



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة كربلاء
كلية الإدارة والاقتصاد
قسم العلوم المالية والمصرفية

قياس متطلبات التمويل ودورها في تحسين القيمة السوقية للمصرف

دراسة تطبيقية في عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية
للمدة 2005-2017

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

تقدمت بها

شيماء شاكر محمود المياح

بإشراف

أ.م.د. زينب مكي البناء

2019 م

1440 هـ

الإهداء

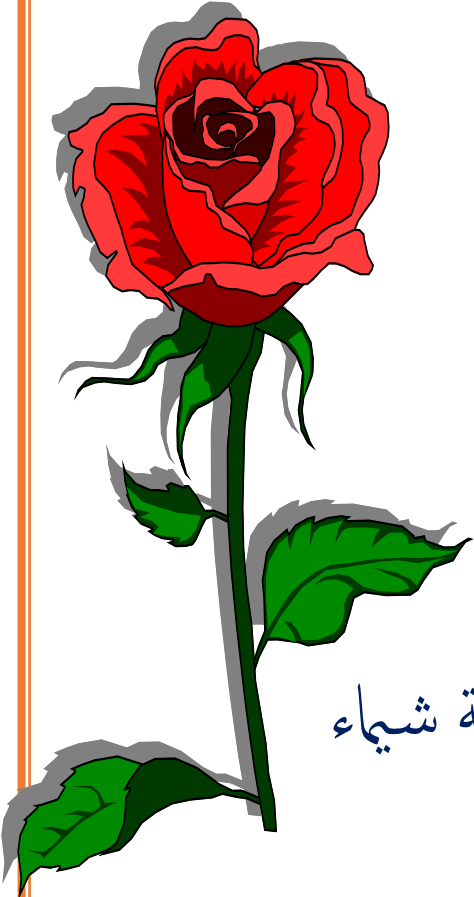
إلى تاج رأسي وسلطان قلبي.... إلى صاحب القلب الكبير ...
إلى أعز ما أملك في هذه الدنيا.

أبي الغالي

إلى ريجانة قلبي وجنتي إلى من كان دعاؤها
وحيها سر نجاحي..... إلى نبع المحبة والحنان.

أمي الغالية

الباحثة شياء





شكر وتقدير

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

لا يسعني وأنا في نهاية اعداد هذه الرسالة بفضل الله سبحانه وتعالى أن أتقدم بجزيل الشكر والتقدير للدكتورة **زينب مكي البناء** لما بذلته من جهد وعناية خاصة في تذليل الصعوبات التي واجهتني اثناء مرحلة كتابة الرسالة وكانت بالنسبة لي هي الأستاذة والمرشدة والام والاخت والصديقة في دعمها ومساندتها لي فلها مني كل الشكر والتقدير وادعو الباري عز وجل ان يوفقها لما فيه الخير.

كما اتقدم بالشكر والتقدير إلى رئيس وأعضاء لجنة المناقشة الأفاضل على تفضلهم وقبولهم مناقشة هذه الرسالة.

وأقدم بجزيل الشكر والتقدير إلى عمادة كلية الإدارة والاقتصاد واطص بالذكر الأستاذ الدكتور **علاء فرحان طالب** عميد كلية الإدارة والاقتصاد. كما اتقدم بجزيل الشكر والتقدير إلى الدكتور **علي أحمد فارس** لما أبداه من رعاية واهتمام بطلبة الدراسات العليا داعياً الله عز وجل أن يوفقه لما يحب ويرضى.

ويسعدني أن أتقدم بجزيل الشكر والامتنان إلى الدكتور **بلال نوري الكروي** لما أبداه من مساعدة في

انجاز هذه الرسالة.

ج



المحتويات

الصفحة	الموضوع
أ	الآية
ب	الاهداء
ج - د	شكر وتقدير
هـ - و	المستخلص
ز - ط	قائمة المحتويات
ي - ك	قائمة الجداول
ل - م	قائمة الاشكال
ن - س	قائمة الملاحق
1	المقدمة
	الفصل الأول: منهجية الدراسة وبعض الدراسات السابقة
3 - 9	المبحث الأول : - منهجية الدراسة
4	اولاً: . أهمية الدراسة
4	ثانياً: - مشكلة الدراسة
5	ثالثاً: - فرضيات الدراسة
5	رابعاً: - اهداف الدراسة
6	خامساً: - مخطط الدراسة
7	سادساً: - مجتمع وعينة الدراسة

7	سابعاً: - الوسائل الإحصائية المستخدمة
8	ثامناً: - أساليب جمع البيانات
8	تاسعاً: - مؤشرات القياس المعتمدة في الدراسة
19 – 3	المبحث الثاني:- بعض الدراسات السابقة
12 – 10	اولاً: - الدراسات العربية
19 – 13	ثانياً: - الدراسات الأجنبية
18	ثالثاً: - مجالات الإفادة من الدراسات السابقة
19	رابعاً: - ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة
63 – 20	الفصل الثاني: الاطار الفكري لمتطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف
38 – 20	المبحث الأول :- الجانب الفكري لمتطلبات التمويل
20	اولاً:- مفهوم التمويل
23	ثانياً:- مصادر التمويل
30	ثالثاً:- مخاطر التمويل
34	رابعاً:- متطلبات التمويل
63 – 39	المبحث الثاني:- القيمة السوقية - المفهوم والعوامل المؤثرة عليها
39	اولاً: - المفهوم والاهمية
46	ثانياً: - قياس القيمة السوقية للمصرف
46	ثالثاً: - العوامل التي تؤثر على القيمة السوقية للمصرف
51	رابعاً: - تقييم الأسهم
54	خامساً: - أساليب تقييم المصارف

	الفصل الثالث :- تحليل المتغيرات واختبار الفرضيات
64	المبحث الأول/ تحليل متطلبات التمويل
64	اولاً: - تحليل فجوة التمويل في المصارف التجارية العراقية عينة الدراسة
70	ثانياً: - تحليل متطلبات التمويل في المصارف التجارية العراقية عينة الدراسة
77	المبحث الثاني/ تحليل مصادر التمويل
77	اولاً: - تحليل نسبة التمويل بالملكية
82	ثانياً: - تحليل نسبة التمويل بالودائع
87	ثالثاً: - تحليل نسبة التمويل بالأسهم العادية
92	رابعاً: - تحليل التمويل بالأرباح المحتجزة
98	المبحث الثالث/ تحليل القيمة الصافية للمصرف
105	المبحث الرابع/ اختبار الفرضيات
129 - 126	الفصل الرابع: - الاستنتاجات والتوصيات
126	المبحث الأول/ الاستنتاجات
128	المبحث الثاني/ التوصيات
130	المصادر
	الملاحق

قائمة الأشكال

الصفحة	الموضوع
6	شكل (1) مخطط الدراسة الفرضي
24	شكل (2) مصادر التمويل للمصرف
48	شكل (3) العوامل المحددة للقيمة السوقية للمصرف
70	شكل (4) فجوة التمويل للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2017-2005
76	شكل (5) متوسط متطلبات التمويل للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2017-2005
82	شكل (6) متوسط نسبة التمويل بالملكية للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2017-2005
87	شكل (7) متوسط نسبة التمويل بالودائع للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2017-2005
92	شكل (8) متوسط نسبة التمويل بالأسهم العادية للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2017-2005
97	شكل (9) متوسط نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2017-2005
104	شكل (10) متوسط القيمة الصافية للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2017 - 2005
114	شكل (11) مسارات التأثير المباشر وغير مباشر بين فجوة التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالملكية
116	شكل (12) مسارات التأثير المباشر وغير مباشر بين فجوة التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالودائع
117	شكل (13) مسارات التأثير المباشر وغير مباشر بين فجوة التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية

119	شكل (14) مسارات التأثير المباشر وغير مباشر بين فجوة التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية
120	شكل (15) مسارات التأثير المباشر وغير مباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالملكية
122	شكل (16) مسارات التأثير المباشر وغير مباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالودائع
123	شكل (17) مسارات التأثير المباشر وغير مباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية
125	شكل (18) مسارات التأثير المباشر وغير مباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة

قائمة الجداول

الصفحة	الموضوع
7	جدول (1) المصارف التجارية عينة الدراسة
62	جدول (2) المزايا والعيوب لأساليب تقييم المصارف
65	جدول (3) متوسط فجوة التمويل للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2017 - 2005
72	جدول (4) متوسط متطلبات التمويل للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2017 - 2005
78	جدول (5) متوسط نسبة التمويل بالملكية للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2017 - 2005
83	جدول (6) متوسط نسبة التمويل بالودائع للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2017 - 2005
88	جدول (7) متوسط نسبة التمويل بالأسهم العادية للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2017 - 2005
92	جدول (8) متوسط نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2017 - 2005
98	جدول (9) متوسط القيمة الصافية للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2017 - 2005
106	جدول (10) مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة
111	جدول (11) نتائج علاقات الأثر لفجوة ومتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف
112	جدول (12) نتائج علاقات الأثر لمصار التمويل في القيمة السوقية للمصرف
114	جدول (13) مسارات التأثير المباشر والغير مباشر بين فجوة التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالملكية

115	جدول (14) مسارات التأثير المباشر وغير مباشر بين فجوة التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالودائع
117	جدول (15) مسارات التأثير المباشر وغير مباشر بين فجوة التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية
118	جدول (16) مسارات التأثير المباشر وغير مباشر بين فجوة التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة
120	جدول (17) مسارات التأثير المباشر وغير مباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالملكية
121	جدول (18) مسارات التأثير المباشر وغير مباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالودائع
123	جدول (19) مسارات التأثير المباشر وغير مباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية
124	جدول (20) مسارات التأثير المباشر وغير مباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة

قائمة الملاحق

الموضوع
ملحق 1: - القروض الممنوحة
ملحق 2: - الودائع
ملحق 3: - فجوة التمويل
ملحق 4: - نسبة فجوة التمويل
ملحق 5: - الموجودات السائلة للمصرف
ملحق 6: - متطلبات التمويل
ملحق 7: - مجموع الموجودات
ملحق 8: - مجموع المطلوبات وحق الملكية
ملحق 9: - حق الملكية (القيمة الدفترية للمصرف)
ملحق 10: - نسبة التمويل بالملكية
ملحق 11: - نسبة التمويل بالودائع
ملحق 12: - رأس المال المدفوع
ملحق 13: - نسبة التمويل بالأسهم العادية
ملحق 14: - الأرباح المحتجزة
ملحق 15: - نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة
ملحق 16: - القيمة السوقية
ملحق 17: - القيمة الصافية

ملحق 18: - سعر السهم (سعر الاغلاق)

ملحق 19: - القيمة الدفترية للسهم الواحد

ملحق 20: - عدد الأسهم المصدرة

المستخلص

تهدف الدراسة الى التعرف على أهمية قياس القيمة السوقية للمصارف وبيان مدى انخفاضها او تذبذبها وكذلك قياس متطلبات التمويل وهي إحدى طرق قياس مخاطرة السيولة من خلال تحديد فجوة التمويل للمصارف. ومخاطر السيولة تتمثل في عدم قدرة المصرف على تلبية متطلبات التمويل الخاصة بالمصرف. وقد تحدثت مخاطر السيولة نتيجة الاضطرابات في السوق المالي مما يؤدي إلى تقليص في بعض مصادر التمويل. وعلى إدارة المصرف المسؤولية الكاملة للسيطرة على هذه المخاطر، وتقليل من مخاطر السيولة بما يسهم ذلك من تحسين القيمة السوقية للمصرف. وقد اعتمدت الباحثة في دراستها في الجانب التطبيقي على مجموعة من التقارير والكشوفات المالية المنشورة لمجموعة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية التي تم اختيارها اعتماداً على مدى توفير البيانات لمدة الدراسة 2005-2017 وكانت عينة الدراسة تشمل (9) مصارف وهي (بغداد، التجاري العراقي، الشرق الأوسط، الاستثمار العراقي، الأهلي العراقي، الائتمان، سومر التجاري، الخليج التجاري، الموصل للتنمية والاستثمار). واستخدمت الدراسة مجموعة من الوسائل المالية والاحصائية لتحقيق أهدافها وقد استخدمت الدراسة للتحقق من التوزيع الطبيعي للبيانات (Kolmogorov-Smirnov)، واستخدمت الدراسة أيضاً معامل الارتباط الخطي Pearson وكذلك الانحدار الخطي البسيط واختبار علاقات الأثر المباشر بين متغيرات الدراسة الرئيسية والأثر غير المباشر بين متغيرات الدراسة وذلك عن طريق استخدام تطبيق البرنامج الاحصائي الجاهز SPSS و AMOSS. وتم استخدام العديد من المؤشرات لقياس المتغيرات وهي فجوة التمويل، متطلبات التمويل، نسبة التمويل بالملكية، نسبة التمويل بالودائع، نسبة التمويل بالأسهم العادية، نسبة التمويل بالارباح المحتجزة، القيمة السوقية للمصرف، القيمة الدفترية، القيمة الصافية.

وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من الاستنتاجات لعل أهمها وجود علاقة تأثير وارتباط ذات دلالة إحصائية معنوية ما بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف. وقد قدمت الدراسة مجموعة من التوصيات أهمها ضرورة اهتمام إدارة المصارف بالعلاقة ما بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف وذلك من خلال قيام إدارة المصارف بقياس متطلبات التمويل بشكل دوري ومستمر للمصارف وتحديد احتياجات المصرف للأموال.

المصطلحات الرئيسية/ التمويل، مصادر التمويل، مخاطر السيولة (مخاطر التمويل)، فجوة التمويل، متطلبات التمويل، القيمة السوقية للمصرف.

المقدمة

يعد قياس متطلبات التمويل واختيار المزيج الأمثل من مصادر التمويل والقيمة السوقية للمصرف من المواضيع المهمة التي تخص كل أنواع المنظمات العاملة وعلى وجه الخصوص القطاع المصرفي، وذلك لحاجة المصارف الى الاهتمام والاخذ بالمواضيع المهمة في مجال تطوير إدارة المصارف. ويعد قرار التمويل من القرارات المهمة التي يتعين على إدارة المصرف أن توليها أهمية بالغة، وذلك من خلال اهميته التي تتعلق بتعظيم ثروة المساهمين وهو الهدف الرئيسي التي تسعى اليه إدارة المصرف متمثلة بتعظيم القيمة السوقية للمصرف لان الأخيرة تعد المقياس التي يستطيع المالكون من خلاله تقييم كفاءة إدارة المصرف. وتتكون مصادر التمويل لدى المصرف من المطلوبات وحق الملكية والتي تستخدم في تمويل استثماراته وتشكل الودائع المصدر الرئيسي التي تعتمد عليه المصارف التجارية في تمويل موجوداته اذ ان الودائع تميز المصارف التجارية عن غيرها من المؤسسات المالية. اذ ان اساس عمل المصارف هو توفير السيولة الكافية وهو امر في غاية الأهمية لاستمرار عملها كما ان زيادة احتفاظه بالسيولة سيؤدي الى انخفاض ربحيته. وعلى أساس ذلك تعاني أغلبية المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية من انخفاض أسعار اسهمها ويرجع ذلك الى عوامل وظروف مختلفة بسبب بسيلة عالية داخل المصارف مما ادى الى انخفاض ربحيتها وانخفاض في أسعار الأسهم فضلاً عن تشدد قوانين البنك المركزي واجراءاته الصارمة. وعليه ان اهم فرضيات الدراسة هي قياس علاقة تأثير وارتباط بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف. وقد تضمنت الدراسة أربعة فصول كآلاتي: -

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

أما الفصل الثاني فيتضمن المبحث الاول: الجانب الفكري لمتطلبات التمويل، والمبحث الثاني: الجانب الفكري للقيمة السوقية للمصرف.

أما الفصل الثالث فقد تناول الجانب التطبيقي للدراسة والذي يضم أربعة مباحث، الأول: التحليل المالي لمتطلبات التمويل، والمبحث الثاني: التحليل المالي لمصادر التمويل، أما المبحث الثالث فتضمن التحليل المالي لقيمة التصفية (القيمة السوقية-القيمة الدفترية) والمبحث الرابع: تحليل علاقة الارتباط والتأثير لمؤشرات متغيرات الدراسة واختبار الفرضيات.

في حين خصص الفصل الرابع للاستنتاجات التي توصلت اليها الدراسة والتوصيات التي تكون
حلولاً تسهم في حل المشاكل المتعلقة بالمصارف التجارية العراقية.

الفصل

الأول



منهجية الدراسة وبعض الدراسات السابقة

المبحث الأول: - منهجية الدراسة

المبحث الثاني: - بعض الدراسات السابقة



الفصل الأول

منهجية الدراسة وبعض الدراسات السابقة

تمهيد

تعدّ منهجية الدراسة بشكل عام هو الطريق الذي يسلكه الباحث لتحقيق ما يهدف إليه؛ ولأجل الوصول إلى نتائج علمية مقبولة، ينبغي اعتماد منهجية علمية صحيحة، مبنية على أسس علمية.

الفصل الأول

منهجية الدراسة وبعض الدراسات السابقة

المبحث الأول: - منهجية الدراسة

- أولاً: - أهمية الدراسة
- ثانياً: - مشكلة الدراسة
- ثالثاً: - فرضيات الدراسة
- رابعاً: - أهداف الدراسة
- خامساً: - مخطط الدراسة الفرضي
- سادساً: - مجتمع وعينة الدراسة
- سابعاً: - الوسائل الإحصائية المستخدمة
- ثامناً: - أساليب جمع البيانات
- تاسعاً: - مؤشرات القياس المعتمدة في الدراسة

المبحث الثاني: - بعض الدراسات السابقة

المبحث الأول: - منهجية الدراسة

أولاً: - أهمية الدراسة

تتمثل أهمية الدراسة بالنقاط الآتية: -

- 1- أهمية بيان اسباب انخفاض القيمة السوقية للمصرف.
- 2- دراسة قياس العلاقة بين متطلبات التمويل ودورها في تحسين سعر السهم السوقي أي تحسين القيمة السوقية للمصرف وبالتالي تحسين قيمة المصرف.
- 3- إن متطلبات التمويل لها أهمية خاصة من حيث طريقة قياسها لاحتياجات المصرف للأموال وتأثيرها على القيمة السوقية.
- 4- أهمية دراسة الأثر المباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف، ودراسة الأثر الغير مباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف من خلال تنوع مصادر التمويل.
- 5- أهمية هذه الدراسة للمصارف التجارية العراقية لغرض الإفادة من النتائج الحاصلة في ظل الظروف الاقتصادية والسياسية والأمنية.

ثانياً : - مشكلة الدراسة

أن المشكلة التي تعاني منها المصارف التجارية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية هي انخفاض أسعار الأسهم للمصارف ويرجع ذلك إلى عوامل وظروف مختلفة كالظروف السياسية والاقتصادية والأمنية التي يمر بها البلد مما جعله يحتفظ بسيولة عالية داخل المصرف فضلاً عن إجراءات البنك المركزي وانخفاض ربحية المصارف وبقية المؤشرات التي تسهم في انخفاض أسعار الأسهم.

ومن هنا يمكن التعبير عن مشكلة الدراسة بالتساؤلات الآتية:

1. هل تعمل المصارف على دراسة وتحليل متطلبات التمويل ومعرفة ما هو دورها في القيمة السوقية للمصرف؟
2. هل هناك تأثير مباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف؟
3. هل هناك تأثير غير مباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف من خلال مصادر التمويل؟

4. هل يمكن ان تتحسن القيمة السوقية للمصرف من خلال معرفة احتياجات المصرف للأموال؟
5. هل ان ارتفاع متطلبات التمويل للمصارف يؤدي الى تحسين القيمة السوقية للمصرف؟

ثالثاً: - فرضيات الدراسة

- ❖ **الفرضية الأولى:** - لا تحتاج المصارف التجارية عينة الدراسة الى متطلبات اموال اضافية لتحقيق الاهداف الرئيسة لها.
- ❖ **الفرضية الثانية:** - لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف. وتتفرع من هذه الفرضية فرضيتان فرعية.
- ❖ **الفرضية الثالثة:** - لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين متطلبات التمويل ومصادر التمويل. وتتفرع من هذه الفرضية ثمان فرضيات فرعية.
- ❖ **الفرضية الرابعة:** - لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين مصادر التمويل والقيمة السوقية للمصرف. وتتفرع من هذه الفرضية أربع فرضيات فرعية.
- ❖ **الفرضية الخامسة:** - لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف. وتتفرع من هذه الفرضية فرضيتان فرعية.
- ❖ **الفرضية السادسة:** - لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لمصادر التمويل في القيمة السوقية للمصرف. وتتفرع من هذه الفرضية أربع فرضيات فرعية.
- ❖ **الفرضية السابعة:** - لا يوجد أثر غير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال مصادر التمويل. وتتفرع من هذه الفرضية ثمان فرضيات فرعية.

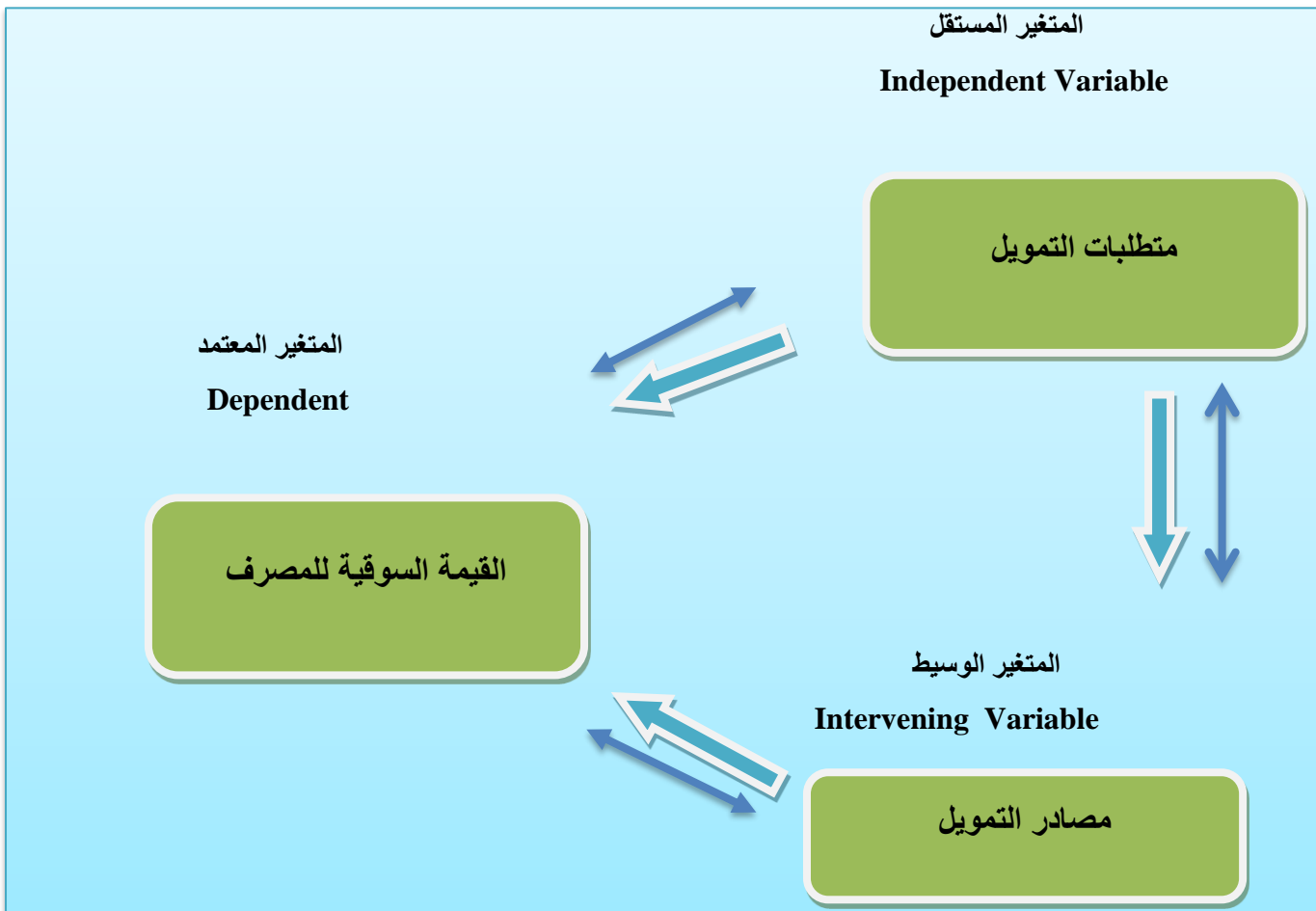
رابعاً: - : - اهداف الدراسة

- إن الهدف الرئيس للدراسة هو بيان كيف تؤثر متطلبات التمويل للمصارف وهي تقيس احتياجات المصرف للأموال على القيمة السوقية للمصرف.
- 1- تحليل مؤشرات القيمة السوقية وبيان مدى انخفاضها او تذبذبها.
 - 2- التعرف على متطلبات التمويل وتحديد نوع العلاقة ما بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصارف عينة الدراسة.

- 3- تحديد طبيعة ونوع العلاقة بين مؤشرات متطلبات التمويل والقيمة السوقية من خلال مصادر التمويل.
- 4- قياس مخاطر السيولة من خلال تحديد فجوة التمويل للمصارف.
- 5- تسليط الضوء على جوانب متعددة منها الجانب المعرفي والفلسفي المتعلق بمتطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف.

خامساً: - مخطط الدراسة

اعتماداً على ما جاء في الأدبيات التي تخص متغيرات الدراسة (متطلبات التمويل، مصادر التمويل، القيمة السوقية للمصرف) وبالرجوع إلى مشكلة الدراسة وأهدافها تم بناء نموذج فرضي للدراسة يجسد طبيعة العلاقة بين هذه المتغيرات واتجاهات التأثير فيها. ويوضح الشكل (1) المخطط الفرضي للدراسة، الذي يتكون من ما يأتي:



شكل (1) مخطط الدراسة الفرضي

سادساً: - مجتمع وعينة الدراسة

يشمل مجتمع الدراسة بالمصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والتي تتكون من أربعة وعشرون مصرفاً، لكن تم اختيار عينة الدراسة التي شملت تسعة مصارف هي: (مصرف بغداد، مصرف الشرق الأوسط، مصرف الاستثمار العراقي، مصرف الأهلي العراقي، مصرف الائتمان العراقي، مصرف سومر التجاري، مصرف الخليج التجاري، مصرف الموصل للتنمية والاستثمار، مصرف التجاري العراقي) للمدة 2005 – 2017.

جدول (1) المصارف التجارية عينة الدراسة

ت	اسم المصرف	تاريخ التأسيس	رأس المال عند التأسيس	راس المال المدفوع
1	بغداد	1992	100.000.000	250.000.000.000
2	الشرق الاوسط	1993	400.000.000	250.000.000.000
3	الاستثمار العراقي	1993	100.000.000	250.000.000.000
4	الأهلي العراقي	1995	400.000.000	250.000.000.000
5	الائتمان العراقي	1998	200.000.000	250.000.000.000
6	سومر التجاري	1999	400.000.000	250.000.000.000
7	الخليج التجاري	1999	600.000.000	300.000.000.000
8	الموصل للتنمية والاستثمار	2001	1.000.000.000	252.500.000.000
9	التجاري العراقي	1992	150.000.000	250.000.000.000

سابعاً: - الوسائل الإحصائية المستخدمة

تم استخدام مجموعة من الاساليب الاحصائية لتحليل البيانات واختبار الفرضيات وقياسها عن طريق البرنامج الاحصائي [SPSS v.22] و [AMOS v.21] و [Microsoft 10] و [Excel].

ثامناً: - أساليب جمع البيانات

اعتمدت الباحثة على أساليب عدة لجمع المعلومات والبيانات للدراسة الحالية ولغرض اكمال الجانب الفكري والعملية (التطبيقي) كالآتي: -

أ - الجانب الفكري

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

ب - الجانب العملي

جمعت الباحثة البيانات من التقارير السنوية الصادرة عن سوق العراق للأوراق المالية وهيئة العراق للأوراق المالية، عينة الدراسة بعد مراجعة ما توافر من تلك البيانات في المواقع الرئيسية للمصارف على شبكة المعلومات الدولية، واعتمدت الباحثة على البيانات والكشوفات المالية أبرزها (الميزانية العمومية) المسموح بها من المصارف التجارية الخاصة عينة الدراسة.

تاسعاً: - مؤشرات القياس المعتمدة في الدراسة

ركزت الدراسة على استعمال مجموعة من المؤشرات ذات العلاقة بموضوع الدراسة، وتم التطرق إليها في الجانب النظري لغرض بيان علاقتها بالقيمة السوقية ومتطلبات لتمويل ومصادر التمويل، أن مؤشرات التحليل المعتمدة لأغراض التطبيق سيتم عرضها بشكل موجز لبيان مدى الترابط فيما بينها من ناحية وسهولة العودة إليها ومراجعتها عند استعراض الإطار التطبيقي للدراسة، فقد تم اعتماد المؤشرات الآتية:

- 1- فجوة التمويل = معدل القروض - معدل الودائع (Saunders & Cornett,2008:503)
- 2- متطلبات التمويل = فجوة التمويل + الموجودات السائلة (Saunders & Cornett,2011:525).
- 3- نسبة التمويل بالملكية = حق الملكية ÷ (مجموع المطلوبات + حق الملكية)
- 4- نسبة التمويل بالودائع = الودائع ÷ (مجموع المطلوبات + حق الملكية)
- 5- نسبة التمويل بالأسهم العادية = رأس المال المدفوع ÷ (مجموع المطلوبات + حق الملكية)

- 6- نسبة التمويل بالارباح المحتجزة = الأرباح المحتجزة ÷ (مجموع المطلوبات + حق الملكية)
- 7- القيمة السوقية للمصرف = سعر السهم في نهاية المدة * عدد الأسهم المصدرة
(العامري، 2010: 476).
- 8- القيمة الدفترية = حق الملكية في الميزانية العمومية.
- 9- القيمة الصافية = القيمة السوقية - القيمة الدفترية.

المبحث الثاني :- الدراسات السابقة

تمهيد

يهدف المبحث إلى عرض موجز لمجموعة من الدراسات السابقة التي تساعد في بلورة الإطار النظري ووضع المعالم الأساسية للجانب التطبيقي للموضوع الدراسة، وقد تمت المراجعة لعدد من الدراسات العربية والأجنبية ذات الصلة وتعد هذه الدراسات ذات أهمية كبيرة لكونها وفرت للباحثة معلومات مهمة وقيمة حول متغيرات الدراسة وإلى ماذا توصلت الدراسات السابقة وبالتالي تمكنها من الانطلاق من حيث ما انتهت منه، ولذلك فقد جرت العادة على قيام الباحثين باستعراض الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع دراستهم، مع الإشارة أن الباحثة لم تجد دراسة سابقة لمتغير متطلبات التمويل. وقد تم تقسيم هذه الدراسات على النحو الآتي:

أولاً: - الدراسات العربية

1- دراسة (حميدي، 2014)	
عنوان الدراسة	اثر التدفقات النقدية التشغيلية على قيمة الشركة
عينة الدراسة	استخدم الباحثة عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغ عددها 18 مصرف للمدة 2008-2012.
الأساليب الإحصائية المستخدمة	تم استخدام برنامج الحزم الإحصائية SPSS في اجراء الاختبارات الإحصائية والتي شملت الإحصاء الوصفي واختبار التوزيع الطبيعي وتحليل الانحدار الخطي البسيط، والانحدار المتعدد.
هدف الدراسة	تهدف هذه الدراسة إلى توضيح أهمية استخدام مقاييس التدفقات النقدية المنسوبة إلى بعض بنود القوائم المالية وبيان أثر تلك التدفقات كمتغيرات مستقلة على قيمة الشركة كمتغير تابع.
نتائج الدراسة	أظهرت النتائج هناك اثر للتدفقات النقدية على قيمة الشركة.
أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية	التدفقات النقدية التشغيلية متغير مستقل بخلاف الدراسة الحالية حيث يعد متطلبات التمويل متغير مستقل.
الإفادة من الدراسة	استخدمت الدراسة كمعرفة جهد سابق.

2- دراسة (فراح، 2014)	
عنوان الدراسة	مصادر التمويل الحديثة وأثرها على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية
عينة الدراسة	دراسة حالة في بنك الفلاحة والتنمية الريفية وكالة أم البواقي
الأساليب الإحصائية المستخدمة	لا تستخدم الدراسة أي أساليب إحصائية.
هدف الدراسة	تهدف الدراسة إلى معرفة مصادر التمويل الحديثة المختلفة والهدف منه هو تحديد الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة.
نتائج الدراسة	استخدام الدراسة مصادر التمويل الحديثة كتقنية رأس المال المخاطر لتمويل المشاريع الناشئة، التمويل التأجيري، تقنية المشاركة، تقنية تحويل الفاتورة لضمان التحصيل، حيث أظهرت النتائج كلما كانت مصادر التمويل ذات كلفة منخفضة كلما كان مردودية المؤسسة عالية كما ان تنوع مصادر التمويل داخل المؤسسة بما يحقق مزيج أمثل من مصادر التمويل يجعل كلفة التمويل في حدها الأدنى.
أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية	اختلفت الدراستان في مجتمع وعينة الدراسة والمؤشرات المستخدمة، واستخدمت الدراسة مصادر التمويل الحديثة بخلاف الدراسة الحالية حيث استخدمت مصادر التمويل التقليدية.
الإفادة من الدراسة	استخدمت الدراسة في دعم الجانب النظري للدراسة فضلاً عن استخدامها كمعرفة جهد سابق.

3- دراسة (عبد الرسول، 2014)	
عنوان الدراسة	رأس المال الفكري وأثره في القيمة السوقية والأداء المالي
عينة الدراسة	عينة الدراسة تتكون من 20 مصرفاً من المصارف المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية
الأساليب الإحصائية المستخدمة	استخدمت الدراسة بناء أربعة نماذج رياضية من خلال معادلة الانحدار المتعدد واختبار العلاقات بين المتغيرات واستخدمت الدراسة ايضاً العديد من الوسائل الإحصائية المناسبة كالعلاقة الخطية وتساوي التباين واختبار

استخدمت الدراسة أيضاً ارتباط بيرسون وتحليل الانحدار الخطي البسيط (D-W)	
تهدف الدراسة إلى بيان طبيعة ونوع العلاقة التي تربط رأس المال الفكري ببعدي القيمة السوقية والأداء المالي.	هدف الدراسة
أظهرت نتائج الدراسة ان امتلاك المصارف لرأس المال الفكري بوصفه موجوداً يسهم في تحقيق الميزة التنافسية وهذا يشير الى ان هناك علاقة ارتباط وتأثير موجبة وذات دلالة معنوية بين رأس المال الفكري وبين كل من القيمة السوقية والأداء المالي للمصارف.	نتائج الدراسة
رأس المال الفكري متغير مستقل بخلاف الدراسة الحالية حيث يعد متطلبات التمويل متغير مستقل.	أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية
استخدمت الدراسة كمعرفة جهد سابق.	الإفادة من الدراسة

4- دراسة (غالي، 2017)

دور التحليل المالي في تعزيز العلاقة بين توزيعات الأرباح والقيمة السوقية للسهم في المصارف التجارية	عنوان الدراسة
5 مصارف تجارية مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2015-2011	عينة الدراسة
تم استخدام برنامج الحزم الإحصائية SPSS في اجراء الاختبارات الإحصائية والتي شملت معامل الارتباط سبيرمان.	الأساليب الإحصائية المستخدمة
تهدف الدراسة إلى اختبار العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للأسهم للمصارف التجارية المنشورة تقاريرها في سوق العراق للأوراق المالية.	هدف الدراسة
أظهرت نتائج الدراسة هناك علاقة طردية ما بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للأسهم.	نتائج الدراسة
استخدمت الدراسة توزيعات الأرباح كمتغير مستقل بخلاف الدراسة	أوجه الاختلاف مع

الدراسة الحالية	الحالية حيث يعد متطلبات التمويل متغير مستقل.
الإفادة من الدراسة	استخدمت الدراسة في دعم الجانب النظري والتطبيقي للدراسة بالإضافة إلى ذلك استخدمت كمعرفة جهد سابق.

ثانياً: - الدراسات الأجنبية

1- دراسة (Abuzayed et al., 2009)	
عنوان الدراسة	Market value, book value and earnings: is bank efficiency a missing link? القيمة السوقية والقيمة الدفترية والأرباح: هل الكفاءة المصرفية هي حلقة مفقودة؟
عينة الدراسة	مجموعة من المصارف الأردنية للمدة 1993 - 2004.
الأساليب الإحصائية المستخدمة	استخدمت الدراسة نماذج الانحدار بطرق OLS ، واستخدمت أيضاً التأثيرات العشوائية الثابتة.
هدف الدراسة	تهدف هذه الدراسة لمعرفة فيما إذا كانت الأرباح ومكوناتها ملائمة وكافية لسد الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية للمصارف الأردنية عينة الدراسة ومعرفة هل أن أهمية الكفاءة المصرفية مرتبطة بتقييم المصارف.
استنتاجات الدراسة	النتائج الرئيسية لهذه الورقة: أولاً، يتبين أن الأرباح ومكوناتها توضح الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية. ثانياً، توفر معلومات إضافية عن البيانات المالية للمصارف وتبين أن مكونات صافي الدخل أكثر أهمية من صافي الدخل الإجمالي في تفسير قيمة المصرف. بالإضافة إلى ذلك، الكفاءة التشغيلية للمصرف تضيف معلومات إضافية في توضيح الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية.

أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية	اعتمدت الدراسة على المصارف في سوق الأردن للأوراق المالية خلاف الدراسة الحالية التي تناولت المصارف التجارية العراقية الخاصة وكذلك اختلفت بالمؤشرات المستخدمة لقياس القيمة السوقية.
الإفادة من الدراسة	استخدمت الدراسة في دعم الجانب النظري والتطبيقي للدراسة.

2- دراسة (Shen et al., 2009)	
عنوان الدراسة	Bank Liquidity Risk and Performance مخاطر السيولة المصرفية والأداء
عينة الدراسة	استخدمت الدراسة بيانات 12 مصرف من المصارف التجارية في الاقتصادات المتقدمة خلال المدة 1994-2006.
الأساليب الاحصائية المستخدمة	الانحدار، استخدام طريقة المربعات الصغرى ذات المرحلتين OLS (2SLS)
هدف الدراسة	تهدف هذه الدراسة إلى استخدام مؤشرات قياس مخاطر السيولة بالإضافة إلى استخدام نسب السيولة، ومعرفة اسباب مخاطر السيولة للمصارف عينة الدراسة.
نتائج الدراسة	أظهرت الدراسة ان هناك علاقة عكسية بين مخاطر السيولة وأداء المصارف في ظل النظام المالي الموجه نحو السوق وان مخاطر السيولة ليس لها أي تأثير على أداء المصارف.
أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية	اعتمدت الدراسة على قياس مخاطر السيولة من خلال نسبة فجوة التمويل خلاف الدراسة الحالية التي تم قياس متطلبات التمويل من خلال تحديد فجوة التمويل للمصارف عينة الدراسة.
الإفادة من الدراسة	استخدمت الدراسة في دعم الجانب النظري للدراسة فضلاً عن

استخدامها كمعرفة جهد سابق.

3- دراسة (Chikoko,2010)	
Liquidity risk management by zimbabwean commercial banks إدارة مخاطر السيولة لدى المصارف التجارية في زيمبابوي	عنوان الدراسة
عينة الدراسة شملت 15 مصرفاً تجارياً في زيمبابوي لتحديد المحددات الرئيسية لمخاطر السيولة وتم اختيار المدة 2000-2011. من يناير 2000 إلى ديسمبر 2008 (مدة الدولار زيمبابوي) حيث كانوا يستخدمون دولار زيمبابوي ومن مارس 2009 إلى يونيو 2011 (مدة العملة المتعددة) حيث استبدلوا العملة بالدولار الأمريكي في هذه المدة.	عينة الدراسة
استخدمت التصاميم البحثية التوضيحية ودراسة الاستقصاء. وطبقت الدراسة النماذج الاقتصادية القياسية باستخدام تحليل الانحدار.	الأساليب الإحصائية المستخدمة
الهدف الرئيسي من هذه الدراسة هو تقديم تحليل شامل لإدارة مخاطر السيولة لدى المصارف التجارية في زيمبابوي من سنة 2000 إلى 2011.	هدف الدراسة
تشير النتائج إلى ضرورة النظر من قبل إدارة المصارف والهيئات التنظيمية في زيمبابوي إلى كفاية رأس المال، وحجم المصارف، ونسبة الاحتياطي، والتضخم وذلك من أجل إدارة مخاطر السيولة في المصارف.	استنتاجات الدراسة
اعتمدت الدراسة على قياس مخاطر السيولة من خلال نسبة فجوة التمويل خلاف الدراسة الحالية التي تم قياس متطلبات التمويل من خلال تحديد فجوة التمويل للمصارف عينة الدراسة.	أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية

استخدمت كمعرفة جهد سابق.	الإفادة من الدراسة
--------------------------	-----------------------

4- دراسة (Siaw,2013)	
Liquidity risk and bank profitability in ghan مخاطر السيولة وربحية المصارف في غانا	عنوان الدراسة
22 مصرفاً لمدة 10 سنوات 2002 - 2011 .	عينة الدراسة
استخدم التأثير العشوائي لانحدار GLS القائم على اختبار Hausman. وتم تطبيق انحدار المتغيرات الآلية من خلال نهج انحدار المربعات الصغرى المعممة.	الأساليب الإحصائية المستخدمة
ان من الاهداف الدراسة الرئيسية اولاً: - بيان كيف تؤثر مخاطر السيولة لدى المصارف في غانا على ربحيتها. ثانياً: - توضيح الأسباب الكامنة حول المرحلة التي يوصل لها المصارف عندما يجد صعوبة في الوفاء بالتزاماتها عن طريق تمويل الزيادة في الموجودات أو النقصان في المطلوبات. ثالثاً:- تهدف الدراسة إلى معرفة تأثيرات العوامل الاخرى في ربحية المصارف العاملة في غانا.	هدف الدراسة
أظهرت الدراسة أن مخاطر السيولة هي المحدد الرئيسي لربحية المصارف أي ان ارتفاع مخاطر السيولة تؤدي إلى زيادة ربحية المصارف من خلال ارتفاع صافي هامش الفوائد.	استنتاجات الدراسة

<p>تستخدم الدراسة نسبة فجوة التمويل (FGAPR) كمقياس لمخاطر السيولة لقياس (المتغير التابع) مع حجم المصرف، نسبة الموجودات السائلة المحفوفة بالمخاطر والاقبل مخاطرة، مقدار الاعتماد على الودائع المصرفية، هيكل الملكية، تركيز الصناعة، التغيرات في التضخم كمتغيرات توضيحية في حين الدراسة الحالية تم قياس متطلبات التمويل من خلال تحديد فجوة التمويل (متغير مستقل).</p>	<p>أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية</p>
<p>استخدمت الدراسة في دعم الجانب النظري والتطبيقي للدراسة فضلاً عن استخدامها كمعرفة جهد سابق.</p>	<p>الإفادة من الدراسة</p>

5- (Altahtamouni & Alslehat, 2014)

<p>The Impact of Accounting Indicators and Growth on the Market Value</p> <p>اثر المؤشرات النمو المحاسبية على القيمة السوقية</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>تتألف عينة الدراسة من المصارف الاردنية المدرجة في سوق الاوراق المالية الاردني للمدة من 2002-2011</p>	<p>عينة الدراسة</p>
<p>استخدمت الدراسة الانحدار البسيط، واستخدمت ايضاً طريقة المربعات الصغرى OLS</p>	<p>الأساليب الإحصائية المستخدمة</p>
<p>تهدف الدراسة الى دراسة تأثير المؤشرات المحاسبية التي تتمثل في العائد على الموجودات والعائد على حق الملكية وربحية السهم بالاضافة الى النمو الذي يقاس بمعدلات النمو المستدام على القيمة السوقية للمصارف.</p>	<p>هدف الدراسة</p>
<p>اظهرت الدراسة ان جميع المؤشرات المحاسبية والنمو الحالي له تأثير طردي على اسعار الاسهم في السوق والقيمة السوقية الى القيمة الدفترية كما أنه من الواضح أن هناك تأثيراً إيجابياً لمؤشرات المحاسبة المستقبلية</p>	<p>استنتاجات الدراسة</p>

والنمو المستقبلي على القيمة السوقية اعتمادًا على مؤشر القيمة السوقية وأن افضل المؤشرات المحاسبية هي ربحية السهم الواحد.	
اعتمدت الدراسة على المصارف الاردنية في سوق الاردن للأوراق المالية خلاف الدراسة الحالية التي تناولت المصارف التجارية في سوق العراق للأوراق المالية ومن حيث المؤشرات المستخدمة ايضاً.	أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية
استخدمت كمعرفة جهد سابق.	الإفادة من الدراسة

ثالثاً: - مجالات الإفادة من الدراسات السابقة

- بعد إطلاع الباحثة على الدراسات السابقة وتحليلها في مجال مصادر التمويل وطرق قياس مخاطر السيولة وكذلك في القيمة السوقية، أذ أفادت الباحثة في الجانب النظري وفي تحديد متغيرات الدراسة، ومكنتها من تحديد المجالات التي أفادت منها الدراسة الحالية:
- 1- من خلال الاطلاع على فقرات الدراسات السابقة حيث تمت الإفادة منها في تعزيز الجانب النظري في الدراسة الحالية والتعرف على آراء الكتاب والباحثين.
 - 2- معرفة ما توصلت اليه الدراسات وما هي التوصيات التي بشأن ذلك والانطلاق من حيث انتهت.
 - 3- الاطلاع على الأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليل ومعالجة البيانات التي من خلال تم تحديد الأساليب الأكثر ملائمة لمتغيرات الدراسة.
 - 4- الإفادة منها كمصادر حيث دعمت الجانب الفكري والتطبيقي للدراسة عن طريق بناء صورة ذهنية لدى الباحثة حول متغيرات الدراسة.
 - 5- من خلال الاطلاع على الجانب التطبيقي لتلك الدراسات السابقة من أجل تحديد نوع العينة وحجم العينة المناسبة للدراسة الحالية.
 - 6- تحليل المنهجيات التي تم اعتمادها في الدراسات السابقة والإفادة منها تطوير منهجية الدراسة الحالية.
 - 7- معرفة الباحثة لبعض المراجع والمصادر التي لم يتسن معرفتها والاطلاع عليها من قبل.

رابعاً: - ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

- 1- على حد علم الباحثة تعد هذه الدراسة الأولى عربياً واجنبياً تناولت قياس متطلبات التمويل.
- 2- تميزت الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة انها قامت بقياس مؤشرات متطلبات التمويل ومصادر التمويل بالإضافة إلى القيمة السوقية للمصرف واستخدمت عينة من مجموعة مصارف التجارية الخاصة للمدة 2005-2017.
- 3- تميزت الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة باستعراضها النظري وتحليلها المالي والاحصائي في الجانب التطبيقي.
- 4- تناولت الدراسة موضوعاً في غاية الأهمية وهو دور متطلبات التمويل في تحسين القيمة السوقية للمصارف التجارية عينة الدراسة.
- 5- تحاول الدراسة توضيح أهمية قياس متطلبات التمويل وأثرها المباشر على القيمة السوقية وأثرها الغير المباشر على القيمة السوقية من خلال مصادر التمويل.
- 6- تم اعتماد على المؤشرات المستخدمة لقياس متغيرات الدراسة وذلك بالرجوع إلى الكتب الأجنبية.

الفصل

الثاني



الإطار الفكري لمتطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف

المبحث الأول: - الجانب الفكري لمتطلبات التمويل

المبحث الثاني: - القيمة السوقية - المفهوم والعوامل المؤثرة عليها



المبحث الأول

متطلبات التمويل

تمهيد

التمويل هو أحد القرارات الرئيسية لأداره المصارف وأن من أعقد المسائل التي تواجه المدير المالي في المصرف كيفية ادارة الاموال اللازمة لتمويل مختلف الانشطة في المصرف، وتشير الدراسات إلى إن هناك مصدرين رئيسيين للتمويل هما التمويل بالدين اي (التمويل بالاقتراض) والتمويل بالملكية، ويتم التمويل بالملكية عن طريق اصدار الاسهم او احتجاز الارباح او كليهما. اما التمويل بالدين فيتم عن طريق الاقتراض قصير الاجل او الاقتراض طويل الاجل او عن طريق اصدار السندات. ولعل من أهم القرارات التي يهتم المدير المالي تتمثل في تحديد المزيج الامثل من مصادر التمويل الممتمك والمقترض بشكل يضمن تحقيق أفضل استخدام لها، وبما يجعل كلفة التمويل في حدها الأدنى إذ يؤدي ذلك إلى تعظيم القيمة السوقية للمصرف.

