



قياس التدرج الائتماني لقطاع الاستثمار

(بحث تحليلي لعينة من المصارف العراقية للمدة من 2006 الى 2015)

أ.م.د حيدر عباس عبد الله الجنابي
Prof. Dr. Haider Abbas Abdullah
haider.abbas@uokerbala.edu.iq
جامعة كربلاء- كلية الادارة والاقتصاد
Karbala University -
College of Administration and
Economics

ورود قاسم جبر
Al-Janabi Worood Qasim Jabr
woroodqasim30@gmail.com
جامعة كربلاء - كلية الادارة والاقتصاد
Karbala University -
College of Administration and
Economics

المستخلص

سعت هذه الدراسة الى قياس التدرج الائتماني لقطاع الاستثمار ، اذ ان مؤشر التدرج الائتماني في الشركات مهم للغاية لما له من دور بارز في بيان وضع الشركة بشكل عام ، فأذا كانت هناك كفاءة عالية من قبل الشركات بأستخدام التدرج الائتماني فمن الممكن ان يتحقق كفاءة في عملية الاستثمار ،لانه كلما كانت درجة التدرج الائتماني مرتفعة فأن ذلك يدفع بالمستثمرين الى زيارة الطلب على اصولها مما يؤدي ذلك الى ارتفاع اسعار اسهم هذه الشركات ، علاوة على ذلك اذا كانت الشركة مستقرة فهذا يدل اساسا بأن هناك سياسة صحيحة ومدروسة تتبعها هذه الشركات ، تم استخدام النسب المالية لغرض توضيح مؤشر التدرج الائتماني، كما تم اختيار هذه الدراسة في قطاع الاستثمار العراقي ، اذ تم الحصول على المعلومات المالية الضرورية والخاصة بنشاط كل شركة من الشركات عينة الدراسة ، والبالغ عددها شركتين للمدة من 2006 الى 2015 ، عن طريق البيانات المتوفرة في سوق العراق للأوراق المالية لغرض اختبار فرضيات الدراسة ببرنامج (Microsoft Excel 2019).

الكلمات الافتتاحية: التدرج الائتماني –الاستثمار – وكالات التدرج الائتماني

Abstract

This study sought to measure the credit rating of the investment sector, as the credit rating index in companies is very important because of its prominent role in the statement of the company's position in general.



Because whenever the degree of credit hierarchy is high, this prompts investors to visit the demand for their assets, which leads to a rise in the share prices of these companies. Moreover, if the company continues, this basically indicates that there is a correct and studied policy followed by these companies. Financial ratios were used For the purpose of clarifying the credit index, as this study was chosen in the Iraqi investment sector, the necessary financial information related to the activity of each of the two sample companies of the study was obtained for the period from 2006 to 2015, through the data available in the Iraqi Stock Exchange. for testing purpose Study hypotheses in (Microsoft Excel 2019.)

Keywords: credit rating - investment - credit rating agencies

المبحث الأول

منهجية البحث

أولاً: مشكلة الدراسة

يسعى القطاع الاستثماري لتقليل المخاطر الائتمانية والمحاولة لتعزيز ادائها وتطويره من أجل الحصول على التدرج الائتماني المناسب ، الذي بدوره يقلل من حجم المخاطر الناتجة من ضعف المركز المالي ، اذ تبرز مشكلة الدراسة المطروحة بالتساؤلات التالية :

- 1- هل ان الشركات المبحوثة تواجه تأخير في استخدام مؤشر التدرج الائتماني ؟
- 2- هل ان الشركات الغير مهتمة بتقييم التدرج الائتماني يمكن ان تكون مستقرة بشكل عام؟

ثانياً :- اهداف الدراسة :

تهدف الدراسة الى تحقيق الاهداف الآتية :

- 1- دراسة وتحليل وقياس التدرج الائتماني للشركات عينة الدراسة والتوصل الى نقطة مفادها أي من الشركات وحسب تدرجها الائتماني تسير في الاتجاه الصحيح بحيث تحقق اعلى تدرج ائتماني مقارنة مع باقي الشركات عينة الدراسة .
- 2- القيام بعرض وافي للأطر النظرية والمفاهيمية للتدرج الائتماني والقطاع الاستثماري .



ثالثا :- اهمية الدراسة :

يشكل التدرج الائتماني اهمية بالغة بالنسبة للقطاع الاستثماري بشكل عام ، وتكمن هذه الاهمية في الحصول على تدرج ائتماني اعلى يساعد في جذب عدد من المستثمرين الذين يرغبون في شراء اصدار دين معين ، نظرا لان العديد من المؤسسات المالية وصناديق الاستثمار لا تستثمر الا في ادوات دين ذات الجدارة الائتمانية المرتفعة ، لذلك فأن انخفاض التدرج لإصدار معين يعني بالضرورة انخفاض الاقبال عليها وصعوبة تغطيتها بسبب عدم رغبة المستثمرين في شرائها وبالتالي فأن التدرج الائتماني هو تقييم الجدارة الائتمانية للمقترض . ناهيك عن ان التدرج الائتماني الاعلى يشير الى ان المؤسسة الاستثمارية قادرة على الوفاء بالتزاماتها اتجاه الغير، بالاضافة الى ان التدرج الائتماني المنخفض احتمال ان يكون هناك تخلف عن السداد .

رابعا :- فرضيات الدراسة:

تتطلق الدراسة من الفرضيات الرئيسية الاتية:-

1. تحليل الكشوفات المالية يساعد على الوصول الى سلم التدرج الائتماني .
2. هنالك قدرة على بناء نموذج للتدرج الائتماني .

خامسا : حدود الدراسة :

- 1- الحدود الزمانية : تم اجراء الدراسة للمدة الزمنية الممتدة (2006-2015) ، بالاعتماد على التقارير المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية لكل شركة من الشركات عينة الدراسة ، كما وان سبب اختيار هذه المدة نتيجة الاستقرار النسبي لسوق العراق للأوراق المالية وتوفير البيانات بشكل كامل.
- 2- الحدود المكانية : تم اختيار عدد من الشركات والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، شركة الخير للاستثمار ، شركة الوثام للاستثمار .

سادسا :- أساليب جمع البيانات



1. **الجانب النظري:** عمدت الدراسة في اغناء الجانب النظري الى استخدام إسهامات الكتاب والباحثين والتي تم جمعها من المصادر المختلفة و المتمثلة بالمراجع العلمية من الكتب و المجلات و الدوريات العلمية و الأبحاث و الدراسات ذات العلاقة باللغتين العربية و الانكليزية فضلا عن استخدام شبكة المعلومات الدولية (الانترنت) وما تحويه من كتب و أبحاث الكترونية غنية بالمعلومات و من أرقى المكتبات و الجامعات الدولية

2. **الجانب التطبيقي:** تم الاعتماد على القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لبيان وتحليل مفردات هذه القوائم وكذلك الاعتماد على النشرات السنوية المعلنة من سوق العراق للأوراق المالية والخاصة بمؤشرات التداول الخاصة بالسوق لغرض اجراء التطبيقات اللازمة للوصول الى هدف الدراسة واختبار صحة فرضياتها.

