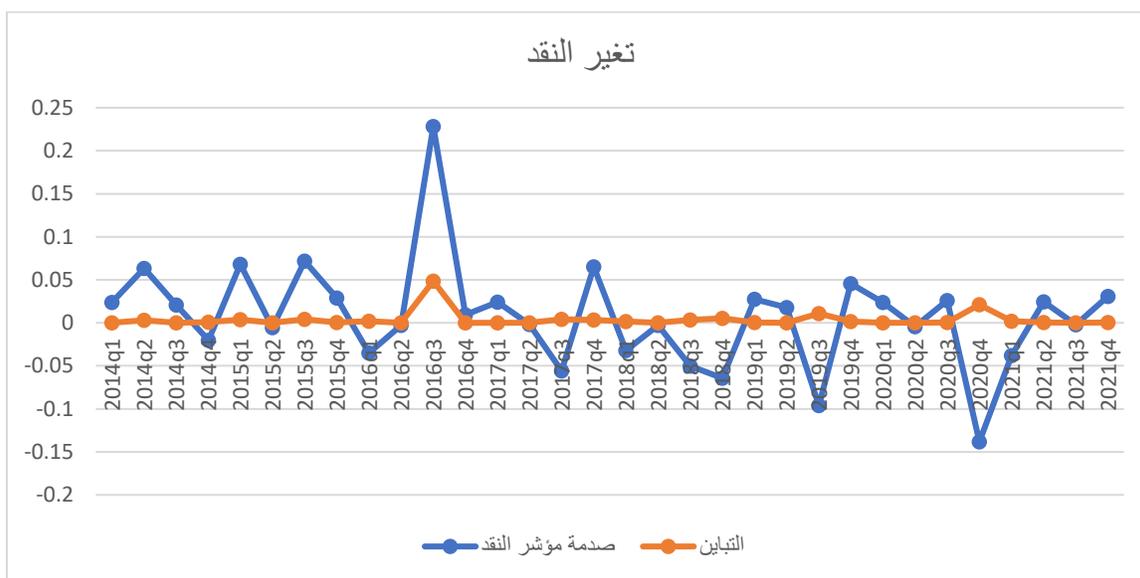


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على الملحق (5)

ب- تغير مؤشر النقد :

عبر الجدول (7) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر النقد بلغت (0.0078) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (0.2284) وأقل تغير بلغت (-0.1382) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (0.048) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.0000029) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير النقد بلغ (-0.042) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير النقد بلغ (-0.1039) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين .

الشكل (38) نسبة النقد

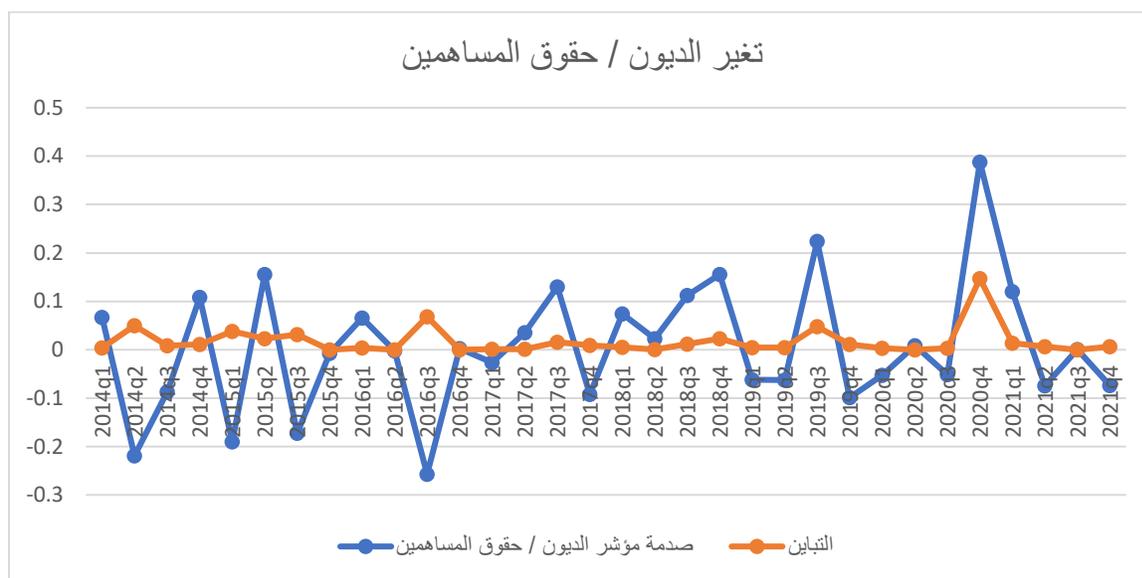


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (5)

ت-تغير مؤشر الديون / حقوق المساهمين :

عبر الجدول (7) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر الديون / حقوق المساهمين بلغت (0.0044) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (0.3879) وأقل تغير بلغت (-0.257) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (0.1471) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.000004) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير الديون / حقوق المساهمين بلغ (0.216) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير الديون / حقوق المساهمين بلغ (0.2001) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين .

الشكل (39) تغير نسبة الديون / حقوق المساهمين

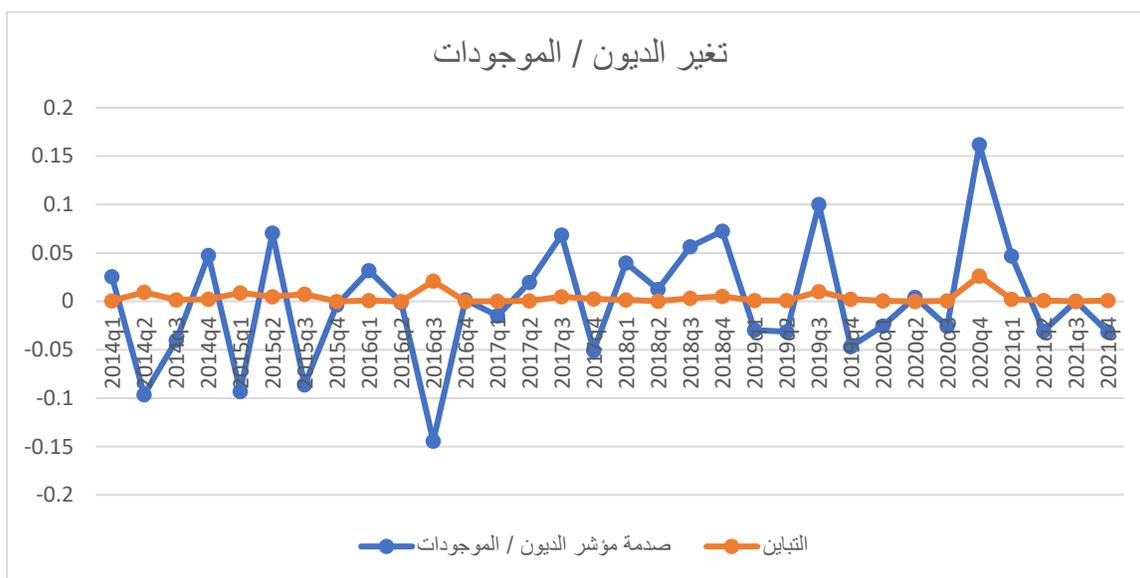


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (5)

ث-تغير مؤشر الديون / الموجودات

عبر الجدول (7) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر الديون / الموجودات بلغت (0.0002) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (0.1619) وأقل تغير بلغت (-0.1443) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (0.0261) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.00000001) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير الديون / الموجودات بلغ (0.0987) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير الديون الى الموجودات بلغ (0.0999) وهذا يدل على العلاقة الطردية بين المتغيرين .

الشكل (40) تغير نسبة الديون / الموجودات

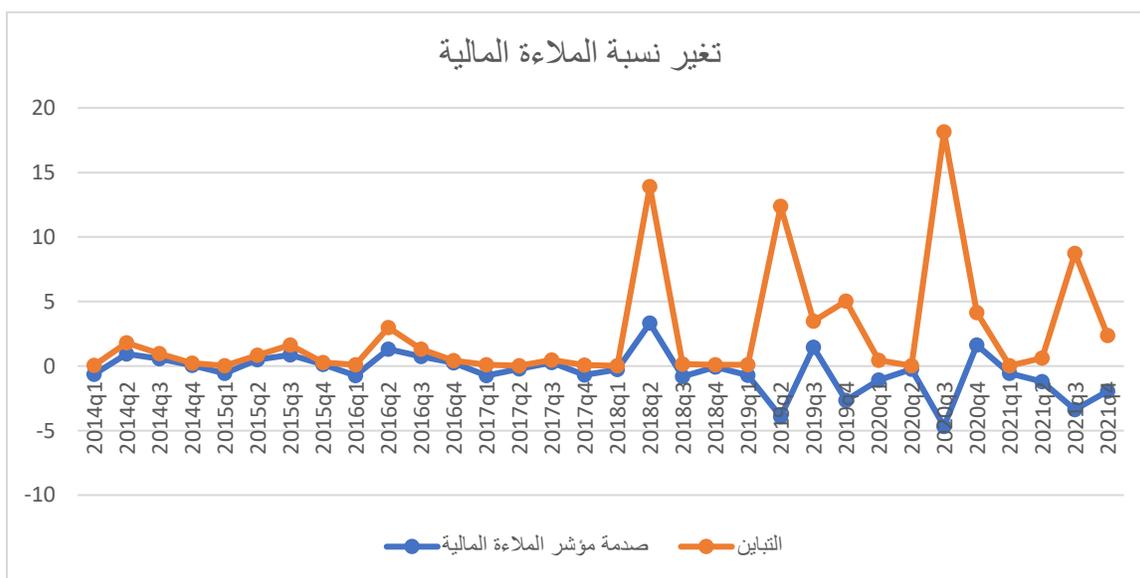


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (5)

ج- تغير مؤشر الملاءة المالية

عبر الجدول (7) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر الملاءة المالية بلغت (-0.412) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (3.317) وأقل تغير بلغت (-4.67) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (18.13) وادنى تباين للتغير بلغ (0.0211) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير الملاءة المالية بلغ (-1.950) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير الملاءة المالية بلغ (-1.356) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين .

الشكل (41) تغير نسبة الملاءة المالية

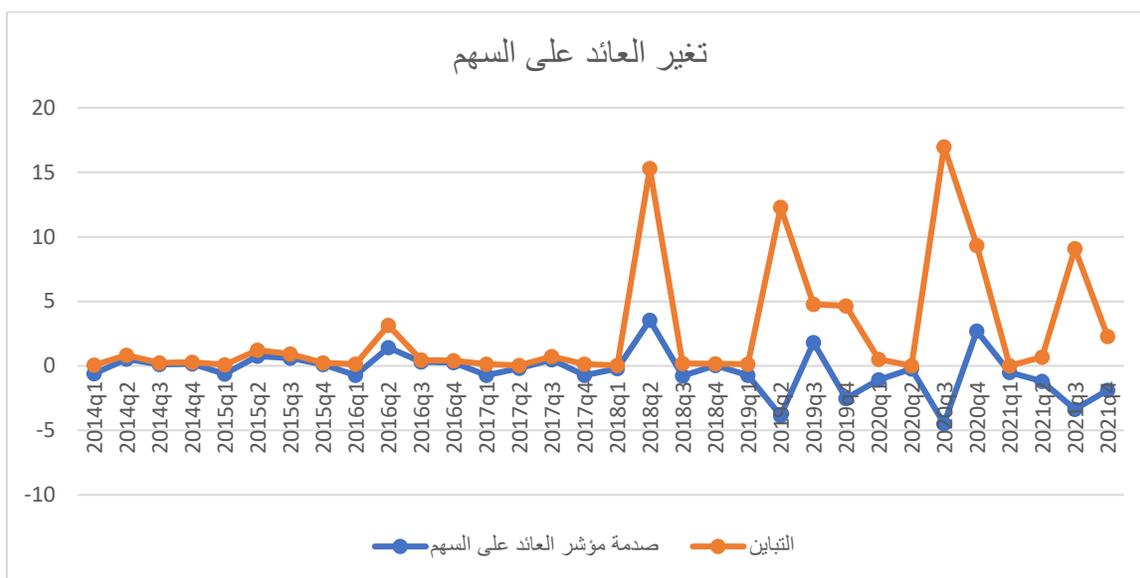


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (5)

ح- تغير مؤشر العائد على السهم

عبر الجدول (7) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر العائد على السهم بلغت (-0.364) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (3.545) وأقل تغير بلغت (-4.485) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (16.98) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.0175) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير العائد على السهم بلغ (-1.672) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير العائد على السهم بلغ (-1.108) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين .

الشكل (42) تغير نسبة العائد على السهم

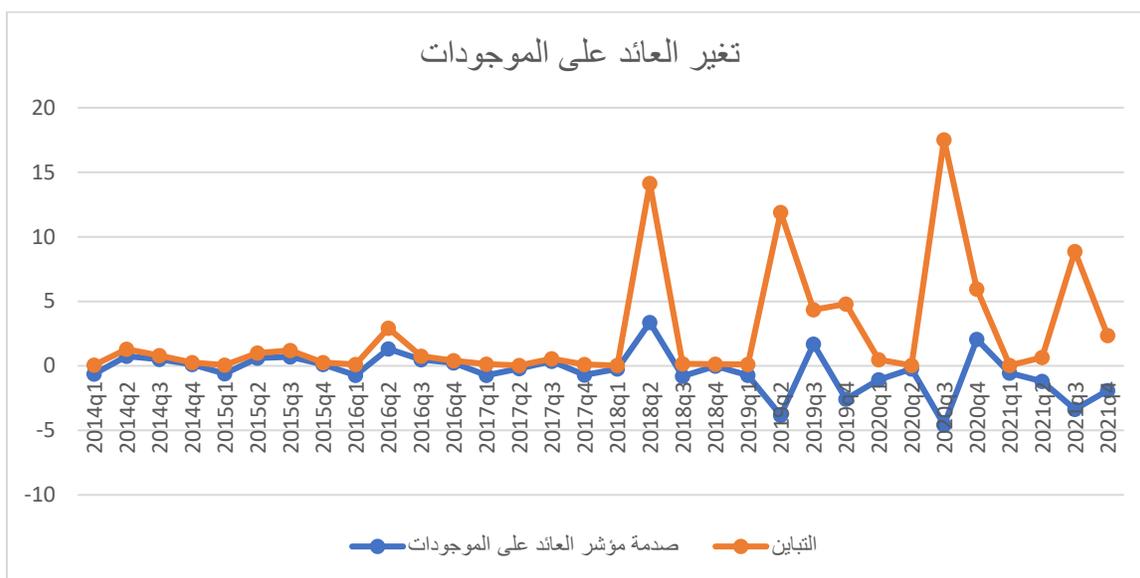


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (5)

خ- تغير مؤشر العائد على الموجودات

عبر الجدول (7) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر العائد على الموجودات بلغت (0.3904) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (3.370) وأقل تغير بلغت (-4.57) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (17.52) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.023) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير العائد على الموجودات بلغ (-1.787) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير العائد على الموجودات بلغ (-1.236) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين .

الشكل (43) تغير نسبة العائد على الموجودات

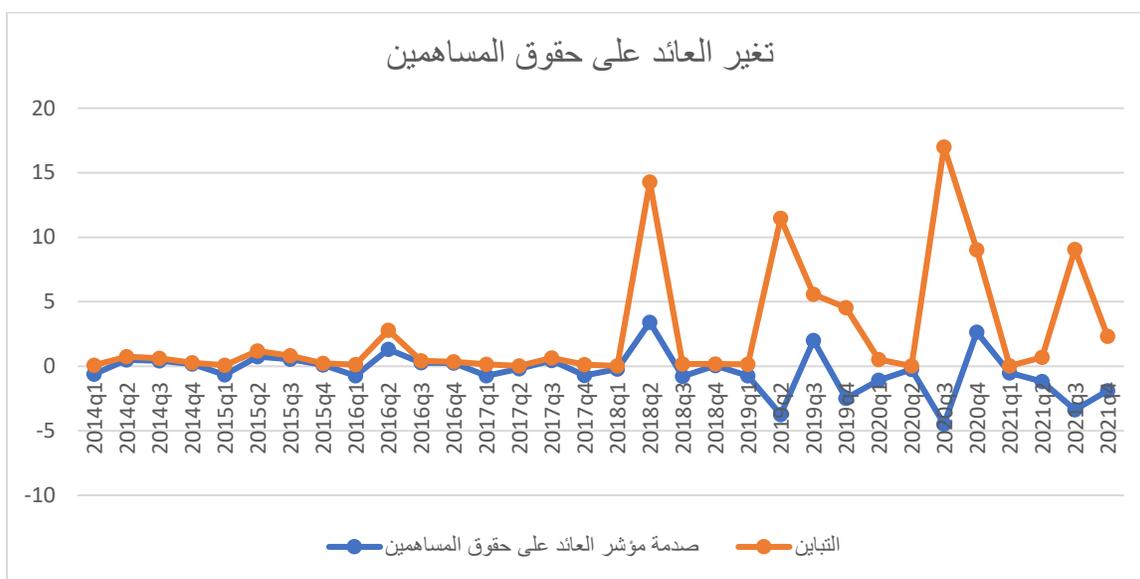


المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (5)

د- تغير مؤشر العائد على حقوق المساهمين

عبر الجدول (7) يلاحظ أن متوسط تغير مؤشر العائد على حقوق المساهمين بلغت (-0.359) ، وأن أعلى تغير لهذا المؤشر بلغت (3.417) وأقل تغير بلغت (-4.482) بينما بلغ أعلى تباين للتغير (16.994) وأدنى تباين للتغير بلغ (0.0167) ، أما البيتا للمصرف مع مؤشر تغير العائد على حقوق المساهمين بلغ (-1.596) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين ، وبيتا القطاع المصرفي مع مؤشر تغير العائد على حقوق المساهمين بلغ (-1.120) وهذا يدل على العلاقة العكسية بين المتغيرين .

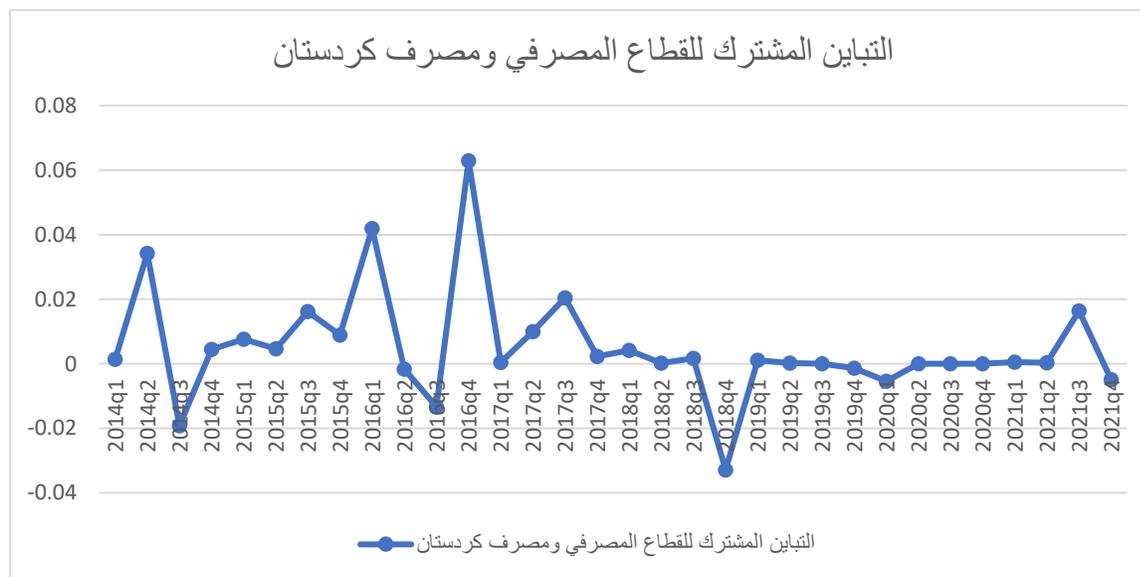
الشكل (44) تغير نسبة العائد على حقوق المساهمين



المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على ملحق (5)

أما متوسط التباين المشترك للقطاع المصرفي مع مصرف كردستان بلغ (0.0051) وأعلى تباين مشترك للمصرف (0.0629) خلال الربع الرابع لعام (2016) وأدنى تباين مشترك (-0.0329) ، وهذا يشير الى التباين الكبير في المؤشر خلال مدة البحث وارتفاع المخاطر النظامية .

