

دور الموجودات السامة في انخفاض القيمة السوقية لأسهم القطاع المصرفي العراقي¹إسراء علي جاسم العكيلي¹ ، أ.م.د. ستار جابر خلوي الحجابي²

انتساب الباحثين

^{1,2} كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة واسط،
العراق، واسط، 52001¹Esraa.ali.jasim95@gmail.com²Salradi@uowasit.edu.iq

المؤلف المراسل

معلومات البحث

تأريخ النشر : حزيران 2022

المستخلص

تمثلت مشكلة البحث ان حيازة الموجودات السامة من قبل المصارف العراقية ، الذي ينعكس على القيمة السوقية لاسهم القطاع المصرفي والتركيز على مفهوم هذه الموجودات السامة وتأثيرها ومدى امكانية تداولها في المصارف العراقية وهل هنالك فعلاً انعكاس في حالة حيازة مثل هذه الموجودات على القيمة السوقية للاسهم . اذ يهدف البحث اساساً الى تسليط الضوء على الموجودات السامة وانعكاسها على القيمة السوقية من خلال المعلومات التي توفرها المصارف العراقية ، لذا تركز بصفه مباشره على دراسة وتحليل مفهوم الموجودات السامة ومدى انعكاسها على القيمة السوقية للاسهم ، وكذلك دراسة مدى وجود مثل هذه الموجودات على المصارف ومدى كفاية رؤوس الاموال لمواجهة وتقليل المخاطر . ان اهم نتائج هذه الدراسة احتواء القوائم المالية على هذه الموجودات السامة تؤثر بصفه سلبية على القيمة السوقية لاسهم القطاع المصرفي العراقي ومن ثم تنعكس على طبيعة العمليات المالية ككل ، لا تفصح المصارف العراقية عن مخاطر مثل هذه الموجودات التي تتعامل بصفه مباشره في القوائم المالية . و تساهل انظمة الرقابة مع مثل هذه المخاطر مما يجعل تراكمها خطر جدا على الاستثمارات المالية للمصارف العراقية وبالتالي تعاضم المشكلات وانعكاسها على القيمة السوقية لأسهمها . لذلك تقوم الجهات الحكومية بالتدخل لتخليص المصارف المتضررة من الخسائر الحاصلة او مساعدتها في استعادة اموالها .

الكلمات المفتاحية : الموجودات السامة، الموجودات المتعثرة، القيمة السوقية للاسهم

The Role of Toxic Assets in the Decline in the Market Value of Shares of the Iraqi Banking Sector

Esraa Ali jasim alaughaily¹ , Dr. Sattar Jaber Khalawy²

Abstract

The problem of the research was that the possession of toxic assets by Iraqi banks, reflected in the market value of banking sector shares, the emphasis on the concept of these toxic assets, their impact and the extent to which they can be traded in Iraqi banks, and whether there is a reflection in the possession of such assets on the market value of shares. The research aims mainly to highlight toxic assets and their impact on market value through information provided by Iraqi banks, so it focuses directly on the study and analysis of the concept of toxic assets and their impact on the market value of shares, as well as the extent to which such assets are located on banks and the adequacy of capital In order to face and reduce risks, the most important outcome of this study is the inclusion of financial lists on these toxic assets, whose negative images affect the market value of the shares of the Iraqi banking sector and thus reflect on the nature of the operations.

Keywords: toxic assets, troubled assets, market value of shares

المقدمة

في وجود الموجودات السامة في المراكز المالية هو الاسراف في منح الاقراض العقاري وعدم الاخذ بنظر الاعتبار عواقب هذه القروض، ان وجود مثل هذه المخاطر في القطاع المصرفي

ان انهيار اسواق الاوراق المالية العالمية ادى الى الركود العالمي ، والانخفاض الحاد في اسعار الاسهم . حيث إن السبب الرئيسي

2.1: أهمية البحث

تبرز أهمية البحث من خلال طبيعة وجود مثل هذه الموجودات محل البحث، ودراسة انعكاسها على القيمة السوقية لاسهم القطاع المصرفي العراقي فضلا عن أهميته في تقديم الحلول المناسبة للتقليل من سلبيات وجود مثل هذه الموجودات السامة من اجل التخلص من المشكلات التي تواجهها القطاعات المصرفية بما فيها تحديد قيمة اسهمها.

3.1: اهداف البحث

على وفق مشكلة البحث والتساؤلات المطروحة، فانه يهدف اساسا الى تسليط الضوء على الموجودات السامة وتأثيرها على المركز المالي وانعكاساته على القيمة السوقية من خلال المعلومات التي توفرها المصارف العراقية، لذا يمكن اشتقاق مجموعة من الاهداف الفرعية اللازمة لتحقيق الهدف الاساس للبحث، وهي كالآتي :-

1. دراسة وتحليل مفهوم الموجودات السامة ومدى انعكاسها على القيمة السوقية للاسهم.
2. دراسة مدى تأثير هذه الموجودات على المصارف، ومدى كفاية رؤوس اموالها لمواجهة المخاطر وتقليلها.

4.1: فرضيات البحث

يستند البحث الى الفرضيات الاساسية الاتية :

1. هنالك انعكاس لحيازة الموجودات على القيمة السوقية للاسهم في المصارف العراقية.
2. ان اغلب المصارف العراقية تتعامل بالموجودات السامة.

5.1: منهجية البحث

لتحقيق اهداف البحث سيتم اعتماد المناهج الاتية :

1. المنهج الاستقرائي من خلال مراجعة الابحاث والدراسات ذات الصلة بموضوع البحث وتحليلها، فضلا عن استقراء الافكار والآراء الواردة في المصادر المختلفة بغية التوصل الى استنتاجات تدعم الجانب النظري من البحث .
2. المنهج الوصفي التحليلي لوصف وتحليل البيانات والتقارير الخاصة بالمصارف المالية العراقية محل البحث لمعرفة مدى تأثير وجود هذه الموجودات السامة.