سابعا :- الأساليب المستخدمة في الجانب التطبيقي من الدراسة

اتساقاً مع متطلبات الدراسة, فقد تم الاستعانة بمجموعة من الأساليب المالية من اجل اختبار فرضيات الدراسة وقياسها , تمت الاستعانة ببرنامج (Microsoft Excel V.22) و من بين الأساليب المالية المستخدمة هي-

رمز المؤشر	المعادلة
x1	حق الملكية / مج المطلوبات
x2	مج الموجودات / مج المطلوبات
x3	حق الملكية / الموجودات الثابتة
x4	راس المال العامل / مج الموجودات
x5	الموجودات النقدية / مج الموجودات
x6	الموجودات النقدية / مج المطلوبات
x7	صافي الربح / مج الموجودات
x8	صافي الربح / حق الملكية
x9	صافي الربح / الإيرادات
x10	راس المال / الموجودات الثابتة
x11	الإيرادات / مج الموجودات
x12	التدفقات النقدية / مج الموجودات
x13	صافي الربح / الموجودات الثابتة



المبحث الثاني (الاطار النظري)

المطلب الاول : التدرج الائتماني

اولا : مفهوم التدرج الائتماني

تزايدت بالفترة الاخيرة حاجة المستثمرين والمقترضين لسد فجوة المعلومات الموجودة بينهم والرغبة في توفير معلومات سهلة الفهم و موثوقة عن مستوى المخاطر في إقراض الحكومات، المؤسسات الشركات والأفراد إلى الاهتمام ما يعرف بالتدرج الائتماني ، اذ ان التحول الكبير الذي طرأ على الاقتصاد العالمي بعد نهاية الحرب العالمية الثانية ادى بشكل ملفت الى انتعاش سوق ما يسمى بالوسطاء الذين يقومون بتسهيل العمليات المالية على مختلف أشكالها، ومع انفتاح الأسواق الذي بدأ بشكل رئيس في دول أوروبا الغربية ، أمريكا الشمالية، اليابان وكوريا الجنوبية، كان لزاما على المؤسسات المالية بشكل عام والشركات الكبرى والتي انفتحت بشكل كبير على عمليات التمويل المتنوعة أن تلجأ إلى ما بمؤشر التدرج الائتماني (معروف ، 2013 : 8-9) وهناك اراء عديدة ومتنوعة حول مفهوم التدرج الائتماني اذ تم تعريف التدرج الائتماني على انه القدرة المفترضة على الوفاء بالالتزامات بالمواعيد النهائية المتفق عليها والمتعلقة بسداد الائتمان والفائدة المستحقة دون التأثير على حيوية المقترض، وعملية السداد يجب أن تستند إلى الدخل المستلم في عملية المقترض دون التأثير سلبا على وضعه المالي، ونتائج المالية (: 2008 , Feschijan 273) كما عرف التدرج الائتماني على انه عملية تسعى الى توفير المعلومات و تقييم مدى ملائمة المؤسسة المالية وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها التعاقدية أو جودة الاوراق أو المنتجات المالية (بلعزوز ومداني ، 2010 : 3) وعرفه **Doh-Shin& Stefano** على ان ملائمة الشركات القدرة المالية المتوفرة بصورة دائمة لتسديد الالتزامات، أي أن تكون هذه الشركات قادرة على مواجهة التزاما لها في مواعيد استحقاقها المقررة (**Doh-** ، 2013 : 24) **Shin& Stefano** ، ايضا عرّفه على انه تقييم لمخاطر ائتمان الشركة التي تقيس القدرة على سداد الدين وتوقع احتمالية تخلف المدين عن السداد (**Yahg et al , 2020 :1**) ، ومن هذا المنطلق نستوضح بأن التدرج الائتماني هو عبارة عن تقييم المعلومات المتنوعة والتي يتطلب معرفتها حول الجدارة الائتمانية لمصدر الادوات المالية .



ثانيا : وظائف التدرج الائتماني

نتيجة الاهتمام المتزايد بمؤشر التدرج الائتماني بالوقت الحالي واهميته للمؤسسة بشكل عام ، تبرز مجموعة وظائف رئيسية يقدمها التدرج الائتماني وكالتالي :

1- مصدر للمعلومات:

يعمل التدرج الائتماني على تقييم مخاطر التخلف عن السداد بالنسبة للشركات والاوراق المالية (1 : 2009 : Chen) ، اذ يقوم بتعيين درجات ائتمانية لقياس الجدارة الائتمانية النسبية للالتزامات الاساسية (أي قدرة المدين على الايفاء بديونه) . وغالبا ما يكون لدى المصدر او الوكيل معلومات سرية مختلفة عما هو بحوزة المستثمر او قد تكون اعلى مع ذلك ، يكون المصدر غير قادر على نقل معلوماته حول مخاطر الائتمان الخاصة به الى المستثمر بمبلغ قليل ، ولان المصدر قد يستفيد من تزويد المستثمر بمعلومات غير صحيحة ، فلن يكون المستثمر على دراية بهذه المعلومات (Jappelli and Pagano ، 2000:66) ، تحاول وكالات التدرج الائتماني التقليل من هذه المشكلة عن طريق دعم و تزويد المستثمرين بأداة فحص لتقليل الاختلاف المعلوماتي وكشف المعلومات المستورة وهذا بدوره يقلل من علاوة المخاطر التي يطلبها المستثمرين (Jappelli and Pagano ، 2000 :67) . ناهيك عن ان التدرجات الائتمانية كألية مراقبة خلال عمر الدين ، وهذا يقلل من حالة الخطر الاخلاقي بعد منح الائتمان ، اما اذا كانت المراقبة معدومة هذا قد يحفز المصدر على القيام بسلوكيات غير مرغوبة واتخاذ قرارات تناسب مصلحته الشخصية ومع اجراءات المصدر مكلفة للمراقبة، تقوم وكالات التدرج بالاستثمار بشكل كبير في مراقبة هذه الاجراءات والقيام بأصدار تحديثات دورية ومستمرة لتدرجاتها الاولية (9 : 2007 : Dittrich) . واذا كانت هناك صعوبة في نقل المعلومات بشكل سهل ورخيص من قبل المصدرين الى المستثمرين هذا نتيجة تنوع المستثمرين في سوق المال وطريقة الوصول للمعلومة المطلوبة ، اذ تساعد التدرجات الائتمانية في تحقيق وفورات الحجم في انتاج المعلومات الدقيقة ونشرها وحل مشاكل الوكيل والموكل (6 : 2009 : chen) . وعليه فأن وكالات التدرج الائتماني هذه لها دور خلاقاً ومهما في اعادة تنظيم عدم التناسق المعلومات الموجودة في سوق المال ، وتعمل هذه الوكالات على تقديم منتجاً يمثل رأياً



حول الجدارة الائتمانية بناء على مجموعة من المعايير الدنيا وتمارس الموضوعية والاتساق وقابلية المقارنة والشفافية (Parbhoo , 2015 : 20).

2- وظيفة التوحيد :

توضح هذه الوظيفة الاليه تنسيق او النقطة المحورية لحل المواقف التي من خلالها يمكن الحصول على توازنات متعددة في القرارات الاستثمارية الثابتة ، اذ ان التدرجات الائتمانية توفر محتوى لعملية اصدار الديون والاستثمار فيها ، ويمكن للمستثمر ايضا استخدام التدرجات لغرض مقارنة المخاطر بسهولة (Boot, et al 2006 : 65).

3- وظيفة الاعتماد :

تتميز التدرجات الائتمانية بأدوار اقتصادية اضافية ، اذ ان الطبيعة النسبية لتقييم مخاطر وكالات التدرج تخلق قيمة بحد ذاتها ، لانه وبكل سهولة مقارنة الاستثمارات المصاحبة او المحفوفة بالمخاطر لجميع الفئات او البلدان ، اذ يخمن علماء الاجتماع مثل (kerwer (2000 and Sinclair (2002) فيما ذكر اعلاه ان وكالات التدرج الائتماني تخلق قيمة من خلال توحيد عملية التقييم الائتماني بغض النظر عن قيمة المعلومات الخاصة بالتدرجات ، اذ تشكل هذه الوكالات علاقة الائتمان نفسها ، وبالتالي تقلل من عدم التأكيد العام بين المصدرين والمستثمرين ، وان وكالات التدرج بصفتها وسطاء ماليين توفر آلية لأشاعة المعلومات الخاصة الى السوق مع المحافظة على سرية المعلومات نفسها ، وخلال عملية التدرج تتم مشاوره ادارة المصدر شكليا للمعلومات غير العامة (Dittirich ، 2007 : 14) ، من وظيفة الاعتماد نستنتج ان الدول تستخدم التدرجات الائتمانية للتنظيم القائم على التدرج ، وهذا بدوره يؤثر على المستثمرين والمصدرين على حد سواء وتعمل التدرجات ايضا كأداة مهمة لأدارة المخاطر .