الشكل (45) التباين المشترك للقطاع المصرفي ومصرف كردستان



المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على الملحق (7)

التباين للقطاع المصرفي :

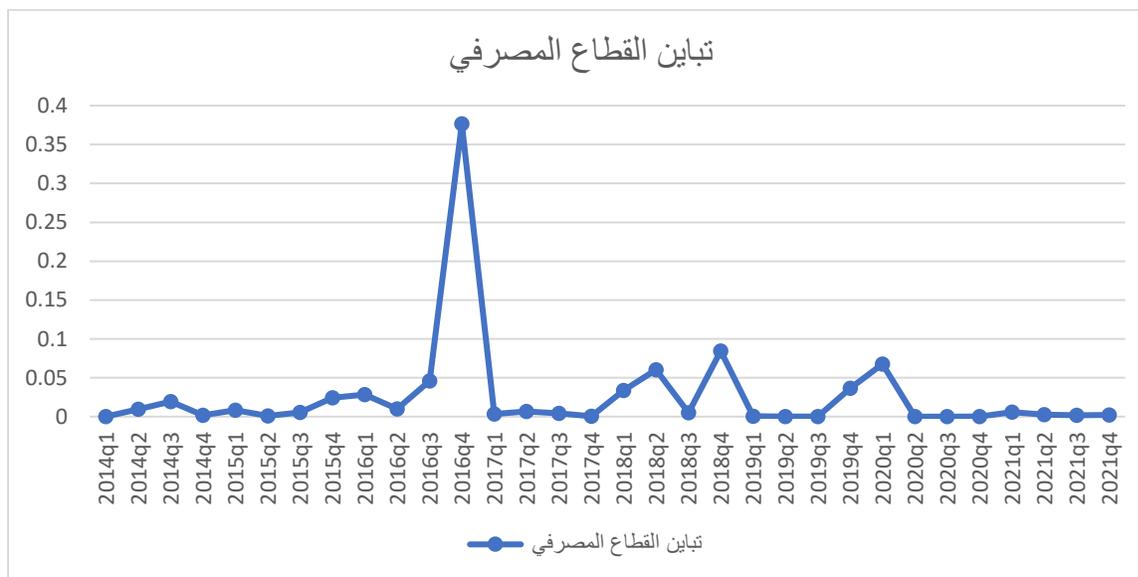
الجدول (8) تباين القطاع المصرفي

التباين (Virance)	
<b>Ave</b>	<b>0.0264358315</b>
<b>Max</b>	<b>0.3765359284</b>
<b>Min</b>	<b>0.0000000260</b>

المصدر : اعداد الباحثة

يلاحظ من خلال الجدول (8) أن متوسط التباين المصرفي بلغ (0.0264) بينما بلغ أعلى تباين للقطاع المصرفي (0.3765) وأدنى تباين بلغ (0.00000002) ، وشهد منتصف عام (2014) أعلى تباين نتيجة عدم الاستقرار الأمني والحرب ضد الإرهاب .

الشكل (46) تباين القطاع المصرفي



المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على الملحق (7)

البيتا :

الجدول (9) بيتا القطاع المصرفي مع المصارف عينة الدراسة

	مصرف المتحد للاستثمار	المصرف الأهلي العراقي	مصرف كردستان	مصرف الخليج	المصرف التجاري
$\beta$	0.413017	0.586900	0.191054	0.359589	<b>0.223898</b>

المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على الملحق (6)

من الجدول (9) يلاحظ ما يأتي :

- أ- معامل البيتا للقطاع المصرفي والمصرف التجاري بلغت (0.223898) وهي موجبة وهذا يدل على أن العوائد للقطاع المصرفي والمصرف التجاري ترتبط بعلاقة طردية .
- ب- معامل البيتا للقطاع المصرفي ومصرف الخليج بلغت (0.359589) وهي موجبة وهذا يدل على أن العوائد للقطاع المصرفي ومصرف الخليج ترتبط بعلاقة طردية .
- ت- معامل البيتا للقطاع المصرفي ومصرف كردستان بلغت (0.191054) وهي موجبة وهذا يدل على أن العوائد للقطاع المصرفي ومصرف كردستان ترتبط بعلاقة طردية .
- ث- معامل البيتا للقطاع المصرفي ومصرف الأهلي العراقي بلغت (0.586900) وهي موجبة وهذا يدل على أن العوائد للقطاع المصرفي ومصرف الأهلي العراقي ترتبط بعلاقة طردية .
- ج- معامل البيتا للقطاع المصرفي ومصرف المتحد للاستثمار بلغت (0.413017) وهي موجبة وهذا يدل على أن العوائد للقطاع المصرفي ومصرف المتحد للاستثمار ترتبط بعلاقة طردية .
- وهذا يدل على أن أعلى المخاطر كانت لمصرف الأهلي العراقي واقل مخاطر لمصرف كردستان .
- العجز المتوقع :

الجدول الاتي يمثل نسبة (25%) لأقل عجز متوقع للمصارف عينة الدراسة

الجدول (12) العجز المتوقع (ES) للمصارف عينة الدراسة

مصرف المتحد للاستثمار	المصرف الأهلي العراقي	مصرف كردستان	مصرف الخليج	المصرف التجاري
-1.04727	-1.25478	-1.22511	-2.092	-2.53982
-0.74428	-0.97152	-0.83567	-1.88403	-2.20337
-0.68827	-0.9143	-0.82609	-1.67186	-2.15877
-0.55731	-0.87955	-0.76113	-1.45126	-2.11784
-0.4265	-0.76358	-0.69149	-1.40741	-2.04426
-0.29626	-0.75216	-0.50191	-1.37571	-2.03012
-0.25224	-0.60856	-0.49288	-1.2953	-1.6425
-0.24167	-0.57382	-0.44192	-1.14107	-1.38214

المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على الملحق (8)

الخلاصة :

الجدول (11) ملخص تصنيف مصارف عينة الدراسة

مصرف كردستان	المصرف الأهلي	مصرف الخليج	مصرف المتحد	المصرف التجاري	المتغيرات
2	5	3	4	1	مؤشر التداول
0.0074	-0.0056	0.0068	0.00035	0.016	
5	4	3	1	2	مؤشر النقد
-0.02	0.0078	0.022	0.23	0.038	
4	2	5	1	3	مؤشر الديون / حقوق المساهمي
0.0044	0.043	-0.0067	0.052	0.017	
4	2	5	1	3	مؤشر الديون / الموجودات
0.0002	0.0085	-0.0019	0.015	0.005	
5	1	3	4	2	مؤشر الملاءة المالية
-0.41	0.412	-0.104	-0.205	0.339	
5	1	3	4	2	مؤشر العائد على السهم
-0.364	0.484	-0.068	-0.329	0.328	
5	1	3	4	2	مؤشر العائد على الموجودات
-0.39	0.432	-0.082	-0.279	0.33	
5	1	3	4	2	مؤشر العائد على حقوق المساهمين
-0.359	0.465	-0.06	-0.324	0.33	
5	1	2	4	3	التباين المشترك
0.0051	0.0155	0.0095	0.0059	0.006	
5	1	3	2	4	معامل البيتا
0.191	0.586	0.359	0.413	0.223	
3	1	5	4	2	العجز المتوقع
-0.007	0.0372	-0.049	-0.049	-0.0008	

المصدر : اعداد الباحثة اعتمادا على الجداول ( 3، 4، 5، 6، 7 )

عبر ملاحظة الجدول (11) تبين ما يأتي :

- 1- أن أعلى متوسط تغير لمؤشر التداول كان للمصرف التجاري حيث بلغ (0.016) وأدنى متوسط كان للمصرف الأهلي العراقي إذ بلغ (-0.0056) .
- 2- أن أعلى متوسط تغير لمؤشر النقد كان للمصرف المتحد حيث بلغ (0.23) وأدنى متوسط كان للمصرف الأهلي العراقي إذ بلغ (-0.02) .
- 3- أن أعلى متوسط تغير لمؤشر الديون / حقوق المساهمين كان للمصرف المتحد حيث بلغ (0.052) وأدنى متوسط كان لمصرف الخليج إذ بلغ (-0.0067) .
- 4- أن أعلى متوسط تغير لمؤشر الديون / الموجودات كان للمصرف المتحد حيث بلغ (0.015) وأدنى متوسط كان لمصرف الخليج إذ بلغ (-0.0019) .
- 5- أن أعلى متوسط تغير لمؤشر الملاءة المالية كان لمصرف الاهلي حيث بلغ (0.412) وأدنى متوسط كان لمصرف كردستان إذ بلغ (-0.41) .
- 6- أن أعلى متوسط تغير لمؤشر العائد على السهم كان للمصرف الأهلي العراقي حيث بلغ (0.484) وأدنى متوسط كان لمصرف كردستان إذ بلغ (-0.364) .
- 7- أن أعلى متوسط تغير لمؤشر العائد على الموجودات كان للمصرف الأهلي العراقي حيث بلغ (0.432) وأدنى متوسط كان لمصرف كردستان إذ بلغ (-0.390) .
- 8- أن أعلى متوسط تغير لمؤشر العائد على حقوق المساهمين كان للمصرف الأهلي العراقي حيث بلغ (0.465) وأدنى متوسط كان لمصرف كردستان إذ بلغ (-0.359) .
- 9- أن أعلى متوسط تباين مشترك كان للمصرف الأهلي العراقي مع القطاع المصرفي حيث بلغ (0.0155) وأدنى متوسط كان لمصرف كردستان إذ بلغ (0.0051) .
- 10- أن أعلى متوسط معامل بيتا كان للمصرف الأهلي العراقي مع القطاع المصرفي حيث بلغ (0.586) وأدنى متوسط كان لمصرف كردستان إذ بلغ (0.191) .
- 11- أن أعلى متوسط للعجز المتوقع كان للمصرف الأهلي العراقي حيث بلغ (0.0371) وأدنى متوسط كان لمصرف الخليج إذ بلغ (-0.049) .

# الفصل الثالث

قياس اثر عائد القطاع المصرفي في المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية للمدة  
(2014 - 2021)

المبحث الأول

الإطار النظري النموذج القياسي

المبحث الثاني

توصيف النموذج القياسي

المبحث الثالث

عرض وتحليل نتائج النموذج القياسي

## الفصل الثالث : قياس أثر عائد القطاع المصرفي في المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية للمدة (2014 - 2021)

### المبحث الأول: الإطار النظري للنموذج القياسي :

#### أولاً - اختبارات سكون السلاسل الزمنية (Stationary Time Series):

يمكن تعريف السلسلة الزمنية على أنها عدد من المشاهدات الإحصائية التي تعبر عن تغير ظاهرة عبر الزمن، وعليه تعد السلاسل الزمنية أداة إحصائية يمكن استخدامها من أجل دراسة ظاهرة محددة عبر الزمن ومعرفة اتجاهاتها وسلوكها والتنبؤ بمعلماتها خلال مرحلة زمنية قادمة والتحقق ما إذا كانت هذه الظاهرة تخضع للتقلبات الموسمية أو الدورية<sup>(1)</sup>.

إذ تفترض معظم الدراسات التطبيقية إن تتصف السلاسل الزمنية بالسكون أو الاستقرار (Stationary) وإن غياب هذه الصفة عن السلاسل الزمنية يعني أن الانحدار الذي نحصل عليه سيكون زائفاً (Spurious) وهناك عدد من المؤشرات التي تدل على إن الانحدار المقدر للسلسلة الزمنية غير حقيقي ومنها ارتفاع  $(R^2)$  وكذلك قيمة  $(F)$  الإحصائية المحسوبة مع احتواء قيم الحد العشوائي على الارتباط الذاتي في قيمة  $(D.W)$ .<sup>(2)</sup>

وهناك العديد من الاختبارات والطرائق الإحصائية للكشف عن سكون السلاسل الزمنية من عدمها ، ويعد اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) من أكثر الطرق انتشاراً ودقة لهذا الغرض ، ويهدف هذا الاختبار إلى فحص خواص السلاسل الزمنية للمتغيرات والتأكد من سكونها وأيضاً تحديد رتبة التكامل لكل متغير بشكل منفصل ، إذ انه إذا تبين سكون السلاسل الزمنية بعد اخذ الفروق فإن السلاسل الأصلية تكون متكاملة من الدرجة الأولى  $I(1)$  ، أما إذا تبين سكونها بعد اخذ الفروق الثانية فتكون متكاملة من الدرجة الثانية  $I(2)$  ، في حين إذا تبين سكونها السلاسل عند قيمها الأصلية فإن هذه السلاسل مستقرة عن المستوى  $I(0)$ <sup>(3)</sup>.

(1) The Analysis of Time Series An Introduction with R ، Chris Chatfield and Haipeng Xing ، 17<sup>th</sup> ، 2019 ، p1.

(2) علي فلاح حمزة ، مخاطر الاقتصاد الكلي وأثرها في أسعار الموجودات المالية في بلدان مختارة مع إشارة خاصة للعراق للمدة 2004-2020 ، أطروحة دكتوراه ، جامعة الكوفة ، كلية الإدارة والاقتصاد ، 2022 ، ص 113.

(3) عبد اللطيف حسن شومان ، علي عبد الزهرة حسن ، تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل باستعمال اختبارات جذر الوحدة وأسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتياً ونماذج توزيع الإبطاء (ARDL) ، مجلة العلوم الاقتصادية ، جامعة بابل ، العدد 34 ، المجلد 9 ، 2013 ، ص 177-178.

ولأن سكون السلاسل الزمنية يعد شرط أساسياً في تحليل السلاسل، فإن السلسلة تعد ساكنة إذا توافرت بها الخصائص الآتية<sup>(1)</sup>:

أ- يكون متوسط السلسلة الزمنية ثابت عبر الزمن.

$$E(Y_t) = \mu$$

ب- يكون تباين السلسلة الزمنية ثابت عبر الزمن.

$$\text{Var}(Y_t) = E(Y_t - \mu)^2 = \delta^2$$

ت- أن يكون التباين لمديتين يعتمد فقط على التباطؤ بين مديتين وعلى الفجوة الزمنية وليس على الزمن الحقيقي الذي يقاس به التباين

وهناك العديد من الاختبارات للكشف عن جذر الوحدة ومنها:

### 1. اختبار ديكي فولر البسيط:

إن عدم سكون السلاسل الزمنية يعني إن حد الخطأ لا يتوزع توزيعاً طبيعياً وفي مثل هكذا حالات لا يمكن التركيز على اختبار (t) من أجل معرفة معنوية المتغير إحصائياً، لذلك توصل كل من ديكي وفولر في عام 1979 إلى اختبار يتطلب عمل انحدار ذاتي لكل سلسلة زمنية مع الفرق الأول كمتغير تابع ويتم إدخاله بتباطؤ سنة واحدة بصفته متغيراً مستقلاً اعتماداً على عدة صيغ للمعادلات وحسب الكيفية التالية<sup>(2)</sup>:

أ- سير عشوائي بدون الاتجاه الزمني وبدون الحد الثابت:

$$Y_{t-1} + \mu_{t1} \Delta Y_t = \delta$$

ب- سير عشوائي بوجود الحد الثابت:

$$Y_{t-1} + \mu_{t1} \Delta Y_t = \delta_0 + \delta$$

ت- سير عشوائي بوجود الاتجاه الزمني والحد العشوائي:

$$Y_{t-1} + \delta_2 T + \mu_{t1} \Delta Y_t = \delta_0 + \delta$$

إن الفرق بين هذه الصيغ يتمثل بإضافة الحد الثابت إلى الصيغة الثانية وإضافة الاتجاه الزمني والحد الثابت إلى الصيغة الثالثة، وجميع هذه الصيغ تفترض الفرض العدمي ( $H_0: b=0$ ) والذي ينص على أن

(1) Gujarati, Basic Econometrics, 4<sup>th</sup>, the Mc Graw Hill companies, 2004, P.797.

(2) -D. Dickey, and Fuller, "Distribution of The Estimators for Autoregressive Time Series with A Unit Root, Journal of the American Statistical Association, MSA, 1979, P.427.

السلسلة غير ساكنة وتحتوي على جذر الوحدة و بالمقابل يفترض الفرض البديل ( $H_1: b \neq 0$ )، ويتم الوصول إلى أحد هذه الفرضيتين عن طريق مقارنة قيمة اختبار (t) المحسوبة مع قيمتها الجدولية، فإذا كانت قيمة (t) المحسوبة أكبر من قيمتها الجدولية فهذا يعني إن السلسلة ساكنة ولا تحتوي على جذر وحدة والعكس صحيح. ولقد وجهت عدة انتقادات الى هذا الاختبار منها عدم إيلائه الاهتمام بوجود مشكلة الارتباط التسلسلي في حد الخطأ العشوائي فما يعني إن تقدير المربعات الصغرى سوف تتسم بعدم الكفاءة.

## 2. اختبار ديكي فولر الموسع (1):

من اجل تجنب الانتقادات التي وجهت الى الأنموذج السابق فقد قام الباحثان (ديكي وفولر) بتطوير هذا الاختبار في سنة (1981) من اجل الوصول إلى اختبار جديد سمي باختبار ديكي فولر الموسع من أجل تصحيح مشكلة الارتباط التسلسلي في البواقي وذلك عبر تضمين معادلة الانحدار المتغير المتباطئ زمنياً للمتغير التابع وذلك من أجل أن تصبح المعادلة كالآتي:

$$\Delta Y_t = \delta_0 + \delta_1 Y_{t-1} + \delta_2 T + \sum_{i=1}^m a_i \Delta Y_{t-1} + \mu_t$$

ويقوم هذا الاختبار على آلية اختبار ديكي فولر البسيط نفسه على أساس الأخذ بقيمة اختبار (t) ومقارنتها من قيمتها الجدولية للحكم على قبول الفرضية أو رفضها ومن ثم احتواء السلسلة الزمنية على جذر للوحدة من عدمه.

## 3. اختبار فيليبس بيرون (2):

إن مشكلة الارتباط الذاتي في البواقي التي اقترنت باختبار ديكي فولر دعت الى ظهور اختبار جديد استطاع من التخلص من هذه المشكلة وذلك عبر إجراء تعديل معلمي لتباين الأنموذج إذ اخذ بنظر الاعتبار وجود مشكلة الارتباط التسلسلي وأيضاً عكس الطبيعة الديناميكية في السلسلة الزمنية.

(1) D. Dickey and Fuller "likelihood Ratio Statistical for Autoregressive Time Series with Aunty Root" Econometrical USA, 1981, P. 1057-1072.

(2) خالد القدير، العلاقة بين كمية النقود والناتج المحلي الإجمالي في دولة قطر - دراسة تطبيقية باستخدام التكامل المشترك والعلاقة السببية، جامعة الملك سعود، 2006، ص 10-11.

ويمتلك هذا الاختبار قدرة إحصائية أدق وأفضل من اختبار ديكي فولر لاسيما عندما يكون حجم العينة صغيراً، وأيضاً يكون غير حساس لعدم توافر شروط توزيع حد الخطأ العشوائي التقليدية. ويتطلب هذا الاختبار تقدير المعادلة الآتية:

$$Y_{t-1} + \sum t_1 + \mu_0 \Delta Y_t = \mu$$

وان اختبار (pp) له توزيع اختبار ديكي فولر نفسه وأيضاً القيم الحرجة نفسها من جهة، من جهة أخرى يعتمد هذا الاختبار على الصيغ المستخدمة في اختبار ديكي فولر نفسها والفرضيات نفسها.

### ثانياً - توصيف نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL):

يعد هذا النموذج أحد أساليب النمذجة الديناميكية للتكامل المشترك، يقوم هذا النموذج على مبدأ إدخال المتغيرات المتباطئة زمنياً كمتغيرات مفسرة في النموذج، حيث طبق هذا النموذج من قبل (بيساران وشين) ولقد تم تطويره من قبل بيساران وآخرين في عام (2001) (1).

يقوم هذا النموذج على تقديم تحليل اقتصادي للأجل القصير والطويل وفق نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (Unrestricted Error Correction Model)، ويتم اختبار وجود علاقة التكامل الطويل الأجل بين المتغيرات وذلك استناداً الى منهجية اختبار الحدود (Bound Test Approach) وذلك عبر مقارنة قيمة اختبار (F) المحسوبة مع قيمتها الجدولية والمقدمة من قبل (Narayan ( 2005 )، فاذا كانت قيمة (F) المحسوبة اكبر من اعلى حد للقيم الحرجة الجدولية فهنا يتم رفض الفرض العدمي ( $H_0: b=0$ ) وقبول الفرض البديل ( $H_1: b \neq 0$ ) أي وجود علاقة تكامل مشترك في الأجل الطويل، في حين اذا كانت القيمة المحسوبة تقع بين الحدود الدنيا والعليا فهنا النتيجة تكون غير حاسمة، أما اذا كانت اقل من الحد الأدنى فهذا يعني عدم وجود علاقة التكامل المشترك بين المتغيرات في الأجل الطويل، ومن متطلبات هذا النموذج إمكانية استخدامه بغض النظر عما اذا كانت السلاسل الزمنية مستقرة عند المستوى أو عند الفرق الأول أو بينهما معاً (2)، وكذلك يجب إن لا تكون السلاسل الزمنية مستقرة عند الفرق الثاني أو اعلى (3)، ويقدم هذا

(1) Saeed Khalil and Michel Dombrecht ،The Autoregressive Distributed Lag Approach to co-integration testing: application to opt inflation،PMA WORKING PAPER،2011، p2.

(2) Pesaran & shin ، An Autoregressive Distributed Lag Modeling Approach to Cointegration Analysis ، The Norwegian Academy of Science and letters ، 1995 ، p23.

(3) صلاح مهدي البيرماني ومحمد نوري داود ، إثر الأنفاق الاستهلاكي الحكومي على وضع ميزان الحساب الجاري في العراق (1990-2014) (باستخدام نموذج ARDL) ، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية ، جامعة بغداد ، المجلد 23، العدد 98 ، 2017 ، ص 290 .

الأنموذج مقدرات غير متحيزة وكفاءة لأن النموذج يخلو من مشكلة الارتباط الذاتي ويمكن أن يستخدم في حالة العينات الصغيرة (1).

### خطوات تقدير نموذج (ARDL) (2):

1. اختبار استقراريه السلاسل الزمنية وتحديد درجة التكامل لمتغيرات الدراسة.
2. تحديد فترة الإبطاء المثلى باستعمال أنموذج الانحدار الذاتي غير المقيد (VAR) وعبر مدة الإبطاء التي تحمل اقل قيمة للمعايير الاكايك (AIC) وشوارز (SC) ومعيار هانن كوان (HQ)، في حين يؤكد بيساران إذا كانت البيانات سنوية وحجم العينة صغير يمكن استعمال حد اعلى لمدد الإبطاء 2.
3. القيام بتقدير أنموذج (ARDL) من اجل معرفة وجود علاقة التكامل المشترك في الأجل الطويل من عدمها وذلك باستخدام اختبار الحدود (Bound Test).
4. تقدير معلمات الأجل القصير (أنموذج تصحيح الخطأ) ومعلمات الأجل الطويل.
5. القيام بأجراء اختبار سلامة سكون الأنموذج وذلك عبر مجموعة من الاختبارات وهي:
  - أ- اختبار سلامة النموذج من مشكلة الارتباط التسلسلي وذلك عبر اختبار ( Breusch Godfrey Serial Correlation LM Test ).