أولاً: - مفهوم التمويل

يعود مصطلح التمويل إلى المال، ويعد المال من المفاهيم الواسعة والتمويل هو أحد الأنشطة التي تمارسها قطاعات الاعمال في الاقتصاد ولا يمكن لاي فرد أو منظمة أو دولة إن تعمل وتستمر في الحياة دون المال. فالمنظمة كالمصارف والشركات تحتاج إلى التمويل لتغطية مستلزماتها وتمويل استثماراتها (الجميل، 2002:13-12). ويقصد بالتمويل هو مجموعة من الحقائق والمبادئ العلمية والنظريات التي تتعلق بالحصول على الاموال من المصادر المختلفة وحسن استخدامها لكل من الأفراد ومنشآت الاعمال والحكومات (العامري، 2001:1). اذ تؤدي عملية التمويل دوراً هاماً في الحياة الاقتصادية وتعد أحد معالمها ويعد التمويل الشريان الحيوي والقلب النابض الذي يمد القطاعات والأنشطة الاقتصادية بالاموال اللازمة للقيام بعمليات الاستثمار وتحقيق التنمية الاقتصادية ودفع عجلة الاقتصاد نحو الأمام. وإن التمويل بالمفهوم العام هو إنفاق الاموال، أما الاستثمار بالمفهوم البسيط هو استخدام الاموال في العمليات الاقتصادية لغرض الحصول على مردود مالي او ارباح، فإن كل استثمار يعتبر تمويل، ولا يُعدّ التمويل في كل الحالات استثماراً (الاسماعيل، 2011:28). إن قرار التمويل هو قرار اداري مهم، فهو يؤثر على العائد والمخاطرة لحملة الاسهم. وعلى الشركة في البداية إن تخطط لهيكلها المالي وقت

الضرورة لجمع المال لتمويل الاستثمارات، وهنا يشترك قرار الهيكل المالي مع قرار الاستثمار (العامري، 2013: 308). لقد اقتص تمويل الشركات بقرارات التمويل والاستثمار التي تستخدمها ادارة الشركات سعياً وراء تحقيق أهداف الشركة، اذ تهتم ادارة الشركة باتخاذ القرارات المتعلقة بالتمويل والاستثمار لأنها بحاجة إلى الاموال من أجل تنفيذ المشاريع (Watson&Head,2007:2). ويعد قرار التمويل أحد القرارات الرئيسية والهامة في المصرف، فعملية تمويل المصرف لم تعد من الامور السهلة اليوم، الأمر الذي أدى إلى تعظيم أهمية اتخاذ قرار التمويل اي تعظيم قيمة المصرف، وبناءً عليه فإن مسألة الحصول على الأموال لتوجيهها نحو الفرص الاستثمارية تعد من المهام الأساسية في المصارف باختلاف أنواعها وأحجامها. لذلك يتحتم على المصرف تقرير كيفية الحصول على الأموال اللازمة، وتوقيت الحصول عليها، وذلك من خلال تحديد رأس المال الأمثل لاستثمارات المصرف الذي يخفض كلفة رأس المال إلى أدنى حد (الشرع، 2003:24).

إن القرارات المتعلقة بالتمويل هي القرارات المتعلقة باختيار هيكل التمويل في المصرف، ويعني ذلك تحديد المزيج المناسب للتمويل من مصادر الدين والملكية اذ إن التمويل بالملكية هو احتجاز ارباح المصرف وأعادته استثمارها واصدار الاسهم العادية. إن لهذه المصادر التمويلية أهمية كبيرة لأنها تحدد (المخاطرة التمويلية) وكلفة رأس المال المصرف. فاذا كان المصرف يحصل على معظم تمويله من القروض المصرفية وتسهيلات الموردين، فإن ذلك سيؤدي إلى ربحية مرتفعة نسبياً، لكن سيولة المصرف ستكون منخفضة السبب في ذلك إن كلفة التمويل قصيرة الاجل تكون عادة أقل من كلفة التمويل طويل الاجل؛ لذلك فإن مساهمتها في ربحية المصرف تكون أكبر. ولكن القروض قصيرة الاجل يجب سدادها في أجل قريب، مما يضع ضغوطاً على سيولة المصرف؛ (الشمري، 2012:453). لذلك يعد التمويل هو كل المصادر الضرورية لإنشاء مصرف أو شركة وضمان سير نشاطها وكذلك توسيعها اي كل الموارد التي تجعل أي مؤسسة تنتج أكثر في ظروف أحسن مما يجعلها قادرة على تحقيق تدفقات نقدية (يوسف، 2012:210).

إن قرار التمويل يتعلق باختيار الهيكل المالي للمصرف، ويعني ذلك تحديد نسبة التمويل من التمويلين القصير والطويل الاجل، وكذلك تحديد المزيج المناسب للتمويل بالدين والتمويل

بالملكية (العامري، 2001:8). فيما حدد قرار التمويل الكيفية التي يحصل فيه المصرف على مصادر الاموال سواء اكان التمويل بالملكية فقط او مزيج من الدين والملكية ويحدد قرار التمويل نسبة كل مصدر من هذه المصادر فمزيج الديون وحق الملكية يطلق عليه مصطلح هيكل التمويل، أما مصطلح هيكل رأس المال فهو يتضمن مصادر التمويل من حق الملكية وقروض طويلة الاجل فقط (ناصر والبدران، 2014:86). ويمكن تعريف هيكل رأس المال للمصرف بأنه مزيج من الاوراق المالية المختلفة. فإن هيكل رأس المال المصرف قد يكون 100% من رأس المال الخاص بها او قد يكون مزيج من الدين (الاقتراض) ورأس المال اي إن اختيار المزيج الامثل بين الملكية والدين يعد جزءاً من قرار هيكل رأس المال وكذلك قرار الاستثمار للمصرف (Jehan, 2001:47). ويسمى المزيج من تمويل الدين والملكية بهيكل رأس المال اذ يتضمن هيكل رأس المال مصادر تمويل طويلة الاجل (Brealy et al, 2011:4).

إن الهيكل المالي يعبر عن تشكيلة المصادر التي حصلت منها المصارف على الاموال بهدف تمويل استثماراتها، ومن ثم فإنة يتضمن كافة العناصر التي يتكون منها جانب المطلوبات في الميزانية، سواء كانت تلك العناصر طويلة الاجل أو قصيرة الاجل. اما هيكل التمويل يختلف عن هيكل رأس المال الذي يشمل فقط على مصادر التمويل طويلة الاجل فهي تتمثل في القروض طويلة الاجل وحقوق الملكية بما فيها الأسهم العادية إن وجدت. أما مصادر التمويل قصيرة الاجل التي تكون مع المصادر طويلة الاجل الهيكل المالي للمصرف فإنها تشتمل اساساً على الائتمان التجاري والائتمان المصرفي قصير الاجل (هندي، 2004:527).

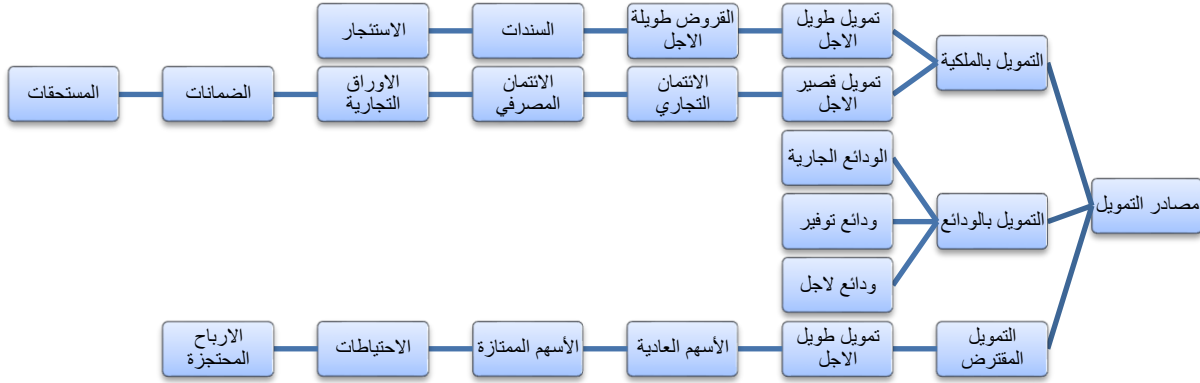
اما Ross فقد عرفه على إنه هيكل رأس المال وهيكل التمويل (الهيكل المالي) فقط اعطى تعريف واحد وهو الطرق التي تحصل بها المصارف على مصادر التمويل طويل الاجل وكيفية ادارة هذه المصادر الذي تحتاجها لدعم الاستثمارات طويلة الاجل، فهيكل رأس المال هو مزيج من الديون طويلة الاجل والملكية التي تستخدمها المصارف لتمويل أعمالها وان هيكل رأس المال يكون متغير في المصرف وليس ثابت بما يحقق المعدل الموزون لكلفة رأس المال في أدنى حد (Ross et. al, 2008:3).

إن قرار التمويل له أثر كبير في تحديد الهيكل المالي وكلفته، إذ إن الكلفة تتوقف على تشكيلة الهيكل المالي، أي على نسبة كل نوع من أنواع التمويل فيه، وكلما كان بالامكان تدنية كلفة

التمويل كلما أدى ذلك إلى خلق أثر إيجابي على العائد الذي تحققه المنشأة ومن ثم تعظيم ثروة المالكين، الأمر الذي يستلزم حساب المعدل الموزون للكلفة والمتمثل بكلفة مزيج الهيكل المالي، والعمل على تدنيته من خلال تحديد الهيكل المالي الأمثل (العامري، 2013:308).

ثانياً: - مصادر التمويل

إن من أهم القرارات التي يهتم بها المدراء الماليين هو كيفية تمويل الشركة أي تحديد المزيج الأمثل من الدين والملكية بالشكل الذي يضمن تحقيق أفضل استخدام لها. فكل من مصدر من مصادر التمويل له كلفة ومخاطرة خاصة به (Brigham & Ehrhardt, 2014:12). إن الهيكل المالي للمصرف (هيكل التمويل) هو يتضمن التمويل المقترض والتمويل الممتمك وهما يشكلان الجانب الأيسر من الميزانية العمومية، أي إن الهيكل المالي يتكون من نوعين من التمويل هما: التمويل المقترض الذي يتضمن التمويل المقترض قصير الاجل والتمويل المقترض طويل الاجل والتمويل الممتمك الذي يتضمن رأس المال المدفوع والارباح المحتجزة، إن الهيكل المالي فهو يتكون من التمويل قصير الاجل والتمويل طويل الاجل، أما هيكل رأس المال أو ما يسمى ب(التمويل الدائم) الذي يتضمن التمويل المقترض طويل الاجل والتمويل الممتمك (العامري، 2013:307). ويتألف هيكل التمويل من مصادر تمويل طويلة الاجل ومصادر تمويل قصيرة الاجل كما مبين في الشكل رقم (2): -



شكل (2) مصادر التمويل للمصرف

المصدر: من إعداد الباحثة

1 - التمويل المقترض

يعد التمويل من مصادر التمويل الأساسية لمنشآت الأعمال وأحد البدائل الاستثمارية لدى العديد من المستثمرين (الموسوي، 2016:40).

أ- تمويل طويل الاجل

- **القروض طويلة الاجل:** - هي قروض تحصل عليها المنشأة من المؤسسات المالية كالمصارف وشركات التأمين، وأن تاريخ استحقاقها قد يصل إلى ثلاثين عاماً. وأن من الخصائص المميزة للقروض أنه يتم الاتفاق على شروطه (معدل الفائدة، تأريخ الاستحقاق،.....) بالاتفاق المقرض مع المقترض. وأن كلفة هذا النوع من التمويل تتمثل في نسبة محددة من قيمة القرض (سعر الفائدة)، إلا أن المقرض قد يصر على عدم ثبات هذه النسبة اي (سعر فائدة عائم) خاصة إذا كانت معدلات الفائدة في السوق متجهة نحو الارتفاع. أما بالنسبة لسداد قيمة القرض فقد يتم لمرة واحدة في تاريخ استحقاق القرض المتفق عليه، أو قد يتم على أقساط متساوية في تاريخ معلوم (هندي، 2004:543).

- **السندات:** - يعد اصدار السندات إحدى الوسائل الأخرى للتمويل الطويل الاجل. فالمنشأة التي تصدر السندات تتعهد كتابة بان تدفع لحامل السند قيمته الاسمية في تاريخ معين، وأيضاً معدل سنوياً للفائدة حتى يتم استهلاكه. فهناك نوعان من السندات (عبد الهادي، 2007:21):
1- السندات المضمونة ويقصد بها أن قيمة السندات يقابلها قيمة معينة من الموجودات تحتفظ بها المنشأة كضمان لمقابلتها.
2- السندات الغير مضمونة وهي السندات التي لا يقابلها اي قيمة من الموجودات.

- **الاستئجار:** - ان الشركات عادة تمتلك الموجودات الثابتة ولكن في بعض الاحيان لا تستخدمها كالمباني والمعدات. وان إحدى طرق الحصول على الموجودات هي شرائها، لكن الحل البديل هو استئجارها لغرض انجاز العمليات التشغيلية داخل المنشأة. وارتبط استئجار الموجودات بالعقارات كالأراضي والمباني. ومن انواع الاستئجار الآتي: (Brigham&Ehrhardt, 2014:772-773)

- 1- **التأجير التشغيلي:** ويتميز هذا النوع من التأجير انه يوفر التمويل للمنشأة وكذلك صيانة المعدات من المستأجر. وتتطلب عقود الاستئجار التشغيلي من المؤجر صيانة وخدمة المعدات المستأجرة، كما أن تكلفة الصيانة تعتمد على دفعات الإيجار. والميزة الثانية أن أقساط الإيجار لا تغطي تكلفة الموجود بالكامل، وتتمثل الميزة الأخيرة للتأجير التشغيلي في أنها غالباً ما تحتوي على شرط إلغاء الإيجار وإعادة الموجود قبل انتهاء عقد الإيجار.
- 2- **التأجير المالي او (التأجير الرأسمالي):** تختلف عقود التأجير المالي، عن عقود التأجير التشغيلي من حيث أنها (1) لا تضمن تقديم خدمة الصيانة (2) لا يمكن إلغاؤها اي لا يحق للمستأجر إلغاء عقد الايجار (3) وأن المؤجر يستلم دفعات الايجار مساوية لقيمة الموجودات المستأجرة بالإضافة إلى العائد على رأس المال المستثمر. ويمنح عادة المستأجر بشكل عام اختيار لتجديد عقد الإيجار بسعر مخفض عند انتهاء عقد الإيجار. ومع ذلك لا يمكن إلغاء عقد الإيجار.

- 3- **البيع ثم الاستئجار:** ويقصد به ان الشركة التي تمتلك الأراضي أو المباني أو المعدات تقوم ببيع العقار او الموجود إلى شركة أخرى وتقوم في الوقت نفسه باستئجارها من المالك الجديد بموجب شروط محددة. يتم إعداد دفعات الإيجار، إذ تكون الدفعات كافية

فقط لإعادة سعر الشراء الكامل إلى المستثمر بالإضافة إلى العائد المحدد لاستثمار الموجود. ان البيع وإعادة التأجير هي مشابهة للتأجير المالي، والفرق الرئيسي هو أن المعدات المؤجرة مستخدمة، وليست جديدة، ويشتريها المؤجر من المستأجر بدلاً من الشركة المصنعة. وبالتالي، فإن البيع والاستئجار هو نوع خاص من أنواع الإيجار المالي.

ب- تمويل قصير الاجل وهي تلك الأموال التي تحصل عليها الشركة والتي تلتزم باستردادها خلال مدة لا تزيد عادة عن سنة واحدة، أن القروض قصيرة الأجل التي تحصل عليها الشركة وذلك لتمويل احتياجات الشركة لرأس المال العامل ولمدة قصيرة لا تتجاوز المدة المحاسبية للشركة ومصادر التمويل قصيرة الاجل هي: (Abdelraheem& Serajeldin, 2017:1290)

- **الائتمان التجاري:** هو قرض قصير الاجل التي تحصل عليه المنشأة مقابل شراء السلع والخدمات، ويظهر في جانب المطلوبات في الميزانية العمومية للمنشأة (Keršys,2010:121). وهو نوع من أنواع التمويل قصير الاجل تحصل عليه المنشأة من الموردين، ويتمثل في قيمة المشتريات الآجلة للسلع التي تتجر فيها أو تستخدمها في العملية الصناعية. وتعتمد المنشآت على هذا المصدر في التمويل بدرجة أكبر في اعتمادها على الائتمان المصرفي وغيره من المصادر الأخرى قصيرة الأجل (Weston & Capeland,) 308: 1988).

- **الائتمان المصرفي:** هو اتفاق بين المصرف والمقترض يتحدد فيه أقصى ائتمان يمكن أن يقدمه المصرف للمقترض، وهناك شروط يضعها المصرف على الشركة المقترضة عند الموافقة على إقراض الشركة، منها احتمالات تدني الظروف المالية للشركة، وبعد الاتفاق يتحدد مبلغ القرض ومعدل الفائدة وجدول السداد (Brigham & Ehrhardt,2008:796) وهي قروض قصيرة الأجل تحصل عليها الشركة من المصارف وتأتي بعد الائتمان التجاري من حيث الاعتماد عليه. ويكون الائتمان المصرفي مضموناً ويسمى بالائتمان المضمون (Secured loans)؛ لأن المصرف يقرض على أساس المدى القصير يكون الضمان الذي تقدمه الشركة للبنك هو الموجودات المتداولة مثل المخزون، الذمم المدينة، الأوراق المالية. وربما المصارف لا تقرض بمقدار القيمة الإجمالية للموجودات المضمونة وإنما بأقل منها،

ومن المحبذ أن يكون حد الأمان للمخزون أكثر في حالة إذا كان القرض مضموناً من المخزون. أما إذا كان الضمان هو الذمم المدينة، في حالة فشل الشركة في التسديد يجمع المصرف الذمم المدينة للشركة من زبائن الشركة واستخدامها لتسديد الدين. أما كلفة الائتمان المصرفي فهو سعر الفائدة الذي يفرضه المصرف على المقرض ولكن هذه الكلفة تتحدد بمقدار معدل الضريبة على الدخل (ناصر و البدران، 2014:89).

- **الاوراق التجارية:** هي من ادوات التمويل قصير الاجل تمثل اشعار بالوفاء غير مضمون وذات اجل استحقاق ثابت يتم اصدارها من المقرض سواء أكانت منشأة مالية ام غير مالية فإنها تصدر لتلبية احتياجات هذه المنشآت من الاموال، ان المنشآت التي لها تصنيف ائتماني جيد يمكن ان تصدر الاوراق التجارية للحصول على التمويل المناسب لها من سوق المال ويكون المدى الزمني لهذه الاوراق اقل من سنة (الموسوي والموسوي، 2016:7).
- **المستحقات:** يتمثل التمويل عن طريق المستحقات في تلك الأموال الإلزامية الناتجة عن الخدمات التي حصلت عليها المنشأة والتي لم يتم سداد تكلفتها. وعادة ما تتمثل هذه المستحقات في مبالغ الضرائب المستحقة، اقتطاعات الضمان الاجتماعي، بعض الاجور المستحقة، وعادة ما تلجأ منشآت الاعمال إلى هذا النوع من التمويلات؛ لأنها مجانية وليست لها تكلفة، إذ أن أجور العاملين عادة ما تدفع في نهاية كل شهر، وتحتفظ المنشأة بهذه الاجور لمدة أخرى بعد نهاية الشهر من شأنه أن يتيح لها قدرة تمويلية بقيمة هذه الأجور ويمكن تطبيقه على المستحقات الاخرى مثل الضرائب أو الاقتطاعات الاجتماعية. وبالرغم من إتاحة هذا المصدر إلا أنه من الأفضل عدم تمادي المنشأة في استعماله لما قد يسببه من عدم الرضى لدى العاملين (برواس، 2008:41).
- **الضمانات:** من الأفضل حصول الشركة على تمويل غير مكفول بضمان؛ لأن التكاليف المحاسبية للتمويل المضمون عالية. ولكن في كثير من الأحيان لا يكون الوضع الائتماني للشركة طالبة التمويل بشكل لا يؤهلها في الحصول على القروض. في هذه الحالة تستطيع الشركة الحصول على قرض قصير الاجل عندما تقدم ضمانات معينة يستطيع المقرض الرجوع إليها في حالة التأخير عن تسديد القرض (العامري، 2013:254).

2 - التمويل بالودائع: تعد الودائع العنصر الأساس الذي يحدد طبيعة العمل المصرفي ودوره المهم في الاقتصاد. إن قدرة المصرف على جذب الودائع من الشركات والافراد تُعد مقياساً مهماً لتعزيز ثقة الجمهور، فضلا عن ارتفاع مقدار الودائع معناها زيادة قدرة المصرف على خلق الائتمان ومن ثم تحقيق الارباح ونمو المصرف (Rose&Hudgins, 2008: 387). اذ تتميز المصارف التجارية عن باقي الشركات غير المصرفية بقبولها للودائع اذ انه بالرغم من تباين حجم الودائع مع مرور الوقت، إلا انها تظل تشكل النسبة الاكبر من مصادر التمويل للمصرف فضلا عن كونها تؤدي دوراً مهماً في هيكل التمويل للاقتصاد (Allen et al., 2014:1). وتعد الودائع أهم مصادر أموال المصرف اذ تشكل نسبة كبيرة من اجمالي مصادر المصرف والودائع هي (ال علي، 2002: 83) :-

- **الودائع الجارية (تحت الطلب)** وتعرف الودائع تحت الطلب على أنها الأموال التي يودعها الأفراد والهيئات بحيث يمكن سحبها في أي وقت يشاء ومن دون إخطار سابق منهم، بموجب أوامر يصدرها المودع إلى المصرف يتم الدفع بموجبها له أو لشخص آخر يعينه في الأمر الصادر منه إلى المصرف (الصيرفي، 2007: 37). والودائع تحت الطلب وهي الودائع التي لاتحمل فائدة وليس لها تاريخ استحقاق وتدفع من المصرف عن طريق الأدوات القابلة للتداول في الغالب تكون على شكل صكوك او مدفوعات الكترونية في الوقت الحاضر، وبما أن الودائع تحت الطلب لا تتضمن تكاليف فائدة صريحة لذلك تعد المصدر الأقل كلفة من مصادر التمويل للمصرف (Hampel & simonson,1999: 210).
- **ودائع التوفير** وهي تمثل الأموال التي يحتفظ بها أصحابها لدى المصارف بقصد الادخار ويمكن السحب منها متى شاء وفي أي وقت ومن دون اخطار سابق كما تعد هذه الحسابات يناسب الافراد الذين يسعون وراء العائد المرتفع نسبياً دون تضحية بالسيولة (الشمري، 2012: 411). تمثل ودائع التوفير اتفاقاً بين المصرف والذبون، يودع بموجبه الذبون مبلغاً من المال لدى المصرف مقابل الحصول على فائدة، على ان يكون للذبون الحق في السحب من الوديعة في أي وقت يشاء دون اخطار سابق منه (آل علي، 2002: 83).
- **الودائع لاجل** تتميز بانها تحمل استحقاقا معيناً يتم الاتفاق عليه بين المصرف والمودع وان سعر الفائدة على هذا النوع من الايداعات يتسم بالارتفاع تعويضا عن الحرمان الذي يتعرض له المودع خلال مدة ايداعه وايضا تعويضا عن المخاطرة التي قد يتعرض لها

وتتراوح مدة هذه الودائع من 3 اشهر إلى 10 سنوات اذ كلما زادت المدة ارتفع سعر الفائدة وان الودائع لأجل هي ودائع لا يمكن سحبها الا في تاريخ استحقاقها المحدد ومن اشكال هذا النوع من الودائع هي شهادات الايداع وشهادات الايداع القابلة للتداول (الموسوي والموسوي، 2016: 11)

3- التمويل بالملكية: هي مصادر طويل الاجل وتكون كالآتي:

- **الاسهم العادية :** تعد الأسهم العادية وسيلة من وسائل التمويل طويل الأجل، فهي وسيلة التمويل الرئيسية للمشاريع التي تتخذ شكل الشركة المساهمة و خاصة عند بدء تكوين المشروع ، و يمكن اللجوء إليها كوسيلة تمويل خلال حياة المشروع وذلك بطرح أسهم عادية جديدة للاكتتاب، و هذه العملية قليلة الحدوث و الشركة غير ملزمة بدفع أي عائد لحملة الأسهم العادية ، فإذا حققت الشركة أرباحا كبيرة تتوقع حملة الأسهم خلال مدة أو اكثر من الزمن إمكانية الحصول على عائد مرتفع، أما إذا تحملت الشركة خسائر أو قررت عدم توزيع أية أرباح فلن يحصل بالتالي حملة الأسهم العادية على فائدة نهائيا و هذه الحقيقة وحدها تكفي لإظهار الميزة الرئيسية الناجمة عن استخدام الأسهم العادية بواسطة المساهمة في الحصول على ما يلزمها من الأموال .و يتمتع حملة الأسهم العادية بصفتهم ملاك الشركة المساهمة بمزايا مختلفة و حقوق متعددة ، و يحدد طبيعة هذه المزايا و الحقوق بدقة و بالتفصيل عقد إنشاء الشركة و ما تنص عليه قوانين الدولة التي تنظم هذا النوع من الشركات. ومن أهم هذه الحقوق (الحناوي وسلطان، 1999: 308-307):

أ- الحق في الاشتراك في توزيع الارباح

ب- الحق في حضور الجمعيات العامة

ت- الحق في التصويت

ث- حق الأولوية في الاكتتاب

ج- حق نقل ملكية الأسهم، وأخيرا، حق الاشتراك في موجودات الشركة عند تصفيته

- **الاسهم الممتازة:** هو اداة هجينة تحتوي على خصائص كل من السندات والاسهم العادية. الأسهم الممتازة تشبه السهم العادي من حيث أنه يمثل حصة الملكية في الشركة المصدرة، ولكن مثل السندات فإنه يدفع توزيع أرباح ثابتة. الاسهم الممتازة مصدر اموال للشركات.

فضلاً عن ذلك الأسهم الممتازة مفيدة إلى أصحاب الديون. ويمكن استخدام الأموال التي يتم جمعها من خلال إصدار الاسهم الممتازة من الشركة لشراء الأصول التي سوف تنتج الإيرادات اللازمة للدفع لأصحاب الديون قبل مالكي الأسهم (Saunders&Cornett, 2012:249-250).

- **الاحتياطات:** هي المبالغ التي تستقطعها المصارف من أرباحها السنوية على مر السنوات فتتراكم في صورة احتياطي لتساعدها على ممارسة كافة أعمالها، ان المصارف التجارية تكسب المال في المقام الأول عن طريق أقراض المال وبالتالي عليها الاحتفاظ باحتياطات رأسمالية قدر الإمكان وينبغي أن تكون هذه الاحتياطات مع حجم محفظة القروض ومخاطرتها (الموسوي، 2016: 61).
- **الأرباح المحتجزة:** هي عبارة عن ذلك الجزء من الأرباح الذي يقرر المصرف عدم توزيعه على المساهمين، وذلك لأغراض تسديد الالتزامات او تنفيذ بعض عمليات التوسع في المصرف، وهناك علاقة عكسية بين معدل توزيع الأرباح وبين معدل الأرباح المحتجزة، ففي الوقت الذي يكون التوسع مطلوباً فإن توزيع الأرباح على المساهمين مطلوب ايضاً فكلما زاد التمويل بالأرباح المحتجزة انخفض معدل توزيع الأرباح والعكس صحيح (الزعبي، 2000: 94).

ثالثاً: - مخاطر التمويل

قبل التطرق إلى مخاطر التمويل أو ما تسمى ب (مخاطر السيولة) لابد من تحديد مفهوم السيولة اذ اشار إلى السيولة في الفكر المالي والاداري إلى السرعة والسهولة في تحويل الموجودات إلى نقد دون خسارة كبيرة في القيمة، وان الموجودات المتداولة هي الأكثر سيولة وتشمل النقد والموجودات التي سيتم تحويلها إلى نقد بدون اي خسارة في القيمة (Ross et al, 2010:22). وعرفها هندي بأنها قدرة المصرف على الوفاء بمسحوبات المودعين وتلبية احتياجات المقترضين في الوقت المناسب، ودون الاضطرار إلى بيع اوراق مالية بخسائر كبيرة أو الاقتراض بمعدلات فائدة مرتفعة (هندي، 2014: 295).

ومنهم من اشار اليها بمفهومان هما (نعمات، 2016: 130) :-

- المفهوم الكمي: - ويعبر عنه بكمية الموجودات التي يمكن تحويلها إلى نقد في وقت ما للايفاء بالتزامات المستحقة والمترتبة على المصرف دون تأخير.
- المفهوم النقدي: - ويعبر عنه بكمية الموجودات القابلة للتحويل السريع إلى نقد مضافاً إليه الاموال التي يتم الحصول عليها نتيجة لتسديد التزامات العملاء، أو من خلال الحصول على ودائع جديدة.

اما في الأدبيات المالية فإن للسيولة ثلاث مرتكزات تكمن في الآتي (Howells & Bain, 2007:9)

- عنصر الوقت: وهو سرعة تحويل الموجود إلى نقد.
 - درجة المخاطرة: هي احتمالية هبوط قيمة ذلك الموجود مما يسبب خسائر للمصرف.
 - حجم التكلفة: هي التضحية المالية اوالتضحيات الأخرى التي يتطلب وجودها في عملية اجراء ذلك التغيير. اي فمن الضروري وجودها في عملية تحويل الموجود إلى نقد.
- أما السيولة المصرفية فعرفها Hampel & simonson بأنها: هي قدرة المصرف على مواجهه التزاماته المتمثلة بصفة اساسية في تلبية طلبات المودعين للسحب من ودائعهم وتلبية طلبات الائتمان التي يحتاجها المقترضين (Hampel & simonson,1999: 66-68). وأن السيولة في الجهاز المصرفي تعني الفرق بين الموارد المتاحة له والأموال المستخدمة في مختلف أنواع الموجودات ضمن التوازن الذي تفرضه الأصول المصرفية المتعارف عليها، أو تكون المصارف في حالة وفرة في السيولة عندما تكون الأموال المتاحة فائضة عن قدرة المصرف على الإقراض، وعن حدود الاستثمار المتوازن في بنود الميزانية الأخرى، بحيث يضطر المصرف إلى استثمار الفوائض ضمن الأصول السائلة، مثل الأوراق المالية أو على شكل أرصدة لدى المصارف أو أرصدة عاطلة لدى البنك المركزي (عقل، 2006، 158). ويتبين من خلال ذلك عدم الاختلاف بين تعاريف السيولة والسيولة المصرفية إلا فيما يخص الهدف من السيولة. فالسيولة بشكل عام هي وجود نقدية تحت اليد أو موجودات قابلة للتحويل إلى سيولة نقدية بسهولة وبكلف معقولة للإيفاء بالتزامات الشركات أو المصارف في المديونية أو الاستثمار أو غيرها من الأمور المناط بها (الكروي، 2015: 70). فالمصارف تحتاج إلى السيولة دائماً من أجل مواجهة سحبات المودعين وكذلك تلبية طلبات زبائنه في منحهم القروض والتسهيلات وعدم تقويت فرصة استثمارية، لذلك تظهر أهمية السيولة في (الشمري، 2012: 435-456): -.

- أنها تعد مؤشر حيوي للسوق المالية والمودعين والأدارة والمحليين.
- أنها تظهر أمام السوق المالية بمظهر عالي الثقة والبعيد عن المخاطر والقادر على الايفاء بالتزاماته تجاه جميع الأطراف.
- أنها تشكل تعزيزاً لثقة كل من المقترضين والمودعين وحملة الأسهم والتأكيد لهم بأنه قادر على الاستجابة السريعة لمتطلباتهم.
- التأكيد للقدرة على الوفاء بالتزامات والتعهدات الملتمزم بها.
- لايمكن أن يقوم ببيع بعض موجوداته بخسارة من أجل الايفاء بالتزاماته.
- وجود السيولة تمكنه من عدم الأضرار إلى الأقتراض من المصارف أو من البنك المركزي.

وتعد السيولة ذات أهمية كبيرة للمصارف التجارية إذ لا تتمكن ادارة المصرف من طلب مهلة اضافية من المودع عندما يرغب بسحب ودائعه إذ إن ذلك سيؤدي إلى زعزعة ثقة الزبون بالمصرف إلا أن باقي المنشآت الغير المصرفية تتمكن من التفاوض مع الدائن عند مطالبته باستحقاقه. وهناك امكانية في طلب مهلة اضافية للتسديد من دون إن يؤدي ذلك إلى زعزعة الثقة أو أن يؤثر سلبيا على سلامة المركز المالي لمنشآت الأعمال غير المالية وذلك لأن نقص الموجودات السائلة في المصارف غالبا ما يؤدي إلى مشاكل؛ لأنها تكون غير قادرة على جمع الأموال من الاسواق المالية، وبما إن المصارف التجارية تتميز عن غيرها من المؤسسات المالية في تقديم التسهيلات الإئتمانية وكذلك ودائع الزبائن الجارية لدى المصرف فإنه يتحتم عليه الحصول على السيولة اللازمة التي تعزز ثقة الزبائن من مودعين وطالبي الائتمان (الموسوي، 2016 : 73-72). وتنشأ مخاطر السيولة او ما تعرف (بمخاطر التمويل) عن عدم قدرة المصرف على مواجهة النقص في الإلتزامات أو على تمويل الزيادة في الموجودات وعندما تكون سيولة المصرف غير كافية يتعذر عليه الحصول على أموال كافية سواء عن طريق زيادة إلتزاماته أو تحمل تكلفة معقولة بتحويل موجوداته بسرعة إلى موجودات سائلة مما يؤثر في ربحيته، وفي الحالات القصوى من الممكن أن تؤدي عدم كفاية السيولة إلى إنعدام الملاءة المالية للمصرف (العكيلي، 2017:87). فالمصارف تواجه نوعين لمخاطر السيولة هما مخاطر التمويل ومخاطر التداول، فمخاطر السيولة التمويلية تحدث عندما يكون المصرف غير قادر على التعامل بكفاءة مع التدفقات النقدية الخارجة المتوقعة والغير المتوقعة، فإن ضعف قدرة المصارف على

سداد التزاماته تجاه عملائها خلال وقت قصير او تحويل الاستحقاق يعرض المصارف لمخاطر

السيولة التمويلية، وأن ابعاد مخاطر السيولة التمويلية كما يلي (6-5:2016, Scannella): -

- مخاطر عدم التوافق (عدم التطابق) للسيولة: عدم التطابق بين المبالغ والاستحقاقات بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة وكذلك عدم تطابق استحقاقات بين الموجودات والمطلوبات لا ينتج فقط مخاطر اسعار فائدة ولكن ينتج عنه مخاطر سيولة.
- مخاطر السيولة غير المتوقعة: قد تحتاج المصارف إلى السيولة في المستقبل أكثر مما كان متوقع بسبب حالات الطوارئ.
- مخاطر السيولة عند أشعار الهامش: يدل ارتفاع الهامش (هامش الوقاية) على انخفاض رصيد العميل بسبب الخسارة في اسواق المشتقات المالية مما يؤدي إلى زيادة مخاطر السيولة التمويلية عند ارتفاع التدفقات النقدية الخارجة.
- مخاطر السيولة في العمليات اليومية: هي مخاطرة عدم القدرة على مواجهة السحوبات اليومية وطلبات الضمان.

أن مخاطر السيولة تشير إلى احتمالية عدم القدرة لدى المصرف على تلبية احتياجات الاموال للمودعين فإن المودعين عندما يسحبون ودائعهم بشكل جماعي يجب على المصرف تصفية القروض الغير السائلة نسبياً مما يجعلها معرضة لخسارة جزء من قيمة تلك القروض. فإن المصارف تواجه تحديات في كيفية إدارة مخاطر السيولة للحد من تعرضها لمخاطرة تصفية القروض غير السائلة. فإنها تقلل مخاطر السيولة من خلال احتفاظها باحتياطيات من قروض وأوراق مالية على الرغم من أن الاحتفاظ بالاحتياطيات تؤدي إلى انخفاض في ربحية المصرف لان المصرف لا يكسب فائدة على السيولة النقدية المتوفرة لديه. وأن المصارف تقلل من مخاطرة السيولة عند اتباعها لاستراتيجيات ادارة السيولة من خلال إدارة الموجودات (Hubbard,2012:292). وأن مخاطر السيولة تنشأ عند احتمالية ضعف قدرة المنشأة على سداد التزاماتها عند الاستحقاق بسبب عدم قدرة المنشأة على الحصول على التمويل او تصفية الموجودات (Cup,2011:25).

أن المصارف تستخدم ديون قصيرة الاجل للاستثمار في موجودات طويلة الاجل مما ينتج على ذلك مخاطر سيولة، فإن المصرف يكون غير قادر على دفع الديون المستحقة فإن ذلك سوف يؤدي إلى فشل المصرف على الرغم من كونه قادر على السداد. لقد أنتجت ازمان السيولة

المصرفية الاخيرة في الاقتصادات المتقدمة زيادة عدم اليقين بشأن قدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته المالية للعملاء (Ratnovski,2013:3). لذلك وضعت لجنة بازل 1992 اجراءات سليمة للرقابة على المصارف والاشراف عليها لتقييم وأدارة السيولة في المصارف من خلال النظر إلى ثلاثة أبعاد رئيسية والتي تتضمن (Roulet ,2011:11):

- 1- قياس وادارة صافي متطلبات التمويل
 - 2- قياس إمكانية وصول المصارف إلى الاسواق المالية
 - 3- التخطيط لحالات الطوارئ والهدف من ذلك هو من أجل توفير التوجه والارشاد لعمل المصارف والتي تنتظر لها المصارف عند تنفيذ إطار عمل ادارة سيولتها.
- ان الازمة المالية التي حدثت ما بين 2007 إلى 2009 سببت قلق مستمر للمراقبين على المصارف. فقد توصلوا في اتفاقية لجنة بازل 3 التي تهدف إلى احتفاظ المصرف بمزيد من الاحتياطات منها الموجودات السائلة والنقد لمواجهة الازمات المالية المستقبلية، لقد تضمنت لجنة بازل 3 معايير جديدة لمختلف أنواع المخاطر المالية وواحدة منها هي مخاطر السيولة، إذ تنشأ عندما يواجه المصرف طلبات المودعين ولا يتمكن المصرف من سدادها في وقت قصير وبما أن المصارف تعد شريان الحياة للنمو والاستقرار الاقتصادي فإن الضعف في الوفاء بالتزامات المصرف تجاه العميل فإنه ينتج عن ذلك انطباع سلبي بين العملاء للمصرف. أن المعاملات المالية تتم من خلال المصارف بشكل رئيس من المصارف؛ لذا فإن مخاطر السيولة تسبب للمصرف في خسارة سمعته فضلاً عن خسارة ثقة العميل بالمصرف مما يؤدي ذلك في النهاية إلى العسر المالي ثم افلاس المصرف (Chowdhury&Zaman,2018:1).

رابعاً: متطلبات التمويل

وهي أحد طرق قياس مخاطرة السيولة (مخاطرة التمويل) من خلال تحديد فجوة التمويل للشركات او المصارف. اذ ان اغلبية المودعين الذين يودعون اموالهم في المصارف بودائع تحت الطلب بالامكان سحب اموالهم بسرعة الا أنهم لايفعلون ذلك في الظروف العادية. ان من الطبيعي تبقى معظم الودائع تحت الطلب في المصرف لمدة طويلة، غالباً سنتان او أكثر إذ إن الودائع تحت الطلب مصدر رئيس للاموال في المصارف التي من خلالها يستطيع المصرف بمرور الوقت

تمويل القروض ومن خلال ذلك هناك امكانية لتحديد فجوة التمويل والتي هي الفرق ما بين معدل القروض ومعدل الودائع الاساسية (Saunders & Cornett,2012:635).

فجوة التمويل = معدل القروض – معدل الودائع

وكلما ازدادت فجوة التمويل (اي معدل القروض أكبر من معدل الودائع) كلما ازداد تعرض المصرف إلى مخاطرة السيولة (مخاطرة التمويل)، إلا اذا كانت موجودات السيولة السائلة قادرة على تعديل الفجوة وتكون موجودات السيولة السائلة عبارة عن ((النقدية و الارصدة المقبوضة والاستثمارات بالاوراق المالية)) (Tis,2018: 14). فإن المصارف تفضل ان تحصل على الاموال من خلال الودائع الاساسية لانها ودائع مستقرة وثابتة اي ان هناك احتمالية ضئيلة لسحب هذه الودائع من قبل العملاء عندما ترتفع اسعار فوائد الإستثمارات المالية الاخرى اي لها مرونة مالية منخفضة عند ارتفاع الفوائد للاستثمارات المالية الاخرى والودائع الاساسية تشمل حسابات الودائع الجارية، حسابات ودائع التوفير، حسابات ودائع سوق المال وشهادات الایداع الصغيرة (Koch&MacDonald,2015:37). لذلك تعد الودائع الاساسية مصدر أكثر استقراراً للمصارف مع كلفة اقل من المصادر الاخرى مقارنة مع الاقتراض من المؤسسات المالية. وعند قسمة فجوة التمويل لكل مصرف على مجموع الموجودات سوف نحصل على نسبة فجوة التمويل إذ تؤخذ القيمة النسبية بدلاً من القيمة المطلقة بعين الاعتبار عند تحديد مخاطر السيولة للمصرف، فإذا كان نسبة فجوة التمويل قيمة سالبة فإنها تشير إلى مخاطر سيولة منخفضة فيما اذا ازدادت القيمة او اذا اصبحت نسبة فجوة التمويل قيمة موجبة فإنها تدل على زيادة مخاطر السيولة ومن المتوقع عندما تكون نسبة فجوة التمويل مرتفعة لدى المصرف؛ لانها تستخدم اموالها النقدية وبالتالي تزداد كلفة التمويل وتقل ربحية المصرف، ولتقليل مخاطر السيولة فإنها تقوم ببيع الموجودات السائلة او اقتراض الاموال لتمويل هذه الفجوة (Antwi,2015:29-30).

$$\text{نسبة فجوة التمويل} = \frac{\text{معدل القروض} - \text{معدل الودائع}}{\text{مجموع الموجودات}}$$

في حالة إذا كانت فجوة التمويل ايجابية يجب على المصرف ايجاد السيولة اللازمة لتمويل هذه الفجوة وان هذه السيولة تكون أما عن طريق اقتراض الاموال أو عن طريق تصفية الموجودات. ويمكن كتابة المعادلة كالاتي (Saunders & Cornett,2008:503):-

$$\text{فجوة التمويل} = \text{الموجودات السائلة} + \text{اقتراض الاموال}$$

فيما اشار Casu إلى أن فجوة السيولة وفجوة التمويل هما من مقاييس مخاطر السيولة. إذ بين ان فجوة السيولة هو الاسلوب الاكثر استخداماً في المصارف لتحديد وضع السيولة فيها. وتنشأ مخاطر السيولة في الميزانية العمومية بسبب عدم التطابق بين حجم واستحقاق موجودات ومطلوبات المصرف. وكذلك يتعرض المصرف للمخاطر بسبب عدم توافر موجودات سائلة كافية للوفاء بمتطلباتها اذ تعرف فجوة السيولة على أنها الفرق ما بين صافي الموجودات السائلة والمطلوبات الغير متوقعة (أو المتقلبة).

$$\text{فجوة السيولة} = \text{صافي الموجودات السائلة} - \text{المطلوبات غير المتوقعة}$$

وكلما كان صافي الموجودات السائلة في المصرف اقل من المطلوبات المتوقعة فإن المصارف تحتاج للحصول على الاموال لسد الانخفاض او النقص في الموجودات السائلة. أما فجوة التمويل هي من مقاييس مخاطر السيولة اذ تمثل في الفرق ما بين معدل القروض ومعدل الودائع فإذا كانت فجوة التمويل موجبة، فإن المصرف بحاجة إلى الاموال وسوف يحصل على الاموال عن طريق بيع بعض الموجودات أو الاقتراض من السوق المصرفي، وكلما ازدادت فجوة التمويل كلما ازداد تعرض المصرف لمخاطر السيولة (Casu et. al, 2006:297-298). أن زيادة الاقتراض له تأثير على زيادة مخاطرة السيولة، اذ أن المصارف التي تمتلك موجودات سائلة تكون اقل خطورة. فالموجودات السائلة المحفوفة بالمخاطرة عليها ان تقلل من مخاطر السيولة لديها إلى جانب الاعتماد على التمويل الخارجي في مواجهة مشاكل السيولة، مما يتوجب على المصارف أن تنوع مصادر تمويلها كمؤشر لاستقبال الايعاز للحد من مخاطر السيولة.

أن زيادة فجوة التمويل تؤدي إلى فقدان توازن الاموال في المصرف بالإضافة إلى انخفاض قيمة الاموال لذلك يجب على المصرف استخدام الموجودات السائلة او زيادة التمويل الخارجي لتلبية الطلب على الاموال مما يزيد كلفة التمويل مما يؤدي إلى تقليل ربحية المصرف (shen et al., 2009:5).

أما متطلبات التمويل فيقصد بها هي فجوة التمويل مضافاً إليها الموجودات السائلة للمصرف: (Saunders & Cornett, 2011:525)

متطلبات التمويل = فجوة التمويل + الموجودات السائلة للمصرف

أن مستوى الودائع الاساسية والقروض في المصارف بالإضافة إلى حجم الموجودات السائلة يحدد الاحتياجات من الشراء أو اقتراض الاموال فهناك العديد من المصارف تحتفظ بسيولة وموجودات نقدية لمواجهة الطلبات اليومية ولكن يكون الاحتفاظ بمستوى معين من الودائع والقروض، وعندما تزيد من الاحتفاظ بالارصدة النقدية والموجودات السائلة عن تلك المطلوبة للوفاء بالطلبات المفاجئة واليومية في الودائع أو القروض يتم تشغيل هذه الاموال (الارصدة الفائضة). ولتمويل هذه الفجوة فكلما ازدادت فجوة التمويل ازدادت كمية الاموال التي تحتاجها المصارف للاقتراض في اسواق النقد وسوف يزداد تعرضها لمخاطر السيولة، فإن فجوة التمويل المتزايدة تحذر من مشاكل السيولة في المستقبل لانها؛ تشير إلى زيادة سحب الودائع وزيادة القروض بسبب زيادة استخدام القروض فإن على المصرف إذا لم يقلل من الموجودات السائلة فيجب عليه اللجوء إلى الاقتراض من السوق النقدي (Saunders & Cornett, 2011:525).

أن زيادة اللجوء إلى القروض من قبل المصرف فقد يشعر المقرضون في السوق النقدي بقلق بشأن الجدار m الائتمانية للمصرف. فقد يكون للمدراء ردة فعل على ذلك عن طريق فرض اقساط مخاطرة اعلى على الاموال المقترضة أو وضع حدود ائتمانية أعلى على الاموال المقترضة إذا تجاوزت المصارف متطلبات التمويل. وقد تكون الحدود الائتمانية ذات نسب عالية مما يجعلها في عسرة مالية (Saunders & Cornett, 2009:596).

إن التكنولوجيا والابتكارات المالية الحديثة قدمت للمصارف طرق جديدة ومختلفة لتمويل أنشطتها وإدارة سيولتها، وقد أدى ذلك إلى تقليل المصارف من الاعتماد على الودائع الرئيسية إلى جانب الاعتماد على جملة الأموال (Jacobs et.al, 2012:297).

المبحث الثاني

القيمة السوقية - المفهوم والعوامل المؤثرة عليها

تمهيد

يهدف كل مصرف تعظيم ثروته من خلال زيادة حصته السوقية التي تتجسد بقيمة الأسهم في أسواق المال، إن زيادة تلك القيمة لا ينعكس أثره على أصحاب الأسهم فقط بل يؤثر على العديد من الأطراف وخصوصاً الأطراف التي تربطهم علاقة بالمصرف. ومن جهة أخرى فإن إدارة المصرف تعكس قيمة المصرف من خلال ثروة المساهمين وما يمتلكونه من أسهم والتي تتأثر بحجم الطلب والعرض عليها. أن الدور الذي يقدمه مديري المصارف هو اتخاذ القرارات وتطبيقها وان الهدف من هذه القرارات هو تعظيم قيمة المصرف اي تعظيم قيمة حقوق المساهمين.

إن المصارف التي تكون لديها أسهم نشطة تستطيع ان تعمل على تحديد اسعار الاسهم والقيمة السوقية المترجمة لقياس القيمة السوقية للمصرف. وأن سعر السهم يتم تحديده من خلال العائد المتوقع وخصائص المخاطرة للمحفظة. لذا فان القيمة السوقية للمصرف نالت اهتمام كبير من قبل الباحثين والكتاب المختصين في هذا المجال كونه يمثل الدور الحيوي للمصارف واستمرارها؛ لذا فقد جاء هذا المبحث ليسلط الضوء على مفهوم القيمة السوقية وأهميتها وطرق قياسها والعوامل التي تؤثر فيها وأساليب تقييم المصارف.

