تأثير التنويع المصرفي ومؤشرات كفاية رأس المال في القيمة السوقية

دراسة تحليلية لعينة من المصارف العراقية التجارية الخاصة للمدة(2005-2019)

The impact of banking diversification and capital adequacy indicators in market Value–Analytical study in a sample of banks registered in the Iraqi Stock Exchange for the period (2005–2019)

م. سؤدد علي عبد العباس [1] **أ م.د. علي أحمد فارس** [2] **أ.د أحمد كاظم بريس** [3]

Sudad Ali Abd AlAbbass **Ali Ahmed Faris** **Ahmed Khadum Braies**

sudad.a@uokerbala.edu.iq ali.ahmed@uokerbala.edu.iq ahmed.k@uokerbala.edu.iq

كلية الإدارة والإقتصـاد _ جامعة كربـلاء

Economics and Administration College – Karbala University

المستخلص:

تهدف الدراسة إلى إختبار العلاقة بين التنويع المصرفي ومؤشرات كفاية رأس المال في القيمة السوقية . واُختيرت عينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة وللمدة (2005– 2019) بالإعتماد على التقارير المالية المنشورة في سوق العراق للاوراق المالية، ومن أجل قياس متغيرات الدراسة إعتمد الباحث على المؤشرات المالية (مؤشر التنويع المصرفي ومؤشرات نسبة كفاية رأس المال ونسبة تغطية السيولة وصافي التمويل المستقر ومؤشر القيمة السوقية)والمعادلات الإحصائية المناسبة لها.

ولإهمية العلاقة بين متغيرات الدراسة اختبر الباحث العلاقات بين متغيرات الدراسة والخروج بنتيجة تسهم في بيان تأثير المتغيرات المستقلة(التنويع المصرفي وكفاية رأس المال) بالمتغير التابع (القيمة السوقية) وذلك وفقاً لإختبارات إحصائية اسْتُخْدِم لهذا الهدف وبالاعتماد على البرنامج الاحصائي (SPSS V.23) وبرنامج القياس الاقتصادي (Eviews 10)وإستخدام أسلوب (Panel Data) اعتمادا على طريقتي (Pooled OLS) و(Fixed effects least square dummy variable (LSDV .

وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من الإستنتاجات أهمها (لا توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية للتنويع المصرفي ومؤشرات كفاية رأس المال في القيمة السوقية للمصارف عينة الدراسة وضمن المدة الزمنية المختارة).

الكلمات المفتاحية: التنويع المصرفي، كفاية رأس المال، القيمة السوقية.

Abstract:

The aim of study is test the relationship between banking diversification and capital adequacy indicators in market value. A sample of Iraqi private commercial banks was selected for the period (2005-2019) based on financial reports published in the Iraqi Stock Exchange. in order to measure the variables of the study, the researcher depend on financial (diversification and capital adequacy) and Suitable statistical equations for it . The relationship between the variables of the study, the researcher Tested the variables and found the relationships between the variables of the study and a result that contributes to the impact of independent variables in the dependent variables according to statistical tests used for this purpose and based on the statistical program (SPSS V.23) and the economic measurement program (Eviews 10) and the use of Panel Data based on pooled OLS and Fixed effects least square dummy variable (LSDV). Banking and capital adequacy indicators in the market value of the banks sample study and within the chosen time period).

Keywords: Banking diversification, capital adequacy, market value.

المقدمة:

نظراً للتأثير الكبير للمصارف في إدارة الأموال وما تتطلبه من خبرة وكفاءة في الاستثمار يلجأ لها الافراد والمؤسسات كجهة متخصصة لإستثمار اموالهم. وهنا يبرز تاثير التنويع المصرفي كأحد الموضوعات المهمة في الأدبيات المالية. وقد اعُتمِد مؤشر التنويع المصرفي إستناداً إلى(Laeven & Levine,2007: 13). وهذه الستراتيجية مهمة بالنسبة للمصارف كمؤسسة مالية. إذ يمكن للمصارف تنويع الاستثمارات الخاصة بها لزيادة الأداء وتقليل المخاطر وهو يزيد من مرونة المصرف لمواجهة الصدمات المالية. وقد يؤثر التنويع على سلوكه الخاص في المخاطرة والمجازفة مع المصارف المتنافسة وغير المتنوعة. وقد تقابل فوائد التنويع تكاليف زيادة التعرض لأنشطة جديدة متقلبة في بيئة الاعمال . وفي نفس الوقت قد ينظر إلى التنويع على أنه استراتيجية تجارية شائعة للمؤسسات المصرفية ولكنه يزيد من التداخل بين المصارف في الأنشطة التجارية ذات الصلة بسبب المحافظ المماثلة، مما يؤدي إلى تعرض أكبر للمخاطر الناجمة عن المخاطر النظامية والتي تنطوي عليها تكاليف إضافية, فضلاً عن إمكانية تعرض المصارف للفشل في وقت واحد بسبب الاستثمار في نفس الاصول.

ونتيجة للظروف السياسية والاقتصادية والامنية التي يعيشها البلد مما جعل المصارف التجارية العراقية الخاصة تحتفظ بسيولة عالية مما قد يؤدي الى انخفاض ربحية المصرف الأمر ومن ثمَّ إنخفاض القيمة السوقية للمصارف العراقية التجارية الخاصة والمدرجة في سوق العراق للاوراق المالية نتيجة للعديد من العوامل أهمها إنخفاض ربحيته. وقد اعُتمِد مؤشر القيمة السوقية إستناداً إلى (Zach et al, 2020: 4).

وبناءً على متغيرات الدراسة ، تضمن البحث أربعة محاور : الاول يتناول منهجية الدراسة أما الثاني الجانب النظري لمتغيرات الدراسة وتطرق المحور الثالث الجانب التطبيقي وإخُتِتمت الدراسة بالمحور الرابع الذي تضمن الإستنتاجات و التوصيات.

أولاً: منهجية البحث

1- مشكلة البحث

إنَّ المشكلة تنطلق في كون المصارف تعتمد بالدرجة الأساس على أموال (المودعين) وإنَّ انخراطها في تنويع الاستثمار من المحتمل إنَّ يعرضها للمخاطر التي يصعب عليها مواجهتها في حالة الخسارة مما يؤدي الى سحب المودعين لأموالهم ومن ثمَّ إنخفاض قيمتها السوقية. ومازال يشكل هذا الموضوع جدلا واسعاً حول إختيار الاستراتيجية الأفضل ،وتباينت نتائج البحوث والدراسات في هذا الجانب فمنها قد وضح الأثر الإيجابي للتنويع وأخرى عكس ذلك. ولغرض الاجابة عن هذه الاشكالية يحاول الباحث الاجابة عن التساؤل الاتي:

هل يؤثر التنويع المصرفي ومؤشرات كفاية رأس المال في القيمة السوقية للمصارف العراقية عينة الدراسة؟

2- هدف الدراسة

تُمثل الدراسة الحالية محاولة نظرية وميدانية للإحاطة بالمسببات الرئيسة لمشكلة الدراسة لدى المصارف التجارية العراقية الخاصة والسعي لإيجاد إجابات مناسبة لمشكلة البحث.

3- أهمية الدراسة

تتجلى اهمية الدراسة في الإعتبارات الآتية:-

1) إبراز اهمية تنويع الأصول ومؤشرات كفاية رأس المال على القيمة السوقية للمصارف عينة الدراسة، فزيادة العائد وتقليل المخاطر يُعد هدفاً رئيس لكل من إدارة المصرف والمستثمرين، فكلما زادت أرباح المصرف وإنخفضت مخاطره كان المستثمرون أكثر إقبالاً على شراء وتداول أسهم المصرف ومن ثمَّ إرتفاع قيمته السوقية وهو يمثل الهدف الأوسع.

4- فرضية الدراسة

من اجل تحقيق هدف الدراسة فقد إعتمد الباحث فرضية رئيسة وهي:

لا يؤثر التنويع المصرفي ومؤشرات كفاية رأس المال في القيمة السوقية على مستوى القطاع المصرفي.

5- حدود الدراسة

1) **الحدود الزمنية** : تشير إلى المدة الزمنية التي قام بها الباحث باجراء الدراسة وتتمثل بمدة التطبيق الفعلية لبيانات المصارف التجارية العراقية الخاصة عينة الدراسة للمدة(2005 – 2019).
2) **الحدود المكانية** : أُختيرَ عينة مكونة من (10) مصارف من المصارف العراقية التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية لتكامل بياناتها اللازمة للتحليل على مستوى المصارف عينة الدراسة طيلة مدة الدراسة . والظاهرة في الجدول (1) والمدرجة في سوق العراق للاوراق المالية.وكانت أهم المسوغات لاختيار الباحث لهذه العينة من المصارف وفقاً لمعايير عديدة منها:

1) إستمرار هذه المصارف المنتقاة على مزاولة أنشطتها المختلفة وإستمرار إدراجها بشكل رسمي في سوق العراق للاوراق المالية خلال مدة الدراسة والممتدة خمسة عشر سنة (2005-2019).
2) تكامل بياناتها اللازمة للتحليل على مستوى المصارف المبحوثة طيلة مدة البحث.
3) إستمرار المصارف المنتقاة في تحقيق الارباح الصافية.
4) استبعاد عدد من المصارف لعدم إكتمال بياناتها المطلوبة للتحليل.