6.1: مجتمع وعينة البحث

تم التوجه الى القطاع المالي العراقي متمثلا بالمصارف العراقية الخاصة نظرا لأهمية هذا القطاع، فضلاً عن تأثيره الكبير

العراقي يؤدي بها الى تعثرات في جميع وحدات الاستثمار ومن ثم يؤدي الى تدهور القيمة السوقية للاسهم في المصارف العراقية التي تعتمد في الاساس للنهوض بالوضع المالي للمصارف . وقد ظهرت الحاجة للتركيز على مشكلة وجود مثل هذه السموم في المراكز المالية المصرفية وكيفيه التعامل معها ، ويمكن ان نبين من خلال الدراسة المقصود بالموجودات السامة، وكذلك توضيح انعكاس تأثيرها على القيمة السوقية لاسهم القطاع المصرفي في حالة وجودها ، ان اغلب المصارف العراقية تتعامل بهذه الموجودات السامة، لذلك ان هذه الدراسة توضح مدى طبيعة هذه المعاملة في القطاع المصرفي . ومن اجل تحقيق اهداف البحث تم تقسيمه على اربعة محاور وهي كما يأتي :

المحور الأول : يتضمن منهجية البحث

المحور الثاني : تضمن ماهية الموجودات السامة والقيمة السوقية للاسهم

المحور الثالث : التطبيق العملي للمصارف العراقية

المحور الرابع : الاستنتاجات والتوصيات

المحور الاول : منهجية البحث

تعد منهجية البحث المسار الميداني والطريقة العلمية المنظمة لتحديد مشكله البحث التي دعت الباحثة الى ايجاد حلول عملية وعلمية لها . وتوضح اهداف البحث وأهميته فضلا عن فرضياته ومنهجه واساليب البحث العلمية ، عليه فان منهجية البحث تمثلت بالآتي :

1.1: مشكلة البحث

إن وجود الموجودات السامة في المصارف العراقية قد ينعكس على القيمة السوقية لاسهم القطاع المصرفي، ويمكن ان تؤدي إلى آثار سلبية على المركز المالي بصورة عامة، وانخفاض القيم السوقية لاسهم المصارف بصورة خاصة، وهذا يؤدي الى تلكؤ جميع العمليات التي يقوم بها المصرف، ومن ثم تؤدي الى عزوف الكثير من المستثمرين عن التعامل مع المصارف التي تعاني من الموجودات المتعثرة ويمكن تحديد مشكلة البحث من خلال الاسئلة الآتية :-

1. هل يوجد انعكاس على القيمة السوقية للاسهم في المصارف في حالة حيازة موجودات سامة ؟
2. ما مدى امكانية تداول هذه الموجودات السامة في المصارف العراقية، ومدى تأثير هذه المصارف فيها ؟

لقد شهدت الأسواق المالية وأسواق الإسكان فترة من التقلب الشديد، تميزت بانهيار الأنظمة المصرفية الوطنية، وانخفاض قيم العقارات ، وارتفاع معدلات التخلف عن سداد الرهن العقاري، وتكمن جذور الأزمة المالية في تحرير وامكانية رأس المال الى الثمانينيات من القرن الماضي، و خلق فقاعات المضاربة في موجودات سوق العقارات لاستيعاب رأس المال المتراكم بشكل كبير، وتعويض عن الافتقار الى فرص الاستثمار البديلة (Redmond & Waldron, 2017, 1).

انتهى الأمر بالعديد من البنوك في أمريكا وحول العالم بحمل أوراق مالية أصبحت فجأة غير سائلة. وكانت النتيجة أزمة سيولة ذات أبعاد كبيرة ، مما أدى إلى أزمة ائتمان عالمية. وقد أدى هذا الوضع إلى رفض العديد من البنوك دعم احتياجات الاقتراض بين عشية وضحاها لبعضها البعض لتوفير السيولة قصيرة الأجل (Abdul-Rahman : 2010 , 3)

ويمكن ان نعرف الموجود السام بأنه مصطلح شائع لبعض الأصول المالية التي انخفضت قيمتها بشكل كبير والتي لم يعد لها سوق عاملة ، بحيث لا يمكن بيع هذه الأصول بسعر مرضٍ لحاملها ... أصبح هذا المصطلح شائعاً خلال الأزمة المالية 2007-2008 ، حيث أدت [هذه الموجودات] دوراً رئيسياً. عندما يتوقف سوق الموجودات السامة عن العمل ، يوصف بأنه "مجمد" (GU & Menzio:2020,1).

وقد تم تعريف الاصول السامة عبارة عن قروض منخفضة القيمة تم منحها للمطورين حتى يتمكنوا من شراء مشاريع إنشاءات الأراضي أو تمويلها (holand :2009,1).

وتم تعريفه من قبل قانون الاستقرار الاقتصادي الطاربيء (EESA) على انه رهون سكنية او تجارية او اي اوراق مالية او التزامات او ادوات اخرى تستند على او مرتبطة بهذه الرهون العقارية (Bianco :2012,3).

2.2: تحديات مفهوم الموجودات السامة

يمكن ان نوضح اهم التحديات التي تواجهها هذه الموجودات كما في : (Holland :2009, 1)

1. من الضروري تحديد سعر عادل لهذه الموجودات في غياب سوق العقارات المتداولة وإشارات الأسعار بطريقة واضحة وشفافة.
2. تحديد السلة المثلى للموجودات السامة للحصول عليها في ظل ميزانية محدودة وأسعار عادلة مقدرة ووظيفة موضوعية متعددة المعايير تسعى إلى زيادة العائدات إلى دافع الضرائب ، وتقليل

بالموجودات السامة والحاجة لتقليل هذه الموجودات السامة، التي تؤثر على العمليات الاستثمارية فقد تم الاعتماد على عينة من المصارف العراقية الخاصة المتمثلة بالمصارف (مصرف بغداد ، مصرف الخليج التجاري ، مصرف سومر ، مصرف الشمال ، مصرف الاهلي العراقي) للفترة المحددة 2015-2018

7.1: حدود البحث

1. الحدود المكانية : تم اختيار مجموعة من المصارف العراقية الخاصة المتمثلة في (مصرف بغداد ، مصرف الخليج التجاري ، مصرف سومر ، مصرف الاهلي العراقي مصرف الشمال للاستثمار) محلاً للتطبيق نظراً لما تحتويه هذه المصارف من كميات هائلة من الموجودات السامة وما تعانيه من تكدسات حاصلية.
2. الحدود الزمانية : اعتمدت الباحثة على البيانات والتقارير المالية السنوية للمصارف العراقية الخاصة للمدة (2015-2018) وكذلك التقارير المنشورة لسوق العراق للأوراق المالية والاحصائيات السنوية.

8.1: اسلوب جمع البيانات

اعتمدت الباحثة في عملية جمع البيانات على البحوث والمراجع والمصادر العربية منها والاجنبية المتمثلة بالابحاث والدوريات والرسائل والاطاريح الجامعية المتعلقة بموضوع البحث ، فضلا عن الكتب الالكترونية ومواقع الانترنت والتعليمات الصادرة من الجهات المحاسبية المعنية بالمعايير المحاسبية الدولية ، وكذلك من خلال جمع البيانات والمعلومات والتقارير المالية والمادية من الجهات الخاصة عينة البحث .

