



**Tikrit Journal of Administrative
and Economics Sciences**

مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية

EISSN: 3006-9149

PISSN: 1813-1719



**The Effect of Systematic Risk on The Earnings Response Coefficient:
An Applied Study on a Sample of Iraqi Companies**

Mohammed A. Abdulrazzaq Alsaraj*, Muthana Rokan Jasim Al-Jubouri

College of Administration and Economics/ Tikrit University

Keywords:

Systemic Risk, Earnings Response Coefficient.

ARTICLE INFO

Article history:

Received 20 Aug. 2024

Accepted 28 Aug. 2024

Available online 31 Dec. 2024

©2023 THIS IS AN OPEN ACCESS ARTICLE
UNDER THE CC BY LICENSE

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



***Corresponding author:**

Mohammed A. Abdulrazzaq Alsaraj

College of Administration and
Economics/ Tikrit University



Abstract: The study aimed to demonstrate the relationship between systemic risks and the profit response coefficient. The study examines data and reports from a sample of 18 iraqi companies from various sectors (banking sector, industrial sector, insurance sector) listed on the Iraqi Stock Exchange through. Analyzing the content of the financial reports of these companies for the period from 2012 to 2022 using (SPSS) and (AMOS) programs, by performing regression and correlation tests to test the relationship and impact hypotheses. The study concludes that there is a higher level of earnings response coefficient (ERC) in the insurance sector than in the rest of the other sectors of the study sample. There is also a large difference between the sample companies in taking into account systemic risks. The results also shows that there is no correlation to the level of earnings (lex) on the response factor. earnings (ERC). While there is a correlation to systemic risk (SR) on the earnings response coefficient (ERC), the study recommends the necessity of working to educate companies about paying attention to aspects of systemic risk (SR).

تأثير المخاطر النظامية في معامل استجابة الارباح: دراسة تطبيقية على عينة من الشركات العراقية

مثنى روكان جاسم الجبوري

محمد عبدالوهاب عبدالرزاق السراج

كلية الإدارة والاقتصاد/ جامعة تكريت

المستخلص

هدف البحث إلى بيان العلاقة بين المخاطر النظامية ومعامل استجابة الأرباح، ولغرض اختبار ذلك تناول البحث تقارير عينة من 18 شركة عراقية من مختلف القطاعات (قطاع المصارف، قطاع الصناعة، قطاع التأمين) والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية من خلال تحليل محتوى التقارير المالية لتلك الشركات للفترة من سنة 2012-2022 باستخدام برنامجي (SPSS) و (AMOS) وذلك من خلال القيام باختبارات الانحدار والارتباط للتأكد من سلامة البيانات للتحليل. وتوصل البحث إلى أن هنالك ارتفاع لمستويات معامل استجابة الارباح (ERC) في قطاع التأمين أكبر من بقية القطاعات الأخرى لعينة البحث كما هناك اختلاف كبير بين شركات العينة في مراعاة المخاطر النظامية، وكما أظهرت النتائج أن ليس هنالك ارتباط للمخاطر النظامية (SR) على معامل استجابة الارباح (ERC)، وأوصى البحث بضرورة العمل على توعية الشركات بالاهتمام بجوانب المخاطر النظامية (SR)، كما يجب على إدارات الشركات مراعاة المصالح المختلفة لجميع أصحاب المصالح بالشركة.

الكلمات المفتاحية: المخاطر النظامية، معامل استجابة الأرباح.

المقدمة

نظرا لأهمية المخاطر النظامية الكبيرة بسبب التطورات التي شهدتها العالم من نواحي عدة فقد ظهرت بعض الدراسات المهمة بكيفية التعامل مع المخاطر عند اختيار الاستثمارات المناسبة كما يجد المستثمرين أنفسهم في تردد كبير في اختيار مجال الاستثمار الذي يوظفون فيه أموالهم وكذلك اختيار الأداة المثلى من الاستثمار التي تسمح لهم بتحقيق أكبر عائد ضمن مستوى معين من المخاطرة.

ولكون المخاطر النظامية تمثل التقلبات الحاصلة في القيمة السوقية للشركة يعد هذا المفهوم واسع الانتشار حيث يعكس وجهة النظر التي تقول إن المخاطر النظامية هي المخاطر التي يمكن أن تنجم عن زعزعة الوضع المالي للشركات والتي بدورها يمكن أن تؤدي إلى عدم استقرار الشركات الأخرى. وهذه سلسلة من ردود الفعل تهدد الاستقرار المالي وتؤثر سلبا على الاقتصاد الحقيقي من خلال انخفاض العرض الرأسمالي وسيولة السوق مما يؤدي إلى تعطل حقيقي للأنشطة وينطوي على تكاليف باهظة للاقتصاد، ويمكن حصر مصادر المخاطر النظامية (معدلات اسعار الفائدة، مخاطر سعر الصرف، مخاطر السوقية، مخاطر التضخم، مخاطر تغيير المناخ العام)، لكونها تنتج عن عوامل تؤثر في السوق بشكل عام وليس بشكل خاص بالشركة ولا يقتصر تأثيرها على شركة معينة أو قطاع معين وإنما تؤثر على جميع الشركات وترتبط هذه العوامل بالظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية والقانونية والتكنولوجية كالإضرابات العامة أو حالات الكساد أو الحروب أو ارتفاع معدلات الفائدة لا يمكن تجنبها بالتنويع ويمكن قياسها من خلال معامل بيتا.

أي أن معامل استجابة الأرباح (ERC) هو وكيل بين عائد السهم والأرباح غير المتوقعة للشركة يتم من خلاله قياس درجة استجابة المستثمر لمعلومات الأرباح الواردة في القوائم وانعكاسه على قراراته في شراء وبيع الأسهم في الأسواق المالية وكما يطلق عليه بمعامل القرار الاستثماري لكونه يعكس علاقة تأثير الأرباح على قرارات الاستثمار في الأسهم.

المبحث الأول: منهجية البحث ودراسات سابقة

لتحقيق أهداف هذا المبحث تم تقسيمه على المبحثين الآتيين:

1-1. منهجية البحث: يهدف هذا الجانب إلى تحديد مشكلة البحث فضلاً عن أهميته، وهدف البحث فضلاً عن تقديم فرضيات البحث ومن ثم حدود ومنهج البحث.

1-1-1. مشكلة البحث: يعد معامل استجابة الأرباح للشركات العراقية مؤشراً مهماً حيث يلخص الأحداث والظروف التي تحيط بالوحدة الاقتصادية والتي تؤثر على أداء السهم في السوق. ويلخص سعر السهم كمية المعلومات التي حصل عليها المستخدمون من مختلف المصادر. ومن المعروف أن الأرباح كمعلومة تمثل أحد المتغيرات المحاسبية التي تؤثر بشكل كبير على عوائد الأسهم. ولكن هذا التأثير يتوقف على مدى ثقة المستخدمين بالأرباح كمصدر أساس للمعلومات يمكن الحكم من خلاله على أداء الشركة، ولا شك أن المستخدمين يلجئون إلى مصادر أخرى من المعلومات لتعزيز ثقتهم في المعلومات المحاسبية ومن هذه المصادر هي المخاطر التي تحيط بالشركة والتي تؤثر على الاقتصاد بشكل عام وينعكس تأثيرها على عوائد الأسهم في النهاية، وعليه فإن السؤال المطروح ما مدى تأثير الأرباح في تشكيل عوائد الأسهم في ظل منافسة مصادر أخرى من المعلومات في البيئة العراقية. ويكمن صياغة إشكالية البحث في السؤال الآتي:

❖ هل تؤثر المخاطر النظامية في معامل استجابة الأرباح؟

1-1-2. أهمية البحث: تأتي أهمية هذا البحث من كونه يختبر تأثير مخاطر النظامية على قرارات الاستثمار ومعامل استجابة الأرباح من خلال بيان دور المعلومات الواردة في تقارير الشركات عن مسؤوليتها تجاه المجتمع، فضلاً عن أن أهمية البحث تكمن في أنه البحث الأول من نوعه (حسب علم الباحث) التي يتناول هذه العلاقة في البيئة العراقية والبحث الثاني التي يتناول متغير معامل استجابة الأرباح في البيئة العراقية.