جدول(1) المصارف عينة الدراسة

ت	اسم المصرف	سنة التأسيس	رأس المال كما في 2019/12/31
1-	بغداد	1992	250 مليار دينار
2-	الاهلي العراقي	1995	250 مليار دينار
3-	الإستثمار العراقي	1993	250 مليار دينار
4-	الخليج التجاري	2000	300 مليار دينار
5-	بابل	1999	250 مليار دينار
6-	الشرق الأوسط	1993	250 مليار دينار
7-	الموصل للتنمية	2001	252 مليار دينار
8-	سومر التجاري	1999	250 مليار دينار
9-	التجاري العراقي	1992	250 مليار دينار
10-	الإئتمان العراقي	1998	250 مليار دينار

المصدر : من إعداد الباحث وبالاعتماد على التقارير والإحصائيات المنشورة للبنك المركزي العراقي والتقارير السنوية للمصارف.

6- الأساليب الإحصائية والمالية المستخدمة في الدراسة:

أ. الأدوات المالية:

اعُتمِد مجموعة من المؤشرات المالية ونسب مالية ذات صلة بالدراسة من اجل تحقيق أهداف الدراسة ،وقد تطرق لها الباحث في الجانب النظري من الدراسة وبشكل يتلاءم مع العينة المختارة وهي كالآتي:

1) **مؤشر التنويع المصرفي :**

$$Asset\ diversity\ (AD) = 1 - \left|\frac{net\ loans - other\ earning\ assets}{total\ earning\ assets}\right|$$

(Laeven & Levine,2007: 13)

2) **مؤشر كفاية رأس المال: ويتضمن ثلاث مؤشرات وحسب معايير بازل III وهي:**

- **نسبة كفاية راس المال (CAR)**
- **Capital Adequacy Ratio (CAR)**$=\frac{(Tier-I + Tier-II)}{Risk\ Weighted\ Assets(RWA)}$

. (Al-Ansary& Hafez, 2015: 1166)

- **مؤشر نسبة تغطية السيولة(LCR):**

$$\textbf{LCR}= \frac{\textit{The amount of liquid asset}}{\textit{The amount of short term debt}}$$

(Gao, 2013: 70)

- **مؤشر صافي التمويل المستقر(NSFR):**

$$\textbf{NSFR}= \frac{\textit{respectively,bank capital and long term debt}}{\textit{Loan}}$$

(Gao, 2013: 71)

3) <u>مؤشر القيمة السوقية(MV):</u>

MV= The share price * Number of Shares

(Zach et al, 2020: 4)

ب. الأدوات الإحصائية:

استخدمت الدراسة الحالية برنامج (Microsoft Excel) لتحليل مؤشرات الدراسة فضلاً عن إستخدام عدداً من الأساليب الإحصائية بمساعدة البرنامج الاحصائي SPSS و برنامج AMOS V.23 و برنامج Eviews. وتمثلت الاساليب الاحصائية بما يأتي:

1) المتوسط الحسابي.
2) تحليل الانحدار البسيط.
3) إختبار F .
4) إختبار T.
5) معامل التحديد R2 .
6) نموذج Panal data

ثانياً: الجانب النظري

1- التنويع المصرفي

ركزت الأزمة المالية عام 2007-2008 في الاهتمام على العلاقة بين التنويع وعدم الاستقرار النظامي، ومع ذلك فإن العلاقة بين التنويع والاستقرار له أوجه متعددة، مما يعكس الأبعاد المختلفة للتنويع وتأثيرها على سلوك وأداء قطاع الخدمات المالية. (Michie., & Oughton, 2013:4). والتنويع هو أحد المكونات الرئيسة لصنع القرار الاستثماري في ظل المخاطر وعدم اليقين ، حتى قبل ولادة نظرية المحفظة بوقت طويل(Koumou, 2020: 3).

أ. **مفهوم التنويع المصرفي :** يمكن تفسير التنويع من جانب المديرين المالكين بأنه تجنب المخاطرة والاختيار الأمثل للمحفظة إذا لم تكن عائدات الأصول مترابطة تمامًا ، فيمكن للفرد إنَّ يقلل من مخاطر

العوائد على محفظته من تقسيم ثروته بين العديد من الأصول المختلفة عن طريق التنويع. (Jensen & Meckling, 1976: 349). وهو يمثل استراتيجية مصممة لتقليل المخاطر بتوزيع المحفظة عبر العديد من الاستثمارات(Brealey et al, 2001: 324). ويرى (Mishkin, 2004: 32) إنَّ التنويع المصرفي هو الاستثمار في مجموعة (محفظة) من الأصول التي لا تتحرك دائماً عوائدها في نفس الوقت ، مما يؤدي إلى انخفاض المخاطر الإجمالية بشكل أقل من مخاطر الأصول الفردية. وهو طريقة معيارية لإدارة المقايضة بين مخاطر المحفظة والعائد(Chionsini &Foglia, 2003:1). وعند امتلاك المصرف لأصل واحد فقط قد ينتج عنه نتائج غير متوقعة بخطورة "وضع.كل بيضنا في.سلة واحدة"(Howells & Bain, 2007:11). ويستخدم التنويع للتعويض عن عدم قدرة المستثمرين في الحصول على اصول مثالية فيقوم المستثمرون بالاحتفاظ بأنواع مختلفة من الإصول فالتنويع هنا هو تقسيم الثروة بين العديد من الأصول المختلفة لتقليل المخاطر.(Hubbard& O'brien , 2012: 92) . وعرف (ميا وآخرون، 2014: 94) التنويع بأنه قيام المصرف.بتوزيع قروضه على أكبر عدد من الزبائن،.وهو لا يقتصر.على نوع معين من.نشاط اقتصادي متشابه.لكنه يتضمن.توزيع القروض على مختلف.الصناعات والانشطة التجارية المتفاوتة ويترتب على التنويع تقليل المخاطر.دون حدوث أي أثر سلبي على العائد.

وفي ضوء ما تقدم نجد إنَّ التنويع المصرفي هو قيام المصرف بإستثمار أمواله في مختلف القطاعات والأنشطة والأوراق المالية(الاصول) الغير مترابطة، أي إنها لا تتحرك بنفس الإتجاه. وذلك بهدف تنوع العوائد وتقليل المخاطر المترتبة عليها .

ب. **فوائد التنويع:**

قد ذكر (Mishkin, 2004: 123) نقاط مهمة حول التنويع:

1. دائمًا ما يكون التنويع مفيدًا للمستثمر الذي يكره المخاطر لأنه يقلل من المخاطر ما لم تتحرك عائدات الأوراق المالية معًا بشكل تام (وهو أمر نادر الحدوث).
2. كلما قل تحرك عوائد الأوراق المالية معًا ، زادت الفائدة (الحد من المخاطر) من التنويع.
3. نشر المخاطر نظرًا لأن الاستثمارات لا تتحرك دائمًا بشكل متوقع في اتجاهات معاكسة ويمكن نشر المخاطر وتوزيعها بالاستثمارات في الاصول ذات المكاسب غير المترابطة Cecchetti. & Schoenholtz, 2012: (120).
4. وضح (Elsas et al, 2010: 1275) أثر التنويع على قيمة المصرف خلال الأزمة المالية الأخيرة (الرهن العقاري) وكانت النتيجة الرئيسة التي توصل إليها هي إنَّ تنويع الإيرادات يعزز ربحية المصرف.

ت. **مؤشر التنويع:**

ويُحْتَسَب مقياس التنويع المستند إلى الأصول لمصرف معين وفق مؤشر(Laeven & Levine,2007:13) على النحو التالي(Lukmawijaya& Kim ,2015:78) :

$$Asset\ diversity\ (AD) = 1 - \left|\frac{net\ loans - other\ earning\ assets}{total\ earning\ assets}\right|$$

وإنَّ إجمالي الأصول المدرة للربح هو مجموع صافي القروض والأصول الأخرى المربحة وتشتمل الأصول المربحة الأخرى على الأوراق المالية المكتتب بها والاستثمارات، وغيرها من الاصول المدرة للدخل. وإنَّ قيمة متغير (AD) تكون ما بين الصفر وواحد. وتشير القيم الأعلى إلى تنوع أعلى في الأصول. وتشير هذه العلامة(| |) إلى مؤشر القيمة المطلقة . (Khan, 2013: 48).