المحور الثاني: ماهية الموجودات السامة والقيمة السوقية للاسهام

1.2: ماهية الموجودات السامة

قبل ظهور الأزمة المالية العالمية سنة 2007-2008 ، كان القدر الأعظم من الإبداع في الأسواق المالية موجهاً نحو إنشاء أدوات استثمارية منظمة سمحت للمستثمرين باتخاذ مواقف قائمة على الاستدانة إلى حد كبير في محافظ الموجودات، وحظيت بقدر كبير من الاهتمام لدورها البارز في الأزمة المالية الدولية. ونظراً للخسائر الهائلة التي تكبدها المستثمرون في سوق الائتمان المعقدة الغامضة بأوراق مالية، فليس من المستغرب أن يطلق على هذه الأنواع من الاستثمارات غالباً الموجودات "السامة" (Longstaf & Myers:2014, 297). منذ عام 2007 ،

مما تقدم نلاحظ ان الموجودات السامة لها تأثير سلبي على العمليات اكثر مما تتوقعه الوحدة الاقتصادية عند القيام بزيادة مبالغ هذه الموجودات دون القصد منها، او بسبب اهمال الخطر الناجم، لذلك نلاحظها فجأة تلحق الضرر الهائل مما يدفع الوحدات الاقتصادية الخاصة بها الى اللجوء الى الحكومات او دور الرقابة للتخلص من مشكلاتها وبالتالي قد يؤدي الى افلاسها او اغلاقها بعد ان تقوم بملاحقة المدينين لها بالسيطرة على ممتلكاتهم لكن بعضها لن يغطي الدين المطلوب .

4.2: القيمة السوقية للسهم

تحدد معايير التقييم الدولي القيمة السوقية (market value) على النحو الاتي:

وهي المبالغ المقدرة التي ينبغي للممتلكات ان تتبادل بشانها في تاريخ التقييم بين مشترٍ راغب ورائع راغب في صفقة تجارية بحتة طويلة بعد التسويق السليم حيث تصرف كل طرف عن دراية وبحكمة ودون اكرام (Lind & Nordlund: 2019,2)

هنالك عدة تعريفات للقيمة السوقية يمكن ان نذكر منها ما يأتي :

القيمة السوقية : وتعرف بأنها " السعر الذي يتم التعامل به في سوق الأوراق المالية، والتي لا تتسم بالثبات بل بالتقلب من وقت لآخر، وتحدد القيمة السوقية للسهم في ضوء الظروف الاقتصادية العامة وأداء الشركة المتوقع" (عبد الحكيم و حسن : 2010, 57)

القيمة السوقية (Market Value) وهو السعر الذي يمكن للموجودات ان يباع به الى الاسواق. بالنسبة الى السهم الاعتيادي، فإن سعره في السوق قد يساوي أو يكون أعلى أو أقل من القيمة الدفترية للسهم، وذلك في ضوء ربحية الوحدة الاقتصادية . ففي بداية أعمال الوحدة ، من الممكن أن تكون القيمة السوقية للسهم مساوية للقيمة الدفترية، وذلك لعدم وجود سجل من الأداء للوحدة الاقتصادية حديثه العمل و يدل على مدى تحقيق الشركة للأرباح، وحين تحقق الشركة أرباحا عالية ومنتامية يرتفع سعر السهم في السوق فوق القيمة الدفترية للسهم، أما إذا كانت ربحية الشركة متدنية أو أنها تتكبد خسائر مستمرة فإن السعر السهم في السوق سينخفض تحت القيمة الدفترية للسهم . على أي حال إن القيمة السوقية للسهم هي عبارة عن قيمة توازني (Equilibrium) بين العرض والطلب في السوق ومن ثم فإنها تمثل إجماع السوق (Consense Market) على قيمة السهم. (الكراسنه : 2010, 8).

ويعرفها عبد الله المزروقي كذلك نقلا عن الشوري بأنها "القيمة النقدية المدفوعة من قبل المستثمر عند أية لحظة زمنية معينة، التي

مدة إدارة الموجودات إلى الحد الأدنى ، والسماح بإعادة رسملة البنوك في السوق المفتوحة.

3. مشكلة إنشاء حل قابل للتطوير يمكنه تسريع عملية نقل الموجودات . نظراً للعدد الكبير من العقارات المنتشرة في جميع انحاء العالم ، فمن الضروري توسيع نطاق أي نهج مقترح سريع للتعامل مع الحجم الهائل للقروض المتعثرة.

4. يجب أن تكون آليات التسعير والتحسين شفافة ، بحيث تكون واضحة لجميع دافعي الضرائب أي أنه لا يتم تقديم معاملة تفضيلية لأي طرف ولا تعاني العملية من تدخل سياسي

3.2: مخاطر الموجودات السامة

أولاً- المخاطر المالية: ويمكن التعبير عنها بانها جميع المخاطر المرتبطة بالموجودات المصرفية التي تتطلب اشرافاً ورقابة مستمرة من قبل إدارة المصرف تبعا للأسعار وحركة السوق والأوضاع الاقتصادية والعمولات.(بن شرودة: 2015, 38) و نبين أهم المخاطر المالية على النحو الآتي:

1. مخاطر الائتمان
2. مخاطر السيولة
3. المخاطر السوقية
4. مخاطر التسوية

ثانياً المخاطر القانونية : وهي المخاطر التي تنشأ عن التغييرات في البيئة القانونية، وكذلك غموض بعض الجوانب القانونية للمشتقات مما يؤدي الى صعوبة تنفيذ العقود ، إذ تنشأ هذه المخاطر عن سوء التوثيق في العقود، وعدم تمتع الطرف المقابل بالصلاحيات اللازمة للتعاقد، والوضع القانوني غير الواضح لبعض التعاملات، وعدم القدرة على التنفيذ القضائي في حالة التعثر أو الإفلاس (فيصل: 2010, 8)

ثالثاً المخاطر التشغيلية : قد تم الاعتراف لمدة طويلة بالمخاطر التشغيلية فقط كأخطاء فنية على عكس مخاطر الائتمان والسوق، التي تعتبر المصدر الرئيسي للقلق بالنسبة الى مديري المصارف، و يبدو لنا أن الباحثين لم يكونوا مهتمين بهذا الموضوع، إلا أنه في السنوات الأخيرة عندما بدأت لجنة بازل للرقابة المصرفية بنشر كيفية إدارة المصارف للمخاطر التشغيلية Ferretti & (Birindelli: 2017, 38).