1-1-3. هدف البحث: يهدف هذا البحث إلى اختبار العلاقة بين مخاطر النظامية ومعامل استجابة الأرباح والتعريف بمفهوم المخاطر النظامية، وعلاقة المخاطر بمعامل استجابة أرباح.

1-1-4. فرضية البحث: يهدف هذا البحث لاختبار الفرضية الآتية: هنالك تأثير للمخاطر النظامية في معامل استجابة الأرباح.

1-1-5. منهج البحث: تمثل منهج وأسلوب جمع البيانات بالمنهج الوصفي التحليل بالاعتماد على الأدبيات المحاسبية المتعلقة بموضوع البحث وعلى البيانات والمعلومات الخاصة بعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للأعوام (2012)-(2022).

1-2. دراسات سابقة: يستعرض الباحثان في هذا المبحث بعض الجهود البحثية للدراسات السابقة ذات الصلة بمتغيرات البحث والعلاقة بينهما وكما يأتي:

إذ هدفت دراسة (Moradi et al., 2010) إلى بيان أثر إجمالي مخاطر الشركة (أي مجموع المخاطر النظامية وغير النظامية) على العلاقة بين الأرباح غير المتوقعة والعائد غير الطبيعي (معامل الاستجابة للأرباح)، وتناولت هذه الدراسة عينة من الشركات المدرجة في بورصة طهران

خلال الفترة من 2004 إلى 2008، والتي تتكون بالكامل من المشاهدات (90 شركة على مدى 5 سنوات) لكي يتم اختبار الفرضية، أي إن تأثير إجمالي مخاطر الشركة على معامل الاستجابة للأرباح (ERC)، وتم تطبيق طريقة الانحدار، متبوعة بتحليل وتفسير بيانات الطولية (البيانات المجمعة). كذلك تم استخدام اختبار Kolmogorov-Smirnov (اختبار K-S) لاختبار الحالة الطبيعية للبيانات إلى ذلك، لتجنب ارتباط المتغيرات المحذوفة، وأيضاً مراعاة متغيرين رقبيين لعامل المخاطرة المنتظم (بيتا) وحجم الشركة (قيمة سوق الأسهم) في الدراسة، تم تصنيف المتغير المستقل (إجمالي المخاطر) إلى مجموعتين من (أ) الشركات عالية المخاطر و(ب) الشركات منخفضة المخاطر، وتوصلت هذه الدراسة إلى اكتشاف عن علاقة ذات دلالة ومباشرة بين المخاطر الإجمالية العالية ومعامل الاستجابة للأرباح (ERC)؛ هذا يعني أن مدى رد فعل السوق (العوائد غير الطبيعية) على الإعلانات الخاصة للشركة (أرباح غير متوقعة) له علاقة مباشرة وذات صلة مع إجمالي المخاطر. كما هدفت دراسة (Zakaria et al., 2013) إلى توضيح فيما إذا كان للمخاطر النظامية أي تأثير على معامل الاستجابة للأرباح (ERC) من أجل عزل تأثير بعض المتغيرات المحددة وهي النمو واستمرارية الأرباح وحجمها، وتناولت هذه الدراسة عينة تتكون من 362 شركة مدرجة في بورصة ماليزيا خلال فترة 6 سنوات من 2006 إلى 2011 باستخدام طريقة الانحدار العكسي، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن بيتا يرتبط ارتباطاً سلبياً بـ ERC وأن النمو واستمرار الأرباح والحجم ترتبط ارتباطاً إيجابياً بـ ERC. ووجد أن المخاطر النظامية ترتبط بشكل سلبي بـ ERC ومن ثم تأكيد أن بيتا ليست سوى مقياس جزئي للمخاطر ذات الصلة بـ ERC. تمسك نتائج الدراسة بالعينة المجمعة المكونة من 2172 مشاهدة لكل شركة على أساس سنوي وعلى أساس سنوي لـ 362 شركة في العينة. ووجد إن النتائج أصبحت أقوى عند اختبار حساسية المقاييس البديلة للمخاطر النظامية، قامت الدراسة من ثم بتقديم أدلة إضافية منهجية وشاملة على أن تستبدل محددات معامل استجابة الأرباح. يعد هذا بحد ذاته مساهمة هامة في الأدبيات ولكن بشكل خصوصي بالنظر إلى أن الأدلة تأتي من ماليزيا - اقتصاد ناشئ - في حين أن الأدبيات التجريبية الحالية تتعلق بشكل أساسي بالدول المتقدمة.

في حين هدفت دراسة (Raza et al., 2021) إلى توضيح كيف تخفف ملكية الشركة من تأثير المخاطر النظامية على معامل الاستجابة للأرباح (ERC) من خلال صفاتها الإدارية، المخاطر النظامية هي متغير مستقل، ويعتمد معامل الاستجابة للأرباح، وتعمل ملكية الشركة كممتغير معتدل، وتناولت هذه الدراسة الانحدار العكسي أثناء الاختيار العشوائي لـ 250 شركة غير مالية مدرجة في بورصة باكستان (PSX) في الفترة من 2008 إلى 2015، وتوصلت هذه الدراسة إلى النتيجة أن مخاطر النظامية لها تأثير سلبي على معامل الاستجابة للأرباح (ERC) بينما ملكية الشركة لا تخفف التأثير السلبي لمخاطر النظامية على ربح معامل الاستجابة (ERC). تكشف نتيجة هذه الدراسة أيضاً أنه يمكن للمستثمرين الاستثمار في بورصة باكستان دون النظر إلى المتغير المعتدل (ملكية الشركة) والصفات الإدارية. وثبتت هذه الدراسة الأهمية الإضافية الشاملة في أدبيات ERC، خاصة في باكستان كدولة نامية.

ومما سبق يمكن تحديد أهم الاختلافات بين البحث الحالي والدراسات السابقة إذ توجد دراسات تناولت المخاطر النظامية وتأثيرها على معامل الاستجابة للأرباح ودراسات أخرى تناولت العوامل المؤثرة على معامل الاستجابة للأرباح ولكن لا توجد دراسات (حسب علم الباحث) تناولت العلاقة

بين المخاطر النظامية ومعامل الاستجابة الأرباح في البيئة المحلية العراقية، فضلاً عن أن متغير معامل استجابة الأرباح قد تم تناوله في ثلاث دراسات عربية فقط (دراستين عربية خارج البيئة العراقية، ودراسة واحدة فقط داخل البيئة العراقية).

المبحث الثاني: الإطار النظري للبحث

1-2. المخاطر النظامية: تعد المخاطر جزءاً لا يتجزأ من بيئة العمل خصوصاً مع وجود ارتفاع في حدة المنافسة والتطور التكنولوجي فضلاً عن زيادة حجم المعاملات والحاجة إلى شركات ذات رؤوس أموال كبيرة، يوضح ان الشركات اليوم أصبحت تواجه مخاطر متنوعة تتفاوت في درجة خطورتها من شركة إلى أخرى وإن حسن تقييم وتحليل ودراسة ومن ثم إدارة مجمل المخاطر المحتملة من العوامل المساعدة على نجاح الشركة وضمان استمراره في السوق العمل بعوائد مرضية ومخاطر متدنية (صبار، 2022: 44).

وينظر إلى المخاطر من نواحي مختلفة بحسب اختلاف العلوم المهمة بدراساتها؟ (السامرائي، 2019: 13)

1. من الناحية الاقتصادية: هي احتمال يكون الفشل في تحقيق العائد المتوقع أو هي درجة التغير في العائد مقارنة بالمردود المتوقع الحصول عليه نتيجة لتأثير عناصر متعددة تساهم في الابتعاد عن تحقيق قيمة التدفقات وتكون العلاقة بين العائد والمخاطرة علاقة طردية فكلما كان هناك التغير في العائد أكبر كان المخاطرة أعلى ومصادر المخاطرة متعددة ولكنها تصنف إلى مصادر مخاطرة خارجية ومصادر مخاطرة داخلية.