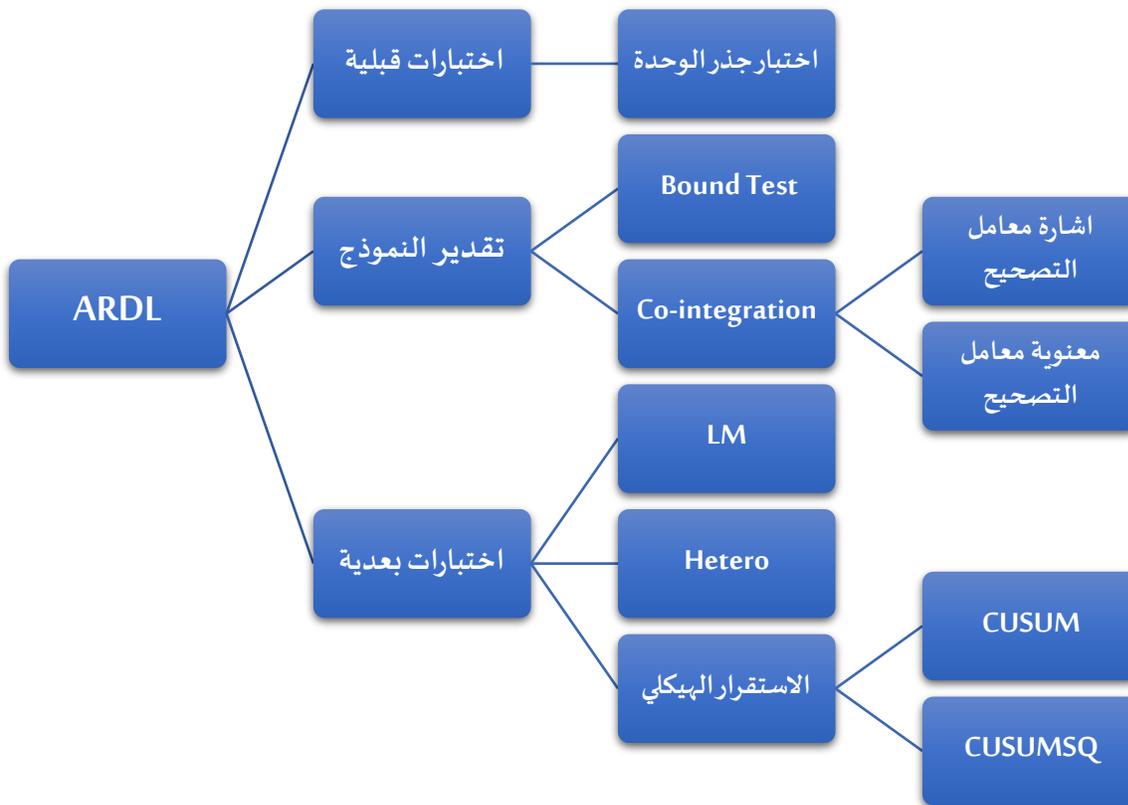
ب- اختبار الاستقرار الهيكلي لمعلمات الأجل القصير والطويل، أي خلو البيانات من وجود أية تغييرات هيكلية عبر الزمن ولتحقيق ذلك يتم اللجوء الى اختبارين هما:

- ❖ اختبار المجموع التراكمي للبواقي (Cumulative Sum of Recursive Residual CUSUM)
- ❖ اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي (Cumulative Sum of Square Recursive Residual CUSUMSQ).

(1) خضير عباس حسين ، استعمال أسلوب ARDL في تقدير أثر سياسات الاقتصاد الكلي على بعض المتغيرات الاقتصادية في العراق ، أطروحة دكتوراه غير منشورة ، جامعة كربلاء ، كلية الإدارة والاقتصاد ، 2017 ، ص 106.

(2) Nkoro and Uko ، Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Cointegration technique: application and in interpretation ، Journal of statistical and Econometric Methods ، 2016، p79

الشكل (46) خطوات تقدير أنموذج ARDL



المصدر: أعداد الباحثة

### المبحث الثاني: توصيف الأنموذج القياسي :

لبناء الأنموذج القياسي يشترط أولاً تحديد ومعرفة المتغيرات التي سيتم إدخالها في الأنموذج وبعد ذلك الخطوة الثانية سيتم توضيح نوع العلاقة التي تربط بين هذه المتغيرات ، أما الخطوة الثالثة فهي اختيار الصيغ الرياضية التي يتم على أساسها تحديد الشكل الدالي بين المتغيرات المستقلة ( Independent Variables) من جهة والمتغير التابع (Dependent Variables) من جهة أخرى ، وعليه فأن الأنموذج القياسي للدراسة التي يراد توصيفها يتكون من المتغير المستقل (عائد القطاع المصرفي) والمتغير التابع (المؤشر العام للسوق)

#### أولاً - هيكل الأنموذج:

أن تصميم الأنموذج القياسي لابد أن يتوافق مع فرضية الدراسة ومتغيراتها، إذ يمكن توضيح هذه المتغيرات على النحو الآتي:

1. المتغير المستقل : عائد القطاع المصرفي : يرمز له بـ (X).
2. المتغير المعتمد : المؤشر العام للسوق: ويرمز له (Y).

#### ثانياً - صياغة الأنموذج القياسي :

يمكن صياغة الأنموذج القياسي الذي سيتم عبره قياس وتحليل المعادلات المختلفة التي تقوم بتقدير إثر عائد القطاع المصرفي في المؤشر العام للسوق وكالاتي:

$$\text{Log } (Y) = \beta_0 + \beta_1 X + U_t$$

إذ إن:

$\text{Log } (Y)$ : يمثل اللوغاريتم الطبيعي للمؤشر العام للسوق

$\beta_0$ : قيمة الحد الثابت.

X: عائد القطاع المصرفي.

$\beta_1$  : تمثل المعلمة المقدر.

$U_t$  : حد الخطأ

### المبحث الثالث: عرض وتحليل نتائج النموذج القياسي :

لقد تم استخدام البرنامج الاحصائي (EViews 12) لقياس اثر عائد القطاع المصرفي في المؤشر العام للسوق ، فقد وظفت البيانات ربع السنوية لهذه المتغيرات للمدة من (2014 - 2021) وبواقع (32) مشاهدة ومن ثم اخذ اللوغاريتم الطبيعي للمتغير التابع من أجل الحصول على بيانات متجانسة لكل من المتغير المستقل والمتغير التابع .

#### 1- نتائج الاستقرارية

عبر ملاحظ الجدول (12) وبعد اجراء اختبار الاستقرارية لمتغيرات الدراسة فقد تبين عبر اختبار (ADF) ان متغيرات (Log y ، x) كانت مستقرة عند المستوى والفرق الأول سواء بقاطع او بقاطع واتجاه أو بدون قاطع واتجاه وبمستوى معنوية (1% ، 5% ، 10%) .

#### الجدول (12) استقرارية متغيرات الدراسة

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)			
Null Hypothesis: the variable has a unit root			
	<u>At Level</u>		
		LOG_Y_	X
With Constant	t-Statistic	-3.5036	-4.0119
	<b>Prob.</b>	<b>0.0149</b>	<b>0.0042</b>
		**	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-3.2140	-2.8778
	<b>Prob.</b>	<b>0.1008</b>	<b>0.1828</b>
		n0	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	0.4354	-2.2057
	<b>Prob.</b>	<b>0.8018</b>	<b>0.0285</b>
		n0	**
	<u>At First Difference</u>		
		d(LOG_Y_)	d(X)
With Constant	t-Statistic	-5.1999	-5.2852
	<b>Prob.</b>	<b>0.0002</b>	<b>0.0002</b>
		***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-3.8214	-6.0386
	<b>Prob.</b>	<b>0.0303</b>	<b>0.0001</b>
		**	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-5.1975	-5.2367
	<b>Prob.</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.0000</b>
		***	***

المصدر : اعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews 12

## 2- تقدير النموذج

بعد اجراء اختبار الاستقرارية وتحديد رتبة التكامل لمتغيرات الدراسة تأتي الخطوة هنا في تقدير النموذج وفق منهجية (ARDL) وبعد اجراء اختبار تقدير النموذج تبين ان معامل التحديد ( $R_2$ ) بلغ (58%) وهذا يعني ان (58%) من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (المؤشر العام للسوق) سببها المتغير المستقل (عائد القطاع المصرفي) وان (42%) من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع سببها متغيرات غير داخلية في النموذج اما (R-squared Adjusted) فقد بلغت (55%).

أيضا يلاحظ ان قيمة اختبار (F) المحسوبة بلغت (20) وهي معنوية عند مستوى (1%) لذلك يتم رفض الفرض العدمي وقبول الفرض البديل الذي ينص على ان النموذج معنوي ككل .

### الجدول (13) تقدير النموذج وفق منهجية (ARDL)

Dependent Variable: LOG_Y_				
Method: ARDL				
Date: 05/28/23 Time: 11:00				
Sample (adjusted): 2 32				
Included observations: 31 after adjustments				
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Dynamic regressors (2 lags, automatic): X				
Fixed regressors: C				
Number of models evaluated: 3				
Selected Model: ARDL(1, 0)				
Note: final equation sample is larger than selection sample				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LOG_Y_(-1)	0.614949	0.145961	4.213110	0.0002
X	-0.411084	0.545052	-0.754211	0.4570
C	2.687627	1.166258	2.304487	0.0288
R-squared	0.588246	Mean dependent var		6.194060
Adjusted R-squared	0.558835	S.D. dependent var		0.560058
S.E. of regression	0.371992	Akaike info criterion		0.951875
Sum squared resid	3.874576	Schwarz criterion		1.090647
Log likelihood	-11.75405	Hannan-Quinn criter.		0.997111
F-statistic	20.00090	Durbin-Watson stat		1.753590
Prob(F-statistic)	0.000004			
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.				

المصدر : اعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews 12

### 3- اختبار الحدود (Bound Test) والاجل الطويل

يلاحظ عبر الجدول (14) أن قيمة اختبار (F) المحسوبة بلغت (3.110290) وهي ضمن حدود قيمة لاختبار (F) الجدولية وبمستوى معنوية (1% ، 5% ، 10%) وأن هذا يدل على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل وبذلك نرفض الفرض العدمي ونقبل الفرض البديل .

أيضا يلاحظ أن المعلمة المقدرة للمتغير المستقل بلغت (-1.067610) وهي غير معنوية عند مستوى (1%) وهذا يؤكد على عدم وجود تأثير للمتغير المستقل على المتغير التابع في الأجل الطويل .

#### الجدول (14) اختبار الحدود (Bound Test) والاجل الطويل

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X	-1.067610	1.187478	-0.899057	0.3763
C	6.979928	0.777451	8.977966	0.0000
EC = LOG_Y_ - (-1.0676*X + 6.9799)				
F-Bounds Test			Null Hypothesis: No levels relationship	
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	3.110290	10%	3.02	3.51
k	1	5%	3.62	4.16
		2.5%	4.18	4.79
		1%	4.94	5.58

المصدر : إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews 12

### 4- اختبار الأجل القصير

بعد التأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات نقوم بتقدير العلاقة في الأجل القصير ويلاحظ عبر الجدول (15) عدم وجود تأثير للمتغير المستقل (عائد القطاع المصرفي) على المتغير التابع

(المؤشر العام للسوق) ، يلاحظ أيضاً ان معلمة تصحيح الخطأ أو ما تسمى بسرعة التكيف الهيكلي بلغت (-0.385051) وهذا يعني أن الانحرافات في الاجل الطويل يتم تصحيحها في الأجل القصير بنسبة (0.38) وتحتاج إلى (0.65) سنة للعودة الى الوضع التوازني .

**الجدول (15) تقدير الاجل القصير**

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(LOG_Y_)				
Selected Model: ARDL(1, 0)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 05/28/23 Time: 11:06				
Sample: 1 32				
Included observations: 31				
ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CointEq(-1)*	-0.385051	0.121780	-3.161860	0.0037
R-squared	0.237041	Mean dependent var		0.053101
Adjusted R-squared	0.237041	S.D. dependent var		0.411435
S.E. of regression	0.359378	Akaike info criterion		0.822842
Sum squared resid	3.874576	Schwarz criterion		0.869100
Log likelihood	-11.75405	Hannan-Quinn criter.		0.837921
Durbin-Watson stat	1.753590			
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	3.110290	10%	3.02	3.51
k	1	5%	3.62	4.16
		2.5%	4.18	4.79
		1%	4.94	5.58

المصدر : اعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews 12

### 5- اختبار الارتباط الذاتي

بعد تقدير النموذج وتحديد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل من عدمها تأتي الخطوة في اختبار سلامة النموذج من مشكلة الارتباط التسلسلي ويلاحظ عبر الجدول (17) أن قيمة اختبار (F) بلغت (0.454142) وهي غير معنوية عند مستوى (5%) لذلك يتم قبول الفرض العدمي الذي ينص على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي ورفض الفرض البديل .

### الجدول (16) اختبار الارتباط الذاتي

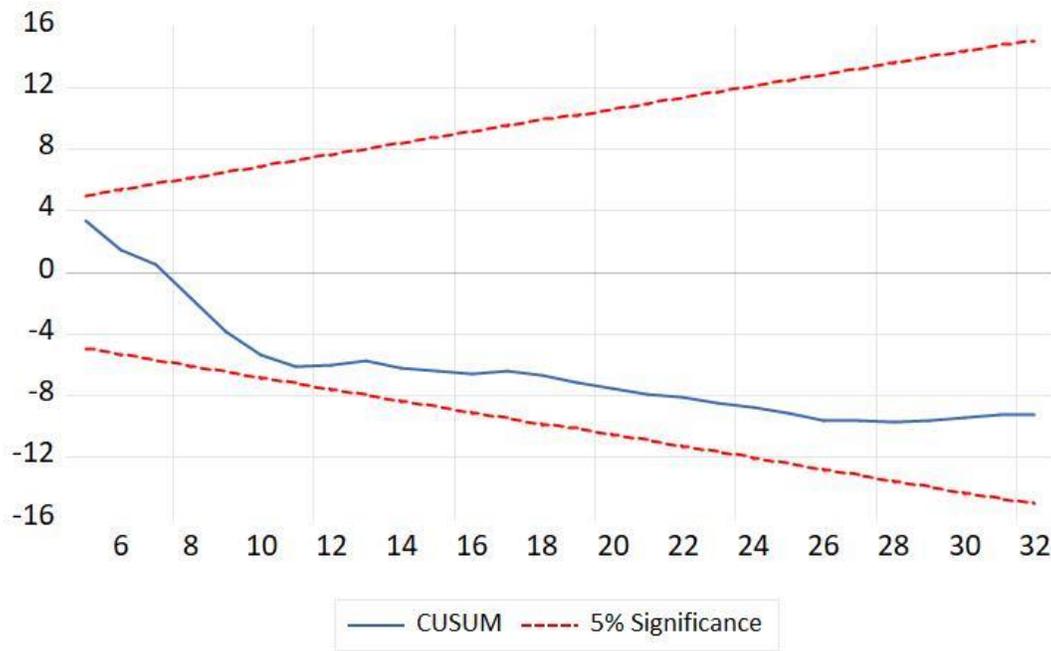
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags				
F-statistic	0.454142	Prob. F(2,26)		0.6399
Obs*R-squared	1.046399	Prob. Chi-Square(2)		0.5926
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID				
Method: ARDL				
Date: 05/28/23 Time: 11:09				
Sample: 2 32				
Included observations: 31				
Presample missing value lagged residuals set to zero.				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG_Y_(-1)	-0.097275	0.396455	-0.245362	0.8081
X	-0.272023	1.092438	-0.249005	0.8053
C	0.775933	3.110994	0.249416	0.8050
RESID(-1)	0.212093	0.444144	0.477531	0.6370
RESID(-2)	-0.093703	0.295074	-0.317559	0.7534
R-squared	0.033755	Mean dependent var		-1.44E-15
Adjusted R-squared	-0.114898	S.D. dependent var		0.359378
S.E. of regression	0.379463	Akaike info criterion		1.046569
Sum squared resid	3.743791	Schwarz criterion		1.277857
Log likelihood	-11.22182	Hannan-Quinn criter.		1.121963
F-statistic	0.227071	Durbin-Watson stat		2.009802
Prob(F-statistic)	0.920746			

المصدر : اعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews 12

## 6- اختبار استقرارية النموذج

ومن أجل اختبار استقرارية النموذج يجب إجراء اختبار (CUSUM) الذي يمثل المجموع التراكمي للبواقي ،  
وكما هو موضح بالشكل (47) يلاحظ أن الاختبار يقع ضمن حدود القيم الحرجة وعند مستوى معنوية  
(5%) وهذا يؤكد استقرارية المعلمات المقدرة

الشكل (47) اختبار استقرارية النموذج



المصدر : اعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews 12

## 7- اختبار (Wald Test)

عند النظر إلى الجدول (17) يلاحظ أن المعلمات المقدرة قصيرة الأجل للنموذج كانت معنوية وهذا يدل على وجود العلاقة السببية قصيرة الأجل بين عائد القطاع المصرفي والمؤشر العام .

## الجدول (17) اختبار (Wald Test)

Wald Test:			
Equation: Untitled			
Test Statistic	Value	df	Probability
F-statistic	20.00090	(2, 28)	0.0000
Chi-square	40.00180	2	0.0000

المصدر : اعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج Eviews 12

الاستنتاجات

و

التوصيات

## أولاً - الاستنتاجات:

1. عبر نموذج (ARDL) تبين عدم معنوية تأثير المتغير المستقل (عائد القطاع المصرفي) في المتغير التابع (المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية).
2. تنشأ المخاطر النظامية بعوامل مشتركة تشمل النظام الاقتصادي كله ولا يقتصر تأثيرها على شركة معينة وترتبط بالظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية ولا يمكن تجنب مثل هذه المخاطر بالتنوع إلا أن تأثيرها على السوق المالي قد يكون متبايناً من ورقة مالية الى أخرى .
3. عبر نتائج التحليل الاحصائي تبين تأثر المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بالمخاطر النظامية وتعرضها الى المؤشرات مالية وخصوصا في فترات الحرب ضد داعش وجائحة كورونا.
4. تظهر النتائج أن جذور الصدمات المالية تكمن في الأحداث السياسية والاجتماعية والاقتصادية التي أدت إلى تدهور أداء المصارف وتباين مؤشراتته.
5. يعد المصرف الأهلي العراقي من أكثر المصارف تعرضا للتغيرات المالية بينما يعد مصرف كردستان اقل المصارف تعرضا للصدمات المالية.
6. يعد المصرف الأهلي العراقي أكثر المصارف عينة الدراسة تأثراً بالمخاطر النظامية بينما يعد مصرف كردستان أقل المصارف تعرضاً لهذه المخاطر.
7. عبر نتائج التحليل القياسي تبين أن معامل التحديد ( $R^2$ ) بلغ (58%) وهذا يعني أن (58%) من التغيرات الحاصلة في المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية سببه عائد القطاع المصرفي أما (42%) فهي متغيرات غير داخلية في النموذج القياسي.
8. إثبات فرضية الدراسة التي تنص على عدم وجود قدرة تنبؤيه لمقاييس المخاطر النظامية لتنبؤ بالصدمات المالية المستقبلية في مجموعة مصارف ضمن القطاع المصرفي في سوق العراق للأوراق المالية .

## ثانياً- التوصيات:

- عبر الاستنتاجات التي توصلت اليها الباحثة ، توصي هذه الدراسة بالاتي :
1. على المصارف الامتثال لكل لوائح السيولة ورأس المال واستخدام سياسة متوافقة مع التخلص من الديون المتعثرة وتقليل المخاطر .
  2. على المصارف تحسين مستوى رأس مالها وتوجيهها نحو نماذج اكثر كفاءة لتوليد الربح، إذ تساعد الرسملة الجيدة في زيادة ملاءتها المالية وربحيتها في بعض أوقات الانكماش.
  3. نظرا لزيادة حالة عدم التأكد في الأسواق المالية والاقتصاد فيجب العمل على إزالة البنود التي تطوي على مخاطرة في الميزانية عبر التخلص من بعض الأعمال غير الأساسية.
  4. الحاجة إلى نماذج أعمال أكثر تكيفاً لضمان الربحية في بيئة التشغيل المتغيرة على وجه الخصوص، سيكون للتغيرات التنظيمية أهمية تؤثر على المكونات المختلفة للأرباح والسيولة والرافعة المالية ورأس المال.
  5. على الجهات ذات العلاقة بالمصارف كالبنك المركزي ووزارة المالية وغيرها ان تأخذ بنظر الاعتبار مؤشرات الصدمات المالية بعدها مؤشرات انذار مبكر للمخاطر النظامية للنظام المالي بشكل عام وبالتالي النظام الاقتصادي.
  6. التأكيد على التأثيرات الكلية والجزئية للمخاطر والصدمات المالية والروابط المباشرة وغير المباشرة التي لها أثر عبر المدة في التأثير على الأسعار والتي يمكن ان تخفض المخاطر والصدمة.
  7. التأكيد على السبل المثمرة المحتملة للبحث في المستقبل والجمع بين النماذج التي تجمع ميزات السوق مع المصارف غير المتجانسة التي تتضمن علامات الأسعار المتغيرات والاحكاكات المالية وثيقة الصلة لتحقيق وفهم أفضل سلوك للأسعار .
  8. ضرورة حث الباحثين والإدارة والمستثمرين بدراسة البيتا والرفع المالي والتفاعل بينهما عبر نموذج الانحدار المتعدد باستخدام السلاسل الزمنية.
  9. ضرورة العمل بمزيد من الدقة بين قواعد البيانات لأسعار الأسهم وقاعدة بيانات الشركات المدرجة في السوق والتطابق بينهما والذي يؤدي الى تقليل التحيز في النتائج
  10. على المصارف العمل على تنوع محفظة استثماراتها طويلة الأجل عبر احتوائها على موجودات متعددة بما ينعكس على العائد على الاستثمار والمخاطر المحيطة

11. ضرورة المتابعة والرقابة عبر القياس المستمر لدرجة المخاطر المصاحبة لعمليات الاستثمار التي تقوم بها المصارف ومقارنتها بالعوائد المتوقعة .
12. تشجيع تطوير مهارات التحليل المالي وتنمية الثقافة الاستثمارية لدى المساهمين ونشر التقارير الدورية وزيادة الإفصاح والشفافية والاستقلالية والموضوعية عن نتائج الأداء الامر الذي يؤدي إلى تقليل المخاطر النظامية والصدمات المالية .