أولاً: - المفهوم والأهمية

يختلف مفهوم القيمة عن السعر والتكلفة، فالسعر هو المبلغ الفعلي المدفوع للحصول على موجود ما أما التكلفة فتعني قيمة الدينار لعوامل الإنتاج (الأرض، والعمالة، ورأس المال، والإدارة) المطلوبة لخدمة الموجود، ويوجد فرق مماثل بين القيمة والتكلفة، إذ إن هناك من يعد أن التكلفة تعد أوسع محتواها من مفهوم القيمة لأنه يتم عن طريقها حساب الموجودات والمطلوبات في الميزانية ولا يمكن تقديم المعلومات في الميزانية بدون تكلفة، وفي هذه الحالة فإن التكلفة يمكن أن تتجاوز القيمة بكثير، كما ان مفهوم القيمة يختلف عن مفهوم الثروة فالثروة بالنسبة لشخص ما تضم فضلاً عن الأسهم الكلية التي يمتلكها أشياء مادية كالعقارات والسيارات أو غير مادية مثل الصحة والسعادة أما القيمة فهي تمثل فضلاً عن الأسهم المملوكة الاستثمارات المالية التي تتمثل

عادة بقرارات الإدارة المالية (زياد،2016:202). ان مصطلح القيمة يختلف تماماً عن السعر فالسعر ما يجب ان يدفع اما القيمة هي ما يجب ان يحصل عليه المستثمر عند استثمار أمواله في مجال معين بمعنى اخر ان السعر ما هو إلا كائن اما القيمة هي ما يجب ان تكون ومن ثم فان قيمة أي مصرف او اي شركة تقاس بقيمة موجوداتها ومطلوباتها (قيمة المصرف = قيمة حق الملكية + قيمة الدين) (Neal & Trefor,2004:290).

إن محور الاهتمام في التمويل وأبحاثه الحديثة يتمثل في القرارات والتصرفات التي تؤثر في قيمة المصرف، والقيمة السوقية للسهم كثيرة التذبذب، إذ تتغير تبعاً للوضع المالي للمصرف والظروف الاقتصادية عامة وحجم العرض والطلب على ذلك السهم بشكل خاص. ويعكس الارتفاع في القيمة السوقية للأسهم حركة رواج ونمو في الاقتصاد وبالعكس في حالة الانخفاض في قيمتها يفسر على انه مؤشر سلبي ويعكس حركة ركود اقتصادي (حسن،2005: 94).

في السنوات السابقة، كان مدخل قيمة حقوق المساهمين أو قيمة المصرف مفهوماً ادارياً حيث انه في معظم الاقتصاديات يكون كوسيلة للقيام بكافة الاعمال التجارية وبشكل كبير. وفي الواقع أصبحت قيمة المصرف مؤشر من مؤشرات الاداء البارزة لهذه المصارف في جميع أنحاء العالم، ويمثل تعظيمها في نهاية المطاف توجيهها للقرارات الادارية في جميع الصناعات وبالأخص القطاع المصرفي (Gross,2006:1)، إن مفهوم القيمة السوقية للمصرف هي واحدة من أقدم المفاهيم في الأعمال التجارية للمصارف فالمصارف تخلق هذه القيمة لمساهميها عندما يكون العائد على رأس المال المستثمر أكبر من تكلفة الفرصة البديلة لذلك يمكن إيجاد القيمة السوقية للمصرف من خلال العوائد الغير طبيعية الناتجة عن رأس المال المستثمر من المساهمين (Fiordelis & Molyneux,2010:119).

واشار Rose & Hudging ان الشركات وبالأخص المصارف يجب عليها ان تعطي اهتمام كبير لقيمة اسهمها. وفي الواقع ان القاعدة الرئيسية لأدارة المصارف تشير إلى محاولة تعظيم قيمة أسهم المصرف وهو الهدف الرئيس الذي ينبغي ان يكون له الاولوية على جميع الاهداف الاخرى. وان جميع المصارف لهم مساهمون ومستثمرون يكون لديهم اهتمام كبير لما يحصل لقيم وعوائد الاسهم (Rose & Hudging,2008:164 -165). واستناداً إلى ذلك توجد تعاريف عديدة للقيمة السوقية للسهم من أهمها أن القيمة السوقية تعرف على أنها السعر الذي يتم التعامل به في سوق الأوراق المالية، ونظراً لتعدد وتغير العوامل التي تساهم في تحديد هذا السعر

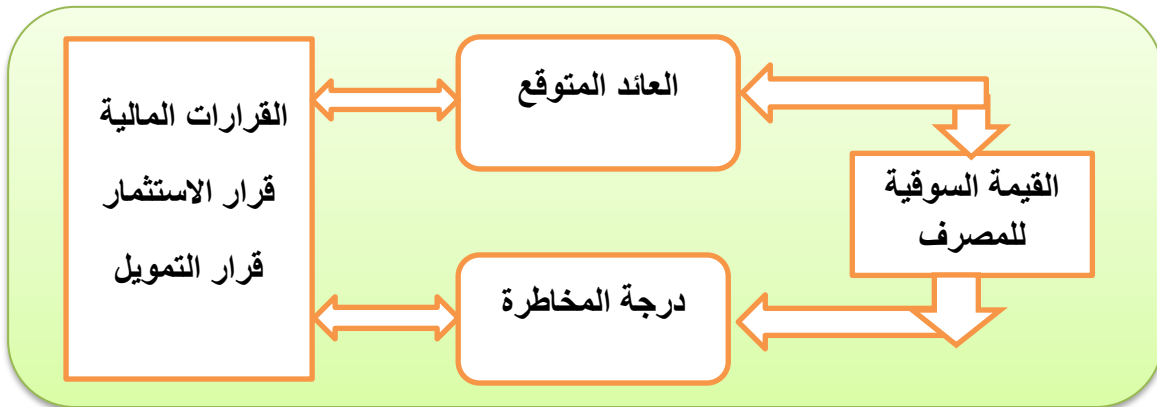
فإن هذه القيمة لا تتميز بالثبات بل بالتقلب والتغير من وقت لآخر (صادق، 2018: 228). فإن القيمة السوقية هي قيمة الموجود الذي يتم تداوله في السوق وغالباً ما ينظر إلى القيمة السوقية للمصرف هي أعلى من قيمة التصفية أو قيمتها المستمرة (Van & Wachowicz, 2009: 74). وتعد القيمة السوقية للسهم أهم القيم من وجهة نظر المستثمر، كما أنها تعكس بصفة عامة القيمة الاقتصادية لحقوق الملكية (صافي الموجودات) كما تتحدد بالعوامل الاقتصادية المحيطة، هذا وتتناثر القيمة السوقية تأثيراً كبيراً بمعدلات الأرباح التي تقوم المصارف بتوزيعها على أسهم رأس المال وبمدى دوريتها وانتظامها وكلما كانت هذه المعدلات منتظمة ومرتفعة كلما زادت القيمة السوقية للسهم (الزبيدي، 2014: 238).

أما قيمة المصرف فقد عرفها عثمان بأنها مقياس للثروة، وتشير إلى مقدار ما تدره وحدات الأعمال من ثروة للملاك أو حملة الأسهم، لأن الهدف الأساس لإدارة المصرف هو تعظيم ثروة المساهمين ويعني ذلك زيادة القيمة السوقية للأسهم العادية، وتشمل الجوانب الآتية (عثمان، 2008: 34) -

- ❖ المبادلة فيما بين العائد والمخاطرة.
- ❖ الاستثمار في الأصول التي تدر عوائد عالية.
- ❖ خفض كلفة العمليات التشغيلية.
- ❖ الفرص المتاحة لدخول الأسواق الجديدة.
- ❖ تقييم القيمة الحالية للتدفقات النقدية الحالية وكذلك تقييم التدفقات النقدية المستقبلية تحت ظروف عدم التأكد.

إن هدف تعظيم الأرباح للمصرف يعد هدف قصير الاجل؛ لأنه يتجاهل عدة عناصر هامة هي توقيت العائد، والتدفقات النقدية، والمخاطر، لذلك لا بد من الاعتماد على هدف آخر يستوعب جميع العوامل السابقة. وبشكل عام فإن قرارات التمويل لا بد ان يتم اتخاذها في ضوء تحقيق هدف تسعى إدارة المصرف إلى تحقيقه باستمرار وهو تطوير وتوزيع الموارد المتاحة بكفاءة على المدى الطويل من أجل تعظيم قيمة المصرف مما يعظم ثروة المالكين، ولا شك بان تطبيق هذا الهدف يكون من خلال تعظيم أسعار أسهم المصرف في السوق؛ لانه في أي لحظة زمنية فإن هذه الأسعار تعكس قيمة المصرف (حداد، 2009: 18-19).

لقد تبنت الغالبية العظمى من المؤلفات والكتابات في حقل الإدارة المالية هدف تعظيم القيمة السوقية للأسهم كهدف مركزي واستراتيجي للإدارة المالية، وقد عرضت الكثير من النظريات هذا الهدف ولاقت مساندة كبيرة من شركات الاعمال ومدراء الماليين أنفسهم، بل أصبح هدف تعظيم القيمة السوقية للسهم أو تعظيم ثروة المساهمين منهجاً فرضياً لكل الدراسات التحليلية في حقل الإدارة المالية (الزبيدي، 2008: 31). ويمكن النظر إلى هدف المساهمين في تعظيم ثروتهم على انه محصلة القرارات المالية المتمثلة في قرار الاستثمار والتمويل وتؤثر القرارات المالية على ثروة المساهمين اي على قيمة المصرف وذلك من خلال تأثيرها على حجم العائد الذي يتوقع ان يحققه المصرف ايضاً من خلال تأثيرها على حجم المخاطر التي تتعرض لها من جراء تلك القرارات ويوضح الشكل الآتي ابعاد تلك العلاقة: - (هندي، 2004: 29)



شكل رقم (3) العوامل المحددة للقيمة السوقية للمصرف

المصدر: هندي، منير إبراهيم، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، الطبعة السادسة، الإسكندرية، مصر، 2004، 29.

لقد جاءت تسمية قيمة المصرف لتحديد الوضع المالي في المدى الطويل وان قيمة حقوق المساهمين هي جزءاً أساسياً يرتكز على كيفية ادارة هذه القيمة ويستخدمها الباحثون والمحللون والمحاسبون الاداريون ووفقاً لهذا المفهوم فإن قيمة المصرف هي القيمة السوقية المقدره من حيث الاموال في تاريخ معين مع الاخذ بنظر الاعتبار مجموعة من العوامل هي المخاطر الكلية وتوقعات الدخل والوقت (Deev , 2011:33). ويعد مفهوم القيمة السوقية للأسهم العادية هو واحد من مفاهيم عديدة لقيم الأسهم ومن اهم القيم: -

1- القيمة الاسمية

وهي القيمة التي تكتب على وثيقة السهم، التي يحددها المصرف وتكون في العادة مقداراً اسمياً، والقيمة الاسمية لاتعكس القيمة الحقيقية لحصة السهم (زياد، 2016: 204). ان القيمة الاسمية تعني سعر شراء السهم وقت إنشاء المصرف، او هي تلك القيمة التي تتحدد وفقاً للقوانين العامة أو الخاصة بكل مصرف، وتحدد أكثر الدول في قوانين المصارف والأسواق المالية قيمة اسمية للسهم العادي الواحد وتستخدم القيمة الاسمية لغرض تحديد نسبة الربح الموزع على المساهمين من حملة الأسهم العادية وان إصدار الأسهم العادية بقيمة اسمية صغيرة ربما يرجع إلى الرغبة في توفير قدر معقول من السيولة لتلك الأسهم على أساس إن ذلك من شأنه أن يجذب إليها جمهوراً كبيراً من المستثمرين من ذوي الدخل المحدود، اي إن القيمة الاسمية هي عبارة عن المبالغ التي يدفعها المستثمر للحصول على السهم الواحد والتي تحدد حسب سياسة الشركة. كما تعرف بانها القيمة التي دفعت او تدفع عند الاكتتاب في الشركة من قبل المساهمين والقيمة عادة تدفع مع اضافة علاوة اصدار مثال سهم شركة ما يساوي (50) ويضاف للقيمة علاوة اصدار (120) لتصبح قيمة السهم (170) (العكيلي، 2017: 123).

2- قيمة الإصدار

وهي القيمة التي تصدر بها الأسهم، ويمكن ان تكون مساوية للقيمة الاسمية أو أكبر منها ولايجوز ان تكون اقل من القيمة الاسمية (إسماعيل وصالح، 2016: 7).

3- القيمة الدفترية

ومن القيم التي تزايد الاهتمام بها في أدبيات الادارة المالية المعاصرة هي القيمة الدفترية اي هي القيمة المثبتة في السجلات وتمثل حق الملكية في الميزانية العمومية، وتعد هذه القيمة مؤشر لقوة حق الملكية، لذلك فان نموها يعد من المؤشرات الاكثر أهمية للمستثمر وتدل ايضاً على قدرة الشركة في التوسع والاستمرار (التميمي، 2010: 160). وتعد القيمة الدفترية من أهم العوامل المؤثرة على القيمة السوقية للسهم والتي يكون لها انعكاس واضح وملموس على الأسهم وقيمتها السوقية، اذ غالباً لا تكون هنالك علاقة ذات أهمية بين قيمة السهم الدفترية وقيمتها السوقية، أي أن زيادة قيمة السهم الدفترية لاترتبط بزيادة قيمته السوقية بشكل يمكن الاعتماد عليه (صالح، 2018: 235). فالاقتصاديون يفضلون استخدام القيمة السوقية بدلاً من الاعتماد على

القيمة الدفترية حيث يعتقدون ان القيمة السوقية هي الأفضل، أما المحاسبون فيفضلون استخدام القيمة الدفترية بدلا من القيمة السوقية بسبب تقلبات السوق (الشمري،2017: 122). وان القيمة الدفترية للمصرف أو القيمة الصافية، هي قيمة حقوق المساهمين في الميزانية العمومية (رأس المال والاحتياطيات)، وهي تمثل الفرق بين إجمالي الموجودات والمطلوبات، وتعاني هذه القيمة من القصور ضمن المعايير المحاسبية الخاص بها تخضع لدرجة معينة من الذاتية وتختلف عن معايير السوق، ونتيجة لذلك نجد أن القيمة الدفترية لا تطابق تقريبا القيمة السوقية (Fernandez,2007:4).

4- القيمة السوقية

القيمة السوقية هي القيمة التي يتم على أساسها تداول الأسهم في السوق، والتي تكون اعلى او أدنى من كل من القيمة الاسمية والقيمة الدفترية وتحدد هذه القيمة على أساس المعلومات المتعلقة بالمصرف مثل المركز المالي، أداء الشركة ونتيجة نشاطها، والظروف الاقتصادية والسياسية، فضلاً عن التوزيعات السنوية للأرباح وكنتيجة فأن القيمة السوقية تتأثر بظروف العرض والطلب على الأسهم. عليه فان القيمة السوقية لا تمثل القيمة الحقيقية للسهم خصوصاً إذا كانت السوق المالية من الشكل غير الكفوء (النعيمي،2018: 4). وتختلف القيمة السوقية عن القيمة الدفترية اذ تعبر القيمة الدفترية عن واقع السجلات المحاسبية التي في الغالب ما تفتقر إلى الدقة (غالي،2017: 176).

5- قيمة التصفية

ويدل مفهوم قيمة التصفية إلى مجموعة من المبالغ التي يمكن ان تتحقق نتيجة بيع الموجود بشكل منفرد من عملية وليس كجزء منها. على سبيل المثال عند توقف عمليات المصرف سوف يضطر إلى بيع موجوداته ويمثل سعر البيع قيمة التصفية للموجود (الكروي، 2015: 114). وهي قيمة أسهم المصرف عند قيام المصرف ببيع موجودات المصرف ودفع جميع المطلوبات، وتساوي القيمة السوقية لموجوداتها مطروحا منها الديون التي عليها والنتائج يقسم على عدد الأسهم (Megginson & smart, 2008:225). وان قيمة التصفية تدل على المبالغ الصافية التي يمكن ان يحققها المصرف عند انتهاء اعماله في المصرف وبيع موجوداته وتكون هذه التصفية أما نظامية أو تكون تصفية اجبارية (Hitchner, 2003: 6).

6- القيمة الاستثمارية

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

7- القيمة الحقيقية

عرفت لجنة المحاسبة والمعايير المالية (FASB) القيمة العادلة بأنها السعر الحقيقي للموجودات والمطلوبات الذي يتم به عقد الصفقات المالية بين المتعاملين في السوق من ذوي الخبرة، كما وحددت الهدف الأساسي من تحديد قياس القيمة العادلة هو تحديد سعر التبادل الحقيقي وبذلك فإن الصفقات ستكون حقيقة وموثوق بها بين المتعاملين في السوق (Landsman, 2006: 2) وتختلف القيمة الحقيقية للأسهم العادية عن قيمتها السوقية المحددة في السوق المالية، أي إن القيمة الحقيقية تختلف عن القيمة السوقية الفعلية للسهم، ويعود سبب الاختلاف إلى أن الأحكام المستخدمة لتطوير القيمة الحقيقية قد لا تكون أحكام المنافسين نفسها في السوق، فهي القيمة المعتمدة على تحليل المعلومات المالية حول منشأة معينة، كما وردت تسميات عديدة للقيمة الحقيقية منها القيمة المعقولة والقيمة العادلة والقيمة النظرية. والقيمة الصحيحة التي تبررها حقائق اقتصادية ومالية متعلقة بالمنشأة وتمثلة بقيمة موجودات المنشأة، الأرباح، وربحية السهم الواحد، توزيعات الأرباح، وأفاق النمو المستقبلية (محمد، 2017: 4011). وتحسب القيمة العادلة للسهم العادي من خلال تقدير التدفقات النقدية - توزيعات الأرباح والعوائد أو الخسائر الرأسمالية الناتجة عن الاستثمار في السهم العادي في نهاية فترة الاحتفاظ وتقدير معدل العائد المطلوب على الاستثمار في الأسهم العادية (أسماعيل وصالح، 2016: 7). ويهتم المستثمرون بالقيمة الحقيقية لأنها تمثل ما يجب أن تكون عليه قيمة السهم فإذا كان سعر السوق أعلى من القيمة الحقيقية فإن ذلك يعني أن السهم مقيم بأكثر مما يجب ولا يصلح للاستثمار أما إذا كان سعر السوق أقل من القيمة الحقيقية، فإن السهم مقيم بأقل مما يجب وأنه يصلح للاستثمار لأن سعر السهم يجب أن يرتفع مع الوقت ليصل إلى القيمة الحقيقية مما يحق ربحاً رأسمالياً وعندما يكون سعر السوق مساوياً للقيمة الحقيقية فإن السهم كان كما يجب (حسن، 2005: 96).

ثانياً: - قياس القيمة السوقية للمصرف

تشير القيمة السوقية للسهم إلى سعر اغلاق سهم المصرف في نهاية المدة، كما ينظر إليها بأنها مجموع الأسهم المدرجة للمصارف في السوق بمتوسط أسعارها في نهاية المدة، وبذلك يمكن عدّها من أهم مؤشرات قياس كفاءة السوق وتطور نشاطها فيعتمد هذا المؤشر من الكثير من المحللين والمقيمين والمراقبين الماليين، فارتفاع القيمة السوقية للسهم يشير إلى كفاءة المصرف من جهة وإلى زيادة حجم التعاملات في الأسواق المالية وعدد المصارف المدرجة فيها وكفاءة السوق المالية من جهة ثانية (الحمداني والجويجاتي، 2007: 139). أن اسعار الأسهم العادية في السوق هي الاسعار التي يحددها المشترون والبائعون عندما يقومون بتداول الأسهم، ويشار إلى القيمة السوقية للأسهم العادية هي سعر السهم في السوق مضروباً في عدد الأسهم المصدرة (Ongera,2014:3). وقد أكد Elexander et al بان القيمة السوقية هي سعر السهم مضروباً في عدد الأسهم التي يمتلكها المساهمين (Elexander et al, 2012:328). اما العامري أشار إلى القيمة السوقية بانها القيمة التي تتداول بها الأسهم العادية في سوق الأوراق المالية وتتمثل بالسعر الذي يحدده البائعون والمشترون عند المتاجرة بالأسهم، وتحسب القيمة السوقية لأسهم المصرف من خلال ضرب السعر للسهم العادي في عدد الأسهم المصدرة (العامري، 2010: 476).

ثالثاً: - العوامل التي تؤثر على القيمة السوقية للمصرف

ان العوامل التي تحدد القيمة السوقية للسهم تتغير باستمرار، لذا فان هذه القيمة لا تتسم بالثبات بل بالتقلب من وقت لآخر، وتكون التنبؤات حول قيم الأسهم السوقية عادةً مبنية على الأحكام الشخصية للأفراد المتعاملين في السوق، وهي تختلف من شخص لآخر. وعليه فإن هذا الاختلاف يكون سبباً في عدم ثبات سعر السوق بالنسبة للأسهم العادية (شومان، 2017: 44).
ومن أهم العوامل التي تؤثر على القيمة السوقية هي: -

1- السيولة

تعد السيولة من العوامل المؤثرة في قيمة المصرف، إذا تعد المصارف ذات السيولة النقدية العالية قادرة على الدخول في استثمارات مختلفة أكثر من المصارف ذات السيولة المنخفضة

وتؤثر السيولة ايجابياً في القيمة السوقية للمصرف، إلا انها تؤثر سلباً في القيمة السوقية للمصرف إذا بقت السيولة داخل المصرف ولم تستثمر (زياد، 2016: 202).

2- المخاطرة

تعد المخاطر من أهم العوامل المؤثرة في قيمة المصرف وذلك لما لها من تأثير مباشر في مستويات أسعار الأسهم في السوق المالي، إذ كلما زادت المخاطرة التي تتعرض لها المصارف كلما زادت الخسارة في القيمة السوقية لاسهم المصرف وانخفضت القيمة السوقية في السوق المالي (زياد، 2016: 202-203).

3- العائد

العائد وهو القوة الدافعة الأساسية للربح في أي عملية استثمار ويمكن تحديد العوائد من خلال العائد المتوقع والعائد المتوقع (أي العائد الذي يتوقع المستثمر أن يحققه خلال مدة استثمار مستقبلية). فالعائد المتوقع هو العائد المقدر الذي قد يحدث أو قد لا يحدث. إذ تسمح العوائد المحققة في الماضي للمستثمر بتقدير التدفقات النقدية من حيث الأرباح، الفوائد، المكافآت، المكاسب الرأسمالية، إلخ، المتاحة لمالك الاستثمار. ويمكن قياس العائد على أنه إجمالي الأرباح أو الخسائر للمالك خلال فترة زمنية محددة ويمكن تعريفه على أنه عائد مئوي على المبلغ الأولي المستثمر. فيما يتعلق بالاستثمار في أسهم التي يمتلكها، فإن العائد يتكون من توزيعات الأرباح والربح أو الخسارة الرأسمالية في وقت بيع هذه الأسهم (Omisore et al, 2012:22).

4- سعر الفائدة

يتباين سعر الفائدة باختلاف الجهات المتعاملة فيها، فبالنسبة إلى الوحدات المقرضة يعد سعر الفائدة عائداً لها، وبالنسبة إلى الوحدات المقرضة فيعد تكلفة عليها، أما بالنسبة إلى المصارف فان سعر الفائدة يعدّ تكلفة عندما يدفع على الودائع المصرفية ويعد ايراد حين تحصل عليه المصارف كفائدة مقابل القروض التي تمنحها. أما الأفراد الذين يحتفظون بمدخراتهم على شكل أرصدة نقدية فان سعر الفائدة في هذه الحالة هو كلفة الفرصة البديلة أي مقدار التضحية التي يتحملها الأفراد نتيجة احتفاظهم بالثروة على شكل أرصدة نقدية، وتؤدي أسعار الفائدة في السوق المالية دوراً أساسياً في دورة النقد مما يساهم في توجيه الأموال عبر الوسطاء من المدخرين إلى المقترضين. وعلى هذا الأساس يعد سعر الفائدة السوقي بمثابة المحرك الأساسي لآلية الأسواق المالية (عطية، 2012: 13). وان من اهم العوامل التي لها تأثير بشكل مباشر على

أسعار الأسهم هو سعر الفائدة. فالعلاقة بين سعر الفائدة والقيمة السوقية للسهم هي علاقة عكسية إذ إنه عندما يرتفع سعر الفائدة فإن ذلك سوف يؤدي إلى زيادة الأرباح على ودائع التوفير وبالتالي فإن عدد كبيراً من المستثمرين يتوجهون إلى تحويل أموالهم من سوق الأوراق المالية إلى ودائع مصرفية؛ ونتيجة لذلك ينخفض الطلب على الأسهم، وبشكل طبيعي تنخفض أسعار الأسهم (الشمائلة، 2015: 56).

5- سياسة توزيع الأرباح

ويقصد بسياسة توزيع الأرباح وفقاً للنظريات الملائمة هو النهج العملي المتبع من الشركات المصدرة للسهم والتي تتعامل مع متغير الأرباح الموزعة كقرار مهم بحق المساهمين والأرباح المحتجزة كفائض مالي يمكن إعادة استثمارها وسياسة توزيع الأرباح أكثر من مجرد وسيلة لتوزيع الأرباح الصافية، وذلك لان أي اختلاف في نسبة توزيع الأرباح يمكن أن يؤثر على أسعار الأسهم للمصرف. ولذلك ينبغي على المصرف أن يسعى إلى وضع السياسة الأمثل التي تضاعف ثروة المساهمين، وارتفاع معدل توزيع الأرباح معناه انخفاض في الأرباح المحتجزة ويؤدي إلى معدل نمو أقل في الأرباح المستقبلية، والعكس صحيح من خلال تأثير ذلك في حجم التوسع والاستثمار ولذلك يتطلب من المصارف ان تعي جيداً متى يمكنها توزيع الأرباح ومتى تحتجزها (Waithaka et al , 2012: 642). ان سياسة توزيع الأرباح هي توزيع جزء من الأرباح بعد الضرائب والتي يتم توزيعها على المساهمين وذلك بسبب مخاطر الاستثمار في المصرف وان سياسة توزيع الأرباح لها تأثير كبير على أسعار الأسهم في السوق ويتم توزيع جزء من الأرباح بعد الضرائب على شكل مدفوعات نقدية (Swaaminathan, 2015: 98). عادةً ما تتأثر القيمة السوقية للسهم بصافي الربح بعد الضريبة والتي يدل على حسن إدارة الأموال الذي يتوقعه المستثمرون، إذ إن زيادة قيمة الأرباح الموزعة تمثل حافزاً مهماً لهم لشراء الأسهم مع ثبات العوامل المؤثرة في تحديد قيمة السهم. وكما هو معروف فان هنالك علاقة طردية بين زيادة توزيعات الأرباح والقيمة السوقية للسهم لأي مصرف كما أن هذه العلاقة تكون عكسية بين القيمة السوقية للأسهم وزمن تحقيق الأرباح ومثال على ذلك اذ تم التوقع بان المصرف سوف يقوم بتوزيع الأرباح بعد مدة فان سعر السهم سوف يرتفع بصورة أكبر مما سوف يكون عليه بعد شهر او شهرين (غالي، 2017: 177).

6- هيكل رأس المال المصرف

من الطبيعي أن تبدأ المصارف نشاطها باعتماد التمويل الممتمك إلى جانب التمويل المقترض لتمويل موجوداتها، حيث يعبر عن هذا المزيج بالهيكل المالي. ومن المتوقع أن تزداد ربحية السهم الواحد، بزيادة استخدام القروض (الرافعة المالية) في هيكل رأس مال المنشأة، ذلك لأن الفائدة على القروض تعتبر من المصروفات التي تطرح لإغراض الضريبة، وبالتالي تقلل من الدخل الخاضع للضريبة، مما ينعكس على زيادة دخل المنشأة، الأمر الذي من شأنه أن يفضي إلى زيادة الأرباح المتحققة للسهم العادي الواحد. بالإضافة إلى ذلك عندما تقوم المنشأة بإصدار أدوات المديونية (السندات) ولا تقوم بإصدار أدوات الملكية (الأسهم العادية) فإن الأرباح المتحققة للمنشأة تنقسم على ذات العدد (نفس العدد) من الأسهم العادية قبل إصدار أدوات المديونية التي يفترض بأنها قد زادت من أرباح المنشأة لتؤدي إلى زيادة نصيب السهم العادي من الأرباح، مما يؤدي ذلك مع ثبات العوامل الأخرى إلى تعظيم قيمة السهم في السوق المالية، و بالمقابل فإن زيادة استخدام التمويل الممتمك، وخاصة عن طريق إصدار أسهم عادية جديدة في تمويل المشروعات الاستثمارية للمنشأة، قد يؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقية والسوقية للمنشأة، والسبب وراء ذلك يكمن في زيادة عدد مالكي المنشأة (عدد الأسهم العادية المصدرة)، مما ينعكس ذلك في انخفاض حصة السهم العادي الواحد من الأرباح (شومان، 2005: 52-53).

7- هيكل الموجودات

تتأثر قيمة المصرف بهيكل الموجودات. والموجودات هي ممتلكات مملوكة للمصرف في مدة معينة، إذ يوجد هناك نوعان من الموجودات: الموجودات المتداولة والموجودات الثابتة، قد تؤثر شروط موجودات المصرف على سياسة تمويل المصرف؛ لذلك تميل المصارف التي تمتلك موجودات متداولة أكثر في هيكل موجوداتها إلى استخدام الديون للوفاء بأنشطتها التمويلية، بينما تميل المصارف التي تمتلك الموجودات الثابتة أكثر في هيكل موجوداتها إلى استخدام رؤوس أموالها الخاصة لتلبية أنشطتها التمويلية، لذلك على المصرف الذي يمتلك موجودات متوازنة نسبياً من الممكن أن تحصل على قروض بضمان قرض، الذي يجعل المصرف يحصل على مصادر الأموال بسهولة، مما يزيد من قيمة المصرف (Setiadharna & Machali, 2017:1).

8- ربحية السهم الواحد

ترتبط ربحية السهم الواحد لأي مصرف بالدخل الصافي المتحقق خلال المدة والمتاحة لحملة الأسهم العادية بعدد الأسهم العادية المصدرة. والفكرة الأساسية لهذا المؤشر هو أن ينسب صافي دخل المصرف لسنة ما إلى عدد الأسهم العادية المصدرة بغية إعطاء مؤشر عن مقدار الربح المتحقق للسهم العادي الواحد من الأرباح القابلة للتوزيع، وتحظى ربحية السهم الواحد باهتمام واسع في التقارير السنوية التي تصدرها المصارف، إذ انها تعد دليلاً لمقسوم الأرباح المتوقع بعدها تمثل ما يكسبه الدينار المستثمر في السهم العادي خلال مدة معينة (زياد، 2016: 203)

9- سعر الصرف

ينصرف مفهوم سعر الصرف إلى عدد وحدات العملة التي يمكن شرائها أو مبادلتها بوحدة واحدة من عملة أخرى (Weston et al, 1996: 764). ويمثل سعر عملة بلد معين نسبة إلى عملة بلد آخر (Ross et al, 2002: 875). وتبرز أهمية سعر الصرف بوصفه أحد العوامل المؤثرة في أداء الأسواق المالية كونه أحد محددات النشاط الاقتصادي، إذ إن نشاط السوق المالية جزءاً مهماً من النشاط الاقتصادي فإن أي تقلب في أسعار الصرف سيجد صداه فوراً في هذه السوق.

إن حصيلة الدراسات الاقتصادية والقياسية التي تناولت العلاقة بين أسعار الصرف والأسواق المالية اتسمت بالندرة، بسبب تباين أثر سعر الصرف في الأسواق المالية من بلد إلى آخر، فضلاً عن تعدد أنظمة الصرف المتبعة ودرجة التطور الاقتصادي والمالي والفلسفة الاقتصادية المتبعة في كلا البلدين (عطية، 2012: 16).

10- العرض والطلب

معظم المستثمرين يرغبون بشدة بالتأكد من ان قيمة استثماراتهم سوف تزداد في المستقبل. وهذه الزيادة تتحقق بالإدارة الجيدة للاستثمار وتنظيم الأرباح، وعملية توزيعها، وهو ما يجذب المستثمرين ويزيد من قيمة أسهم الشركة. لكن في حالة إذا ما انخفض الطلب على الأسهم بسبب الإدارة غير الجيدة أو لأسباب أخرى فإن قيمة الأسهم سوف تنخفض (الكريطي، 2013: 64). وان عملية العرض والطلب من أهم العوامل المؤثرة في القيمة السوقية للأسهم في السوق نتيجة

لذلك، فعندما يزداد الطلب على الأسهم يؤدي ذلك إلى زيادة القيمة السوقية له، والعكس صحيح إذ يقوم المستثمرون ببيع أسهمهم فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض قيمتها السوقية (الشمائلة، 2015: 54).

رابعاً: - تقييم الأسهم

يعد في الوقت الحاضر تقييم الأسهم من القضايا المثيرة للجدل في المجتمعات الاقتصادية، وبما ان المدراء الرئيسيين والمساهمين في المصرف يشجعون دائماً على اجراء تقييم الأسهم في أنواع مختلفة من النماذج، وذلك من اجل تطوير نموذج اقتصادي لتقييم الأسهم أي يجب على المدراء الماليين إدراك وفهم صحيح للمصادر المؤثرة والمهمة التي تعد في حد ذاتها عاملاً رئيساً في نجاح تقييم الأسهم (Emsiaa, 2016: 128). وأشارت النظريات المالية ان قيمة السهم تساوي القيمة الحالية للأرباح المتوقعة، حيث ان الرغبة في معرفة أسعار الأسهم أدى إلى ظهور تقييم الأسهم (Akbari, 2013:2152). وفيما يأتي نماذج تقييم الأسهم العادية وهي (Gibson,2009:465):

• نموذج خصم المقسوم النقدي DDM

يعد نموذج خصم المقسوم النقدي من أكثر أنواع النماذج، فهو النموذج الأساس لتقييم الأسهم العادية الذي يعتبر بأن التوزيعات (مقسوم الأرباح) هي التي يجب ان أخذها بعين الاعتبار عند القيام بعملية التقييم، ولكن الصعوبة تكمن هنا في تقدير تلك التوزيعات والتي تقوم بالدرجة الرئيسية على الأرباح المتولدة من الأسهم العادية ويتطلب هذا النموذج أن يقوم المحلل المالي بتقدير توزيعات الأرباح للسهم العادي بالمستقبل، وتقدير معدل العائد المطلوب، وتحديد السنوات المتوقع ان تستمر التوزيعات خلالها (العامري، 2013: 511). ويمكن حساب القيمة المستقبلية للأسهم العادية باستخدام نموذج خصم التوزيعات النقدية من خلال المعادلة التالية (Olweny, 2011: 128) -:

$$V_j = \frac{D_1}{(1+k_1)^1} + \frac{D_2}{(1+k_2)^2} + \frac{D_3}{(1+k_3)^3} + \dots + \frac{D_n}{(1+k_n)^n}$$

حيث ان: -

V_j : قيمة السهم العادي

D_t : مقسوم الأرباح خلال المدة (t)

K : معدل العائد المطلوب للسهم (نسبة الرسملة السوقية)

t: المدة

أما القيمة السوقية للمصرف تحسب من خلال المعادلة الآتية (Francis et al,2000:48-49):-

$$V_F^{DIV} = \sum_{t=1}^T \frac{DIV}{(1 + r_E)^t}$$

حيث ان: -

V_F^{DIV} : القيمة السوقية للمصرف عند المدة F

F: مدة التقييم

DIV_t : توزيعات الأرباح المتوقعة للمدة t

r_E : كلفة رأس المال

T: النهاية المتوقعة لعمر المصرف

يتسم نموذج المقسوم النقدي بالسهولة إلا ان الصعوبات التطبيقية تتمثل في دقة التنبؤ بمقسوم الأرباح النقدي إلى اجل غير محدود، وأن القيمة الحالية لسعر السهم الحالي في الاجل البعيد تساوي صفر، ويوجد لهذا النموذج ثلاثة نماذج مختلفة لتقييم الأسهم هي (إسماعيل وصالح،2016:10):-

أ- نموذج خصم المقسوم النقدي ذات النمو الصفري

إن اساس هذا النموذج هو ان توزيعات الارباح المستقبلية ثابتة لا تنمو طوال عمر المصرف، بمعنى ان صاحب هذا السهم يحصل على ارباح ثابتة سنوياً خلال عمر

المصرف، وذلك لان معدل النمو السنوي لتوزيعات الارباح تساوي صفر. ويمكن حساب قيمة السهم وفق المعادلة الآتية (عبد الزهرة واخرون، 2013: 198) :-

$$V = \frac{D_0}{K}$$

ب- نموذج خصم المقسوم النقدي ذات النمو الثابت (نموذج جوردن)

يفترض هذا النموذج ان توزيعات الأرباح المستقبلية تنمو بشكل ثابت قد لا يتفق الكثير على ان التدفقات النقدية لمقسوم الأرباح التي يحصل عليها السهم العادي تبقى ثابتة إلى الأبد والسبب يعود إلى ما تحققه الشركة من أرباح عبر الزمن. لذلك لابد من صياغة نموذج آخر للمقسوم ينمو فيه لكن بنسبة ثابتة (g) للأبد ويسمى هذا النموذج بنموذج (جوردن) Gordon growth model ، ويعد نموذج جوردن طريقة لتقييم التدفقات (مقسوم الارباح) السنوية المتولدة عن السهم والتي تنمو بمعدل ثابت للفترة المستقبلية مؤثرة بذلك على القيمة الحقيقية للسهم العادي والمعادلة الآتية لايجاد القيمة تصبح كالآتي (العكيلي، 2017، 133)

$$P_0 = \frac{D}{K_e - G}$$

حيث أن:

Po القيمة الحقيقية للسهم

D مقسوم الأرباح للسهم:

Ke معدل العائد المطلوب:

G نسبة نمو مقسوم الأرباح:

ج- نموذج خصم المقسوم النقدي ذات النمو المتغير

لا تؤدي نماذج الأسهم العادية ذات النمو الصفري والثابت بأي تحول في معدلات النمو المتوقعة، نظرًا لأن معدلات النمو المستقبلية قد ترتفع أو تنخفض بسبب تغير التوقعات، فمن الافضل النظر بنموذج النمو المتغير الذي يسمح بتغيير معدل نمو الأرباح لتحديد قيمة الأسهم في حالة النمو

المتغير، لذلك يمكن ان تستخدم المعادلة الاتية للتعبير عن ذلك (Gitman et al., 2013:254):

$$V = \sum \frac{Do \times (1 + g)^t}{(1 + rs)^t} + \left[\frac{1}{(1 + rs)^N} + \frac{Dn + 1}{rs - g} \right]$$

D1 = العائد المطلوب على الاسهم العادية

rs = حصة الارباح الموزعة (المتوقعة) في نهاية السنة t

g = معدل نمو توزيعات الأرباح

خامساً: - أساليب تقييم المصارف

بعد الازمة المالية الاخيرة التي تسببت في انخفاض الثقة بالمؤسسات المالية لابد من وجود اساليب لمعالجة هذه المشكلة عن طريق مقاييس تقييم المصارف الحالية ويتم تقييم المصارف وفق مداخل عديدة وان هذه المداخل تشكل إطار واضح لقياس قيمة المصارف وأدائها. أن الية تقييم المصارف يتطلب خبرة خاصة في موضوعين (Deev , 2011:33):-

1- معرفة دقيقة باساليب التقييم لدى المصارف.

2- فهم معمق حول القطاع المصرفي لغرض معرفة خصائص التقييم لدى كل مصرف.

لقد بدأت المصارف في السنوات الاخيرة في زيادة جذب الزبائن لها عن طريق زيادة الخدمات المصرفية المقدمة من قبلها وان هذه الزيادة أدت إلى تعقيد العمل المصرفي بشكل كبير مما اوجب استخدام اساليب ومداخل مختلفة لغرض تقييم المصارف (Jensen & Writtrup, 2012:19).

وبشكل عام هناك أربعة مداخل لتقييم المصارف (Deev , 2011:35-36):-

أ- المدخل الاول (المدخل الموجه نحو الموجودات) على تقييم الموجودات الحالية لدى

المصارف مع استخدام التقديرات المحاسبية للقيمة الدفترية كنقطة بداية.

ب- المدخل الثاني (المدخل الموجه نحو السوق) فيعتمد هذا المدخل على نسبة قيمة الموجود

إلى الارباح، أو التدفقات النقدية، أو القيمة الدفترية، أو ايرادات المبيعات.

ت- المدخل الثالث **(المدخل الموجه نحو الدخل)** فان هذا المدخل مخصص بالتدفقات النقدية المخصومة اي تقييم قيمة الموجود إلى القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية للموجود
ث- أما المدخل الرابع **(المدخل الموجه نحو الاستحقاقات العرضية)** يستخدم هذا المدخل نماذج تسعير الخيارات لقياس قيمة الموجودات.

أن إجراءات تحديد قيمة المصرف تتطلب الاهتمام بجوانب عديدة متعلقة بالمصرف وذلك من خلال جمع مختلف المعلومات المتعلقة بالمصرف وتحليلها ولكن كل هذا لا يتم إلا بإعتماد مداخل لتقييم المصارف وان هذه المداخل يجب ان تكون ملائمة ومناسبة للمصرف (بوحادة، 2012: 69) كما ذكر Wessels وآخرون عام 2009 في الكتاب الأكثر مبيعاً حول تقييم المنشآت. حيث بين أن عملية التقييم لاي مؤسسة مالية تواجه بعض الصعوبات بسبب الخصائص التي تتميز بها وظيفة العمل المصرفي عن باقي الوظائف لدى المؤسسات المالية. وكذلك من الصعوبات التي تواجهها وظيفة العمل المصرفي هناك نقص في المعلومات عن المصرف ونقص في البيانات المالية لدى المصارف وان اجراءات التقييم لأي مؤسسة مالية يتطلب منها استخدام نماذج محددة من البيانات المحاسبية لدى المصارف كالميزانية العمومية وكشف الدخل الذي اقترحتها 2009 Dermine (Aggelopoulos, 2017:1).

أ- المدخل الموجه نحو الموجودات

ان اسلوب التقييم لقيمة الموجودات الصافية تكون بشكل منفرد اي تقييم الموجودات والمطلوبات على اساس منفرد. ويعتمد هذا المدخل اما على قيمة التصفية او قيمة الاستبدال. ويتم احتساب القيمة الصافية لموجودات المصرف على اساس قيمة الاستبدال وان قيمة الاستبدال هي الفرق ما بين تكاليف استبدال الموجودات والمطلوبات في الميزانية العمومية. وان هذه القيمة قد تكون غير حقيقية وذلك بسبب عدم ادراج بعض العناصر في الميزانية العمومية مثل الموجودات الغير الملموسة وغير المسجلة في الميزانية العمومية. فان العناصر خارج الميزانية يجب ان تضاف إلى الميزانية العمومية لغرض تحديد القيمة الحقيقية للمصرف (Gross,2006:34). وقد اوضح Koller ان قيمة الاستبدال لها عيوب وهي ان ليست كل الموجودات قابلة للاستبدال والعيب الاخر هو لا يمكن استبدال كل موجودات المصرف (Koller et al., 2010:229).
أما قيمة التصفية هي قيمة اي شركة بعد بيع او تصفية موجوداتها وتسديد ديونها وتحسب قيمة التصفية من خلال طرح المصاريف الخاصة لعملية التصفية مثل مصاريف الضرائب او

غيرها من المصاريف الخاصة بالتصفية من القيمة الصافية المعدلة وهذه الطريقة الافادة منها في حالة شراء اي شركة بهدف تصفيتها في وقت لاحق. وان قيمة التصفية تمثل الحد الادنى لقيمة الشركة بافتراض ان الشركة مستمرة في اعمالها وان قيمة اي شركة هي أكبر من قيمة التصفية الخاصة بها (Baker & Kiymaz, 2011: 130).

اما عند استخدام المدخل الموجه نحو الموجودات فان هذا المدخل يلزم تقييم محفظة قروض المصرف اي القروض الممنوحة من قبل المصرف (موجودات المصرف) وطرح منها المطلوبات الغير المسددة وذلك للحصول على القيمة الصافية للمصرف. وفي احيان أخرى يستخدم قيمة التصفية للتقييم بدلاً من القيمة الصافية للمصرف، وذلك بسبب الاجراءات المتبعة داخل المصرف. وأن من الصعب تقييم المصرف عن طريق المدخل الموجه نحو الموجودات إذا كان المصرف يمارس مجموعة من الاعمال المصرفية كالاعمال التجارية والاستثمارية وغيرها وهذا شرط أساسي بأن يمارس المصرف عمل منفرد سواء تجاري او استثماري (Deev, 2011:35-36).

ب- المدخل الموجه نحو السوق

يعتبر المبدأ الأساسي لهذا المدخل أن قيمة المصرف تتحدد من خلال مقارنتها بمصارف معيارية ذات قيم معلومة، والتي تتحدد إما عن طريق تداول أوراقها المالية في الأسواق المالية او تحديد قيمة المصرف مقدماً. وتعد المعلومات المالية المستخدمة من حيث نوعيتها وكميتها أهم مؤثر في القيمة التي يتم الحصول عليها من خلال الاعتماد على هذا المدخل (بوحدارة، 2012: 70). وتعد مضاعفات الاسهم أكثر ملاءمة لتقييم المصارف من مضاعفات القيمة الثابتة مثل EV/EBIT أو EV/EBITDA وان هذه المضاعفات لايمكن تطبيقها في التقييم لدى المصارف لان لا يمكن فصل الأنشطة التشغيلية عن الأنشطة التمويلية للمصارف. أما فيما يتعلق بمضاعفات السهم فهي ذات مفهومين وهي نسبة السعر إلى الارباح P/E. والمفهوم الاخر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية M/B. وان واحدة من المضاعفات الاكثر استخداماً هي نسبة السعر إلى ربحية السهم الواحد P/E فهو يستخدم الارباح التاريخية بوصفها القيمة التقريبية للارباح وبذلك فهو يفتقد إلى المنظور التطلعي (Gross, 2006:30).

ويتمثل هذا المدخل في افتراض ان الشركة سوف تحقق ارباح مضاعفة او قيمة دفترية مضاعفة بناءً على مضاعفات الشركة اليوم فهي تختار نسبة P/E الحالية وتعكس نسبة التوقعات

الاقتصادية لهذه الشركة خلال المدة المتوقعة. وكذلك مدة القيمة المستمرة ويفضل ان تكون التوقعات في نهاية مدة التوقعات مختلفة تماماً عن توقعات اليوم وان من العوامل التي تحدد نسبة السعر إلى الارباح P/E هي (koller et al.,2010:229):-:

- ❖ النمو المتوقع للشركة
- ❖ معدل العائد على رأس المال
- ❖ كلفة رأس المال

عند تقييم المصارف تلعب المخاطرة دوراً مهماً عند تقييم الاداء المستقبلي فقد يؤدي النمو المرتفع للارباح في الاجل القصير إلى تدمير قيمة حقوق المساهمين في الاجل الطويل، أما إذا كان نمو الارباح منخفض في المدى القصير فذلك سوف يحقق جودة في المحفظة الائتمانية وبذلك فان مدخل P/E يميل إلى المبالغة في تقدير نمو الارباح في المصارف والتي تتمتع بنصيب كبير من إيرادات الفوائد. وان من المضاعفات الاخرى المستخدمة نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية M/B وان هذه المضاعفات متعلقة بتوقعات السوق بشأن الاداء المستقبلي لرأس المال المستثمر ويرجع ذلك إلى التوازن ما بين الربحية والمخاطرة وأن مضاعفات M/B تعطي قوة تفسيرية اعلى من مضاعفات P/E عندما يتعلق الامر بالخدمات المصرفية (Gross, 2006:30-32)

وأن هناك قوة ارتباط عالية ما بين نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية M/B وبين ROE وتفضيل مضاعفات M/B على مضاعفات P/E وذلك من خلال المعادلة التالية (الكروي، 2015:119) -:

$$\frac{\text{سعر السهم الواحد} * \text{ربحية السهم الواحد}}{\text{القيمة الدفترية للسهم الواحد} * \text{ربحية السهم الواحد}} = \frac{\text{سعر السهم الواحد}}{\text{القيمة الدفترية للسهم الواحد}}$$

$$\frac{\text{ربحية السهم الواحد}}{\text{القيمة الدفترية للسهم الواحد}} * \frac{\text{سعر السهم الواحد}}{\text{ربحية السهم الواحد}} = \text{ROE} * \text{P/E} =$$

اذن M/B هي تنشأ من خلال حاصل ضرب (ROE * P/E) وتعد هذه النسبة مفضلة كون الفوائد جميعاً من نسبة P/E توفرها مع المستوى الحالي لـ ROE ولاسيما ان سوق الاسهم غالباً ما يستخدمون ROE في تقديراتهم في السعر العادل Fair Price مع وجود ارتباط عالٍ بين ROE و M/B مما يجعل هذا المضاعف مفضل من المصرف أكثر من غير المصارف.