ويمكن تعريفها بأنها : "مخاطر الخسارة الناجمة عن عدم كفاية أو فشل العمليات الداخلية ، والأشخاص ، والأنظمة أو من الأحداث الخارجية". (Hull: 2015, 303)

ما ارتفع سعرها ولو بشكل ضئيل عن السعر الحالي ، وكذلك فان القيمة المحورية، اي العادلة (او سعر التوازني للسهم) سيتغير في الحالتين ، الحالة الاولى تتمثل في حالة تغيير الكمية المعروضة من الاسهم (باختلاف اراء المستثمرين حول الاسهم) والحالة الثانية تتمثل في حالة وصول معلومات جديدة الى الاسواق حول السهم المعني ، الامر الذي يؤثر على الطلب وبالنتيجة يؤثر على سعر التوازن (سميرة :2010,217).

إن سعر السوق للسهم هو عامل رئيسي يؤثر على قرار الاستثمار للمستثمرين في سوق الأسهم. يعد سعر السهم من أهم المؤشرات المتاحة للمستثمرين لقرارهم بالاستثمار، أو عدم الاستثمار في سهم معين. سعر السهم في السوق ليس ثابتاً بل يتغير كل يوم. العوامل الأكثر وضوحاً التي تؤثر على عوامل العرض والطلب في سوق الأوراق المالية ، سواء كان الأساسي أو الثانوي ، يمكن أن يتأثر سعر السهم بشكل كبير بعدد من العوامل البيئية الدقيقة بما في ذلك توزيعات الأرباح لكل سهم والقيمة الدفترية (قيمة الأصول) للشركة وعائد السهم ونسبة أرباح السعر وتغطية الأرباح تشمل العوامل الاقتصادية الكلية السياسة والظروف الاقتصادية العامة - أي كيفية أداء الاقتصاد واللوائح الحكومية وما إلى ذلك، ثم قد تكون هناك عوامل أخرى مثل ظروف العرض والطلب التي يمكن أن تتأثر بأداء الشركة ، (Uddin ,et al :2013,472)

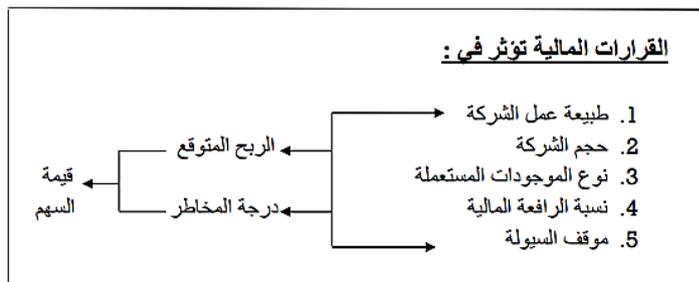
"وهناك عوامل أخرى أثرت على القرارات المالية و على القيمة السوقية للسهم التي هي (طبيعة عمل الشركة ، وحجم الشركة ، ونوع الموجودات المستعملة ، وسياسة مقسوم الأرباح ، ونسبة الرافعة المالية ، وموقف السيولة) ، كما موضح في الشكل رقم (1)، التي تؤثر في مجملها على الربح المتوقع العائد من السهم ودرجة المخاطر على قيمة السهم". (الزبيدي :2014, 51)

تتحدد بفعل عوامل العرض والطلب في السوق المالية. وتتأثر القيمة السوقية للاسهم ايجاباً او سلباً بعدة عوامل ومتغيرات ، لعل من اهمها المعلومات المحاسبية والمؤشرات المالية المشتقة منها، التي تدل على أداء الشركات ونتائج اعمالها، فضلا عن المعلومات والعوامل غير المحاسبية، مثل الظروف السائدة داخل الشركة والصناعة التي تنتمي اليها، وسلوك المتداول، والظروف التنظيمية داخل السوق المالية، والسياسية. هذا فضلاً عن الظروف الاقتصادية العامة السائدة في الدولة، كدرجة النمو الاقتصادي ، مستوى التضخم، وسعر الفائدة وغيرها (الشوري :2017,449)

5.2: محددات القيمة السوقية للسهم

يتم تحديد القيمة السوقية للسهم من خلال قدرة الشركة على كسب عائد على استثماراتها فوق تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال. هناك أدلة متزايدة على أن بعض أساليب تقييم الأسهم يمكن أن تفرق بشكل مريح بين الأسهم. (Dong, : 2001,22) ، تشير النظرية البسيطة الى متوسط الانعكاس إلى أنه من غير المحتمل أن تتحرف أسعار الأسهم كثيراً عن مستوياتها الطبيعية مقارنة بأي مؤشر للقيمة الأساسية. أي أن النسبة بين سعر السهم والقيمة الأساسية للسوق تميل إلى العودة إلى مستويات تاريخية أكثر طبيعية - "متوسطها". ومن ثم من المقبول بشكل عام أن عوائد الأسهم يصعب التنبؤ بها على المدى القصير.

إن حقيقة أنه يمكن للمرء الحصول على مقياس لتقييم المخزون لتحقيق عوائد أفضل يمثل تحديات لنظرية عوائد الأسهم غير القابلة للتنبؤ (Campbell & Shiller:2001,1) كما ان السعر السوقي الحالي للاسهم لا يمثل الاجماع على القيمة المحورية (القيمة العادلة ،سعر التوازن) ولكنه يعكس راي المستثمر ، وهذا المستثمر هو الذي يرغب في امتلاك الاسهم اذا



شكل (1) اثر القرارات المالية على القيمة السوقية للسهم

المصدر : (الساعدي :2012,29)

6.2: العوامل المؤثرة على القيمة السوقية للسهم

تتأثر أسعار الأسهم بعدد من العوامل والأحداث ، بعضها يؤثر على أسعار الأسهم بشكل مباشر وبعضها الآخر يؤثر بشكل غير مباشر. وفيما يأتي العوامل التي تؤثر أو حتى تتنبأ بشراء أو بيع الأسهم التي تؤثر في النهاية على أسعار أسهم الشركات: (Mondal& ,5 Imran:2014)