# المصادر

1- المصادر :

المصادر العربية

الكتب

- 1- بن علي بلعزوز، عبد الكريم قندوز، عبد الرزاق حبار، ادارة المخاطر ، عمان ، ط1 ، 2013
- 2- الصائغ نبيل ذنون ، الائتمان المصرفي ، بيروت ، لبنان ، دار الكتب العلمية ، ط1 ، 2018
- 3- العامري، محمد علي ابراهيم، الادارة المالية الحديثة، دار وائل للنشر، 2013
- 4- موسى ، شقيري نوري وآخرون ، ادارة الاستثمار ، دار المسيرة للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن ، ط1 ، 2012
- 5- هندي ، منير ابراهيم ، الفكر الحديث في الاستثمار ، منشأة المعارف ، الاسكندرية ، مصر ، ط2 ، 2004
- 6- ارغد رياض ، تحليل النمو واثره في المخاطرة المالية للأسهم ، رسالة ماجستير ، جامعة الموصل ، كلية الإدارة والاقتصاد ، 2004
- 7- علوان ، قاسم نايف ، ادارة الاستثمار ، دار الثقافة للنشر، عمان ، الاردن ، ط1 ، 2009
- 8- المحي، ع.ع. ، ( 2000. )، (أزمة النمو الآسيوية ) ، دار الشروق ، مصر
- 9- العامري محمد علي، الإدارة المالية الحديثة ، دار وائل للنشر ، عمان ، الأردن ، 2013

الرسائل والاطاريح

- 1- شيماء رشيد عبود، نظام الانذار المبكر لقياس المخاطر في بعض المصارف العراقية ، رسالة ماجستير ، الجامعة العراقية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، 2021
- 2- فاطمة بشير قره فلاح، رسالة ماجستير، أثر المخاطر المالية والتشغيلية على ربحية البنوك التجارية التقليدية الخاصة العاملة في سوريا، جامعة تشرين، سوريا ، 2018
- 3- علي ماجد هادي، العلاقة بين مؤشرات الاداء المالي والمخاطرة النظامية، ، رسالة ماجستير ، جامعة البصرة ، كلية الإدارة والاقتصاد ، 2013

- 4- بركاوي اسماء، بوشنة مدينة، أثر المخاطر غير النظامية على أداء المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة بنك البحرين الاسلامي للفترة 2008\_2017، رسالة ماجستير الجزائر
- 5- مجد عمران، العلاقة بين درجة المخاطرة المنتظمة لحقوق الملكية (بيتا) والمتغيرات المالية رسالة ماجستير ، جامعة دمشق ، كلية الاقتصاد ، 2014
- 6- نور صباح حميد الدهان، أثر المخاطرة القطرية في محفظة السهم المثلى - دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة(2005-2015)، رسالة ماجستير ، جامعة كربلاء 2017، العراق
- 7- علاء فتحي ، اثر المخاطر النظامية على عوائد الأسهم للبنوك التجارية الأردنية خلال الفترة 2000 - 2020 ، رسالة ماجستير ، جامعة ال البيت ، كلية الاعمال ، 2023
- 8- محمد احمد منيزل ، اثر الأداء المالي على المخاطر النظامية : دليل من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية ، رسالة ماجستير ، جامعة اليرموك ، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية ، الأردن ، 2018
- 9- منير محمود، اثر هيكل رأس المال على ربحية وقيمة الشركات - دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، رسالة ماجستير، الأردن ، جامعة اليرموك ، كلية الدراسات العليا ، 2004
- 10- بسام محمد ، اثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدل العائد على الاستثمار - دراسة تطبيقية على شركات المساهمة العامة العاملة بفلسطين ، رسالة ماجستير ، الجامعة الإسلامية - غزة ، كلية التجارة ، 2005
- 11- اياد طاهر ، تأثير محتوى معلومات الارباح في قيمة الأسهم العادية ، اطروحة دكتوراه ، الجامعة المستنصرية ، كلية الادارة والاقتصاد ، 2006
- 12- على ماجد هادي ، العلاقة بين مؤشرات الاداء المالي و المخاطرة النظامية - دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية ، جامعة البصرة ، رسالة ماجستير ، كلية الإدارة والاقتصاد ، 2013
- 13- عبد الله كاظم حسن ، اثر مؤشرات التحليل المالي في القيمة السوقية للأسهم ، رسالة ماجستير ، جامعة القادسية ، كلية الإدارة والاقتصاد ، 2002

- 14- علي فلاح حمزة ، مخاطر الاقتصاد الكلي وأثرها في أسعار الموجودات المالية في بلدان مختارة مع إشارة خاصة للعراق للمدة 2004-2020 ، أطروحة دكتوراه ، جامعة الكوفة ، كلية الإدارة والاقتصاد ، 2022
- 15- خضير عباس حسين ، استعمال أسلوب ARDL في تقدير أثر سياسات الاقتصاد الكلي على بعض المتغيرات الاقتصادية في العراق ، أطروحة دكتوراه غير منشورة ، جامعة كربلاء ، كلية الإدارة والاقتصاد ، 2017

### البحوث

- 1- حسناء غازي عنفليس، دور المخاطر النظامية في العلاقة بين تركيبة الهيكل التمويلي وتعظيم قيمة الشركة (دراسة تحليلية)، 8/ جمادى الاول / 1439 هـ الموافق ل 24/ كانون الثاني /2018، حلب
- 2- سلوى عبد الجبار عبد القادر، المخاطر الائتمانية وأثرها في القرار الائتماني الصائب، المجلد السادس، العدد الاول، جامعة كربلاء العراق، 2008
- 3- محمد داود عثمان، أثر مخفضات الائتمان على قيمة البنوك (دراسة تطبيقية على قطاع البنوك التجارية الاردنية باستخدام معادلة Tobin s Q)، عمان الاردن، 2008
- 4- لطفي أمين السيد أحمد، "التحليل المالي لأغراض وتقييم ومراجعة الاداء والاستثمار في البورصة"، الدار الجامعية، مصر، 2006
- 5- عبد اللطيف مصطفى، عبد الله عنيشل، العلاقة بين العائد والمخاطرة النظامية في بورصة الدار البيضاء المغرب، مجلة الدراسات الاقتصادية، 2017 ، عدد3، ، الجزائر
- 6- ناصري عبد الناصر ، رقايقية فاطمة الزهراء ، بناء نموذج لتحديد البنوك المحلية ذات الاهمي النظامية (D-SIBs) على مستوى النظام المصرفي الجزائري ، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والادارية، المجلد 08، العدد 01، مارس 2021، الجزائر
- 7- سمر منذر، قياس المخاطر ودورها في اعداد قائمة التدفقات النقدية المستهدفة وترشيد القرارات الادارية، جامعة بغداد، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، العدد 109، المجلد 24

- 8- مهدي خالد، تحديد ابراز العوال المؤثرة في مؤشرات اسعار الاسهم باستخدام التحليل الاحصائي متعدد المتغيرات ، 2012
- 9- بورقاق ميمون، قياس درجة انتقال المخاطر النظامية باستعمال نموذج (1.1) GARCH-VECH الأزممة المالية العالمية 2008 دراسة حالة، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 03 / العدد: الخاص (2019)، الجزائر
- 10- الحمدوني الياس خضير ، الصبيحي فائز هليل ، العلاقة بين الرفع المالي وعوائد الأسهم - دراسة في عينة من الشركات الأردنية المساهمة ، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد 4 ، العدد 8 ، 2012
- 11- محمود فهد عبد علي ، اثر الرافعة المالية في كلفة التمويل ومعدل العائد على حق الملكية ، المجلة العراقية للعلوم الإدارية ، العدد 21 ، 2021
- 12- حسن عبد نزال ، مناهل مصطفى ، السيولة المصرفية وإمكانية استثمارها في تعزيز الملاءة المالية لعدد من المصارف التجارية في العراق ، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد 26 ، العدد 119 ، 2020
- 13- عبد اللطيف حسن شومان ، علي عبد الزهرة حسن ، تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل باستعمال اختبارات جذر الوحدة وأسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتياً ونماذج توزيع الإبطاء (ARDL) ، مجلة العلوم الاقتصادية ، جامعة بابل ، العدد 34 ، المجلد 9 ، 2013
- 14- خالد القدير، العلاقة بين كمية النقود والنتاج المحلي الإجمالي في دولة قطر - دراسة تطبيقية باستخدام التكامل المشترك والعلاقة السببية، جامعة الملك سعود، 2006
- 15- صلاح مهدي البيرماني ومحمد نوري داود ، إثر الأنفاق الاستهلاكي الحكومي على وضع ميزان الحساب الجاري في العراق (1990-2014) باستخدام أنموذج (ARDL) ، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية ، جامعة بغداد ، المجلد 23، العدد 98 ، 2017

**Books :**

- 1- Li, Y. 2020. "Liquidity Regulation and Financial Stability." *Macroeconomic Dynamics* 24
- 2- Meeks, R. 2017. "Capital Regulation and the Macroeconomy: Empirical Evidence and Macroprudential Policy." *European Economic Review* 95
- 3- Weygandt J, Kieso D, Kimmel P, *Financial accounting IFRS*, 2013
- 4- Adrian and Brunnermeier, *CoVar*, 2011
- 5- Singh, Simerna , *Quantifying unsystematic risk , American appraisal , 2014*
- 6- *The Analysis of Time Series An Introduction with R* ,Chris Chatfield and Haipeng Xing 17 ,th 2019

**Researchers :**

- 1- Athanasoglou, P.P., Brissimis, S.N., Delis, M.D., 2008. Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of bank profitability. *J. Int. Finan. Markets Inst. Money*
- 2- OLIVIER DE BANDT, P. H. (2000, November n:35)., *SYSTEMIC RISK: A SURVEY*, European central bank, working paper
- 3- Mbur Ruth Muthoni , *The Effect of Liquidity and Solvency on The Profitability of Commercial Banks in Kenya*, 2013
- 4- DeYoung, R., I. Distinguin, and A. Tarazi. 2018. "The Joint Regulation of Bank Liquidity and Bank Capital." *Journal of Financial Intermediation*

- 5- Demiralp, S., J. Eisenschmidt, and T. Vlassopoulos. 2021. "Negative Interest Rates, Excess Liquidity and Retail Deposits: Banks' Reaction to Unconventional Monetary Policy in the Euro Area." *European Economic Review*
- 6- Noss, J., and P. Toffano. 2016. "Estimating the Impact of Changes in Aggregate Bank Capital Requirements on Lending and Growth During an Upswing." *Journal of Banking & Finance*
- 7- Mésonnier, J.-S., and D. Stevanovic. 2017. "The Macroeconomic Effects of Shocks to Large Banks' Capital." *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*
- 8- Kanngiesser, D., R. Martin, L. Maurin, and D. Moccero. 2020. "The Macroeconomic Impact of Shocks to Bank Capital Buffers in the Euro Area The B.E." *Journal of Macroeconomics*
- 9- European Central Bank. 2016. *Financial Stability Review*, November, Frankfurt.
- 10- Demirgüç-Kunt, A., Huizinga, H., 2000. Financial structure and bank profitability. The World Bank Policy Research Working Paper Series 2430, Washington DC
- 11- Van den Heuvel, S., 2002. Does bank capital matter for monetary transmission? *Econ. Policy Rev*
- 12- Bjørn Eraker, Michael Johannes, Nicholas Polson The Impact of Jumps in Volatility and Returns, Volume58, Issue3,2003
- 13- Amaya D, Vasquez A (2011) Explaining Stock Returns with Intraday Jumps. Working paper.

- 14- Pan J (2002) The jump-risk premia implicit in options: evidence from an integrated time-series study. J Financ Econ
- 15- Congdon, T. (2005). Money and Asset Prices in Boom and Bust. The Institute of Economic Affairs, London.
- 16- Adrian, T. and H. Shin (2006). Money, Liquidity and Financial Cycles. Paper presented at the 4th ECB Central Banking Conference on The role of money: Money and monetary policy in the twenty-first century, November.
- 17- Jobst, Andreas A. and Gray, Dale F., Systemic Contingent Claims Analysis – Estimating Market-Implied Systemic Risk (February 2013). IMF Working Paper
- 18- Nera Marinda Machdar, THE EFFBCT OF CAPITAL STRUCTURE, SYSTEMATIC RISK. AND UNSYSTEMATIC RISK ON STOCK RETURN , 2015
- 19- Furfine, C. (2003) Interbank Exposures: Quantifying the Risk of Contagion. Journal of Money, Credit, and Banking
- 20- Viral Acharya, Thomas Philippon, Matthew Richardson, Nouriel Roubini , The Financial Crisis of 2007–2009: Causes and Remedies, Volume18, Issue2,2009
- 21- Nkoro and Uko , Autoregressive Distributed Lag (ARDL) Cointegration technique: application and in interpretation , Journal of statistical and Econometric Methods , 2016

- 22- Saeed Khalil and Michel Dombrecht ,The Autoregressive Distributed Lag Approach to co-integration testing: application to opt inflation,PMA Working paper,2011
- 23- Pesaran & shin ، An Autoregressive Distributed Lag Modeling Approach to Cointegration Analysis ، The Norwegian Academy of Science and letters ، 1995
- 24- Gujarati, Basic Econometrics, 4<sup>th</sup>, the Mc Graw Hill companies, 2004
- 25- D. Dickey, and Fuller, "Distribution of The Estimators for Autoregressive Time Series with A Unit Root, Journal of the American Statistical Association, MSA,1979
- 26- D. Dickey and Fuller "likelihood Ratio Statistical for Autoregressive Time Series with Auntie Root, Econometrical, USA, 1981

الملاحق

## الملحق (1) مؤشرات المصرف التجاري

الديون / صافي حقوق المساهمين					نسبة النقد					نسبة التداول					
التباين	التغير	النسبة	صافي ح. م.	الديون	التباين	التغير	النسبة	مطلوبات م.	النقد	التباين	التغير	النسبة	مطلوبات م.	موجودات م.	السنة
		0.7034	196579178	138264072			1.3872	138264072	191803963			2.4102	138264072	333245269	2013q4
0.3332	0.5946	1.1215	199417180	223656338	0.2448	-0.4569	0.7534	223656338	168492979	0.0549	-0.2180	1.8848	223656338	421543382	2014q1
0.0112	-0.0883	1.0226	201914772	206470534	0.0110	-0.0672	0.7027	206470534	145092856	0.0009	0.0455	1.9706	206470534	406871714	2014q2
0.3426	-0.5680	0.4418	282379051	124746335	0.0058	0.1142	0.7830	124746335	97674741	0.4018	0.6501	3.2518	124746335	405648967	2014q3
0.0871	0.3125	0.5798	284385241	164887327	0.0000	0.0425	0.8163	164887327	134597669	0.0328	-0.1647	2.7161	164887327	447846894	2014q4
0.0049	-0.0523	0.5495	286801220	157587878	0.0007	0.0637	0.8683	157587878	136836963	0.0004	0.0351	2.8113	157587878	443026335	2015q1
0.0004	-0.0032	0.5477	279604728	153138319	0.0636	-0.2144	0.6821	153138319	104459933	0.0002	0.0022	2.8174	153138319	431456144	2015q2
0.0000	0.0179	0.5575	281169153	156745034	0.0902	0.3381	0.9127	156745034	143064713	0.0007	-0.0109	2.7866	156745034	436785939	2015q3
0.0094	-0.0796	0.5131	274201298	140687855	0.0089	0.1321	1.0333	140687855	145373909	0.0016	0.0559	2.9423	140687855	413938926	2015q4
0.0074	0.1034	0.5662	275837642	156165888	0.4148	0.6818	1.7378	156165888	271388989	0.0061	-0.0617	2.7606	156165888	431115066	2016q1
0.0056	-0.0572	0.5338	277905237	148339068	0.0765	-0.2388	1.3228	148339068	196221993	0.0005	0.0378	2.8651	148339068	425001267	2016q2
0.0137	0.1342	0.6054	279850488	169428602	0.4155	-0.6068	0.5201	169428602	88121347	0.0086	-0.0765	2.6458	169428602	448272692	2016q3
0.0347	-0.1688	0.5032	281941053	141878208	0.1267	0.3938	0.7249	141878208	102849878	0.0100	0.1160	2.9528	141878208	418934412	2016q4
0.0035	-0.0422	0.4820	284501405	137128624	0.0108	-0.0663	0.6768	137128624	92814074	0.0003	0.0334	3.0515	137128624	418452702	2017q1
0.1267	0.3733	0.6619	287207697	190104712	0.0054	-0.0359	0.6525	138266678	90220814	0.0107	0.1198	3.4172	138266678	472484453	2017q2
0.0040	-0.0462	0.6313	289691366	182891096	0.6011	0.8131	1.1831	140093943	165739602	0.0016	-0.0234	3.3372	140093943	467520233	2017q3
0.0102	-0.0837	0.5785	291808794	168807517	0.2675	-0.4794	0.6159	135730016	83598660	0.0002	0.0008	3.3400	135730016	453335781	2017q4
0.0015	-0.0218	0.5659	288512088	163261537	1.0651	1.0699	1.2749	133685425	170430378	0.0004	-0.0040	3.3266	133685425	444714415	2018q1
0.0082	-0.0731	0.5245	290821078	152539531	0.0009	0.0685	1.3622	128921204	175612316	0.0000	0.0164	3.3811	128921204	435893464	2018q2
0.0000	0.0119	0.5307	281164397	149224678	0.0020	-0.0070	1.3526	123030832	166415618	0.0000	0.0197	3.4477	123030832	424170051	2018q3
0.0020	0.0616	0.5634	283958246	159987367	0.0596	-0.2064	1.0735	135439283	145389874	0.0069	-0.0671	3.2164	135439283	435623111	2018q4
0.0122	0.1278	0.6355	277275998	176195206	0.0188	-0.0994	0.9667	150172680	145179331	0.0089	-0.0783	2.9644	150172680	445170268	2019q1
0.0083	-0.0737	0.5886	279104701	164278853	0.0588	0.2803	1.2378	142752516	176693659	0.0001	0.0262	3.0421	142752516	434265059	2019q2
0.0005	-0.0049	0.5857	280177216	164098267	0.0030	0.0924	1.3521	140576936	190079340	0.0001	0.0235	3.1135	140576936	437682252	2019q3
0.0090	0.1124	0.6515	272232126	177363524	0.0001	0.0275	1.3894	146087077	202968845	0.0024	-0.0328	3.0114	146087077	439920579	2019q4
0.0140	0.1356	0.7399	272953108	201944672	0.0365	-0.1534	1.1763	170353169	200382780	0.0107	-0.0874	2.7482	170353169	468169467	2020q1
0.0000	0.0209	0.7553	274405793	207252692	0.0071	-0.0462	1.1220	182810242	205106027	0.0057	-0.0595	2.5848	182810242	472521631	2020q2
0.0805	0.3011	0.9827	275916785	271149584	0.0008	0.0653	1.1952	243204868	290677895	0.0245	-0.1402	2.2224	243204868	540501514	2020q3
0.0000	0.0223	1.0047	307754629	309194600	0.0001	0.0449	1.2489	277744380	346872896	0.0011	-0.0163	2.1863	277744380	607231159	2020q4
0.0042	0.0824	1.0874	310503275	337650768	0.0001	0.0264	1.2818	304684528	390551223	0.0028	-0.0363	2.1069	304684528	641941825	2021q1
0.0164	-0.1108	0.9669	313376665	303007745	0.0031	0.0933	1.4014	244141820	342131523	0.0104	0.1183	2.3561	244141820	575216173	2021q2
0.0213	-0.1286	0.8426	315764064	266048096	0.0030	-0.0166	1.3782	224545509	309458355	0.0028	0.0688	2.5181	224545509	565428162	2021q3
0.0735	-0.2538	0.6287	314542919	197768746	0.2317	-0.4436	0.7668	160063674	122736508	0.0445	0.2272	3.0901	160063674	494612061	2021q4