2- كفاية رأس المال:

تعد كفاية رأس المال سمة أساسية للنظام المصرفي من حيث إنها لا تمنح المودعين والمستثمرين الثقة "السلامة والمتانة" للنظام المصرفي فحسب ، بل لأن المستويات المتغيرة لكفاية رأس المال تعمل كعامل تسريع أو كبح لمحرك النمو الاقتصادي أيضًا، ويتمثل أساس الإشراف المصرفي في ضمان وجود رأس مال كافٍ، أو احتياطيات مالية أخرى، في متناول اليد لتقليل مخاطر تخلف المصرف عن الوفاء بالتزاماته المالية تجاه المقترضين والمقرضين عند استحقاق كل معاملة، وتقدم بعض الحكومات ضماناتها إلى النظام المصرفي الشامل لتأمين كل من " السلامة والمتانة " لأنظمتها المالية.(Herman, 2011: 23).

أ. مفهوم كفاية رأس المال:

ذكر Kosmidou إنَّ مفهوم كفاية رأس المال هو مقدار رأس المال القادر على إستيعاب أي صدمات غير متوقعة قد يواجهها المصرف (Kosmidou, 2009: 150). ويرجع ذلك إلى إنَّ رأس المال يؤثر تأثير حاسمًا في تقليل عدد من حالات فشل المصارف والخسائر المترتبة لفشله التي يتعرض لها المودعون Olweny). (Shipho, 2011: 4&ومن أجل إنَّ تكون الانظمة المصرفية فعالة، لابد للمؤسسات التي تقبل الودائع إنَّ تكون قادرة على تحمل الخسائر غير المتوقعة، وهنا يؤثر رأس مال المصرف تأثيراً مهماً في تحقيق هذا الهدف وهو يسهم في استقرار الأسواق المالية بحماية المؤسسات الفردية من الفشل وتقليل إنتشار المخاطر بين المصارف (Berger et al., 1995: 404)وقد عرف (Calomiris, 2012:41) على إنها قواعد تتطلب من المصارف الاحتفاظ بهيكل رأس مال معين (مثل حقوق الملكية أو الأسهم الممتازة للمصرف والتي تضعه في تكوين الاستثمارات (مثل السندات والقروض التي يمتلكها) والمصممة لدعم المصارف إذا سُجِلَت خسائر كبيرة غير متوقعة بمبالغ الأصول التي يمتلكونها أثناء الوفاء بأي عمليات سحب أو التزامات أساسية أخرى. وتُعَرف كفاية رأس المال على أنها النسبة المئوية من رأس المال الأساسي للمصرف إلى أصوله (القروض والاستثمارات) ، وتستخدم كمقياس لقوة المصرف المالية واستقراره. ووفقًا لمعيار كفاية رأس المال الذي وضعه بنك التسويات

الدولية ، يجب إنَّ يكون لدى المصارف قاعدة رأس مال أولية تساوي ثمانية بالمائة على الأقل من أصوله.(Aspal et al, 2014: 33)

وفي نفس الوقت وضح Quansah مفهوم كفاية راس المال بأنه مستوى رأس المال الذي يحتفظ به المصرف بشكل يتناسب و المخاطر الإجمالية التي يواجهها لإنشطته المصرفية ، وهذا المفهوم المتمثل في ضمان إنَّ المصرف لديه رأس مال لتلبية إحتياجاته أو كاف لمواجهة المخاطر (Quansah, 2014, 65).

وأكد (Mili et al, 2017: 1)على إنَّ كفاية راس المال هو هامش الأمان القادر على إستيعاب الخسائر المحتملة للمصرف وهو مقايس مهم لسلامة ومتانة مؤسسات الإيداع. ويسمح للحكومات والجهات التنظيمية بتحديد أنواع رأس المال الأكثر فعالية في تعزيز استقرار النظام المصرفي وأدائه (Bitar et al, 2018: 6). ويرى (Mohammed,2018:14) إنَّ كفاية رأس المال هو التزام قانوني تضعه السلطات تجبر المصارف على الاحتفاظ بمستوى معين من رأس المال يمكن استخدامه في حالات النقص المالي.

وفي ضوء ما تقدم فإن كفاية رأس المال هو مقدار رأس المال الذي يجب على المصارف إنَّ تحتفظ به لإستيعاب المخاطر المختلفة والمترتبة عن أنشطته المختلفة والتي فرضت من قبل السلطات التشريعية على المصارف **وتعبر عن** مقياس سلامة ومتانة المصرف والتي تعمل على التقليل من تعرضه الى الفشل والانهيار.

ب. كفاية رأس المال حسب مقررات لجنة بازلIII للرقابة المصرفية:

استجابة للأزمة المالية العالمية الأخيرة ، فأن الجهات التنظيمية كان التركيز والاهتمام على كفاية رأس المال للمؤسسات المصرفية من أجل تعزيز استقرار السوق المالية. ولذلك رفعت لجنة بازل للرقابة المصرفية (BCBS) لتحديث المبادئ التوجيهية والقوانين المصرفية لرأس المال و لتعزيز التنظيم والإشراف اقترحت لجنة بازلIII العديد من معايير رأس المال والرافعة المالية والسيولة الجديدة وإدارة المخاطر في الصناعة المصرفية وكذلك تتطلب معايير رأس مال أكبر وذات جودة أعلى مما تتطلبه قواعد بازلII (Bouheni& Rachdi , 2015: 231) ولتعزيز البنية التنظيمية ، أدخلت بازل III معايير جديدة جعلت السيولة أكثر مقاومة لمشاكل السيولة قصيرة الأجل ، ولضمان الظروف اللازمة للسيولة الهيكلية طويلة الأجل. ولهذا الهدف أنشأت معيارين للسيولة (Birovljev et al, 2012: 144) .

من أجل قياس مخاطر السيولة قصيرة وطويلة الأجل وتتضمن معيارين للسيولة هما نسبة تغطية السيولة (LCR) ونسبة صافي التمويل المستقر(NSFR) (Abdul-Rahman et al, 2017: 128).وكان تصميم مقترح بازل

III لمنع المصارف من تمويل الأصول طويلة الأجل بشكل مفاجئ بأموال أوقات قصيرة جداً وهو يتعلق بمصادر التمويل طويلة الأجل والمستقرة لتحسين المرونة لصدمات السيولة قصيرة الأجل . (Herman , 2011: 182).

1) مؤشر Capital Adequacy Ratio (CAR)

ووفقًا لبازلIII يحتسب CAR باستخدام بندين رئيسين هما رأس المال الأساسي ورأس المال التكميلي وجمعهما معًا وقسمتهما على الأصول المرجحة بالمخاطر(RWA) .(Al-Ansary& Hafez, 2015: 1166). وفي اتفاقية بازل الجديدة لرأس المال ، هناك مخاطر الائتمان ومخاطر السوق والمخاطر التشغيلية وعند حساب نسبة كفاية رأس المال المصرف (Ao, 2009: 1) . يُعبر عنها على النحو الآتي كما في المعادلة (Fatima, 2014: 773):

RWA = Assets x Weights (credit, market and operational

حيث إنَّ RWA هي الاصول المرجحة بالمخاطر (الائتمان ، السوق، التشغيل)

رأس المال الأساسي (Tier I): هو المقياس الأساسي للقوة المالية للمصرف ويتضمن رأس المال المدفوع (الأسهم العادية والأسهم الممتازة) وإحتياطيات رأس المال والأرباح (Aspal *et al*, 2014: 33).

رأس المال التكميلي أو المساند (Tier II): ويتضمن إحتياطيات غير معلنة – احتياطيات إعادة تقييم الأصول – مخصصات عامة لمواجهة الخسائر في المستقبل – الأدوات الهجينة (يجب إنَّ تكون غير مضمونة ومدفوعة بالكامل) وهي مجموعة من الأدوات تجمع بين صفات راس المال والدين مثل الأسهم الممتازة المتراكمة حيث يشترط فيها إنَّ تكون غير مضمونة ومن الدرجة الثانية ومدفوعة بالكامل – الديون الثانوية)(Balthazar, 2006: 18) .

2) نسبة تغطية السيولة(LCR)Liquidity Coverage Ratio :

تركز لجنة بازل على متطلبات السيولة لأن السبب الرئيس للأزمات السابقة في الأسواق المالية كانت السيولة وعدم القدرة على تغطيتها وتماشياً مع معايير كفاية رأس المال الصادرة عن اللجنة، تحتاج السلطات الوطنية إلى مستويات دُنيا من السيولة العالية. وإنَّ الحد الأدنى للنسبة يمكن إنَّ يكون له تأثير على الاستقرار وهو عنصر أساسي في إصلاح النظام المصرفي(Shahchera & Taheri, 2017: 177) .