1. نسبة الأرباح الموزعة على الأسهم العادية : ويقصد بها مقدار التوزيعات المعلن عنها للاسهم العادية مقسوما على عدد الأسهم العادية، وقد تتبع جميع الشركات المختلفة سياسات مختلفة لعملية توزيع الأرباح في نهاية السنة المالية، حيث تقوم باحتجاز الجزء المتبقي من الأرباح للسنوات القادمة ليتم إستخدامها في التوزيعات في حال كانت الأرباح منخفضة، والجدير بالذكر أنها يمكن أن تكون توزيعات الأرباح غير نقدية، أي من خلال أسهم مجانية يتم منحها لأصحاب الأسهم، وهذا الأمر يعكس كفاءة المؤسسة وتوسعها الذي سيرفع مقدار الأرباح في السنوات القادمة، ونجد بعض المساهمين ايضا يفضلون توزيع الأرباح بشكل دوري وبنسب ثابتة وقيم ثابتة ومستقرة تقريبا على مدار السنين للحفاظ على القيمة السوقية للسهم،(المسوتي: 2018,33) .
2. معدل دوران السهم : ويقصد بمعدل دوران الاسهم بأنها عباره عن وسيلة لتحديد وقياس درجة السيولة لهذه الاسهم في سوق الاوراق المالية ، ويعرفها بعضهم بانها سيولة اسواق الاوراق المالية، وبانها القدرة على البيع وشراء هذه الاوراق المالية وتداولها بسهولة في اسواق الاوراق المالية ، وقد يستنتج من هذا انه كلما ازدادت سيولة هذه الاسهم في الاسواق المالية يرتفع السعر السوقي لها والعكس صحيح في حالة انخفاض هذه السيولة، حيث يترتب عليه ايضا انخفاض في الاسعار. (يوسف: 2019,44)
3. مضاعف سعر السهم : قد يقيس المستثمر نصيب السهم من الارباح بالاستعانة في قياس نسبة المضاعفة للسعر السوقي للسهم ، وتعطي هذه النسبة مؤشرا أن السعر مقوم في السوق بأقل من قيمته الحقيقية أو بأكثر من قيمته الحقيقية وهذا يساعده على إعادة التوازن إلى السوق.(الظاهر: 2010,10)
4. القيمة الدفترية للسهم: ويقصد بها قيمة السهم المسجلة في السجلات المحاسبية للشركة، وهذه القيم تساوي موجودات

الشركة في وقت محدد مطروحاً منها جميع المطلوبات المستحقة على الشركة في ذلك الوقت، ومقسوما على الاسهم المصدرة ، لذلك نجد أنه كلما ارتفعت القيمة الدفترية للاسهم كلما كان ذلك مشجعا على الاستثمار في اسهم الوحدة الاقتصادية، وذلك لان الشركة قد حققت ارباحا من خلال عملياتها في السابق واستطاعت أن تكون من خلالها احتياطيها ومخصصات وارباح محتجزة وقد انعكس ذلك على قيمة حقوق المساهمين ، اما في حال الانخفاض القيمة الدفترية عن القيمة السوقية فهذا يعكس الخسائر التي قد تحققت في الشركة واستهلاك جزء لراس مالها. (العارضى : 2017,83)

5. المخاطر المنتظمة (الخارجية) :ويقصد بهذه المخاطرة هي عنصر بالنسبة الى المستثمرين مهم يؤخذ بعين الاعتبار من قبل المستثمرين عند التخطيط لاستثمار معين، ويعكس التذبذب في عائدات واسعار الاسهم المستثمرة مما يؤثر على القرارات الخاصة بالبيع والشراء ، فالمخاطرة تعني بصورة عامه احتمالية الخسائر الناتجة عن الاستثمارات ، وتعرف هذه المخاطرة المنتظمة بتأثيرها على السوق ككل دون استثناء هي مخاطرة عامة وشاملة تؤثر على الاسهم بشكل عام بصورة لا يمكن تجنبها بل يمكن حسابها والتحوط منها وتقاس هذه المخاطرة بمعامل الانحدار بين عائدات الاسواق المالية ككل، وعائدات الاسهم لفترة من الزمن لا تقل عن خمس سنوات . (الكيلاني :2003,9).

المحور الثالث : الجانب التطبيقي**1.3: التقلبات في اسعار القيم السوقية للمصارف العراقية**

ان القيمة السوقية للمصارف العراقية الخاصة (عينة البحث) قد عانت من تقلبات في تسعيرها خلال الفترة المحسوبة بين 2015-2018 ونلاحظ مدى التفاوت في هذه القيم لتأثرها بمتغيرات اخرى تنعكس على الشركة بصورة عامة.

اولا : مصرف بغداد

كما موضح في جدول رقم (1)

جدول (1) المؤشرات السوقية للمصرف

السنة	سعر الافتتاح	سعر الاغلاق	معدل السعر الحالي
2015	1.54	1.17	1.31
2016	1.13	0.91	0.82
2017	0.90	0.61	0.71
2018	0.31	0.29	0.30

المصدر : الجداول الاحصائية لسوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة

لنا مدى تأثر القيمة السوقية للمصرف بالأوضاع التي يمر بها المصرف بصورة خاصة بسبب التعثرات في وجود مثل هذه القروض التي تؤدي الى تدهور استثماراته .

ثانياً : مصرف الخليج

كما موضح في جدول رقم (2)

ان الجدول السابق يبين ان المصرف قد افتتح بأعلى سعر خلال الفترة في عام 2015 اذ بلغت (1.54) وتمثل سعر الاغلاق للسنة نفسها الاعلى ايضاً خلال الفترة، وكان (1.17) مما جعل من القيمة السوقية للاسهم خلال الفترة المحددة الاعلى بينهم، اذ تمثلت (1.31) وبعدها اخذت هذه القيم بالانخفاض تدريجياً اذ كانت ادنى قيمة للاسهم في عام 2018 فقد بلغت (0.30). لذلك نرى ان القيمة السوقية تحدد وفقاً للوضع الاقتصادي للمصرف ومن ثم تبعاً للوضع القائم يحدد الاسعار الخاصة بالافتتاح والاعلاق وهذا يثبت

جدول (2) المؤشرات السوقية للمصرف

السنة	سعر الافتتاح	سعر الاغلاق	معدل السعر الحالي
2015	0.90	0.51	0.80
2016	0.51	0.45	0.42
2017	0.46	0.39	0.45
2018	0.17	0.19	0.17

المصدر : الجداول الاحصائية لسوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة

انخفض لأدنى سعر قد تعاملت به الاسهم اذ تمثل (0.17) . وهذا يمثل مدى التلكؤ الحاصل في معاملات المصرف نتيجة تدهور الوضع المالي وعدم توفر السيولة .