2. من الناحية المالية: تعرف على أنها إمكانية حدوث انحراف في المستقبل بشكل تختلف فيه النتائج المرغوب تحقيقها عما هو متوقع، أو عدم التأكد من العوائد المالية في المستقبل للقرار الذي يتخذه الفرد الاقتصادي في الحاضر وفقاً لنتائج سلوك الظواهر الطبيعية في الماضي.

3. من الناحية الرقابية: تعرف بأنها تمثل الآثار التي تنشأ عن أحداث مستقبلية متوقعة أو غير متوقعة لها تأثيراً كبيراً على ربحية المؤسسة ورأسمالها.

وبشكل عام تعرف المخاطرة بأنها احتمال اختلاف العائد المتحقق عن العائد المتوقع من الاستثمارات، وفي حالة الاستثمارات الخالية من المخاطرة يتساوى العائد المتحقق مع العائد المتوقع. مما سبق يرى الباحثان التعريف الأنسب للمخاطر بأنها العوامل أو الظروف التي قد تؤثر سلباً على أداء الشركة أو تتسبب في خسائر مالية، وتشمل مخاطر العديد من العوامل المحتملة مثل تقلبات السوق وتقلبات أسعار صرف العملات، والمخاطر التشغيلية كالأعطال والإنتاج، والمخاطر القانونية والتنظيمية كعدم الامتثال للقوانين واللوائح، حيث يجب أن تُدار هذه المخاطر بشكل فعال لضمان استمرارية العمل وحماية المصالح المالية للشركة.

1-1-2. الأسباب الرئيسية للمخاطر: هنالك العديد من الأسباب التي تتكون منها المخاطر، منها ما هو داخلي كطبيعة السلع والخدمات والقرارات الإدارية والمالية، ومنها ما هو خارجي ويمكن تحديد أسباب المخاطر كالآتي (الكندي، 2019: 72):

1. التضخم: يقصد بالتضخم الزيادة المستمرة في الأسعار يقابلها انخفاض القيمة الشرائية للنقد المتداول، بشكل يؤدي إلى ارتفاع التكاليف وانخفاض هامش الربح.
2. نوع السلعة والمنتج: يزداد أقبال المستثمرين على الاستثمار في المشاريع أو شراء الأسهم الشركات التي تحقق عوائد جيدة، فعند تعرض المنتجات التي تطرحها هذه الشركات إلى المنافسة الشديدة

- وعندما تفقد فئة التنافس والتميز بين الشركات الأخرى فإن ذلك سيؤدي إلى تراجع في حجم المبيعات وكمية الأرباح ومن ثم إلى هبوط حاد في هذه المؤسسات وانخفاض في أسعارها السوقية.
3. التقلبات السوقية: تتعرض أسواق أي سلعة أو مشروع معين أو أسعار الأوراق المالية إلى مجموعة من التذبذبات السريعة والتقلبات المفاجئة التي تؤدي إلى حالة من الهبوط العام في الأسعار، أذ قد تسبب الدورات الاقتصادية والسياسية بذلك.
4. تغير أسعار الفائدة: كلما تغيرت أسعار الفائدة ارتفعت كلفة الاقتراض، فضلاً عن ارتفاع معدل الخصم الذي تخصم به التدفقات النقدية المستقبلية والعكس صحيح في حالة انخفاض أسعار الفائدة.
- 2-1-2. كيفية تخفيض المخاطر:** إن الأسلوب الأساسي في تخفيض ومواجهة المخاطر هو التنوع، حيث توجد خمس طرق أساسية والتي يمكن من خلالها للمستثمر مواجهة المخاطر الاستثمارية السوقية، حيث إنه لا يمكن القضاء على أثر المخاطر بصورة نهائية وإنما يمكن تخفيض وتشتيت آثارها من خلال الأساليب الآتية (جاسم، 2018: 35):
1. الاستثمار في أصول متعددة: وهو ما يتمثل بتنويع الاستثمار في أدوات مالية عدة بالدرجة الأولى، ومن ثم الاستثمار بأشكال عدة للأداة المالية الواحدة بالدرجة الثانية.
 2. الاستثمار في أسواق مالية متعددة: وهو ما يزيد من فرص الاستثمار بالنسبة للمستثمر ويخفض من المخاطر كون الأحداث التي تصيب سوق محلي معين قد لا تصيب سوق آخر كذلك الاستثمار في أسواق دولية متعددة يجنب المستثمر مخاطرة سوق معين.
 3. طول مدة الاستثمار الزمنية لخطه الاستثمار: حيث يمكن أن يتم التحقق نفس العوائد بفترات زمنية متغيرة، فالأفضل بالنسبة للمستثمر هو تحقيق نفس العوائد بمدة زمنية أقل، مما يجنبه المخاطر غير المتوقعة المصاحبة لاستثماره في حالة المدة الزمنية الأطول.
 4. التنوع: والذي يعد من أهم الأساليب والطرق المفيدة لمواجهة مخاطر الاستثمار خصوصاً في محافظ الاستثمار، والأوراق المالية تحديداً.
 5. التحوط: يعد التحوط أسلوباً مناسباً في مواجهة مخاطر الاستثمار، وذلك من أجل الاستثمار بالعقود المستقبلية، حيث يُعد العقد الأجل كأداة مالية مناسبة للتحوط من المخاطر المالية المختلفة.
- 2-2. معامل استجابة الأرباح:** إن أول مساهمة فعلية لظهور وبناء مفهوم معامل استجابة الأرباح (ERC) ترجع إلى الأكاديميين الاستراليين (Ray Ball & Philip Brown) في عام (1968) حيث درس الباحثين عينة من 261 شركة مساهمة في نيويورك على مدى تسع سنوات (1957-1965). وكان هدفه من الدراسة هو استكشاف العلاقة بين سعر أسهم الشركات (العوائد) والأرباح المحاسبية، ونصب تركيز الباحثين في هذه الدراسة على صافي الربح فقط متجاهلين العوامل الأخرى. وكانت الخطوة الأولى لـ (Ball & Brown) هي فحص محتوى معلومات الأرباح لمعرفة ما إذا كانت الأرباح المعلنة فاقت توقعات السوق المحتملة أم لا، وهذا ما يتطلب إلى معيار لقياس توقعات السوق وإن المعيار المستخدم في دراسة (Ball & Brown) عام (1968) هو الفرق بين أرباح العام الحالي وأرباح العام السابق. وتعد الشركة التي تحقق أرباحاً أكثر من العام السابق خيراً جيداً (الأخبار السارة)، وتعد الشركة التي تحقق ربحاً أقل من العام السابق خيراً غير جيداً (الأخبار السيئة) وقام الباحثين بتصنيف جميع الشركات بعد إعلان الأرباح إلى مجموعتين هما مجموعة الخبر الجيد (الأخبار السارة) الذي كان متوسط العائد غير العادي في هذه المجموعة إيجابياً بشكل ملحوظ

أثناء إصدار القوائم المالية. ومجموعة الخبر غير الجيد (الاخبار السيئة) الذي كان لديها متوسط عائد سلبي بشكل غير عادي.

ولقد قدمت هذه الدراسة دليلاً معقولاً على أن السوق يستجيب لأخبار الربح الجيدة وغير الجيدة. مما يتبين أن الخطوة المنطقية التالية هي أن نسأل كيف يرتبط حجم الربح غير المتوقع باستجابة سوق الأسهم. وكانت أهم نتيجة لأبحاثهم هو مفهوم معامل الاستجابة للأرباح ومنذ ذلك الوقت، كانت معظم أبحاث المحاسبة المالية في سوق رأس المال تهدف إلى اكتشاف وشرح استجابات السوق المختلفة للمعلومات الجديدة (Mousavi et al., 2022: 17).