ت- المدخل الموجه نحو الدخل

يقوم هذا المدخل على تقييم المصرف اي تقييم قيمة حقوق المساهمين التي تعد إستثماراً يمكن قياسه كغيره من الإستثمارات. وهذا المدخل يقوم باحتساب القيمة على إفتراض أن قيمة حقوق المساهمين تساوي مجموع القيم الحالية للمنافع الإقتصادية المتوقعة. وقيمة المصرف وفق مدخل الدخل تمثل دالة لثلاث متغيرات أساسية، والمتمثلة في تدفق المنافع الإقتصادية والتي غالباً تمثل بالتدفق النقدي، إضافة إلى إمكانية نمو المصرف على المدى القصير والبعيد، مع ضرورة مراعاة المخاطر المرتبطة بإستلام المنافع بالمبالغ وفي الأوقات المتوقعة والذي يعكسه معدل الخصم. فقيمة المصرف تختلف وفقاً لإختلاف مستوى المنافع الإقتصادية المتوقعة ومعدل نمو هذه الأخيرة، بينما تربط علاقة عكسية بين القيمة ودرجة المخاطرة، فإرتفاع المخاطر يؤدي بالضرورة إلى إرتفاع معدل العائد المطلوب (بوحادة، 2012: 70)

ان اساليب تقييم الدخل المتبقي تقوم على اساس قياس الربح الاقتصادي مع الاخذ بنظر الاعتبار تكلفة الفرصة البديلة لراس المال العامل وكذلك المصروفات المحاسبية المعلن عنها.

وبعبارة اخرى فان الدخل المتبقي يساوي الفرق بين العائد على رأس المال المستثمر وتكلفة رأس المال (Gross , 2006: 39)

$$\text{Residual income} = \text{Invested capital} \times (\text{ROIC} - \text{WACC})$$

حيث: -

Residual income = الدخل المتبقي

ROIC = العائد على رأس المال المستثمر

WACC = المعدل الموزون لكلفة رأس المال

أن المدخل الموجه نحو الدخل لديه امكانية لتقدير كلفة رأس المال وان من الضروري ان تعكس كلفة رأس المال بالنسبة للمصرف جزء من مخاطرة رأس المال والتي لا يمكن تنويعها عن طريق هامش رأس المال المستثمر وهناك عدة طرق لحساب العائد المتوقع على رأس المال او معدل الخصم بالنسبة للمصارف (Deev, 2011:38) :-

- نموذج جوردن
- متوسط الربحية
- كلفة الاموال الاجنبية
- نموذج تسعير الموجودات الراسمالية
- نظرية تسعير المراجعة

ان من اجل التحقق من رأس المال المشتق في المصارف (نموذج التدفق النقدي الحر FCF) حيث تم استخدام نموذج لتقييم المصارف على اساس الدخل المتبقي المخصوم حيث تؤدي الطريقتان إلى نفس النتائج عن تطبيقها بشكل واضح. وان الخطوات لاشتقاق قيمة حقوق المساهمين في المصرف هي (Aggelopoulos, 2017: 8-9):

- يتم احتساب الدخل المتبقي لمدة 8 سنوات وان الدخل المتبقي RI هو الفرق ما بين الارباح التشغيلية بعد الضرائب وكلفة رأس المال العامل اذ تساوي أجمالي رأس المال للسنة السابقة مضروباً في كلفة رأس المال وفقاً لنموذج CABM.
- يتم تقدير قيمة المصرف عن طريق تقسيم الدخل المتبقي على كلفة رأس المال.
- يتم خصم القيمة المشتقة للدخل المتبقي للحصول على القيمة الحالية للدخل المتبقي.

يركز مدخل الدخل على تحويل المنافع الاقتصادية المستقبلية المتوقعة إلى قيمتها الحالية وقد حقق تقييم التدفقات النقدية المخصومة DFC فائدة كبيرة في البحوث الأكاديمية. ومن المهم التركيز على التدفقات النقدية وتوزيعات الأرباح وتفويض التدفقات النقدية لتقييم المصارف. وان التدفقات النقدية الحرة FCF هي اسوب مهم لتقييم المصارف؛ لأنه يعكس حقيقة المصارف ويمكن ايجاد هذه القيمة من جانب المطلوبات في الميزانية العمومية (Deev, 2011:37).

ث- المدخل الموجه نحو تقييم الاستحقاقات العرضية

لقد كانت المداخل السابقة هي مداخل كلاسيكية في تقييم المصارف. اما في السنوات الأخيرة تم ادخال نماذج اكثر تقدماً في تقييم المصارف إذ تم ادخال نماذج تسعير الخيارات (binominal, Black – scholes – Merton) وتم استخدام معادلات رياضية اكثر تقدماً (39 Deev , 2011) ومن المسائل المهمة في دراسة هيكل رأس المال هو كيفية تقييم الاوراق المالية التي تصدرها الشركات في الاسواق المالية. وان هيكل رأس المال للشركات يحتوي عادة على العديد من الاوراق المالية الفردية التي تكون هذه الاوراق المالية بطبيعتها معقدة فيجب ان تدرس تقييم الاوراق المالية الفردية من خلال نماذج تسعير الخيارات (binominal, Black – scholes - Merton) (Jones et al, 1985: 239).

لقد تمثلت النظرة الحاسمة لنماذج تسعير الخيارات ان الاوراق المالية تعد استحقاقات عرضية لقيمة الشركة الاساسية ومن ثم يمكن تسعير الاوراق المالية من خلال نماذج مستقلة عن هيكل التوازن ما بين العائد والمخاطرة (Jones et al, 1985: 239). هناك معادلات رياضية كثيرة لكن من الصيغ الاكثر استخداما في نموذج Black Scholes Merton لأسعار خيار الشراء والبيع الاوربية هي الصيغة التالية (Hull, 2015:335-336):

$$C_t = S_t N(d_1) - X e^{-rt} N(d_2)$$

وسعر خيار البيع على الأسهم تكون مكتوبة على النحو التالي

$$P_t = X e^{-rt} N(-d_2) - S_t N(-d_1)$$

حيث

C_t : سعر خيار الشراء.

P_t : سعر خيار البيع.

S_t : سعر السوق الحالي للسهم الاعتيادي.

$n (d_1)$: دالة الكثافة.

X_e : سعر التنفيذ للخيار.

E_n : أساس اللوغاريتم الطبيعي = (2.71828).

T : الوقت المتبقي قبل تنفيذ الخيار وغالباً ما يعبر عنه سنوي.

$N (d_2)$: دالة الكثافة لـ d_2 .

وتحسب قيم d_1 و d_2 وفقاً للمعادلات الآتية: -

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{S_t}{X}\right) + \left(r + \frac{\sigma_s^2}{2}\right)\tau}{\sigma_s \sqrt{\tau}}$$

$$d_2 = \frac{\ln\left(\frac{S_t}{X}\right) + \left(r - \frac{\sigma_s^2}{2}\right)\tau}{\sigma_s \sqrt{\tau}} = d_1 - \sigma_s \sqrt{\tau}$$

$$\tau = T - t$$

L_n : هي دالة الكثافة التراكمية للتوزيع الطبيعي.

إن نموذج بلاك وشولز هو من النماذج المناسبة لتقييم الشركات إذ إن هذا النموذج يقيس الموجودات والمطلوبات القابلة للمقارنة من حيث الأهمية. ويتم استخدام هذا النموذج لغرض تقييم المصارف. حيث إن العمليات الخاصة بكل من الموجودات والمطلوبات تعتبر هامة بالنسبة لهيكل الاعمال المصرفية. وقد تم اعتماد نموذج Black- Sholes لتقييم المصارف من خلال الاجراءات التالية (Deev, 2011 :40): -

- 1- يتم قبول المعدل الخالي من المخاطرة على نفس المستوى المدخل الموجه نحو الدخل.
- 2- يتم احتساب تقلبات الاسعار من احصائيات المصرف السنوية حيث تم استخدام مؤشرات السوق المستقرة نسبياً (يتم استخدام هذه المؤشرات في المؤسسات المالية الغير المصرفية)
- 3- بدلاً من مدة Macalay فقد تم اقتراح الوسط المرجح للمديونية لدوران الديون.
- 4- يتم تحديد المتغيرات S ، X من خلال المدخل الموجه نحو الموجودات. حيث تشير نتائج الدراسات التجريبية حول هذا النموذج انه من اساليب التقييم التي لا ينبغي ان تحل محل الطرق التقليدية لمراقبة المؤسسات المالية (كاجراء تنظيمي) ولايمكن وصف تأثير التنظيم على أداء المصارف.

جدول (2) المزايا والعيوب لاساليب تقييم المصارف

العيوب	المزايا	مداخل التقييم
<ul style="list-style-type: none"> • نموذج التقييم الاكثر بساطة • يتطلب هذا المدخل الحصول على جميع البيانات داخل المصرف • لا ينظر هذا المدخل إلى وجهات النظر المتطورة على المدى الطويل 	<ul style="list-style-type: none"> • بسيط في الفهم والاستخدام العملي • لا يتطلب هذا المدخل تخمين ولا فرضيات 	<p>1- المدخل الموجه نحو الموجودات</p>

<ul style="list-style-type: none"> • يتم أخفاء أكثر الافتراضات المهمة (كالنمو المتوقع لارباح المصرف، المخاطرة والهامش) • لا يوجد خطوات ارشادية جيدة (لذلك يتطلب توفير الخبرة و التعديلات المضافة) • يستغرق وقتاً طويلاً (لانه يعالج كمية كبيرة من البيانات) • يعتمد على الوضع الحالي مما ادى إلى فقدان الاتجاهات على المدى الطويل 	<ul style="list-style-type: none"> • يستخدم البيانات الفعلية • امكانية تطبيقه ببساطة (يستمد تقييمه من نسب مالية بسيطة نسبياً) • لا يعتمد على التوقعات الواضحة • يأخذ بنظر الاعتبار رد فعل السوق على اداء المصرف • يعكس استخدام الاندماج والاستحواذ 	<p>2- المدخل الموجه نحو السوق</p>
<ul style="list-style-type: none"> • نتاجه جدلية (تحتاج إلى توقعات المنافع المستقبلية) • يتطلب معدلات خصم مناسبة مقدره • هناك مشاكل عند تطبيقه في الاسواق الناشئة • يمكن التلاعب بنتائج التقييم بسهولة 	<ul style="list-style-type: none"> • مرونة في التغيرات • يستخدم التوقعات المستقبلية • ينظر إلى اداء السوق (من خلال العوائد الفائضة في السوق) 	<p>3- المدخل الموجه نحو الدخل</p>
<ul style="list-style-type: none"> • لا يشمل على العوامل التنظيمية • احتمالية وجود مشاكل عند تطبيقه (يتطلب بناء نموذج رياضي) 	<ul style="list-style-type: none"> • يستخدم الخصائص المحددة للمصارف اكثر من اي مدخل اخر 	<p>4- المدخل الموجه نحو تقييم الاستحقاقات العرضية</p>

Deev, Oleg, methods of Bank Valuation, A critical overview, Financial Assets and Investing, No. 3, 2011, p42.

الفصل

الثالث



تحليل المتغيرات واختبار الفرضيات

المبحث الأول: - تحليل متطلبات التمويل

المبحث الثاني: - تحليل مصادر التمويل

المبحث الثالث: - تحليل القيمة الصافية

المبحث الرابع: - اختبار الفرضيات



المبحث الأول/ تحليل متطلبات التمويل

تمهيد

سيتناول هذا المبحث عرض طبيعة عمل المصارف عينة الدراسة حيث ان عينة الدراسة كانت متمثلة بالمصارف التجارية الاهلية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والتي تتكون من أربعة وعشرين مصرفاً، لكن تم اختيار عينة الدراسة والتي شملت تسعة مصارف هي: (بغداد، الشرق الأوسط، الاستثمار العراقي، الأهلي العراقي، الائتمان العراقي، سومر التجاري، الخليج التجاري، الموصل للتنمية والاستثمار، التجاري العراقي) للمدة 2005 – 2017. ويركز هذا المبحث على معرفة طبيعة وعمل المصارف عينة الدراسة، وقياس متطلبات التمويل من خلال تحديد فجوة التمويل للمصارف العراقية عينة الدراسة.

أولاً: - تحليل فجوة التمويل في المصارف التجارية العراقية عينة الدراسة

فجوة التمويل هي الفرق ما بين معدل القروض الممنوحة ومعدل الودائع الأساسية حيث كلما ازدادت فجوة التمويل تزداد مخاطر السيولة لدى المصرف. وأن مخاطر السيولة تتمثل في عدم قدرة المصرف على تلبية متطلبات التمويل الخاصة بالمصرف. وقد تحدثت مخاطر السيولة نتيجة اضطراب في السوق مما يؤدي في بعض الأحيان إلى تقليص مصادر التمويل. وان على إدارة المصرف المسؤولية الكاملة للسيطرة على هذه المخاطر، ولتقليل مخاطر السيولة فان إدارة المصرف تقوم بتنويع مصادر التمويل كأستجابة للايعاز الموجه من قبل متطلبات التمويل وإدارة الموجودات بعد الاخذ بنظر الاعتبار توفير السيولة الكافية لدى المصرف.

1- مصرف بغداد

أظهرت النتائج في الجدول (3) انه في عام 2005 واجه المصرف اعلى فجوة تمويل اذ بلغت (-170,964,993,747) مما يشير إلى مخاطر سيولة منخفضة لان فجوة التمويل سالبة. اما في عام 2007 بلغت ثاني اعلى فجوة تمويل لمصرف بغداد (-184,449,185,441) وتلاه عام 2006 اذ بلغت (-188,508,051,466). وبما ان جميع فجوات التمويل للمدة 2005-2017 لمصرف بغداد سالبة فإنه يشير إلى انخفاض معدل القروض الممنوحة من المصرف وذلك بسبب الظروف السياسية في البلد فان المصرف يتبع سياسة استثمارية متحفظة كما يظهر الجدول تفاوت في فجوات التمويل بين سنة وأخرى. مع انخفاض ملحوظ في عام 2014 في فجوة التمويل بسبب عدم استقرار الظروف الاقتصادية في البلد حيث كلما كانت فجوة التمويل منخفضة كلما

جدول (3) فجوة التمويل للمصارف التجارية عينة الدراسة

السنة	بغداد	الشرق الاوسط	الاستثمار العراقي	الاهلي العراقي	الائتمان	سومر التجاري	الخليج التجاري	الموصل للتنمية والاستثمار	التجاري العراقي	المتوسط
2005	-170,964,993,747	-235,033,497,332	-27,822,574,208	-23,949,088,846	-140,842,596,514	-2,234,590,070	-9,124,520,957	-33,242,797,544	-56,363,756,682	-77,730,935,100
2006	-188,508,051,466	-198,169,709,483	-61,981,709,000	-6,076,850,638	-277,901,347,632	-9,991,600,783	-32,911,458,807	-39,544,678,126	-47,719,151,332	-95,867,173,030
2007	-184,449,185,441	-307,884,154,340	-83,450,185,000	-12,054,323,000	-220,747,342,001	-8,130,290,677	-75,660,606,306	-57,795,544,550	-64,817,097,588	-112,776,525,434
2008	-334,688,264,931	-388,939,195,597	-78,205,803,000	-25,466,099,000	-194,335,904,476	-8,488,242,662	-115,714,546,528	-115,907,240,009	-75,136,244,855	-148,542,393,451
2009	-563,863,000,406	-371,510,689,778	-91,083,819,000	-21,323,496,000	-198,092,803,042	6,019,729,790	-137,845,165,772	-88,739,220,568	-76,951,985,314	-171,487,827,788
2010	-598,356,860,000	-308,060,020,747	-52,957,929,000	-13,859,272,000	-409,177,137,654	1,200,736,669	-139,800,966,726	-72,470,457,436	-78,249,375,260	-185,747,920,239
2011	-356,011,662,055	-288,989,111,729	-55,674,420,000	-23,947,221,000	-239,020,635,000	8,102,306,000	-129,085,508,750	-42,208,853,940	-81,596,495,314	-134,270,177,976
2012	-670,038,897,539	-403,550,288,556	-2,732,487,000	-75,199,500,508	-319,518,045,000	-7,536,193,000	-67,794,431,933	-28,290,363,247	-105,824,489,133	-186,720,521,768
2013	-1,024,574,447,000	-326,204,561,564	110,036,494,853	-160,344,097,542	-363,996,345,000	11,045,527,000	-145,228,641,458	-74,923,325,491	-89,341,392,189	-229,281,198,710
2014	-1,118,674,293,000	-157,817,761,472	-115,475,488,000	-74,941,114,641	-304,848,833,000	49,838,737,000	-214,377,591,924	104,457,864,635	-113,321,339,908	-216,128,868,923
2015	-558,487,657,000	-171,045,610,407	-146,113,433,000	10,477,202,877	-158,795,744,000	18,487,676,000	-113,666,950,186	83,226,503,952	-80,195,118,913	-124,012,570,075
2016	-589,727,299,000	-131,814,485,000	-141,772,494,000	-8,490,000	-170,792,510,000	31,779,800,000	-141,796,076,132	69,925,048,852	-88,493,277,000	-129,188,864,698
2017	-546,461,378,000	-216,604,746,000	-117,662,106,000	-12,262,423,000	-135,545,617,000	788,064,000	-47,550,455,841	63,093,365,036	-103,778,931,000	-123,998,247,534
المتوسط	-531,138,922,276	-269,663,371,693	-66,530,457,873	-33,765,751,792	-241,047,296,948	6,990,896,867	-105,427,455,486	-17,878,438,341	-81,676,050,345	-148,904,094,210

كان المصرف يحتفظ بسيولة أكبر داخل المصرف أي يتجنب مخاطر السيولة بشكل كبير ومن ثم الاحتفاظ بسيولة فائضة عن الحاجة في المصرف يؤثر في ربحية المصرف. اما اقل فجوة تمويل كانت في عام 2014 اذ بلغت (-1,118,674,293,000) وكان ذلك نتيجة ارتفاع بالودائع التي يحتفظ بها المصرف مما يدل على ان المصرف يتبع سياسة استثمارية متحفظة، أما المتوسط السنوي لمصرف بغداد بلغ (-531,138,922,276).

2- مصرف الشرق الأوسط

أظهرت النتائج في الجدول (3) انه في عام 2016 واجه المصرف اعلى فجوة تمويل اذ بلغت (-131,814,485,000) مما يشير إلى مخاطر سيولة منخفضة لان فجوة التمويل سالبة. اما في عام 2014 بلغت ثاني اعلى فجوة تمويل لمصرف الشرق الأوسط (-). (157,817,761,472) وتلاه عام 2015 اذ بلغت (-171,045,610,407) وبما ان جميع فجوات التمويل للمدة 2005-2017 لمصرف الشرق الأوسط سالبة فإنه يشير إلى مخاطر سيولة منخفضة أي انخفاض معدل القروض الممنوحة من قبل المصرف وذلك بسبب الظروف السياسية في البلد فان المصرف يتبع سياسة استثمارية متحفظة وكذلك بسبب ضعف قدرة المصرف على إدارة القروض بالشكل المطلوب منه. كما يظهر الجدول تفاوت فجوات التمويل بين سنة وأخرى. اما اقل فجوة تمويل كانت في عام 2012 اذ بلغت (-403,550,288,556) وكان ذلك نتيجة ارتفاع بالودائع التي يحتفظ بها المصرف. أما المتوسط السنوي لمصرف الشرق الأوسط بلغ (-269,663,371,693).

3- مصرف الاستثمار العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (3) انه في عام 2013 واجه المصرف اعلى فجوة تمويل اذ بلغت (110,036,494,853) مما يشير إلى تعرضه لمخاطر سيولة عالية بسبب ارتفاع ملحوظ بالقروض الممنوحة من قبل المصرف. ويجب على إدارة المصرف إيجاد السيولة اللازمة لتمويل هذه الفجوة اما من خلال اقتراض الأموال من السوق النقدي او بيع موجودات السائلة، في حين ان زيادة الاقتراض من السوق النقدي له تأثير على زيادة مخاطرة السيولة لدى المصرف. حيث يمكن للمصرف ان يقلل من مخاطر السيولة من خلال موجوداتها السائلة، اما في عام 2012

بلغت ثاني اعلى فجوة تمويل (2,732,487,000-) وتلاه عام 2005 اذ بلغت-) (2,732,487,000 دينار كما يظهر الجدول تفاوت ملحوظ مع انخفاض ملحوظ للسنوات 2015 - 2016 في فجوة التمويل. في حين كانت اقل فجوة تمويل في عام 2015 اذ بلغت-) (146,113,433,000 وذلك نتيجة ارتفاع بالودائع التي يحتفظ بها المصرف وانخفاض بالقروض الممنوحة أي أن هناك فائض في السيولة لدى المصرف بسبب الأوضاع الاقتصادية والسياسية في البلد أي ان مصرف الاستثمار العراقي عالج الفجوة التي كانت في عام 2013 مما أدى إلى انخفاض بمعدل القروض الممنوحة مقارنة مع الودائع بسبب استخدام المصرف سياسة استثمارية متحفظة أما المتوسط السنوي لمصرف الاستثمار العراقي بلغ (66,530,457,873-).

4- مصرف الأهلي العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (3) انه في عام 2015 واجه المصرف اعلى فجوة تمويل اذ بلغت (10,477,202,877). مما يشير إلى تعرضه لمخاطر سيولة عالية بسبب ارتفاع ملحوظ بالقروض الممنوحة من قبل المصرف أي ان المصرف يمتلك عجز في السيولة (فجوة التمويل سالبة) اما في عام 2016 بلغت ثاني اعلى فجوة تمويل (8,490,000-) وتلاه عام 2006 اذ بلغت (6,076,850,638-) وبما أن فجوة التمويل سالبة فانه يدل على أن المصرف يتجنب مخاطر السيولة. كما يظهر الجدول تفاوت ملحوظ بين سنة وأخرى اما أدنى فجوة تمويل كانت في عام 2013 اذ بلغت (160,344,097,542-) وكان ذلك نتيجة ارتفاع بالودائع التي يحتفظ بها المصرف. أما المتوسط السنوي لمصرف الأهلي العراقي بلغ (33,765,751,792-).

5- مصرف الائتمان

أظهرت النتائج في الجدول (3) ان جميع فجوات التمويل للمدة 2005-2017 لمصرف الائتمان كانت سالبة مما يشير إلى احتفاظ المصرف بسيولة عالية مما يؤثر على ربحية المصرف أي ان بسبب الظروف السياسية والاقتصادية للبلد يفضل المصرف الاحتفاظ بالموجودات النقدية وذلك لتجنب مخاطر السيولة، في عام 2017 واجه المصرف اعلى فجوة تمويل اذ بلغت-) (135,545,617,000). مما يشير إلى مخاطر سيولة منخفضة لان فجوة التمويل سالبة. اما في عام 2005 بلغت ثاني اعلى فجوة تمويل (140,842,596,514-) وتلاه عام 2016 اذ بلغت

(-170,792,510,000) كما يظهر الجدول تفاوت ملحوظ في فجوات التمويل اما اقل فجوة تمويل كانت في عام 2010 اذ بلغت (-409,177,137,654) وكان ذلك نتيجة ارتفاع ملحوظ بالودائع التي يحتفظ بها المصرف. أما المتوسط السنوي لمصرف الائتمان العراقي بلغ (-241,047,296,948).

6- مصرف سومر التجاري

أظهرت النتائج في الجدول (3) انه في عام 2014 واجه المصرف اعلى فجوة تمويل اذ بلغت (49,838,737,000). مما يشير إلى تعرضه لمخاطر سيولة عالية بسبب ارتفاع ملحوظ بالقروض الممنوحة من قبل المصرف. اما في عام 2016 بلغت ثاني اعلى فجوة تمويل (31,779,800,000) وتلاه عام 2015 اذ بلغت (18,487,676,000) ويلاحظ في الأعوام 2013- 2017 ان فجوات التمويل كانت موجبة أي يمتلك المصرف مخاطر سيولة عالية مما يشير إلى اتباع المصرف سياسة استثمارية مجازفة ويظهر الجدول تفاوت في فجوات التمويل اما اقل فجوة تمويل كانت في عام 2006 اذ بلغت (-9,991,600,783) وكان ذلك نتيجة ارتفاع بالودائع التي يحتفظ بها المصرف مع انخفاض بالقروض الممنوحة. أما المتوسط السنوي لمصرف سومر التجاري بلغ (6,990,896,867).

7- مصرف الخليج التجاري

أظهرت النتائج في الجدول (3) انه جميع فجوات التمويل في المصرف لمدة الدراسة كانت سالبة مما يشير إلى مخاطر سيولة منخفضة أي اتباع المصرف إلى سياسة الحيلة والحذر بسبب الأوضاع السياسية والأمنية والاقتصادية التي يمر بها البلد فإن المصرف يتجنب مخاطر السيولة. ونشاهد في عام 2005 ان المصرف واجه اعلى فجوة تمويل اذ بلغت (-9,124,520,957) مما يشير إلى مخاطر سيولة منخفضة. اما في عام 2006 بلغت ثاني اعلى فجوة تمويل لمصرف الخليج التجاري (-32,911,458,807) وتلاه عام 2017 اذ بلغت (-47,550,455,841). كما يظهر الجدول تفاوت فجوات التمويل بين سنة وأخرى. اما اقل فجوة تمويل كانت في عام 2014 اذ بلغت (-214,377,591,924) وكان ذلك نتيجة ارتفاع ملحوظ بالودائع التي يحتفظ بها المصرف. أما المتوسط السنوي لمصرف الخليج التجاري بلغ (-105,427,455,486).

8- مصرف الموصل للتنمية والاستثمار

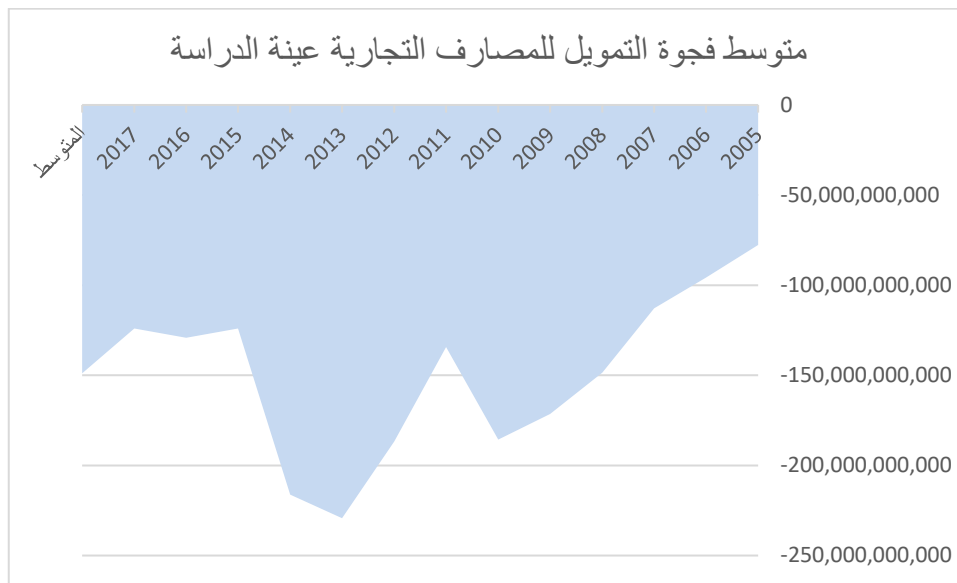
أظهرت النتائج في الجدول (3) انه في عام 2014 واجه المصرف اعلى فجوة تمويل اذ بلغت (104,457,864,635). مما يشير إلى تعرضه لمخاطر سيولة عالية بسبب انخفاض بالودائع التي يحتفظ بها المصرف وذلك بسبب الأوضاع السياسية والعسكرية و(دخول الدواعش) في البلاد خلال هذه المدة. اما في عام 2015 بلغت ثاني اعلى فجوة تمويل (83,226,503,952) وتلاه عام 2016 اذ بلغت (69,925,048,852) كما يظهر الجدول تفاوت ملحوظ في فجوات التمويل، اما اقل فجوة تمويل كانت في عام 2009 اذ بلغت (-88,739,220,568) وكان ذلك نتيجة ارتفاع بالودائع التي يحتفظ بها المصرف. أما المتوسط السنوي لمصرف الموصل للتنمية والاستثمار بلغ (-17,878,438,341).

9- مصرف التجاري العراقي

يلاحظ من النتائج في الجدول (3) ان فجوات التمويل لمدة الدراسة كانت سالبة مما يدل على ان المصرف يتبع سياسة استثمارية متحفظة نتج عنها فائض في السيولة لدى المصرف مما أثر على ربحية المصرف. حيث أظهرت النتائج انه في عام 2006 واجه المصرف اعلى فجوة تمويل اذ بلغت (-47,719,151,332) دينار مما يشير إلى مخاطر سيولة منخفضة، اما في عام 2005 بلغت ثاني اعلى فجوة تمويل لمصرف التجاري العراقي (-56,363,756,682) دينار وتلاه عام 2007 اذ بلغت (-64,817,097,588) وذلك بسبب الأوضاع السياسية في هذه المدة ومخاوف ادارة المصرف فأنها تحتفظ بسيولة نقدية لتجنب مخاطر السيولة. كما يظهر الجدول تفاوت فجوات التمويل بين سنة وأخرى. اما اقل فجوة تمويل كانت في عام 2014 اذ بلغت (-113,321,339,908) دينار وكان ذلك نتيجة ارتفاع ملحوظ بالودائع التي يحتفظ بها المصرف. أما المتوسط السنوي لمصرف التجاري العراقي بلغ (-81,676,050,345).

من خلال الجدول (3) والشكل (4) نلاحظ هناك اختلاف واضح بين فجوة التمويل للمصارف التجارية عينة الدراسة خلال سنوات الدراسة. ويظهر من الجدول أعلاه ان مخاطر السيولة منخفضة للمصارف التجارية عينة الدراسة أي ان المصارف التجارية الخاصة تميل إلى الاحتفاظ بسيولة نقدية اذ شكلت السيولة في الكثير من الحالات الجانب الأكبر من موجودات

المصارف، الامر الذي ينعكس على أرباح المصارف أي فقدان تلك المصارف إلى الفرص الكثيرة لتحقيق الإيرادات. أذ نشاهد انه في عام 2005 كان معيار الصناعة للمصارف التجارية عينة الدراسة بلغ (77,730,935,100-) أعلى معيار خلال مدة الدراسة أما في عام 2013 كان اقل معدل سنوي للمصارف التجارية عينة الدراسة اذ بلغ (229,281,198,710-) وبما أن فجوة التمويل خلال سنوات الدراسة سالبة فان مخاطر السيولة منخفضة وذلك لان المصارف التجارية العراقية الخاصة تحتفظ بالسيولة النقدية أي توفر نوع من الحماية للمصارف التجارية عينة الدراسة من مخاطر السيولة التي يمكن ان تتعرض لها المصارف.



شكل رقم (4) فجوة التمويل للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2005-2017

المصدر/ إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Excel

ثانياً: - تحليل متطلبات التمويل في المصارف التجارية العراقية عينة الدراسة

ان الودائع الرئيسية والقروض بالإضافة إلى حجم الموجودات السائلة يحدد احتياجات المصرف من شراء أو اقتراض الأموال أي (متطلبات التمويل هي فجوة التمويل مضافاً إليها الموجودات السائلة للمصرف). حيث كلما ازدادت فجوة التمويل والموجودات السائلة تزداد متطلبات التمويل أي عند زيادة احتياجات المصرف للأموال تلجأ المصارف إلى الاقتراض من السوق النقدي وبالتالي يعرضها لمخاطر السيولة.

1- مصرف بغداد

أظهرت النتائج في الجدول (4) انه في عام 2015 واجه المصرف اعلى متطلبات تمويل (فائض بمتطلبات التمويل) اذ بلغت (474,939,504,000) بما ان متطلبات التمويل موجبة فانه يشير إلى انخفاض احتياجات المصرف للأموال، اما في عام 2013 بلغت ثاني اعلى متطلبات تمويل (411,286,919,000)، وتلاه عام 2012 اذ بلغت (391,626,798,461). وبما ان جميع متطلبات التمويل لمصرف بغداد خلال سنوات الدراسة موجبة فانه يدل على انخفاض احتياجات المصرف للأموال وذلك لان المصرف يحتفظ بسيولة عالية داخل المصرف فهو متجنب لمخاطر السيولة وذلك بسبب عدم استقرار الوضع المالي والسياسي والاقتصادي للبلد، ويظهر الجدول تفاوت في متطلبات التمويل بين سنة وأخرى. اما اقل متطلبات تمويل كانت في عام 2006 اذ بلغت (57,224,570,838) دينار وكان ذلك نتيجة انخفاض ملحوظ بفجوة التمويل. أما المتوسط السنوي لمصرف بغداد بلغ (215,918,510,224).

2- مصرف الشرق الأوسط

أظهرت النتائج في الجدول (4) انه في عام 2012 واجه المصرف اعلى متطلبات تمويل (فائض بمتطلبات التمويل) اذ بلغت (491,860,023,366) بما أن متطلبات التمويل موجبة فانه يشير إلى عدم احتياج المصرف للأموال، اما في عام 2014 بلغت ثاني اعلى متطلبات تمويل (218,808,748,900)، وتلاه عام 2017 اذ بلغت (208,176,071,000). وبما ان جميع متطلبات التمويل لمصرف الشرق الأوسط خلال سنوات الدراسة موجبة فانه يدل على ان المصارف تحتفظ بسيولة عالية قادرة على تسديد الطلبات المفاجئة واليومية ولكن زيادة السيولة لدى المصرف ستحرم المصرف من تحقيق الربحية من هذه الأموال الفائضة، وبما ان المصارف تحتفظ بسيولة عالية فأنها تدل على انخفاض احتياجات المصرف للأموال وذلك لان المصرف يحتفظ بسيولة عالية داخل المصرف فهو متجنب لمخاطر السيولة وذلك بسبب عدم استقرار الوضع المالي والسياسي والاقتصادي للبلد، ويظهر الجدول تفاوت في متطلبات التمويل بين سنة وأخرى. اما اقل متطلبات تمويل كانت في عام 2008 اذ بلغت (17,114,185,519) وكان ذلك نتيجة انخفاض ملحوظ بفجوة التمويل. أما المتوسط السنوي لمصرف الشرق الأوسط بلغ (133,217,623,653).

جدول (4) متطلبات التمويل للمصارف التجارية عينة الدراسة

السنة	بغداد	الشرق الاوسط	الاستثمار العراقي	الاهلي العراقي	الائتمان	سومر التجاري	الخليج التجاري	الموصل للتنمية والاستثمار	التجاري العراقي	المتوسط
2005	70,526,661,428	30,694,203,917	54,777,520,165	35,043,952,705	37,226,029,445	18,240,192,725	19,570,890,253	12,557,347,008	65,493,687,026	38,236,720,519
2006	57,224,570,838	40,798,415,329	57,663,716,000	29,635,623,995	35,790,336,340	14,048,809,903	18,544,868,423	16,422,161,400	78,191,113,328	38,702,179,506
2007	66,914,804,772	19,113,138,560	19,017,251,000	27,957,216,000	102,921,095,315	19,764,561,472	35,433,424,518	31,205,922,176	113,450,625,850	48,419,782,185
2008	88,960,964,554	17,114,185,519	61,510,202,000	33,179,667,000	116,881,145,446	53,215,709,795	86,946,413,501	42,587,976,993	99,989,222,140	66,709,498,550
2009	78,902,881,920	61,302,422,748	69,554,419,000	53,061,154,000	135,745,771,016	50,175,698,929	60,535,061,626	47,375,348,734	105,746,418,834	73,599,908,534
2010	103,022,918,000	44,802,133,651	106,836,146,000	49,700,899,000	157,108,268,418	73,120,130,080	56,905,687,184	17,634,753,698	98,122,553,085	78,583,721,013
2011	290,964,922,945	87,886,268,549	113,377,352,000	104,902,456,000	183,118,189,000	108,079,228,000	117,706,715,803	85,229,386,862	142,738,104,647	137,111,402,645
2012	391,626,798,461	491,860,023,366	167,599,342,000	185,989,160,492	221,971,014,000	159,060,434,000	157,166,499,353	194,119,212,997	159,541,594,845	236,548,231,057
2013	411,286,919,000	117,011,373,341	352,621,979,853	256,293,520,622	224,283,090,000	217,505,128,000	334,050,591,179	259,255,700,418	215,314,846,804	265,291,461,024
2014	330,960,698,000	218,808,748,900	248,979,240,000	348,736,845,799	305,566,043,000	92,858,706,000	271,384,841,679	202,094,423,096	301,539,327,255	257,880,985,970
2015	474,939,504,000	196,838,232,604	254,813,047,000	324,478,856,312	442,888,456,000	238,229,914,000	328,716,400,255	223,256,051,471	296,328,713,474	308,943,241,680
2016	234,322,472,000	197,423,890,000	302,759,676,000	367,823,452,000	334,716,310,000	257,625,753,000	243,234,735,681	236,425,728,386	319,887,293,000	277,135,478,896
2017	207,286,517,000	208,176,071,000	292,706,287,000	387,339,326,000	336,229,063,000	270,173,185,000	221,716,524,745	230,066,317,223	338,188,250,000	276,875,726,774
المتوسط	215,918,510,224	133,217,623,653	161,708,936,771	169,549,394,610	202,649,600,845	120,930,573,146	150,147,127,246	122,940,794,651	179,579,365,407	161,849,102,950

المصدر: أعداد الباحثة

3- مصرف الاستثمار العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (4) انه في عام 2013 واجه المصرف اعلى متطلبات تمويل (فائض بمتطلبات التمويل) اذ بلغت (352,621,979,853) مما يشير إلى انخفاض احتياجات المصرف للأموال، اما في عام 2016 بلغت ثاني اعلى متطلبات تمويل (302,759,676,000)، وتلاه عام 2017 اذ بلغت (292,706,287,000). كما يظهر الجدول تفاوت في متطلبات التمويل بين سنة وأخرى. اما اقل متطلبات تمويل كانت في عام 2007 اذ بلغت (19,017,251,000) وكان ذلك نتيجة انخفاض ملحوظ بفجوة التمويل. أما المتوسط السنوي لمصرف الاستثمار العراقي بلغ (161,708,936,771) وبما أن متطلبات التمويل موجبة فانه يدل على ان المصارف تمتلك السيولة الكافية لمواجهة الطلبات الائتمانية المفاجئة فهو يمتلك موجودات سائلة قادرة على تعديل فجوة التمويل الموجبة كما في عام 2013 وذلك؛ لأن المصرف يحتفظ بالموجودات السائلة التي تتحول إلى نقدية بسهولة وسرعة وبدون خسائر تذكر.

4- مصرف الأهلي العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (4) انه في عام 2017 واجه المصرف اعلى متطلبات تمويل (فائض بمتطلبات التمويل) اذ بلغت (387,339,326,000) مما يشير إلى انخفاض احتياجات المصرف للأموال، اما في عام 2016 بلغت ثاني اعلى متطلبات تمويل (367,823,452,000)، وتلاه عام 2015 اذ بلغت (324,478,856,312). كما يظهر الجدول تفاوت في متطلبات التمويل بين سنة وأخرى. اما اقل متطلبات تمويل كانت في عام 2007 اذ بلغت (27,957,216,000) وكان ذلك نتيجة انخفاض ملحوظ بفجوة التمويل. أما المتوسط السنوي لمصرف الأهلي العراقي بلغ (169,549,394,610) وبما أن جميع متطلبات التمويل موجبة فانه يدل على انخفاض احتياجات المصرف للأموال وذلك لان يمتلك سيولة عالية داخل المصرف وبالتالي لا يلجأ المصرف إلى الاقتراض من السوق النقدي .

5- مصرف الائتمان

أظهرت النتائج في الجدول (4) انه في عام 2015 واجه المصرف اعلى متطلبات تمويل اذ بلغت (442,888,456,000) مما يشير إلى انخفاض احتياجات المصرف للأموال، اما في عام

2017 بلغت ثاني اعلى متطلبات تمويل (336,229,063,000)، وتلاه عام 2016 اذ بلغت (334,716,310,000). وبما ان المصرف يمتلك سيولة عالية داخل المصرف على شكل ودائع او موجودات سائلة فانه لا يحتاج إلى الأموال أي لا يحتاج إلى الاقتراض من السوق النقدي وبالتالي تنخفض احتياجات المصرف من الأموال، كما يظهر الجدول تفاوت في متطلبات التمويل بين سنة وأخرى. اما اقل متطلبات تمويل كانت في عام 2006 اذ بلغت (35,790,336,340) وكان ذلك نتيجة زيادة الموجودات السائلة لدى المصرف. أما المتوسط السنوي لمصرف الائتمان بلغ (202,649,600,845).

6- مصرف سومر التجاري

أظهرت النتائج في الجدول (4) انه في عام 2017 واجه المصرف اعلى متطلبات تمويل اذ بلغت (270,173,185,000) اما في عام 2016 بلغت ثاني اعلى متطلبات تمويل (257,625,753,000)، وتلاه عام 2015 اذ بلغت (238,229,914,000). كما يظهر الجدول تفاوت في متطلبات التمويل بين سنة وأخرى، اما اقل متطلبات تمويل كانت في عام 2006 اذ بلغت (14,048,809,903) وكان ذلك نتيجة انخفاض ملحوظ بفجوة التمويل. وأما المتوسط السنوي لمصرف سومر التجاري بلغ (120,930,573,146)، مما يشير إلى انخفاض احتياجات المصرف بسبب وجود مستويات عالية من السيولة داخل المصرف وبالتالي فان المصرف لا يتطلب أموال إضافية من السوق النقدي.

7- مصرف الخليج التجاري

أظهرت النتائج في الجدول (4) انه في عام 2013 واجه المصرف اعلى متطلبات تمويل اذ بلغت (334,050,591,179) اما في عام 2015 بلغت ثاني اعلى متطلبات تمويل (328,716,400,255)، وتلاه عام 2014 اذ بلغت (271,384,841,679). كما يظهر الجدول تفاوت في متطلبات التمويل بين سنة وأخرى. اما اقل متطلبات تمويل كانت في عام 2006 اذ بلغت (18,544,868,423) وكان ذلك نتيجة انخفاض ملحوظ بفجوة التمويل. أما المتوسط السنوي لمصرف الخليج التجاري بلغ (150,147,127,246) مما يشير إلى انخفاض احتياجات

المصرف للأموال وذلك لأنها تمتلك موجودات سائلة وسيولة نقدية فبالتالي لا تحتاج إلى السيولة لأنها تمتلك مستويات عالية من السيولة.

8- مصرف الموصل للتنمية والاستثمار

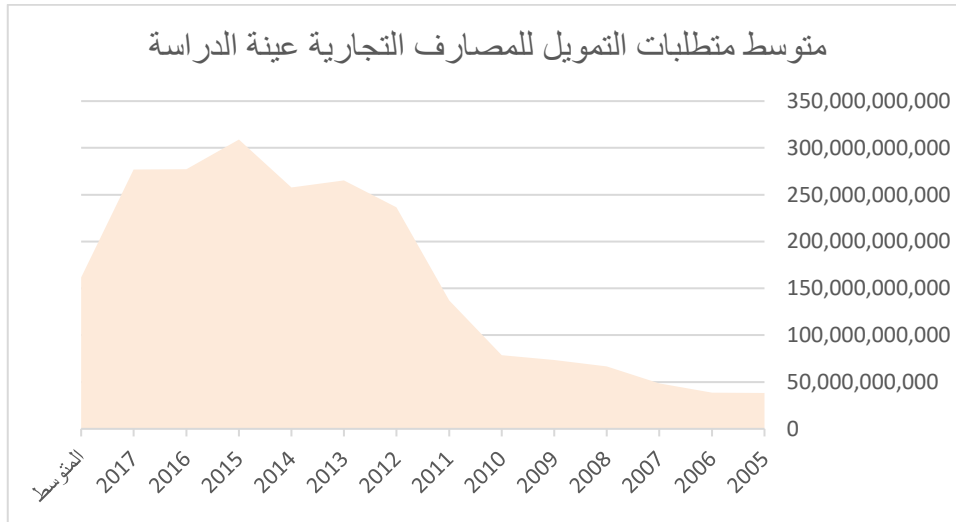
أظهرت النتائج في الجدول (4) انه في عام 2013 واجه المصرف اعلى متطلبات تمويل اذ بلغت (259,255,700,418) اما في عام 2016 بلغت ثاني اعلى متطلبات تمويل (236,425,728,386)، وتلاه عام 2017 اذ بلغت (230,066,317,223). كما يظهر الجدول تفاوت في متطلبات التمويل بين سنة وأخرى. اما اقل متطلبات تمويل كانت في عام 2006 اذ بلغت (16,422,161,400) دينار وكان ذلك نتيجة انخفاض ملحوظ بفجوة التمويل. مما يدل على انخفاض احتياجات المصرف للأموال وذلك لأنها تمتلك فائض في السيولة لأنها تتبع سياسة استثمارية متحفظة بسبب الأوضاع التي يمر بها البلد فالمصرف لا يجازف بأمواله.

9 - مصرف التجاري العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (4) انه في عام 2017 واجه المصرف اعلى متطلبات تمويل اذ بلغت (338,188,250,000) دينار اما في عام 2016 بلغت ثاني اعلى متطلبات تمويل (319,887,293,000)، وتلاه عام 2014 اذ بلغت (301,539,327,255). كما يظهر الجدول تفاوت في متطلبات التمويل بين سنة وأخرى. اما اقل متطلبات تمويل كانت في عام 2005 اذ بلغت (65,493,687,026). وأما المتوسط السنوي لمصرف التجاري العراقي بلغ (179,579,365,407) مما يشير إلى انخفاض في احتياجات المصرف للأموال وذلك؛ لأنها تمتلك سيولة فائضة في المصرف.

من خلال الجدول رقم (4) والشكل رقم (5) نلاحظ هناك اختلاف واضح بين متطلبات التمويل للمصارف التجارية عينة الدراسة خلال سنوات الدراسة. ويظهر من الجدول أعلاه ان احتياجات الأموال منخفضة للمصارف التجارية عينة الدراسة أي ان المصارف التجارية الخاصة تميل إلى اتباع سياسة الحيطه والحذر بسبب الأوضاع الاقتصادية والسياسة للبلد فهي تحتفظ بسيولة نقدية عالية داخل المصارف وبالتالي فان المصارف تفقد الكثير من الفرص الاستثمارية وبالتالي تدني في العوائد المتحققة للمصارف وبما انها تحتفظ بمستويات عالية من السيولة فأن

متطلبات التمويل ستكون منخفضة فهي لا تحتاج للأموال، أذ نشاهد انه في عام 2013 حقق اعلى معدل سنوي للمصارف التجارية عينة الدراسة بلغ (308,943,241,6800) أما في عام 2005 كان اقل معدل سنوي للمصارف التجارية عينة الدراسة اذ بلغ (38,236,720,519) وبما أن متطلبات التمويل خلال سنوات الدراسة موجبة فان مخاطر السيولة منخفضة وذلك؛ لأنها تمتلك سيولة عالية فهل لا تحتاج إلى الأموال عن طريق الاقتراض من السوق النقدي.



شكل رقم (5) متطلبات التمويل السنوي للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2017-2005

المصدر/ إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Excel

يتضح مما سبق ان احتياجات المصرف للأموال منخفضة أي هناك فائض في متطلبات التمويل وبالتالي عليه قبول فرضية العدم والتي مفادها (لا تحتاج المصارف التجارية عينة الدراسة الى متطلبات اموال اضافية لتحقيق الاهداف الرئيسية لها)

المبحث الثاني / تحليل مصادر التمويل في المصرف

يهدف هذا المبحث لتحليل المؤشرات الخاصة بمصادر التمويل في المصارف التي هي أربعة مؤشرات للمصارف التجارية عينة الدراسة وخلال المدة الزمنية 2005 – 2017 وان المؤشرات التي سيتم تحليلها هي (نسبة التمويل بالملكية، نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة، نسبة التمويل بالودائع، نسبة التمويل بالأسهم العادية) وان تنوع مصادر التمويل لدى المصرف سوف يؤدي إلى انخفاض فجوة التمويل. اذ أن المصارف تنوع أموالها ما بين أموال مملوكة واموال مقترضة واموال مودعة.