## الملحق (1) مؤشرات المصرف التجاري

العائد على السهم					نسبة الملاءة المالية					الديون / الموجودات				
التباين	التغير	النسبة	عدد الأسهم	صافي الدخل	التباين	التغير	النسبة	الديون	صافي الدخل	التباين	التغير	النسبة	الموجودات	الديون
		0.0592	150000000	8877002			0.0642	138264072	8877002			0.4129	334843250	138264072
1.0166	-0.6803	0.0189	150000000	2838002	1.3029	-0.8024	0.0127	223656338	2838002	0.0756	0.2803	0.5286	423073519	223656338
0.3000	0.8757	0.0355	150000000	5323183	0.4799	1.0318	0.0258	206470534	5323183	0.0024	-0.0436	0.5056	408385306	206470534
0.2634	-0.1852	0.0289	250000000	7228445	0.8253	1.2475	0.0579	124746335	7228445	0.1594	-0.3939	0.3064	407125385	124746335
0.0028	0.2748	0.0369	250000000	9214518	0.1404	-0.0356	0.0559	164887327	9214518	0.0370	0.1978	0.3670	449272568	164887327
1.1359	-0.7378	0.0097	250000000	2415979	1.1337	-0.7257	0.0153	157587878	2415979	0.0015	-0.0338	0.3546	444389098	157587878
0.2723	0.8498	0.0179	250000000	4469115	0.3186	0.9036	0.0292	153138319	4469115	0.0001	-0.0021	0.3539	432743047	153138319
0.0005	0.3501	0.0241	250000000	6033542	0.0004	0.3190	0.0385	156745034	6033542	0.0000	0.0115	0.3579	437914187	156745034
0.0162	0.2008	0.0290	250000000	7244864	0.0000	0.3378	0.0515	140687855	7244864	0.0034	-0.0526	0.3391	414889154	140687855
1.2147	-0.7741	0.0065	250000000	1636343	1.2896	-0.7965	0.0105	156165888	1636343	0.0037	0.0660	0.3615	432003530	156165888
0.5305	1.0563	0.0135	250000000	3364870	0.6819	1.1648	0.0227	148339068	3364870	0.0018	-0.0365	0.3483	425905237	148339068
0.1231	0.6789	0.0226	250000000	5649190	0.0171	0.4699	0.0333	169428602	5649190	0.0060	0.0827	0.3771	449279090	169428602
1.0778	-0.7102	0.0065	250000000	1637234	0.9860	-0.6539	0.0115	141878208	1637234	0.0138	-0.1123	0.3348	423819261	141878208
0.0616	0.5761	0.0103	250000000	2580421	0.0850	0.6307	0.0188	137128624	2580421	0.0011	-0.0285	0.3252	421630029	137128624
0.5085	1.0411	0.0211	250000000	5266803	0.1522	-0.0510	0.0179	190104712	3394712	0.0481	0.2246	0.3983	477312409	190104712
0.0285	0.4969	0.0315	250000000	7883661	1.1553	1.4139	0.0431	182891096	7883661	0.0011	-0.0283	0.3870	472582462	182891096
0.0028	0.2748	0.0402	250000000	10050154	0.0018	0.3812	0.0595	168807517	10050154	0.0034	-0.0530	0.3665	460616311	168807517
0.8709	-0.6052	0.0159	250000000	3967662	0.8666	-0.5918	0.0243	163261537	3967662	0.0004	-0.0139	0.3614	451773625	163261537
0.6295	-0.4655	0.0085	250000000	2120913	0.5882	-0.4279	0.0139	152539531	2120913	0.0028	-0.0479	0.3441	443360609	152539531
0.0635	0.0759	0.0091	250000000	2281930	0.0572	0.0998	0.0153	149224678	2281930	0.0000	0.0078	0.3467	430389075	149224678
11.7859	3.7611	0.0435	250000000	10864383	9.6204	3.4408	0.0679	159987367	10864383	0.0012	0.0394	0.3604	443945613	159987367
1.2747	-0.8011	0.0086	250000000	2161464	1.3420	-0.8194	0.0123	176195206	2161464	0.0053	0.0782	0.3885	453471204	176195206
0.2668	-0.1885	0.0070	250000000	1753980	0.2197	-0.1297	0.0107	164278853	1753980	0.0027	-0.0464	0.3705	443383554	164278853
0.4952	-0.3757	0.0044	250000000	1094968	0.5100	-0.3750	0.0067	164098267	1094968	0.0001	-0.0031	0.3694	444275483	164098267
21.6958	4.9859	0.0262	250000000	6554326	17.6323	4.5382	0.0370	177363524	6554326	0.0039	0.0680	0.3945	449595650	177363524
1.4428	-0.8732	0.0033	250000000	831117	1.5073	-0.8886	0.0041	201944672	831117	0.0053	0.0779	0.4252	474897780	201944672
0.1557	0.7225	0.0057	250000000	1431622	0.1151	0.6784	0.0069	207252692	1431622	0.0000	0.0119	0.4303	481658485	207252692
0.1009	0.0104	0.0058	250000000	1446535	0.3212	-0.2277	0.0053	271149584	1446535	0.0215	0.1519	0.4956	547066369	271149584
1.2615	1.4511	0.0142	250000000	3545653	0.6568	1.1495	0.0115	309194600	3545653	0.0000	0.0111	0.5012	616949229	309194600
0.3166	-0.2347	0.0109	250000000	2713587	0.4074	-0.2992	0.0080	337650768	2713587	0.0012	0.0395	0.5209	648154043	337650768
0.1029	0.0072	0.0109	250000000	2733215	0.0470	0.1224	0.0090	303007745	2733215	0.0038	-0.0563	0.4916	616384410	303007745
0.1719	-0.0866	0.0100	250000000	2496480	0.0893	0.0403	0.0094	266048096	2496480	0.0056	-0.0698	0.4573	581812160	266048096
0.6457	-0.4756	0.0052	250000000	1309256	0.4014	-0.2945	0.0066	197768746	1309256	0.0260	-0.1558	0.3860	512311665	197768746

## الملحق (1) مؤشرات المصرف التجاري

العائد على حقوق المساهمين					العائد على الموجودات				
التباين	التغير	النسبة	صافي ح.م.	صافي الدخل	التباين	التغير	النسبة	الموجودات	صافي الدخل
		0.0452	196579178	8877002			0.0265	334843250	8877002
1.0305	-0.6848	0.0142	199417180	2838002	1.1590	-0.7470	0.0067	423073519	2838002
0.2727	0.8525	0.0264	201914772	5323183	0.3764	0.9431	0.0130	408385306	5323183
0.1291	-0.0290	0.0256	282379051	7228445	0.0011	0.3621	0.0178	407125385	7228445
0.0042	0.2658	0.0324	284385241	9214518	0.0304	0.1552	0.0205	449272568	9214518
1.1456	-0.7400	0.0084	286801220	2415979	1.1332	-0.7349	0.0054	444389098	2415979
0.3216	0.8974	0.0160	279604728	4469115	0.3249	0.8996	0.0103	432743047	4469115
0.0001	0.3425	0.0215	281169153	6033542	0.0000	0.3341	0.0138	437914187	6033542
0.0098	0.2313	0.0264	274201298	7244864	0.0039	0.2674	0.0175	414889154	7244864
1.2228	-0.7755	0.0059	275837642	1636343	1.2381	-0.7831	0.0038	432003530	1636343
0.5051	1.0410	0.0121	277905237	3364870	0.5718	1.0858	0.0079	425905237	3364870
0.1135	0.6672	0.0202	279850488	5649190	0.0686	0.5915	0.0126	449279090	5649190
1.0871	-0.7123	0.0058	281941053	1637234	1.0453	-0.6928	0.0039	423819261	1637234
0.0536	0.5619	0.0091	284501405	2580421	0.0649	0.5843	0.0061	421630029	2580421
0.0007	0.3032	0.0118	287207697	3394712	0.0281	0.1621	0.0071	477312409	3394712
0.9450	1.3024	0.0272	289691366	7883661	1.0322	1.3456	0.0167	472582462	7883661
0.0042	0.2656	0.0344	291808794	10050154	0.0005	0.3079	0.0218	460616311	10050154
0.8668	-0.6007	0.0138	288512088	3967662	0.8595	-0.5975	0.0088	451773625	3967662
0.6400	-0.4697	0.0073	290821078	2120913	0.6161	-0.4553	0.0048	443360609	2120913
0.0473	0.1129	0.0081	281164397	2281930	0.0490	0.1083	0.0053	430389075	2281930
11.4507	3.7142	0.0383	283958246	10864383	10.7982	3.6157	0.0245	443945613	10864383
1.2692	-0.7963	0.0078	277275998	2161464	1.2878	-0.8052	0.0048	453471204	2161464
0.2747	-0.1938	0.0063	279104701	1753980	0.2497	-0.1701	0.0040	443383554	1753980
0.5019	-0.3781	0.0039	280177216	1094968	0.4993	-0.3770	0.0025	444275483	1094968
23.3313	5.1606	0.0241	272232126	6554326	21.0261	4.9150	0.0146	449595650	6554326
1.4492	-0.8735	0.0030	272953108	831117	1.4630	-0.8800	0.0018	474897780	831117
0.1468	0.7134	0.0052	274405793	1431622	0.1360	0.6983	0.0030	481658485	1431622
0.1059	0.0049	0.0052	275916785	1446535	0.1936	-0.1104	0.0026	547066369	1446535
0.7521	1.1976	0.0115	307754629	3545653	0.7121	1.1735	0.0057	616949229	3545653
0.3269	-0.2414	0.0087	310503275	2713587	0.3613	-0.2715	0.0042	648154043	2713587
0.1104	-0.0020	0.0087	313376665	2733215	0.0731	0.0591	0.0044	616384410	2733215
0.1796	-0.0935	0.0079	315764064	2496480	0.1310	-0.0323	0.0043	581812160	2496480
0.6461	-0.4735	0.0042	314542919	1309256	0.5388	-0.4044	0.0026	512311665	1309256

## الملحق (2) مؤشرات مصرف المتحد للاستثمار

الديون / صافي حقوق المساهمين					نسبة النقد					نسبة التداول					السنة
التباين	التغير	النسبة	صافي ح. م.	الديون	التباين	التغير	النسبة	مطلوبات م.	النقد	التباين	التغير	النسبة	مطلوبات م.	موجودات م.	السنة
		1.19522	345753093	413249365			0.27524	413249365	113743180			1.70174	413249365	703241183	2013q4
0.00845	0.14391	1.36722	351779914	480961669	0.23588	0.72058	0.47357	480961669	227770403	0.00272	-0.05177	1.61364	480961669	776100281	2014q1
0.11600	-0.28859	0.97265	366252081	356235620	0.43916	-0.42779	0.27098	356235620	96533637	0.02468	0.15745	1.86771	356235620	665343187	2014q2
0.04875	0.27280	1.23799	387356856	479544085	0.35814	0.83335	0.49681	479544085	238240774	0.00949	-0.09708	1.68639	479544085	808700653	2014q3
0.11478	-0.28679	0.88295	316915074	279818630	0.95907	-0.74442	0.12697	279818630	35529724	0.02200	0.14867	1.93710	279818630	542037537	2014q4
0.30390	0.60327	1.41560	323797267	458368020	2.88387	1.93310	0.37243	458368020	170708896	0.03537	-0.18772	1.57347	458368020	721226919	2015q1
0.02176	-0.09550	1.28041	331537698	424503501	0.32711	-0.33703	0.24691	424503501	104812759	0.00115	0.03430	1.62744	424503501	690854183	2015q2
0.02112	-0.09332	1.16092	337435031	391734252	0.38188	-0.38306	0.15233	391734252	59671222	0.00157	0.03997	1.69249	391734252	663004529	2015q3
0.12754	-0.30512	0.80669	321716551	259527046	3.08196	1.99045	0.45552	259527046	118220579	0.03616	0.19051	2.01492	259527046	522926078	2015q4
0.09015	-0.24826	0.60643	323065878	195915757	0.46560	-0.44745	0.25170	195915757	49311978	0.02642	0.16288	2.34312	195915757	459053224	2016q1
0.01164	0.15988	0.70338	324574555	228299740	0.07671	0.51187	0.38054	228299740	86876677	0.00607	-0.07758	2.16133	228299740	493430992	2016q2
0.00031	0.03453	0.72767	326672284	237708993	0.00948	0.13756	0.43288	237708993	102900181	0.00032	-0.01743	2.12365	237708993	504810758	2016q3
0.03204	-0.12700	0.63526	322775524	205045246	0.40010	-0.39763	0.26076	205045246	53466691	0.00628	0.07960	2.29269	205045246	470104785	2016q4
0.04377	0.26122	0.80120	324456556	259954876	0.08870	0.53274	0.39967	259954876	103895957	0.01377	-0.11698	2.02448	259954876	526274199	2017q1
0.02616	-0.10975	0.71327	326478614	232865983	0.12146	-0.11361	0.35426	232865983	82495972	0.00391	0.06289	2.15180	232865983	501081378	2017q2
0.01807	0.18641	0.84623	327734370	277337430	0.01388	0.35270	0.47921	277337430	132903216	0.00708	-0.08382	1.97143	277337430	546752587	2017q3
0.10158	-0.26672	0.62052	323641530	200826621	0.39792	-0.39591	0.28949	200826621	58136718	0.03311	0.18232	2.33087	200826621	468101677	2017q4
0.00069	0.07834	0.66913	322897832	216061206	0.89073	-0.70888	0.08427	216061206	18208472	0.00181	-0.04219	2.23253	216061206	482364078	2018q1
0.00074	0.07924	0.72216	309710711	223659651	0.23300	-0.24780	0.06339	223659651	14178084	0.00208	-0.04521	2.13161	223659651	476755455	2018q2
0.00508	-0.01929	0.70823	309298818	219054658	0.06452	-0.01911	0.06218	219054658	13620795	0.00010	0.01022	2.15340	219054658	471712164	2018q3
0.00339	-0.00618	0.70385	305529399	215047063	0.14023	-0.13957	0.05350	215047063	11505315	0.00003	0.00555	2.16535	215047063	465652746	2018q4
0.00130	0.01598	0.71510	305391055	218384509	0.34736	-0.35447	0.03454	218384509	7542313	0.00008	-0.00852	2.14690	218384509	468849249	2019q1
0.09818	-0.26134	0.52821	304542037	160863001	1.89552	1.61168	0.09020	160863001	14509725	0.03542	0.18855	2.55170	160863001	410473728	2019q2
1.71107	1.36008	1.24662	305454197	380786660	0.54102	-0.50064	0.04504	380786660	17151455	0.12294	-0.35028	1.65789	380786660	631303873	2019q3
0.00099	0.08350	1.35072	303471678	409906129	0.10581	-0.09039	0.04097	409906129	16794240	0.00245	-0.04919	1.57635	409906129	646154113	2019q4
0.00265	0.00052	1.35143	304053071	410905112	0.21885	-0.23291	0.03143	410905112	12914031	0.02161	-0.14667	1.34515	410905112	552727820	2020q1
0.01658	0.18077	1.59573	301706395	481440757	11.61799	3.64342	0.14593	481440757	70258869	0.00173	-0.04127	1.28964	481440757	620883298	2020q2
0.00060	0.02742	1.63948	299700746	491352953	0.05352	0.00355	0.14645	491352953	71960291	0.00007	-0.00804	1.27927	491352953	628571854	2020q3
0.00124	0.01676	1.66695	303909406	506601484	0.65364	-0.57358	0.06245	506601484	31637660	0.00000	-0.00018	1.27904	506601484	647963142	2020q4
0.01804	0.18631	1.97751	304863969	602872046	2.23337	1.72935	0.17045	602872046	102759586	0.00115	-0.03363	1.23603	602872046	745167837	2021q1
0.00253	0.10228	2.17976	302948630	660356429	0.47957	-0.45760	0.09245	660356429	61050915	0.00988	0.09976	1.35934	660356429	897648940	2021q2
0.00009	0.06143	2.31368	307407607	711241715	0.11137	0.56863	0.14502	711241715	103145723	0.00028	-0.01645	1.33697	711241715	950910807	2021q3
0.01817	-0.08278	2.12215	306169334	649736438	0.51142	-0.48023	0.07538	649736438	48975541	0.00049	0.02252	1.36709	649736438	888246242	2021q4

## الملحق (2) مؤشرات مصرف المتحد للاستثمار

العائد على السهم					نسبة الملاءة المالية					الديون / الموجودات				
التباين	التغير	النسبة	عدد الأسهم	صافي الدخل	التباين	التغير	النسبة	الديون	صافي الدخل	التباين	التغير	النسبة	الموجودات	الديون
		0.07514	300000000	22542298			0.05455	413249365	22542298			0.54446	759002458	413249365
0.02131	-0.42567	0.04316	300000000	12946649	0.09060	-0.50653	0.02692	480961669	12946649	0.00201	0.06079	0.57756	832741583	480961669
0.15803	0.11783	0.04824	300000000	14472167	0.51085	0.50921	0.04063	356235620	14472167	0.02631	-0.14630	0.49307	722487701	356235620
0.54461	0.45827	0.07035	300000000	21104325	0.08342	0.08329	0.04401	479544085	21104325	0.01123	0.12189	0.55317	866900941	479544085
0.50101	0.42812	0.10046	300000000	30139436	2.73237	1.44746	0.10771	279818630	30139436	0.02830	-0.15231	0.46892	596733704	279818630
0.12905	-0.63894	0.03627	300000000	10882193	0.32954	-0.77958	0.02374	458368020	10882193	0.05467	0.24974	0.58602	782165287	458368020
0.98208	0.71129	0.06208	300000000	18622624	1.10952	0.84781	0.04387	424503501	18622624	0.00334	-0.04188	0.56148	756041199	424503501
0.35567	0.31668	0.08173	300000000	24519956	0.39986	0.42682	0.06259	391734252	24519956	0.00349	-0.04319	0.53723	729169283	391734252
0.22610	-0.75520	0.02001	300000000	6002509	0.18060	-0.63049	0.02313	259527046	6,002,509	0.03415	-0.16888	0.44650	581243597	259527046
0.24552	-0.77521	0.00450	300000000	1349327	0.24670	-0.70222	0.00689	195915757	1349327	0.02906	-0.15454	0.37750	518981635	195915757
0.15824	0.11810	0.00503	300000000	1508677	0.02723	-0.04050	0.00661	228299740	1508677	0.00607	0.09386	0.41293	552874295	228299740
0.44910	0.39044	0.00699	300000000	2097729	0.29261	0.33540	0.00882	237708993	2097729	0.00002	0.01999	0.42119	564381277	237708993
0.01597	-0.40610	0.00415	300000000	1245851	0.01123	-0.31149	0.00608	205045246	1245851	0.00876	-0.07766	0.38848	527820770	205045246
0.39881	0.35181	0.00561	300000000	1684154	0.07387	0.06627	0.00648	259954876	1684154	0.01667	0.14503	0.44481	584411432	259954876
2.19141	1.20064	0.01235	300000000	3706212	2.76278	1.45663	0.01592	232865983	3706212	0.00640	-0.06406	0.41632	559344597	232865983
0.14552	-0.66118	0.00419	300000000	1255755	0.26008	-0.71551	0.00453	277337430	1255755	0.00723	0.10097	0.45835	605071800	277337430
0.00079	-0.30788	0.00290	300000000	869128	0.02603	-0.04420	0.00433	200826621	869128	0.03258	-0.16459	0.38291	524468151	200826621
2.48371	-1.85568	-0.00248	300000000	-743698	2.52753	-1.79535	-0.00344	216061206	-743698	0.00096	0.04693	0.40089	538959038	216061206
1.10857	0.77318	-0.00440	300000000	-1318712	0.84359	0.71294	-0.00590	223659651	-1318712	0.00091	0.04601	0.41933	533370362	223659651
0.16642	-0.68766	-0.00137	300000000	-411893	0.22616	-0.68109	-0.00188	219054658	-411893	0.00074	-0.01129	0.41460	528353476	219054658
13.53668	3.39952	-0.00604	300000000	-1812131	13.59423	3.48151	-0.00843	215047063	-1812131	0.00038	-0.00363	0.41309	520576462	215047063
0.41468	-0.92366	-0.00046	300000000	-138344	0.51739	-0.92482	-0.00063	218384509	-138344	0.00004	0.00932	0.41694	523775564	218384509
29.34083	5.13701	-0.00283	300000000	-849019	56.80666	7.33149	-0.00528	160863001	-849,019	0.03494	-0.17101	0.34564	465405038	160863001
3.22082	-2.07437	0.00304	300000000	912160	1.55835	-1.45387	0.00240	380786660	912160	0.34747	0.60539	0.55489	686240857	380786660
8.85761	-3.25588	-0.00686	300000000	-2057722	8.35265	-3.09562	-0.00502	409906129	-2057722	0.00038	0.03552	0.57460	713377807	409906129
1.00569	-1.28254	0.00194	300000000	581394	1.15848	-1.28186	0.00141	410905112	581394	0.00025	0.00022	0.57473	714958183	410905112
22.62516	-5.03630	-0.00782	300000000	-2346678	17.97262	-4.44494	-0.00487	481440757	-2346678	0.00289	0.06964	0.61475	783147152	481440757
0.01806	-0.14533	-0.00669	300000000	-2005647	0.00185	-0.16257	-0.00408	491352953	-2005647	0.00003	0.01039	0.62114	791053699	491352953
0.88087	-1.21825	0.00146	300000000	437729	1.01234	-1.21168	0.00086	506601484	437729	0.00009	0.00628	0.62504	810510890	506601484
2.13283	1.18072	0.00318	300000000	954563	1.07747	0.83249	0.00158	602872046	954563	0.00218	0.06257	0.66415	907736015	602872046
0.39893	-0.91131	0.00028	300000000	84661	0.50909	-0.91903	0.00013	660356429	84661	0.00026	0.03216	0.68551	963305059	660356429
4.77070	1.90449	0.00082	300000000	245897	3.61843	1.69669	0.00035	711241715	245897	0.00001	0.01854	0.69822	1018649322	711241715
28.97153	-5.66222	-0.00382	300000000	-1146427	34.78678	-6.10356	-0.00176	649736438	-1146427	0.00180	-0.02651	0.67971	955905772	649736438