2-2-1. مفهوم معامل استجابة الأرباح: ويوضح الجدول رقم (1) أدناه تعريفات معامل استجابة الأرباح (ERC) حسب آراء ووجهات النظر المختلف الباحثين.

جدول (1) تعريفات معامل استجابة الأرباح (ERC) حسب آراء ووجهات النظر المختلف الباحثين

ت	المصدر	تعريف معامل استجابة الأرباح (ERC)
1	(Collins & Kotori, 1989: 143)	التعريف الأكثر شيوعاً لـ (ERC) هو مقياس للعلاقة بين عوائد الاسهم ومفاجآت الارباح في وقت الافصاح عن ارباح الشركات.
2	(Ariff & Cheng, 2011: 347)	ويعرف (ERC) على الغالب على انه قياس معاملات غير متوقعة المجموع الأرباح المحاسبية التي يتم الحصول عليها عن طريق تراجع العائد غير الطبيعي لسوق الأسهم العوائد التي يتم تعديلها عادة حسب نموذج السوق على الأرباح.
3	(Ariff et al., 2013: 3)	لـ (ERC) هو مقياس لتأثير الارباح على المدى الطويل على اسعار الاسهم لذلك يتم قياسه على عدة أشهر.
4	(Azizah et al., 2022: 16)	يقيس استجابة أسعار الأسهم أو القيمة السوقية لحقوق الملكية للمعلومات الواردة في الأرباح المحاسبية.
5	(Kusuma et al., 2022: 54)	هو مقياس للعائد غير الطبيعي للسهم استجابة لمكون الارباح غير المتوقعة التي ابلغت عنها الشركة المصدرة.

الجدول من اعداد الباحثان بالاعتماد على دراسات مشار اليها.

ويرى الباحثان إن معامل استجابة الأرباح (ERC) هو مؤشر لقياس العلاقة بين عوائد الأسهم ومفاجآت الأرباح لتوصيف التغيرات الحاصلة في عوائد أسهم الشركات في وقت الإفصاح عن أرباح الشركات، أي هو تقييم للمستثمرين يبدأ في تاريخ إعلان أرباح الشركات، حيث يعطي المستثمرون ردوداً مختلفة على الأرباح المبلغ عنها من قبل الشركات.

أي إنه هو مؤشر يستخدم لتقدير قدرة الشركة على تحقيق أرباح من نشاطها التجاري بناءً على العوامل المختلفة. حيث يعد هذا المعامل مهماً لأنه يساعد المستثمرين والمساهمين والمديرين

في تقييم أداء الشركة وفهم مدى قدرتها على تحقيق أرباح مرتبطة بالعوامل المؤثرة عليها، مثل الأداء المالي العام للشركة.

2-2-2. محددات معامل استجابة الأرباح (ERC): تعد القوائم المالية واحد من أهم مصادر المعلومات الذي يعتمد عليها المستثمرون في الأسواق المالية لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية، فمن خلال المعلومات المتوفرة بها يستطيع المستثمرون توقع التدفقات النقدية أو عوائد الأسهم الشركة في المستقبل، وهذا نتيجة لما توفره من ترابط الزماني بين الأداء المالي الفعلي والتدفق النقدي المتوقع للشركة حيث يعتبر رقم الربح من أكثر المعلومات أهمية واستخداماً من المستثمرين لما يلخص من الأداء المالي الفعلي للشركة خلال السنة المالية ويقال من حالة عدم التأكد في اتخاذ القرار الاستثماري. حيث إن كمية الإفصاح عن المعلومات للشركات تختلف من شركة إلى أخرى، مما يؤثر على حجم الاستجابة لتلك المعلومات الذي يختلف باختلاف هذه الشركات، فمثلاً، يجب على الشركات ذات الحجم الكبير (الناضجة) أن تفصح في قوائمها المالية عن معلومات أكثر من الشركات ذات الحجم الصغير (الناشئة). فإذا قامت الشركات بالإفصاح عن معلومات أقل من اللازم، فقد يؤدي ذلك إلى استجابة سلبية في السوق المالي من المستثمرين.

ويظهر أثر استجابة المستثمرين في السوق المالي لمعلومات المفصح عنها من قبل الشركات، وخصوصاً الأرباح، من خلال تغير في سعر السهم حيث يمثل معامل استجابة الأرباح (ERC) درجة التغير (Δ) في سعر السهم بمقدار وحدة نقدية واحدة نتيجة لتغير (Δ) وحدة نقدية واحدة في الربح المحاسبي للسهم الواحد الشركة.

حيث إن تباين الحاصل في معامل استجابة الأرباح (ERC) هو نتيجة تأثره بالظروف الاقتصادية المختلفة، مثل فرص النمو، واستمرارية الأرباح، والمخاطر النظامية، وأسعار معدل الفائدة. فضلاً عن تأثره بعوامل غير اقتصادية تلك المتعلقة بخصائص الشركة، مثل حوكمة الشركات والسيولة والربحية والحجم والرافعة المالية (القرعان والدبيعي، 2020: 154).

2-2-2-1. حوكمة الشركات: بسبب وجود سياسة إدارة الأرباح فإن الأرقام الحسابات القوائم المالية قد لا تعكس بشكل دقيق مدى نجاح الشركة، ويمكن الحد من السلوك الإداري الانتهازي في سياسة إدارة الأرباح الحقيقية من خلال وجود نظام حوكمة قوية للشركات (Benny et al., 2023: 145).

2-2-2-2. جودة الأرباح: يعطي المستثمر أهمية بالغة لجودة الأرباح التي يمكن تعريفها على أنها الأرباح ذات الجودة الأعلى تنقل المزيد من المعلومات حول أجزاء الأداء المالي للشركة والتي تعتبر حاسمة بالنسبة لقرار معين يتخذه صانع قرار، حيث إن إحدى الأدوات التي تقوم بتقييم جودة الأرباح هي معامل استجابة الأرباح (Benny et al., 2023: 145).

2-2-2-3. الأداء المالي على أساس البيانات المحاسبية: يعد معامل الاستجابة للأرباح أحد المقاييس التي يمكن أن يستخدمها المستثمرون لقياس أداء الفعلي للشركة حيث يمثل معامل استجابة الأرباح رده فعل المستثمرين على معلومات الربح المحاسبي واستجابات أسعار الأسهم. حيث يتأثر معامل الاستجابة للأرباح بعدد من العوامل، بما في ذلك حجم الشركة، ونمو الشركة، والربحية، والرافعة المالية، والسيولة. (Tangngisalu, 2021: 81).

2-2-2-4. محددات الأداء المالي على أساس استجابة السوق (مخاطر نظامية): هي المخاطر المرتبطة بتحركات الأسهم التي تتعرض لها كل الاستثمارات دون استثناء. ويمكن للشركات ذات المخاطر العالية أن تعود بعوائد عالية ولكن من ناحية أخرى فإن مستوى عدم التأكد مرتفع أيضاً،

وهذا يدفع المستثمرين إلى توخي الحذر في اتخاذ القرارات المتعلقة بالشركات عالية المخاطر. بصرف النظر عن الرافعة المالية والمخاطر النظامية (Akhyar et al., 2023: 233). حيث تتمثل المخاطر النظامية بأي مخاطر تؤثر بشكل سلبي على عدد كبير من الأصول بمستويات مختلفة (Putri & Yustisia, 2022: 53). وتعد المخاطر النظامية مخاطرة محددة للشركة بحيث من الممكن أن تؤثر على حجم الأرباح وعائدات أسهم الشركة (Siregar, 2019: 117). ويتأثر معامل استجابة الأرباح ERC بالمخاطر النظامية إذ إن المستثمرين سيكونون أكثر حذراً عند اتخاذ قرارات الاستثمار إذا كانوا على علم بأن الشركة مخاطر عالية مما يؤدي هذا إلى انخفاض قيمة معامل استجابة الأرباح ERC للشركة أي أن المخاطر النظامية لها تأثير سلبي على معامل استجابة الأرباح ERC (Pradita & Sunarsih, 2023: 38). فضلاً عن بيئنا فإن المخاطر النظامية لها دور في تفسير معامل استجابة الأرباح ERC حيث أن بيئنا قد لا تستوعب بشكل كامل المخاطر ذات الصلة بأوراق مالية (Zakaria et al., 2013: 132). إذ يمكن استخدام بيئنا لقياس المخاطر النظامية (Putri & Yustisia, 2022: 53). يرتبط معامل الاستجابة للأرباح ارتباطاً وثيقاً بالاستثمار في سوق رأس المال في سياق الاستثمار، هناك نوعان من المخاطر، وهما المخاطر النظامية هي مخاطرة لا يمكن القضاء عليها أو تقليلها من خلال تنويع الاستثمارات، والمخاطر غير المنتظمة هي المخاطر التي يمكن تقليلها عن طريق تنويع الاستثمارات (Putri & Yustisia, 2022: 51).