ثالثاً : مصرف سومر

كما موضح في جدول رقم (3)

ان مصرف الخليج لعام 2015 قد افتتح بأعلى سعر، وقد بلغ (0.90) وهو ما يقارب السعر المتعامل به في السوق للاسهم، اذ تمثل سعر الحالي للاسهم، (0.80) وهو الاعلى بالنسبة الى المصرف خلال الفترة وبعدها اخذ بالانخفاض تدريجياً كل سنة، لذلك نجد ان السعر الحالي لعام 2016 قد بلغ (0.42) بنسبة انخفاض ما يقارب 50% عن السنة السابقة، وبعدها اخذ بالارتفاع قليلاً خلال عام 2017 اذ بلغ حينها (0.45) الا انه في عام 2018

جدول (3) المؤشرات السوقية للمصرف

السنة	سعر الافتتاح	سعر الاغلاق	معدل السعر الحالي
2015	0.95	0.95	0.95
2016	0.95	0.90	0.91
2017	0.90	0.90	0.90
2018	0.88	0.90	0.88

المصدر : الجداول الاحصائية لسوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة

بعض التعثرات للموجودات السامة وتثرها على المركز المالي بصورة عامة والاستثمارات المصرفية بصورة خاصة .

رابعاً : مصرف الشمال

كما موضح في جدول (4)

نلاحظ ان مصرف سومر لم يتغير سعر الافتتاح عن السعر السوقي للاسهم وسعر الاغلاق، فقد كان يمثل المعدل نفسه خلال عامين 2015-2017 وقد مثل بنسبة (0.95) و(0.90) على التوالي ، وكان معدل السعر للاسهم خلال الفترة متقاربة جداً، الا انها انخفضت خلال عام 2018 اذ تمثلت سعر الافتتاح وسعر السوقي للاسهم (0.88). ان التقلبات الحاصلة في اسعار الاسهم تسبب بها

جدول (4) المؤشرات السوقية للمصرف

السنة	سعر الافتتاح	سعر الاغلاق	معدل السعر الحالي
2015	1.05	0.26	0.54
2016	0.26	0.12	0.16
2017	0.18	0.20	0.32
2018	المصرف تحت الوصاية		—

*عدم تقديم البيانات المالية السنوية لعام 2018

المصدر : الجداول الاحصائية لسوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة

السيطرة عليه من قبل الوحدات الرقابية، وقد ادى الى اغلاقه نتيجة لأزدياد موجوداته السامة .

خامساً : مصرف الاهلي

كما موضح في جدول رقم (5)

نلاحظ ان مصرف الشمال كغيره من المصارف ايضا فهناك انخفاض مستمر بالقيم السوقية واسعار الافتتاح والاعلاق، اذ كانت الاعلى بينهما لعام 2015 وبعدها انخفض خلال عام 2016 الا أن القيمة السوقية خلال عام 2017 انخفضت بنسبة 50% عن السنة السابقة، وكذلك سعر الاغلاق ، ان ازدياد التعثرات المصرفية للشمال قد جعلت منه أن يلجأ الى حلول اخرى، مما ادى الى

جدول (5) المؤشرات السوقية للمصرف

السنة	سعر الافتتاح	سعر الاغلاق	معدل السعر الحالي
2015	0.95	0.55	0.84
2016	0.56	0.41	0.38
2017	0.45	0.47	0.52
2018	0.21	0.34	0.34

المصدر : الجداول الاحصائية لسوق العراق للاوراق المالية خلال الفترة

الخاصة بسبب الموجودات السامة قد ينعكس سلباً على القيمة السوقية للمصارف العراقية، وهذا ما يثبت فرضيته التأثير الكبير لمثل هذه الموجودات على القيمة السوقية للسهم .

قد أثبتت هذه القيم السوقية مدى تأثيرها بحيازة هذه الموجودات السامة التي تؤدي بنتائج سلبية على العمليات الاستثمارية، مما نلاحظه في انخفاض القيم السوقية لكل سنة وقد لا يحتمل المصرف هذا الضغط الحاصل على الاستثمارات، ولا يستطيع مواجهتها كما حصل في مصرف الشمال .

5.2.4. المؤشرات المالية للمصارف العراقية

1. مصرف بغداد

كما موضح في جدول رقم (6)

جدول (6) المؤشرات المالية لمصرف بغداد

النسب	السنة	2015	2016	2017	2018
نسبة دوران السهم	9.25	14.45	15.92	16	
العائد على الموجودات	8.7	0.03	0.012	7.5	
العائد على حق الملكية	0.049	1.4	0.046	0.036	
مكرر الربح	51.17	11.24	24.91	25.33	
نسبة التداول	1.17	1.14	1.16	1.10	
نسبة مخاطر الائتمان	16%	16%	14%	15%	

المصدر : التقارير السنوية لسوق العراق للاوراق المالية

على الموجودات، ونسب التداول، ومخاطر الائتمان، اذ انخفضت تدرجيا خلال الفترة، ما يعكس مدى تأثير المركز المالي بالتغيرات الحاصلة في المصرف .

2. مصرف الخليج

كما موضح في جدول رقم (7)

تبين لنا المؤشرات المالية في الجدول (17) مدى التغيرات الحاصلة في المعدلات خلال الفترة المحددة بالنسبة الى مصرف بغداد، وقد نلاحظ ارتفاع نسب الدوران للسهم خلال الفترة كان يمثل (9.25%) خلال 2015 الا انه ارتفع وبلغ في عام 2018 (16%) وكذلك الحال بالنسبة الى المعدلات الاخرى ماعدا العائد

جدول (7) المؤشرات المالية لمصرف الخليج

النسب	السنة	2015	2016	2017	2018
نسبة دوران السهم	18.83	12.89	13.79	15.8	
العائد على الموجودات	2.34	2.13	1.4	0.2	
العائد على حق الملكية	5.9	3.6	2.6	3.7	
مكرر الربح	15.52	22.5	20	22.5	
نسبة التداول	1.56	1.57	1.50	1.55	
نسبة مخاطر الائتمان	42%	36%	34%	30%	

المصدر : التقارير السنوية لسوق العراق للاوراق المالية

يعني خلو المصرف من الاخطار، فهناك نسب ليس بالقليلة يعاني منها المصرف .