أولاً: - تحليل نسبة التمويل بالملكية

وتقاس نسبة التمويل بالملكية بحاصل قسمة حق الملكية على أجمالي المطلوبات وحق الملكية وكلما ارتفع نسبة حق الملكية دل على ارتفاع نسبة التمويل المملاك مقارنة بالنسبة للتمويل المقترض (الاجاء،2005:100). إذ تشمل حقوق الملكية كلاً من رأس المال المدفوع، والاحتياطيات، والأرباح المحتجزة.

1- مصرف بغداد

أظهرت النتائج في الجدول (5) انه في عام 2017 واجه المصرف اعلى نسبة تمويل بالملكية اذ بلغت (25.4%). اما في عام 2016 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالملكية لمصرف بغداد (23.6%). تلاه عام 2007 اذ بلغت (20.9%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالملكية بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالملكية في عام 2010 إذا بلغت (12.4%) في حين بلغ المتوسط السنوي لنسبة التمويل بالملكية (17.7%). ويلاحظ ان مصرف بغداد يقلل من اعتماده على التمويل المملاك وبالتالي يزداد تمويله بالودائع والقروض، اما في السنوات الأخيرة اذ نشاهد ان نسبة التمويل بالملكية لمصرف بغداد تزداد وذلك بسبب الأوضاع السياسية والاقتصادية التي يمر بها البلد وكذلك انخفاض ثقة الزبائن بالمصارف مما يؤثر سلباً على معدلات السيولة وبالتالي يؤثر على أنشطتها المختلفة.

جدول (5) نسبة التمويل بالملكية للمصارف التجارية عينة الدراسة

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	المتوسط
بغداد	17.6 %	18.0 %	20.9 %	17.2 %	13.6 %	12.4 %	16.0 %	15.9 %	16.5 %	16.0 %	17.7 %	23.6 %	25.4 %	17.7%
الشرق الأوسط	8.6 %	12.0 %	12.4 %	11.2 %	13.6 %	14.5 %	20.6 %	22.9 %	26.2 %	45.0 %	41.0 %	42.9 %	36.2 %	23.6%
الاستثمار العراقي	22.1 %	18.6 %	29.7 %	29.7 %	32.6 %	35.9 %	35.7 %	31.2 %	35.8 %	50.8 %	51.0 %	50.1 %	49.3 %	36.4%
الأهلي العراقي	42.3 %	60.0 %	54.6 %	44.0 %	55.0 %	49.2 %	57.1 %	45.9 %	31.1 %	42.8 %	48.6 %	43.1 %	41.4 %	47.3%
الائتمان	14.5 %	9.4% %	21.7 %	27.5 %	30.7 %	22.7 %	34.2 %	31.3 %	32.7 %	46.4 %	48.8 %	59.8 %	66.2 %	34.3%
سومر التجاري	66.5 %	59.4 %	57.2 %	64.2 %	62.4 %	63.2 %	63.1 %	58.7 %	63.2 %	61.9 %	71.3 %	75.9 %	68.6 %	64.3%
الخليج التجاري	26.5 %	29.5 %	20.0 %	17.1 %	22.9 %	23.4 %	34.4 %	35.1 %	38.9 %	30.1 %	39.7 %	39.6 %	53.2 %	31.6%
الموصل للتنمية والاستثمار	27.6 %	26.9 %	27.2 %	18.0 %	29.1 %	34.6 %	34.5 %	47.0 %	46.6 %	75.5 %	71.9 %	89.2 %	66.1 %	45.7%
التجاري العراقي	40.3 %	38.7 %	30.6 %	32.8 %	40.4 %	46.3 %	54.6 %	48.8 %	58.7 %	63.3 %	66.1 %	66.5 %	63.3 %	50.0%
المتوسط	29.5 %	30.3 %	30.5 %	29.1 %	33.4 %	33.6 %	38.9 %	37.4 %	38.9 %	48.0 %	50.7 %	54.5 %	52.2 %	39.0%

المصدر/ إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Excel

2- مصرف الشرق الأوسط

أظهرت النتائج في الجدول (5) انه في عام 2014 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالملكية اذ بلغت (45.0%). اما في عام 2016 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالملكية لمصرف الشرق الأوسط (42.9%). تلاه عام 2015 اذ بلغت (41.0%). اذ نشاهد في عام 2014 بدأت نسبة التمويل بالملكية بالارتفاع وبالتالي فإن التمويل بالودائع سوف ينخفض وذلك بسبب ضعف ثقة الزبائن كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالملكية بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالملكية في عام 2005 إذا بلغت (8.06%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الشرق الأوسط (23.6%).

3- مصرف الاستثمار العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (5) انه في عام 2015 حقق المصرف اعلى نسبة حق ملكية اذ بلغت (51.0%). اما في عام 2014 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالملكية لمصرف الاستثمار العراقي (50.8%). تلاه عام 2016 اذ بلغت (50.1%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالملكية بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالملكية في عام 2006 إذا بلغت (18.6%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الاستثمار العراقي (36.4%) يلاحظ ان مصرف الاستثمار العراقي من عام 2014 بدأت نسبة التمويل بالملكية بالارتفاع وذلك بسبب زيادة راس المال المدفوع للمصرف أي زيادة إصدارات المصرف من الأسهم.

4- مصرف الاهلي العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (5) انه في عام 2006 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالملكية اذ بلغت (60.0%). اما في عام 2011 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالملكية لمصرف الاهلي العراقي (57.1%). تلاه عام 2009 اذ بلغت (55.0%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالملكية بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالملكية في عام 2017 إذا بلغت (41.4%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الاهلي العراقي (47.3%) ويلاحظ ان مصرف الاهلي العراقي يتفاوت في اعتماده على التمويل الممتلك بين سنة وأخرى وذلك؛ بسبب الأوضاع غير المستقرة التي يعاني منها البلد.

5- مصرف الائتمان

أظهرت النتائج في الجدول (5) انه في عام 2017 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالملكية اذ بلغت (66.2%). اما في عام 2016 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالملكية لمصرف الائتمان العراقي (59.8%). تلاه عام 2015 اذ بلغت (48.8%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالملكية بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالملكية في عام 2006 إذا بلغت (9.4%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الائتمان العراقي (34.3%) ويلاحظ ان نسبة التمويل بالملكية لمصرف الائتمان بدأت بالارتفاع من عام 2014 وذلك بسبب الزيادات في راس المال للمصرف أي زيادة الإصدارات من الأسهم الجديدة اذ نلاحظ في السنوات الأخيرة يعتمد

المصرف على مصادر التمويل الممتمك بنسبة كبيرة جدا مقارنة بالتمويل المقترض والتمويل بالودائع وذلك؛ بسبب انخفاض مستوى الودائع بشكل كبير وان القروض المستلمة في المصرف غالبا ما تكون معدومة بالرغم من ان كلفة التمويل الممتمك اعلى من كلفة التمويل المقترض وذلك يرجع لعدة اسباب قد تكون احد هذه الأسباب هو ضعف إدارة المصرف على إدارة التمويل بالشكل المطلوب منه، اذ على إدارة المصرف تحقيق مزيج امثل ما بين التمويل الممتمك والتمويل المقترض بما يخفض ذلك من كلف التمويل.

6- مصرف سومر التجاري

أظهرت النتائج في الجدول (5) انه في عام 2016 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالملكية اذ بلغت (75.9%). اما في عام 2015 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالملكية لمصرف سومر التجاري (71.3%). تلاه عام 2017 اذ بلغت (68.6%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب تمويل بالملكية بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالملكية في عام 2007 إذا بلغت (57.2%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف سومر التجاري (64.3%) ونلاحظ ان نسبة التمويل الممتمك لمصرف سومر التجاري تشكل أكثر من 60% من مصادر التمويل للمصرف أي اعتماد المصرف على مصادر التمويل الممتمك اعلى من اعتماده على التمويل المقترض والتمويل بالودائع.

7- مصرف الخليج التجاري

أظهرت النتائج في الجدول (5) انه في عام 2017 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالملكية اذ بلغت (53.2%). اما في عام 2015 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالملكية لمصرف الخليج التجاري (39.7%). تلاه عام 2016 اذ بلغت (39.6%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب تمويل بالملكية بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالملكية في عام 2008 إذا بلغت (17.1%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الخليج التجاري (31.6%) اذ نشاهد ان نسبة التمويل بالملكية لمصرف الخليج تزداد في عام 2017 وذلك بسبب انخفاض ثقة الزبائن بالمصارف بسبب الظروف السياسية والاقتصادية للبلاد مما يؤثر سلباً على السيولة المصرفية أي ينخفض التمويل بالودائع ويزداد التمويل بالملكية.

8- مصرف الموصل للتنمية والاستثمار

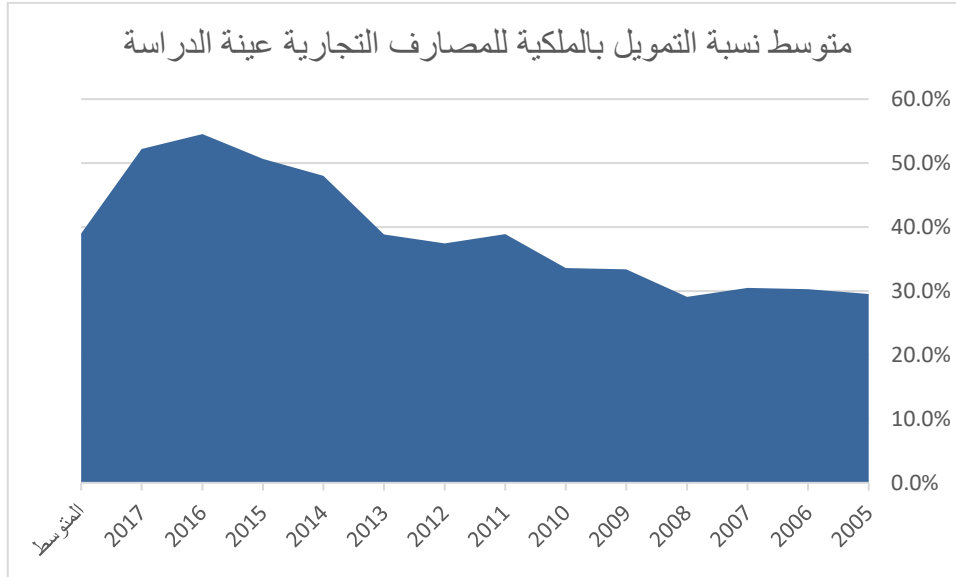
أظهرت النتائج في الجدول (5) انه في عام 2016 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالملكية اذ بلغت (89.2%). اما في عام 2014 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بحق الملكية لمصرف الموصل للتنمية والاستثمار (75.5%) اذ يلاحظ ان نسبة التمويل بالملكية لمصرف الموصل للتنمية والاستثمار بدأت بالارتفاع أي ذلك بسبب الظروف العسكرية والسياسية للبلد (دخول داعش) مما شعر المصرف بالمخاطرة وأدى ذلك إلى رفع نسبة التمويل بالملكية، تلاه عام 2015 اذ بلغت (71.9%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب حق الملكية بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بحق الملكية في عام 2008 إذا بلغت (18.0%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الموصل للتنمية والاستثمار (45.7%).

9- مصرف التجاري العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (5) انه في عام 2016 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالملكية اذ بلغت (66.5%). اما في عام 2015 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالملكية لمصرف التجاري العراقي (66.1%). تلاه عام 2014 اذ بلغت (63.29%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالملكية بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالملكية في عام 2007 إذا بلغت (30.6%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف التجاري العراقي (50.0%) ويلاحظ ان التمويل بالملكية للمصرف يزداد والتمويل بالودائع ينخفض مما يدل على انخفاض نسبة الودائع للمصرف وبالتالي يرجع إلى الضعف في ثقة المودعين وكذلك ضعف في إدارة المصرف.

اذ نشاهد من خلال الجدول (5) والشكل (6) هناك اختلاف واضح بين التمويل بالملكية للمصارف التجارية عينة الدراسة خلال مدة الدراسة. ويظهر من الجدول أعلاه ان اعلى نسبة تمويل بالملكية في عام 2016 اذ بلغت (54.5%) اما اقل نسبة تمويل بالملكية كانت في عام 2005 اذ بلغت (29.5%) ويلاحظ من هيكل رأس المال المصرف عدم وجود نسب مثلى للمزج بين التمويل الممتمك والمقترض والتمويل بالودائع للمصرف اذ على المصارف التجارية عينة الدراسة تحديد نسب مثلى للمزج بين مصادر التمويل الممتمك والمقترض والتمويل بالودائع وذلك لكي تنخفض كلفة التمويل إلى حدها الأدنى، ويلاحظ ان المصارف التجارية عينة الدراسة في عام

2015 بدأ يعتمد على أكثر من 50% على مصادر التمويل الممتمك وبالتالي يرجع إلى انخفاض حجم الودائع والقروض المستلمة داخل المصارف وذلك بسبب ان المصارف التجارية عينة الدراسة تمر في مشاكل هيكلية وتنظيمية مزمنة بسبب الظروف الأمنية والاقتصادية والسياسية والتشغيلية للبلد وانخفاض ثقة المودعين في المصارف كل ذلك أدى إلى زيادة مصادر التمويل الممتمك على مصادر التمويل المقترض ومصادر التمويل بالودائع.



شكل (6) متوسط نسبة التمويل بالملكية للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2017-2005

المصدر/ إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Excel

ثانياً: - تحليل نسبة التمويل بالودائع

تعد الودائع المصدر الأكبر والاهم من بين مصادر التمويل لدى المصارف وتحدد الودائع قدرة المصرف على الإقراض بنسبة معينة من تلك الودائع، وتقاس نسبة التمويل بالودائع بحاصل قسمة أجمالي الودائع على أجمالي المطلوبات وحق الملكية وكلما ارتفعت نسبة التمويل بالودائع دل على ارتفاع نسبة التمويل بالودائع مقارنة بالنسبة للتمويل الممتمك.

1- مصرف بغداد

أظهرت النتائج في الجدول (6) انه في عام 2010 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالودائع اذ بلغت (81.1%). اما في عام 2009 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالودائع لمصرف

بغداد (80.0%). تلاه عام 2014 اذ بلغت (73.61%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالودائع بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالودائع في عام 2015 إذا بلغت (54.2%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف بغداد (67.9%) ويلاحظ ان مصرف بغداد يعتمد على التمويل بالودائع اعلى من اعتماده على التمويل الممتلك وذلك يرجع إلى الاستراتيجيات التي تتبعها إدارة المصرف في جذب الودائع واستثمارها في الأنشطة المختلفة.

جدول (6) نسبة التمويل بالودائع للمصارف التجارية عينة الدراسة

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	المتوسط
مصرف بغداد	73.57 %	69.99 %	65.19 %	70.04 %	79.97 %	81.07 %	57.32 %	62.07 %	69.85 %	73.62 %	54.21 %	62.67 %	62.75 %	67.87 %
الشرق الأوسط	81.23 %	72.87 %	79.84 %	71.00 %	77.96 %	77.25 %	71.12 %	72.67 %	67.76 %	49.84 %	46.86 %	39.73 %	43.38 %	65.50 %
الاستثمار العراقي	55.63 %	64.16 %	83.67 %	57.43 %	57.17 %	50.58 %	49.49 %	46.26 %	22.29 %	42.94 %	45.65 %	43.96 %	42.88 %	50.93 %
الأهلي العراقي	42.82 %	29.83 %	37.22 %	49.45 %	40.11 %	46.03 %	39.53 %	42.31 %	50.86 %	39.05 %	32.40 %	25.73 %	30.59 %	38.92 %
الائتمان	78.77 %	84.19 %	66.68 %	58.99 %	57.63 %	71.08 %	56.08 %	57.79 %	60.78 %	48.96 %	25.68 %	34.92 %	30.25 %	56.29 %
سومر التجاري	15.79 %	30.80 %	25.24 %	18.37 %	21.00 %	27.24 %	19.16 %	24.27 %	24.10 %	18.20 %	23.30 %	19.23 %	23.01 %	22.29 %
الخليج التجاري	36.85 %	51.25 %	58.58 %	53.48 %	63.08 %	62.45 %	55.58 %	54.68 %	48.24 %	51.12 %	46.03 %	53.27 %	44.06 %	52.20 %
الموصل للتنمية والاستثمار	59.37 %	65.86 %	64.55 %	63.96 %	72.65 %	68.79 %	48.25 %	45.55 %	40.73 %	17.43 %	20.16 %	22.07 %	24.06 %	47.19 %
التجاري العراقي	50.00 %	42.61 %	40.71 %	41.66 %	40.14 %	38.50 %	33.31 %	36.85 %	27.86 %	26.82 %	21.52 %	27.78 %	29.24 %	35.15 %
المتوسط	54.89 %	56.84 %	57.96 %	53.82 %	56.63 %	58.11 %	47.76 %	49.16 %	45.83 %	40.89 %	35.09 %	36.60 %	36.69 %	48.48 %

المصدر / إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Excel

2- مصرف الشرق الأوسط

أظهرت النتائج في الجدول (6) انه في عام 2005 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالودائع اذ بلغت (81.2%). اما في عام 2007 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالودائع لمصرف الشرق الأوسط (79.8%). تلاه عام 2009 اذ بلغت (78.0%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالودائع بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالودائع في عام 2016 إذا بلغت (39.7%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الشرق الأوسط (65.5%) اذ يلاحظ من عام

2014 بدا الانخفاض في نسبة الودائع لدى مصرف الشرق الأوسط عما كانت عليه في السنوات السابقة مما يشير إلى انخفاض ثقة المودعين بالمصرف بسبب الظروف الاقتصادية والسياسية للبلد.

3- مصرف الاستثمار العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (6) انه في عام 2007 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالودائع اذ بلغت (83.7%). اما في عام 2006 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالودائع لمصرف الاستثمار العراقي (64.2%). تلاه عام 2008 اذ بلغت (57.4%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالودائع بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالودائع في عام 2013 إذا بلغت (22.3%) وذلك بسبب انخفاض في اجمالي الودائع لدى المصرف وكذلك زيادة رأس المال المدفوع للمصرف. في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الاستثمار العراقي (50.9%).

4- مصرف الأهلي العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (6) انه في عام 2013 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالودائع اذ بلغت (50.9%). اما في عام 2008 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالودائع لمصرف الأهلي العراقي (49.5%). تلاه عام 2010 اذ بلغت (46.0%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالودائع بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالودائع في عام 2016 إذا بلغت (25.7%) وذلك بسبب الزيادة في راس المال الممتلك للمصرف وانخفاض في الودائع التي يحتفظ بها المصرف. في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الأهلي العراقي (38.9%).

5- مصرف الائتمان

أظهرت النتائج في الجدول (6) انه في عام 2006 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالودائع اذ بلغت (84.2%). اما في عام 2005 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالودائع لمصرف الائتمان (78.8%). تلاه عام 2010 اذ بلغت (71.1%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالودائع بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالودائع في عام 2015 إذا بلغت (25.7%). ويلاحظ ان في عام 2015 – 2017 انخفاض أكثر من 50% في حجم الودائع التي

يحتفظ بها المصرف وذلك بسبب ضعف ثقة الزبائن في المصرف مما أدى إلى سحب ودائعهم ويرجع ذلك إلى الأوضاع غير المستقرة للبلد، في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الائتمان (56.3%)

6- مصرف سومر التجاري

أظهرت النتائج في الجدول (6) انه في عام 2006 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالودائع اذ بلغت (30.8%). اما في عام 2010 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالودائع لمصرف سومر التجاري (27.2%). تلاه عام 2007 اذ بلغت (25.2%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالودائع بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالودائع في عام 2005 إذا بلغت (15.8%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف سومر التجاري (22.3%) ويلاحظ من مصرف سومر التجاري انه يحتفظ بمستويات متدنية من الودائع واعتماده بشكل كبير على مصادر التمويل الممتملك.

7- مصرف الخليج التجاري

أظهرت النتائج في الجدول (6) انه في عام 2009 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالودائع اذ بلغت (63.1%). اما في عام 2010 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالودائع لمصرف الخليج التجاري (62.4%). تلاه عام 2007 اذ بلغت (58.6%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالودائع بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالودائع في عام 2005 إذا بلغت (36.8%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الخليج التجاري (52.2%) اذ نشاهد ان نسبة التمويل بالودائع لمصرف الخليج تنخفض في عام 2017 وذلك بسبب انخفاض ثقة الزبائن بالمصارف بسبب الظروف السياسية والاقتصادية للبلد مما يؤثر سلباً على السيولة المصرفية أي ينخفض التمويل بالودائع ويزداد التمويل بالملكية.

8- مصرف الموصل للتنمية والاستثمار

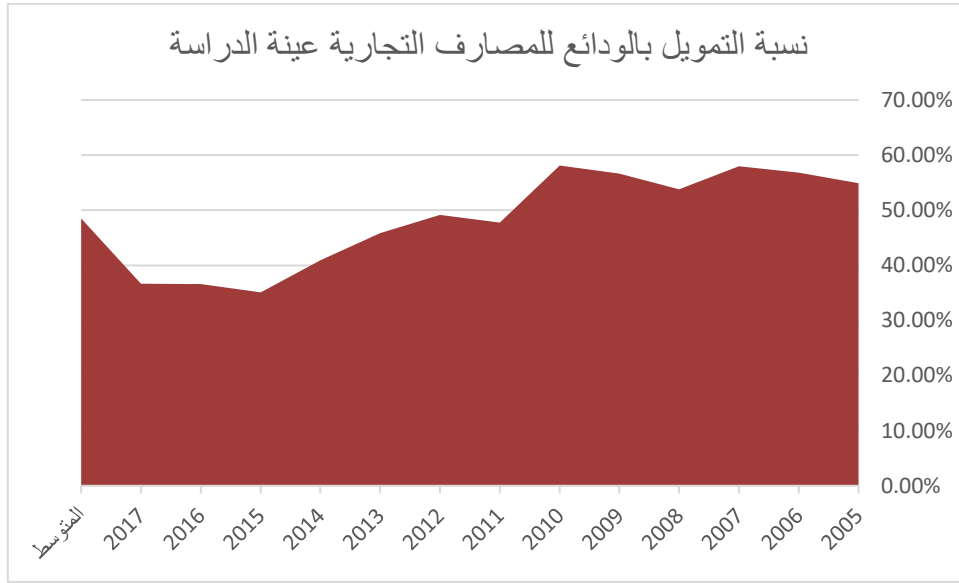
أظهرت النتائج في الجدول (6) انه في عام 2009 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالودائع اذ بلغت (72.6%). اما في عام 2010 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالودائع لمصرف

الموصل للتنمية والاستثمار (68.8%). تلاه عام 2006 اذ بلغت (65.9%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالودائع بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالودائع في عام 2014 بسبب الأوضاع العسكرية والسياسية للبلد وتخوف الزبائن وشعورهم بالخطر تجاه أموالهم فقد تم سحب ودائعهم إذا بلغت نسبة التمويل بالودائع في عام 2014 (17.4%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الموصل للتنمية والاستثمار (47.2%).

9- مصرف التجاري العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (6) انه في عام 2005 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالودائع اذ بلغت (50.0%). اما في عام 2006 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالودائع لمصرف التجاري العراقي (42.6%). تلاه عام 2008 اذ بلغت (41.6%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالودائع بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالودائع في عام 2015 إذا بلغت (21.5%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف التجاري العراقي (35.2%).

اذ نلاحظ من خلال الجدول (5) والشكل (7) هناك اختلاف واضح بين نسب التمويل بالودائع للمصارف التجارية عينة الدراسة خلال مدة الدراسة. ويظهر من الجدول أعلاه ان اعلى نسبة تمويل بالودائع في عام 2010 بلغت (58.11%) اما اقل نسبة تمويل بالودائع كانت في عام 2015 اذ بلغت (35.09%) حيث نشاهد انخفاض نسبة التمويل بالودائع في السنوات الأخيرة للمصارف التجارية عينة الدراسة وذلك بسبب اوضاع البلد السياسية والاقتصادية والتشغيلية وكذلك الازمة المالية والركود الاقتصادي التي يعيشها الاقتصاد العراقي مما أدى إلى ضعف ثقة الزبائن بالمصارف وسحب ودائعهم وايضاً هناك ضعف في إدارة المصرف وعدم اتباعه سياسات لجذب الودائع واستثمارها في الأنشطة المربحة.



شكل (7) نسبة التمويل بالودائع للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2017-2005

المصدر/ إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Excel

ثالثاً: - تحليل نسبة التمويل بالأسهم العادية

تعد الأسهم العادية مصدر من مصادر التمويل طويل الأجل، وتمثل الاسهم العادية صكوك ملكية يمسكها المساهمين لأثبات حقوقهم بالمصرف ويعتبر التمويل بالأسهم العادية أكثر كلفة من مصادر التمويل الأخرى، وتقاس نسبة التمويل بالأسهم العادية بحاصل قسمة راس المال المدفوع على أجمالي المطلوبات وحق الملكية.

1- مصرف بغداد

أظهرت النتائج في الجدول (7) انه في عام 2017 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالأسهم العادية اذ بلغت (22.9%). اما في عام 2016 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالأسهم العادية لمصرف بغداد (20.8%). تلاه عام 2015 اذ بلغت (16.9%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالأسهم العادية بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالأسهم العادية في عام 2010 إذا بلغت (10.4%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف بغداد (15.1%).

جدول (7) نسبة التمويل بالأسهم العادية للمصارف التجارية عينة الدراسة

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	المتوسط
بغداد	16.7%	16.0%	14.6%	12.9%	10.6%	10.4%	12.9%	13.5%	14.2%	13.7%	16.9%	20.8%	22.9%	15.1%
الشرق الأوسط	4.7%	9.0%	7.6%	7.4%	9.9%	11.4%	15.0%	18.3%	19.4%	36.6%	37.0%	39.4%	33.4%	19.2%
الاستثمار العراقي	18.0%	17.7%	22.7%	23.7%	26.3%	30.5%	30.5%	26.3%	29.8%	44.8%	45.3%	43.3%	43.6%	31.0%
الأهلي العراقي	39.1%	56.9%	48.8%	35.4%	53.2%	46.5%	54.2%	29.7%	28.0%	40.6%	46.7%	43.1%	41.4%	43.3%
الائتمان	11.7%	7.0%	13.9%	20.7%	23.4%	16.8%	22.5%	17.8%	24.9%	40.0%	40.4%	48.7%	52.5%	26.2%
سومر التجاري	62.1%	55.6%	44.9%	58.0%	52.6%	58.4%	59.5%	55.9%	60.3%	59.6%	67.7%	71.1%	64.1%	59.2%
الخليج التجاري	22.5%	27.3%	15.8%	10.4%	19.3%	20.9%	30.2%	24.5%	32.0%	36.7%	37.0%	37.4%	49.7%	28.0%
الموصل للتنمية والاستثمار	25.0%	22.1%	22.1%	12.1%	24.4%	26.9%	29.0%	42.7%	36.0%	58.0%	69.1%	61.6%	61.7%	37.8%
التجاري العراقي	38.6%	36.5%	28.1%	29.3%	28.8%	29.4%	40.4%	34.1%	44.8%	55.6%	60.3%	59.0%	54.3%	41.5%
المتوسط	26.5%	27.6%	24.3%	23.3%	27.6%	27.9%	32.7%	29.2%	32.1%	42.8%	46.7%	47.2%	47.1%	33.5%

المصدر/ إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Excel

2- مصرف الشرق الأوسط

أظهرت النتائج في الجدول (7) انه في عام 2016 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالأسهم العادية اذ بلغت (39.4%). اما في عام 2015 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالأسهم العادية لمصرف الشرق الاوسط (37.0%). تلاه عام 2014 اذ بلغت (36.6%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالأسهم العادية بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالأسهم العادية في عام 2005 إذا بلغت (4.7%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الشرق الاوسط (19.2%) اذ يلاحظ ازدياد الاعتماد على التمويل بالأسهم العادية في السنوات 2014-2017 وذلك بسبب انخفاض اعتماد المصرف على التمويل بالأرباح المحتجزة والتمويل بالودائع.

3- مصرف الاستثمار العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (7) انه في عام 2015 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالأسهم العادية اذ بلغت (45.3%). اما في عام 2014 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالأسهم العادية لمصرف الاستثمار العراقي (44.8%). تلاه عام 2017 اذ بلغت (43.6%) اذ يلاحظ زيادة التمويل بالأسهم العادية في الأعوام 2016، 2015، 2014 يرجع سببها إلى زيادة راس المال المدفوع أي هناك إصدارات أسهم رأسمالية، اما اقل نسبة تمويل بالأسهم العادية في عام 2006 إذا بلغت (17.7%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الاستثمار العراقي (31.0%).

4- مصرف الأهلي العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (7) انه في عام 2006 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالأسهم العادية اذ بلغت (56.9%). اما في عام 2011 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالأسهم العادية لمصرف الأهلي العراقي (54.2%). تلاه عام 2009 اذ بلغت (53.2%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالأسهم العادية بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالأسهم العادية في عام 2013 إذا بلغت (28%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الأهلي العراقي (43.3%).

5- مصرف الائتمان

أظهرت النتائج في الجدول (7) انه في عام 2017 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالأسهم العادية اذ بلغت (52.5%). اما في عام 2016 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالأسهم العادية لمصرف الائتمان (48.7%). تلاه عام 2015 اذ بلغت (40.41%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالأسهم العادية بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالأسهم العادية في عام 2006 إذا بلغت (7%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الائتمان (26.2%) ويلاحظ ان مصرف الائتمان ان في السنوات الأخيرة وبالأخص سنة 2017 يتعمد بنسبة أكثر من 50% في تمويله على رأس المال المدفوع وبالتالي عند زيادة التمويل الممتلك تزداد كلفة التمويل.

6- مصرف سومر التجاري

أظهرت النتائج في الجدول (7) انه في عام 2016 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالأسهم العادية اذ بلغت (71.1%). اما في عام 2015 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالأسهم العادية لمصرف سومر التجاري (67.7%). تلاه عام 2017 اذ بلغت (64.1%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالأسهم العادية بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالأسهم العادية في عام 2007 إذا بلغت (44.9%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الائتمان (59.2%) ويلاحظ ان مصرف الائتمان ان في السنوات الأخيرة يتعمد بنسبة أكثر من 60% في تمويله على راس المال المدفوع وبالتالي عند زيادة التمويل الممتمك تزداد كلفة التمويل ويرجع ذلك إلى ضعف إدارة المصرف بالشكل المطلوب منها.

7- مصرف الخليج التجاري

أظهرت النتائج في الجدول (7) انه في عام 2017 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالأسهم العادية اذ بلغت (49.7%). اما في عام 2016 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالأسهم العادية لمصرف الخليج التجاري (37.4%). تلاه عام 2015 اذ بلغت (37.0%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالأسهم العادية بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالأسهم العادية في عام 2008 إذا بلغت (10.4%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الخليج التجاري (28.0%).

8- مصرف الموصل للتنمية والاستثمار

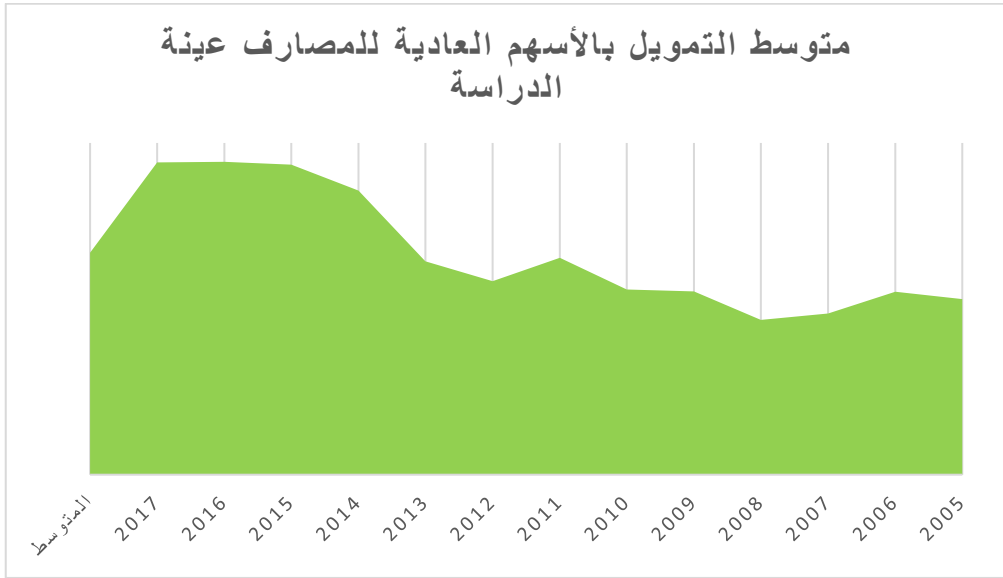
أظهرت النتائج في الجدول (7) انه في عام 2015 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالأسهم العادية اذ بلغت (69.1%). اما في عام 2017 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالأسهم العادية لمصرف الموصل للتنمية والاستثمار (61.7%). تلاه عام 2016 اذ بلغت (61.6%) اذ يلاحظ نسبة التمويل بالاسهم العادية بدأت بالارتفاع في السنوات الأخيرة وذلك بسبب انخفاض نسبة التمويل المقترض ويرجع ذلك لعدة أسباب أهمها الأوضاع السياسية والعسكرية والأمنية. كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالأسهم العادية بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل

بالأسهم العادية في عام 2008 إذا بلغت (12.1%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الموصل للتنمية والاستثمار (37.8%).

9- مصرف التجاري العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (7) انه في عام 2015 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالأسهم العادية اذ بلغت (60.3%). اما في عام 2016 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالأسهم العادية لمصرف التجاري العراقي (59.0%). تلاه عام 4201 اذ بلغت (55.6%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالأسهم العادية بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالأسهم العادية في عام 2007 إذا بلغت (28.1%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف التجاري العراقي (41.5%).

اذ نشاهد من خلال الجدول (7) والشكل (8) هناك اختلاف واضح بين التمويل بالأسهم العادية للمصارف التجارية عينة الدراسة خلال مدة الدراسة. ويظهر من الجدول أعلاه ان اعلى نسبة تمويل بالأسهم العادية في عام 2016 اذ بلغت (47.16%) اما اقل نسبة تمويل بالأسهم العادية كانت في عام 2008 اذ بلغت (23.34%) ويلاحظ من هيكل رأس المال المصرف عدم وجود نسب مثلى للمزج بين التمويل الممتمك والمقترض للمصرف اذ على المصارف التجارية عينة الدراسة تحديد نسب مثلى للمزج بين مصادر التمويل الممتمك والمقترض وذلك لكي تنخفض كلفة التمويل، ويعتبر التمويل بالأسهم العادية اكثر كلفة للمصرف من باقي المصادر الأخرى، ويلاحظ ان المصارف التجارية عينة الدراسة من عام 2014 بدأ يعتمد على اكثر على مصادر التمويل الممتمك وذلك بسبب ان المصارف التجارية عينة الدراسة تمر في أزمات مالية بسبب الظروف الأمنية والاقتصادية والسياسية للبلاد.



شكل (8) نسبة التمويل بالأسهم العادية للمصارف التجارية عينه الدراسة للمدة 2017-2005

المصدر/ إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Excel

رابعاً: - تحليل التمويل بالأرباح المحتجزة

التمويل بالأرباح المحتجزة وهو عبارة عن تلك الأموال الفائضة القابلة للتوزيع في المصرف، ويعتبر أفضل أنواع التمويل للمصرف وذلك لانخفاض كلفة التمويل بالأرباح المحتجزة أي تكون هذه الكلفة شبه معدومة وتقاس نسبة التمويل بحق بالأرباح المحتجزة بحاصل قسمة الأرباح المحتجزة على إجمالي المطلوبات وحق الملكية.

1- مصرف بغداد

أظهرت النتائج في الجدول (8) انه في عام 2007 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة بلغت (4.34%). اما في عام 2008 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة لمصرف بغداد (3.56%). تلاه عام 2011 اذ بلغت (2.27%) ويلاحظ ان المصرف يتبع سياسة احتجاز الأرباح بصورة منتظمة. كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالأرباح المحتجزة بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة في عام 2015 إذا بلغت (0.26%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف بغداد (1.97%).

جدول (8) نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة للمصارف التجارية عينة الدراسة

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	المتوسط
مصرف بغداد	0.46%	0.86%	4.34%	3.56%	1.87%	1.35%	2.27%	1.83%	1.73%	1.08%	0.26%	1.96%	1.32%	1.76%
الشرق الأوسط	2.60%	1.26%	2.84%	2.33%	1.97%	1.41%	2.62%	2.82%	2.56%	0.50%	0.76%	1.57%	0.84%	1.85%
الاستثمار العراقي	3.41%	0.00%	5.88%	4.74%	2.28%	3.44%	2.88%	0.35%	4.89%	4.91%	0.30%	5.85%	3.91%	3.29%
الأهلي العراقي	2.34%	0.00%	1.56%	4.22%	0.59%	1.01%	1.28%	4.05%	2.43%	1.09%	0.41%	4.55%	4.01%	2.12%
الائتمان	2.06%	0.40%	4.27%	4.07%	1.67%	1.31%	3.37%	3.79%	1.73%	1.96%	1.79%	7.43%	9.74%	3.35%
سومر التجاري	2.81%	2.26%	2.33%	0.89%	3.70%	0.33%	0.12%	0.36%	0.35%	0.38%	0.79%	2.58%	2.41%	1.49%
الخليج التجاري	2.28%	1.33%	2.86%	4.36%	2.75%	1.48%	2.93%	6.90%	5.77%	4.21%	1.16%	1.77%	3.02%	3.14%
الموصل للتنمية والاستثمار	1.66%	2.06%	2.73%	2.97%	3.05%	5.22%	3.88%	3.27%	6.42%	0.49%	0.00%	1.28%	2.44%	2.73%
التجاري العراقي	0.06%	0.52%	0.57%	0.68%	1.47%	5.20%	2.32%	3.60%	2.39%	1.85%	1.57%	4.41%	5.97%	2.35%
المتوسط	1.97%	0.97%	3.04%	3.09%	2.15%	2.30%	2.41%	3.00%	3.14%	1.83%	0.78%	3.49%	3.74%	2.45%

المصدر/ إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Excel

2- مصرف الشرق الأوسط

أظهرت النتائج في الجدول (8) انه في عام 2007 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة بلغت (2.84%). اما في عام 2012 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة لمصرف الشرق الأوسط (2.81%). تلاه عام 2005 اذ بلغت (2.60%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالأرباح المحتجزة بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة في عام 2014 إذا بلغت (0.5%). في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الشرق الأوسط (1.9%).

3- مصرف الاستثمار العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (8) انه في عام 2007 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة بلغت (5.9%). اما في عام 2016 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة لمصرف الاستثمار العراقي (5.8%). تلاه عام 2014 اذ بلغت (4.9%) اذ يلاحظ في السنوات الأخيرة زيادة التمويل بالأرباح المحتجزة. كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالأرباح المحتجزة بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة في عام 2006 إذا بلغت (0%) أي ان المصرف في هذه السنة يقرر اتباع سياسة توزيع الأرباح ولا يتبع سياسة احتجاز الأرباح. في حين بلغ المتوسط السنوي للاستثمار العراقي (3.3%).

4- مصرف الأهلي العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (8) انه في عام 2016 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة بلغت (4.5%). اما في عام 2008 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة لمصرف الأهلي العراقي (4.2%). تلاه عام 2012 اذ بلغت (4.046%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالأرباح المحتجزة بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة في عام 2006 إذا بلغت (0%) أي ان المصرف يوزع الأرباح بدل من احتجازها في هذا العام. في حين بلغ المتوسط السنوي للمصرف الأهلي العراقي (2.1%).

5- مصرف الائتمان العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (8) انه في عام 2017 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة بلغت (9.7%). اما في عام 2016 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة لمصرف الائتمان العراقي (7.4%). تلاه عام 2007 اذ بلغت (4.3%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالأرباح المحتجزة بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة في عام 2006 إذا بلغت (0.4%). في حين بلغ المتوسط السنوي للمصرف الائتمان العراقي (3.4%).

6- مصرف سومر التجاري

أظهرت النتائج في الجدول (8) انه في عام 2009 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة بلغت (3.7%). اما في عام 2005 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة لمصرف سومر التجاري (2.8%). تلاه عام 2016 اذ بلغت (2.6%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالأرباح المحتجزة بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة في عام 2011 إذا بلغت (0.1%). في حين بلغ المتوسط السنوي للمصرف سومر التجاري (1.5%).

7- مصرف الخليج التجاري

أظهرت النتائج في الجدول (8) انه في عام 2012 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة بلغت (6.9%). اما في عام 2013 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة لمصرف الخليج التجاري (5.8%). تلاه عام 2008 اذ بلغت (4.4%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالأرباح المحتجزة بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة في عام 2015 إذا بلغت (1.2%). في حين بلغ المتوسط السنوي للمصرف الخليج التجاري (3.1%).

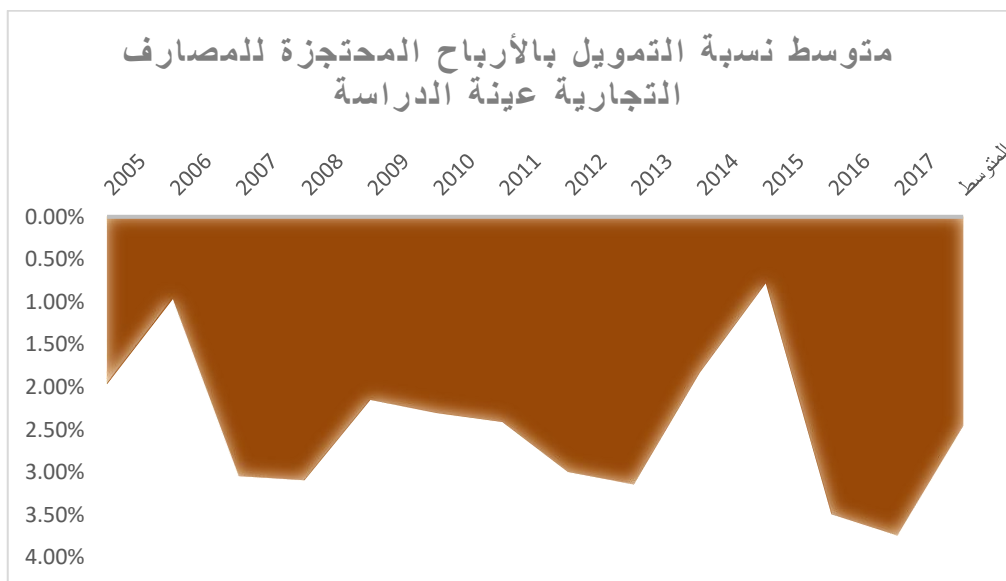
8- مصرف الموصل للتنمية والاستثمار

أظهرت النتائج في الجدول (8) انه في عام 2013 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة بلغت (6.4%). اما في عام 2010 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة لمصرف الموصل للتنمية والاستثمار (5.2%). تلاه عام 2011 اذ بلغت (3.9%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالأرباح المحتجزة بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة في عام 2015 إذا بلغت (0%). في حين بلغ المتوسط السنوي للمصرف الموصل للتنمية والاستثمار (2.7%).

9- مصرف التجاري العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (8) انه في عام 2017 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة بلغت (6.0%). اما في عام 2010 بلغت ثاني اعلى نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة لمصرف التجاري العراقي (5.2%). تلاه عام 2016 اذ بلغت (4.4%). كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالأرباح المحتجزة بين سنة وأخرى. اما اقل نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة في عام 2005 إذا بلغت (0.1%). في حين بلغ المتوسط السنوي للمصرف التجاري العراقي (2.4%).

اذ نشاهد من خلال الجدول (8) والشكل (9) هناك اختلاف واضح بين التمويل بالأرباح المحتجزة للمصارف التجارية عينة الدراسة خلال مدة الدراسة. ويظهر من الجدول أعلاه ان اعلى نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة في عام 2017 اذ بلغت (3.74%) اما اقل نسبة تمويل بالأرباح المحتجزة كانت في عام 2015 اذ بلغت (0.78%) ويلاحظ من هيكل رأس المال المصرف عدم وجود نسب مثلى للمزج بين التمويل الممتمك والمقترض للمصرف اذ على المصارف التجارية عينة الدراسة تحديد نسب مثلى للمزج بين مصادر التمويل الممتمك والمقترض وذلك لكي تنخفض كلفة التمويل إلى ادنى حد ممكن، ويعتبر التمويل بالأرباح المحتجزة اقل كلفة للمصرف أي ذات كلفة قد تكون معدومة من باقي المصادر الأخرى، ويلاحظ ان المصارف التجارية عينة الدراسة من عام 2016 بدأ يعتمد على اكثر على التمويل بالأرباح المحتجزة وذلك لاتباع المصرف سياسة احتجاز الأرباح واستثمارها بدلا من توزيع الأرباح للمساهمين.



شكل (9) نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2017-2005

المصدر/ إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Excel

الفصل الثالث

المبحث الثالث/ تحليل القيمة الصافية للمصرف

أن القيمة السوقية هي القيمة التي يباع بها السهم في سوق الاوراق المالية، وهذه القيمة قد تكون أكبر او اقل من القيمة الدفترية، فاذا كان اداء المصرف جيداً ويحقق ارباح فمن المتوقع ان السعر السوقي للسهم سيكون اعلى من القيمة الدفترية، وإذا كان اداء المصرف ضعيف فمن المتوقع ان ينخفض سعر سهمها في السوق وربما يصل إلى اقل من القيمة الدفترية. اما القيمة الدفترية هي القيمة المثبتة في السجلات وتمثل حق الملكية في الميزانية العمومية، وتعتبر هذه القيمة مؤشر لقوة حق الملكية، لذلك فان نموها يعد من المؤشرات الاكثر أهمية للمستثمر وتدل ايضاً على قدرة الشركة في التوسع والاستمرار (التمييزي، 2010: 160). اما القيمة التصفية وهو المبلغ الصافي التي يتم الحصول عليه اذ تم انتهاء اعمال المصرف، وهذا ببيع كل موجوداتها وأداء كل التزاماتها (بوحدارة، 2012: 66). لقد حللت الباحثة القيمة الصافية للمصرف باعتبارها هي الفرق ما بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية أي تعتبر مقياساً ادق لقياس تحسين القيمة السوقية للمصرف.

1- مصرف بغداد

نشاهد من خلال الجدول (9) أن كانت القيمة الصافية لمصرف بغداد قد حققت أكبر مقدار في سنة 2005 اذ بلغت (283,107,031,796) بسبب ارتفاع سعر السهم للمصرف، بينما كان اقل مقدار يملكه مصرف بغداد في سنة 2017 (-124,442,042,000) سالبة مما يدل على انخفاض سعر السهم للمصرف مع بقاء القيمة الدفترية للسهم الواحد ثابتة تقريبا وذلك بسبب ارتفاع السيولة النقدية داخل المصرف وبالتالي زيادة الاحتفاظ بالسيولة النقدية سوف يؤثر على ربحية المصرف أي تنخفض ربحيته وبالتالي تنخفض القيمة السوقية للمصرف. أما المتوسط السنوي لمصرف بغداد بلغ (69,367,253,361) عند مقارنة المتوسط السنوي مع مقدار السنوات نجد أن خمس سنوات كانت فيها القيمة الصافية أكبر من المتوسط وبقية السنوات اقل من ذلك.