وصممت نسبة تغطية السيولة LCR والذي يهدف الى التخفيف من ممارسة تمويل الأصول بأموال قصيرة الأجل للغاية .والهدف منه هو تشجيع البنوك على الحفاظ على وسادة تمويل كافية لمُدَد تصل إلى 30 يومًا من الضغط الشديد في أسواق الائتمان(Herman , 2011: 180)

ويمكن إحتساب نسبة تغطية السيولة (LCR) – على أنها النسبة بين الأصول عالية السيولة الى المطلوبات المصرفية ذات الاستحقاق لمدة 30 يومًا. وإنَّ القيمة الموصى بها لمؤشر تغطية السيولة هي 1 = (100٪)، مما يعني إنَّ المصرف لديه سيولة كافية متاحة لسداد إلتزاماته المتداولة في حالة الاضطراب القصير الأجل . ويجب إنَّ يتكون

الاحتياطي السائل من الأموال السائلة (النقدية والودائع) والأوراق المالية قصيرة الأجل الممكنة للصرف والتي يمكن تحويلها بسرعة الى احتياطيات أولية(Birovljev et al, 2012: 144);(Keister & Bech, 2013: 4)

وقد نُفذ LCR على مراحل تدريجية من 1 يناير 2015. أي إنَّ متطلبات LCR كانت 60٪ في عام 2015 وترتفع بنسبة 10 نقاط مئوية كل عام حتى تصل إلى 100٪ في عام 2019(Fuhrer et al, 2017:5).

3) نسبة صافي التمويل المستقر(NSFR)Net Stable Funding Ratio :

بهدف تحقيق أعلى مستويات السيولة في التمويل للأجل الطويل (أكثر من سنة) قيست قيمة مصادر الاموال المتاحة للمصرف الطويلة الامد مقارنة بتوظيف الاصول مع إحتمال وجود مطالبات تمويلية نتيجة وجود الالتزامات خارج الميزانية(BCBS, 2012) .ونسبة صافي التمويل المستقر (NSFR) هي مطلب سيولة هيكلي جديد وقُدِمَ بموجب اتفاقية بازل III المصممة لمعالجة مخاطر التمويل. والمصارف التي لا تلبي الحد الأدنى من المتطلبات تحتاج إلى تعديل تكوين ميزانياتها العمومية لزيادة مصادر التمويل المستقرة وتقليل الأصول التي تتطلب تمويلًا مستقرًا(King, 2013: 28). وهي تستخدم لقياس السيولة للمدى الطويل والمتوسط والهدف منها توفير سيولة مستقرة للمصرف، وتُحتَسب بنسبة مصادر تمويل المصرف (المطلوبات وحق الملكية) الى استخدامات هذه المصادر[1].

و يشمل التمويل المستقر المتاح حقوق الملكية والمطلوبات (المستوى 1 والمستوى 2 والودائع المستقرة) التي يمكن الاعتماد عليها خلال العام المقبل في ظل ظروف توسع التوتر أما التمويل المطلوب يشمل الأصول غير السائلة، والهدف الرئيس من هذا المعيار هو توفير إطار عمل للمصارف تستخدمه لمواجهة تحديات السوق بضمان تمويل ثابت على أساس مستمر.(Gideon et al, 2013: 4).

3- القيمة السوقية: Market Value(MV)

تسعى المصارف في محاولة تعظيم أَرباحها من أَجل تعظيم ثروة(قيمة) المساهمين، وتعد القيمة السوقية مؤشراً لتقييم نجاح المصرف وهو يرتبط بسعر السهم وإنَّ أَسعار الأسهم ماهي إلا إنعكاس للقيمة الحقيقية لموجودات المصرف والتي تحرص المصارف للمحافظة على هذا المؤشر مرتفعاً لجذب المستثمرين، ويؤدي إنخفاض القيمة السوقية الى زعزعة ثقة المستثمرين بالمصرف وهذا ينعكس سلباً على المصرف ويهدد بقائِه(Darmawan et al, 2019:8). وترتبط القيمة السوقية ارتباطًا وثيقًا بالمخاطر والوقت والجهود الترويجية والدوافع والشروط ذات الصلة بالعرض، وإنَّ تقدير القيمة يأخذ بالحسبان الإنتاجية والجاذبية المادية والاقتصادية للأصول في السوق (Gill& Richmond, 2012:20).وإنَّ التقييم الذي يتضمن تقديرًا للقيمة السوقية هو انعكاس لفوائده وتفسير المثمن للدخل والعوائد والعوامل الأخرى المستمدة من معلومات السوق العامة والمحددة والمستندة إلى العميل ومن ثمَّ فإن مثل هذه التقديرات عرضة للتغيير لأن السوق

[1] Basel Committee on Banking Supervision.(2012). **Instructions for Basel III monitoring,** Bank for International Settlements Basel, Switzerland

والقيمة تكون في حالة ديناميكية بشكلها الطبيعي وقد تتغير القيمة السوقية للأصل المحدد إلى جانب التغيرات في العرض والطلب المتعلقة بالسوق المحلي(Zavadskas et al, 2017: 75) .

أ. مفهوم القيمة السوقية:

إنَّ تعريف القيمة السوقية مثيرًا للجدل لمدة طويلة وفي العقد الأخير من القرن العشرين كان هناك تطوران يفسران الاهتمام المتزايد بهذه المسألة، الأول هو التوحيد القياسي الدولي للمصطلحات المتعلقة بتدويل الأسواق المالية وإنشاء سوق أوروبية واحدة (Downie et al, 1996: 390) والثاني هو الأزمات العقارية ، التي أدت إلى جدل حول تأثير التقييمات العقارية في العديد من الأسواق (Lind, 1998: 159). والقيمة السوقية هي أحد أنواع القيم ، والتي يُعبر عنها كوجهة نظر ، والذي يفترض نقل ملكية (أي حق ملكية أو مجموعة من هذه الحقوق) ، من تاريخ معين ، ووفقًا لشروط محددة منصوص عليها في التعريف من المصطلح الذي حدده المثمن حسب مقتضى الحال في التقييم(Kummerow, 2002: 9). وقد حددت معايير التقييم الدولية القيمة السوقية (MV) على إنها المبلغ التقديري الذي يجب إنَّ يجري فيه تبادل الملكية في تاريخ التقييم بين المشتري الراغب والبائع الراغب في صفقة تجارية على أساس تجاري متكافئ بعد التسويق المناسب حيث يتصرف الطرفان بعلم وحكمة ودون إكراه (Lind, & Nordlund, 2019: 2)؛(French & Gabrielli, 2007: 518)؛(Esser, 2003: 37) وأكد ذلك (Cupal, 2014: 19) إنَّ مفهوم القيمة السوقية يمثل المبلغ المقدر الذي يجب إنَّ يجري بيع حقوق الملكية في تاريخ محدد بين المشتري الراغب والبائع الراغب بعد عرضها في السوق في صفقة على أسس تجارية متكافئة بعد التسويق المناسب حيث يكون كل من الاطراف على علم ودراية وبدون إجبار. وأشار (Sanders, 2018: 207) على إنها السعر المتوقع لتبادل الملكية في وقت معقول للعثور على مشترٍ، شرط الإطلاع التام لكل من البائع والمشتري المحتمل. أما (عبد الصاحب & شمخي، 2020: 90) فأشار الى إنَّ القيمة السوقية تتمثل بالقيمة التي يجري بيع السهم في سوق الأَوراق المالية، أَي إنها سعر السَهم في السوق والذي يعتمد بشكل كبير على المركز المالي للمصرف وعلى توزيعات الأَرباح والظروف الاقتصادية.

ب. أَهم العوامل المُؤثرة في القيمة السوقية

ترتبط المصارف بشكل كبير بالمتغيرات البيئية وبالظروف الاقتصادية المحيطة بها، وكما هو واضح إن المصارف لاتعمل بمعزل عن العالم الخارجي فهي تتأثُر وتؤثر بهِ، وإنَّ أي تغيير لتلك الظروف ينعكس بدوره على الاسواق المالية، وبذلك تتأثر القيمة السوقية لإسهم المصارف لتأثرها بتلك العوامل ومن أهم تلك العوامل:

1) هيكل رأس المال**(Capital Structure)**: يوضح هيكل رأس المال كيفية قيام المصرف بزيادة مصادر أمواله لتوسيع عملياته المصرفية، و يتكون من مزيج أموال الديون وحقوق الملكية والذي يُحدد بناءً على القرارات المالية للمصرف وذلك لتلبية احتياجات الإنفاق لديه، حيث يُستصلُ على الأموال باستخدام مجموعة من المصادر المستمدة من الأموال طويلة الأجل التي تتكون من مصدرين رئيسين ، وهما: من داخل المصرف(حق الملكية) وخارجها(الديون) (Sugiyanto et al, 2021: 464.

2) حجم المصرف(**Bank Size**): يُحدد حجم المصرف بما يمتلكه من إجمالي الإصول كما هو مذكور من الوحدات النقدية (Al Qaisi et alm 2016: 83). ويمثل حجم المصرف إجمالي قيمة المصرف وهو مقياس اقتصادي يعكس القيمة السوقية لأعمال المصرف (Olalere et al, 2021: 248)). وهو مهم للغاية لأنه يعكس مقدار ما يمكن للمصرف تقديمه كأرباح للمستثمرين، وكلما ارتفعت قيمة المصرف ، زادَت الثروة التي سيحصل عليها المالكين (Wiagustini، 8 :2014).