4- كفاءة سوق رأس المال :

يمثل السوق الكفوء السوق الذي تتوفر فيه جميع المعلومات المطلوبة بهدف تحديد القيمة الاقتصادية للاصل ولجميع المشاركين في السوق وهذا ينعكس في سعر السوق للاصول ، على خلاف ذلك ، اذا لم تكن الاسواق كفوءة فأن ذلك يعكس محدودية المعلومات للاوراق المالية التي لا تعكس اسعارها القيمة الاساسية للاصول . وعندما يتم تقديم معلومات حول مخاطر التخلف عن



السداد يمكن للمستثمر الوصول الى المعلومات التي تمكنهم من وضع معايير لمقارنة المخاطر
على استثماراتهم

<http://www.commonlii.org/my/journals/JMCL/2002/4.html>

5- يساعد المصدر في قرار التسعير:

ان التدرج الموضوعي والموثوق به هو مساعدة غير قابلة للاستحقاق للمصرفيين الاستثماريين ومتعهدي الاكتتاب والوسطاء الماليين لتحديد قيمة الدين ، وهكذا يتم تحويل عبء تحديد جودة الائتمان لديون الشركات الى وكالات التدرج الائتماني (Dittirich ، 2007 :16).

ثالثا : مزايا التدرج الائتماني :

يتميز التدرج الائتماني بمزايا ، اذ ان المستخدم سيكون لديه صورة واضحة عن مدى سلامة الوضع المالي للمدين ، فضلا عن ذلك فإن التدرج الائتماني يمكن مقارنته فيما اذا كان هناك مدينان يعملان ليتم تدرج نفس الصناعة وتقديم درجات للمستثمر عن طريق اخذ الدرجات في نظر الاعتبار ، كما وينبغي على المستثمر ان يفهم أي ملتزم لديه مخاطر اعلى ، وعليه فإن هذا السبب يجعل من التدرج الائتماني مفيد للمصدر الذي لديه سجل ائتماني (شركة جديدة او شركة لم تقتض من قبل) ، اذ تحصل جهات الاصدار ذات الشهرة البسيطة امكانية لغرض الوصول الى الاسواق من خلال المعلومات المتاحة والتحليلات الخاصة بأئتمانيها (18 : 2015 Mobin , ومن زاوية اخرى ان كلا المتعاملين بحاجة الى معلومات دقيقة ويعتبر ذلك في غاية الاهمية لان المعلومات المتباينة بين المصدرين والمستثمرين تؤدي الى مشكلة الاختيار العكسي ، وهذا بدوره يؤدي الى تفاقم قضايا الديون بالنسبة للمصدرين الذين يتمتعون بجودة ائتمانية جيدة لتكون اقل من قيمتها الحقيقية ، او ائتمانات ذاتا جودة رديئة مبالغ في تقديرها (62 : 2018 Erdogan etal). فعندما تكون هناك اختيارات سلبية في علاقة الاقراض هذا يجعل المستثمر بحاجة قصوى لهوامش الائتمان ، لغرض تعويض مخاطر التخلف عن السداد من جانب المصدر ، فبذلك تكون هناك صعوبة من قبل المستثمر للتمييز بين قضايا الخطر والأمن ، اما السوق بدوره يقوم بتسعير المشكلات على انها عامة دون تمييز اذا كانت المشكلات امنة او محفوفة بالمخاطر لان سعر الاصدارات متوسط ، اذ يمكن لوكالات التدرج



الائتماني السيطرة على احتكاكات السوق التي تسبب مشكلة الاختيار العكسي لأنها توفر المعلومات الصحيحة بين المصدرين والمستثمرين (Longohr & , 2008 : 111). وان حل مسألة عدم تناسق المعلومات في الاستثمار في سوق الديون بين المستثمرين والمصدرين الذين لديهم معلومات متفوقة حول الجدارة الائتمانية لسنداتهم مما يجعل ذلك اسواق المال اكثر كفاءة ، استنادا الى ذلك يمكن للمصدرين تدرج جودة الائتمان الخاص بهم اعلى من القيمة الفعلية لغرض الحصول على سعر اعلى لسنداتهم المالية بأستخدام عدم تناسق المعلومات والتي تجعل المستثمر في صعوبة لتتميز بين الاوراق المالية المؤهلة وغير المؤهلة ، بعبارة اخرى ان تدرجات وكالات التدرج الائتماني لها تأثير واضح على المعاملات المالية لان المستثمر يكون على قناعة بأن التدرجات هذه الوكالة دقيقة فيما يتعلق بالجدارة الائتمانية (للمنتج – الشركة – الدولة) فإذا لم تكون هناك وكالات فأن المستثمر يكون بحاجة ماسة للحصول على معلومات حول الجدارة الائتمانية للتأمين على انفسهم (622-624 : 2005 , Roussean).

المطلب الثاني : الاستثمار

اولا : مفهوم الاستثمار

يعد الاستثمار متغير اقتصادي في غاية الاهمية لما له في ايجاد وزيادة الطاقات الانتاجية في الاقتصاد الوطني اذ انه يتخذ مسار ضروري في النظام الاقتصادي لأي بلد، باعتبار أنه مركبة في الطلب الكلي والعامل الأساسي لزيادة العرض الكلي، فتحقيق التنمية لن يتأتى إلا باستخدام الأموال بمثابة انفاق استثماري تترتب عليه آثار اقتصادية واجتماعية سواء في الأجل المتوسطة أو الطويلة، وبالتالي فمن الممكن ان يكون كمصدر مهم في حل العديد من الأزمات الاقتصادية والاجتماعية التي تعاني منها الكثير من الدول، التي يعتمد نجاحها وتقدمها على مدى قدرتها في زيادة معدلات الاستثمار ، ناهيك عن انه اكثر انواع الانفاق تغيرًا ، نتيجة التقلبات السياسية و الاجتماعية و الاقتصادية وماتؤديه من تأثير سلبي او ايجابي في التوقعات المستقبلية لرجال الاعمال ، وبالمقابل يحظى الاستثمار باهتمام كبير من متخذي القرار السياسي والاقتصادي لانه يؤدي الى دور محوري في التنمية الاقتصادية والاجتماعية في أي بلد من البلدان (رشيد ،



2013 : 12) فقد تطرق الباحثين الى العديد من المفاهيم التي توضح معنى الاستثمار اذ عرفة الاستثمار على انه التضحية بمنفعة حالية يمكن تحقيقها من اشباع استهلاكي حالي من اجل الحصول على منفعة مستقبلية يمكن الحصول عليها من استهلاك مستقبلي اكبر (السيد ، 1997 : 35) كما عرفة بأنه قيام فرد معين في بلد غير بلده باستخدام خبراته او جهوده او أمواله في القيام بمشروعات اقتصادية سواء كان بمفرده او بالمشاركة مع شخص طبيعي او معنوي محلي او أجنبي او مع الدولة او مع مواطنيها في إنشاء مشروع او مشروعات مشتركة (الطعان ، 2006 : 35) ويوضح بعض الاقتصاديين ان الاستثمار هو التخلي عن استخدام اموال حالية ولفترة زمنية معينة من اجل الحصول على مزيد من التدفقات النقدية في المستقبل تكون بمثابة تعويض عن القيمة الحالية للاموال المستثمرة، والتعويض عن الانخفاض المتوقع في القوة الشرائية للاموال المستثمرة ، بسبب التضخم مع امكانية الحصول على عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة (التميمي ، 2015 : 25) وقد تطرق البعض التي تعريف الاستثمار على انه هو توظيف المال في نشاط او مشروع اقتصادي يعود بالمنفعة على البلد (كحيط : 2011 ، 12) وعليه يمكن القول ان الاستثمار هو قيام الشخص بشراء أصول ذات قيمة، تدعى الأصول الرأسمالية، يشتريها المستثمر بناء على توقعات لها إما بارتفاع قيمتها بمرور الوقت .وإما للقناعة بأنها سوف توفر مصدراً جديداً للدخل. أو أنها تحقق الأمرين معاً أي ارتفاع قيمتها مع مرور الوقت، وتوفيرها مصدراً جديداً للدخل .