جدول (9) القيمة الصافية للمصارف التجارية عينة الدراسة

السنة	بغداد	الشرق الاوسط	الاستثمار العراقي	الاهلي العراقي	الائتمان العراقي	سومر التجاري	الخليج التجاري	الموصل للتنمية	التجاري العراقي	المتوسط
2005	283,107,031,796	59,640,488,456	66,813,135,211	71,645,983,156	437,777,847,178	16,684,564,868	58,436,080,497	42,982,997,256	137,338,580,507	130,491,856,547
2006	46,457,258,932	12,817,189,258	7,490,346,000	-111,121,841	228,790,620,416	1,744,322,601	4,570,411,629	15,660,183,033	14,223,430,773	36,849,182,311
2007	88,110,093,014	27,050,976,293	-275,358,000	-1,695,512,000	102,124,244,413	-7,970,938,912	5,084,338,770	-4,453,129,542	15,695,992,737	24,852,300,753
2008	60,658,062,002	26,459,874,344	-7,670,068,000	-8,580,598,000	106,430,136,325	-27,139,253,897	-4,800,279,006	-10,907,012,335	1,946,911,879	15,155,308,146
2009	99,080,427,954	67,452,785,285	18,117,557,000	-8,271,970,000	177,087,363,613	-14,248,650,910	30,799,042,895	17,826,042,118	2,849,354,936	43,410,216,988
2010	60,212,085,000	-11,498,353,240	-25,959,196,000	-12,413,474,000	109,906,540,381	-19,047,952,183	-12,257,282,453	-18,890,285,044	-11,138,893,067	6,545,909,933
2011	253,272,160,000	54,100,620,849	-22,107,674,000	-20,416,986,000	208,034,513,000	-23,999,841,000	-60,624,056,284	-21,655,174,986	-8,184,629,395	39,824,325,798
2012	-4,032,848,000	31,253,807,672	-17,557,667,000	-70,660,445,000	59,452,517,000	-40,414,512,000	-35,782,009,846	-50,729,938,707	-16,200,259,288	-16,074,595,019
2013	69,237,586,000	37,220,404,791	-36,006,658,000	-43,901,187,966	164,420,633,000	-9,182,702,000	-16,484,100,291	-85,379,124,294	-58,579,178,046	2,371,741,466
2014	95,080,802,000	-157,074,411,660	-33,749,256,000	-38,429,187,282	-27,671,143,000	-9,853,180,000	24,025,987,369	-115,479,792,605	-119,385,241,180	-42,503,935,818
2015	30,355,382,000	-149,467,572,232	-111,262,187,000	-122,896,326,552	-154,309,851,000	-25,849,295,000	-168,625,505,884	-199,482,687,938	-171,701,298,497	-119,248,815,789
2016	-55,321,705,000	-164,593,538,000	-139,792,736,000	-147,500,000,000	-119,315,200,000	-42,139,192,000	-182,733,784,273	-224,237,948,687	-161,941,053,000	-137,508,350,773
2017	-124,442,042,000	-183,397,703,000	-178,082,676,000	-132,500,000,000	-145,456,738,000	-42,513,283,000	-203,887,340,766	-189,842,860,433	-169,058,698,000	-152,131,260,133
المتوسط	69,367,253,361	-26,925,802,399	-36,926,341,368	-41,210,063,499	88,251,652,564	-18,763,839,495	-43,252,192,126	-64,968,364,013	-41,856,536,895	-12,920,470,430

المصدر / إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Excel

2- مصرف الشرق الأوسط

نشاهد من خلال الجدول (9) ان القيمة الصافية لمصرف الشرق الأوسط قد حققت أكبر مقدار في سنة 2009 اذ بلغت (67,452,785,285) بسبب زيادة عدد الأسهم المصدرة، بينما كان اقل مقدار يملكه مصرف الشرق الأوسط في سنة 2017 (183,397,703,000-) سالبة مما يدل على انخفاض سعر السهم للمصرف مع بقاء القيمة الدفترية للسهم الواحد ثابتة تقريبا وذلك بسبب اتباع المصرف سياسة استثمارية متحفظة وبالتالي الاحتفاظ بمستويات عالية من السيولة بسبب الوضع الأمني والاقتصادي للبلد وكذلك الوضع السياسي فان الاحتفاظ بمستويات عالية من السيولة أدى ذلك سلباً على أدائها وانخفاض ربحية المصرف وبالتالي انخفاض القيمة السوقية للمصرف. أما المتوسط السنوي لمصرف الشرق الأوسط بلغ (26,925,802,399-) عند مقارنة المتوسط السنوي مع مقدار السنوات نجد أن تسعة سنوات كانت فيها القيمة الصافية أكبر من المتوسط وبقية السنوات اقل من ذلك.

3- مصرف الاستثمار العراقي

نشاهد من خلال الجدول (8) ان القيمة الصافية لمصرف الاستثمار العراقي قد حققت أكبر مقدار في سنة 2005 اذ بلغت (66,813,135,211) بينما كان اقل مقدار يملكه مصرف الاستثمار العراقي في سنة 2017 (178,082,676,000-) سالبة مما يدل على انخفاض سعر السهم للمصرف مع بقاء القيمة الدفترية للسهم الواحد ثابتة تقريبا وذلك بسبب احتفاظ المصرف على سيولة عالية أدى إلى انخفاض القيمة السوقية عن القيمة الدفترية. أما المتوسط السنوي لمصرف الاستثمار العراقي بلغ (36,926,341,368-) عند مقارنة المتوسط السنوي مع مقدار السنوات نجد أن تسعة سنوات كانت فيها القيمة الصافية أكبر من المتوسط وبقية السنوات اقل من ذلك .

4- مصرف الأهلي العراقي

نشاهد من خلال الجدول (9) ان القيمة الصافية لمصرف الأهلي العراقي قد حققت أكبر مقدار في سنة 2005 اذ بلغت (71,645,983,156) وبالتالي فانها يدل على ان المصرف يحقق أرباحاً. بينما كان اقل مقدار يملكه مصرف الأهلي العراقي في سنة 2016 (147,500,000,000-)

سالبة مما يدل على انخفاض سعر السهم للمصرف مع بقاء القيمة الدفترية للسهم الواحد ثابتة تقريبا وذلك بسبب فائض السيولة النقدية داخل المصرف وبالتالي زيادة الاحتفاظ بالسيولة النقدية سوف يؤثر على ربحية المصرف أي تنخفض ربحيته ومن ثم تنخفض القيمة السوقية للمصرف. أما المتوسط السنوي لمصرف الأهلي العراقي بلغ (41,210,063,499-) عند مقارنة المتوسط السنوي مع مقدار السنوات نجد أن سبعة سنوات كانت فيها القيمة الصافية أكبر من المتوسط وبقيّة السنوات اقل من ذلك.

5- مصرف الائتمان

نلاحظ من خلال الجدول (9) أن القيمة الصافية لمصرف الائتمان قد حققت أكبر مقدار في سنة 2005 إذ بلغت (437,777,847,178) وذلك لان المصرف يحقق أرباح لان القيمة السوقية اعلى من القيمة الدفترية، بينما كان اقل مقدار يملكه مصرف الائتمان في سنة 2015 (154,309,851,000-) سالبة مما يدل على انخفاض سعر السهم للمصرف مع بقاء القيمة الدفترية للسهم الواحد ثابتة تقريبا وذلك بسبب ارتفاع السيولة النقدية داخل المصرف وبالتالي زيادة الاحتفاظ بالسيولة النقدية سوف يؤثر على ربحية المصرف أي تنخفض ربحيته وبالتالي تخفض القيمة السوقية للمصرف. أما المتوسط السنوي لمصرف الائتمان بلغ (88,251,652,564) عند مقارنة المتوسط السنوي مع مقدار السنوات نجد أن ثمانية سنوات كانت فيها القيمة الصافية أكبر من المتوسط وبقيّة السنوات اقل من ذلك.

6- مصرف سومر التجاري

من خلال النظر في الجدول (9) نلاحظ ان القيمة الصافية لمصرف سومر التجاري قد حققت أكبر مقدار في سنة 2005 إذ بلغت (16,684,564,868) بينما كان اقل مقدار يملكه مصرف سومر التجاري في سنة 2017 (42,513,283,000-) سالبة مما يدل على انخفاض سعر السهم للمصرف مع بقاء القيمة الدفترية للسهم الواحد ثابتة تقريبا وذلك بسبب فائض السيولة داخل المصرف وبالتالي زيادة الاحتفاظ بالسيولة سوف يؤثر على ربحية المصرف مما يؤدي إلى انخفاض ربحية المصرف وبالتالي تنخفض القيمة السوقية للمصرف. أما المتوسط السنوي لمصرف سومر التجاري بلغ (18,763,839,495-) عند مقارنة المتوسط السنوي مع مقدار

السنوات نجد أن ستة سنوات كانت فيها القيمة الصافية أكبر من المتوسط وبقية السنوات اقل من ذلك.

7- مصرف الخليج التجاري

نلاحظ من خلال الجدول (9) أن القيمة الصافية لمصرف الخليج التجاري قد حققت أكبر مقدار في سنة 2005 اذ بلغت (58,436,080,497) بينما كان اقل مقدار يملكه مصرف الخليج التجاري في سنة 2017 (-203,887,340,766) سالبة مما يدل على انخفاض سعر السهم للمصرف مع بقاء القيمة الدفترية للسهم الواحد ثابتة تقريبا وذلك بسبب ارتفاع حجم مستويات السيولة داخل المصرف وبالتالي الافراط بالاحتفاظ بالسيولة النقدية سوف يؤثر على انخفاض العوائد لدى المصرف وبالتالي تنخفض القيمة السوقية للمصرف. أما المتوسط السنوي لمصرف الخليج التجاري بلغ (-43,252,192,126) عند مقارنة المتوسط السنوي مع مقدار السنوات نجد أن تسعة سنوات كانت فيها القيمة الصافية أكبر من المتوسط وبقية السنوات اقل من ذلك.

8- مصرف الموصل للتنمية والاستثمار

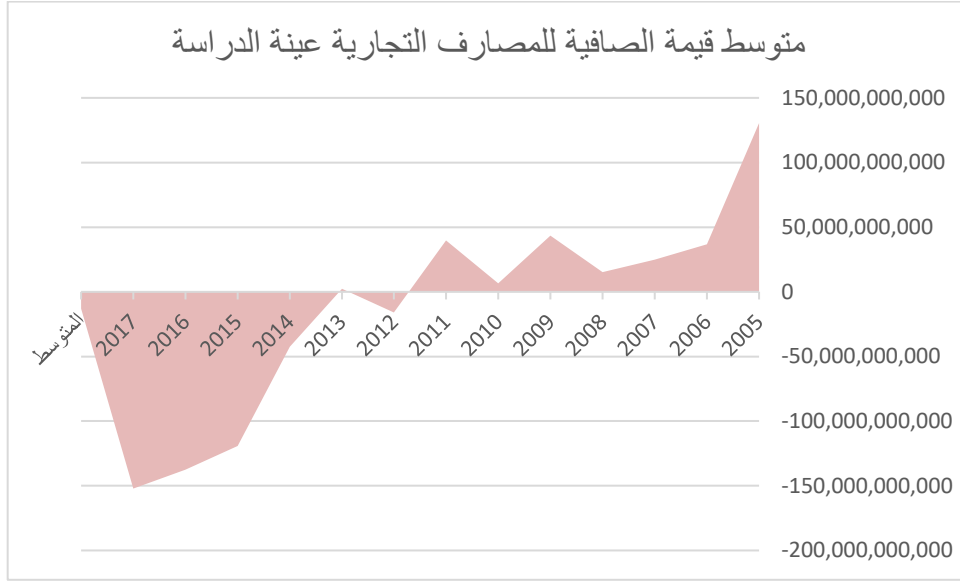
من خلال الجدول (9) نشاهد أن القيمة الصافية لمصرف الموصل للتنمية والاستثمار قد حققت أكبر مقدار في سنة 2005 اذ بلغت (42,982,997,256) بينما كان اقل مقدار يملكه مصرف الموصل للتنمية والاستثمار في سنة 2016 (-224,237,948,687) سالبة مما يدل على انخفاض سعر السهم للمصرف مع بقاء القيمة الدفترية للسهم الواحد ثابتة تقريبا وذلك بسبب ارتفاع السيولة النقدية داخل المصرف وبالتالي زيادة الاحتفاظ بالسيولة النقدية سوف يؤثر على ربحية المصرف أي تنخفض ربحيته وبالتالي تنخفض القيمة السوقية للمصرف. أما المتوسط السنوي لمصرف الموصل للتنمية والاستثمار بلغ (-64,968,364,013) عند مقارنة المتوسط السنوي مع مقدار السنوات نجد أن ثمانية سنوات كانت فيها القيمة الصافية أكبر من المتوسط وبقية السنوات اقل من ذلك.

9- مصرف التجاري العراقي

من خلال النظر إلى الجدول (9) نشاهد أن القيمة الصافية لمصرف التجاري العراقي قد حققت أكبر مقدار في سنة 2005 اذ بلغت (137,338,580,507) بينما كان اقل مقدار يملكه

مصرف التجاري العراقي في سنة 2015 (171,701,298,497-) سالبة مما يدل على انخفاض سعر السهم للمصرف مع بقاء القيمة الدفترية للسهم الواحد ثابتة تقريبا وذلك بسبب ارتفاع السيولة النقدية داخل المصرف وبالتالي زيادة الاحتفاظ بالسيولة النقدية سوف يؤثر على ربحية المصرف أي تنخفض ربحيته وبالتالي تنخفض القيمة السوقية للمصرف. أما المتوسط السنوي لمصرف التجاري العراقي بلغ (41,856,536,895-) عند مقارنة المتوسط السنوي مع مقدار السنوات نجد أن ثمانية سنوات كانت فيها القيمة الصافية أكبر من المتوسط وبقية السنوات اقل من ذلك.

من خلال الجدول (9) والشكل (10) نلاحظ هناك تباين واضح بين القيم الصافية للمصارف التجارية عينة الدراسة خلال مدة الدراسة. ويظهر من الجدول أعلاه ان القيمة الصافية قد حققت اعلى قيمة في سنة 2005 بلغت (130,491,856,547) وذلك بسبب ارتفاع أسعار الأسهم السوقية عن القيمة الدفترية للسهم الواحد، وبدأت القيمة الصافية بالانخفاض التدريجي من سنة 2014 إلى ان وصلت اقل قيمة صافية في عام 2017 حيث بلغت (152,131,260,133-) وبالتالي فان المصرف يحقق خسائر بسبب أن القيمة السوقية للمصرف اقل من قيمته الدفترية وذلك بسبب الازمة المالية في عام 2014 والركود الاقتصادي بسبب الهبوط المستمر لأسعار النفط وكذلك انخفاض مؤشرات الاقتصاد العراقي بالإضافة إلى ضعف حركة السيولة داخل المصارف بسبب الاحتفاظ المفرط بالسيولة النقدية داخل المصرف مما يؤثر على ربحية المصرف وبالتالي تنخفض القيمة السوقية لأسهمها في السوق المالي.



شكل (10) متوسط القيمة الصافية للمصارف التجارية عينة الدراسة للمدة 2005 – 2017

المصدر/ إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Excel

المبحث الرابع/ اختبار الفرضيات

يستعرض هذا المبحث أهم ما توصلت إليه الباحثة من خلال تحليل علاقات الارتباط والانحدار لمتغيرات الدراسة واختبار الفرضيات وذلك عبر استخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية مثل ارتباط Pearson لقياس درجة الارتباط بين المتغيرات التي لها توزيع طبيعي وكذلك استخدام الانحدار الخطي البسيط واستخدام اختبار علاقات التأثير المباشر بين متغيرات الدراسة الرئيسية والتأثير غير المباشر بين المتغير المستقل (متطلبات التمويل) والمتغير التابع (القيمة السوقية للمصرف) من خلال المتغير الوسيط (مصادر التمويل) باستخدام نماذج المعادلات الهيكلية (تحليل المسار وهو من أنواع نماذج المعادلات الهيكلية). فضلاً عن استخدام معامل التحديد (R^2) الذي يبين مقدار ما يفسره المتغير المستقل من تغيرات تطراً على المتغير المعتمد. وكذلك استخدام معامل الانحدار Beta وقيمة F المحسوبة لمعامل الانحدار لبيان مدى معنوية معامل الانحدار.

أ. الفرضية الثانية: - (لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف)

وتتفرع من هذه الفرضية فرضيتين فرعية هي:

1- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين فجوة التمويل والقيمة السوقية للمصرف.

يظهر من الجدول (10) وجود علاقة ارتباط عكسي ما بين فجوة التمويل والقيمة السوقية للمصرف إذا بلغ معامل الارتباط (-0.51) بمستوى المعنوية ($\alpha = 0.075$) عليه نرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة ارتباط بين فجوة التمويل والقيمة السوقية للمصرف بأحتمال خطأ من النوع الأول (رفض فرضية العدم وهي صحيحة) مقداره 0.075 وهذا يعني أن هناك علاقة ما بين فجوة التمويل والقيمة السوقية للمصرف أي كلما تزداد فجوة التمويل تنخفض القيمة السوقية للمصرف. وبالتالي على المصرف تخفيض فجوة التمويل لديه لكي تتحسن القيمة السوقية للمصرف.

2- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف.

يظهر الجدول (10) وجود علاقة ارتباط طردي ما بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف إذا بلغ معامل الارتباط (0.678) بمستوى المعنوية ($\alpha = 0.011$) عليه نرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة ارتباط بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف

وهذا ما يدل على ان هناك علاقة ما بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف أي كلما تزداد متطلبات التمويل تزداد القيمة السوقية للمصرف. مما ينبغي على المصرف زيادة متطلباته للأموال لكي تتحسن القيمة السوقية للمصرف.

جدول (10) مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة

متغيرات الدراسة	فجوة التمويل	متطلبات التمويل	نسبة التمويل بالملكية	نسبة التمويل بالودائع	نسبة التمويل بالأسهم العادية	نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة	القيمة السوقية
فجوة التمويل	ارتباط Pearson	1	-0.394	-0.142	0.110	-0.205	-0.510
	Sig. (2-tailed)		0.183	0.643	0.719	0.501	0.075
متطلبات التمويل	ارتباط Pearson	-0.394	1	-0.929**	0.899**	0.193	0.678**
	Sig. (2-tailed)	0.183		0.0000	0.0000	0.528	0.011
نسبة التمويل بالملكية	ارتباط Pearson	-0.142	0.899**	1	-0.958**	0.155	0.529
	Sig. (2-tailed)	0.643	0.0000		0.0000	0.613	0.063
نسبة التمويل بالودائع	ارتباط Pearson	0.110	-0.929**	-0.958**	1	-0.128	-0.595*
	Sig. (2-tailed)	0.719	0.0000	0.0000		0.676	0.032
نسبة التمويل بالأسهم العادية	ارتباط Pearson	-0.49	0.855**	-0.953	0.985**	1	0.509
	Sig. (2-tailed)	0.875	0.0000	0.0000	0.0000		0.075
نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة	ارتباط Pearson	0.193	0.155	-0.128	0.034	-0.128	-0.003
	Sig. (2-tailed)	0.501	0.528	0.676	0.613	0.676	0.991
القيمة السوقية	ارتباط Pearson	-0.510	0.678*	-0.595*	0.529	-0.003	1
	Sig. (2-tailed)	0.075	0.011	0.032	0.063	0.991	

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الإلكترونية.

**الارتباط معنوي عند مستوى 0.01 (2-tailed).

*الارتباط معنوي عند مستوى 0.05 (2-tailed).

Sig. مستوى المعنوية من خلال مقارنة

ب. الفرضية الثالثة: - (لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين متطلبات التمويل ومصادر التمويل) وتتفرع من هذه الفرضية ثمان فرضيات فرعية وهي: -

1- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين فجوة التمويل ونسبة التمويل بالملكية.

يظهر من الجدول (10) وجود علاقة ارتباط عكسي ضعيف جداً ما بين فجوة التمويل ونسبة التمويل بالملكية فقد بلغ معامل الارتباط (-0.142) بمستوى المعنوية ($\alpha = 0.64$) فقد كان مستوى المعنوية صغير جداً لا يمكن الاعتماد عليه لرفض فرضية العدم. وبالتالي فإن القرار عدم رفض فرضية العدم أي عدم وجود علاقة بين فجوة التمويل ونسبة التمويل بالملكية ضمن حدود الدراسة.

2- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين فجوة التمويل ونسبة التمويل بالودائع.

يظهر من الجدول (10) وجود علاقة ارتباط طردي ضعيف جداً ما بين فجوة التمويل ونسبة التمويل بالودائع إذا بلغ معامل الارتباط (0.11) بمستوى معنوية ($\alpha=0.719$) فقد كان مستوى المعنوية صغير جداً لا يمكن الاعتماد عليه لرفض فرضية العدم. وبالتالي فإن القرار عدم رفض فرضية العدم أي عدم وجود علاقة بين فجوة التمويل ونسبة التمويل بالودائع ضمن حدود الدراسة.

3- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين فجوة التمويل ونسبة التمويل بالأسهم العادية.

يظهر من الجدول (10) وجود علاقة ارتباط عكسي ما بين فجوة التمويل ونسبة التمويل بالأسهم العادية إذا بلغ معامل الارتباط لها (-0.49) بمستوى المعنوية ($\alpha=0.875$) فقد كان مستوى المعنوية كبير جداً لا يمكن الاعتماد عليه لرفض فرضية العدم. وبالتالي فإن القرار عدم رفض فرضية العدم أي عدم وجود علاقة بين فجوة التمويل ونسبة التمويل بالأسهم العادية ضمن حدود الدراسة.

4- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين فجوة التمويل ونسبة التمويل بالأرباح المحتجزة.

يظهر من الجدول (10) وجود علاقة ارتباط عكسي ما بين فجوة التمويل ونسبة التمويل بالأرباح المحتجزة إذا بلغ معامل الارتباط (-0.205) بمستوى المعنوية ($\alpha=0.501$) فقد كان مستوى المعنوية صغير جداً لا يمكن الاعتماد عليه لرفض فرضية العدم. وبالتالي فإن القرار عدم رفض فرضية العدم أي عدم وجود علاقة بين فجوة التمويل ونسبة التمويل بالأرباح المحتجزة ضمن حدود الدراسة.

5-لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين متطلبات التمويل ونسبة التمويل بالملكية.

يظهر من الجدول (10) وجود علاقة ارتباط طردي ما بين متطلبات التمويل ونسبة التمويل بالملكية إذا بلغ معامل الارتباط (0.899) بمستوى المعنوية ($\alpha=0.000$) ان مستوى المعنوية يدعم لرفض فرضية العدم وهذا يعني ان العلاقة قوية بين متطلبات التمويل ونسبة التمويل بالملكية أي كلما تزداد متطلبات التمويل تزداد نسبة التمويل بالملكية. فان على المصارف ان ينظر إلى هذا الموضوع ويحدد سياسته المستقبلية اخذ بعين الاعتبار هذه العلاقة.

6-لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين متطلبات التمويل ونسبة التمويل بالودائع.

نشاهد من الجدول (10) وجود علاقة ارتباط عكسي ما بين متطلبات التمويل ونسبة التمويل بالودائع إذا بلغ معامل الارتباط (-0.929) بمستوى المعنوية ($\alpha=0.000$) ان مستوى المعنوية يدعم لرفض فرضية العدم وهذا يعني ان العلاقة قوية بين متطلبات التمويل ونسبة التمويل بالودائع أي كلما تزداد متطلبات التمويل تنخفض نسبة التمويل بالودائع. فان على المصارف ان ينظر إلى هذا الموضوع ويحدد سياسته المستقبلية اخذ بعين الاعتبار هذه العلاقة.

7-لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين متطلبات التمويل ونسبة التمويل بالأسهم العادية.

يظهر من الجدول (10) هناك علاقة ارتباط طردي بين متطلبات التمويل ونسبة التمويل بالأسهم العادية إذا بلغ معامل الارتباط (0.855) بمستوى المعنوية ($\alpha=0.000$) ان مستوى المعنوية يدعم لرفض فرضية العدم وهذا يعني ان العلاقة قوية بين متطلبات التمويل ونسبة التمويل بالأسهم العادية أي كلما تزداد متطلبات التمويل تزداد نسبة التمويل بالأسهم العادية. فان على المصارف ان ينظر إلى هذا الموضوع ويحدد سياسته المستقبلية اخذ بعين الاعتبار هذه العلاقة.

8-لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين متطلبات التمويل ونسبة التمويل بالأرباح المحتجزة.

يظهر من الجدول (10) وجود علاقة ارتباط طردي ما بين متطلبات التمويل ونسبة التمويل بالأرباح المحتجزة إذا بلغ معامل الارتباط لها (0.193) بمستوى المعنوية ($\alpha=0.528$) فقد كان مستوى المعنوية كبير جداً لا يمكن الاعتماد عليه لرفض فرضية العدم. وبالتالي فان القرار عدم رفض فرضية العدم أي عدم وجود علاقة بين متطلبات التمويل ونسبة التمويل بالأرباح المحتجزة ضمن حدود الدراسة.

ج. الفرضية الرابعة: - (لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين مصادر التمويل والقيمة السوقية للمصرف).

وتتفرع من هذه الفرضية أربع فرضيات فرعية وهي: -

1- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين نسبة التمويل بالملكية والقيمة السوقية للمصرف.

يشاهد من الجدول (10) وجود علاقة ارتباط طردي ما بين نسبة التمويل بالملكية والقيمة السوقية للمصرف إذا بلغ معامل الارتباط (0.529) بمستوى المعنوية ($\alpha=0.063$) عليه نرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة ارتباط بين نسبة التمويل بالملكية والقيمة السوقية للمصرف بأحتمال خطأ من النوع الأول (رفض فرضية العدم وهي صحيحة) مقداره 0.063 وهذا يعني أن هناك علاقة ما بين نسبة التمويل بالملكية والقيمة السوقية للمصرف أي كلما تزداد نسبة التمويل بالملكية التمويل تزداد القيمة السوقية للمصرف.

2- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين نسبة التمويل بالودائع والقيمة السوقية للمصرف.

يشاهد من الجدول (10) وجود علاقة ارتباط عكسي ما بين نسبة التمويل بالودائع والقيمة السوقية للمصرف إذا بلغ معامل الارتباط (-0.595) بمستوى المعنوية (0.032) عليه نرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة ارتباط بين نسبة التمويل بالودائع والقيمة السوقية للمصرف وهذا ما يدل على ان هناك علاقة ما بين نسبة التمويل بالودائع والقيمة السوقية للمصرف أي كلما تزداد نسبة التمويل بالودائع تنخفض القيمة السوقية للمصرف.

3- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين نسبة التمويل بالأسهم العادية والقيمة السوقية للمصرف.

يشاهد من الجدول (10) وجود علاقة ارتباط طردي ما بين نسبة التمويل بالأسهم العادية والقيمة السوقية للمصرف إذا بلغ معامل الارتباط (0.509) بمستوى المعنوية (0.075) عليه نرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة ارتباط بين نسبة التمويل بالأسهم العادية والقيمة السوقية للمصرف بأحتمال خطأ من النوع الأول (رفض فرضية العدم وهي صحيحة)

مقداره 0.063 وهذا يعني أن هناك علاقة ما بين نسبة التمويل بالأسهم العادية والقيمة السوقية للمصرف أي كلما تزداد نسبة التمويل بالأسهم العادية تزداد القيمة السوقية للمصرف.

4- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة والقيمة السوقية للمصرف.

يشاهد من الجدول (10) وجود علاقة ارتباط عكسي ما بين نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة والقيمة السوقية للمصرف إذا بلغ معامل الارتباط (-0.003) بمستوى المعنوية معامل الارتباط (0.99) فقد كان مستوى المعنوية صغير جداً لا يمكن الاعتماد عليه لرفض فرضية العدم. وبالتالي فإن القرار عدم رفض فرضية العدم أي عدم وجود علاقة بين نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة والقيمة السوقية للمصرف ضمن حدود الدراسة.

د. الفرضية الخامسة: - (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف) وتنتفع من هذه الفرضية فرضيتين فرعية وهي: -

1- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لفجوة التمويل في القيمة السوقية للمصرف.

يظهر من الجدول (11) وجود تأثير معنوي لفجوة التمويل على القيمة السوقية للمصرف. أي احتمال خطأ من النوع الأول ($\alpha=0.075$) لأختبار معادلة الانحدار $Y=a+bx_i+e_i$ حيث ان:

X_i فجوة التمويل

Y_i القيمة السوقية للمصرف

فقد كانت المعادلة التقديرية $Y=5.086-593X_i$ وهي تفسر 26% من طبيعة العلاقة بين X و Y أي ان 26% من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصرف ناجمة عن التغير في فجوة التمويل، وبلغت قيمة F المحسوبة لأنموذج الانحدار البسيط (3.870) وهي اقل من قيمة F الجدولية البالغة (4.84)، بمستوى المعنوية (0.075) وبالتالي القرار هو رفض فرضية العدم بأحتمال خطأ من النوع الأول (رفض فرضية العدم وهي صحيحة) مقداره 0.075 وهذا يعني هناك تأثير معنوي بين فجوة التمويل والقيمة السوقية للمصرف.

2- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف.

يظهر من الجدول (11) ان هناك تأثير معنوي لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف. فقد كانت المعادلة الانحدار التقديرية $Y=8.522+0.334X_2$ وهي تفسر 46% من

طبيعة العلاقة بين X و Y أي ان 46% من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصرف ناجمة عن التغير في متطلبات التمويل، فقد بلغت قيمة F المحسوبة لأنموذج الانحدار البسيط (9.365) وهي أكبر من قيمة F الجدولية البالغة (4.84)، بمستوى معنوية ل F هي (0.011)، وبالتالي القرار هو قبول فرضية العدم وهي لا يوجد تأثير معنوي بين فجوة التمويل والقيمة السوقية للمصرف.

جدول (11) نتائج علاقات التأثير لفجوة ومتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف

الفرضية الرئيسية الخامسة	المتغيرات المستقلة	معادلة الانحدار	R ²	قيمة F المحسوبة	قيمة F الجدولية	Sig F
فجوة التمويل		$Y=5.086-593X_1$	0.26	3.870	4.84	0.075
متطلبات التمويل		$Y=8.522+0.334X_2$	0.46	9.365	4.84	0.011

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية.

هـ. الفرضية السادسة: - (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لمصادر التمويل على القيمة السوقية للمصرف). وتتفرع من هذه الفرضية أربعة فرضيات فرعية وهي: -

1- لا يوجد تأثير ذو دلالة إحصائية لنسبة التمويل بالملكية في القيمة السوقية للمصرف.

يظهر من الجدول (12) وجود تأثير معنوي لنسبة التمويل بالملكية في القيمة السوقية للمصرف. وان معادلة الانحدار التقديرية كانت $Y=2.041+3.47X_1$ وهي تفسر 28% من طبيعة العلاقة بين X و Y أي ان 28% من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصرف ناجمة عن التغير في نسبة التمويل بالملكية، وقد بلغت قيمة F المحسوبة لأنموذج الانحدار البسيط (4.273) وهي اقل من قيمة F الجدولية البالغة (4.84)، بمستوى المعنوية ل F هي (0.063)، وبالتالي القرار هو رفض فرضية العدم بأحتمال خطأ من النوع الأول (رفض فرضية العدم وهي صحيحة) مقداره 0.063 وقبول الفرضية البديلة وهي وجود تأثير معنوي بين نسبة التمويل بالملكية والقيمة السوقية للمصرف.

2- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لنسبة التمويل بالودائع في القيمة السوقية للمصرف.

يظهر من الجدول (12) وجود تأثير معنوي لنسبة التمويل بالودائع في القيمة السوقية للمصرف. وان معادلة الانحدار التقديرية كانت $Y=3.158E-3.642X_2$ وهي تفسر 35% من طبيعة العلاقة بين X و Y أي ان 35% من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصرف ناجمة عن التغير في نسبة التمويل بالودائع، وقد بلغت قيمة F المحسوبة لأنموذج الانحدار البسيط

(6.029) وهي أكبر من قيمة F الجدولية البالغة (4.84)، بمستوى المعنوية لـ F هي (0.032)، وبالتالي القرار هو رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة وهي وجود تأثير معنوي بين نسبة التمويل بالودائع والقيمة السوقية للمصرف.

3- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لنسبة التمويل بالأسهم العادية في القيمة السوقية للمصرف.

يظهر من الجدول (12) وجود تأثير معنوي لنسبة التمويل بالأسهم العادية على القيمة السوقية للمصرف. فقد كانت المعادلة التقديرية $Y=3.158E-3.642X_2$ وهي تفسر 25% من طبيعة العلاقة بين X و Y أي ان 25% من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصرف ناجمة عن التغير في نسبة التمويل بالأسهم العادية، فقد بلغت قيمة F المحسوبة لأنموذج الانحدار البسيط (3.851) وهي اقل من قيمة F الجدولية البالغة (4.84)، بمستوى المعنوية لـ F هي (0.075)، وبالتالي القرار هو رفض فرضية العدم بأحتمال خطأ من النوع الأول (رفض فرضية العدم وهي صحيحة) مقداره 0.075 وقبول الفرضية البديلة وهي وجود تأثير معنوي بين نسبة التمويل بالأسهم العادية والقيمة السوقية للمصرف.

4- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لنسبة التمويل بالأرباح المحتجزة في القيمة السوقية للمصرف.

يظهر من الجدول (12) عدم وجود أي تأثير لنسبة التمويل بالأرباح المحتجزة في القيمة السوقية للمصرف وهذا ما يدعم عدم وجود علاقة ارتباط بينهما كما ورد في صفحة 162 وبلغت قيمة F المحسوبة لأنموذج الانحدار البسيط (0) وهي اقل من قيمة F الجدولية البالغة (4.84)، بمستوى المعنوية لـ F هي (0.99)، وبالتالي القرار هو قبول فرضية العدم وهي لا يوجد تأثير معنوي بين نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة والقيمة السوقية للمصرف.

جدول (12) نتائج علاقات التأثير لمصادر التمويل في القيمة السوقية للمصرف

Sig F	قيمة F الجدولية	قيمة F المحسوبة	R ²	معادلة الانحدار	مصادر التمويل	الفرضية الرئيسية السادسة
0.063	4.84	4.273	0.28	$Y=2.041E+3.47X_1$	نسبة التمويل بالملكية	
0.032	4.84	6.029	0.35	$Y=3.158E-3.642X_2$	نسبة التمويل بالودائع	
0.075	4.84	3.851	0.25	$Y=3.912+2.992X_3$	نسبة التمويل بالأسهم العادية	
0.99	4.84	0	0	$Y=1.397E-2.014X_4$	نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة	

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية.

ج. الفرضية السابعة: - (لا يوجد تأثير غير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال مصادر التمويل).

ومن أجل اختبار الفرضية السابعة ومعرفة طبيعة التأثير غير المباشر ما بين متغيرات الدراسة سيتم تحقيق ذلك من خلال ثمانية فرضيات فرعية وتحتاج الفرضيات الفرعية إلى قيام الباحثة بتحديد دور الوسيط (مؤشرات مصادر التمويل) وهنا يستلزم استخدام أسلوب تحليل المسار (Path Analysis) وقد استخدمت الدراسة نماذج المعادلات الهيكلية، وهي تختلف عن نماذج الانحدار متعدد المتغيرات، وتختلف عن النموذج الخطي المتعدد التقليدي، حيث قد يكون المتغير التابع في معادلة هيكلية هو نفسه متغير مستقل في معادلات هيكلية أخرى، بل وقد تؤثر المتغيرات في المعادلات الهيكلية على بعضها البعض بشكل متبادل، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر من خلال متغيرات وسيطة (مصادر التمويل) وتهدف المعادلات الهيكلية لتمثيل العلاقات السببية بين المتغيرات في النموذج وان أسلوب تحليل المسار هو احد أنواع نماذج المعادلات الهيكلية (Fox,2002:1). وقد استخدمت الدراسة نماذج المعادلات الهيكلية لتحليل المسار باستخدام برنامج (Amos-22) والذي يعمل على تحديد مقدار التأثيرات المباشرة بين متطلبات التمويل ومصادر التمويل والقيمة السوقية من اجل تحديد مستوى العلاقات الغير مباشرة بين فجوة التمويل (متغير مستقل) والمتغير المعتمد (القيمة السوقية للمصرف) عن طريق مؤشرات مصادر التمويل (المتغير الوسيط) ويعد أسلوب تحليل المسار من الأساليب الإحصائية الكفوة في تحليل البيانات ويستخدم لوضع احتمال العلاقة السببية بين المتغيرات وتحديد اتجاه علاقات التأثير المباشرة وغير المباشرة بين المتغيرات.

1- لا يوجد تأثير غير مباشر لفجوة التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالملكية.

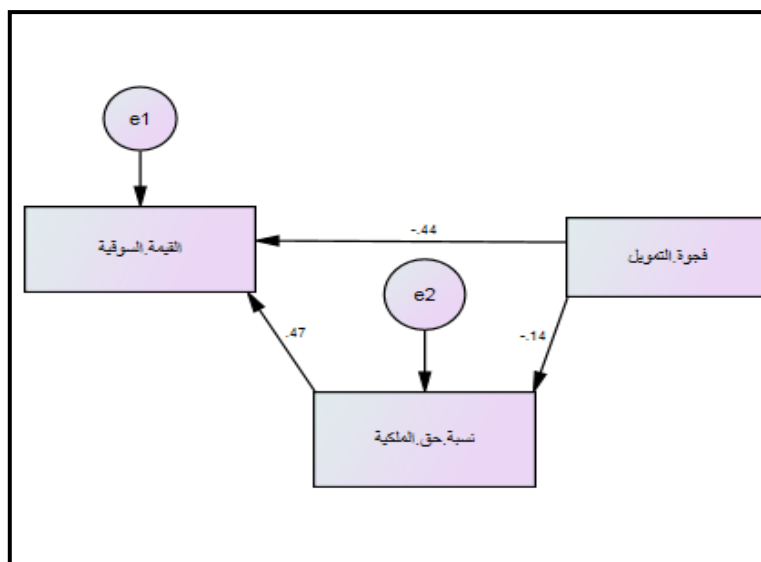
من خلال الفرضية الفرعية الأولى حددنا المؤشر الأول من مؤشرات مصادر التمويل وهو (نسبة التمويل بالملكية) بين فجوة التمويل والقيمة السوقية للمصرف، وهنا يستلزم تحليل المسار (PA) وقد استخدمت الدراسة نماذج المعادلات الهيكلية (SEM) وتحليل المسار هو احد هذه النماذج من خلال استخدام البرنامج الاحصائي (Amos-22) الخاص بقياس التأثير غير المباشر بين المتغير المستقل (فجوة التمويل) على المتغير التابع (القيمة السوقية للمصرف) بوجود نسبة

التمويل بالملكية كمتغير وسيط كما هو موضح بالشكل (11) والجدول (13) يوضح العلاقة السببية بين فجوة التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالملكية حيث بلغ التأثير غير المباشر بينهما (0.0658) وهي اقل من التأثير المباشر الذي بلغ (0.44) وبالتالي بلغ التأثير الكلي (التأثير المباشر والتأثير الغير مباشر) لفجوة التمويل (0.5058) وهذه النتائج تؤكد وجود تأثير مباشر لفجوة التمويل في القيمة السوقية وتأثير غير مباشر لفجوة التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالملكية مما ينتج عنه القرار هو رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة (1) والتي تنص على ان هنالك تأثير غير مباشر لفجوة التمويل على القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالملكية.

جدول (13) مسارات التأثير المباشر وغير المباشر بين فجوة التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالملكية

المسار	تأثير مباشر	تأثير غير مباشر	التأثير الكلي
فجوة التمويل ← القيمة السوقية	-0.44		-0.44 + -0.0658
فجوة التمويل ← نسبة التمويل بالملكية ← القيمة السوقية		-0.14 * 0.47 = -0.0658	= -0.5058

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية.



شكل (11) مسارات التأثير المباشر وغير المباشر بين فجوة التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالملكية

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية.

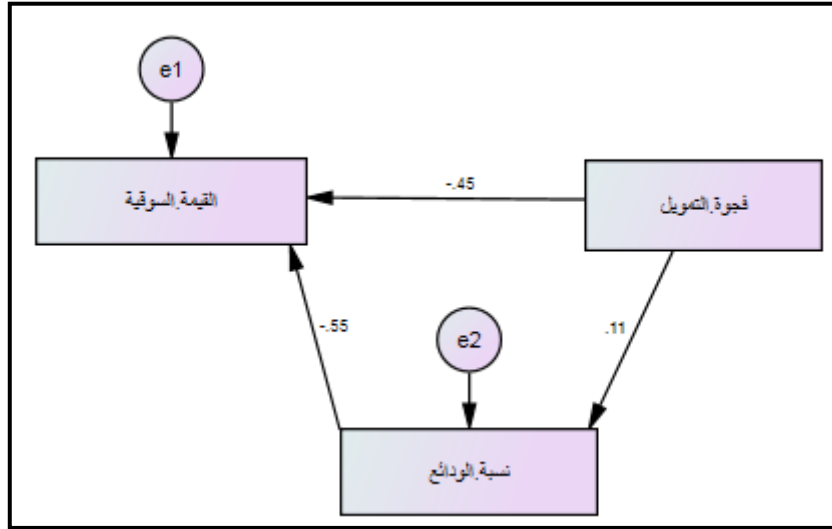
2- لا يوجد تأثير غير مباشر لفجوة التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالودائع.

من خلال الفرضية الفرعية الثانية حددنا المؤشر الثاني من مؤشرات مصادر التمويل وهو (نسبة التمويل بالودائع) بين فجوة التمويل والقيمة السوقية للمصرف، وهنا يستلزم تحليل المسار (PA) ويوضح جدول (14) والشكل (12) يوضح التأثير غير المباشر بين فجوة التمويل والقيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالودائع كمتغير وسيط، ويتضح من الشكل (12) وجود تأثير مباشر لفجوة التمويل في القيمة السوقية للمصرف اذ بلغ (0.45) كما لاحظ وجود تأثير غير مباشر لفجوة التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالودائع حيث بلغ قيمته (0.0605) وبالتالي بلغ التأثير الكلي (التأثير المباشر والتأثير الغير مباشر) لفجوة التمويل (0.5105) وهذه النتائج تؤكد وجود تأثير مباشر لفجوة التمويل في القيمة السوقية وتأثير غير مباشر لفجوة التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالودائع مما ينتج عنه القرار هو رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة (2) والتي تنص على ان هناك تأثير غير مباشر لفجوة التمويل على القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالودائع.

جدول (14) مسارات التأثير المباشر وغير المباشر بين فجوة التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالودائع

المسار	تأثير مباشر	تأثير غير مباشر	التأثير الكلي
فجوة التمويل _____ القيمة السوقية	-0.45		-0.45+ -0.0605
فجوة التمويل _____ نسبة التمويل بالودائع _____ القيمة السوقية		0.11*-0.55=- -0.0605	=-0.5105

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية.



شكل (12) مسارات التأثير المباشر وغير المباشر بين فجوة التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالودائع

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية.

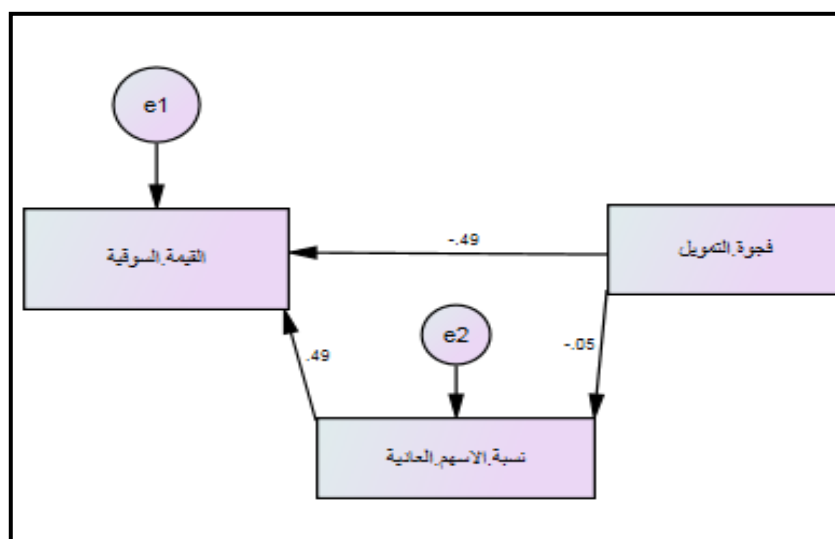
3- لا يوجد تأثير غير مباشر لفجوة التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية.

من خلال الفرضية الفرعية الثالثة حددنا المؤشر الثالث من مؤشرات مصادر التمويل وهو (نسبة التمويل بالأسهم العادية) بين فجوة التمويل والقيمة السوقية للمصرف، وهنا يستلزم تحليل المسار (PA)، ويوضح جدول (15) والشكل (13) يوضح التأثير غير المباشر بين فجوة التمويل والقيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية كمتغير وسيط، ويتضح من الشكل (13) وجود تأثير مباشر لفجوة التمويل في القيمة السوقية للمصرف اذ بلغ (0.49) كما لاحظ وجود تأثير غير مباشر لفجوة التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية إذ بلغ قيمته (0.0245) وبالتالي بلغ التأثير الكلي (التأثير المباشر والتأثير الغير مباشر) لفجوة التمويل (0.5145) وهذه النتائج تؤكد وجود تأثير مباشر لفجوة التمويل في القيمة السوقية وتأثير غير مباشر لفجوة التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية مما ينتج عنه رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة (3) والتي تنص على ان هنالك تأثير غير مباشر لفجوة التمويل على القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية.

جدول (15) مسارات التأثير المباشر وغير المباشر بين فجوة التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية

المسار	تأثير مباشر	تأثير غير مباشر	التأثير الكلي
فجوة التمويل ← القيمة السوقية	-0.49		-0.49
فجوة التمويل ← نسبة التمويل بالأسهم العادية ← القيمة السوقية		-0.05 * 0.49 = -0.0245	-0.49 + -0.0245 = -0.5145

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية.



شكل (13) مسارات التأثير المباشر وغير المباشر بين فجوة التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية.

4- لا يوجد تأثير غير مباشر لفجوة التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة.

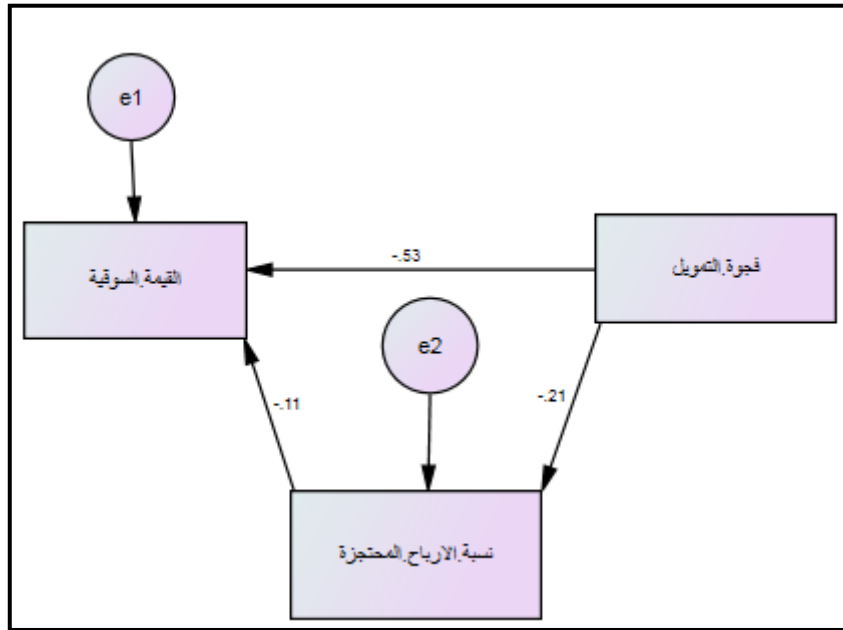
من خلال الفرضية الفرعية الرابعة حددنا المؤشر الرابع من مؤشرات مصادر التمويل وهو (نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة) بين فجوة التمويل والقيمة السوقية للمصرف، وهنا يستلزم تحليل المسار (PA)، ويوضح جدول (16) والشكل (14) التأثير غير المباشر بين فجوة

التمويل والقيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة كمتغير بسيط، ويتضح من الشكل (14) وجود تأثير مباشر لفجوة التمويل في القيمة السوقية للمصرف اذ بلغ (0.53) كما لاحظ وجود تأثير غير مباشر لفجوة التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة حيث بلغ قيمته (0.0231) وبالتالي بلغ التأثير الكلي (التأثير المباشر والتأثير الغير مباشر) لفجوة التمويل (0.5069) وهذه النتائج تؤكد وجود تأثير مباشر لفجوة التمويل في القيمة السوقية وتأثير غير مباشر لفجوة التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة مما ينتج عنه رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة (4) والتي تنص على ان هنالك تأثير غير مباشر لفجوة التمويل على القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة.

جدول (16) مسارات التأثير المباشر وغير المباشر بين فجوة التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة

المسار	تأثير مباشر	تأثير غير مباشر	التأثير الكلي
فجوة التمويل → القيمة السوقية	-0.53		-0.53+0.0231=
فجوة التمويل ← نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة → القيمة السوقية		-0.21*-0.11=	-0.5069
		0.0231	

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية.



شكل (14) مسارات التأثير المباشر وغير المباشر بين فجوة التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية
المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية.

5- لا يوجد تأثير غير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالملكية.