الملحق (2) مؤشرات مصرف المتحد للاستثمار

العائد على حقوق المساهمين					العائد على الموجودات				
التباين	التغير	النسبة	صافي ج.م	صافي الدخل	التباين	التغير	النسبة	الموجودات	صافي الدخل
		0.06520	345753093	22542298			0.02970	759002458	22542298
0.01231	-0.43551	0.03680	351779914	12946649	0.03874	-0.47653	0.01555	832741583	12946649
0.15860	0.07366	0.03951	366252081	14472167	0.32276	0.28842	0.02003	722487701	14472167
0.49477	0.37882	0.05448	387356856	21104325	0.24507	0.21534	0.02434	866900941	21104325
1.14518	0.74555	0.09510	316915074	30139436	1.83437	1.07469	0.05051	596733704	30139436
0.10370	-0.64661	0.03361	323797267	10882193	0.19788	-0.72454	0.01391	782165287	10882193
0.99186	0.67134	0.05617	331537698	18622624	1.10277	0.77042	0.02463	756041199	18622624
0.38223	0.29366	0.07267	337435031	24519956	0.41590	0.36520	0.03363	729169283	24519956
0.17527	-0.74324	0.01866	321716551	6002509	0.17073	-0.69290	0.01033	581243597	6002509
0.20391	-0.77615	0.00418	323065878	1349327	0.21952	-0.74824	0.00260	518981635	1349327
0.19139	0.11290	0.00465	324574555	1508677	0.10841	0.04955	0.00273	552874295	1508677
0.49857	0.38151	0.00642	326672284	2097729	0.41190	0.36209	0.00372	564381277	2097729
0.00553	-0.39893	0.00386	322775524	1245851	0.00727	-0.36496	0.00236	527820770	1245851
0.44808	0.34481	0.00519	324456556	1684154	0.25061	0.22091	0.00288	584411432	1684154
2.28490	1.18701	0.01135	326478614	3706212	2.49312	1.29926	0.00663	559344597	3706212
0.11417	-0.66247	0.00383	327734370	1255755	0.16571	-0.68678	0.00208	605071800	1255755
0.00065	-0.29913	0.00269	323641530	869128	0.00611	-0.20152	0.00166	524468151	869128
2.35031	-1.85765	-0.00230	322897832	-743698	2.41172	-1.83268	-0.00138	538959038	-743698
1.37655	0.84868	-0.00426	309710711	-1318712	1.14804	0.79176	-0.00247	533370362	-1318712
0.13152	-0.68724	-0.00133	309298818	-411893	0.16401	-0.68469	-0.00078	528353476	-411893
14.27614	3.45380	-0.00593	305529399	-1812131	14.02464	3.46524	-0.00348	520576462	-1812131
0.35885	-0.92362	-0.00045	305391055	-138344	0.41528	-0.92412	-0.00026	523775564	-138344
30.01619	5.15412	-0.00279	304542037	-849019	38.27172	5.90671	-0.00182	465405038	-849019
3.05054	-2.07116	0.00299	305454197	912160	2.09939	-1.72863	0.00133	686240857	912160
8.67912	-3.27062	-0.00678	303471678	-2057722	8.35418	-3.17006	-0.00288	713377807	-2057722
0.91666	-1.28200	0.00191	304053071	581394	1.00443	-1.28192	0.00081	714958183	581394
22.49709	-5.06769	-0.00778	301706395	-2346678	19.40534	-4.68485	-0.00300	783147152	-2346678
0.03422	-0.13961	-0.00669	299700746	-2005647	0.01583	-0.15387	-0.00254	791053699	-2005647
0.79325	-1.21523	0.00144	303909406	437729	0.87106	-1.21301	0.00054	810510890	437729
2.24541	1.17389	0.00313	304863969	954563	1.50516	0.94715	0.00105	907736015	954563
0.34359	-0.91075	0.00028	302948630	84661	0.40541	-0.91643	0.00009	963305059	84661
4.78271	1.86236	0.00080	307407607	245897	4.10626	1.74669	0.00024	1018649322	245897
28.69209	-5.68108	-0.00374	306169334	-1146427	32.35947	-5.96824	-0.00120	955905772	-1146427

الملحق (3) مؤشرات مصرف الخليج

الديون / صافي حقوق المساهمين					نسبة النقد					نسبة التداول					السنة
التباين	التغير	النسبة	صافي ح. م.	الديون	التباين	التغير	النسبة	مطلوبات م.	النقد	التباين	التغير	النسبة	مطلوبات م.	موجودات م.	السنة
		1.531	313008345389	479240830938			0.772	477913124272	368770324960			1.569	477913124272	750013843958	2013q4
0.075	-0.032	1.482	326968352449	484674572305	0.058	0.042	0.804	484132985639	389151038069	0.000	0.008	1.582	484132985639	765897480849	2014q1
0.030	0.068	1.583	331103710775	524149257759	0.062	0.035	0.832	523607671093	435701491402	0.001	-0.023	1.546	523607671093	809495871426	2014q2
0.116	-0.099	1.426	340661996508	485892892072	0.051	0.058	0.880	485351305406	427253840403	0.001	0.040	1.608	485351305406	780632425391	2014q3
0.083	-0.047	1.360	345974012631	470504684568	0.159	-0.116	0.778	469176977902	365144128726	0.000	0.013	1.629	469176977902	764140233237	2014q4
0.072	-0.027	1.324	352929682583	467147677651	0.051	0.057	0.822	465819970985	383052829775	0.000	0.012	1.648	465819970985	767848356748	2015q1
0.004	0.178	1.559	331102697400	516288695345	0.027	0.119	0.920	514941248679	473635909285	0.005	-0.062	1.546	514941248679	796017331310	2015q2
0.020	0.100	1.715	328959589791	564063580831	0.613	-0.500	0.460	562716134165	258929600945	0.001	-0.032	1.497	562716134165	842405059052	2015q3
0.103	-0.079	1.579	325678509884	514283177921	0.062	0.035	0.476	514148731255	244756595620	0.000	0.028	1.539	514148731255	791192789565	2015q4
0.092	-0.061	1.483	324333132571	480989982047	0.056	0.048	0.499	479143215381	238984790667	0.000	0.025	1.577	479143215381	755785196929	2016q1
0.109	-0.089	1.351	335127567535	452743557680	0.107	-0.044	0.477	450921791014	215004708985	0.001	0.040	1.640	450921791014	739490682288	2016q2
0.071	-0.025	1.317	330939470860	435770052552	0.046	0.069	0.510	433973285886	221237780956	0.000	0.010	1.657	433973285886	719058984585	2016q3
0.010	0.142	1.504	325269420093	489247833313	0.002	0.239	0.632	487472566647	307865240889	0.003	-0.049	1.575	487472566647	767876996717	2016q4
0.177	-0.179	1.235	329476031243	406887038262	0.239	-0.205	0.502	405136771596	203356428451	0.004	0.072	1.689	405136771596	684230201914	2017q1
0.142	-0.136	1.067	330377649035	352665034970	0.074	0.011	0.507	350939768304	178058091137	0.004	0.066	1.800	350939768304	631862419258	2017q2
0.069	-0.020	1.046	332164298381	347371353281	0.056	0.046	0.531	347371353281	184318387698	0.000	0.006	1.811	347371353281	629027644168	2017q3
0.145	-0.139	0.900	321698201168	289596407336	0.029	0.454	0.772	287921140670	222180500819	0.006	0.085	1.964	287921140670	565612015146	2017q4
0.010	0.143	1.029	322622925237	331862479925	0.120	-0.062	0.724	330212213259	238943621277	0.005	-0.066	1.835	330212213259	605844796075	2018q1
0.099	-0.074	0.953	322881744734	307711248826	0.099	-0.032	0.701	306085982160	214422829297	0.001	0.039	1.907	306085982160	583689341465	2018q2
0.057	0.003	0.956	323613426697	309355376303	0.190	-0.153	0.593	307755109637	182648291686	0.000	-0.001	1.906	307755109637	586444482499	2018q3
0.099	-0.074	0.886	314788102368	278788406466	0.029	0.455	0.863	276713139800	238883422287	0.001	0.032	1.967	276713139800	544252468826	2018q4
0.020	0.099	0.974	310612772911	302395815397	0.148	-0.101	0.776	300370548731	233116628722	0.003	-0.045	1.878	300370548731	564110169908	2019q1
0.035	0.054	1.026	309015668994	317134285987	0.060	0.039	0.807	315256514479	254330999578	0.001	-0.021	1.838	315256514479	579512237166	2019q2
0.039	0.044	1.072	307526807813	329625633874	0.118	-0.060	0.758	327567005259	248364393715	0.001	-0.022	1.798	327567005259	588901524958	2019q3
0.199	-0.205	0.852	306845719550	261540428023	0.002	0.324	1.004	259531799408	260628854226	0.012	0.116	2.006	259531799408	520567348487	2019q4
0.001	0.219	1.039	304969034288	316739824985	0.228	-0.194	0.809	313781196370	253950509716	0.009	-0.088	1.830	313781196370	574289078591	2020q1
0.092	-0.062	0.975	304337413698	296588107795	0.100	-0.033	0.783	293654479180	229917889225	0.001	0.030	1.886	293654479180	553720028400	2020q2
0.036	0.052	1.026	304206116598	312013591188	0.070	0.019	0.798	309079962573	246594639883	0.001	-0.023	1.842	309079962573	569425248793	2020q3
0.146	-0.141	0.881	307650715491	271183801505	0.024	0.128	0.900	267925172890	241057700192	0.005	0.079	1.987	267925172890	532496881290	2020q4
0.008	0.150	1.014	304659399545	308960534072	0.149	-0.102	0.808	305844405457	247090816627	0.005	-0.066	1.857	305844405457	567811080444	2021q1
0.035	0.055	1.070	304861029702	326068535539	0.065	0.028	0.831	320181185924	266021119579	0.000	-0.006	1.845	320181185924	590894314970	2021q2
0.053	0.012	1.082	304362492680	329371246624	0.086	-0.010	0.823	323664255009	266343187436	0.000	-0.006	1.835	323664255009	594001234738	2021q3
0.083	-0.046	1.032	301457574510	311065176326	0.030	0.112	0.915	304120327711	278165839732	0.000	0.026	1.882	304120327711	572398417944	2021q4

الملحق (3) مؤشرات مصرف الخليج

العائد على السهم					نسبة الملاءة المالية					الديون / الموجودات				
التباين	التغير	النسبة	عدد الأسهم	صافي الدخل	التباين	التغير	النسبة	الديون	صافي الدخل	التباين	التغير	النسبة	الموجودات	الديون
		0.226	250000000000	56476086893			0.118	479240830938	56476086893			0.605	792249176327	479240830938
0.468	-0.753	0.056	250000000000	13944865303	0.424	-0.756	0.029	484674572305	13944865303	0.000	-0.013	0.597	811642924754	484674572305
0.000	-0.063	0.052	250000000000	13070777186	0.001	-0.133	0.025	524149257759	13070777186	0.108	0.326	0.792	661709115112	524149257759
0.040	-0.269	0.038	250000000000	9554444106	0.011	-0.211	0.020	485892892072	9554444106	0.005	-0.074	0.733	662762632942	485892892072
0.087	0.226	0.047	300000000000	14060003829	0.390	0.520	0.030	470504684568	14060003829	0.045	-0.214	0.576	816478697199	470504684568
0.185	-0.499	0.023	300000000000	7043119817	0.153	-0.495	0.015	467147677651	7043119817	0.000	-0.011	0.570	820077360234	467147677651
0.471	0.618	0.038	300000000000	11395231315	0.323	0.464	0.022	516288695345	11395231315	0.005	0.070	0.609	847391393053	516288695345
0.001	-0.100	0.034	300000000000	10250781129	0.005	-0.177	0.018	564063580831	10250781129	0.001	0.037	0.632	893023170622	564063580831
0.064	-0.321	0.023	300000000000	6955413957	0.023	-0.256	0.014	514283177921	6955413957	0.001	-0.032	0.611	841174687805	514283177921
1.169	-1.150	-0.003	300000000000	-1041275860	1.114	-1.160	-0.002	480989982047	-1041275860	0.000	-0.023	0.597	805323114618	480989982047
3.873	-2.037	0.004	300000000000	1079415425	3.988	-2.101	0.002	452743557680	1079415425	0.001	-0.038	0.575	787871125215	452743557680
1.119	-1.126	0.000	300000000000	-136422090	1.054	-1.131	0.000	435770052552	-136422090	0.000	-0.011	0.568	766709523412	435770052552
3.334	1.757	-0.001	300000000000	-376136143	2.434	1.456	-0.001	489247833313	-376136143	0.003	0.057	0.601	814517253406	489247833313
4.200	-2.118	0.001	300000000000	420543488	5.017	-2.344	0.001	406887038262	420543488	0.006	-0.080	0.553	736363069505	406887038262
1.563	1.182	0.003	300000000000	917475672	2.629	1.517	0.003	352665034970	917475672	0.004	-0.066	0.516	683042684005	352665034970
4.829	2.129	0.010	300000000000	2870564868	5.202	2.176	0.008	347371353281	2870564868	0.000	-0.010	0.511	679535651662	347371353281
3.807	-2.020	-0.010	300000000000	-2927492874	4.490	-2.223	-0.010	289596407336	-2927492874	0.005	-0.073	0.474	611294608504	289596407336
1.556	-1.316	0.003	300000000000	924724069	1.372	-1.276	0.003	331862479925	924724069	0.005	0.070	0.507	654485405162	331862479925
0.051	0.157	0.004	300000000000	1069679904	0.124	0.248	0.003	307711248826	1069679904	0.001	-0.038	0.488	630592993560	307711248826
2.640	-1.694	-0.002	300000000000	-741904581	2.514	-1.690	-0.002	309355376303	-741904581	0.000	0.002	0.489	632968803000	309355376303
0.217	-0.534	-0.001	300000000000	-345533426	0.143	-0.483	-0.001	278788406466	-345533426	0.001	-0.039	0.470	593576508834	278788406466
6.259	2.433	-0.004	300000000000	-1186236498	5.151	2.165	-0.004	302395815397	-1186236498	0.003	0.050	0.493	613008588308	302395815397
0.553	-0.812	-0.001	300000000000	-222877521	0.513	-0.821	-0.001	317134285987	-222877521	0.001	0.023	0.505	628149954981	317134285987
33.049	5.680	-0.005	300000000000	-1488861178	30.597	5.427	-0.005	329625633874	-1488861178	0.001	0.025	0.517	637152441687	329625633874
0.254	-0.573	-0.002	300000000000	-636058208	0.128	-0.462	-0.002	261540428023	-636058208	0.012	-0.111	0.460	568386147573	261540428023
4.077	1.950	-0.006	300000000000	-1876685262	2.374	1.436	-0.006	316739824985	-1876685262	0.012	0.107	0.509	621708859273	316739824985
7.464	-2.801	0.011	300000000000	3379176221	7.944	-2.923	0.011	296588107795	3379176221	0.001	-0.031	0.494	600925521493	296588107795
0.941	-1.039	0.000	300000000000	-131297098	0.870	-1.037	0.000	312013591188	-131297098	0.001	0.026	0.506	616219707786	312013591188
11.758	-3.498	0.001	300000000000	327926358	14.207	-3.874	0.001	271183801505	327926358	0.005	-0.075	0.468	578834516996	271183801505
3.311	-1.888	-0.001	300000000000	-291315946	2.807	-1.780	-0.001	308960534072	-291315946	0.006	0.075	0.504	613619933617	308960534072
0.662	-0.882	0.000	300000000000	-34240093	0.615	-0.889	0.000	326068535539	-34240093	0.001	0.026	0.517	630929565241	326068535539
5.900	2.360	0.000	300000000000	-115060993	5.910	2.327	0.000	329371246624	-115060993	0.000	0.006	0.520	633733739294	329371246624
23.735	4.803	-0.002	300000000000	-667720278	27.553	5.145	-0.002	311065176326	-667720278	0.000	-0.023	0.508	612522750836	311065176326

الملحق (3) مؤشرات مصرف الخليج

العائد على حقوق المساهمين					العائد على الموجودات				
التباين	التغير	النسبة	صافي ح.م.	صافي الدخل	التباين	التغير	النسبة	الموجودات	صافي الدخل
		0.180	313008345389	56476086893			0.071	792249176327	56476086893
0.495	-0.764	0.043	326968352449	13944865303	0.458	-0.759	0.017	811642924754	13944865303
0.000	-0.074	0.039	331103710775	13070777186	0.054	0.150	0.020	661709115112	13070777186
0.053	-0.290	0.028	340661996508	9554444106	0.035	-0.270	0.014	662762632942	9554444106
0.259	0.449	0.041	345974012631	14060003829	0.076	0.195	0.017	816478697199	14060003829
0.201	-0.509	0.020	352929682583	7043119817	0.176	-0.501	0.009	820077360234	7043119817
0.616	0.725	0.034	331102697400	11395231315	0.420	0.566	0.013	847391393053	11395231315
0.001	-0.095	0.031	328959589791	10250781129	0.004	-0.146	0.011	893023170622	10250781129
0.065	-0.315	0.021	325678509884	6955413957	0.039	-0.280	0.008	841174687805	6955413957
1.188	-1.150	-0.003	324333132571	-1041275860	1.154	-1.156	-0.001	805323114618	-1041275860
1.082	-2.003	0.003	335127567535	1079415425	3.911	-2.060	0.001	787871125215	1079415425
4.926	-1.128	0.000	330939470860	-136422090	1.098	-1.130	0.000	766709523412	-136422090
3.480	1.805	-0.001	325269420093	-376136143	2.813	1.595	0.000	814517253406	-376136143
4.176	-2.104	0.001	329476031243	420543488	4.643	-2.237	0.001	736363069505	420543488
1.528	1.176	0.003	330377649035	917475672	2.056	1.352	0.001	683042684005	917475672
4.719	2.112	0.009	332164298381	2870564868	4.959	2.145	0.004	679535651662	2870564868
3.971	-2.053	-0.009	321698201168	-2927492874	4.209	-2.134	-0.005	611294608504	-2927492874
1.574	-1.315	0.003	322622925237	924724069	1.471	-1.295	0.001	654485405162	924724069
0.047	0.156	0.003	322881744734	1069679904	0.080	0.201	0.002	630592993560	1069679904
2.663	-1.692	-0.002	323613426697	-741904581	2.589	-1.691	-0.001	632968803000	-741904581
0.212	-0.521	-0.001	314788102368	-345533426	0.178	-0.503	-0.001	593576508834	-345533426
6.449	2.479	-0.004	310612772911	-1186236498	5.790	2.324	-0.002	613008588308	-1186236498
0.564	-0.811	-0.001	309015668994	-222877521	0.540	-0.817	0.000	628149954981	-222877521
33.325	5.713	-0.005	307526807813	-1488861178	32.124	5.586	-0.002	637152441687	-1488861178
0.262	-0.572	-0.002	306845719550	-636058208	0.193	-0.521	-0.001	568386147573	-636058208
4.117	1.969	-0.006	304969034288	-1876685262	3.166	1.697	-0.003	621708859273	-1876685262
7.530	-2.804	0.011	304337413698	3379176221	7.733	-2.863	0.006	600925521493	3379176221
0.958	-1.039	0.000	304206116598	-131297098	0.914	-1.038	0.000	616219707786	-131297098
11.624	-3.470	0.001	307650715491	327926358	12.794	-3.659	0.001	578834516996	327926358
3.374	-1.897	-0.001	304659399545	-291315946	3.084	-1.838	0.000	613619933617	-291315946
0.676	-0.883	0.000	304861029702	-34240093	0.646	-0.886	0.000	630929565241	-34240093
5.886	2.366	0.000	304362492680	-115060993	5.893	2.346	0.000	633733739294	-115060993
24.200	4.859	-0.002	301457574510	-667720278	25.869	5.004	-0.001	612522750836	-667720278