3) النمو الاقتصادي**Economic growth**): إنَّ استقرار المصارف يسهم بشكل كبير في النمو الاقتصادي وذلك لزيادة التدفقات النقدية ومن ثمَّ قيمته في السوق المالية، و ينخفض النمو الاقتصادي خلال مدد الأزمات (كل من الأزمة المالية العالمية والأزمة المصرفية المحلية) ، مما يبرز أهمية وجود نظام مصرفي مرن خلال مدد الأزمات. علاوة على ذلك، إنَّ المنافسة المصرفية المنخفضة تدعم النمو الاقتصادي وتزيد من الاستقرار المالي(Ijaz et al, 2020: 200) .

4) توزيع الارباح(**Earning Dividend**): يعد من المؤشرات المهمة التي تمكن المستثمر من معرفة نسبة النمو في الاستثمار وكذلك إمكانية تقييم أسعار اسهمه ومعرفة مدى مكاسبه (يوسف، 2020: 43). وتُعرف سياسة توزيع الأرباح هنا على أنها سياسة الدفع التي تتبعها إدارة المصرف في تحديد حجم ونمط توزيعات الأرباح الموزعة على المساهمين ، إنَّ المساهمين ينظرون إلى مدفوعات الأرباح كإشارة للربحية المستقبلية حتى مع وجود انخفاض مؤقت في الأرباح ، ومن ثمَّ فإن ارتفاع توزيعات الأرباح المدفوعة لكل سهم يؤدي إلى ارتفاع في قيمة المصرف والعكس صحيح(Bulla, 2021: 1).

5) **العرض والطلب(Demand and Supply)** : هناك رغبة متزايدة لدى المستثمرين في الاستثمار، وهم يرتقبون زيادة قيمة استثماراتهم في المستقبل، و من المرجح إنَّ تجذب المصارف المربحة والتي يجري إدارتها بشكل جيد المزيد من المستثمرين ، مما يزيد من قيمة أسهم المصرف. وفي حالة انخفاض الطلب على أسهم المصرف ، فإن قيمتها ستنخفض(Dlabay&Burrow,2008:8).

6) **سعر الصرف(Exchange Rate)**: هو السعر الذي يجري من طريقِهِ استبدال عملة بعملة بأخرى، كما يمكن وصفها على إنها قيمة عملة بلد ما مقابل عملة بلد آخر(الرفيعي، 2020: 20);(Kipkemoi et al, 2020: 42). وتُعدُّ أنظمة سعر الصرف أداة رئيسية في تحليل الكفاءة الاقتصادية. و يجادل مؤيدو أنظمة أسعار الصرف المرنة بأن تقلب سعر الصرف يسهل تكيف الاقتصادات مع الصدمات الحقيقية غير المتكافئة وعلى ذلك ينبغي مقارنة الفوائد المحتملة لمرونة سعر الصرف من حيث التكيف مع الصدمات الخارجية واستقلالية السياسة النقدية بتكلفة التقلبات غير المتوقعة للعملة المحلية.

7) **سعر الفائدة(Intrest Rate)**: يمكننا تعريف سعر الفائدة على أنه السِعر الذي يُفرض مقابل إستخدام الأموال، وغالبًا مايُعبر عنه كنسبة مئوية سنوية من رأس المال، فهو يقدم معلومات مهمة للمستثمرين والمتعاملين في السوق المالية (Jaradat & Al-Hhosban, 2014: 54). كما إنه عامل مهم آخر يؤثر على قيمة الاستثمار باستخدامه كمقياس لتكلفة المال، على سبيل المثال إذا ارتفعت أسعار الفائدة ، فمن المرجح إنَّ

يضع المزيد من الأشخاص أموالهم في حسابات التوفير بدلاً من شراء الأسهم ومن ثمَّ تنخفض أسعار الاسهم (Dlabay&Burrow,2008:8). والعلاقة عكسية بين أسعار الفائدة وأسعار الأسهم على المدى الطويل.

8) **التضخم(Inflation)**: التضخم هو إرتفاع السعر العام للسلع والخدمات مما يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للأفراد، ويمكن إنَّ يحدث التضخم بسبب انخفاض قيمة العملة ، ولمعدل التضخم المرتفع آثار سلبية على معدل النمو الاقتصادي الحقيقي طويل الأجل(Nugraha et al, 2021: 65).وله علاقة مباشرة بسعر الفائدة فإذا زاد معدل التضخم ، ينخفض سعر الفائدة (Silalahi et al, 2021: 166). وهنا يظهر إنَّ التضخم المستمر وأداء القطاع المالي يظهران ارتباطًا سلبيًا للغاية (Boyd et al, 2001:18). ولمعالجة مخاطر التضخم تقوم البنوك المركزية برفع أسعار الفائدة(Berumen, 1999: 216). ومن ثمَّ إنَّ سعر الفائدة المرتفع يقلل من حجم إنتاج القطاع الحقيقي للاقتصاد ويعيق قدرة الاقتراض للمستثمرين، ومع زيادة معدل الفائدة ، تنخفض القوة الشرائية ، وعندها يخشى المستثمرون من اتخاذ قرارات الاستثمار ويكون التوجه نحو الادخار لتحقيق عوائد أعلى (Adaramola & Dada, 2020: 3).

ت. بعض الأساليب المستخدمة في تقييم المصارف

يُعد التقييم من أهم المهارات الاساسية في العلوم المالية إذ مع إزدياد الفرص الاستثمارية للمصارف في السوق المالية، يظهر الدور الرئيس للتقييم في مجال الاستثمار ويُعد عنصراً هاماً لنجاح الاستثمار. والتقييم وفقًا(Pinto et al, 2020: 136) عملية تتضمن فهم المصرف المراد تقييمه ، والتنبؤ بالإداء ، واختيار نموذج التقييم المناسب لمهمة تقييم معينة، وهو يرسم طريقة لحساب قيمة الأصل. يؤثر في العديد من العمليات المالية ، مثل عمليات الدمج والاستحواذ. ونستعرض الان بعض الاساليب المستخدمة في التقييم وهي:

1) القيمة الإقتصادية المضافةEconomic Value Added (EVA):

أكد Stern Stewart (1994) على إنَّ EVA يمكن إنَّ تفسر عوائد الأسهم بشكل أفضل من مقاييس أداء المحاسبة التقليدية(Visaltanachoti& Luo, 2008: 21). وقد حظيت القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) بإهتمام كبير خلال العقود القليلة الماضية كشكل جديد من أشكال قياس الأداء وتقترح نظرية (EVA) إنَّ جميع المصارف يجب إنَّ تسعى جاهدة لزيادة ثروة المساهمين. ومع ذلك ، استخدمت المصارف المقاييس التقليدية مثل العائد على الأصول (ROA) ، والعائد على الاستثمار (ROI) والأرباح قبل الضرائب (EBT) لمواءمة المصالح الإدارية مع مصالح المساهمين(Subedi & Farazmand, 2020: 616)، وتشير القيمة السلبية لها إلى تدمير القيمة الاقتصادية والقضاء عليها(Martinell et al, 2020: 184)، وتُحدد (EVA) بالتعبير الآتي:

$$EVA = [(NOPAT / IC) \times 100] - (MARR \times IC)$$

وتحسب NOPAT وفقاً للمعادلة الآتية (Masyiyan& Isynuwardhana, 2020: 119):

$$NOPAT = Operating\ Profit (1 - Tax)$$

حيث إنَّ:

EVA = القيمة الاقتصادية المضافة

NOPAT = صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب

IC = رأس المال المستثمر

MARR = الحد الأدنى للعائد

Operating Profit = الربح التشغيلي

Tax = الضريبة

2) خصم التدفقات النقدية Discount Cash Flow(DCF):

جرى التأكيد على أهمية استخدام التدفقات النقدية في تقييم الإنجاز المالي للمصرف حيث أكد المحللون التاثير الكبير للتدفق النقدي الحر والتدفقات النقدية التشغيلية وأهميتهما للأداء المصرفي (Imam, 2008: 512).