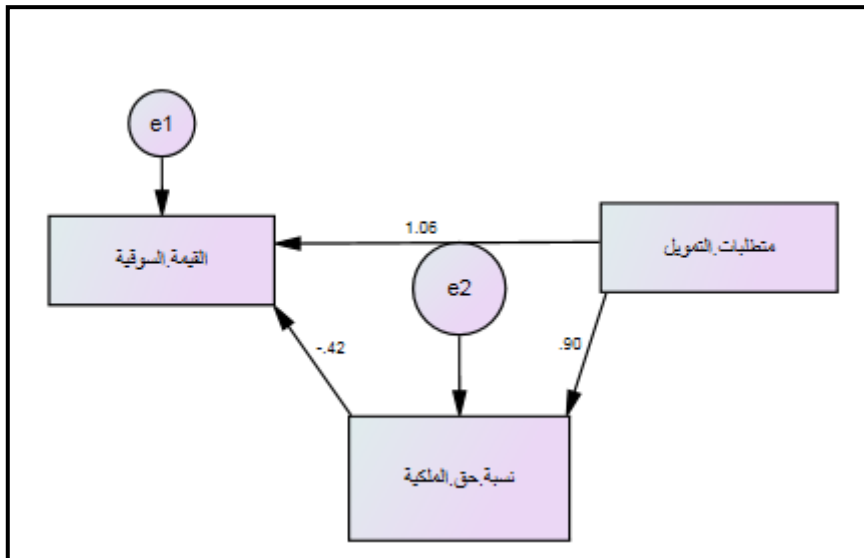
من خلال الفرضية الفرعية الخامسة لقد حدد المؤشر الأول من مؤشرات مصادر التمويل وهو (نسبة التمويل بالملكية) بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف، وهنا يستلزم تحليل المسار (PA) وقد استخدمت الدراسة احد نماذج المعادلات الهيكلية وهو تحليل من خلال استخدام البرنامج الاحصائي (Amos-22) الخاص بقياس التأثير غير المباشر بين المتغير المستقل (متطلبات التمويل) على المتغير التابع (القيمة السوقية للمصرف) بوجود نسبة التمويل بالملكية كمتغير وسيط كما هو موضح بالشكل (15) والجدول (17) يوضح العلاقة السببية بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالملكية حيث بلغ التأثير غير المباشر بينهما (0.378) وهي اقل من التأثير المباشر الذي بلغ (1.06) وبالتالي بلغ التأثير الكلي (التأثير المباشر والتأثير غير مباشر) لمتطلبات التمويل (0.682) وهذه النتائج تؤكد وجود تأثير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية وتأثير غير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالملكية مما ينتج عنه القرار هو رفض فرضية العدم وقبول

الفرضية البديلة (5) والتي تنص على ان هنالك تأثير غير مباشر لمتطلبات التمويل على القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالملكية.

جدول (17) مسارات التأثير المباشر وغير المباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالملكية

المسار	تأثير مباشر	تأثير غير مباشر	التأثير الكلي
متطلبات التمويل ← القيمة السوقية	1.06		$1.06 + -0.378 = 0.682$
متطلبات التمويل ← نسبة التمويل بالملكية ← القيمة السوقية		$0.90 * -0.42 = -0.378$	

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية.



شكل (15) مسارات التأثير المباشر وغير المباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالملكية

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية.

6- لا يوجد تأثير غير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالودائع.

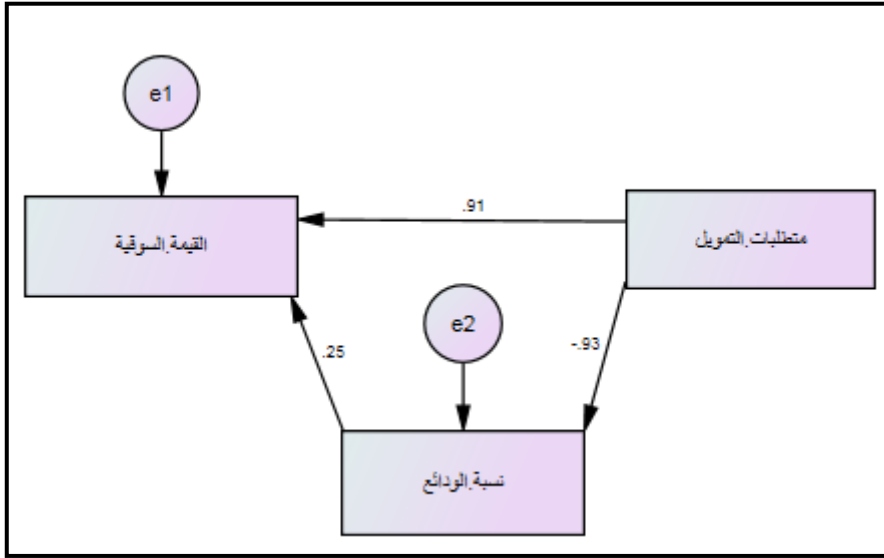
من خلال الفرضية الفرعية السادسة لقد حدد المؤشر الثاني من مؤشرات مصادر التمويل وهو (نسبة التمويل بالودائع) بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف، وهنا يستلزم تحليل المسار (PA)، ويوضح جدول (18) والشكل (16) التأثير غير المباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالودائع كمتغير وسيط، ويتضح من الشكل (16) وجود تأثير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف إذ بلغ (0.91) كما لاحظ وجود تأثير غير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالودائع إذ بلغ قيمته (0.2325) وبالتالي بلغ التأثير الكلي (التأثير المباشر والتأثير الغير مباشر) لمتطلبات التمويل (0.6775) وهذه النتائج تؤكد وجود تأثير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية وتأثير غير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالودائع مما ينتج عنه رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة (2) التي تنص على أن هنالك تأثيراً غير مباشر لمتطلبات التمويل على القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالودائع.

جدول (18) مسارات التأثير المباشر وغير المباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل

بالودائع

المسار	تأثير مباشر	تأثير غير مباشر	التأثير الكلي
متطلبات التمويل ← القيمة السوقية	0.91		$0.91 + (-0.2325) =$
متطلبات التمويل ← نسبة التمويل بالودائع ← القيمة السوقية		$-0.93 * 0.25 =$ -0.2325	0.6775

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية.



شكل (16) مسارات التأثير المباشر وغير المباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالودائع

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية.

7- لا يوجد تأثير غير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية.

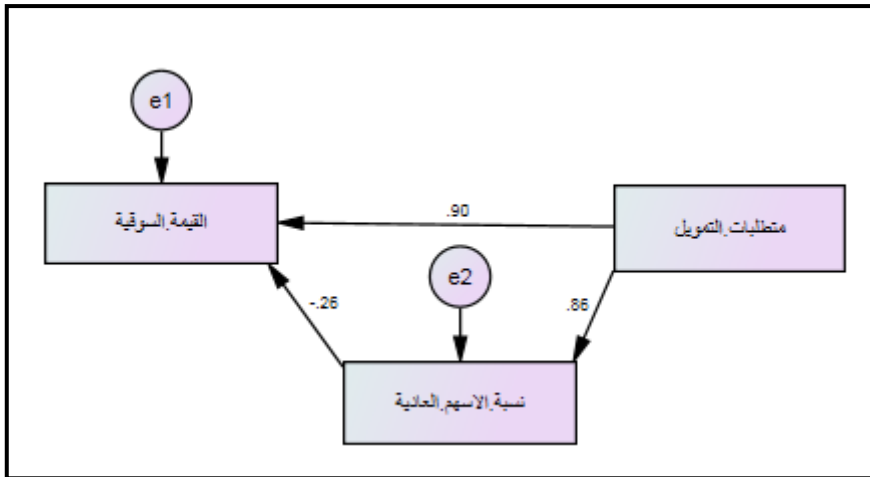
من خلال الفرضية الفرعية السابعة حددنا المؤشر الثالث من مؤشرات مصادر التمويل وهو (نسبة التمويل بالأسهم العادية) بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف، وهنا يستلزم تحليل المسار (PA)، ويوضح جدول (19) والشكل (17) يوضح التأثير غير المباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية كمتغير وسيط، ويتضح من الشكل (17) وجود تأثير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف اذ بلغ (0.90) كما لاحظ وجود تأثير غير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية حيث بلغ قيمته (0.2236) وبالتالي بلغ التأثير الكلي (التأثير المباشر والتأثير الغير مباشر) لمتطلبات التمويل (0.6874) وهذه النتائج تؤكد وجود تأثير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية وتأثير غير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية مما ينتج عنه رفض فرضية العدم

وقبول الفرضية البديلة (7) والتي تنص على ان هنالك تأثير غير مباشر لمتطلبات التمويل على القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية.

جدول (19) مسارات التأثير المباشر وغير المباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية

المسار	تأثير مباشر	تأثير غير مباشر	التأثير الكلي
متطلبات التمويل ← القيمة السوقية	0.90		$0.90 + -0.2236 =$
متطلبات التمويل ← نسبة التمويل بالأسهم العادية ← القيمة السوقية		$0.86 * -0.26 = -0.2236$	0.6874

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية.



شكل (17) مسارات التأثير المباشر وغير المباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالأسهم العادية

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية.

8- لا يوجد تأثير غير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة.

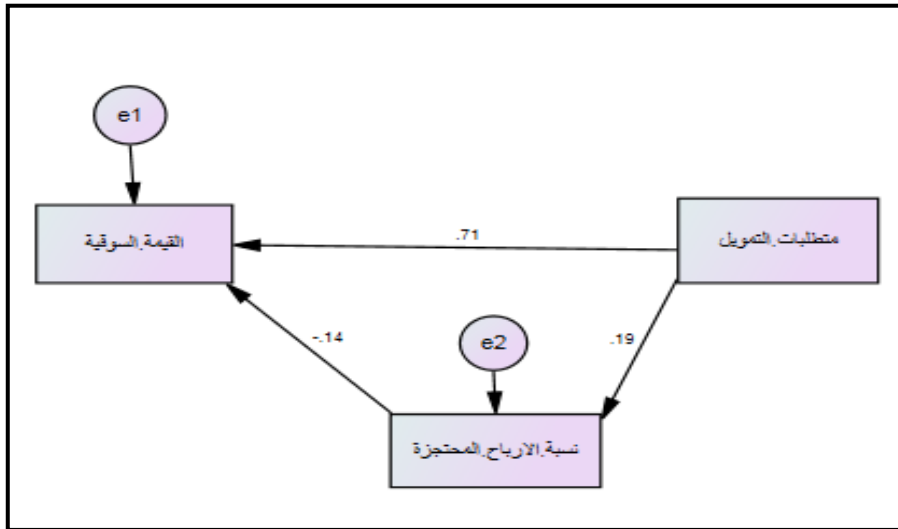
من خلال الفرضية الفرعية الثامنة حددنا المؤشر الرابع من مؤشرات مصادر التمويل وهو (نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة) بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف، وهنا

يستلزم تحليل المسار (PA)، ويوضح جدول (20) والشكل (18) يوضح التأثير غير المباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة كمتغير وسيط، ويتضح من الشكل (18) وجود تأثير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف اذ بلغ (0.71) كما لاحظ وجود تأثير غير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة حيث بلغ قيمته (0.0266) مما بلغ التأثير الكلي (التأثير المباشر والتأثير الغير مباشر) (0.6834) وهذه النتائج تؤكد وجود تأثير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية وتأثير غير مباشر لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة مما ينتج عنه رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة (8) والتي تنص على ان هنالك تأثير غير مباشر لمتطلبات التمويل على القيمة السوقية للمصرف من خلال نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة.

جدول (20) مسارات التأثير المباشر وغير المباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة

المسار	تأثير مباشر	تأثير غير مباشر	التأثير الكلي
متطلبات التمويل ← القيمة السوقية	0.71		$0.71 + (-0.0266) =$
متطلبات التمويل ← نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة ← القيمة السوقية		$0.19 * (-0.14) =$ -0.0266	0.6834

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية.



شكل (18) مسارات التأثير المباشر وغير المباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية من خلال نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية.

الفصل

الرابع

الاستنتاجات والتوصيات

المبحث الأول: - الاستنتاجات

المبحث الثاني: - التوصيات



المبحث الأول/ الاستنتاجات

توصلت الدراسة لعدد من الاستنتاجات استنادا إلى نتائج التحليل المالي والاحصائي

وهذه الاستنتاجات هي:

- 1- انخفاض احتياجات المصارف عينة الدراسة للأموال وذلك بسبب احتفاظ اغلب المصارف بسيولة نقدية فائضة وذلك بسبب اتباع المصارف سياسة استثمارية متحفظة وذلك يرجع للظروف السياسية والاقتصادية والأمنية للبلد فهي تحتفظ بسيولة نقدية عالية داخل المصارف.
- 2- اظهرت نتائج التحليل المالي ان هناك تباين في فجوة التمويل في المصارف التجارية العراقية عينة الدراسة من مصرف لآخر ومن سنة لأخرى، مما يدل على عدم وجود قواعد ثابتة او موحدة لتحديد متطلبات التمويل.
- 3- أظهرت نتائج التحليل المالي ان المصرفين سومر التجاري والموصل للتنمية والاستثمار تعاني في السنوات الأخيرة من فجوة التمويل موجبة أي زيادة تعرضها لمخاطر السيولة ومن ثم إمكانية تعرضهما للفشل او الإفلاس. اما بقية المصارف عينة الدراسة فكانت مخاطر السيولة منخفضة طول مدة الدراسة.
- 4- اعتمدت المصارف التجارية العراقية عينة الدراسة على مصادر تمويل متنوعة إذ لاحظ ان في السنوات الأخيرة لبعض من المصارف عينة الدراسة إلى انخفاض اعتمادها على التمويل بالودائع وازدياد الاعتماد على التمويل بالملكية، بمعنى عدم وجود سياسة واضحة لجذب الودائع واستمرار عملياتها المصرفية الأساسية.
- 5- يلاحظ من خلال نتائج التحليل المالي ان مصرف بغداد يعتمد على التمويل بالودائع اعلى من اعتماده على التمويل بالملكية عند مقارنته بالمصارف التجارية عينة الدراسة وهذا قد يعرضه لمشاكل الحفاظ على المصرف من التقلبات الاقتصادية.
- 6- نلاحظ من خلال نتائج التحليل المالي تباين في القيم الصافية للمصارف التجارية عينة الدراسة إذ بدأت بالانخفاض التدريجي من سنة 2014 إذ أصبحت قيم التصفية سالبة مما يشير إلى ان المصرف يحقق خسائر بسبب ان القيمة السوقية اقل من القيمة الدفترية للمصارف وذلك يرجع لعدة أسباب أهمها الازمة المالية في عام 2014 والركود الاقتصادي

- وكذلك انخفاض مؤشرات الاقتصاد بالإضافة إلى ضعف حركة السيولة داخل المصارف عينة الدراسة ويرجع ذلك لاحتفاظ المفرط للسيولة النقدية.
- 7- أظهرت نتائج التحليل الاحصائي هناك تأثير وارتباط طردي ذات دلالة معنوية بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية في المصارف عينة الدراسة وهذا يشير إلى إمكانية ارتفاع القيمة السوقية للمصارف من خلال النظر إلى متطلبات التمويل.
- 8- أظهرت نتائج التحليل الاحصائي هناك علاقة تأثير وارتباط عكسي بين فجوة التمويل والقيمة السوقية اي كلما يزداد الاحتفاظ بالسيولة داخل المصرف كلما انخفضت القيمة السوقية للمصرف، أي في حالة زيادة فجوة التمويل تنخفض القيمة السوقية للمصرف ويمكن تخفيض فجوة التمويل من خلال تنويع مصادر التمويل أي تحقيق مزيج أمثل بينهما.
- 9- أظهرت نتائج التحليل الاحصائي هناك تأثير وارتباط عكسي بين نسبة التمويل بالودائع والقيمة السوقية في المصارف عينة الدراسة، وبالتالي فان زيادة احتفاظ المصارف بالودائع والأموال سوف يؤدي إلى انخفاض القيمة السوقية للمصرف.
- 10- أظهرت نتائج التحليل الاحصائي هناك تأثير وارتباط طردي بين نسبة التمويل بالملكية والقيمة السوقية في المصارف عينة الدراسة، أي كلما يزداد التمويل بالملكية داخل المصرف كلما تزداد القيمة السوقية للمصرف.
- 11- أظهرت نتائج التحليل الاحصائي هناك تأثير وارتباط طردي بين نسبة التمويل بالأسهم العادية والقيمة السوقية في المصارف عينة الدراسة، أي كلما يزداد التمويل بالأسهم العادية داخل المصرف كلما تزداد القيمة السوقية للمصرف.
- 12- أظهرت نتائج التحليل الاحصائي لا يوجد علاقة بين نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة والقيمة السوقية في المصارف عينة الدراسة.
- 13- من خلال التحليل الإحصائي للدراسة إذ تبين هناك أثر مباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف وأثر غير مباشر بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف من خلال مصادر التمويل. وهذا يعني وجود تأثير مباشر وغير مباشر

المبحث الثاني / التوصيات

بعد معرفة اهم الاستنتاجات في المبحث السابق لابد من اعطاء توصيات تعزز نقاط القوة وتعالج المعوقات بعد الوقوف على اسبابها، لذا توصلت الباحثة إلى جملة توصيات أهمها: -

1. ضرورة اهتمام إدارة المصارف بالعلاقة ما بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف وذلك من خلال قيام إدارة المصارف بقياس متطلبات التمويل للمصارف وتحديد احتياجات المصرف للأموال.
2. توصي الدراسة إلى اتباع المصرف سياسة لاستثمار أمواله الفائضة من خلال إدارة السيولة المصرفية بما يساعدها في تحقيق الأرباح من هذه الأموال المستثمرة. إي تشجيع المصارف على ايجاد آليات جديدة وطرق سليمة تمكنها من استغلال الودائع المتوفرة لديها بشكل أفضل بهدف تحقيق الأرباح.
3. تقترح الدراسة ان تقوم المصارف بوضع استراتيجيات تنوع فعالة لمصادر التمويل ما بين التمويل الممتمك والتمويل المقترض بما يحقق مزيج أمثل بينهما مما يجعل كلفة التمويل في حدها الأدنى.
4. على إدارة المصارف معالجة فجوة التمويل الموجبة في حالة ظهورها من خلال الموجودات السائلة التي تمتلكها، او من خلال الاقتراض من السوق المالي، او من خلال تنوع مصادر التمويل، كما في مصرف سومر التجاري ومصرف الموصل للتنمية والاستثمار حيث ظهرت فجوة التمويل موجبة في السنوات الأخيرة.
5. ضرورة اهتمام كل من سوق العراق للأوراق المالية وكذلك إدارة المصارف باحتجاز الأرباح أي ضرورة توعية المجتمع الإستثماري العراقي، عبر عقد الندوات وورش العمل، بالأبعاد العملية الكاملة لسياسة إحتجاز الأرباح في المصارف ودورها في نمو المصارف وتنمية الإقتصاد بالمحصلة.
6. الاعتماد على الخبراء وذوي الخبرة في مجال التمويل في تحديد المزيج التمويل المناسب الذي يعتمد عليه المصرف.

7. توصي الدراسة توفير السيولة الكافية للمصارف العراقية لديها وبشكل مستمر لمواجهة سحوبات ومتطلبات الزبائن وتوافقاً مع التشريعات الصادرة عن البنك المركزي، وخصوصاً انها تعمل ضمن بيئة بعيدة عن التنبؤ الواضح.

المصادر



المصادر

أولاً: - القرآن الكريم

ثانياً: - الكتب

1. التميمي، أرشد فؤاد، الأسواق المالية أطار في التنظيم وتقييم الأدوات، الطبعة العربية، عمان، الأردن، اليازوري للطباعة، 2010.
2. الجميل، سرمد كوكب، التمويل الدولي مدخل في الهياكل والعمليات والأدوات، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الموصل، العراق، 2002.
3. الحناوي، محمد صالح، سلطان، إبراهيم أسماعيل، الإدارة المالية والتمويل، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، 1999.
4. الزبيدي، حمزة محمود، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
5. الزعبي، هيثم محمد، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000.
6. الشمري، صادق راشد، ادارة المصارف الواقع والتطبيقات العملية، مطبعة الكتاب، بغداد، 2012.
7. الصيرفي، محمد، ادارة المصارف، الطبعه الأولى، دار الوفاء لندنيا الطباعه والنشر، الاسكندرية، 2007.
8. العامري، محمد علي إبراهيم، الادارة المالية الحديثة، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
9. العامري، محمد علي إبراهيم، الادارة المالية، دار ابن الاثير للطباعة والنشر، العراق، بغداد، 2001.
10. العامري، محمد علي إبراهيم، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الأولى، اثناء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
11. ال علي، رضا صاحب أبو أحمد، إدارة المصارف مدخل كمي معاصر، الطبعة الأولى، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002.
12. برواس، أحمد، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، 2008.

13. حداد، فايز سليم، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
14. عبد الهادي، محمد سعيد، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007.
15. عقل، مفلح، وجهات نظر مصرفية، عمان، 2006.
16. نعمات، محمد مصطفى، إدارة البنوك، دار الابتكار للنشر والتوزيع، فلسطين، 2016.
17. هندي، منير إبراهيم، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2004.
18. هندي، منير إبراهيم، إدارة البنوك التجارية، الطبعة الثالثة، المكتب العربي الحديث، اسكندرية، مصر، 2014.
19. يوسف، يوسف حسين، التمويل في المؤسسات الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، دار التعليم العالي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2012.

ثالثاً: - الرسائل والاطاريح

- 1- إسماعيل، جابر شعيب، التمويل الاستثماري طويل الأجل في المصارف الإسلامية، رسالة ماجستير منشورة جامعة حلب، سوريا، 2011.
- 2- الأغا، بسام محمد، أثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدل العائد على الاستثمار: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العاملة في فلسطين، رسالة ماجستير منشورة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2005.
- 3- الشرع، عقيل شاكر عبد مهدي، المصارف التجارية ودورها في تمويل النشاط السياحي العراقي، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة القادسية، العراق، 2003.
- 4- الشمالية، أحمد خير نواف فلاح، الأصول غير الملموسة المولدة داخلياً وأثرها على القيمة السوقية للمنشأة في قطاع الصناعات الدوائية في الأردن، رسالة ماجستير منشورة، كلية الدراسات العليا، جامعة الزرقاء، الأردن، 2015.
- 5- العكيلي، صباح حسن عبد سلمان، تطبيق اختبارات الضغط في تحقيق اهداف المصرف وقيمة الشركة، اطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، 2017.

- 6- الكروي، بلال نوري سعيد، نمط إدارة المخاطرة والسيولة والربحية وانعكاسها على قيمة المصرف دراسة لعينة من المصارف الاجنبية وامكانية تطبيقها في المصارف العراقية، أطروحة غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 2015.
- 7- الكريطي، عدي عباس عبد الامير، تحليل العلاقة بين القيمة السوقية للأسهم وكفاءة السوق، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، 2013.
- 8- الموسوي، احمد حسين احمد، تأثير الهيكل المالي المصرفي في مخاطر السيولة، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، 2016.
- 9- بوحادرة، عبد الكريم، أثر اختيار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة: دور سياسة توزيع الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم، رسالة ماجستير منشورة، جامعة منتوري، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، 2012.
- 10- شومان، حسنين فيصل حسن علي، أثر ادارة النقدية والاستثمارات المالية المؤقتة في تعظيم قيمة المنشأة، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، 2005.
- 11- عثمان، محمد داود، إثر مخفضات الائتمان على قيمة البنوك: دراسة تطبيقية على قطاع البنوك التجارية الاردنية باستخدام معادلة Tobin's Q ، اطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم المالية والمصرفية-الاكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، 2008.
- 12- فراح، راندة، مصادر التمويل الحديثة وأثرها على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، 2014.
- رابعاً: - النشرات والدوريات**
1. إسماعيل، إبراهيم يعقوب، صالح، هلال يوسف، إمكانية تطبيق نماذج القيمة العادلة في قياس القيمة الحقيقية للأسهم العادية، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 17، العدد 2، 2016.
2. الحمداني، رافعة إبراهيم، الجويجاتي، أوس فخر الدين أيوب، تأثير السياسة النقدية في القيمة السوقية للأسهم والسندات دراسة تحليلية لعينة من دول الخليج، مجلة تنمية الرافدين، المجلد 29، العدد 88، 2007.

3. الزبيدي، فراس خضير، العلاقة بين العائد والمخاطرة وأثرها في القيمر السوقية للأسهم، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 16، العدد 2، 2014.
4. الشمري، سحر ناجي خلف، تحليل العوائد غير العادية وعلاقتها بمعدل العائد على الاستثمار ومتوسط القيمة السوقية تبعا لربحية وحجم الشركة دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 110، الكلية التقنية الإدارية، بغداد، 2017.
5. الموسوي، سعدي احمد حميد، الموسوي، احمد حسين احمد، التمويل بالودائع وتأثيره في تعزيز السيولة المصرفية، بحث في عينة من المصارف التجارية العراقية للمدة 2010-2014، المؤتمر العلمي الدولي الثامن، المؤتمر العلمي الحادي عشر، جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد، 2016.
6. النعيمي، عدنان تايه ذياب، طبيعة النشاط والقيمة السوقية للمنشأة دراسة مقارنة في سوق العراق وسوق عمان للأوراق المالية، مجلة كلية المأمون، العدد 31، 2018.
7. حسن، عبد الله كاظم، استخدام نموذج (Benzion&Yagil) في تقييم الأسهم دراسة تطبيقية في سوق بغداد للأوراق المالية، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 7، العدد 1، 2005.
8. حميدي، كرار سليم عبد الزهرة، أثر التدفقات النقدية على قيمة الشركة، بحث منشور، مجلة المثنى للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 3، العدد 7، 2014.
9. زياد، هدى سلمان، تأثير جودة الأرباح على القيمة الحقيقية للأسهم وقيمة الشركة دراسة تحليلية في عينة من الشركات الصناعية العراقية المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، بحث منشور، مجلة التقني، المجلد 29، العدد 1، 2016.
10. شومان، حسين فيصل حسن، اثر دورة التمويل النقدي في القيمة السوقية للاسهم، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، مجلد 9، العدد 1، 2017.
11. صادق، زهور عبد السلام، العلاقة بين سياسة توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم وأثرها في تحديد قيمة الشركة: بحث تطبيقي في عينة من المصارف المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة مركز دراسات الكوفة، العدد 50، 2018.
12. عبد الرسول، هند ضياء، رأس المال الفكري وأثره في القيمة السوقية والأداء المالي، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، المجلد 10، العدد 40، 2014.

13. عبد الزهرة، كرار سليم، عوجة، حسنين كاظم، طلب، حسنين راغب، قياس القيمة العادلة للأسهم العادية باستعمال نموذج مضاعف الربحية، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية، مجلد 9، العدد 29، 2013.
14. عطية، محمود صالح، تحليل العوامل الموضوعية المؤثرة في سوق الأوراق المالية مع الإشارة إلى سوق العراق، مجلة ديالى، العدد 54، 2012.
15. غالي، بتول عبد علي، دور التحليل المالي في تعزيز العلاقة بين توزيعات الارباح والقيمة السوقية للسهم في المصارف التجارية، بحث منشور، مجلة المثنى للعلوم الإدارة والاقتصادية، المجلد 7، العدد 3، 2014.
16. محمد، جاسم محمد، أثر مكونات إدارة الأرباح وفقاً لنموذج Kothari el at 2005 على قيمة الشركة تحليل حالة لمجموعة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 14، العدد 1، 2017.
17. ناصح، عادلة حاتم، البدران، عبد الخالق ياسين، علاقة هيكل التمويل بربحية الشركة، مجلة العلوم الاقتصادية، مجلد 10، العدد 37، 2014.

المصادر الاجنبية

خامساً: - الكتب

1. Baker, H. Kent & Kiyamaz, Halil, The Art OF Capital Restructuring, United States of America, 2011.
2. Brealey, Richard A. & Myers, Stewart C. & Allen, Franklin, Principles of Corporate Finance, 10th ed, McGraw-Hill, New York, 2011.
3. Brigham, E. F. & M. C. Ehrhardt, Financial Management: Theory and Practice, 14th ed., Australia: Cengage, 2014.
4. Brigham, E.F. and Ehrhardt, M.C Financial Management Theory and Practice , Florida: Harcourt ,Inc., 11th Ed, 2008.
5. Casu, Barbara, Claudia Girardone, Philip Molyneux;” Introduction To Banking”, Pearson Education Limited, London, 2006.

6. Cup, Benton E., Banking and Financial Institutions, John Wiley & Sons, Inc. United States of America, 2011.
7. Gibson, Charles H., Financial Reporting & Analysis, 11th Edition, south - western, United States of America, 2009.
8. Gitman , Lawrence J. Zutter , Chad J. Elali , Wajeeh , Al-Roubaie , Principles of Managerial Finance, Printed in China, Pearson Education, 13th ed , 2013.
9. Hempel George H. & Simonson Donald G., Bank Management: Text & Cases, 5th Ed., New York: John Wiley & Sons, Inc, 1999 .
10. Hitchner, James R, Financial Valuation-Application and Models, 1th ed, John Wiley& Sons, Inc, 2003.
11. Howells, Peter, Bain, Keith, Financial Markets & Institutions, 5th ed., prentice Hall, 2007.
12. Hubbard , R. Glenn, Obrien, Anthony Patrick Money Banking and the Financial System, United States, Library of Congress , 1st ed , 2012.
13. Hull, John C., Options, Futures, And Other Derivatives, 9th ed., Boston: Pearson International Edition, 2015.
14. Koch, Timothy W. & MacDonald, S. Scott, "Bank Management, 8th Ed., Mc Graw-Hill, New York, 2015.
15. Koller, Tim, Goedhart, Marc & Wessels, David, Valuation: Measuring and Managing The Value of Companies, 5th, ed. John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, USA, 2010.
16. Megginson, William L.& Smart, Scott B., Introduction to Corporate Finance, 2 ed, south western, 2008.

17. Neal, bill & Trefor, Mcelory, Business financial based approach, 1 ed, England, 2004.
18. Rose, peter S. & Hudging, Sylvia G., Bank Management & Financial Services, 7th Edition, 2008.
19. Ross, Stephen A. & Westerfield, Randolph W. & Jordan, Bradford D., Fundamentals of Corporate Finance, 9th ed, McGraw-Hill, New York, 2010.
20. Ross, Stephen A. & Westerfield, Randolph W. & Jordan, Bradford D., Essentials of Corporate Finance, 8th ed, McGraw-Hill, New York, 2008.
21. Ross, Stephen, A., Westerfield R., and Jaff, J., Corporate Finance, 6th ed Mc Graw-hill Companies, Inc., 2002.
22. Saunders, Anthony & Cornett, Marcia Millon, Financial Institutions Management, 6th ed, Mc Graw Hill, New york, 2008.
23. Saunders, Anthony & Cornett, Marcia Millon, Financial Markets and Institutions, 4th ed, McGraw-Hill, New York, 2009.
24. Saunders, Anthony, Cornett, Marcia Millon, Financial markets and institutions, 7th, The McGraw-Hill/Irwin, 2011.
25. Saunders, Anthony, Marcia Millon Cornett;” Financial markets and institutions”, 5th, The McGraw-Hill/Irwin, 2012.
26. Van, Horne James C. & Wachowicz, John M., Fundamentals of Financial Management, 13th ed, UK : Prentice, Hall, 2009.
27. Watson, D. & A. Head, Corporate Finance: Principles & Practice, 4th ed., UK: Pearson, 2007.
28. Weston, J. Fred and Copeland, Thomas E., Financial Management, Great Britain: Cassel Ed. Limited, 1988 .

29. Weston, J. Fred, Besley, S. and Brigham, E. Essential of managerial management 11th Ed, Dryden press: Harcourt Srace College Publisher, 1996.

سادساً: - الرسائل والاطاريح

1. Antwi, Nana Agyeman Prempeh, An Assessment OF Liquidity Risk Among Listed Commercial Banks In Ghanaa, Master, Kwame Knrumah University OF Science And Technology Kumasi, 2015.
2. Chikoko, Laurine, Dissertation Published, Liquidity Risk Management By Zimbabwean Commercial Banks, The Faculty OF Business And Economic Sciences, The Nelson Mandela Metropolitan University, 2012.
3. Gross, S., Banks and Shareholder Value, An Overview of Bank Valuation and Empirical Evidence on Shareholder Value for Banks, Unpublished Dissertation, Deutscher Universitats-Verlag, Germany, 2006.
4. Ongera, Esther Nyamusi, Effect OF Share Retention by Pre – Initial Public Offering Shareholders ON The Market Values OF Firms Listed At The Nairobi Securities Exchange, Master, Nairobi, School OF Business, University OF Nairobi, 2014 .
5. Roulet, Caroline, empirical essays on bank liquidity creation and aturity transformation risk: implications for prudential egulation, PhD thesis in Economics, université de limoges, 2011.
6. Shen, Chung-Hua, Chen, Yi-Kai, Kao, Lan-Feng, Yeh, Chuan-Yi", Bank Liquidity Risk And Performance,"2009.

7. Siaw, Samuel, Master, Liquidity Risk And Bank Profitability In Ghana, University of Ghana, University of Ghana <http://ugspace.ug.edu.gh>, 2013.
8. Tsi, Anye Paul, Managing Liquidity Risk In Banks, published Dissertation, Centria University OF Applied Sciences, 2018.

سابعاً: - المنشرات والدوريات الأجنبية

1. Abdelraheem, Abubkr Ahmed Elhadi & Serajeldin, Badreldin Elhadi Ahmed, Financial Structure and its Impact on Commercial Bank Objectives, IJARIE-ISSN (O)-2395-4396, Vol-3 Issue-4 2017.
2. Abuzayed , Bana , Molyneux , Philip , Al-Fayoumi , Nedal , Market value, book value and earnings: is bank efficiency a missing link, Managerial Finance , Vol. 35 , No. 2 , 2009.
3. Aggelopoulos, Eleftherios, Understanding Bank Valuation: An Application of the Equity Cash Flow and the Residual Income Approach in Bank Financial Accounting Statements, Journal of Accounting, 2017.
4. Akbari, Amin, The Study and Evaluation of Stocks' Valuation Models in Tehran Stock Exchange, European Online Journal of Natural and Social Sciences, vol.2, No. 3(s), pp. 2152-2160, 2013.
5. Allen, Franklin, Carletti, Elena, Marquez, Robert, Deposits and Bank Capital Structure, Imperial College London and University of Pennsylvania, 2014.
6. Altahtamouni, Farouq Rafiq, Alslehat, Zaher Abdelfattah, The Impact of Accounting Indicators and Growth on the Market Value,

- International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences , Vol. 4 , No.2 , 2014 .
7. Chowdhury, Mohiuddin, Zaman, Shafir, Effect of Liquidity Risk on Performance of Islamic banks in Bangladesh, Journal of Economics and Finance, ISSN: 2321-5933, p-ISSN: 2321-5925. Volume 9, Issue 4 Ver., PP 01-09, 2010.
 8. -Damodaran, Aswath, Valuing Financial Service Firms. April, www.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/.../finfirm09.pdf, 2009.
 9. Deev, Oleg, Methods OF Bank Valuation: A Critical Overview, Financial Assets and Investing, No. 3, 2011.
 10. Elexander, David R., Falta, Michael, and Willett, Roger J, Using forecasting criteria to identify value relevance in the relationship between accounting numbers and market value, Abacus, Vol. 48, No., 2012.
 11. Emsia, Elmira, The Effect of Stock Valuation on the Company's Management, 1st International Conference on Applied Economics and Business, Procedia Economics and Finance 36, 2016.
 12. Fernandez, Bablo, Company valuation methods the most common errors in valuation, working paper, university of Navarra, 2007.
 13. Fiordelisi, Franco & Molyneux, Phil, The determinants of shareholder value in European banking, Journal of Banking & Finance, 2010.
 14. Fox, John Structural Equation Models, GoBookee.net . [Cited: 11 26,2013.], from: <http://cran.r-project.org/doc/contrib/FoxCompanion/appendix-sems.pdf>, 2002

15. Francis, Jennifer, Olsson, Per, Oswald, Dennis, "Comparing the Accuracy and Explain ability of Dividend, Free Cash Flow, and Abnormal Earnings Equity Value Estimates" Journal of Accounting Research, Vol. 38, No. 1, pp. 45-70, 2000.
16. Jacobs, Johann & Styger, Paul & Vuuren, Gary van, "THE Regulatory Treatment OF Liquidity Risk IN South Africa," Sajems NS 15, No 3, 2012.
17. Jehan, Shahzadah Nayyar, "Interaction of Financing & Investment Decisions Through Transition," Economic Journal Of Hokkaido University, 30: 47-54, 2001.
18. Jensen, Jesper A. & Wittrup, Kasper, "Shareholder Value in Banks," 1st, August. Aarhus University, Business & Social Sciences, Department of Economics and Business, 2012.
19. Jones, E. Philip & Mason, Scott P. & Rosenfeld, Eric, "Contingent Claims Valuation of Corporate Liabilities: Theory and Empirical Tests," <http://www.nber.org/chapters/c11422>, 1985.
20. Keršys, Marijus, "Business Financing Models and Instruments," Leonardo da Vinci programme Project, Leonardo DA Vinci Transfer of Innovation, 2010.
21. Landsman, R Wayne, "Fair value accounting for financial instruments: some implications bank regulation," 2006.
22. Olweny, Tobias, "The Reliability of Dividend Discount Model in Valuation of Common Stock at the Nairobi Stock Exchange," International Journal of Business and Social Science, Vol. 2 No. 6, April 2011.

- 23.Omisore, Iyiola & Yusuf, Munirat & Christopher, Nwifo, The modern portfolio theory as an investment decision tool, Journal of Accounting and Taxation Vol. 4(2), 2012.
- 24.Ratnovski, Prepared by Lev, Liquidity and Transparency in Bank Risk Management, IMF Working Paper, International Monetary Fund, 2013.
- 25.Scannella, Enzo, Theory and regulation of liquidity risk management in banking, University of Palermo, Vol. 19, Nos. 1/2, 2016.
- 26.Setiadharna S , Machali M , The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable , Journal of Business & Financial Affairs , Volume 6 , Issue 4 , 2017 .
- 27.Swaaminathan, Ti. M, A study on the factors influencing stock price A Comparative study of Automobile and Information Technology Industries stocks in India, Interational Journal of current Research and Academic Review, ISSN: 2347-3215 Volume 3 Number 3 pp. 97-109, 2015.
- 28.Waithaka, Simon Maina& Ngugi, John Karanja & Aiyabei, Jonah Kipkogei& Itunga, Julius Kirimi& Kirago, Patrick, Effects of dividend policy on share prices: A case of companies in Nairobi Securities Exchange, Prime Journal of Business Administration and Management (BAM) Vol. 2(8): 642-648, 2012.

ثامناً: -

1. التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية (2005 - 2017)
2. التقارير المالية السنوية لمصرف الاستثمار العراقي (2005- 2017)

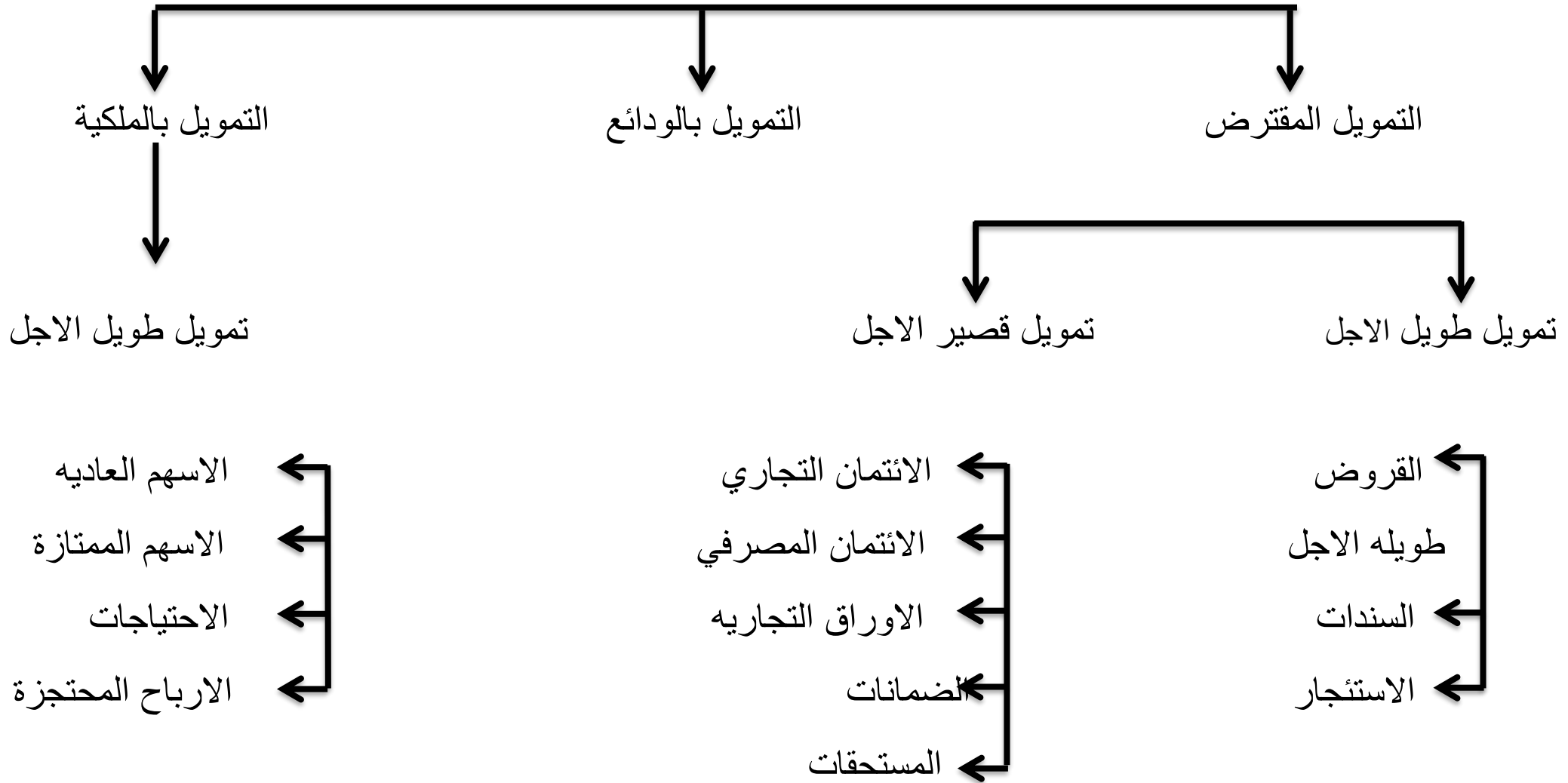
3. التقارير المالية السنوية لمصرف الأهلي العراقي (2017-2005)
4. التقارير المالية السنوية لمصرف الائتمان العراقي (2017-2005)
5. التقارير المالية السنوية لمصرف التجاري العراقي (2017-2005)
6. التقارير المالية السنوية لمصرف الخليج التجاري (2017-2005)
7. التقارير المالية السنوية لمصرف الشرق الاوسط (2017-2005)
8. التقارير المالية السنوية لمصرف الموصل للتنمية والاستثمار (2017-2005)
9. التقارير المالية السنوية لمصرف بغداد التجاري (2017-2005)
10. التقارير المالية السنوية لمصرف سومر التجاري (2017-2005)

الملاحق



شكل (2) مصادر التمويل للمصرف

مصادر التمويل



المصدر : من أعداد الباحثة

ملحق 1: - القروض الممنوحة

السنة	مصرف بغداد	الشرق الاوسط	الاستثمار العراقي	الاهلي العراقي	مصرف الائتمان	سومر التجاري	الخليج التجاري	الموصل للتنمية و الاستثمار	التجاري العراقي	المتوسط
2005	63,040,661,983	24,491,820,869	49,262,408,183	3,458,433,803	27,613,012,598	2,039,197,356	7,727,162,568	14,167,914,054	21,435,535,917	23,692,905,259
2006	43,295,376,878	20,004,757,686	45,702,144,000	7,025,743,890	23,023,001,445	1,737,674,673	9,037,351,106	19,975,429,425	22,410,352,016	21,356,870,124
2007	52,663,889,482	16,905,176,721	26,253,423,000	6,998,395,000	18,868,858,240	3,786,474,079	7,431,436,098	15,130,572,757	21,958,571,566	18,888,532,994
2008	45,576,096,710	15,516,842,118	12,639,606,000	9,430,275,000	5,041,431,736	5,756,012,778	12,618,990,980	15,835,160,937	10,132,632,341	14,727,449,844
2009	77,621,977,994	63,170,921,435	18,427,309,000	16,398,748,000	11,673,137,793	25,965,659,015	25,310,936,857	60,414,194,951	6,659,091,547	33,960,219,621
2010	180,781,791,000	140,110,852,582	71,525,548,000	35,648,124,000	13,724,705,453	33,871,648,795	30,078,805,516	55,489,156,901	359,656,116	62,398,920,929
2011	145,657,941,000	186,129,826,720	106,506,822,000	49,054,318,000	10,035,639,000	40,314,083,000	62,003,310,134	82,557,864,856	829,146,550	75,898,772,362
2012	137,255,287,000	191,558,486,260	173,102,905,000	67,493,269,492	5,017,789,000	58,046,182,000	164,465,530,711	187,166,262,528	2,311,016,973	109,601,858,774
2013	208,184,133,000	198,401,602,865	226,064,141,000	115,537,922,145	2,476,915,000	85,922,241,000	231,755,791,128	153,508,810,736	3,956,341,543	136,200,877,602
2014	226,699,673,000	182,594,122,618	124,439,072,000	165,327,058,647	1,228,860,000	126,230,966,000	202,986,885,493	165,153,756,075	7,154,494,691	133,534,987,614
2015	243,264,176,000	145,291,975,072	105,773,723,000	184,042,463,507	68,636,000	104,523,609,000	259,590,856,694	156,906,813,787	9,101,997,145	134,284,916,689
2016	162,568,417,000	120,024,236,000	112,230,803,000	149,112,686,000	8,489,820,000	99,443,155,000	285,404,768,232	160,435,433,039	29,244,571,000	125,217,098,808
2017	137,585,686,000	107,908,825,000	128,343,618,000	172,465,461,000	8,624,407,000	90,559,248,000	218,253,106,977	161,580,864,591	30,932,322,000	117,361,504,285
المتوسط	132,630,392,850	108,623,803,534	92,328,578,629	75,537,915,268	10,452,785,636	52,168,934,669	116,666,533,269	96,024,787,280	12,806,594,570	77,471,147,300

ملحق 2: - الودائع

السنة	بغداد	الشرق الاوسط	الاستثمار العراقي	الاهلي العراقي	الائتمان	سومر التجاري	الخليج التجاري	الموصل للتنمية والاستثمار	التجاري العراقي	المتوسط
2005	234,005,655,730	259,525,318,201	77,084,982,391	27,407,522,649	168,455,609,112	4,273,787,426	16,851,683,525	47,410,711,598	77,799,292,599	101,423,840,359
2006	231,803,428,344	218,174,467,169	107,683,853,000	13,102,594,528	300,924,349,077	11,729,275,456	41,948,809,913	59,520,107,551	70,129,503,348	117,224,043,154
2007	237,113,074,923	324,789,331,061	109,703,608,000	19,052,718,000	239,616,200,241	11,916,764,756	83,092,042,404	72,926,117,307	86,775,669,154	131,665,058,427
2008	380,264,361,641	404,456,037,715	90,845,409,000	34,896,374,000	199,377,336,212	14,244,255,440	128,333,537,508	131,742,400,946	85,268,877,196	163,269,843,295
2009	641,484,978,400	434,681,611,213	109,511,128,000	37,722,244,000	209,765,940,835	19,945,929,225	163,156,102,629	149,153,415,519	83,611,076,861	205,448,047,409
2010	779,138,651,000	448,170,873,329	124,483,477,000	49,507,396,000	422,901,843,107	32,670,912,126	169,879,772,242	127,959,614,337	78,609,031,376	248,146,841,169
2011	501,669,603,055	475,118,938,449	162,181,242,000	73,001,539,000	249,056,274,000	32,211,777,000	191,088,818,884	124,766,718,796	82,425,641,864	210,168,950,339
2012	807,294,184,539	595,108,774,816	175,835,392,000	142,692,770,000	324,535,834,000	65,582,375,000	232,259,962,644	215,456,625,775	108,135,506,106	296,322,380,542
2013	1,232,758,580,000	524,606,164,429	116,027,646,147	275,882,019,687	366,473,260,000	74,876,714,000	376,984,432,586	228,432,136,227	93,297,733,732	365,482,076,312
2014	1,345,373,966,000	340,411,884,090	239,914,560,000	240,268,173,288	306,077,693,000	76,392,229,000	417,364,477,417	60,695,891,440	120,475,834,599	349,663,856,537
2015	801,751,833,000	316,337,585,479	251,887,156,000	173,565,260,630	158,864,380,000	86,035,933,000	373,257,806,880	73,680,309,835	89,297,116,058	258,297,486,765
2016	752,295,716,000	251,838,721,000	254,003,297,000	149,121,176,000	179,282,330,000	67,663,355,000	427,200,844,364	90,510,384,187	117,737,848,000	254,405,963,506
2017	684,047,064,000	324,513,571,000	246,005,724,000	184,727,884,000	144,170,024,000	89,771,184,000	265,803,562,818	98,487,499,555	134,711,253,000	241,359,751,819
المتوسط	663,769,315,126	378,287,175,227	158,859,036,503	109,303,667,060	251,500,082,583	45,178,037,802	222,093,988,755	113,903,225,621	94,482,644,915	226,375,241,510