ثانياً : انواع الاستثمار

ان للاستثمار انواع متعددة يمكن عرضها وكما يلي (الشواردة ، 2008 : 15) (البيديري ، 2010 : 22) (التميمي ، 2015 ، 26):

1- من حيث طبيعة الاستثمار

- أ- الاستثمار المادي : ويقصد به القيام بتوظيف الامول لغرض اقتناء اصول حقيقية لها قيمة اقتصادية (الاراضي ، المصانع ، الآلات).
- ب- الاستثمار المالي : من الممكن ان يكون هذا النوع من الاستثمار مصدر لاغنى عنه للاستثمار المادي ، ويتمثل بالاسهم والسندات واذونات الخزينة .

2- من حيث التبعية (القائم بالاستثمار)



يصنف الاستثمار حسب المعيار اعلاء على نوعين

- أ- الاستثمار الخاص : يقوم بهذا النوع من الاستثمار القطاع الخاص المحلي والاجنبي
- ب - الاستثمار العام : يقوم به الحكومة المحلية أو الاجنبية والمؤسسات والهيئات التابعة لها. اذ ان الهدف الاساسي من هذا الاستثمار في القطاع الخاص الى الربح بشكل أساسي ، اما في القطاع العام تهدف إلى تحقيق اهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية .

3- من حيث الهدف من الاستثمار

يشكل هذا النوع من الاستثمار انواع فرعية متعددة وهي استثمارات توسعية واستثمارات استراتيجية واستثمارات في مجال البحث والتطوير على النحو الآتي :

أ- الاستثمارات التوسعية : الهدف من هذا النوع توسيع الطاقة الانتاجية للمؤسسة وذلك من خلال ادخال او اضافة منتجات جديدة من اجل توسيع الحصة السوقية وزيادة القدرة على المنافسة .

ب- الاستثمارات الاستراتيجية: الغرض من هذا النوع بناء واستقرار المؤسسة أو المشروع ، وتوصف حالة الاستثمار ، باعتبارها توجيه اجزاء من مبالغ ايرادات المؤسسة لعدد من السنوات وتوجيهها الى استثمار استراتيجي معين.

ت- الاستثمار في مجال البحث والتطوير: ان لهذا النوع من الاستثمار أهمية خاصة في المؤسسات الكبيرة الحجم اذ تكون معرضة للمنافسة الشديدة. اذ ان هذا الاستثمار يسعى الى تخفيض الكلفة ، وتحسين نوعية المنتج عبر الزمن ويتم ذلك من خلال تكثيف الآلات وتطوير الجهاز الانتاجي بادخال التحسينات عليه وتكون النتيجة زيادة في قدرة المؤسسة على مواجهة المؤسسات الأخرى المنافسة في مختلف الاسواق

4- من حيث مدة الاستثمار الفترة الزمنية

من خلال المدة الزمنية يمكن تصنيف الاستثمار الى ثلاثة اصناف وكالاتي :

- أ- استثمارات قصيرة الأجل: يتم انجازها الاستثمارات قصيرة الاجل وجني عوائدها من خلال مدة زمنية قصيرة تتراوح ما بين السنة الى سنتين ونجد لهذا الصنف من الاستثمار عدة اشكال الا ان اكثر الاشكال انتشارا هو الاستثمارات المالية مثل الودائع الزمنية والتسهيلات الائتمانية القصيرة الأجل.



ب- الاستثمارات متوسطة الاجل : مدة هذا النوع من الاستثمار لا تقل عن سنتين ولا تزيد عن خمس سنوات ولهذا النوع من الاستثمار اشكال أهمها الاستثمار في قطاع النقل والقطاعات المختصة في انتاج الخدمات

ت- الاستثمارات طويلة الأجل : هذا النوع يتم انجازه اكثر من 7 سنوات وتشمل الاصول والمشروعات الكبيرة التي تحتاج الى مدة زمنية طويلة لانجازها والاستفادة منها لمدة طويلة نسبيا كالمشاريع العقارية .

ثالثا : الأهمية الاقتصادية للاستثمار

يعد النشاط الاستثماري المحور الرئيسي للاقتصاد الرأسمالي لإرتباطه بمتغيرات اقتصادية كلية، فضلا عن أهميته على المستوى الاقتصادي الجزئي من خلال استراتيجية الاستثمار على المدى الطويل، والتي تتمثل بالاتي (الهدى ، 2016 : 19) (محمد ، 2011 : 39) (مهدي ، 2019 ، 9) :

- **قناة لتحويل الموارد المالية:** يحتاج النشاط الاستثماري و على المدى الطويل أصول دائمة ومتجددة، وبسبب محدودية الموارد المالية للمؤسسة، تلجأ الأخيرة إلى تخفيض معدل التوظيف لإستغلال الفوائض كتمويل ذاتي أو إلى التمويل الخارجي لحيازة الموارد والأصول الدائمة. وهناك مجموعة نقاط تلخص الأهمية الاقتصادية للإستثمار على المستوى الاقتصادي الكلي وكالاتي :

✓ يعمل الاستثمار على تحقيق الأمن الاقتصادي للمجتمع، والتخلص من التبعية الاقتصادية، ودعم إيرادات الدولة من خلال المداخل المحصلة من ضرائب ورسوم

✓ يتمثل الانفاق الاستثماري بعدم الاستقرار، نتيجة التغيرات الطارئة على قطاع السلع الرأسمالية والتي تكون أسرع من التغيرات في قطاع السلع الاستهلاكية والخدمات.

✓ ان للإستثمار اهمية في التطور التكنولوجي، وذلك عن طريق نقل التكنولوجيا خاصة الاستثمار الأجنبي الوارد إلى الدول النامية، مما يساعد على تخفيض تكلفة السلع والخدمات.

✓ دعم المنشآت القاعدية للمجتمع، لأن الاستثمار عادة ما يرافق تنفيذ المشاريع الاستثمارية تطوير البنية التحتية .



- البعد الاستراتيجي والمالي :

ان مسألة تحديد الأبعاد الاستراتيجية للاستثمارات بالاعتماد على المعطيات والاحصائيات، ومعرفة المخاطر التي ستواجه استثمار المؤسسة، ينبغي تحليل وتفسير نقاط القوة ومواطن الضعف للمؤسسة، بعد ذلك يتم التنبؤ فيما بعد بالمرادودية المالية للمشروع، كما وتعتبر الاستثمارات ذات اهمية لا غنى عنها للمؤسسة ، كاستثمارات تحسين القدرة الإنتاجية، لأن هذا النوع من الاستثمار يؤدي إلى تغيير بنية المؤسسة، وبالتالي ينبغي على المؤسسة استشراف الصعوبات التي قد تواجهها .

المبحث الثالث : الجانب التطبيقي

في هذا الفصل سوف يتم تناول النسب المالية وتحليلها لغرض الوصول الى درجة التدرج الائتماني لكل مصرف من المصارف عينة الدراسة . كما سيتم التطرق الى التسلسل النهائي للمصارف عينة الدراسة من الأعلى الى الأدنى تصنيف حتى يتسنى للمتلقي الاطلاع على الالية والكيفية المتبعة بكل تفاصيلها لتكون أساس في المستقبل عند الحاجة اليها .