والتدفقات النقدية المخصومة هي إحدى الطرق الشائعة الاستخدام لحساب "القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية المقدرة للأصول" وهي طريقة تقييم مطلقة تستمد القيمة الحالية للتدفق النقدي الحر الذي يمكن إنَّ يولده الأصل في المستقبل بناءً على معدل خصم معقول، وبحساب التدفق النقدي المستقبلي الحر للمصارف ، ووفقًا لمتوسط التكلفة المرجح لقيمة المصرف المخصومة من رأس المال الذي استحصلعليه ، مطروحًا منه قيمة الدين التي استحصل عليها بعد حقوق المساهمين(Nie, 2018: 960) وتكون صيغة معادلة حساب التدفق النقدي الحر Free Cash Flow (FCF)(Zhang, 2020: 92) :

$$FCF = EBIT(1-t) + D - CE - INWC$$

حيث إنَّ:

EBIT = الأرباح قبل الفوائد والضرائب

t = معدل الضريبة

D = الاستهلاك

CE = النفقات الرأسمالية

INWC = الزيادة في صافي رأس المال العامل

وفي هذه الدراسة سيُعتمِد حساب القيمة السوقية والتي تحدد بعدد الاسهم مضروباً في سعر السهم(Zach et al, 2020: 2) وفق الصيغة أدناه:

القيمة السوقية = سعر السهم(سعر الإغلاق) × عدد الاسهم

ثالثاً : الجانب التطبيقي

1- التحليل المالي

يتناول هذا المحور التحليل المالي للتنويع المصرفي ومؤشرات كفاية رأس المال والقيمة السوقية. وقد احتُسِبت هذه المتغيرات لعينة الدراسة المتمثلة بسلسلة زمنية أُفقها 15 سنة للفترة من 2005 لغاية 2019 وكما في الجدول (2) وعلى النحو الاتي:

جدول (2)

السنة	التنويع المصرفي	CAR	LCR	NSFR	القيمة السوقية
2005	0.576	0.678	4.094	8.355	11.049
2006	0.520	0.811	4.153	18.733	10.707
2007	0.363	1.061	3.673	8.071	10.707
2008	0.398	1.122	5.807	17.453	10.735
2009	0.376	1.275	5.233	11.29	10.97
2010	0.270	1.463	3.511	53.881	10.876
2011	0.263	1.468	4.095	33.043	11.129
2012	0.184	1.562	3.959	20.265	11.161
2013	0.207	1.61	4.232	32.137	11.306
2014	0.176	1.913	5.787	56.412	11.299
2015	0.284	1.832	6.43	894.591	11.134
2016	0.175	2.122	4.573	21.987	11.148
2017	0.173	2.132	3.498	6.388	11.074
2018	0.296	2.14	2.871	6.442	10.861
2019	0.284	1.903	3.589	6.676	10.815
X	0.303	1.539	4.367	79.715	10.998

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات الحاسبة باستخدام برنامج (Excel)

وفي ضوء تحليل نتائج مؤشر التنويع المصرفي وحسب الجدول آنف الذكر والذي يشير إلى درجة تنويع أنشطة المصرف للحصول على حصة سوقية أكبر من أجل تعظيم عدد زبائن المصرف في الأسواق المحتملة ومن ثمَّ ينعكس على حجم أرباحها المتحققة. **وكانت نتائج التحليل بين المصارف التجارية الأهلية العراقية لسنوات الدراسة** في عينة الدراسة المتمثلة بسلسلة زمنية أُفقها 15 سنة من 2005 لغاية 2019 ومن الجدول (2) يتبين إن المتوسط العام لمشاهدات هذا المؤشر (0.303) وإنَّ السنة الاولى من الدراسة قد سجلت أعلى متوسط قياسا بالمتوسط العام وقد بلغ (0.576)، وإنَّ الحد الادنى بلغ (0.173) والذي تمثل بسنة 2017.

وفي ضوء تحليل نتائج مؤشر نسبة كفاية رأس المال (CAR)والتي تشير إلى قدرة المصرف على تحمل الصدمات لتسديد إلتزاماته المالية ويتبين من الجدول (2) إنَّ المتوسط العام لمشاهدات هذا المؤشر قد بلغ (1.539) وعلى مستوى سنوات الدراسة فتبين إنَّ سنة 2018 سجلت أعلى متوسط لهذه النسبة قياسا بالمتوسط العام للمشاهدات وبلغت (2.140) ، أما الحد الأدنى من هذا المتوسط بلغ (0.678) في سنة 2005 .

وفي ضوء تحليل نتائج مؤشر نسبة تغطية السيولة LCR فيوضح ارتفاع هذا المؤشر الى ارتفاع السيولة (النقد والاستثمارات) باحتساب إنَّ ذلك يعكس زيادة الموجودات السائلة عالية الجودة لدى المصرف والتي يواجه بها المصرف التزاماته المالية الاخرى قصيرة الاجل والمحافظة على أدنى حد من السيولة وخاصة اذا تعرض المصرف إلى خطورة السحب المفاجئ من قبل المودعين. وكان المتوسط العام للمشاهدات(4.367) وتبين إنَّ سنة 2015 سجلت أعلى متوسط لهذه النسبة قياسا بالمتوسط العام للمشاهدات وبلغت (6.430) ، أما الحد الأدنى من هذا المتوسط بلغ (2.837) في سنة 2018 .

وفي ضوء **تحليل نتائج مؤشر نسبة صافي التمويل المستقر NSFR** وهي تشير إلى تأكد المصرف من إنَّ إصوله الطويلة الأجل الموجودة في ميزانيته العمومية تمول بشكل كافي باستخدام خصومه المستقرة وذلك لتغطية جزء من التزاماتها الطارئة. ويتبين حسب الجدول إنَّ المتوسط العام لمشاهدات هذا المؤشر (79.715) وقد سجلت سنة 2015 من سنوات الدراسة أعلى متوسط قياسا بالمتوسط العام وبلغ (894.591) بسبب قلة منح الائتمان المصرفي، وإنَّ الحد الادنى بلغ (6.388) والذي تمثل بسنة 2017 ،وتعد نسبة مرتفعة جداً وهي تفسر مقدار التفاوت الكبير جدا بين النسبتين من جهة والمصارف الثلاث قياسا ببقية متوسطات المصارف الأخرى.

وفي ضوء تحليل نتائج مؤشر القيمة السوقية(MV) ويشير ارتفاعه إلى إرتفاع العائد على الاسهم الذي يحصل عليه المستثمرون ، فزيادة القيمة السوقية إلى أعلى من قيمتها الاسمية يعني حصول المستثمر على الأرباح من ذلك الفارق. ويتبين من الجدول(2) إنَّ المتوسط العام للمشاهدات بلغ (10.998) وإنَّ سنة 2013 سجلت أعلى متوسط لهذه النسبة قياسا بالمتوسط العام للمشاهدات وبلغت (11.306) ، أما الحد الأدنى من هذا المتوسط بلغ (10.707) في سنة 2006 و 2007 على التوالي.

اختبار فرضيات البحث

أ. اختبار علاقات التأثير بين متغيرات الدراسة

ستُختبر علاقات التأثير بين متغيرات الدراسة على مستوى المصارف وبالانحدار البسيط ، ومثلما ورد في الفرضية الاتية :

(H0) لا يؤثر التنويع المصرفي ومؤشرات كفاية راس المال في القيمة السوقية للقطاع المصرفي.

ومن البرنامج الاحصائي (EViews 10) ومن أسلوب (Panel Data) اعتمادا على طريقتي (Pooled OLS) و(Fixed effects least square dummy variable (LSDV حيث إنَّ الطريقة الأولى لا تأخذ بالحسبان عدم التجانس بين المصارف عينة الدراسة ، فيما تأخذ الطريقة الثانية ذلك بالحسبان وكما في آنف الذكر :

أولا : طريقة (Pooled OLS)

يبين الجدول الآتي اختبار علاقات التأثير بين متغيرات الدراسة من أسلوب (Panel Data) وبالافادة من طريقة (Pooled OLS) .

جدول (3) اختبار (Pooled OLS)

المتغير المعتمد: القيمة السوقية							
الطريقة : Panel Least Square							
فترة الدراسة : من 2005 الى 2019							
عدد المصارف عينة الدراسة 10							
عدد المشاهدات الكلية حسب طريقة Panel Date 150							
المتغيرات	معاملات الانحدار	الخطأ المعياري	قيمة t	مستوى المعنوية	معامل تحديد انموذج الانحدار	قيمة f	مستوى معنوية f
الثابت	**10.9**	**0.06**	**181.3**	**0.00**	**0.04**	**1.45**	**0.22**
CAR	**0.02**	**0.02**	**0.80**	**0.42**			
LCR	**0.01**	**0.01**	**1.25**	**0.21**			
NSFR	**1.40E-05-**	**4.24E-05**	**0.33-**	**0.74**			
DIV	**0.06-**	**0.09**	**0.66-**	**0.51**			

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات الحاسبة باستخدام برنامج (EViews 10)

يتبين من الجدول آنف الذكر الاتي :

1- بلغ تأثير (CAR) في القيمة السوقية للمصارف (0.02) وهو تأثير إيجابي لكنه غير معنوي عند مستوى (5%). مما يدل على رفض فرضية الوجود (H1) وقبول فرضية العدم (H0) بمعنى لا يؤثر مؤشر CAR في القيمة السوقية للمصرف.

1- بلغ تأثير (LCR) في القيمة السوقية للمصارف (0.01) وهو وإنَّ كان تأثيرا إيجابيا الا إنه غير معنوي عند مستوى (5%). مما يدل على رفض فرضية الوجود (H1) وقبول فرضية العدم (H0) بمعنى لا يؤثر مؤشر LCR في القيمة السوقية للمصرف.