3. مصرف سومر

كما موضح في جدول رقم (2)

ان الاختلاف في المؤشرات المالية بالنسبة الى مصرف الخليج لم يكن بالتغير الملحوظ، فقد كانت مؤشراتنا متذبذبة ومتشابهة في بعض الاحيان، مما يعكس ارباك الوضع المالي والاقتصادي للمصرف ونلاحظ ايضا ان نسبة المخاطر المحددة تنخفض تدريجيا وهذا ما يعكس صورة ايجابية عن الوضع، الا ان هذا لا

جدول (8) المؤشرات المالية لمصرف سومر

النسب	السنة	2015	2016	2017	2018
نسبة دوران السهم	2.31	6.38	6.42	6.68	
العائد على الموجودات	0.2	0.025	2.05	4.4	
العائد على حق الملكية	0.02	0.03	2	6.8	
مكرر الربح	65.74	30.61	561.58	50.78	
نسبة التداول	3.23	3.9	0.26	1	
نسبة مخاطر الائتمان	32%	31%	24%	19%	

المصدر : التقارير السنوية لسوق العراق للاوراق المالية

المصرف على تقليل نسبة المخاطر الائتمانية خلال الفترة لتمكنه من تجنب منح القروض المتعثرة قدر الامكان .

4.مصرف الشمال

كما موضح في جدول رقم (9)

ان مصرف سومر كغيره من المصارف الاخرى يواجه التحديات نفسها الا ان هنالك تشابها كبيرا في مؤشراتته المالية خلال الفترة المحددة، وهذا يعكس مدى قدرة المصرف على الحياد لتجنب اي نتائج سلبية مقلقة، وكذلك لا يحقق نتائج ايجابية كبيرة وايضا يعمل

جدول (9) المؤشرات المالية لمصرف الشمال للاستثمار

2018	2017	2016	2015	السنة النسب
—	2.53	2.53	10.09	نسبة دوران السهم
—	0.05	7.5	0.014	العائد على الموجودات
—	0.086	1.5	0.033	العائد على حق الملكية
—	24.91	11.24	51.17	مكرر الربح
—	1.16	1.14	1.17	نسبة التداول
—	38%	36%	38%	نسبة مخاطر الائتمان

المصدر : التقارير السنوية لسوق العراق للاوراق المالية

5.مصرف الاهلي العراقي

كما موضح في جدول رقم (10)

ان مصرف الشمال يبين مدى تفاوت المؤشرات المالية بين الارتفاع والانخفاض، ويعكس لنا مدى ارباك الوضع المالي للمصرف خلال الفترة نتيجة تدهور الوضع المالي والاقتصادي والتعثرات الحاصلة التي ادت الى توقف المصرف عن العمل خلال عام 2018 مما جعله تحت الوصاية .

جدول(10) المؤشرات المالية لمصرف الاهلي العراقي

2018	2017	2016	2015	السنة النسب
0.02	0.012	0.094	0.01	نسبة دوران السهم
1.08	0.4	4.2	0.7	العائد على الموجودات
2.2-	1	8.6	1.6	العائد على حق الملكية
20	39.62	0	55	مكرر الربح
1.80	1.85	1.93	1.86	نسبة التداول
0.15	0.23	0.22	0.31	نسبة مخاطر الائتمان

المصدر : التقارير السنوية لسوق العراق للاوراق المالية

بغداد، ومصرف الخليج، ومصرف سومر، ومصرف الشمال، والمصرف الاهلي لكل سنة ان القيم السوقية للمصارف المتعثرة.

6. تأثر البيانات المالية بصورة عامة بمثل هذه الموجودات السامة التي تلحق الضرر بالمركز المالي لاسيما مصرف الشمال الذي ادى الى اغلاقه.

2.4 التوصيات

1. الالتزام بإرشادات الجهات الرقابية المالية والبنك المركزي العراقي لتفادي حجم المخاطر، والحفاظ على الاموال لتنميتها في المشاريع المضمونة .

2. الالتزام بإرشادات الجهات الرقابية المالية والبنك المركزي العراقي لتفادي حجم المخاطر والحفاظ على الاموال لتنميتها في المشاريع المضمونة .

3. تجنب التعرض للقروض المتعثرة للحفاظ على سيولة المصارف، لأنها تؤدي الى ضعف قدرة المصارف على تحقيق الربحية ومن ثم يتعرض للإفلاس.

4. ضرورة قيام المصارف العراقية الخاصة الافصاح عن المخاطر ولاسيما مخاطر الموجودات السامة في المركز المالي للمصارف، على ان تكون ملزمة بهذا الافصاح من قبل البنك المركزي، او ديوان الرقابة المالية، وفرض عقوبات على المصارف التي تتغاضى عن الاعلان عن حجم مخاطرها .

5. الاهتمام بالتدقيق الداخلي لما له من دور مهم في المصارف والحاجة لوجود نظام دقيق لتجنب الاخطاء والسهو والتساهل في حجم الخسائر وقيام المصارف العراقية الخاصة بالحفاظ على القيمة السوقية لتفادي الخطر الذي قد يلحق بها، والتأكد من المقرضين حول الهدف وراء الحصول على القرض .

6. تقليل حجم انعكاس سلبيات المعاملات المالية على القيم السوقية لاسهم القطاع المصرفي والعمل على تقليل انخفاض هذه القيم للمصارف التي تم دراستها لتمكن المصارف من الاستثمار بصورة صحيحة

الهوامش

1- بحث مستل من رسالة ماجستير

ان افضل العوائد التي حققها المصرف كانت في عام 2016 الا انه لم يبق على حاله، اذ سرعان ما اخذ ينخفض ثانية. وقد حقق خلال عام 2018 عوائد دون الصفر، مما يعكس مدى تدهور الوضع الاقتصادي، ونلاحظ ان نسب المخاطرة اخذت تنخفض خلال الفترة لكن هذا غير كاف للتخلص من الخطر ويجب الاخذ بالاعتبار الوضع المالي للمصرف بصورة عامة .

مما تقدم نلاحظ ان المصارف العراقية الخاصة حتى وان حاولت التخلص من التعثرات الحاصلة بتخفيف نسب الخطر الائتماني الا انها لا تستطيع القضاء عليه بالكامل، وبذلك يبقى هذا الخطر يعيق العمليات المالية وينعكس على الاداء خلال مسيرة المصرف ولتجنب المزيد من التعثرات يجب الاخذ بنظر الاعتبار مصلحة المصرف بصورة خاصة ومصلحة البلد بصورة عامة والحفاظ على سمعة المصرف لجذب المزيد من العمليات الاستثمارية واستعادة الاسعار التي تستحق العمل بها والتعاون مع الجهات الرقابية للحد من الخطر قدر الامكان .

المحور الرابع : الاستنتاجات والتوصيات

يتناول هذا المبحث اهم الاستنتاجات التي توصلت اليها الباحثة من خلال دراسة الجانب النظري والعملي :

1.4: الاستنتاجات

1. لا تفصح المصارف العراقية عن مخاطر مثل هذه الموجودات التي تتعامل بصورة مباشرة في القوائم المالية .