اولا : تحليل النسب المالية

أ- شركة الخير للاستثمار

اذ يظهر الجدول (1) نتائج النسب المالية الخاصة في شركة الخير للاستثمار

الجدول (1) النسب المالية / شركة الخير للاستثمار

شركة الخير للاستثمار													السنة
الأداء التشغيلي			المعايير الدولية	الربحية			السيولة			الملاءة المالية			
x13	x12	x11	x10	x9	x8	x7	x6	x5	x4	x3	x2	x1	
1.741	41.246	39.460	0.124	0.349	13.795	13.790	62.838	23.677	0.991	0.126	2.653	2.652	2006
4.121	40.332	36.270	36.382	0.537	19.521	19.461	13.168	40.331	0.995	0.211	0.326	0.325	2007
-2.123	487.237	6.401	0.090	-3.343	-21.792	-21.400	9.129	164.009	0.988	0.097	0.055	0.054	2008
29.845	374.121	269.051	0.103	0.745	221.481	200.575	3.963	374.120	0.898	0.134	0.010	0.009	2009
3.987	1.175	8.256	0.380	1.128	9.547	9.316	0.048	1.174	0.979	0.417	0.041	0.040	2010
1.742	1.182	6.876	0.054	4.173	30.171	28.695	0.000	0	0.939	0.057	0.020	0.019	2011
3.162	0.905	8.131	0.064	5.821	49.179	47.330	0.024	0.904	0.951	0.064	0.026	0.025	2012
-0.004	75.301	0.005	0.074	-10.720	-0.051	-0.050	6.030	75.300	0.977	0.071	0.080	0.795	2013
-0.002	17.983	2.627	0.087	-0.007	-0.002	-0.019	1.406	17.982	0.991	1.057	0.078	1	2014
-0.001	7.205	14.881	0.104	-0.001	-0.015	-0.015	0.563	7.205	0.981	0.096	0.078	0.077	2015

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية برنامج (Excel V.22)



من الجدول أعلاه اتضح الاتي :-

1. جاءت نتائج النسبة (X1) وهي نسبة (حق الملكية الى مج المطلوبات) متفاوتة ، اذ جاءت في بعض سنوات الدراسة اصغر من المعيار الصناعي البالغ (1) الا في سنتين جاء اكبر . وهذا دليل على ان شركة الخير للاستثمار في بعض سنوات الدراسة لم تلتزم في المعيار الصناعي وكانت حقوق الملكية اصغر من اجمالي المطلوبات التي بذمة المصرف .
2. جاءت نتائج النسبة (X2) وهي نسبة (مج الموجودات الى مج المطلوبات)، اذ جاءت في اغلب سنوات الدراسة اصغر من المعيار الصناعي البالغ (2.5) الا في سنة واحدة جاءت اكبر . وهذا دليل الى ان شركة الخير للاستثمار في اغلب سنوات الدراسة لم تلتزم في المعيار الصناعي وكانت موجوداته اكبر او اقل بقليل من اجمالي المطلوبات التي بذمة المصرف .
3. جاءت نتائج النسبة (X3) وهي نسبة (حق الملكية الى الموجودات الثابتة) ، اذ جاءت في اغلب سنوات الدراسة اصغر من المعيار الصناعي البالغ (0.75). وهذا دليل الى ان شركة الخير للاستثمار في اغلب سنوات الدراسة لم تلتزم في المعيار الصناعي وكانت حقوق ملكيته اكبر من اجمالي موجوداته الثابتة بأكثر من (0.75) وهذا يعطيه نقطة قوة في حال تأخر تحويل الموجودات الثابتة الى سيولة بأسرع وقت سوف يلجا المصرف الى حقوق ملكيته كخط دفاع لحين تسييل موجوداته الثابتة باقل خسارة ممكنة .
4. جاءت نتائج النسبة (X4) وهي نسبة (رأس المال العامل الى مج الموجودات) متفاوتة ، اذ جاءت في جميع سنوات الدراسة اكبر من المعيار الصناعي البالغ (0.5). وهذا دليل الى ان شركة الخير للاستثمار في جميع سنوات الدراسة التزمت في المعيار الصناعي وكان راس ماله العامل اقل او اكبر بقليل من اجمالي موجوداته. ففي حالة كان راس المال العامل اقل من (0.5) من اجمالي الموجودات ، فان أي حاجة من قبل المصرف الى تغطية بعض الالتزامات من خلال الموجودات المتداولة لا يستطيع وسوف يلجا الى الموجودات الثابتة او الى حقوق الملكية وهذا قد يؤثر على الخطط والاستراتيجيات المرسومة من قبل المصرف . اما اذا كانت النسبة اكبر من (0.5) فهذا يعتبر التزام من قبل المصرف بالمعيار الصناعي وتحوطه ضد المخاطر عالي .
5. جاءت نتائج النسبة (X5) وهي نسبة (الموجودات النقدية الى مج الموجودات)، اذ جاءت في اغلب سنوات الدراسة اكبر من المعيار الصناعي البالغ (0.25) الا في سنة واحدة جاءت اصغر . وهذا دليل الى ان شركة الخير للاستثمار في جميع سنوات الدراسة لم التزمت في المعيار الصناعي وكان النقد في خزائنه متوفر بالنسبة المطلوبة لمواجهة أي عسر مالي او مطالبات من قبل دائني المصرف.
6. جاءت نتائج النسبة (X6) وهي نسبة (الموجودات النقدية الى مج المطلوبات)، اذ جاءت في جميع سنوات الدراسة الا في ثلاثة سنوات اكبر من المعيار الصناعي البالغ (0.5). وهذا دليل الى ان الخير للاستثمار في اغلب سنوات الدراسة لم تلتزم في المعيار الصناعي وكان النقد في خزائنه متوفر بالنسبة المطلوبة لمواجهة أي عسر مالي او مطالبات من قبل دائني المصرف.
7. جاءت نتائج النسبة (X7) وهي نسبة (صافي الربح الى مج الموجودات) متفاوتة، اذ جاءت في اغلب سنوات الدراسة اكبر من المعيار الصناعي البالغ (0.05). وهذا دليل على ان



- شركة الخير للاستثمار في اغلب سنوات الدراسة ملتزم في المعيار الصناعي ويعمل الى ان يكون الربح المتحقق احد أوجه التمويل لمشاريعه المستقبلية.
8. جاءت نتائج النسبة (X8) وهي نسبة (صافي الربح الى حق الملكية) متفاوتة، اذ جاءت في اغلب سنوات الدراسة اكبر من المعيار الصناعي البالغ (0.1). وهذا دليل الى ان شركة الخير للاستثمار في اغلب سنوات الدراسة ملتزم في المعيار الصناعي ويعمل الى ان يكون الربح المتحقق احد أوجه التمويل لمشاريعه المستقبلية واحد أوجه حقوق ملكيته التي يتم الاعتماد عليها.
9. جاءت نتائج النسبة (X9) وهي نسبة (صافي الربح الى الموجودات المتداولة)، اذ جاءت في جميع سنوات الدراسة الا في اربعة سنوات اكبر من المعيار الصناعي البالغ (0.1). وهذا دليل الى ان شركة الخير للاستثمار في اغلب سنوات الدراسة ملتزم في المعيار الصناعي ويعمل الى ان يكون الربح المتحقق لملي لاستثمارات المصرف المتمثلة بموجوداته المتداولة ، التي تمثل خط دفاع تغطية أي التزام بأسرع وقت ممكن.
10. جاءت نتائج النسبة (X10) وهي نسبة (رأس المال / الموجودات الثابتة) متطلبات لجنة بازل3، اذ جاءت في اغلب سنوات الدراسة اكبر من المعيار الصناعي البالغ (0.105). وهذا دليل الى ان شركة الخير للاستثمار في اغلب سنوات الدراسة التزم في المعيار الصناعي ويغطي موجوداته المحفوفة بالمخاطر بالنسبة من راس ماله ، لمواجهة أي مخاطر قد تحدث له مستقبلا.
11. جاءت نتائج النسبة (X11) وهي نسبة (الموجودات المتداولة الى مج الموجودات) متفاوتة، اذ جاءت في اغلب سنوات الدراسة الا في سنة واحدة اكبر من المعيار الصناعي البالغ (0.5). وهذا دليل الى ان شركة الخير للاستثمار في اغلب سنوات الدراسة ملتزم في المعيار الصناعي ويعمل الى ان تكون الموجودات المتداولة خط دفاع له يلجا اليها عند الحاجة الى السيولة اللازمة والتي تغطي التزاماته اتجاه دائنيه .
12. جاءت نتائج النسبة (X2) وهي نسبة (التدفقات النقدية الى مج الموجودات) متفاوتة، اذ جاءت في جميع سنوات الدراسة اكبر من المعيار الصناعي البالغ (0.5). وهذا دليل الى ان شركة الخير للاستثمار في جميع سنوات الدراسة ملتزم في المعيار الصناعي ويعمل الى ان تكون تدفقاته النقدية الناتجة من خلال أدائه التشغيلي خط دفاع له يلجا اليها عند الحاجة الى السيولة اللازمة والتي تغطي التزاماته اتجاه دائنيه .
13. جاءت نتائج النسبة (X13) وهي نسبة (صافي الربح الى الموجودات الثابتة)، اذ جاءت في اغلب سنوات الدراسة اقل او اكبر من المعيار الصناعي البالغ (0.025). وهذا دليل الى ان شركة الخير للاستثمار في اغلب سنوات الدراسة ملتزم في المعيار الصناعي ويعمل الى ان يكون الربح المتحقق لملي لاستثمارات المصرف طويلة الاجل المتمثلة بموجوداته الثابتة ، التي تعكس رؤية المصرف الاستثمارية وخطته الاستراتيجية.