ملحق 3: - فجوة التمويل

السنة	بغداد	الشرق الاوسط	الاستثمار العراقي	الاهلي العراقي	الانتمان	سومر التجاري	الخليج التجاري	الموصل للتنمية والاستثمار	التجاري العراقي	المتوسط
2005	-170,964,993,747	-235,033,497,332	-27,822,574,208	-23,949,088,846	-140,842,596,514	-2,234,590,070	-9,124,520,957	-33,242,797,544	-56,363,756,682	-77,730,935,100
2006	-188,508,051,466	-198,169,709,483	-61,981,709,000	-6,076,850,638	-277,901,347,632	-9,991,600,783	-32,911,458,807	-39,544,678,126	-47,719,151,332	-95,867,173,030
2007	-184,449,185,441	-307,884,154,340	-83,450,185,000	-12,054,323,000	-220,747,342,001	-8,130,290,677	-75,660,606,306	-57,795,544,550	-64,817,097,588	-112,776,525,434
2008	-334,688,264,931	-388,939,195,597	-78,205,803,000	-25,466,099,000	-194,335,904,476	-8,488,242,662	-115,714,546,528	-115,907,240,009	-75,136,244,855	-148,542,393,451
2009	-563,863,000,406	-371,510,689,778	-91,083,819,000	-21,323,496,000	-198,092,803,042	6,019,729,790	-137,845,165,772	-88,739,220,568	-76,951,985,314	-171,487,827,788
2010	-598,356,860,000	-308,060,020,747	-52,957,929,000	-13,859,272,000	-409,177,137,654	1,200,736,669	-139,800,966,726	-72,470,457,436	-78,249,375,260	-185,747,920,239
2011	-356,011,662,055	-288,989,111,729	-55,674,420,000	-23,947,221,000	-239,020,635,000	8,102,306,000	-129,085,508,750	-42,208,853,940	-81,596,495,314	-134,270,177,976
2012	-670,038,897,539	-403,550,288,556	-2,732,487,000	-75,199,500,508	-319,518,045,000	-7,536,193,000	-67,794,431,933	-28,290,363,247	-105,824,489,133	-186,720,521,768
2013	-1,024,574,447,000	-326,204,561,564	110,036,494,853	-160,344,097,542	-363,996,345,000	11,045,527,000	-145,228,641,458	-74,923,325,491	-89,341,392,189	-229,281,198,710
2014	-1,118,674,293,000	-157,817,761,472	-115,475,488,000	-74,941,114,641	-304,848,833,000	49,838,737,000	-214,377,591,924	104,457,864,635	-113,321,339,908	-216,128,868,923
2015	-558,487,657,000	-171,045,610,407	-146,113,433,000	10,477,202,877	-158,795,744,000	18,487,676,000	-113,666,950,186	83,226,503,952	-80,195,118,913	-124,012,570,075
2016	-589,727,299,000	-131,814,485,000	-141,772,494,000	-8,490,000	-170,792,510,000	31,779,800,000	-141,796,076,132	69,925,048,852	-88,493,277,000	-129,188,864,698
2017	-546,461,378,000	-216,604,746,000	-117,662,106,000	-12,262,423,000	-135,545,617,000	788,064,000	-47,550,455,841	63,093,365,036	-103,778,931,000	-123,998,247,534
المتوسط	-531,138,922,276	-269,663,371,693	-66,530,457,873	-33,765,751,792	-241,047,296,948	6,990,896,867	-105,427,455,486	-17,878,438,341	-81,676,050,345	-148,904,094,210

ملحق 4: - نسبة فجوة التمويل

السنة	بغداد	الشرق الاوسط	الاستثمار العراقي	الاهلي العراقي	الائتمان	سومر التجاري	الخليج التجاري	الموصل للتنمية والاستثمار	التجاري العراقي	المتوسط
2005	-0.54	-0.74	-0.20	-0.37	-0.66	-0.08	-0.20	-0.42	-0.36	-0.40
2006	-0.57	-0.66	-0.37	-0.14	-0.78	-0.26	-0.40	-0.44	-0.29	-0.43
2007	-0.51	-0.76	-0.64	-0.24	-0.61	-0.17	-0.53	-0.51	-0.30	-0.47
2008	-0.62	-0.68	-0.49	-0.36	-0.57	-0.11	-0.48	-0.56	-0.37	-0.47
2009	-0.70	-0.67	-0.48	-0.23	-0.54	0.06	-0.53	-0.43	-0.37	-0.43
2010	-0.62	-0.53	-0.22	-0.13	-0.69	0.01	-0.51	-0.39	-0.38	-0.38
2011	-0.41	-0.43	-0.17	-0.13	-0.54	0.05	-0.38	-0.16	-0.33	-0.28
2012	-0.52	-0.49	-0.01	-0.22	-0.57	-0.03	-0.16	-0.06	-0.36	-0.27
2013	-0.58	-0.42	0.21	-0.30	-0.60	0.04	-0.19	-0.13	-0.27	-0.25
2014	-0.61	-0.23	-0.21	-0.12	-0.49	0.12	-0.26	0.30	-0.25	-0.20
2015	-0.38	-0.25	-0.26	0.02	-0.26	0.05	-0.14	0.23	-0.19	-0.13
2016	-0.49	-0.21	-0.25	0.00	-0.33	0.09	-0.18	0.17	-0.21	-0.16
2017	-0.50	-0.29	-0.21	-0.02	-0.28	0.00	-0.08	0.15	-0.23	-0.16
المتوسط	-0.54	-0.49	-0.25	-0.17	-0.53	-0.02	-0.31	-0.17	-0.30	-0.31

ملحق 5: - الموجودات السائلة للمصرف

السنة	بغداد	الشرق الاوسط	الاستثمار العراقي	الاهلي العراقي	الائتمان	سومر التجاري	الخليج التجاري	الموصل للتنمية والاستثمار	التجاري العراقي	المتوسط
2005	241,491,655,175	265,727,701,249	82,600,094,373	58,993,041,551	178,068,625,959	20,474,782,795	28,695,411,210	45,800,144,552	121,857,443,708	115,967,655,619
2006	245,732,622,304	238,968,124,812	119,645,425,000	35,712,474,633	313,691,683,972	24,040,410,686	51,456,327,230	55,966,839,526	125,910,264,660	134,569,352,536
2007	251,363,990,213	326,997,292,900	102,467,436,000	40,011,539,000	323,668,437,316	27,894,852,149	111,094,030,824	89,001,466,726	178,267,723,438	161,196,307,618
2008	423,649,229,485	406,053,381,116	139,716,005,000	58,645,766,000	311,217,049,922	61,703,952,457	202,660,960,029	158,495,217,002	175,125,466,995	215,251,892,001
2009	642,765,882,326	432,813,112,526	160,638,238,000	74,384,650,000	333,838,574,058	44,155,969,139	198,380,227,398	136,114,569,302	182,698,404,148	245,087,736,322
2010	701,379,778,000	352,862,154,398	159,794,075,000	63,560,171,000	566,285,406,072	71,919,393,411	196,706,653,910	90,105,211,134	176,371,928,345	264,331,641,252
2011	646,976,585,000	376,875,380,278	169,051,772,000	128,849,677,000	422,138,824,000	99,976,922,000	246,792,224,553	127,438,240,802	224,334,599,961	271,381,580,622
2012	1,061,665,696,000	895,410,311,922	170,331,829,000	261,188,661,000	541,489,059,000	166,596,627,000	224,960,931,286	222,409,576,244	265,366,083,978	423,268,752,826
2013	1,435,861,366,000	443,215,934,905	242,585,485,000	416,637,618,164	588,279,435,000	206,459,601,000	479,279,232,637	334,179,025,909	304,656,238,993	494,572,659,734
2014	1,449,634,991,000	376,626,510,372	364,454,728,000	423,677,960,440	610,414,876,000	43,019,969,000	485,762,433,603	97,636,558,461	414,860,667,163	474,009,854,893
2015	1,033,427,161,000	367,883,843,011	400,926,480,000	314,001,653,435	601,684,200,000	219,742,238,000	442,383,350,441	140,029,547,519	376,523,832,387	432,955,811,755
2016	824,049,771,000	329,238,375,000	444,532,170,000	367,831,942,000	505,508,820,000	225,845,953,000	385,030,811,813	166,500,679,534	408,380,570,000	406,324,343,594
2017	753,747,895,000	424,780,817,000	410,368,393,000	399,601,749,000	471,774,680,000	269,385,121,000	269,266,980,586	166,972,952,187	441,967,181,000	400,873,974,308
المتوسط	747,057,432,500	402,880,995,345	228,239,394,644	203,315,146,402	443,696,897,792	113,939,676,280	255,574,582,732	140,819,232,992	261,255,415,752	310,753,197,160

ملحق 6: - متطلبات التمويل

السنة	بغداد	الشرق الاوسط	الاستثمار العراقي	الاهلي العراقي	الائتمان	سومر التجاري	الخليج التجاري	الموصل للتنمية والاستثمار	التجاري العراقي	المتوسط
2005	70,526,661,428	30,694,203,917	54,777,520,165	35,043,952,705	37,226,029,445	18,240,192,725	19,570,890,253	12,557,347,008	65,493,687,026	38,236,720,519
2006	57,224,570,838	40,798,415,329	57,663,716,000	29,635,623,995	35,790,336,340	14,048,809,903	18,544,868,423	16,422,161,400	78,191,113,328	38,702,179,506
2007	66,914,804,772	19,113,138,560	19,017,251,000	27,957,216,000	102,921,095,315	19,764,561,472	35,433,424,518	31,205,922,176	113,450,625,850	48,419,782,185
2008	88,960,964,554	17,114,185,519	61,510,202,000	33,179,667,000	116,881,145,446	53,215,709,795	86,946,413,501	42,587,976,993	99,989,222,140	66,709,498,550
2009	78,902,881,920	61,302,422,748	69,554,419,000	53,061,154,000	135,745,771,016	50,175,698,929	60,535,061,626	47,375,348,734	105,746,418,834	73,599,908,534
2010	103,022,918,000	44,802,133,651	106,836,146,000	49,700,899,000	157,108,268,418	73,120,130,080	56,905,687,184	17,634,753,698	98,122,553,085	78,583,721,013
2011	290,964,922,945	87,886,268,549	113,377,352,000	104,902,456,000	183,118,189,000	108,079,228,000	117,706,715,803	85,229,386,862	142,738,104,647	137,111,402,645
2012	391,626,798,461	491,860,023,366	167,599,342,000	185,989,160,492	221,971,014,000	159,060,434,000	157,166,499,353	194,119,212,997	159,541,594,845	236,548,231,057
2013	411,286,919,000	117,011,373,341	352,621,979,853	256,293,520,622	224,283,090,000	217,505,128,000	334,050,591,179	259,255,700,418	215,314,846,804	265,291,461,024
2014	330,960,698,000	218,808,748,900	248,979,240,000	348,736,845,799	305,566,043,000	92,858,706,000	271,384,841,679	202,094,423,096	301,539,327,255	257,880,985,970
2015	474,939,504,000	196,838,232,604	254,813,047,000	324,478,856,312	442,888,456,000	238,229,914,000	328,716,400,255	223,256,051,471	296,328,713,474	308,943,241,680
2016	234,322,472,000	197,423,890,000	302,759,676,000	367,823,452,000	334,716,310,000	257,625,753,000	243,234,735,681	236,425,728,386	319,887,293,000	277,135,478,896
2017	207,286,517,000	208,176,071,000	292,706,287,000	387,339,326,000	336,229,063,000	270,173,185,000	221,716,524,745	230,066,317,223	338,188,250,000	276,875,726,774
المتوسط	215,918,510,224	133,217,623,653	161,708,936,771	169,549,394,610	202,649,600,845	120,930,573,146	150,147,127,246	122,940,794,651	179,579,365,407	161,849,102,950

ملحق 7: - مجموع الموجودات

السنة	بغداد	الشرق الاوسط	الاستثمار العراقي	الاهلي العراقي	الائتمان	سومر التجاري	الخليج التجاري	الموصل للتنمية والاستثمار	التجاري العراقي	المتوسط
2005	318,090,429,430	319,496,069,215	138,577,952,289	64,006,501,220	213,869,681,163	27,069,665,425	45,733,265,770	79,855,282,310	155,584,802,422	151,364,849,916
2006	331,209,583,378	299,385,631,368	167,831,022,000	43,925,751,126	357,423,459,169	38,077,432,730	81,847,073,831	90,371,936,557	1.64594E+11	174,962,895,644
2007	363,724,586,351	406,782,968,680	131,112,403,000	51,192,450,000	359,329,223,523	47,219,951,235	141,855,589,170	112,973,527,939	213,176,856,295	203,040,839,577
2008	542,911,440,820	569,667,612,693	158,187,678,000	70,563,773,000	337,992,826,946	77,531,702,034	239,984,991,213	205,984,854,404	204,674,371,349	267,499,916,718
2009	802,194,113,333	557,540,022,098	191,558,025,000	94,052,910,000	363,961,161,693	94,982,200,383	258,650,056,326	205,310,508,845	208,304,265,378	308,505,918,117
2010	961,062,610,000	580,125,543,187	246,091,572,000	107,558,290,000	594,931,934,359	119,936,262,516	272,031,632,749	186,010,790,693	204,163,838,149	363,545,830,406
2011	875,267,236,000	668,017,284,736	327,719,084,000	184,664,516,000	444,122,919,000	168,098,367,000	343,800,873,179	258,603,105,014	247,446,396,459	390,859,975,710
2012	1,300,654,984,000	818,969,589,919	380,094,355,000	337,248,547,000	561,579,222,000	270,188,999,000	424,766,297,564	472,979,957,739	293,436,517,502	539,990,941,080
2013	1,764,904,558,000	774,180,018,936	520,596,472,000	542,453,293,966	602,995,583,000	310,658,826,000	781,479,239,060	560,875,574,786	334,843,250,328	688,109,646,231
2014	1,827,505,325,000	683,076,386,655	558,655,517,000	615,235,071,804	625,187,059,000	419,761,171,000	816,478,697,199	348,145,109,350	449,272,568,429	704,812,989,493
2015	1,479,042,593,000	675,123,601,662	551,734,351,000	535,764,591,305	618,517,645,000	369,216,517,000	810,971,493,477	365,478,345,227	414,889,153,817	646,748,699,054
2016	1,200,424,117,000	633,833,084,000	577,870,247,000	579,598,327,000	513,382,999,000	351,772,887,000	802,022,034,419	410,055,008,175	423,819,261,000	610,308,662,733
2017	1,090,152,647,000	748,131,340,000	573,706,556,000	603,980,329,000	476,638,010,000	390,176,183,000	603,312,989,740	409,407,169,153	460,702,017,000	595,134,137,877
المتوسط	989,011,094,101	594,948,396,396	347,979,633,407	294,634,180,879	466,917,824,912	206,514,628,025	432,533,402,592	285,080,859,246	290,377,497,597	434,221,946,350

ملحق 8: - مجموع المطلوبات وحق الملكية

السنة	بغداد	الشرق الاوسط	الاستثمار العراقي	الاهلي العراقي	الانتمان	سومر التجاري	الخليج التجاري	الموصل للتنمية والاستثمار	التجاري العراقي	المتوسط
2005	318,090,429,430	319,496,069,215	138,577,952,289	64,006,501,220	213,869,681,163	27,069,665,425	45,733,265,770	79,855,282,310	155,584,802,422	151,364,849,916
2006	331,209,583,378	299,385,631,368	167,831,022,000	43,925,751,126	357,423,459,169	38,077,432,730	81,847,073,831	90,371,936,557	1.64594E+11	174,962,895,644
2007	363,724,586,351	406,782,968,680	131,112,403,000	51,192,450,000	359,329,223,523	47,219,951,235	141,855,589,170	112,973,527,939	213,176,856,295	203,040,839,577
2008	542,911,440,820	569,667,612,693	158,187,678,000	70,563,773,000	337,992,826,946	77,531,702,034	239,984,991,213	205,984,854,404	204,674,371,349	267,499,916,718
2009	802,194,113,333	557,540,022,098	191,558,025,000	94,052,910,000	363,961,161,693	94,982,200,383	258,650,056,326	205,310,508,845	208,304,265,378	308,505,918,117
2010	961,062,610,000	580,125,543,187	246,091,572,000	107,558,290,000	594,931,934,359	119,936,262,516	272,031,632,749	186,010,790,693	204,163,838,149	363,545,830,406
2011	875,267,236,000	668,017,284,736	327,719,084,000	184,664,516,000	444,122,919,000	168,098,367,000	343,800,873,179	258,603,105,014	247,446,396,459	390,859,975,710
2012	1,300,654,984,000	818,969,589,919	380,094,355,000	337,248,547,000	561,579,222,000	270,188,999,000	424,766,297,564	472,979,957,739	293,436,517,502	539,990,941,080
2013	1,764,904,558,000	774,180,018,936	520,596,472,000	542,453,293,966	602,995,583,000	310,658,826,000	781,479,239,060	560,875,574,786	334,843,250,328	688,109,646,231
2014	1,827,505,325,000	683,076,386,655	558,655,517,000	615,235,071,804	625,187,059,000	419,761,171,000	816,478,697,199	348,145,109,350	449,272,568,429	704,812,989,493
2015	1,479,042,593,000	675,123,601,662	551,734,351,000	535,764,591,305	618,517,645,000	369,216,517,000	810,971,493,477	365,478,345,227	414,889,153,817	646,748,699,054
2016	1,200,424,117,000	633,833,084,000	577,870,247,000	579,598,327,000	513,382,999,000	351,772,887,000	802,022,034,419	410,055,008,175	423,819,261,000	610,308,662,733
2017	1,090,152,647,000	748,131,340,000	573,706,556,000	603,980,329,000	476,638,010,000	390,176,183,000	603,312,989,740	409,407,169,153	460,702,017,000	595,134,137,877
المتوسط	989,011,094,101	594,948,396,396	347,979,633,407	294,634,180,879	466,917,824,912	206,514,628,025	432,533,402,592	285,080,859,246	290,377,497,597	434,221,946,350

ملحق 9: - حق الملكية (القيمة الدفترية للمصرف)

السنة	بغداد	الشرق الاوسط	الاستثمار العراقي	الاهلي العراقي	الائتمان العراقي	سومر التجاري	الخليج التجاري	الموصل للتنمية	التجاري العراقي	المتوسط
2005	55,921,809,612	27,359,511,544	30,686,864,789	27,104,016,844	30,972,152,822	17,995,435,132	12,118,919,503	22,017,002,744	62,661,419,493	31,870,792,498
2006	59,489,254,008	35,782,810,742	31,184,654,000	26,361,121,841	33,709,379,584	22,629,597,399	24,157,588,371	24,339,816,967	63,776,569,227	35,714,532,460
2007	76,107,002,043	50,449,023,707	38,950,358,000	27,945,512,000	77,875,755,587	27,033,025,312	28,431,661,230	30,703,129,542	65,304,007,263	46,977,719,409
2008	93,341,937,998	63,840,125,656	47,045,068,000	31,080,598,000	93,069,863,675	49,751,753,897	41,050,279,006	37,157,012,335	67,053,088,121	58,154,414,076
2009	109,169,572,046	75,547,214,715	62,522,443,000	51,771,970,000	111,912,636,387	59,248,650,910	59,200,957,105	59,673,957,882	84,150,645,064	74,799,783,012
2010	118,787,915,000	84,098,353,240	88,455,196,000	52,913,474,000	135,093,459,619	75,747,952,183	63,548,282,453	64,390,285,044	94,538,893,067	86,397,090,067
2011	139,619,840,000	137,899,379,151	117,107,674,000	105,416,986,000	151,965,487,000	105,999,841,000	118,183,956,284	89,155,174,986	135,184,629,395	122,281,440,868
2012	207,252,848,000	187,746,192,328	118,557,667,000	154,660,445,000	175,547,483,000	158,734,512,000	149,087,509,846	222,429,938,707	143,200,259,288	168,579,650,574
2013	291,262,414,000	202,779,595,209	186,356,658,000	168,541,187,966	197,079,367,000	196,482,702,000	303,984,100,291	261,119,124,294	196,579,178,046	222,687,147,423
2014	292,419,198,000	307,074,411,660	283,749,256,000	263,429,187,282	290,171,143,000	259,853,180,000	245,974,012,631	262,939,792,605	284,385,241,180	276,666,158,040
2015	262,144,618,000	276,967,572,232	281,262,187,000	260,396,326,552	301,809,851,000	263,349,295,000	321,625,505,884	262,607,687,938	274,201,298,497	278,262,704,678
2016	282,821,705,000	272,093,538,000	289,792,736,000	250,000,000,000	306,815,200,000	267,139,192,000	317,733,784,273	365,637,948,687	281,941,053,000	292,663,906,329
2017	276,942,042,000	270,897,703,000	283,082,676,000	250,000,000,000	315,456,738,000	267,513,283,000	320,887,340,766	270,642,860,433	291,558,698,000	282,997,926,800
المتوسط	174,252,319,670	153,271,956,245	142,981,033,676	128,432,371,191	170,882,962,821	136,267,570,756	154,306,453,665	151,754,902,474	157,271,921,511	152,157,943,557

ملحق 10: - نسبة التمويل بالملكية

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	المتوسط
بغداد	17.6%	18.0%	20.9%	17.2%	13.6%	12.4%	16.0%	15.9%	16.5%	16.0%	17.7%	23.6%	25.4%	17.7%
الشرق الأوسط	8.6%	12.0%	12.4%	11.2%	13.6%	14.5%	20.6%	22.9%	26.2%	45.0%	41.0%	42.9%	36.2%	23.6%
الاستثمار العراقي	22.1%	18.6%	29.7%	29.7%	32.6%	35.9%	35.7%	31.2%	35.8%	50.8%	51.0%	50.1%	49.3%	36.4%
الأهلي العراقي	42.3%	60.0%	54.6%	44.0%	55.0%	49.2%	57.1%	45.9%	31.1%	42.8%	48.6%	43.1%	41.4%	47.3%
الائتمان	14.5%	9.4%	21.7%	27.5%	30.7%	22.7%	34.2%	31.3%	32.7%	46.4%	48.8%	59.8%	66.2%	34.3%
سومر التجاري	66.5%	59.4%	57.2%	64.2%	62.4%	63.2%	63.1%	58.7%	63.2%	61.9%	71.3%	75.9%	68.6%	64.3%
الخليج التجاري	26.5%	29.5%	20.0%	17.1%	22.9%	23.4%	34.4%	35.1%	38.9%	30.1%	39.7%	39.6%	53.2%	31.6%
الموصل للتنمية والاستثمار	27.6%	26.9%	27.2%	18.0%	29.1%	34.6%	34.5%	47.0%	46.6%	75.5%	71.9%	89.2%	66.1%	45.7%
التجاري العراقي	40.3%	38.7%	30.6%	32.8%	40.4%	46.3%	54.6%	48.8%	58.7%	63.3%	66.1%	66.5%	63.3%	50.0%
المتوسط	29.5%	30.3%	30.5%	29.1%	33.4%	33.6%	38.9%	37.4%	38.9%	48.0%	50.7%	54.5%	52.2%	39.0%

ملحق 11: - نسبة التمويل بالودائع

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	المتوسط
مصرف بغداد	73.57%	69.99%	65.19%	70.04%	79.97%	81.07%	57.32%	62.07%	69.85%	73.62%	54.21%	62.67%	62.75%	67.87%
الشرق الأوسط	81.23%	72.87%	79.84%	71.00%	77.96%	77.25%	71.12%	72.67%	67.76%	49.84%	46.86%	39.73%	43.38%	65.50%
الاستثمار العراقي	55.63%	64.16%	83.67%	57.43%	57.17%	50.58%	49.49%	46.26%	22.29%	42.94%	45.65%	43.96%	42.88%	50.93%
الأهلي العراقي	42.82%	29.83%	37.22%	49.45%	40.11%	46.03%	39.53%	42.31%	50.86%	39.05%	32.40%	25.73%	30.59%	38.92%
الانتمان	78.77%	84.19%	66.68%	58.99%	57.63%	71.08%	56.08%	57.79%	60.78%	48.96%	25.68%	34.92%	30.25%	56.29%
سومر التجاري	15.79%	30.80%	25.24%	18.37%	21.00%	27.24%	19.16%	24.27%	24.10%	18.20%	23.30%	19.23%	23.01%	22.29%
الخليج التجاري	36.85%	51.25%	58.58%	53.48%	63.08%	62.45%	55.58%	54.68%	48.24%	51.12%	46.03%	53.27%	44.06%	52.20%
الموصل للتنمية والاستثمار	59.37%	65.86%	64.55%	63.96%	72.65%	68.79%	48.25%	45.55%	40.73%	17.43%	20.16%	22.07%	24.06%	47.19%
التجاري العراقي	50.00%	42.61%	40.71%	41.66%	40.14%	38.50%	33.31%	36.85%	27.86%	26.82%	21.52%	27.78%	29.24%	35.15%
المتوسط	54.89%	56.84%	57.96%	53.82%	56.63%	58.11%	47.76%	49.16%	45.83%	40.89%	35.09%	36.60%	36.69%	48.48%

ملحق 12: - رأس المال المدفوع

السنة	بغداد	الشرق الاوسط	الاستثمار العراقي	الاهلي العراقي	الانتمان العراقي	سومر التجاري	الخليج التجاري	الموصل للتنمية	التجاري العراقي	المتوسط
2005	52,973,256,470	15,000,000,000	25,000,000,000	25,000,000,000	25,000,000,000	16,809,600,000	10,300,000,000	20,000,000,000	60,000,000,000	27,786,984,052
2006	52,973,256,470	27,000,000,000	29,750,000,000	25,000,000,000	25,000,000,000	21,180,096,000	22,344,000,000	20,000,000,000	60,000,000,000	31,471,928,052
2007	52,973,256,470	31,000,000,000	29,750,000,000	25,000,000,000	50,000,000,000	21,180,096,000	22,344,000,000	25,000,000,000	60,000,000,000	35,249,705,830
2008	70,000,000,000	42,000,000,000	37,500,000,000	25,000,000,000	70,000,000,000	45,000,000,000	25,000,000,000	25,000,000,000	60,000,000,000	44,388,888,889
2009	85,000,000,000	55,000,000,000	50,400,000,000	50,000,000,000	85,000,000,000	50,000,000,000	50,000,000,000	50,000,000,000	60,000,000,000	59,488,888,889
2010	100,000,000,000	66,000,000,000	75,020,000,000	50,000,000,000	100,000,000,000	70,000,000,000	56,990,000,000	50,000,000,000	60,000,000,000	69,778,888,889
2011	112,900,000,000	100,000,000,000	100,000,000,000	100,000,000,000	100,000,000,000	100,000,000,000	103,950,000,000	75,000,000,000	100,000,000,000	99,094,444,444
2012	175,000,000,000	150,000,000,000	100,000,000,000	100,000,000,000	100,000,000,000	151,000,000,000	103,950,000,000	202,000,000,000	100,000,000,000	131,327,777,778
2013	250,000,000,000	150,000,000,000	155,000,000,000	152,000,000,000	150,000,000,000	187,300,000,000	250,000,000,000	202,000,000,000	150,000,000,000	182,922,222,222
2014	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	300,000,000,000	202,000,000,000	250,000,000,000	250,222,222,222
2015	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	300,000,000,000	252,500,000,000	250,000,000,000	255,833,333,333
2016	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	300,000,000,000	252,500,000,000	250,000,000,000	255,833,333,333
2017	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	300,000,000,000	252,500,000,000	250,000,000,000	255,833,333,333
المتوسط	150,139,982,262	125,846,153,846	123,263,076,923	119,384,615,385	131,153,846,154	127,882,291,692	141,913,692,308	125,269,230,769	131,538,461,538	130,710,150,098

ملحق 13: - نسبة التمويل بالأسهم العادية

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	المتوسط
بغداد	16.7%	16.0%	14.6%	12.9%	10.6%	10.4%	12.9%	13.5%	14.2%	13.7%	16.9%	20.8%	22.9%	15.1%
الشرق الأوسط	4.7%	9.0%	7.6%	7.4%	9.9%	11.4%	15.0%	18.3%	19.4%	36.6%	37.0%	39.4%	33.4%	19.2%
الاستثمار العراقي	18.0%	17.7%	22.7%	23.7%	26.3%	30.5%	30.5%	26.3%	29.8%	44.8%	45.3%	43.3%	43.6%	31.0%
الأهلي العراقي	39.1%	56.9%	48.8%	35.4%	53.2%	46.5%	54.2%	29.7%	28.0%	40.6%	46.7%	43.1%	41.4%	43.3%
الائتمان	11.7%	7.0%	13.9%	20.7%	23.4%	16.8%	22.5%	17.8%	24.9%	40.0%	40.4%	48.7%	52.5%	26.2%
سومر التجاري	62.1%	55.6%	44.9%	58.0%	52.6%	58.4%	59.5%	55.9%	60.3%	59.6%	67.7%	71.1%	64.1%	59.2%
الخليج التجاري	22.5%	27.3%	15.8%	10.4%	19.3%	20.9%	30.2%	24.5%	32.0%	36.7%	37.0%	37.4%	49.7%	28.0%
الموصل للتنمية والاستثمار	25.0%	22.1%	22.1%	12.1%	24.4%	26.9%	29.0%	42.7%	36.0%	58.0%	69.1%	61.6%	61.7%	37.8%
التجاري العراقي	38.6%	36.5%	28.1%	29.3%	28.8%	29.4%	40.4%	34.1%	44.8%	55.6%	60.3%	59.0%	54.3%	41.5%
المتوسط	26.5%	27.6%	24.3%	23.3%	27.6%	27.9%	32.7%	29.2%	32.1%	42.8%	46.7%	47.2%	47.1%	33.5%

ملحق 14: - الأرباح المحتجزة

السنة	بغداد	الشرق الاوسط	الاستثمار العراقي	الاهلي العراقي	الائتمان العراقي	سومر التجاري	الخليج التجاري	الموصل للتنمية	التجاري العراقي	المتوسط
2005	1,470,820,582	8,308,154,918	4,731,222,708	1,500,068,157	4,413,738,363	760,683,814	1,042,678,503	1,328,541,732	93,076,503	2,627,665,031
2006	2,853,963,966	3,785,163,293	0	0	1,428,461,855	860,570,989	1,088,055,581	1,858,251,377	858,108,578	1,414,730,627
2007	15,786,860,633	11,561,101,006	7,703,453,000	799,421,000	15,333,100,803	1,098,665,452	4,056,561,030	3,085,832,894	1,216,606,142	6,737,955,773
2008	19,303,866,437	13,254,592,807	7,500,340,000	2,978,332,000	13,755,286,470	692,390,984	10,459,799,467	6,126,135,271	1,399,224,287	8,385,551,969
2009	15,011,918,946	11,000,000,000	4,365,560,000	556,727,000	6,073,955,388	3,514,366,298	7,103,491,461	6,256,369,131	3,065,261,762	6,327,516,665
2010	12,985,949,000	8,195,965,471	8,456,967,000	1,084,429,000	7,771,782,070	395,549,693	4,014,848,850	9,712,559,363	10,612,607,296	7,025,628,638
2011	19,910,214,000	17,530,573,919	9,422,527,000	2,370,509,000	14,946,067,000	203,400,000	10,069,797,454	10,039,823,212	5,744,687,963	10,026,399,950
2012	23,844,409,000	23,068,171,645	1,313,870,000	13,644,701,000	21,299,614,000	963,794,000	29,314,141,321	15,447,666,635	10,573,317,681	15,496,631,698
2013	30,463,346,000	19,831,927,994	25,462,152,000	13,180,708,860	10,455,289,000	1,075,461,000	45,079,249,705	36,000,000,000	7,989,301,552	21,059,715,123
2014	19,741,625,000	3,425,436,693	27,433,611,000	6,701,099,492	12,270,974,000	1,591,160,000	34,339,256,085	1,700,000,000	8,293,066,547	12,832,914,313
2015	3,820,511,000	5,149,487,081	1,662,376,000	2,180,593,370	11,056,773,000	2,917,065,000	9,366,908,258	0	6,520,377,330	4,741,565,671
2016	23,525,818,000	9,949,390,000	33,790,831,000	26,368,754,000	38,159,208,000	9,091,478,000	14,202,251,602	5,236,448,523	18,685,290,000	19,889,941,014
2017	14,367,974,000	6,300,402,000	22,412,068,000	24,203,243,000	46,448,171,000	9,413,713,000	18,220,853,258	9,992,835,429	27,492,997,000	19,872,472,965
المتوسط	15,622,098,197	10,873,874,371	11,865,767,516	7,351,429,683	15,647,109,304	2,506,022,941	14,489,068,660	8,214,189,505	7,887,994,049	10,495,283,803

ملحق 15: - نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	المتوسط
مصرف بغداد	0.46%	0.86%	4.34%	3.56%	1.87%	1.35%	2.27%	1.83%	1.73%	1.08%	0.26%	1.96%	1.32%	1.76%
الشرق الأوسط	2.60%	1.26%	2.84%	2.33%	1.97%	1.41%	2.62%	2.82%	2.56%	0.50%	0.76%	1.57%	0.84%	1.85%
الاستثمار العراقي	3.41%	0.00%	5.88%	4.74%	2.28%	3.44%	2.88%	0.35%	4.89%	4.91%	0.30%	5.85%	3.91%	3.29%
الأهلي العراقي	2.34%	0.00%	1.56%	4.22%	0.59%	1.01%	1.28%	4.05%	2.43%	1.09%	0.41%	4.55%	4.01%	2.12%
الائتمان	2.06%	0.40%	4.27%	4.07%	1.67%	1.31%	3.37%	3.79%	1.73%	1.96%	1.79%	7.43%	9.74%	3.35%
سومر التجاري	2.81%	2.26%	2.33%	0.89%	3.70%	0.33%	0.12%	0.36%	0.35%	0.38%	0.79%	2.58%	2.41%	1.49%
الخليج التجاري	2.28%	1.33%	2.86%	4.36%	2.75%	1.48%	2.93%	6.90%	5.77%	4.21%	1.16%	1.77%	3.02%	3.14%
الموصل للتنمية والاستثمار	1.66%	2.06%	2.73%	2.97%	3.05%	5.22%	3.88%	3.27%	6.42%	0.49%	0.00%	1.28%	2.44%	2.73%
التجاري العراقي	0.06%	0.52%	0.57%	0.68%	1.47%	5.20%	2.32%	3.60%	2.39%	1.85%	1.57%	4.41%	5.97%	2.35%
المتوسط	1.97%	0.97%	3.04%	3.09%	2.15%	2.30%	2.41%	3.00%	3.14%	1.83%	0.78%	3.49%	3.74%	2.45%

ملحق 16: - القيمة السوقية

السنة	بغداد	الشرق الاوسط	الاستثمار العراقي	الاهلي العراقي	الائتمان العراقي	سومر التجاري	الخليج التجاري	الموصل للتنمية	التجاري العراقي	المتوسط
2005	339,028,841,408	87,000,000,000	97,500,000,000	98,750,000,000	468,750,000,000	34,680,000,000	70,555,000,000	65,000,000,000	200,000,000,000	162,362,649,045
2006	105,946,512,940	48,600,000,000	38,675,000,000	26,250,000,000	262,500,000,000	24,373,920,000	28,728,000,000	40,000,000,000	78,000,000,000	72,563,714,771
2007	164,217,095,057	77,500,000,000	38,675,000,000	26,250,000,000	180,000,000,000	19,062,086,400	33,516,000,000	26,250,000,000	81,000,000,000	71,830,020,162
2008	154,000,000,000	90,300,000,000	39,375,000,000	22,500,000,000	199,500,000,000	22,612,500,000	36,250,000,000	26,250,000,000	69,000,000,000	73,309,722,222
2009	208,250,000,000	143,000,000,000	80,640,000,000	43,500,000,000	289,000,000,000	45,000,000,000	90,000,000,000	77,500,000,000	87,000,000,000	118,210,000,000
2010	179,000,000,000	72,600,000,000	62,496,000,000	40,500,000,000	245,000,000,000	56,700,000,000	51,291,000,000	45,500,000,000	83,400,000,000	92,943,000,000
2011	392,892,000,000	192,000,000,000	95,000,000,000	85,000,000,000	360,000,000,000	82,000,000,000	57,559,900,000	67,500,000,000	127,000,000,000	162,105,766,667
2012	203,220,000,000	219,000,000,000	101,000,000,000	84,000,000,000	235,000,000,000	118,320,000,000	113,305,500,000	171,700,000,000	127,000,000,000	152,505,055,556
2013	360,500,000,000	240,000,000,000	150,350,000,000	124,640,000,000	361,500,000,000	187,300,000,000	287,500,000,000	175,740,000,000	138,000,000,000	225,058,888,889
2014	387,500,000,000	150,000,000,000	250,000,000,000	225,000,000,000	262,500,000,000	250,000,000,000	270,000,000,000	147,460,000,000	165,000,000,000	234,162,222,222
2015	292,500,000,000	127,500,000,000	170,000,000,000	137,500,000,000	147,500,000,000	237,500,000,000	153,000,000,000	63,125,000,000	102,500,000,000	159,013,888,889
2016	227,500,000,000	107,500,000,000	150,000,000,000	102,500,000,000	187,500,000,000	225,000,000,000	135,000,000,000	141,400,000,000	120,000,000,000	155,155,555,556
2017	152,500,000,000	87,500,000,000	105,000,000,000	117,500,000,000	170,000,000,000	225,000,000,000	117,000,000,000	80,800,000,000	122,500,000,000	130,866,666,667
المتوسط	243,619,573,031	126,346,153,846	106,054,692,308	87,222,307,692	259,134,615,385	117,503,731,262	111,054,261,538	86,786,538,462	115,415,384,615	139,237,473,127

ملحق 17: - القيمة الصافية

السنة	بغداد	الشرق الاوسط	الاستثمار العراقي	الاهلي العراقي	الائتمان العراقي	سومر التجاري	الخليج التجاري	الموصل للتنمية	التجاري العراقي	المتوسط
2005	283,107,031,796	59,640,488,456	66,813,135,211	71,645,983,156	437,777,847,178	16,684,564,868	58,436,080,497	42,982,997,256	137,338,580,507	130,491,856,547
2006	46,457,258,932	12,817,189,258	7,490,346,000	-111,121,841	228,790,620,416	1,744,322,601	4,570,411,629	15,660,183,033	14,223,430,773	36,849,182,311
2007	88,110,093,014	27,050,976,293	-275,358,000	-1,695,512,000	102,124,244,413	-7,970,938,912	5,084,338,770	-4,453,129,542	15,695,992,737	24,852,300,753
2008	60,658,062,002	26,459,874,344	-7,670,068,000	-8,580,598,000	106,430,136,325	-27,139,253,897	-4,800,279,006	-10,907,012,335	1,946,911,879	15,155,308,146
2009	99,080,427,954	67,452,785,285	18,117,557,000	-8,271,970,000	177,087,363,613	-14,248,650,910	30,799,042,895	17,826,042,118	2,849,354,936	43,410,216,988
2010	60,212,085,000	-11,498,353,240	-25,959,196,000	-12,413,474,000	109,906,540,381	-19,047,952,183	-12,257,282,453	-18,890,285,044	-11,138,893,067	6,545,909,933
2011	253,272,160,000	54,100,620,849	-22,107,674,000	-20,416,986,000	208,034,513,000	-23,999,841,000	-60,624,056,284	-21,655,174,986	-8,184,629,395	39,824,325,798
2012	-4,032,848,000	31,253,807,672	-17,557,667,000	-70,660,445,000	59,452,517,000	-40,414,512,000	-35,782,009,846	-50,729,938,707	-16,200,259,288	-16,074,595,019
2013	69,237,586,000	37,220,404,791	-36,006,658,000	-43,901,187,966	164,420,633,000	-9,182,702,000	-16,484,100,291	-85,379,124,294	-58,579,178,046	2,371,741,466
2014	95,080,802,000	-157,074,411,660	-33,749,256,000	-38,429,187,282	-27,671,143,000	-9,853,180,000	24,025,987,369	-115,479,792,605	-119,385,241,180	-42,503,935,818
2015	30,355,382,000	-149,467,572,232	-111,262,187,000	-122,896,326,552	-154,309,851,000	-25,849,295,000	-168,625,505,884	-199,482,687,938	-171,701,298,497	-119,248,815,789
2016	-55,321,705,000	-164,593,538,000	-139,792,736,000	-147,500,000,000	-119,315,200,000	-42,139,192,000	-182,733,784,273	-224,237,948,687	-161,941,053,000	-137,508,350,773
2017	-124,442,042,000	-183,397,703,000	-178,082,676,000	-132,500,000,000	-145,456,738,000	-42,513,283,000	-203,887,340,766	-189,842,860,433	-169,058,698,000	-152,131,260,133
المتوسط	69,367,253,361	-26,925,802,399	-36,926,341,368	-41,210,063,499	88,251,652,564	-18,763,839,495	-43,252,192,126	-64,968,364,013	-41,856,536,895	-12,920,470,430

ملحق 18: - سعر السهم (سعر الاغلاق)

السنة	بغداد	الشرق الاطوسط	الاستثمار العراقي	الاهلي العراقي	الانتمان العراقي	سومر التجاري	الخليج التجاري	الموصل للتنمية	التجاري العراقي
2005	6.4	5.8	3.9	3.95	18.75	3.4	6.85	6.5	20
2006	2	1.8	1.3	1.05	10.5	1.45	1.35	2	1.3
2007	3.1	2.5	1.3	1.05	3.6	0.9	1.5	1.05	1.35
2008	2.2	2.15	1.05	0.9	2.85	0.9	1.45	1.05	1.15
2009	2.45	2.6	1.6	0.87	3.4	0.9	1.8	1.55	1.45
2010	1.79	1.1	1.24	0.81	2.45	0.81	0.9	0.91	1.39
2011	3.48	1.92	0.95	0.85	3.6	0.82	1.01	1.35	1.27
2012	1.8	1.46	1.01	0.84	2.35	1.02	1.09	0.85	1.27
2013	2.06	1.6	0.97	0.82	2.41	1	1.15	0.87	0.92
2014	1.55	0.6	1	0.9	1.05	1	0.9	0.73	0.66
2015	1.17	0.51	0.68	0.55	0.59	0.95	0.51	0.25	0.41
2016	0.91	0.43	0.6	0.41	0.75	0.9	0.45	0.56	0.48
2017	0.61	0.35	0.42	0.47	0.68	0.9	0.39	0.32	0.49

ملحق 19: - القيمة الدفترية للسهم الواحد

السنة	بغداد	الشرق الاوسط	الاستثمار العراقي	الاهلي العراقي	الائتمان العراقي	سومر التجاري	الخليج التجاري	الموصل للتنمية	التجاري العراقي
2005	1.0557	1.8240	1.2275	1.0842	1.2389	1.7643	1.1766	2.2017	6.2661
2006	1.1230	1.3253	1.0482	1.0544	1.3484	1.3462	1.1352	1.2170	1.0629
2007	1.4367	1.6274	1.3093	1.1178	1.5575	1.2763	1.2725	1.2281	1.0884
2008	1.3335	1.5200	1.2545	1.2432	1.3296	1.9802	1.6420	1.4863	1.1176
2009	1.2843	1.3736	1.2405	1.0354	1.3166	1.1850	1.1840	1.1935	1.4025
2010	1.1879	1.2742	1.7551	1.0583	1.3509	1.0821	1.1151	1.2878	1.5756
2011	1.2367	1.3790	1.1711	1.0542	1.5197	1.0600	2.0738	1.7831	1.3518
2012	1.8357	1.2516	1.1856	1.5466	1.7555	1.3684	1.4342	1.1011	1.4320
2013	1.6644	1.3519	1.2023	1.1088	1.3139	1.0490	1.2159	1.2927	1.3105
2014	1.1697	1.2283	1.1350	1.0537	1.1607	1.0394	0.8199	1.3017	1.1375
2015	1.0486	1.1079	1.1250	1.0416	1.2072	1.0534	1.0721	1.0400	1.0968
2016	1.1313	1.0884	1.1592	1.0000	1.2273	1.0686	1.0591	1.4481	1.1278
2017	1.1078	1.0836	1.1323	1.0000	1.2618	1.0701	1.0696	1.0719	1.1662

ملحق 20: - عدد الأسهم المصدرة

السنة	بغداد	الشرق الاوسط	الاستثمار العراقي	الاهلي العراقي	الانتمان العراقي	سومر التجاري	الخليج التجاري	الموصل للتنمية	التجاري العراقي
2005	52,973,256,470	15,000,000,000	25,000,000,000	25,000,000,000	25,000,000,000	10,200,000,000	10,300,000,000	10,000,000,000	10,000,000,000
2006	52,973,256,470	27,000,000,000	29,750,000,000	25,000,000,000	25,000,000,000	16,809,600,000	21,280,000,000	20,000,000,000	60,000,000,000
2007	52,973,256,470	31,000,000,000	29,750,000,000	25,000,000,000	50,000,000,000	21,180,096,000	22,344,000,000	25,000,000,000	60,000,000,000
2008	70,000,000,000	42,000,000,000	37,500,000,000	25,000,000,000	70,000,000,000	25,125,000,000	25,000,000,000	25,000,000,000	60,000,000,000
2009	85,000,000,000	55,000,000,000	50,400,000,000	50,000,000,000	85,000,000,000	50,000,000,000	50,000,000,000	50,000,000,000	60,000,000,000
2010	100,000,000,000	66,000,000,000	50,400,000,000	50,000,000,000	100,000,000,000	70,000,000,000	56,990,000,000	50,000,000,000	60,000,000,000
2011	112,900,000,000	100,000,000,000	100,000,000,000	100,000,000,000	100,000,000,000	100,000,000,000	56,990,000,000	50,000,000,000	100,000,000,000
2012	112,900,000,000	150,000,000,000	100,000,000,000	100,000,000,000	100,000,000,000	116,000,000,000	103,950,000,000	202,000,000,000	100,000,000,000
2013	175,000,000,000	150,000,000,000	155,000,000,000	152,000,000,000	150,000,000,000	187,300,000,000	250,000,000,000	202,000,000,000	150,000,000,000
2014	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	300,000,000,000	202,000,000,000	250,000,000,000
2015	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	300,000,000,000	252,500,000,000	250,000,000,000
2016	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	300,000,000,000	252,500,000,000	250,000,000,000
2017	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	250,000,000,000	300,000,000,000	252,500,000,000	250,000,000,000

Abstract

The study aims at identifying the importance of measuring the market value of banks, indicating the extent of their decline or volatility, as well as measuring financing requirements, which is one way of measuring the liquidity risk by determining the funding gap for banks. Liquidity risk is the inability of the Bank to meet its financing requirements. Liquidity risk may occur as a result of turbulence in the financial market, leading to a reduction in some sources of financing. The Bank has full responsibility to control these risks and minimize liquidity risk, thereby improving the Bank's market value. In the study, the researcher relied on a set of reports and financial statements published for a group of banks listed in the Iraqi market for securities which were selected based on the availability of data for the period 2005-2017. The sample included 9 banks (Baghdad, Iraq, Middle East, Iraqi Investment, Iraqi National Bank, Credit, Sumer Commercial, Gulf Business, Mosul Development & Investment). The study used a set of financial and statistical means to achieve its objectives. The study was used to verify the normal distribution of data (Kolmogorov-Smirnov). The study also used the Pearson correlation coefficient as well as the simple linear regression and the test of the direct effect relationship between the main study variables and the indirect effect between the variables of the study Using SPSS and AMOSS. Several indicators were used to measure the variables: funding gap, financing requirements, ratio of financing to ownership, ratio of financing to deposits, ratio of financing to ordinary shares, ratio of financing to retained earnings, market value of the bank, book value and net worth.

Abstract

The study reached a number of conclusions, the most important of which is the existence of a significant correlation and correlation relationship between the financing requirements and the market value of the bank. The study presented a number of recommendations, the most important of which is the importance of the management of banks to the relationship between the financing requirements and the market value of the bank through the management of banks to measure the requirements of funding periodically and continuously for banks and determine the bank's needs for funds.

Key terms / financing, sources of financing, liquidity risk (financing risk), financing gap, financing requirements, market value.

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



Measuring finance requirements and their role in improving the market value of the bank

**Applied study in a sample of banks registered in the Iraqi Stock
Exchange**

For the period 2005-2017

BY

Sheimaa shakir Mahmood Al Mayah

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

SUPERVISED BY OF ASSISTANT PROFESSOR

Dr. Zainab makee mahmood Albanaa

2019

1440