2. تساهل انظمة الرقابة مع مثل هذه المخاطر مما يجعل تركمها خطر جدا على المركز المالي للمصارف العراقية ومن ثم تعاطم المشكلات .

3. تقوم الجهات الحكومية بالتدخل لتخليص المصارف المتضررة من الخسائر الحاصلة او مساعدتها في استعادة اموالها .

4. اغلب المصارف العراقية تعاني من ديون متلكأه بمبالغ كبيرة وتزداد سنة عن اخرى، مما يجبر الجهات المالية المختصة بالتدخل.

5. ان القيم السوقية لاسهم المصارف العراقية المتعثرة الخاصة تتأثر بصورة واضحة بمثل هذه الموجودات، وتنخفض تدريجيا، مما يؤثر على اسهم المصارف ووضعها المالي ومن ثم تنعكس على ربحية المصارف . مما يزيد من مخاطر هذه الاسهم، هذا ما يعكسه انخفاض القيمة السوقية لمصرف

المصادر

أولاً: المصادر العربية

أ- النشرات والتقارير السنوية

- المسوتي ، ميساء (2018) "أثر التضخم على الأسعار السوقية للأسهم في المصارف"، جامعة بلاد الشام ، كلية الشريعة والقانون.
- يوسف ،دولاب يوسف وخلف ، قيس مكي ،(2018) "الممارسات الابداعية للمحاسبين وتأثيرها على التمثيل الصادق للقوائم المالية" الكلية التقنية الإدارية - بغداد.
- الظاهر مفيد ، اسلام عبد الجواد وبرهان عمر (2007)"العوامل المحددة لتعثر التسهيلات المصرفية في المصارف الفلسطينية" مجلة جامعة النجاح للأبحاث "العلوم الإنسانية"، المجلد (٢1) العدد (2) .
- الكيلاني ، قيس اديب ، (2003) " التنبؤ بالقيم السوقية للأسهم : دراسة لعينة من الأسهم المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية للفترة (2002-1998)" قسم العلوم المالية والمصرفية ، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية جامعة العلوم التطبيقية الخاصة ، عمان -11931-الأردن.
- الزبيدي ،سليم رشيد عبود، (2014) أثر سعر الصرف في المؤشرات العامة لأسعار الاسهم - دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2005-2011،جامعة كربلاء ،كلية الادارة والاقتصاد قسم العلوم المالية والمصرفية.
- الساعدي مروة عبد الستار ، (2012) "القيمة العادلة للأسهم في إطار فرضية السوق الكفاءة دراسة مقارنة بين أسواق (العراق و عمان و قطر) للأوراق المالية للمدة 2006-2009" جامعة كربلاء ،كلية الإدارة والاقتصاد.

المصادر الاجنبية

- Longstaff , Francis.& Myers, Brett, 2014: **How Does the Market Value Toxic Assets?**, Journal of Financial and Quantitative Analysis, VOL: 49, NO:2, pp. 297-319.
- Waldron, R., & Redmond, D. 2017. "We're just existing, not living!" Mortgage stress and the concealed costs of coping with crisis. *Housing studies*, 32(5), 584-612.

- التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية (2015-2018).
- التقارير المالية السنوية لمصرف بغداد التجاري (2015-2018).
- التقارير المالية السنوية لمصرف الخليج التجاري (2015-2018).
- التقارير المالية السنوية لمصرف سومر التجاري(2015-2018).
- التقارير المالية السنوية لمصرف الأهلي العراقي (2015-2018).
- التقارير السنوية لمصرف الشمال للاستثمار العراقي (2015-2018).

ب- الدوريات والبحوث

- بن شرودة ، الحادة(2015) " ، أثر التدقيق الداخلي على ادراك المخاطر في ضوء معايير التدقيق الدولية " ، جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، الجزائر.
- فيصل بالحسن ، عبو هذه وعبو عمر(2010) "مخاطر المشتقات المالية" جامعة حسيبة بن بو علي الشلف.
- عبد الحكيم ، هاشم طلعت و حسن ، انوار مصطفى (2010) "تقييم الاسهم العادية باستخدام نموذج الخصم (نموذج جوردن " دراسة تطبيقية لعينة مختارة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية " مجلة الإدارة والاقتصاد ، العدد (81) .
- الكراسنة ، ابراهيم (2010)" إرشادات عملية في تقييم الأسهم والسندات " معهد السياسات الاقتصادية ،ابو ظبي]
- الشوري، أبو زيد أحمد. (2017). تداعيات مركبة: اتجاهات تعريف الأزمات الدولية وسماتها الأساسية.
- سميره ، مصطفىوي ،(2016)"البنوك في مواجهة اليه التوريق"كلية الحقوق و العلوم السياسية- مدرسة الدكتوراه للقانون والعلوم السياسية ،جامعة مولود معمري.

- Abdul-Rahman, Y., 2010, **The Art of Islamic Banking and Finance**, Canada: John Wiley & Sons Ltd.
- Gu, C., Menzio, G., Wright, R., & Zhu, Y. (2020). **Toxic Assets and Market Freezes** (No. 2020-01).
- Holland, A. (2010) **A Prediction market for toxic assets**, Springer Nature Pte Ltd, Ireland]
- Bianco, K. (2012). **A retrospective of the troubled asset relief program.**
- Birindelli, G., & Ferretti, P. (2017). **Operational risk management in banks**. Palgrave Macmillan Studies in Banking and Financial Institutions.
- Hull, J. (2015) **Foundations of Risk Management**, 5th ed, Pearson, USA.
- Lind, H., & Nordlund, B. (2019). **The concept of market value in thin markets and its implications for international accounting rules (IFRS)**. *Journal of Property Investment & Finance*.
- Dong, M.. (2001). Stock valuation and investment strategies. <http://papers.ssrn.com/abstract=277008>.
- Campbell, J. Y., & Cocco, J. F. (2015). **A model of mortgage default**. *The Journal of Finance*, 70(4), 1495-1554.
- Uddin, M. M., Uddin, Nazim., & Monir Uzzaman, Mohammad . (2013). **Informative Impacts of Dynamic Forces in the Share Prices of Stock Market: A Perception Study**. *THE COST AND MANAGEMENT*, ISSN, 5090.
- Mondal, S. A., & Imran, Muhammad . S. (2010). **Determinants of stock price: A case study on Dhaka Stock Exchange**. *International Journal of Finance*, 2(3), 1-16.