ب- شركة الوئام للاستثمار

اذ يظهر الجدول (2) نتائج النسب المالية الخاصة في شركة الوئام للاستثمار



الجدول (2) النسب المالية / شركة الونام للاستثمار

شركة الونام للاستثمار													السنة
الأداء التشغيلي			المعايير الدولية		الربحية			السيولة			الملاءة المالية		
x13	x12	x11	x10	x9	x8	x7	x6	x5	x4	x3	x2	x1	
6.803	0.899	0.054	1.979	5.365	33.229	27.825	5.365	0.899	0.833	0.205	5.969	4.998	2006
2.007	0.376	0.014	0.329	6.080	0.173	0.068	6.080	1.376	0.038	0.041	16.164	6.368	2007
1.426	0.231	0.012	7.528	0.367	0.159	0.059	0.367	0.231	0.034	8.967	1.587	0.587	2008
3.390	0.289	0.011	8.118	0.512	0.142	0.061	0.512	0.289	0.042	9.784	1.775	1.767	2009
1.015	0.332	0.011	9.324	0.912	0.095	0.052	0.912	0.411	0.053	9.702	2.219	1.219	2010
0.572	0.613	0.012	4.826	1.226	0.093	0.047	1.226	1.613	0.047	6.121	1.999	0.999	2011
0.095	6.313	1.039	55.575	0.861	0.010	0.006	0.861	0.313	0.009	9.748	2.751	1.751	2012
3.065	0.614	2.853	8.650	1.749	0.007	0.004	1.749	0.614	0.009	9.511	2.849	1.849	2013
0.357	0.689	0.114	9.240	1.821	0.036	0.022	1.821	0.689	0.684	2.953	2.643	1.643	2014
0.370	0.752	0.076	8.584	1.871	1.222	0.040	0.024	1.871	0.752	0.612	2.488	1.488	2015

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية برنامج (Excel V.22)

من الجدول أعلاه اتضح الاتي :-

1. جاءت نتائج النسبة (X1) وهي نسبة (حق الملكية الى مج المطلوبات) متفاوتة ، اذ جاءت في اغلب سنوات الدراسة اكبر من المعيار الصناعي البالغ (1). وهذا دليل الى ان شركة الونام للاستثمار في اغلب سنوات الدراسة التزمت في المعيار الصناعي وكانت حقوق الملكية اقل من اجمالي المطلوبات التي بذمة المصرف .
2. جاءت نتائج النسبة (X2) وهي نسبة (مج الموجودات الى مج المطلوبات)، اذ جاءت في اغلب سنوات الدراسة اكبر من المعيار الصناعي البالغ (2.5). وهذا دليل الى ان شركة الونام للاستثمار في جميع سنوات الدراسة التزمت في المعيار الصناعي وكانت موجوداته اكبر او اقل بقليل من اجمالي المطلوبات التي بذمة المصرف .
3. جاءت نتائج النسبة (X3) وهي نسبة (حق الملكية الى الموجودات الثابتة) ، اذ جاءت في اغلب سنوات الدراسة اكبر من المعيار الصناعي البالغ (0.75). وهذا دليل الى ان شركة الونام للاستثمار في جميع سنوات الدراسة التزمت في المعيار الصناعي وكانت حقوق ملكيته اكبر او اقل من اجمالي موجوداته الثابتة بأكثر من (0.75) وهذا يعطيه نقطة قوة في حال تأخر تحويل الموجودات الثابتة الى سيولة بأسرع وقت سوف يلجا المصرف الى حقوق ملكيته كخط دفاع لحين تسهيل موجوداته الثابتة باقل خسارة ممكنة .
4. جاءت نتائج النسبة (X4) وهي نسبة (رأس المال العامل الى مج الموجودات) متفاوتة ، اذ جاءت في اغلب سنوات الدراسة اقل من المعيار الصناعي البالغ (0.5). وهذا دليل الى ان



شركة الونام للاستثمار في اغلب سنوات لم تزم في المعيار الصناعي وكان راس ماله العامل اقل او اكبر بقليل من اجمالي موجوداته. ففي حالة كان راس المال العامل اقل من (0.5) من اجمالي الموجودات ، فان أي حاجة من قبل المصرف الى تغطية بعض الالتزامات من خلال الموجودات المتداولة لا يستطيع وسوف يلجا الى الموجودات الثابتة او الى حقوق الملكية وهذا قد يؤثر على الخطط والاستراتيجيات المرسومة من قبل المصرف . اما اذا كانت النسبة اكبر من (0.5) فهذا يعتبر التزام من قبل المصرف بالمعيار الصناعي وتحوطه ضد المخاطر عالي .

5. جاءت نتائج النسبة (X5) وهي نسبة (الموجودات النقدية الى مج الموجودات)، اذ جاءت في جميع سنوات الدراسة اكبر من المعيار الصناعي البالغ (0.25). وهذا دليل على ان شركة الونام للاستثمار في جميع سنوات الدراسة ملتزم في المعيار الصناعي وكان النقد في خزائنه متوفر بالنسبة المطلوبة لمواجهة أي عسر مالي او مطالبات من قبل دائني المصرف.

6. جاءت نتائج النسبة (X6) وهي نسبة (الموجودات النقدية الى مج المطلوبات)، اذ جاءت في اغلب سنوات الدراسة اكبر من المعيار الصناعي البالغ (0.5). وهذا دليل على ان شركة الونام للاستثمار في جميع سنوات الدراسة التزم في المعيار الصناعي وكان النقد في خزائنه متوفر بالنسبة المطلوبة لمواجهة أي عسر مالي او مطالبات من قبل دائني المصرف.

7. جاءت نتائج النسبة (X7) وهي نسبة (صافي الربح الى مج الموجودات) متفاوتة، اذ جاءت في اغلب سنوات الدراسة اكبر او اقل من المعيار الصناعي البالغ (0.05). وهذا دليل على ان شركة الونام للاستثمار في اغلب سنوات الدراسة التزم في المعيار الصناعي ويعمل الى ان يكون الربح المتحقق احد أوجه التمويل لمشاريعه المستقبلية.

8. جاءت نتائج النسبة (X8) وهي نسبة (صافي الربح الى حق الملكية) متفاوتة، اذ جاءت في جميع سنوات الدراسة اكبر من المعيار الصناعي البالغ (0.1). وهذا دليل على ان شركة دار السلام للتأمين في جميع سنوات الدراسة ملتزم في المعيار الصناعي ويعمل الى ان يكون الربح المتحقق احد أوجه التمويل لمشاريعه المستقبلية واحد أوجه حقوق ملكيته التي يتم الاعتماد عليها.

9. جاءت نتائج النسبة (X9) وهي نسبة (صافي الربح الى الموجودات المتداولة)، اذ جاءت في جميع سنوات الدراسة اكبر او اقل من المعيار الصناعي البالغ (0.1). وهذا دليل على ان شركة الونام للاستثمار في جميع سنوات الدراسة ملتزم في المعيار الصناعي ويعمل الى ان يكون الربح المتحقق ملبي لاستثمارات المصرف المتمثلة بموجوداته المتداولة ، التي تمثل خط دفاع تغطية أي التزام بأسرع وقت ممكن.