## الملحق (4) مؤشرات المصرف الأهلي العراقي

الديون / صافي حقوق المساهمين					نسبة النقد					نسبة التداول					السنة
التباين	التغير	النسبة	صافي ح. م.	الديون	التباين	التغير	النسبة	مطلوبات م.	النقد	التباين	التغير	النسبة	مطلوبات م.	موجودات م.	
		2.16697	171284875	371168418			1.03215	371168418	383101205			1.4383	371168418	533836893	2013q4
0.01295	-0.07082	2.01351	170913455	344135886	0.00006	-0.03255	0.99855	344135886	343636803	0.00077	0.02210	1.4700	344135886	505895870	2014q1
0.14670	-0.34004	1.32883	274900187	365296812	0.06001	0.22035	1.21858	365296812	445142831	0.02997	0.16743	1.7162	365296812	626912679	2014q2
0.00035	0.06168	1.41080	270415948	381501561	0.00025	-0.04047	1.16926	381501561	446074503	0.00044	-0.02661	1.6705	381501561	637301396	2014q3
0.14764	0.42722	2.01351	170913455	344135886	0.00181	0.01791	1.19020	344135886	409591739	0.01307	-0.12000	1.4700	344135886	505895870	2014q4
0.10948	-0.28791	1.43381	265719444	380990225	0.00029	-0.04176	1.14050	380990225	434519195	0.01756	0.12681	1.6565	380990225	631095429	2015q1
0.00425	-0.02220	1.40198	267184236	374587435	0.00000	-0.02502	1.11197	374587435	416528545	0.00008	0.00323	1.6618	374587435	622496029	2015q2
0.03197	-0.13582	1.21156	261493735	316814990	0.00027	-0.00809	1.10298	316814990	349439169	0.00407	0.05808	1.7583	316814990	557067650	2015q3
0.02894	-0.12716	1.05750	260396326	275368265	0.00251	0.02547	1.13107	275368265	311459571	0.00435	0.06024	1.8643	275368265	513359247	2015q4
0.01842	-0.09277	0.95940	261279830	250671342	0.06256	0.22548	1.38610	250671342	347456491	0.00266	0.04591	1.9498	250671342	488771385	2016q1
0.03809	0.23815	1.18787	268631696	319100754	0.01448	-0.14496	1.18517	319100754	378188066	0.00765	-0.09318	1.7682	319100754	564220431	2016q2
0.05092	-0.18268	0.97087	273055178	265101741	0.01638	0.10337	1.30768	265101741	346668479	0.01083	0.09837	1.9421	265101741	514853824	2016q3
0.00002	0.04772	1.01721	287732592	292683371	0.00008	-0.03362	1.26371	292683371	369867553	0.00025	-0.02161	1.9001	292683371	556137434	2016q4
0.00003	0.04887	1.06691	289510294	308882727	0.00091	-0.05477	1.19449	308882727	368958756	0.00027	-0.02221	1.8579	308882727	573882921	2017q1
0.00092	0.07329	1.14511	289281080	331258963	0.04320	-0.23247	0.91681	324483450	297489671	0.01209	-0.11566	1.6431	324483450	533143067	2017q2
0.00001	0.04542	1.19712	288059770	344841794	0.00278	0.02813	0.94260	336944344	317604614	0.00037	0.01360	1.6654	336944344	561146480	2017q3
0.01314	-0.07167	1.11132	285704651	317509100	0.00284	-0.07795	0.86913	311745997	270947891	0.00183	0.03705	1.7271	311745997	538419241	2017q4
0.06512	-0.21221	0.87548	285087387	249589247	0.10624	0.30132	1.13101	239771501	271185162	0.02427	0.15011	1.9864	239771501	476274511	2018q1
0.00483	0.11244	0.97392	278084680	270833281	0.00063	0.00053	1.13162	241410168	273183731	0.00031	0.01192	2.0100	241410168	485244407	2018q2
0.01285	0.15634	1.12619	261017808	293955903	0.00296	0.02979	1.16532	250966132	292457070	0.00070	-0.03210	1.9455	250966132	488259732	2018q3
0.01449	-0.07742	1.03901	257849745	267907313	0.06503	-0.27964	0.83945	244969113	205639470	0.00031	0.01197	1.9688	244969113	482296948	2018q4
0.00098	0.01172	1.05119	259325387	272599181	0.03956	-0.22354	0.65180	259464324	169119518	0.00180	-0.04808	1.8742	259464324	486276461	2019q1
0.03940	0.24146	1.30501	262035514	341957666	0.03277	-0.20567	0.51775	329661031	170681817	0.00599	-0.08306	1.7185	329661031	566519883	2019q2
0.01946	0.18245	1.54311	263381521	406426504	0.00977	0.07421	0.55617	389328856	216534006	0.00481	-0.07507	1.5895	389328856	618831415	2019q3
0.00867	-0.05016	1.46571	256641507	376161143	0.03480	-0.21119	0.43871	365263979	160246455	0.00159	0.03420	1.6438	365263979	600436683	2019q4
0.02120	0.18859	1.74212	250023755	435570727	0.00283	0.02859	0.45126	422092952	190471658	0.00446	-0.07245	1.5247	422092952	643582446	2020q1
0.01722	0.17420	2.04560	261909714	535761256	0.19200	0.41355	0.63787	516313390	329342275	0.00302	-0.06062	1.4323	516313390	739519178	2020q2
0.00307	0.09838	2.24683	265671075	596918416	0.20480	-0.47718	0.33349	585836050	195372549	0.00147	-0.04401	1.3693	585836050	802164234	2020q3
0.03778	-0.15140	1.90667	307294926	585910726	0.07614	0.25130	0.41730	572880335	239063346	0.00757	0.08130	1.4806	572880335	848199992	2020q4
0.31077	0.60044	3.05151	292620319	892932944	0.04528	-0.23742	0.31822	849565998	270352137	0.04505	-0.21795	1.1579	849565998	983709625	2021q1
0.00009	0.05270	3.21233	300539848	965431674	0.15933	-0.42379	0.18336	928933298	170331269	0.00001	-0.00797	1.1487	928933298	1067040399	2021q2
0.02777	0.20960	3.88563	306731944	1191847602	0.05949	0.21927	0.22357	1166857327	260872288	0.00150	-0.04445	1.0976	1166857327	1280761328	2021q3
0.03373	0.22664	4.76626	315862149	1505479691	0.00224	0.02265	0.22863	1488891070	340407037	0.00019	-0.01941	1.0763	1488891070	1602508920	2021q4

## الملحق (4) مؤشرات المصرف الأهلي العراقي

العائد على السهم					نسبة الملاءة المالية					الديون / الموجودات				
التباين	التغير	النسبة	عدد الأسهم	صافي الدخل	التباين	التغير	النسبة	الديون	صافي الدخل	التباين	التغير	النسبة	الموجودات	الديون
		0.10928	152000000	16610177			0.04475	371168418	16610177			0.68424	542453293	371168418
1.86995	-0.88265	0.01282	152000000	1949272	1.65451	-0.87343	0.00566	344135886	1949272	0.00102	-0.02350	0.66816	515049341	344135886
0.95855	1.46387	0.03160	250000000	7899270	5.78316	2.81767	0.02162	365296812	7899270	0.02388	-0.14601	0.57060	640196999	365296812
0.04407	0.69475	0.05355	250000000	13387280	0.04406	0.62276	0.03509	381501561	13387280	0.00029	0.02558	0.58520	651917509	381501561
1.79348	-0.85439	0.00780	250000000	1949272	1.56609	-0.83858	0.00566	344135886	1949272	0.01776	0.14177	0.66816	515049341	344135886
0.00056	0.50858	0.01176	250000000	2940625	0.00252	0.36265	0.00772	380990225	2940625	0.01608	-0.11829	0.58912	646709669	380990225
0.15548	0.87912	0.02210	250000000	5525794	0.24839	0.91124	0.01475	374587435	5525794	0.00032	-0.00924	0.58368	641771671	374587435
0.35567	-0.11156	0.01964	250000000	4909312	0.13134	0.05045	0.01550	316814990	4909312	0.00489	-0.06142	0.54783	578308725	316814990
0.40476	-0.15139	0.01666	250000000	4166100	0.19054	-0.02366	0.01513	275368265	4166100	0.00494	-0.06180	0.51397	535764591	275368265
1.24390	-0.63049	0.00616	250000000	1539433	1.01391	-0.59408	0.00614	250671342	1539433	0.00312	-0.04734	0.48964	511951172	250671342
15.19015	4.38227	0.03314	250000000	8285645	7.92547	3.22807	0.02597	319100754	8285645	0.01007	0.10885	0.54294	587732450	319100754
0.69007	-0.34589	0.02168	250000000	5419741	0.39125	-0.21265	0.02044	265101741	5419741	0.01024	-0.09269	0.49261	538156919	265101741
0.76279	1.35820	0.05112	250000000	12780807	0.52289	1.13597	0.04367	292683371	12780807	0.00023	0.02366	0.50426	580415963	292683371
1.80790	-0.85977	0.00717	250000000	1792305	1.63833	-0.86712	0.00580	308882727	1792305	0.00023	0.02364	0.51619	598393021	308882727
0.43206	-0.17250	0.00593	250000000	1483140	0.41119	-0.22839	0.00448	331258963	1483140	0.00066	0.03417	0.53382	620540043	331258963
4.16777	2.52633	0.02092	250000000	5230037	3.89896	2.38743	0.01517	344841794	5230037	0.00015	0.02067	0.54486	632901564	344841794
1.30737	-0.65859	0.00714	250000000	1785607	1.08586	-0.62920	0.00562	317509100	1785607	0.00180	-0.03395	0.52636	603213751	317509100
3.58827	-1.40946	-0.00292	250000000	-731131	3.73933	-1.52088	-0.00293	249589247	-731131	0.01480	-0.11315	0.46680	534676634	249589247
0.18925	0.04978	-0.00307	250000000	-767528	0.19839	-0.03256	-0.00283	270833281	-767528	0.00235	0.05696	0.49339	548917961	270833281
21.91149	5.16579	-0.01893	250000000	-4732414	18.21526	4.68078	-0.01610	293955903	-4732414	0.00423	0.07353	0.52968	554973711	293955903
0.03503	0.67199	-0.03165	250000000	-7912541	0.17783	0.83456	-0.02953	267907313	-7912541	0.00216	-0.03797	0.50956	525757058	267907313
2.82730	-1.19664	0.00622	250000000	1555941	2.57959	-1.19326	0.00571	272599181	1555941	0.00001	0.00572	0.51248	531924568	272599181
1.19185	1.57654	0.01604	250000000	4008938	0.41100	1.05394	0.01172	341957666	4008938	0.00926	0.10475	0.56616	603993180	341957666
0.00744	0.39855	0.02243	250000000	5606712	0.05576	0.17671	0.01380	406426504	5606712	0.00400	0.07174	0.60678	669808025	406426504
0.02241	0.63451	0.03666	250000000	9164205	0.12473	0.76602	0.02436	376161143	9164205	0.00083	-0.02034	0.59444	632802650	376161143
1.14370	-0.58462	0.01523	250000000	3806582	1.11119	-0.64128	0.00874	435570727	3806582	0.00363	0.06877	0.63532	685594482	435570727
1.81853	1.83335	0.04314	250000000	10785362	0.79324	1.30349	0.02013	535761256	10785362	0.00237	0.05720	0.67166	797670970	535761256
0.16352	0.08044	0.04661	250000000	11652883	0.19635	-0.03026	0.01952	596918416	11652883	0.00047	0.03030	0.69201	862589491	596918416
0.04698	0.70156	0.07931	250000000	19828039	0.10283	0.73352	0.03384	585910726	19828039	0.00367	-0.05209	0.65596	893205652	585910726
1.65181	-0.80041	0.01583	250000000	3957441	1.64324	-0.86904	0.00443	892932944	3957441	0.01951	0.14820	0.75318	1185553263	892932944
1.06260	1.51564	0.03982	250000000	9955492	0.83517	1.32673	0.01031	965431674	9955492	0.00002	0.01251	0.76260	1265971522	965431674
1.73448	-0.83218	0.00668	250000000	1670732	1.63050	-0.86406	0.00140	1191847602	1670732	0.00118	0.04290	0.79532	1498579546	1191847602
0.00618	0.56340	0.01045	250000000	2612025	0.03068	0.23770	0.00174	1505479691	2612025	0.00095	0.03930	0.82658	1821341840	1505479691

## الملحق (4) مؤشرات المصرف الأهلي العراقي

العائد على حقوق المساهمين					العائد على الموجودات				
التباين	التغير	النسبة	صافي ح.م	صافي الدخل	التباين	التغير	النسبة	الموجودات	صافي الدخل
		0.0970	171284875	16610177			0.0306	542453293	16610177
1.8160	-0.8824	0.0114	170913455	1949272	1.7132	-0.8764	0.0038	515049341	1949272
1.1116	1.5195	0.0287	274900187	7899270	3.3406	2.2602	0.0123	640196999	7899270
0.0664	0.7229	0.0495	270415948	13387280	0.0537	0.6643	0.0205	651917509	13387280
1.5248	-0.7696	0.0114	170913455	1949272	1.5580	-0.8157	0.0038	515049341	1949272
0.2449	-0.0297	0.0111	265719444	2940625	0.0534	0.2015	0.0045	646709669	2940625
0.1629	0.8688	0.0207	267184236	5525794	0.2126	0.8936	0.0086	641771671	5525794
0.3107	-0.0922	0.0188	261493735	4909312	0.1994	-0.0141	0.0085	578308725	4909312
0.3758	-0.1478	0.0160	260396326	4166100	0.2668	-0.0840	0.0078	535764591	4166100
1.2033	-0.6317	0.0059	261279830	1539433	1.0937	-0.6133	0.0030	511951172	1539433
14.2111	4.2350	0.0308	268631696	8285645	10.6001	3.6883	0.0141	587732450	8285645
0.6752	-0.3565	0.0198	273055178	5419741	0.5157	-0.2856	0.0101	538156919	5419741
0.5971	1.2379	0.0444	287732592	12780807	0.5685	1.1865	0.0220	580415963	12780807
1.7578	-0.8606	0.0062	289510294	1792305	1.6809	-0.8640	0.0030	598393021	1792305
0.4058	-0.1718	0.0051	289281080	1483140	0.4026	-0.2020	0.0024	620540043	1483140
4.3101	2.5413	0.0182	288059770	5230037	4.1004	2.4575	0.0083	632901564	5230037
1.2566	-0.6558	0.0062	285704651	1785607	1.1541	-0.6418	0.0030	603213751	1785607
3.5177	-1.4103	-0.0026	285087387	-731131	3.5889	-1.4619	-0.0014	534676634	-731131
0.1513	0.0762	-0.0028	278084680	-767528	0.1681	0.0225	-0.0014	548917961	-767528
26.0481	5.5689	-0.0181	261017808	-4732414	21.7716	5.0985	-0.0085	554973711	-4732414
0.0517	0.6925	-0.0307	257849745	-7912541	0.1105	0.7649	-0.0150	525757058	-7912541
2.7580	-1.1955	0.0060	259325387	1555941	2.6467	-1.1944	0.0029	531924568	1555941
1.1765	1.5499	0.0153	262035514	4008938	0.6999	1.2691	0.0066	603993180	4008938
0.0054	0.3914	0.0213	263381521	5606712	0.0294	0.2611	0.0084	669808025	5606712
0.0450	0.6774	0.0357	256641507	9164205	0.0886	0.7301	0.0145	632802650	9164205
1.0792	-0.5736	0.0152	250023755	3806582	1.1006	-0.6166	0.0056	685594482	3806582
1.5365	1.7048	0.0412	261909714	10785362	1.0055	1.4352	0.0135	797670970	10785362
0.1601	0.0651	0.0439	265671075	11652883	0.1878	-0.0009	0.0135	862589491	11652883
0.0000	0.4711	0.0645	307294926	19828039	0.0444	0.6432	0.0222	893205652	19828039
1.5766	-0.7904	0.0135	292620319	3957441	1.6439	-0.8496	0.0033	1185553263	3957441
0.9685	1.4493	0.0331	300539848	9955492	0.8525	1.3558	0.0079	1265971522	9955492
1.6920	-0.8356	0.0054	306731944	1670732	1.6660	-0.8582	0.0011	1498579546	1670732
0.0028	0.5182	0.0083	315862149	2612025	0.0214	0.2863	0.0014	1821341840	2612025

الملحق (5) مؤشرات مصرف كردستان

الديون / صافي حقوق المساهمين				نسبة النقد						نسبة التداول					السنة
التباين	التغير	النسبة	صافي ح. م.	الديون	التباين	التغير	النسبة	مطلوبات م.	النقد	التباين	التغير	النسبة	مطلوبات م.	موجودات م.	السنة
		1.52566	426431	650588			1.30806	650588	851007			1.59768	650588	1039430	2013q4
0.00391	0.06693	1.62777	443229	721476	0.00025	0.02358	1.33891	721476	965990	0.00151	-0.03144	1.54744	721476	1116442	2014q1
0.04985	-0.21889	1.27147	452296	575083	0.00306	0.06317	1.42349	575083	818623	0.01015	0.10821	1.71489	575083	986205	2014q2
0.00838	-0.08718	1.16062	466461	541385	0.00017	0.02074	1.45301	541385	786639	0.00090	0.03752	1.77923	541385	963249	2014q3
0.01084	0.10849	1.28654	464159	597160	0.00078	-0.02017	1.42370	597160	850177	0.00285	-0.04595	1.69748	597160	1013665	2014q4
0.03783	-0.19012	1.04195	488843	509349	0.00366	0.06830	1.52094	509349	774690	0.00822	0.09811	1.86401	509349	949431	2015q1
0.02288	0.15564	1.20412	492147	592603	0.00018	-0.00550	1.51258	592603	896361	0.00657	-0.07364	1.72675	592603	1023276	2015q2
0.03122	-0.17230	0.99664	508719	507011	0.00409	0.07173	1.62109	507011	821909	0.00907	0.10270	1.90408	507011	965390	2015q3
0.00014	-0.00735	0.98931	514014	508521	0.00045	0.02909	1.66825	508521	848339	0.00010	-0.00235	1.89961	508521	965990	2015q4
0.00371	0.06525	1.05387	520395	548427	0.00183	-0.03496	1.60993	548427	882930	0.00129	-0.02845	1.84556	548427	1012157	2016q1
0.00004	-0.00223	1.05152	541493	569390	0.00012	-0.00299	1.60512	569390	913942	0.00028	-0.00914	1.82869	569390	1041240	2016q2
0.06837	-0.25709	0.78118	551882	431120	0.04863	0.22835	1.97166	431120	850021	0.02713	0.17216	2.14352	431120	924113	2016q3
0.00000	0.00251	0.78314	563580	441362	0.00000	0.00951	1.99042	441362	878494	0.00006	-0.00024	2.14301	441362	945841	2016q4
0.00095	-0.02650	0.76239	578163	440786	0.00027	0.02430	2.03878	440786	898666	0.00005	0.01434	2.17373	440786	958150	2017q1
0.00096	0.03531	0.78931	589995	465688	0.00009	-0.00186	2.03499	465688	947672	0.00066	-0.01821	2.13416	465688	993851	2017q2
0.01574	0.12984	0.89179	607512	541775	0.00405	-0.05582	1.92140	541775	1040965	0.00454	-0.05991	2.00631	541775	1086966	2017q3
0.00927	-0.09189	0.80984	604083	489213	0.00328	0.06507	2.04642	489213	1001134	0.00192	0.05125	2.10912	489213	1031810	2017q4
0.00490	0.07435	0.87005	607958	528956	0.00160	-0.03214	1.98065	528956	1047677	0.00193	-0.03647	2.03221	528956	1074951	2018q1
0.00035	0.02312	0.89017	625572	556866	0.00011	-0.00284	1.97502	556866	1099824	0.00033	-0.01071	2.01045	556866	1119553	2018q2
0.01159	0.11204	0.98991	608702	602559	0.00335	-0.05009	1.87610	602559	1130463	0.00353	-0.05198	1.90595	602559	1148446	2018q3
0.02294	0.15583	1.14416	601662	688400	0.00518	-0.06414	1.75577	688400	1208671	0.00508	-0.06383	1.78429	688400	1228304	2018q4
0.00437	-0.06174	1.07352	602898	647226	0.00039	0.02744	1.80395	647226	1167564	0.00043	0.02806	1.83436	647226	1187244	2019q1
0.00449	-0.06266	1.00626	629996	633937	0.00010	0.01796	1.83634	633937	1164127	0.00067	0.03338	1.89558	633937	1201678	2019q2
0.04811	0.22372	1.23137	591818	728749	0.01082	-0.09621	1.65967	728749	1209483	0.00936	-0.08933	1.72625	728749	1258003	2019q3
0.01069	-0.09903	1.10944	602803	668771	0.00144	0.04571	1.73553	668771	1160674	0.00157	0.04706	1.80749	668771	1208796	2019q4
0.00323	-0.05248	1.05121	608194	639339	0.00025	0.02376	1.77676	639339	1135955	0.00032	0.02540	1.85341	639339	1184955	2020q1
0.00002	0.00857	1.06022	606986	643539	0.00015	-0.00444	1.76887	643539	1138336	0.00013	-0.00394	1.84611	643539	1188043	2020q2
0.00312	-0.05149	1.00563	607559	610979	0.00033	0.02596	1.81479	610979	1108800	0.14319	0.38585	2.55843	610979	1563147	2020q3
0.14707	0.38787	1.39568	615381	858878	0.02133	-0.13824	1.56392	858878	1343219	0.13309	-0.35737	1.64413	858878	1412105	2020q4
0.01339	0.12011	1.56332	620329	969770	0.00209	-0.03785	1.50473	969770	1459244	0.00247	-0.04224	1.57467	969770	1527071	2021q1
0.00625	-0.07470	1.44654	621251	898665	0.00027	0.02433	1.54135	898665	1385157	0.00047	0.02922	1.62069	898665	1456454	2021q2
0.00002	0.00033	1.44702	623443	902136	0.00010	-0.00228	1.53783	902136	1387333	0.00006	0.00002	1.62072	902136	1462114	2021q3
0.00616	-0.07408	1.33983	619580	830132	0.00052	0.03073	1.58508	830132	1315827	0.00051	0.03012	1.66954	830132	1385941	2021q4