المبحث الثالث: الجانب التطبيقي للبحث

يتناول هذا المبحث عينة البحث والمقاييس المعتمدة والنتائج المتحققة بعد استخدام التحليل الاحصائي للمتغيرات محل البحث فضلاً عن أهم النتائج التي توصل إليها الباحثين في الجانب العملي.

3-1. مجتمع وعينة البحث: يضمن مجتمع البحث التطبيقية مجموعة من الشركات العراقية المسجلة في سوق الأوراق المالية على مدار فترة زمنية قدرها أحد عشر سنة تبدأ من سنة 2012 ولغاية سنة 2022، وكان اختيار شركات العينة على أساس المعايير أدناه:

1. توافر أسعار اغلاقات الأسهم الشهرية للشركة خلال فترة الدراسة.
2. توافر جميع البيانات اللازمة لقياس متغيرات الدراسة خلال فترة الدراسة.

وتتمثل حجم عينة البحث بالجدول رقم (2) الآتي:

ت	الشركة	الرمز	القطاع	ت	الشركة	الرمز	القطاع
1	مصرف اشور الدولي للاستثمار	BASH	المصارف	10	مصرف ايلاف الاسلامي	BELF	المصارف
2	المصرف التجاري العراقي	BCOI	المصارف	11	المصرف الاهلي العراقي	BNOI	المصارف
3	المصرف العراقي الاسلامي	BIIB	المصارف	12	مصرف المتحد للاستثمار	BUND	المصارف
4	مصرف الخليج التجاري	BGUC	المصارف	13	مصرف سومر التجاري	BSUC	المصارف
5	مصرف الشرق الاوسط للاستثمار	BIME	المصارف	14	بغداد للمشروبات الغازية	IBSD	الصناعة

ت	الشركة	الرمز	القطاع	ت	الشركة	الرمز	القطاع
6	مصرف الاستثمار العراقي	BIBI	المصارف	15	الكندي لإنتاج اللقاحات البيطرية	IKLV	الصناعة
7	مصرف المنصور للاستثمار	BMNS	المصارف	16	المنصور للصناعات الدوائية	IMAP	الصناعة
8	مصرف بغداد	BBOB	المصارف	17	انتاج الالبسة الجاهزة	IRMC	الصناعة
9	مصرف الائتمان العراقي	BROI	المصارف	18	دار السلام للتأمين	HBAY	التأمين

الجدول من اعداد الباحثان.

2-3. قياس متغيرات البحث: يضمن هذا البحث متغيرين وتم قياسهما كالآتي:

اولاً. المتغير المستقل (المخاطر النظامية): بالاعتماد على البيانات المتوفرة والمنشورة على الموقع الالكتروني لسوق العراق للأوراق المالية. حول عينة هذا البحث تم اتخاذ الخطوات الآتية لاختبار العلاقة بين بيتا أسهم لعينة الشركات البحث على أساس بيانات أحد عشر سنوات 2012-2022، كمثل للمخاطر النظامية لتلك الأسهم المتغير المستقل تم قياسه من خلال:

1. احتساب معدلات العائد الشهرية لكل سهم من أسهم القطاع، وذلك بالمعادلة رقم (1)

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{i(t-1)}}{P_{i(t-1)}} \times 100\%$$

إذ إن:

R_{it} : معدل العائد الذي حققه السهم i خلال الشهر t .

P_{it} : سعر إغلاق السهم i المعدل في نهاية الشهر t .

$P_{i(t-1)}$: سعر إغلاق السهم i المعدل في نهاية الشهر $(t-1)$ أي الشهر السابق للشهر t .

السعر المعدل للسهم هو سعر تم احتسابه من قبل سوق العراق للأوراق المالية، ليزيل أثر أحداث أثرت على السعر الفعلي للشركة مثل توزيع أسهم مجانية على حملة الأسهم، وتتبع أهمية استخدام السعر المعدل في هذه الدراسة في أنه يستبعد أي تذبذبات في أسعار الأسهم ناتجة عن أحداث غير عادية أثرت في قيم الأسهم.

2. احتساب معدلات العائد التي حققها المؤشر العام للسوق للفترة نفسها المعادلة رقم (2) تبين كيفية احتساب معدلات العائد السوقي.

$$RM_t = \frac{M_t - M_{(t-1)}}{M_{(t-1)}} \times 100\%$$

إذ إن:

RM_t : معدل العائد الذي حققه السوق خلال الشهر t .

M_t : قيمة المؤشر العام للبورصة في نهاية الشهر t .

$M_{(t-1)}$: قيمة المؤشر العام للبورصة في نهاية الشهر $(t-1)$ أي الشهر السابق للشهر t .

3. احتساب قيم معامل بيتا لأسهم شركات العينة حيث تم احتساب كل قيمة لمعامل بيتا بالاعتماد على 198 قيمة سابقة لعوائد السهم المحققة والمحسوبة بالمعادلة رقم (3). و 198 قيمة مناظرة لعوائد

مؤشر السوق المحققة للفترات نفسها والمحسوبة بالمعادلة رقم (3). تم احتساب معامل بيتا لأسهم الشركات بالاعتماد على المعادلة رقم (4)

$$\beta_i = \frac{\text{Cov}(R_i, R_M)}{\sigma^2 R_M}$$

إذ إن:

β_i : قيمة معامل بيتا السهم i.

$\text{Cov}(R_i, R_M)$: الانحراف المشترك العوائد السهم i وعوائد السوق خلال فترة 132 شهرا.

$\sigma^2 R_M$: تباين عوائد السوق خلال فترة 132 شهرا.

بعد الانتهاء من الخطوات (1) (2) (3) أمكن للبحث تلخيص النواتج في الجدول رقم (3)

كالآتي:

جدول (3) قياس المخاطر النظامية

الجدول		من	اعداد		الباحثان		بالاعتماد		على		مخرجا		
ت	رمز	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	الوسط
1	BASH	-0.0371	-0.0074	0.0033	0.0002	0.0007	0.0012	0.0003	0.0002	0.0009	0.0010	0.0014	-0.0032
2	BBOB	0.0353	0.0108	0.0106	0.0003	0.0019	0.0034	-0.0015	0.0024	0.0007	0.0023	0.0057	0.0065
3	BCOI	-0.0024	0.0014	0.0041	0.0003	0.0003	0.0016	0.0005	0.0012	0.0006	0.0018	0.0010	0.0009
4	BELF	-0.0004	-0.0020	0.0031	0.0003	0.0007	-0.0017	-0.0002	0.0000	0.0009	0.0018	0.0019	0.0004
5	BGUC	-0.0379	0.0202	0.0002	0.0004	0.0009	0.0012	0.0004	0.0003	0.0002	0.0004	0.0009	-0.0012
6	BIBI	0.0086	0.0048	0.0009	0.0003	0.0014	0.0011	0.0008	0.0017	0.0004	0.0006	0.0004	0.0019
7	BIIB	-0.0586	-0.0088	0.0004	0.0003	0.0005	0.0015	0.0006	0.0005	0.0004	-0.0001	0.0002	-0.0057
8	BIME	0.0138	-0.0286	-0.0231	0.0000	0.0010	0.0017	0.0002	0.0002	0.0003	0.0007	0.0001	-0.0031
9	BMNS	0.0038	0.0217	0.0177	0.0002	0.0004	0.0014	0.0026	0.0011	0.0011	0.0006	0.0005	0.0047
10	BNOI	0.0066	-0.0049	0.0018	0.0004	0.0010	0.0009	0.0010	0.0012	0.0023	0.0034	0.0078	0.0020
11	BROI	0.0176	0.0199	0.0102	0.0004	0.0005	0.0009	0.0002	0.0005	0.0008	0.0010	0.0006	0.0048
12	BSUC	-0.0167	0.0171	-0.0019	0.0002	0.0001	0.0000	0.0001	0.0013	-0.0001	0.0005	0.0018	0.0002
13	BUND	0.0219	-0.0128	0.0067	0.0003	0.0007	0.0009	0.0005	0.0003	0.0001	0.0007	0.0001	0.0017
14	IBSD	0.0174	0.0448	0.0053	0.0000	0.0036	0.0018	0.0112	0.0128	0.0170	0.0135	0.0103	0.0125
15	IKLV	0.0800	0.0474	0.0093	0.0008	0.0002	-0.0001	0.0076	-0.0009	0.0019	0.0024	0.0001	0.0135
16	IMAP	0.0203	0.0148	0.0000	0.0001	0.0003	0.0002	0.0008	0.0000	0.0000	0.0039	-0.0015	0.0035
17	IRMC	0.0804	0.0187	0.0096	-0.0018	0.0438	-0.0113	-0.0006	0.0300	0.0952	-0.0117	0.0356	0.0262
18	NDSA	0.0127	0.0316	-0.0016	0.0007	0.0025	0.0001	-0.0040	-0.0002	0.0057	0.0000	0.0013	0.0045

ت البرنامج الاحصائي (SPSS)

ثانياً. المتغير التابع (معامل استجابة الارباح): سيتم قياسه بالاستناد إلى دراسة (عبدالله، 2023: 70) من خلال الخطوات الآتية:

1. **العائد السنوي للسهم (R_{it}):** ويمثل هذا العائد (R_{it}) في معادلة الانحدار التي تربط العوائد بالأرباح المتغير التابع. ويتم احتسابه من خلال احتساب العائد الشهري للسهم أولاً ومن ثم احتساب العائد السنوي للسهم من خلال الآتي:

الخطوة الأولى: حساب العائد الشهري للسهم (r_{it}): يتم الوصول للعائد الشهري للسهم (R_{it}) من خلال أسعار اغلاق الأسهم الشهرية للشركة (i) للسنة (t) لأشهر السنة كاملة للفترة من سنة (2012-2022) من سوق العراق للأوراق المالية، ويتم احتساب العائد الشهري عن طريق حاصل طرح سعر اغلاق شهر (t) من الشهر السابق (t-1) مقسوم على سعر اغلاق الشهر السابق (t-1) من خلال المعادلة الآتية:

$$R_{i,t} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

حيث إن:

$R_{i,t}$: عائد السهم للشهر (t) للشركة (i)

P_{it} : سعر اغلاق السهم للشهر (t) للشركة (i)

P_{it-1} : سعر اغلاق السهم للشهر السابق (t-1) للشركة (i)

الخطوة الثانية: احتساب العائد السنوي للسهم (R_{it}): بعد استخراج العائد الشهري لجميع أشهر السنة كاملة (12) شهراً، يتم احتساب العائد السنوي للسهم من خلال مضروب العائد الشهري لكل شهر وبعد ذلك نطرح رقم 1 من ناتج المضروب ل (12) شهر كما في المعادلة الآتية:

$$R_{i,t} = \prod_{t=1}^{12} [(1 + r_{it})] - 1$$

$R_{i,t}$: عائد السهم للسنة (t) للشركة (i) المجموع لأثنى عشر شهراً.

$\prod$: رمز المضروب

r_{it} : عائد السهم للشهر (t) للشركة (i)

2. **مستوى الأرباح (LE_{it}):** يمثل مستوى الأرباح (LE_{it}) المتغير المستقل في معادلة الانحدار التي تبين علاقة العوائد بالأرباح، ويتم الحصول على مستوى الأرباح السنوي عن طريق حاصل قسمة ربحية السهم للسنة (t) للشركة (i) على سعر الاغلاق الشهري (P_{it}) في بداية فترة القياس، وكما هو موضح في المعادلة:

$$LE_{it} = \frac{EPS_{it}}{P_{it-1}}$$

LE_{it} : المستوى السنوي لأرباح الشركة (t) للسنة (i).

EPS_{it} : ربحية السهم الواحد للشركة (t) للسنة (i).

P_{it-1} : سعر اغلاق السهم للشركة (t) في بداية فترة القياس للسنة (i).

ويبين الجدول رقم (4) الآتي البيانات قياس مستوى الأرباح.

جدول (4) قياس مستوى الأرباح

ت	رمز	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	الوسط
1	BASH	0.105277	0.071275	0.036688	0.040984	0.058966	0.053993	0.018941	0.024196	0.059311	0.03048	0.062464	0.051143182
2	BBOB	0.136254	0.121853	0.078967	0.021723	0.08098	0.02449	0.016608	0.029194	0.0808	0.119921	0.212618	0.083946182
3	BCOI	0.105733	0.053262	0.033172	0.026082	0.030312	0.040201	0.043458	0.026129	0.141826	0.052037	0.046647	0.054441727
4	BELF	0.10209	0.048537	0.035303	0.001257	0.017149	0.008007	0.002687	0.003854	0.014474	0.002796	0.0081	0.022204909
5	BGUC	0.282964	0.180317	0.114464	0.031223	0.019569	0.0141	0.001973	-0.0131	-4.9E-06	-0.0168	-0.0171	0.054327736
6	BIBI	0.013139	0.164272	0.109734	0.066495	0.040717	0.015984	0.001356	0.0000689	0.018694	0.00369	0.029856	0.042182355
7	BIIB	0.140332	0.13032	0.025194	0.030713	0.027832	0.028353	0.02016	0.047731	0.060885	0.026513	0.088658	0.056971909
8	BIME	0.153788	0.132213	0.013702	0.020598	0.047002	-0.00233	-0.00118	0.000315	-0.00838	0.001161	0.000562	0.032495545
9	BMNS	0.044377	0.091002	0.060872	0.071137	0.051807	0.053402	0.076191	0.029802	0.025218	0.032472	0.050606	0.053353273
10	BNOI	0.136447	0.086715	0.026804	0.008722	0.094007	0.011862	-0.03165	0.036657	0.07963	0.104488	0.110154	0.060348727
11	BROI	0.212996	0.069702	0.049084	0.044227	0.019905	0.02683	0.02239	-0.02049	-0.01371	-0.01975	0.042974	0.039468909
12	BSUC	0.006226	0.007352	0.007644	0.011694	0.015042	0.001603	0.003652	0.004035	0.004267	0.00467	0.005045	0.006475455
13	BUND	0.202189	0.095442	0.068515	0.016675	0.00353	-0.01044	-0.056	-0.00686	0.001493	0.006606	0.000401	0.029231909
14	IBSD	0.101272	0.10137	0.09212	0.137232	0.17204	0.210402	0.245288	0.286352	0.344877	0.261098	0.265208	0.201569
15	IKLV	0.19618	0.094796	-0.04756	0.004096	0.00519	0.033591	0.008037	0.088988	0.001981	0.001497	0.001055	0.035259182
16	IMAP	0.069779	0.027926	0.039608	0.047528	-0.00444	0.026482	0.011763	-0.30305	-0.04426	-0.03885	-0.08066	-0.022561273
17	IRMC	0.02405	0.002653	-0.08714	-0.08072	0.004138	0.084108	0.08395	0.102937	0.057492	0.101153	0.101153	0.035797636
18	NDSA	0.099251	0.100512	0.099006	0.060196	0.032635	0.01799	0.005536	0.019717	0.019492	0.017904	0.01058	0.043892636

الجدول من اعداد الباحثان بالاعتماد على مخرجات البرنامج (Excel).