10. جاءت نتائج النسبة (X10) وهي نسبة (رأس المال / الموجودات الثابتة) متطلبات لجنة بازل3، اذ جاءت في جميع سنوات الدراسة اكبر من المعيار الصناعي البالغ (0.105). وهذا دليل على ان شركة الونام للاستثمار في جميع سنوات الدراسة ملتزم في المعيار الصناعي ويغطي موجوداته المحفوفة بالمخاطر بالنسبة من راس ماله ، لمواجهة أي مخاطر قد تحدث له مستقبلا.



11. جاءت نتائج النسبة (X11) وهي نسبة (الموجودات المتداولة الى مج الموجودات) متفاوتة، اذ جاءت في اغلب سنوات الدراسة اقل من المعيار الصناعي البالغ (0.5). وهذا دليل الى ان شركة الوثام للاستثمار في اغلب سنوات الدراسة لم تلتزم في المعيار الصناعي ويعمل الى ان تكون الموجودات المتداولة خط دفاع له يلجا اليها عند الحاجة الى السيولة اللازمة والتي تغطي التزاماته اتجاه دائنيه .

12. جاءت نتائج النسبة (X11) وهي نسبة (التدفقات النقدية الى مج الموجودات) متفاوتة، اذ جاءت في جميع سنوات الدراسة اكبر او اقل من المعيار الصناعي البالغ (0.5). وهذا دليل الى ان شركة الوثام للاستثمار في جميع سنوات الدراسة لم تلتزم في المعيار الصناعي ويعمل الى ان تكون تدفقاته النقدية الناتجة من خلال أدائه التشغيلي خط دفاع له يلجا اليها عند الحاجة الى السيولة اللازمة والتي تغطي التزاماته اتجاه دائنيه .

13. جاءت نتائج النسبة (X13) وهي نسبة (صافي الربح الى الموجودات الثابتة)، اذ جاءت في جميع سنوات الدراسة اكبر من المعيار الصناعي البالغ (0.025). وهذا دليل الى ان شركة الوثام للاستثمار في جميع سنوات الدراسة ملتزمة في المعيار الصناعي ويعمل الى ان يكون الربح المتحقق ملبي لاستثمارات المصرف طويلة الاجل المتمثلة بموجوداته الثابتة ، التي تعكس رؤية المصرف الاستثمارية وخطته الاستراتيجية.

ثانيا : درجة التدرج

اذ نقوم في هذا الجزء بحساب درجة التدرج لكل شركة من الشركات عينة الدراسة ، اذ تم إعطاء درجة (1) لكل نسبة كانت اكبر او تساوي المعيار الصناعي ، مقابل إعطاء درجة (0) لكل نسبة لم تصل الى المعيار الصناعي . وبهذا يتم جمع النقاط لـ(13) نسبة مالية لغرض الحصول على درجة التدرج لكل سنة ولكل مصرف من المصارف عينة الدراسة .

اذ يظهر الجدول (3) درجة التدرج الخاصة في شركة الخير للاستثمار

الجدول (3) درجة التدرج / شركة الخير للاستثمار

درجة التدرج	شركة الخير للاستثمار													السنة	
	الأداء التشغيلي			المعايير الدولية	الربحية				السيولة			الملاءة المالية			
	X13	X12	X11	X10	X9	X8	X7	X6	X5	X4	X3	X2	X1		
	0.025	0.5	0.5	0.105	0.1	0.1	0.05	0.5	0.25	0.5	0.75	2.5	1		
13	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2006	
10	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	2007	
5	0	1	1	0	0	0	0	1	1	1	0	0	0	2008	
10	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	2009	
9	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	0	0	2010	
8	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	0	2011	
8	1	1	1	0	1	1	1	0	1	1	0	0	0	2012	
4	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	0	2013	
7	0	1	1	0	0	0	0	1	1	1	1	0	1	2014	
5	0	1	1	0	0	0	0	1	1	1	0	0	0	2015	

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية برنامج (Excel V.22)



من الجدول اعلاه يتضح الاتي :

- 1- يظهر الجدول ان هنالك نسب كانت جميعها تحمل درجة (1) وهذا يعني ان المصرف ملتزم بتلبية متطلبات المعيار الصناعي ، وبالتالي تعد هذه الخطوة ايجابية في الاعداد التي درجة التدرج
- 2- يظهر الجدول هنالك نسب اخذت درجة (0) اي انها لم تصل الى المعيار الصناعي الذي يعد مؤشر مهم في احتساب درجة التدرج .
- 3- يظهر الجدول ان شركة الخير للاستثمار بدا رفع درجة تدرجه الى درجة (13)، ومن ثم تراجع الى درجة (5) وبعدها ارتفع تدرجه الى درجة (10) وهذا دليل مدى التقلبات التي واجهتها الشركة منها ايجابية التي ساعدت على ارتفاع التدرج ومنها سلبية التي كان لها الدور في تراجع التدرج .

يظهر الجدول (4) درجة التدرج الخاصة في شركة الونام للاستثمار

الجدول (4) درجة التدرج / شركة الونام للاستثمار

درجة التدرج	شركة الونام للاستثمار													السنة
	الأداء التشغيلي			المعايير الدولية	الربحية			السيولة			الملاءة المالية			
	X13	X12	X11	X10	X9	X8	X7	X6	X5	X4	X3	X2	X1	
	0.025	0.5	0.5	0.105	0.1	0.1	0.05	0.5	0.25	0.5	0.75	2.5	1	
11	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	2006
9	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	2007
6	1	0	0	1	1	0	1	0	1	0	1	0	0	2008
10	1	0	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	2009
9	1	0	0	1	1	0	1	1	1	0	1	1	1	2010
5	0	0	0	1	1	0	0	1	1	0	1	0	0	2011
9	1	1	1	1	1	0	0	1	0	0	1	1	1	2012
10	1	1	1	1	1	0	0	1	1	0	1	1	1	2013
7	0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	1	0	0	2014
6	0	1	0	1	1	1	0	0	1	1	0	0	0	2015

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية برنامج (Excel V.22)

من الجدول اعلاه يتضح الاتي :

- 1- يظهر الجدول ان هنالك نسب كانت جميعها تحمل درجة (1) وهذا يعني ان الشركة ملتزم بتلبية متطلبات المعيار الصناعي ، وبالتالي تعد هذه الخطوة ايجابية في الاعداد الى درجة التدرج .
- 2- يظهر الجدول هنالك نسب اخذت درجة (0) اي انها لم تصل الى المعيار الصناعي الذي يعد مؤشر مهم في احتساب درجة التدرج .



3- يظهر الجدول ان شركة الوثام للاستثمار بدا برفع درجة تدرجه وصولا الى درجة (11) ومن ثم تراجع الى درجة (6) وبعدها ارتفع تدرجه الى درجة (10) ، وهذا دليل مدى التقلبات التي واجهها الشركة منها ايجابية التي ساعدت على ارتفاع التدرج ومنها سلبية التي كان لها الدور في تراجع التدرج

ثالثا : تصنيف الشركات عينة الدراسة

في هذا الجزء سوف نقوم بإجراءات التدرج على الشركات عينة الدراسة لغرض التعرف على تسلسل كل شركة خلال مدة الدراسة من (2006 – 2015) للوقوف على مدى نجاح التدرج الائتماني الخاص بالدراسة .

اذ يظهر الجدول (5) درجات التدرج التي حصل عليها كل شركة من الشركات عينة الدراسة .

الجدول (5) درجات التدرج لعينة الدراسة

السنة	درجة التدرج	
	شركة الوثام للاستثمار	شركة الخير للاستثمار
2006	11	13
2007	9	10
2008	6	5
2009	10	10
2010	9	9
2011	5	8
2012	9	8
2013	10	4
2014	7	7
2015	6	5

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية برنامج (Excel V.22)

من الجدول أعلاه يتضح الاتي :-

1. يظهر الجدول تفاوت وتقلبات في درجات التدرج لكل سنة خلال مدة الدراسة ، وهذا دليل ان الشركتين عينة الدراسة لم تكن تسير بواقع مستقر اقتصاديا او ماليا ، بل كانت هناك جملة من التقلبات التي أدت الى هذه التقلبات في درجة التدرج .
2. هنالك ارتفاع واضح في تدرج الشركتين (الخير، الوثام) وهذا دليل الى رغبة هذه الشركات على مواكبة التطورات المصرفية والالتزام بالمعايير الدولية التي تساعد على رفع مستوى التدرج الائتماني .