الملحق (5) مؤشرات مصرف كردستان

العائد على السهم					نسبة الملاءة المالية					الديون / الموجودات				
التباين	التغير	النسبة	عدد الأسهم	صافي الدخل	التباين	التغير	النسبة	الديون	صافي الدخل	التباين	التغير	النسبة	الموجودات	الديون
		0.1426	300000	42783			0.06576	650588	42783			0.60406	1077019	650588
0.0590	-0.6073	0.0560	300000	16799	0.05459	-0.64592	0.02328	721476	16799	0.00064	0.02547	0.61945	1164705	721476
0.8177	0.5397	0.0862	300000	25866	1.80626	0.93169	0.04498	575083	25866	0.00933	-0.09636	0.55976	1027379	575083
0.2211	0.1057	0.0953	400000	38132	0.95698	0.56597	0.07043	541385	38132	0.00165	-0.04035	0.53717	1007846	541385
0.2794	0.1640	0.1110	400000	44387	0.21865	0.05531	0.07433	597160	44387	0.00223	0.04745	0.56266	1061319	597160
0.0749	-0.6382	0.0401	400000	16057	0.02677	-0.57588	0.03152	509349	16057	0.00871	-0.09311	0.51027	998192	509349
1.2266	0.7430	0.0700	400000	27987	0.82881	0.49811	0.04723	592603	27987	0.00496	0.07061	0.54630	1084750	592603
0.9152	0.5921	0.1114	400000	44559	1.62102	0.86091	0.08789	507011	44559	0.00748	-0.08630	0.49916	1015730	507011
0.2336	0.1188	0.1246	400000	49854	0.27856	0.11551	0.09804	508521	49854	0.00002	-0.00370	0.49731	1022535	508521
0.1278	-0.7220	0.0346	400000	13859	0.10887	-0.74224	0.02527	548427	13859	0.00100	0.03177	0.51311	1068822	548427
3.1379	1.4069	0.0834	400000	33357	2.99481	1.31827	0.05858	569390	33357	0.00000	-0.00109	0.51256	1110883	569390
0.4569	0.3114	0.1094	400000	43746	1.30952	0.73206	0.10147	431120	43746	0.02090	-0.14434	0.43857	983002	431120
0.3994	0.2675	0.1386	400000	55446	0.42292	0.23804	0.12562	441362	55446	0.00000	0.00141	0.43919	1004942	441362
0.1387	-0.7370	0.0365	400000	14583	0.10521	-0.73664	0.03308	440786	14583	0.00023	-0.01503	0.43259	1018949	440786
0.0309	-0.1889	0.0296	400000	11829	0.03242	-0.23223	0.02540	465688	11829	0.00038	0.01973	0.44112	1055683	465688
0.7145	0.4808	0.0438	400000	17516	0.46935	0.27281	0.03233	541775	17516	0.00468	0.06863	0.47140	1149287	541775
0.1270	-0.7209	0.0122	400000	4889	0.07763	-0.69089	0.00999	489213	4889	0.00260	-0.05077	0.44747	1093296	489213
0.0247	-0.2074	0.0097	400000	3875	0.02112	-0.26696	0.00733	528956	3875	0.00156	0.03976	0.46526	1136914	528956
15.2867	3.5453	0.0440	400000	17613	13.91113	3.31748	0.03163	556866	17613	0.00014	0.01223	0.47095	1182438	556866
0.1811	-0.7900	0.0092	400000	3698	0.15499	-0.80596	0.00614	602559	3698	0.00315	0.05631	0.49746	1211261	602559
0.1701	0.0479	0.0097	400000	3875	0.10856	-0.08280	0.00563	688400	3875	0.00525	0.07268	0.53362	1290062	688400
0.1403	-0.7391	0.0025	400000	1011	0.09624	-0.72250	0.00156	647226	1011	0.00090	-0.02977	0.51773	1250124	647226
12.2913	-3.8704	-0.0073	400000	-2902	12.37855	-3.93060	-0.00458	633937	-2902	0.00099	-0.03123	0.50156	1263933	633937
4.7637	1.8181	-0.0204	400000	-8178	3.47338	1.45142	-0.01122	728749	-8178	0.01001	0.10026	0.55185	1320567	728749
4.6463	-2.5201	0.0311	400000	12431	5.03597	-2.65638	0.01859	668771	12431	0.00222	-0.04694	0.52594	1271574	668771
0.5160	-1.0829	-0.0026	400000	-1030	0.45480	-1.08667	-0.00161	639339	-1030	0.00067	-0.02559	0.51248	1247533	639339
0.0176	-0.2320	-0.0020	400000	-791	0.03071	-0.23705	-0.00123	643539	-791	0.00002	0.00416	0.51462	1250525	643539
16.9821	-4.4855	0.0069	400000	2757	18.13845	-4.67121	0.00451	610979	2757	0.00067	-0.02567	0.50140	1218538	610979
9.3316	2.6902	0.0254	400000	10174	4.15102	1.62512	0.01185	858878	10174	0.02614	0.16190	0.58258	1474259	858878
0.0223	-0.5139	0.0124	400000	4946	0.02470	-0.56945	0.00510	969770	4946	0.00218	0.04686	0.60988	1590099	969770
0.6755	-1.1864	-0.0023	400000	-922	0.62233	-1.20116	-0.00103	898665	-922	0.00095	-0.03053	0.59126	1519916	898665
9.0776	-3.3774	0.0055	400000	2192	8.73801	-3.36829	0.00243	902136	2192	0.00000	0.00014	0.59134	1525579	902136
2.2870	-1.8768	-0.0048	400000	-1922	2.37344	-1.95288	-0.00232	830132	-1922	0.00102	-0.03166	0.57262	1449712	830132

الملحق (5) مؤشرات مصرف كردستان

العائد على حقوق المساهمين					العائد على الموجودات				
التباين	التغير	النسبة	صافي ح.م	صافي الدخل	التباين	التغير	النسبة	الموجودات	صافي الدخل
		0.10033	426431	42783			0.03972	1077019	42783
0.06891	-0.62223	0.03790	443229	16799	0.06074	-0.63691	0.01442	1164705	16799
0.75445	0.50887	0.05719	452296	25866	1.29047	0.74555	0.02518	1027379	25866
0.62279	0.42945	0.08175	466461	38132	0.79786	0.50278	0.03784	1007846	38132
0.28041	0.16981	0.09563	464159	44387	0.24585	0.10539	0.04182	1061319	44387
0.08809	-0.65652	0.03285	488843	16057	0.05059	-0.61537	0.01609	998192	16057
1.19028	0.73128	0.05687	492147	27987	0.98871	0.60390	0.02580	1084750	27987
0.80999	0.54027	0.08759	508719	44559	1.18977	0.70032	0.04387	1015730	44559
0.21812	0.10731	0.09699	514014	49854	0.25183	0.11139	0.04876	1022535	49854
0.13373	-0.72542	0.02663	520395	13859	0.11806	-0.73405	0.01297	1068822	13859
2.79836	1.31311	0.06160	541493	33357	2.91111	1.31575	0.03003	1110883	33357
0.41794	0.28676	0.07927	551882	43746	0.76126	0.48206	0.04450	983002	43746
0.36104	0.24115	0.09838	563580	55446	0.39719	0.23978	0.05517	1004942	55446
0.14738	-0.74362	0.02522	578163	14583	0.12261	-0.74060	0.01431	1018949	14583
0.02390	-0.20512	0.02005	589995	11829	0.03006	-0.21708	0.01121	1055683	11829
0.63648	0.43807	0.02883	607512	17516	0.56342	0.36017	0.01524	1149287	17516
0.12929	-0.71930	0.00809	604083	4889	0.09995	-0.70659	0.00447	1093296	4889
0.02169	-0.21246	0.00637	607958	3875	0.02330	-0.23781	0.00341	1136914	3875
14.26600	3.41731	0.02816	625572	17613	14.14317	3.37030	0.01490	1182438	17613
0.18020	-0.78422	0.00608	608702	3698	0.16370	-0.79504	0.00305	1211261	3698
0.17627	0.06012	0.00644	601662	3875	0.14010	-0.01614	0.00300	1290062	3875
0.14433	-0.73963	0.00168	602898	1011	0.11582	-0.73076	0.00081	1250124	1011
11.47336	-3.74696	-0.00461	629996	-2902	11.89298	-3.83906	-0.00230	1263933	-2902
5.56759	1.99985	-0.01382	591818	-8178	4.35826	1.69720	-0.00619	1320567	-8178
4.54810	-2.49235	0.02062	602803	12431	4.78811	-2.57862	0.00978	1271574	12431
0.52186	-1.08212	-0.00169	608194	-1030	0.48165	-1.08445	-0.00083	1247533	-1030
0.01670	-0.23051	-0.00130	606986	-791	0.02451	-0.23388	-0.00063	1250525	-791
16.99459	-4.48217	0.00454	607559	2757	17.52688	-4.57696	0.00226	1218538	2757
9.01838	2.64334	0.01653	615381	10174	5.95647	2.05014	0.00690	1474259	10174
0.02497	-0.51774	0.00797	620329	4946	0.02523	-0.54927	0.00311	1590099	4946
0.68296	-1.18614	-0.00148	621251	-922	0.64734	-1.19502	-0.00061	1519916	-922
9.05623	-3.36908	0.00352	623443	2192	8.86950	-3.36862	0.00144	1525579	2192
2.31821	-1.88229	-0.00310	619580	-1922	2.34784	-1.92271	-0.00133	1449712	-1922

الملحق (6) عائد المصارف والقطاع المصرفي والمؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية

المؤشر العام لسوق العراق	عائد القطاع المصرفي					المتحد للاستثمار		الأهلي العراقي		مصرف كردستان		مصرف الخليج		المصرف التجاري		السنة
	التغير	سعر الاغلاق	عدد الأسهم	القيمة السوقية	التغير	سعر الاغلاق	التغير	سعر الاغلاق	التغير	سعر الاغلاق	التغير	سعر الاغلاق	التغير	سعر الاغلاق		
log(y)	0	1.319255	3898966	5143729	0	1.18	0	0.82	0	2.25	0	1.09	0	0.92	2013q4	
4.70	109.76	-0.004	1.314	4204433	5525330	-0.059	1.11	0.098	0.9	0.311	2.95	0.055	1.15	-0.022	0.9	2014q1
4.66	105.65	-0.107	1.174	4537667	5327547	-0.252	0.83	-0.144	0.77	-0.356	1.9	-0.052	1.09	-0.256	0.67	2014q2
4.58	98.00	-0.147	1.001	4861000	4868143	-0.108	0.74	0.039	0.8	0.132	2.15	-0.110	0.97	0.075	0.72	2014q3
4.60	99.95	-0.049	0.952	4932286	4696825	-0.041	0.71	0.125	0.9	-0.116	1.9	-0.072	0.9	-0.083	0.66	2014q4
6.83	924.51	-0.100	0.857	5252359	4499182	-0.183	0.58	-0.056	0.85	-0.089	1.73	-0.033	0.87	0.015	0.67	2015q1
6.85	945.97	0.020	0.874	5593692	4887559	0.069	0.62	-0.059	0.8	0.156	2	0.092	0.95	0.119	0.75	2015q2
6.77	873.44	-0.083	0.802	5598359	4487442	-0.242	0.47	-0.213	0.63	-0.225	1.55	-0.295	0.67	-0.147	0.64	2015q3
6.61	743.59	-0.164	0.670	5669500	3800833	-0.213	0.37	-0.127	0.55	-0.065	1.45	-0.239	0.51	-0.359	0.41	2015q4
6.42	613.44	-0.177	0.552	5712500	3151175	-0.270	0.27	-0.236	0.42	-0.255	1.08	-0.196	0.41	-0.073	0.38	2016q1
6.28	533.64	-0.108	0.492	5731500	2820873	-0.222	0.21	-0.262	0.31	0.009	1.09	-0.049	0.39	0.105	0.42	2016q2
6.33	563.50	-0.223	0.382	5764833	2204268	0.095	0.23	0.032	0.32	0.055	1.15	0.000	0.39	0.048	0.44	2016q3
6.45	630.09	0.605	0.614	6281500	3855545	0.348	0.31	0.281	0.41	0.096	1.26	0.154	0.45	0.091	0.48	2016q4
6.56	703.86	0.049	0.644	5505602	3546438	0.129	0.35	0.317	0.54	0.000	1.26	0.000	0.45	0.146	0.55	2017q1
6.40	600.84	-0.091	0.585	5946320	3480934	-0.257	0.26	0.037	0.56	-0.127	1.1	-0.200	0.36	-0.236	0.42	2017q2
6.36	579.80	0.056	0.618	6029653	3728681	-0.154	0.22	-0.107	0.5	0.309	1.44	-0.056	0.34	-0.024	0.41	2017q3
6.35	572.74	-0.030	0.600	6029653	3615476	0.045	0.23	-0.060	0.47	-0.111	1.28	0.147	0.39	0.195	0.49	2017q4
6.43	619.36	0.175	0.704	8331987	5869451	-0.130	0.2	0.234	0.58	0.016	1.3	-0.205	0.31	-0.102	0.44	2018q1
6.39	593.28	-0.254	0.526	8591987	4516450	-0.300	0.14	-0.259	0.43	-0.008	1.29	-0.323	0.21	0.000	0.44	2018q2
6.33	558.66	-0.079	0.484	8858654	4288083	-0.143	0.12	-0.395	0.26	-0.031	1.25	-0.095	0.19	0.000	0.44	2018q3
6.22	504.76	0.282	0.621	9008654	5591504	-0.250	0.09	0.308	0.34	-0.120	1.1	0.053	0.2	0.068	0.47	2018q4
6.15	469.95	-0.031	0.601	9258654	5568404	-0.111	0.08	-0.088	0.31	-0.055	1.04	-0.200	0.16	-0.191	0.38	2019q1
6.18	484.99	-0.005	0.599	9291987	5562719	-0.250	0.06	0.226	0.38	0.058	1.1	0.000	0.16	0.211	0.46	2019q2
6.17	476.26	-0.014	0.590	9358654	5523951	-0.167	0.05	0.684	0.64	-0.009	1.09	-0.188	0.13	0.043	0.48	2019q3
6.19	488.12	-0.200	0.472	9358654	4418678	0.400	0.07	-0.047	0.61	0.000	1.09	0.077	0.14	-0.042	0.46	2019q4
6.14	462.79	0.252	0.591	9558654	5648664	0.000	0.07	-0.148	0.52	-0.028	1.06	0.000	0.14	-0.022	0.45	2020q1
6.05	424.38	-0.008	0.586	9791987	5740023	-0.143	0.06	-0.038	0.5	-0.047	1.01	-0.071	0.13	-0.044	0.43	2020q2
6.15	468.71	-0.009	0.581	9908654	5758873	0.167	0.07	0.340	0.67	0.000	1.01	0.077	0.14	0.070	0.46	2020q3
6.20	490.93	-0.009	0.576	9926459	5718711	0.143	0.08	0.373	0.92	0.000	1.01	0.000	0.14	-0.043	0.44	2020q4
6.28	535.62	0.067	0.615	10028321	6164244	0.750	0.14	0.087	1	0.000	1.01	0.429	0.2	0.068	0.47	2021q1
6.36	579.19	0.043	0.641	10131936	6494778	0.071	0.15	0.290	1.29	0.000	1.01	-0.050	0.19	0.468	0.69	2021q2
6.37	585.79	0.033	0.662	10189167	6749988	-0.067	0.14	0.047	1.35	0.386	1.4	-0.053	0.18	-0.087	0.63	2021q3
6.34	569.32	0.040	0.689	10755833	7411464	-0.214	0.11	-0.089	1.23	-0.107	1.25	-0.167	0.15	-0.016	0.62	2021q4

الملحق (7) التباين المشترك للقطاع المصرفي والمصارف

تباين القطاع	تباين القطاع ومصرف المتحد	تباين القطاع ومصرف الأهلي	تباين القطاع ومصرف كردستان	تباين القطاع ومصرف الخليج	تباين القطاع والمصرف التجاري	السنة
0.00002	0.01999	0.01784	0.03429	0.00031	0.02503	2014q1
0.00965	0.00828	-0.00025	-0.01920	0.00846	-0.01046	2014q2
0.01922	-0.00033	-0.00358	0.00446	0.00094	0.00336	2014q3
0.00166	0.01237	0.00854	0.00760	-0.00145	-0.00147	2014q4
0.00848	0.00334	-0.00273	0.00463	0.00400	0.00341	2015q1
0.00081	0.01435	0.01854	0.01620	0.01824	0.01083	2015q2
0.00551	0.02547	0.02549	0.00894	0.02946	0.05568	2015q3
0.02411	0.03740	0.04617	0.04190	0.02482	0.01222	2015q4
0.02849	0.01725	0.02973	-0.00161	-0.00003	-0.01054	2016q1
0.00988	-0.03091	0.00106	-0.01331	-0.01054	-0.01040	2016q2
0.04611	0.24333	0.14977	0.06294	0.12451	0.05627	2016q3
0.37654	0.01028	0.01618	0.00040	0.00284	0.00848	2016q4
0.00334	0.01727	0.00001	0.00995	0.01251	0.01952	2017q1
0.00686	-0.00681	-0.00934	0.02046	-0.00042	-0.00149	2017q2
0.00419	-0.00207	0.00214	0.00229	-0.00431	-0.00431	2017q3
0.00048	-0.01497	0.03606	0.00413	-0.02859	-0.01855	2017q4
0.03356	0.06167	0.07260	0.00019	0.06713	-0.00020	2018q1
0.06024	0.00666	0.03061	0.00170	0.00327	-0.00006	2018q2
0.00501	-0.05849	0.07862	-0.03286	0.02955	0.02005	2018q3
0.08446	0.00141	0.00284	0.00108	0.00342	0.00432	2018q4
0.00051	-0.00076	0.00071	0.00024	0.00018	0.00080	2019q1
0.00001	0.00067	-0.00367	0.00001	0.00079	-0.00025	2019q2
0.00003	-0.08603	0.01612	-0.00133	-0.02415	0.00784	2019q3
0.03676	0.01267	-0.04802	-0.00536	0.01275	-0.00544	2019q4
0.06759	-0.00003	-0.00002	-0.00001	-0.00001	-0.00001	2020q1
0.00000	-0.00003	-0.00005	0.00000	-0.00002	-0.00001	2020q2
0.00000	-0.00007	-0.00013	0.00000	-0.00002	0.00002	2020q3
0.00000	0.06017	0.00375	0.00052	0.03598	0.00520	2020q4
0.00567	0.00615	0.01295	0.00035	-0.00005	0.02401	2021q1
0.00262	-0.00075	0.00039	0.01644	-0.00015	-0.00360	2021q2
0.00175	-0.00803	-0.00612	-0.00486	-0.00571	-0.00073	2021q3
0.00235	0.34944	0.49621	0.16019	0.30372	0.18950	2021q4
0.026435832	0.0109	0.0155	0.0050	0.0095	0.006	ave
0.376535928	0.2433	0.1498	0.0629	0.1245	0.056	max
0.000000026	-0.0860	-0.0480	-0.0329	-0.0286	-0.019	min

الملحق (8) العجز المتوقع (ES)

السنة	مصرف التجاري	مصرف الخليج	کردستان	الأهلي	المتحد للاستثمار
2014q1	-0.061911571	0.254763832	0.92121823	0.213393174	-0.079648959
2014q2	-0.744281426	-0.058146388	-1.025480979	-0.492875444	-0.642696509
2014q3	0.219322952	-0.227173783	0.397271564	0.042375119	-0.222976548
2014q4	-0.241668092	-0.116488225	-0.326077274	0.293471223	-0.024837049
2015q1	0.045750089	-0.00316204	-0.247848436	-0.233462111	-0.440878465
2015q2	0.349997579	0.362476581	0.468744396	-0.242999366	0.29474543
2015q3	-0.426500092	-0.76604204	-0.643368436	-0.691488777	-0.612588052
2015q4	-1.047268092	-0.602813383	-0.175012307	-0.441919254	-0.527459706
2016q1	-0.212009556	-0.478117334	-0.731423609	-0.761132414	-0.695280292
2016q2	0.308731908	-0.048243015	0.040293786	-0.835671635	-0.555056869
2016q3	0.140503336	0.09411796	0.173917435	0.022813158	0.371419322
2016q4	0.266840999	0.543102576	0.292422868	0.749471223	1.108572117
2017q1	0.427131908	0.09411796	0.013271564	0.854017564	0.470044206
2017q2	-0.688271729	-0.48956204	-0.357318913	0.036760112	-0.65696925
2017q3	-0.067953807	-0.068015373	0.915322473	-0.384014492	-0.355508151
2017q4	0.57097581	0.523294431	-0.310995103	-0.246432777	0.22613101
2018q1	-0.296264011	-0.504528194	0.058871564	0.61170101	-0.287184405
2018q2	0.001531908	-0.847301395	-0.009177667	-0.826087398	-0.782043536
2018q3	0.001531908	-0.183824897	-0.07722146	-1.225114824	-0.323437821
2018q4	0.200513726	0.24771796	-0.336936436	0.826640453	-0.636123536
2019q1	-0.557310646	-0.48956204	-0.145913891	-0.32883466	-0.230790202
2019q2	0.615931908	0.09411796	0.181640794	0.587664771	-0.636123536
2019q3	0.128418864	-0.45308204	-0.013259345	1.925471223	-0.392923536
2019q4	-0.120068092	0.318610268	0.013271564	-0.208128777	1.260836464
2020q1	-0.061911571	0.09411796	-0.067051372	-0.501912384	0.093476464
2020q2	-0.128174759	-0.114339183	-0.124388814	-0.183574931	-0.323437821
2020q3	0.20514121	0.318610268	0.013271564	0.920927223	0.579876464
2020q4	-0.125355049	0.09411796	0.013271564	1.017626447	0.51039075
2021q1	0.200513726	1.344860817	0.013271564	0.182445136	2.282276464
2021q2	1.367591482	-0.05180204	0.013271564	0.775007223	0.301933607
2021q3	-0.252242005	-0.05948204	1.140178494	0.064410758	-0.101083536
2021q4	-0.044791902	-0.39228204	-0.299414151	-0.330742111	-0.531894964

## **Abstract**

The study aimed to provide a basic quantitative description of a compendium of existing systemic risk measures, while individual measures are explored in separate papers. Study the correlation of financial indicators, evaluate the systemic risk measure in relation to a specific empirical criterion, and determine how well this measure predicts a change in the distribution of financial indicators. In the future, this study aims to determine whether statistical dimension reduction techniques help discover a strong relationship between a large set of systemic risk measures and financial indicators.

The study's problem stems from the lack of a clear standard for judging the performance of systemic risk measures, as it made it difficult to establish empirical patterns among many papers in different countries.

The study was applied in a sample of private banks listed on the Iraqi Stock Exchange, as the banking sector was the subject of the study.

The study assumed that there is no predictive ability for systemic risk measures to predict future financial indicators. In a group of banks within the banking sector in the Iraq Stock Exchange

According to the ARDL model, the study found that there was no significant impact of the banking sector returns on the general index of the Iraqi Stock Exchange.

The study reached a set of conclusions, the most important of which is the exposure of Iraqi banks to financial indicators during the period of the study. The National Bank of Iraq is considered one of the Iraqi banks most affected by financial indicators, while the Bank of Kurdistan is considered one of the banks least affected by financial indicators.

The study recommended a number of recommendations, the most important of which are that banks should comply with all liquidity and capital regulations, use a policy consistent with eliminating bad debts and reduce risks, and work to improve the level of their capital and direct it towards more efficient models for generating profit, as good capitalization helps increase their financial solvency and profitability in the future. Some times of contraction.

Republic of Iraq  
Ministry of Higher Education and Scientific Research  
University of Babylon  
College of Administration and Economics  
Department of Banking and Financial Sciences



**Measuring the impact of the banking sector's return on the  
general index of the Iraqi stock market for the period  
(2014–2021)**

Thesis Submitted to the Council of the College of  
Administration and Economics - University of Babylon as a  
Part of the Requirements to get the Degree of Master  
in Banking and Financial Sciences

By:

Ibtihal Rahim Abdel Abbas

Supervision by:

Prof Dr. Mehdi Attia Mohi

2023