2- كان تأثير (NSFR) في القيمة السوقية للمصارف تاثيرا سلبيا بلغت قيمته (1.40E-05-) الا انه تأثير غير معنوي عند مستوى (5%). مما يدل على رفض فرضية الوجود (H1) وقبول فرضية العدم (H0) بمعنى لا يؤثر مؤشر NSFR في القيمة السوقية للمصرف.

3- كان تأثير التنويع (.Div) في القيمة السوقية للمصارف تاثيرا سلبيا وغير معنوي عند مستوى (5%) ، اذ بلغت قيمته (06.0-). مما يدل على رفض فرضية الوجود (H1) وقبول فرضية العدم (H0) بمعنى لا يؤثر التنويع في القيمة السوقية للمصرف.

4- بلغت قيمة معامل التحديد لانموذج الانحدار (0.04) وهذا يعني إنَّ انموذج الانحدار المقدر حسب طريقة (Pooled OLS) يفسر ما نسبته (4%) فقط من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية للمصارف ، وإنَّ المتبقي (96%) يعود لعوامل أخرى غير داخلة في الانموذج.

5- بلغت قيمة (F) التي تقيس معنوية انموذج الانحدار (1.45) بمستوى معنوية (22%) وهي اكبر من مستوى (5%) وهذا يدل على عدم معنوية انموذج الانحدار بشكل عام.

ثانيا : طريقة (LSDV)

يبين الجدول الآتي اختبار علاقات التأثير بين متغيرات الدراسة من خلال أسلوب (Panel Data) وبالافادة من طريقة (LSDV) .

جدول (4) اختبار (LSDV)

المتغير المعتمد: القيمة السوقية							
الطريقة : Panel Least Square							
فترة الدراسة : من 2005 الى 2019							
عدد المصارف عينة الدراسة 10							
عدد المشاهدات الكلية حسب طريقة Panel Date 150							
المتغيرات	معاملات الانحدار	الخطأ المعياري	قيمة t	مستوى المعنوية	معامل تحديد انموذج الانحدار	قيمة f	مستوى معنوية f
الثابت	11.1	0.06	170	0.00	0.38	6.36	0.00
CAR	0.006	0.02	0.21	0.83			
LCR	0.001-	0.01	0.15-	0.88			
NSFR	-2.32E-05	3.63E-05	0.63-	0.52			
DIV	0.31-	0.1	3.20-	0.001			

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات الحاسبة باستخدام برنامج (EViews 10)

يتبين من الجدول آنف الذكر الآتي:

2- بلغ تأثير (CAR) في القيمة السوقية للمصارف (0.006) وهو تأثير إيجابي لكنه غير معنوي عند مستوى (5%). مما يدل على رفض فرضية الوجود (H1) وقبول فرضية العدم (H0) بمعنى لا يؤثر مؤشر CAR في القيمة السوقية للمصرف.

3- بلغ تأثير (LCR) في القيمة السوقية للمصارف (-0.001) وهو وان كان تأثيرا سلبيا الا انه غير معنوي عند مستوى (5%). مما يدل على رفض فرضية الوجود (H1) وقبول فرضية العدم (H0) بمعنى لا يؤثر مؤشر LCR في القيمة السوقية للمصرف.

4- كان تأثير (NSFR) في القيمة السوقية للمصارف تاثيرا سلبيا بلغت قيمته (-2.32E-05) الا انه تأثير غير معنوي عند مستوى (5%). مما يدل على رفض فرضية الوجود (H1) وقبول فرضية العدم (H0) بمعنى لا يؤثر مؤشر NSFR في القيمة السوقية للمصرف.

5- كان تأثير (.Div) في القيمة السوقية للمصارف تاثيرا سلبيا ومعنويا عند مستوى (1%) ، اذ بلغت قيمته (-0.31). مما يدل على رفض فرضية العدم (H0) وقبول فرضية الوجود (H1) بمعنى يؤثر مؤشر .Div في القيمة السوقية للمصرف.

6- بلغت قيمة معامل التحديد لانموذج الانحدار (0.38) وهذا يعني إنَّ انموذج الانحدار المقدر حسب طريقة (LSDV) يفسر ما نسبته (38%) فقط من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية للمصارف ، وإنَّ المتبقي (62%) يعود لعوامل أخرى غير داخلة في الانموذج.

7- بلغت قيمة (F) التي تقيس معنوية انموذج الانحدار (6.36) بمستوى معنوية (1%) ، وهذا يدل على ثبوت معنوية انموذج الانحدار بشكل عام.

بعد ان تم أُجريَ الاختبارين آنفي الذكر اختبر الباحث أيا من الاختبارين افضل لأغراض التقدير منطلقة من الفرضيتين الآتيين:

الفرضية الأولى: يعد اختبار Pooled OLS افضل من اختبار LSDV لأغراض اختبار تاثير التنويع المصرفي ومؤشرات كفاية راس المال في القيمة السوقية للمصرف.

الفرضية الثانية : يعد اختبار LSDV افضل من اختبار Pooled OLS لأغراض اختبار تاثير التنويع المصرفي ومؤشرات كفاية راس المال في القيمة السوقية للمصرف.

قام الباحث باجراء الاختبار بالافادة من البرنامج الاحصائي (EViews 10) وكما في الجدول الآتي :

جدول (5) نتيجة الاختبار بين طريقة Pooled OLS وطريقة LSDV

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات الحاسبة باستخدام برنامج (EViews 10)

يتبين من الجدول آنف الذكر آنف الذكر :

1- بلغت قيمة F (8.26) بدرجة حرية (9,136) وهي قيمة معنوية عند مستوى (1%).

2- بلغت قيمة اختبار (Chi-square) (65.41) بدرجة (9) وهي قيمة معنوية عند مستوى (1%).

3- يستدل الباحث على قبول الفرضية الثانية بمعنى إنَّ طريقة التقدير (LSDV) افضل من طريقة (Pooled OLS) في تقدير تأثير المتغيرات المستقلة في المتغير التابع.

من التحليل المتقدم نجد إنَّ اخذ عدم تجانس المصارف بالحسبان أدى الى حصول تغير في النتائج حيث ظهر إنَّ التنويع (Div) يؤثر بصورة سلبية ومعنوية في القيمة السوقية للمصارف ، كما إنَّ انموذج الانحدار المقدر باستخدام طريقة (LSDV) كان معنويا ، وهذا يدل إنَّ استراتيجيات التنويع المصرفي

المعتمدة من قبل المصارف عينة الدراسة بعد الاخذ بالحسبان خصائص تلك المصارف كان لها تأثير سلبي في القيمة السوقية للمصارف عينة الدراسة .

رابعاً: ا**لاستنتاجات والتوصيات**

أ- ألاستنتاجات

1- أظهرت نتائج الدراسة إنَّ إدارة المصارف التجارية العراقية الخاصة تتبع سياسة إستثمارية متحفظة لتقليل المخاطر المصرفية، وذلك تجنباً للازمات المالية المتلاحقة التي تجعلها أكثر عرضة للمخاطر المالية التي لا تستطيع مواجهتها.

2- إنَّ التنويع المصرفي في الاغلب يقلل القروض وهذا بدوره يقلل الربحية لجميع المصارف المبحوثة، وقد يُعزى السبب لقلة خبرة إدارة المصرف في اختيار التوليفة المناسبة للتنويع.

3- يمكن إنَّ يؤدي التنويع المدروس إلى تقليل المخاطر المصرفية بتوزيع المخاطر وتفادي مخاطر التركيز الائتماني.

4- تلتزم المصارف التجارية العراقية الخاصة بنسبة كفاية رأس مال تتجاوز مؤشرات المتطلبات العالمية ومتطلبات البنك المركزي العراقي وحسب التقارير المالية للمصارف المنشورة في سوق العراق للاوراق المالية، وهذا يدل على عدم توظيف الاموال وإستثمارها مما يقلل الربحية.

5- أظهرت نتائج تحليل مؤشر LCR للمصارف عينة الدراسة إنَّ المصارف تحتفظ بموجودات عالية السيولة(ذات جودة عالية) لتستطيع مواجهة الالتزامات المالية قصيرة الاجل والمحافظة على حد ادنى من السيولة خاصة إذا تعرض المصرف الى خطورة السحب المفاجيْ من قبل المودعين.

6- أظهرت نتائج NSFR للمصارف عينة الدراسة إنَّ هذه المصارف التزمت بتعليمات البنك المركزي وقد تجاوزت النسبة المحددة لها في زيادة رأس المال والديون طويلة الاجل لتغطية الإلتزامات الطارئة، وتمثلت الحصة الاكبر فيها لمصرف الائتمان سنة 2015 يليه بعد ذلك المصرف التجاري ومصرف سومر.