اذ يظهر الجدول (6) تسلسل الشركات عينة الدراسة كلا حسب درجة التدرج التي حصل عليها



الجدول (6) تسلسل الشركات

2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	تسلسل الشركة
شركة الونام	شركة الونام	شركة الخير	شركة الونام	شركة الخير	شركة الخير	شركة الخير	شركة الونام	شركة الخير	شركة الخير	1
شركة الخير	شركة الخير	شركة الونام	شركة الخير	شركة الونام	شركة الونام	شركة الونام	شركة الخير	شركة الونام	شركة الونام	2

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات جدول التدرج الائتماني

من الجدول أعلاه يتضح الآتي :-

1. شركة الخير للاستثمار بدأ متراجع بالتدرج وصولاً إلى عام 2008 ومن ثم ترعب على قمة التدرج حتى عام 2011 آخر سنة خلال مدة الدراسة وهذا دليل على رغبة شركة الخير الاستمرار بالمنافسة مع باقي الشركات مقابل تطبيق المعايير والنسب التي تساعد على رفع تدرج الشركة .
2. شركة الونام للاستثمار هنالك تفاوت في مستوى التدرج نتيجة للتذبذب في الأداء التشغيلي له ، الذي ينعكس على مستوى التدرج له .

المبحث الرابع

الاستنتاجات والتوصيات

الاستنتاجات

- 1- يعتبر مؤشر التدرج الائتماني مؤثر بشكل كبير من حيث الوضع المالي العام للشركات، واستقرار هذه الشركات مقياساً لمدى نجاح السياسة المالية المتبعة في الشركة.
- 2- هناك تباطؤ في استخدام مؤشرات التدرج الائتماني في قطاع الاستثمار ، مما يؤدي ذلك إلى عدم الاستقرار وتذبذب على مستوى أسعار الشركات في سوق الأوراق المالية
- 3- أظهرت النتائج ان شركة الخير للاستثمار غير مستقرة في خطواتها وهذا يحتاج إلى سياسة مدروسة تؤدي بالنتيجة إلى منع الفشل المالي .
- 4- تبين نتائج التدرج الائتماني ان شركة الونام متذبذبة في خطواتها من خلال التقلبات وعدم الاستقرار في السياسة المالية المتبعة في الشركة ، إذ يتطلب منها رسم سياسة مدروسة لتجنب الفشل المالي .

التوصيات :

- 1- يتطلب قيام السلطات المالية والنقدية بتحفيز جميع الشركات المدرجة والراغبة في الإدراج في سوق الأوراق المالية بالخضوع إلى مؤشر التدرج الائتماني للتعرف على قوة مركزها المالي .



- 2- التحقق من مؤشر التدرج الائتماني بشكل دوري خلال السنة (شهري – ربع سنوي – نصف سنوي – سنوي) للتأكد من أي مخاطر مالية تهدد بقاء الشركات خلال وقت قصير قبل تفاقم المخاطر وبالتالي صعوبة معالجتها.
- 3- القيام بإنشاء مراكز فعالة داخل سوق الأوراق المالية في العراق لمعرفة المعلومات المتعلقة بالتدرج الائتماني من قبل المستثمر او المضارب ومعرفة الشركة الأكثر قوة .

المصادر :

- 1- البديري ، عامر ابو موته " تقييم قانون الاستثمار الجديد رقم 13 لسنة 2006 دراسة مقارنة " ، مجلة القادسية العلوم الاقتصادية، المولد (12) ، الحد (1) ، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة القاسية ، العراق (2010).
- 2- التميمي ، سعدية هلال حسن " تحليل مؤشرات البيئة الاستثمارية ودورها في تحفيز النمو الاقتصادي في دول مختارة مع اشارة خاصة للعراق " ، اطروحة دكتوراه ، جامعة كربلاء كلية الادارة والاقتصاد ، العراق (2015).
- 3- السيد ، عثمان ابراهيم " تخطيط وتنفيذ المشروعات " ، بدون دار نشر ، ط2 ، الخرطوم ، السودان (1997).
- 4- الشواردة ، فيصل محمود " الاستثمار في بورصة الأوراق المالية " ، الامس النظرية و العملية ، دار وائل للنشر ، الاردن (2008).
- 5- الطعان ، حاتم فارس " الاستثمار اهدافه ودوافعه " ، جامعة بغداد كلية الادارة والاقتصاد ، العراق (2006) .
[:https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd)
- 6- الهدى ، عمارة نور "استثمار العوائد التقطية في دعم وتطوير القطاع الصناعي- حالة الجزائر -" ، أطروحة دكتوراه ، جامعة أم البواقي، الجزائر(2016).



- 7- بلعزوز، بن علي . مداني، أحمد " التصنيف الائتماني بين مسبب للأزمة المالية العالمية والبحث عن مخرج لها - دراسة وضعية وشرعية المؤتمر الدولي الرابع بالكويت حول الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي (2010) .
- 8- رشيد ، ساطور " محددات الانفاق الاستثماري المباشر في الجزائر واثره على التنمية الاقتصادية " ، اطروحة دكتوراه ، جامعة الجزائر (2013) .
- 9- كحيط ، صالح مهدي " شرط الثبات التشريعي في عقد الاستثمار الامني ، رسالة ماجستير ، كلية القانون ، جامعة كربلاء (2011) .
- 10- محمد ، أرم الله ، " السياسة المالية ودورها في تفعيل الاستثمار - حالة الجزائر -" ، مذكرة ماجستير غير منشورة ، جامعة الجزائر ، الجزائر (2011) .
- 11- مهدي ، قيطون (2019) " اثر الاستثمار في القطاع الصناعي على النمو الاقتصادي الوطني دراسة تحليلية قياسية للفترة (2000 – 2016) " حالة الجزائر ، اطروحة دكتوراه ، جامعة العربي بن مهدي – ام البواقي (2019) .

- 1- Feschijan , Daniela : analysis creditworthiness of bank loan applicants, Economics and Organization Vol. 5, No 3, 2008.
- 2- Boot, A W. A., Todd T. M , Anjolein , S , "Credit Ratings as Coordination Mechanisms". Review of Financial Studies, 19 (1): 81-118 2006 .
- 3- Chen, Z., & Institute, S. F. "The Corporate Purchase Decisions for Multiple Credit Ratings: an Empirical Analysis". SSRN Working Paper. 2009
- 4- Dittrich, F. "The credit rating industry: competition and regulation". Available at SSRN 991821. 2007
- 5- Doh-Shin Jeon and Stefano Lovo : Credit rating industry: A helicopter tour of stylized facts and recent theories ,International Journal of Industria Organization, 2013.
- 6- Eugenia, O. N., Scholastica, E. U., & David, E. T." Commercial banking and economic growth in Nigeria". Open Journal of Economics and Commerce, 1(1), 68-75.2018 .
- 7- <http://www.commonlii.org/my/journals/JMCL/2002/4.html>
- 8- Jappelli, T., & Pagano, M. "Information sharing in credit markets": a survey (Vol. 36). CSEF working paper 2000.



- 9- Langohr, H, and Patricia , L ."The Rating Agencies and Their Credit Ratings: What They Are, How They Work and Why They Are Relevant. Hoboken ", NJ: Wiley, Print. 2008.
- 10- Mobin, N. K. A. "Domestic Credit Rating–Operation and Effectiveness in Bangladesh". The Institute of Chartered Accountants of Bangladesh(ICAB).2015
- 11- Parbhoo, N. "The validity of credit rating agencies and their impact on an African reinsurer", (Doctoral dissertation, University of Pretoria). 2015
- 12- Rousseau, S. "Enhancing the accountability of credit rating agencies: The case for a disclosure-based approach. McGill LJ, 51, 617. 2005
- 13- Yang, S., & Islam, M. T. "Principal component analysis and factor analysis for feature selection in credit rating". arXiv preprint arXiv:2011.09137. 2020 .