ثالثاً. احتساب معامل استجابة الأرباح (ERC): يتم الوصول الى معامل استجابة الأرباح (ERC) من خلال معادلة انحدار علاقة العائد السنوي للسهم (R_{it}) مع مستوى الأرباح (LE_{it}) للشركات عينة الدراسة خلال الفترة من (2012-2022) كما في معادلة الانحدار أدناه:

$$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 LE_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث إن:

β_0 : الثابت

β_1 : معامل استجابة الأرباح (ERC) (معامل الميل)

ε_{it} : خطأ نموذج الانحدار.

وسيتم اخذ القيمة المطلقة لمعامل الميل (β_1) لتمثيل معامل استجابة الأرباح، إذ كلما زادت القيمة دل ذلك على زيادة قدرة ربحية السهم في تمثيل الزيادة في العائد للقيمة السوقية للسهم.

ويبين الجدول رقم (5) الآتي البيانات التي تم الاعتماد عليها في قياس معامل استجابة الأرباح.

جدول (5): قياس معامل استجابة الأرباح

ت	رمز	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	المتوسط
1.000	BASH	0.937	-0.122	-0.230	-0.274	-0.084	-0.013	-0.032	0.030	0.045	0.164	-0.172	0.023
2.000	BBOB	-0.953	0.166	-0.572	-0.474	-0.114	-0.451	-0.390	0.006	0.104	0.770	0.052	-0.169
3.000	BCOI	-0.299	-0.312	-0.213	-0.343	0.026	0.075	0.017	0.018	-0.011	0.108	-0.134	-0.097
4.000	BELF	-0.065	-0.224	-0.168	-0.335	-0.075	-0.285	0.185	-0.081	0.188	0.195	-0.133	-0.073
5.000	BGUC	1.264	0.070	-0.272	-0.486	-0.027	0.011	-0.161	-0.049	0.000	-0.021	0.009	0.031
6.000	BIBI	0.008	-0.065	-0.165	-0.322	-0.111	-0.106	-0.125	-0.007	-0.041	0.069	0.009	-0.078
7.000	BIIB	1.346	-0.095	-0.363	-0.453	0.094	-0.050	-0.091	-0.012	-0.014	0.121	-0.061	0.038
8.000	BIME	-0.511	0.105	-1.210	0.152	0.001	-0.053	-0.177	-0.030	0.030	0.027	-0.049	-0.156
9.000	BMNS	0.428	0.699	-0.533	-0.405	0.206	-0.104	-0.183	0.195	-0.071	-0.062	0.120	0.026
10.000	BNOI	-0.031	-0.046	0.022	-0.381	-0.109	0.064	0.038	0.305	0.245	-0.313	-0.291	-0.045
11.000	BROI	-1.157	-0.842	-0.881	-0.638	0.155	-0.017	-0.242	0.049	-0.023	0.014	-0.031	-0.328
12.000	BSUC	1.330	0.349	-0.263	0.052	0.000	0.000	0.000	-0.261	-0.106	-0.032	-0.054	0.092
13.000	BUND	-0.566	-0.474	-0.379	-0.482	-0.034	-0.036	-0.067	-0.103	0.010	0.017	-0.046	-0.196
14.000	IBSD	-0.123	1.621	-0.796	-0.502	-0.478	0.442	0.385	-0.586	0.786	-0.725	-0.800	-0.070
15.000	IKLV	-2.430	-1.163	-0.753	-0.910	0.258	-0.241	-0.101	0.287	-0.258	0.046	-0.062	-0.484
16.000	IMAP	-0.818	-0.168	-0.240	0.039	-0.122	-0.099	-0.035	0.293	0.465	1.413	-0.925	-0.018
17.000	IRMC	-4.971	-0.932	-1.005	-125.183	-165.766	-1.000	-0.691	-17.251	-1368.950	2.897	-1.119	-153.088
18.000	NDSA	-0.873	-0.048	-0.329	-0.873	-0.653	-0.576	-0.725	0.163	0.044	-0.378	-0.094	-0.395

4-3. اختبار ومناقشة فرضية البحث:

تضمن الفقرة فرضية رئيسة واحدة كما يأتي:

فرضية البحث: هناك تأثير للمخاطر النظامية في معامل استجابة الأرباح: تم صياغة معادلة انحدار خطي بسيط لتقدير معامل استجابة الأرباح (RY) بدلالة لمستوى المخاطر النظامية (Beta)، لغرض معرفة مستوى تأثير الأخير في جودة التقارير المالية حسب مقياس جودة الاستحقاقات، والجدول رقم (6) يظهر نتائج اختبار التأثير.

جدول (6): تأثير مستوى المخاطر النظامية (Beta) في معامل استجابة الأرباح (RY)

المتغيرات	المعامل الثابت (β_0)	معامل الانحدار (β)	قيمة (T) (Sig.)	قيمة (F) (Sig.)	(R2)	(R2) المعدل
مستوى الأرباح (LEX)	-0.124	0.646	1.423 (0.156)	58.646 (0.000)	0.391	0.384
مخاطر النظامية (Beta)	-0.124	-29.132	-10.724 (0.000)			

المصدر: الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي (SPSS).

يلاحظ من الجدول رقم (6) ما يأتي:

1. ثبات نموذج الانحدار بدلالة قيمة (F) البالغة (58.646) وهي معنوية عند مستوى معنوية أصغر من 5%، معنى ذلك صلاحية نموذج الانحدار لتقدير معامل استجابة الأرباح (RY) بدلالة مستوى الأرباح (LEX).
 2. عدم ثبات معامل الحد الثابت لقيمة (T) البالغة (1.423)، بدلالة معنوية (0.156) وهي أكبر من 5% مما يدل على عدم معنوية تأثير مستوى الأرباح (LEX) في معامل استجابة الأرباح (RY).
 3. ثبات معامل الحد الثابت لقيمة (T) البالغة (-10.724)، بدلالة معنوية (0.000) وهي أصغر من 5% مما يدل على معنوية تأثير المخاطر النظامية (Beta) في معامل استجابة الأرباح (RY).
 4. تدل قيمة بيتا (β) البالغة (0.646) الموجبة على أن التأثير ايجابي، بمعنى كلما زاد مستوى الأرباح (LEX) فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة مستوى معامل استجابة الأرباح (RY).
 5. تدل قيمة بيتا (β) البالغة (-29.132) السالبة على أن التأثير سلبي، بمعنى كلما قل مستوى المخاطر النظامية (Beta) فإن ذلك سيؤدي إلى انخفاض مستوى معامل استجابة الأرباح (RY).
 6. تشير قيمة معامل التحديد (R^2) البالغة (0.384) إلى أن مستوى المخاطر النظامية (Beta) يفسر ما نسبته (38.4%) من التغيرات الحاصلة في معامل استجابة الأرباح (RY)، وهي نسبة كبيرة وأن نسبة التفسير الأكبر البالغة (61.6%) تعود إلى مسببات وعوامل أخرى غير ظاهرة في النموذج الحالي، بناءً على ما سبق قبول الفرضية.
- ومما سبق يرى ان نتائج البحث الحالي تتباين نتائج مقارنته بنتائج الدراسات السابقة، وقد يعزى السبب في ذلك إلى اختلاف البيئة التي تم تطبيق البحث فيه إذ اعتمد هذا البحث في البيئة العراقية في حين تجد الدراسات السابقة قد تم تناولها في بيئات أجنبية وعربية تختلف من حيث الانظمة والتعليمات من جانب، وتطبيق المعايير الدولية في بعض الشركات والمصارف العراقية في الأواني الأخيرة بعد أن كانت تلك الشركات والمصارف معتمدة النظام المحاسبي الموحد يمثل مرحلة انتقالية نتج عنه اختلاف في درجة الإفصاح المحاسبي ومن ثم ظهور نتائج متباينة خلال سنوات الدراسة التي تم اعتمادها من جانب آخر.

المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

تم في هذا المبحث استعراض خلاصة ما توصل إليه الباحثين من استنتاجات والخاصة بالشقين النظري والتطبيقي من البحث، ومن ثم تناول المبحث أيضاً أهم التوصيات التي تم التوصل إليها من خلال الاستنتاجات.

1-4. الاستنتاجات: بناءً على ما تم مناقشته بالجانب النظري والعملية تم التوصل إلى الاستنتاجات الآتية:

1. إن المخاطر النظامية هي حالات متكررة لذلك لا بد من التنبؤ بها ووضع سيناريوهات للحد منها، وتعد سبباً رئيسياً لنشوء الأزمات المالية وتزايدها عبر الزمن.
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 بالتنويع.
3. تعاني الشركات العراقية والعاملة في سوق العراق للأوراق المالية إلى العديد من المشاكل بسبب التغيرات الاقتصادية وكذلك حوادث الإرهاب وخسارة معظم الشركات خلال تلك الفترة.

4. هناك تأثير ذو دلالة معنوية للمخاطر النظامية في معامل استجابة الأرباح.
- 2-4. التوصيات:** وفقاً للاستنتاجات النظرية والعملية يقترح الباحثان مجموعة من التوصيات كما يأتي:
1. على الشركات أن تقوم بالتصدي لظاهرة المخاطر النظامية بمختلف الاستراتيجيات المتاحة وبحسب الظروف البيئية لما لهذه الظاهرة من سلبيات على اقتصاد الدولة.
 2. ضرورة الاهتمام بالعمل على إضافة نماذج قياس المخاطر النظامية.
 3. تشجيع تطوير مهارات التحليل المالي وتنمية الثقافة الاستثمارية لدى المساهمين ونشر التقارير الدورية وزيادة الإفصاح والشفافية والاستقلالية والموضوعية عن نتائج الأداء الأمر الذي يؤدي إلى تقليل المخاطر النظامية والصدمات المالية.
 4. ضرورة المتابعة والرقابة عبر القياس المستمر لدرجة المخاطر المصاحبة لعميات الاستثمار التي تقوم بها الشركات ومقارنتها بالعوائد المتوقعة.
 5. توصي الدراسة الباحثين في البيئة العراقية بضرورة بذل المزيد من الجهد في دراسة الموضوع وتوسيع نطاق العمل ليشمل فضلاً عن ذلك الشركات الصناعية والمؤسسات الحكومية وتنويع المقاييس بغية تحقيق نتائج علمية تضاف إلى ميادين البحوث العالمية.

المصادر

أولاً. المصادر العربية

1. جاسم، ميثم عيسى، (2018)، تحليل بعض المؤشرات النشاط الاقتصادي من واقع سوق العراق للأوراق المالية، رسالة ماجستير، جامعه النهرين، كلية الاقتصاديات الاعمال، قسم اقتصاديات ادارة الاستثمار والموارد.
2. السامرائي، احمد صباح حميد عنايه، (2019)، تأثير ادارة المخاطر في عدد من المشاريع الإنشائية دراسة حاله، رسالة ماجستير (دار المنظومة)، جامعه بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم الإدارة العامة.
3. صبار، محمد زبير، (2022)، خدمه التأكيد وانعكاساتها في المخاطر الائتمانية دراسة تحليلية في عينه من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، رسالة ماجستير (غير منشوره)، جامعه العراقية، كلية الإدارة واقتصاد، قسم المحاسبة.
4. عبدالله، زياد خلف (2023) تأثير الافصاح عن المسؤولية الاجتماعية على معامل استجابة الارباح، رسالة ماجستير، قسم محاسبة، كلية الادارة والاقتصاد- جامعة تكريت، العراق.
5. القرعان، سلام منذر والدبي، مأمون محمد (2020) العوامل المؤثرة في معامل استجابة الأرباح للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، مجلة الاردن للأعمال الادارية، 16(1).
6. الكندي، حسين هادي عباس، (2019)، استخدام عقود الخيارات في تخفيض المخاطر الدراسة لعينه من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، رسالة ماجستير (غير منشورة)، جامعه القادسية، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم العلوم المالية والمصرفية.

ثانياً. المصادر الأجنبية:

1. Akhyar, c., ilham, r. N., & subhan, m. (2023). The effect of leverage, systematic risk, firm size, growth opportunity and roa on earning response coefficient in pharmaceutical companies on the indonesia stock exchange. Journal of accounting research, utility finance and digital assets, 1(3), 233-243.

2. Ariff, M., & Cheng, F. F. (2011). Accounting Earnings Response Coefficient: An Extension to Banking Shares in Asia Pacific Countries. *Advances In Accounting*, 27(2), 346-354.
3. Ariff, M., Fah, C. F., & Ni, S. W. (2013). Earnings Response Coefficients of Oecd Banks: Tests Extended to Include Bank Risk Factors. *Advances In Accounting*, 29(1), 97-107.
4. Azizah, I., Farid, N. F., & Murwaningsari, E. (2022). Pengaruh Csr Dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap Earnings Response Coefficients (Erc) Dengan Gcg Sebagai Variabel Moderasi. *Balance Vocation Accounting Journal*, 6(1), 15-28.
5. Benny, V. A., Muljawan, D., & Hasudungan, H. (2023). The Factors That Influence Earning Response Coefficient: In the Context of Indonesian Capital Market in Year 2015-2018. *Probisnis: Jurnal Manajemen*, 14(2), 144-153.
6. Collins, D. W., & Kothari, S. P. (1989). An Analysis of Intertemporal and Cross-Sectional Determinants of Earnings Response Coefficients. *Journal Of Accounting and Economics*, 11(2-3), 143-181.
7. Kusuma, K. N., Soenarno, Y. N., & Se, M. A. (2022). The Effect of Economic, Environmental and Social Dimension Disclosure in Sustainability Report on Earnings Response Coefficient. *Study Of Banks in Indonesia, Malaysia and Thailand. Ceccar Business Review*, 3(6), 51-61.
8. Moradi, M., Salehi, M., & Erfanian, Z. (2010). A study of the effect of financial leverage on earnings response coefficient throughout income approach: Iranian evidence. *International Review of Accounting, Banking and Finance*, 2(2), 104-116.
9. Mousavi, S. M., Arabzadeh, M., Alipoor, M., Faraji, O., & Farzinfar, A. (2022). Identifying And Ranking Factors Affecting Earnings Response Coefficient. *Iranian Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 6(3), 15-28.
10. Pradita, R. I., & Sunarsih, S. (2023). Empirical Study of Earnings Response Coefficient (Erc) In Consumer Goods Sector Companies. *Finansha: Journal of Sharia Financial Management*, 4(1).
11. Putri, P. T. I., & Yustisia, N. (2022). Aspek-Aspek Yang Berdampak Kepada Earnings Response Coefficient. *Aliansi: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 17(1), 49-60.
12. Raza, W., Hayat, K., Zahir, S., & Muhammad, N. (2021). Moderating Role of Board Size and Its Effect on Default Risk and Earning Response Coefficient (Erc). *Multicultural Education*, 7(7).
13. Siregar, B. G. (2019). Pengaruh Default Risk Terhadap Earnings Response Coefficient Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (Jensi)*, 3(2), 114-125.
14. Tangngisalu, J. (2021). Can Firm Size, Business Growth, Capital Structure and Social Responsibility Affect Earnings Response Coefficients, *Jurnal Economic Resource*, 4(2), 81-89.
15. Zakaria, N. B., Azwan, M., & Abidin, R. A. Z. (2013). Default risk and the earnings response coefficient. Evidence from Malaysia. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 3(6), 535-545