7- أظهرت نتائج إختبار علاقات التاثير بين متغيرات الدراسة باسلوب(Panel Data) إن استراتيجيات التنويع المصرفي المعتمدة من قبل المصارف عينة الدراسة بعد الاخذ بالحسبان خصائص تلك المصارف كان لها تأثير سلبي في القيمة السوقية للمصارف التجارية عينة الدراسة.

8- أظهرت نتائج الدراسة إنَّ القيمة السوقية لأسهم المصارف عينة الدراسة تتأثر بالأوضاع والظروف الراهنة التي يمر بها البلد.

ب- التوصيات

1- ضرورة إهتمام المصارف عينة الدراسة من تقدير المخاطر الناجمة عن تنويع الاستثمار بشكل مستمر ودوري وتلافيها بالسرعة الممكنة دون فوات الأوان، وزيادة الاهتمام بمخاطر كفاية رأس المال مع عدم إهمال بقية المخاطر للحد قدر الإمكان من المخاطر المالية التي قد تتعرض لها.

2- ضرورة إهتمام المصارف عند التنويع اختيار توليفة مدروسة من الاستثمارات وتقديم الخدمات الجديدة وتطويرها من أجل تحقيق هدفها الرئيس في تعظيم العائد المتوقع من الاستثمار.

3- ضرورة إهتمام المصارف بتدريب موظفيها باستخدام برامج تدريبية متخصصة بإدارة المخاطر وتنويع الاستثمارات والاطلاع على تجارب المصارف الناجحة في تنويع استثماراتها وكيفية إدارة مخاطرها المالية والعمل على جذب المزيد من الودائع، والعمل على زيادة ثقة المودعين بالمصارف التجارية الخاصة.

4- على المصارف تطوير ميزتها التنافسية وذلك بالتوسع في إستراتيجيات التتنويع المصرفي، والبحث عن بدائل لتقليل المخاطر وتوزيعها على صناعات مختلفة ومتعددة، إما عن طريق شراء أسهم مؤسسات تعمل في صناعات مختلفة أو الاستثمار في شركات استثمارية مع التركيز على الاستفادة بشكل أمثل من المهارات التكنولوجيا والخبرات والإمكانيات المتاحة وأهمية بناء نقاط قوة لمواردها ذات القيمة التنافسية.

5- ضرورة قيام المصارف بتطوير اعمالها بهدف زيادة قيمة خدماتها المصرفية المبتكرة وبنفس الوقت تحقيق التمايز في استراتيجيات تنويعها المصرفي لتقليل المخاطر المتعلقة بالسوق والمنافسة.

6- ضرورة قيام المصارف بتوفير أكبر قدر ممكن من المعلومات الضرورية للمستثمرين، ونشرها بأقرب وقت ممكن عبر الوسائل المتاحة والإسراع في نشر البيانات والتقارير المالية للمصارف المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية، وذلك لإنعكاسه على نشاط تداول الاسهم، فأرقام الارباح المنشورة تنعكس على أسعار الاسهم في السوق المالية.

7- إعتماد.القيمة السوقية كمؤشر يدل على أداء الادارة وقوة كفاية رأس المال المصرفي، مع ضرورة الاخذ بالحسبان العوامل الاخرى التي يكون لها تأثير في القيمة السوقية، كالظروف السياسية والاقتصادية والأمنية الراهنة التي يعيشها البلد.

8- قد لا ينبغي أن يُعزى التأثير السلبي للمنافسة المصرفية على خلق السيولة بشكل مفرط إلى الافتقار إلى مزايا المنافسة فقط، ولكن بدلاً من ذلك ، من الضروري التشكيك في القدرة الإدارية للمصارف على اختيار محافظ الأصول المحتفظ بها .

9- أظهرت نتائج الدراسة إنَّ القيمة السوقية لأسهم المصارف عينة الدراسة تتأثر بالأوضاع والظروف الراهنة التي يمر بها البلد.

المصادر :

أولاً: المصادر باللغة العربية

1. الرفيعي، إفتخار محمد مناحي،(2020). العلاقة بين التضخم وعرض النقود وسعر الصرف في العراق للفترة (2000-2016)، مجلة كلية الكوت الجامعة، 5 (2) .
2. عبد الصاحب، إيفان سمير& شمخي ، حمزة محمود(2020).تأثير التغير في قيمة المبيعات في القيمة السوقية للاسهم – دراسة تحليلية في عينة من الشركات المدرجة في مؤشر(Dow Jones) . المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية, , المجلد 18, العدد 66 .
3. میا, علي, عمار, قصي, محمد & ,رامي محمد. (2014). تقييم سياسات تكوين محافظ القروض في المصارف التجارية (دراسة مقارنة في المصارف التجارية العامة والخاصة في الساحل السوري) .*سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية*.(2)*36*, *ISSN: 2079-3073*
4. يوسف، أحمد هاشم أحمد. (2020). العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم في السوق المالية السعودية.. Gezira Journal of Economic and Social Sciences, 10(2), 38-72.

ثانياً : المصادر باللغة الأجنبية

A-Books

1. Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2001). Fundamentals of corporate finance. McGraw-Hill.
2. Cecchetti, S. G. & Schoenholtz, K. L. (2012). Money, banking, and financial markets (4th). McGraw-Hill/Irwin.
3. Dlabay lesR & Burrow jamesl (2008).(business finance),Thomson south-western .
4. Downie, M. L., Adair, A., McGreal, S., & Vos, G. (1996). The context of valuation practice in Europe. *European valuation practice, theory and techniques*, 1-10.
5. Howells, P., & Bain, K. (2007). Financial markets and institutions. Pearson Education.
6. Hubbard, R. G., Anthony Patrick, O. B. (2012). Money, banking, and the financial system. Boston: Pearson.
7. Khan, A. (2013). Two essays on the efficiency, diversification, and performance of financial institutions.

8. Mishkin Frederic, S. (2004). The economics of money, banking, and financial markets. Mishkin Frederic–Addison Wesley Longman.

9. Pinto, J. E. (2020). Equity asset valuation. John Wiley & Sons.

B- Dissertation and Thesis

10. Bulla, D. M. (2021). *Determinants of Dividend Payout in Emerging Stock Markets: Evidence from Listed Firms at Nairobi Securities Exchange, Kenya* (Doctoral dissertation, JKUAT-COHRED).

11. De-Graft Quansah, J. G. (2014). *Capital Adequacy under Basel 3: Its Implications for Large Commercial Banks in Ghana and Kenya* (Doctoral dissertation, University of Leeds).

12. Herman, D. L. (2011). *The Basel Capital Adequacy Accords and the governance of global finance* (Doctoral dissertation, Rutgers University-Graduate School-Newark).

13. Mohammed, A. H. J. (2018). Measuring the determinants of capital adequacy and its impact on efficiency in the banking industry: a comparative analysis of Islamic and conventional banks (Doctoral dissertation, University of Bolton).

C- Periodical

1. Abdul-Rahman, A., Said, N. L. H. M., & Sulaiman, A. A. (2017). Financing structure and liquidity risk: Lesson from Malaysian experience. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, *6*(2), 125-148.

2. Adaramola, A. O., & Dada, O. (2020). Impact of inflation on economic growth: evidence from Nigeria. *Investment Management & Financial Innovations*, *17*(2), 1.

3. Al Qaisi, F., Tahtamouni, A., & Al-Qudah, M. (2016). Factors affecting the market stock price-The case of the insurance companies listed in Amman Stock Exchange. International Journal of Business and Social Science, 7(10), 81-90.

4. Ao, H. (2009, September). The Effects of Capital Adequacy Ratio on Risk Early-Warning of Credit Guarantee Institution. In 2009 International Conference on Management and Service Science (pp. 1-3). IEEE.

5. Aspal, P. K., & Nazneen, A. (2014). An empirical analysis of capital adequacy in the Indian private sector banks. American Journal of Research Communication, 2(11), 28-42.
6. Balthazar, L. (2006). From Basel 1 to Basel 3: The integration of state of the art risk modeling in banking regulation. Springer.
7. Basel Committee on Banking Supervision.(2012). Instructions for Basel III monitoring, Bank for International Settlements Basel, Switzerland.
8. Basel Committee. (2014). Basel III leverage ratio framework and disclosure requirements. Bank for International Settlements.
9. Berger, A. N., & Udell, G. F. (1995). Relationship lending and lines of credit in small firm finance. Journal of business, 351-381.
10. Berument, H. (1999). The impact of inflation uncertainty on interest rates in the UK. *Scottish Journal of Political Economy*, *46*(2), 207-218.
11. Birovljev, J., Davidović, M., & Štavljanin, B. (2012). Basel III: Redesigned regulatory framework for banks. Ekonomika preduzeća, 60(3-4), 140-148.
12. Bitar, M., Pukthuanthong, K., & Walker, T. (2018). The effect of capital ratios on the risk, efficiency and profitability of banks: Evidence from OECD countries. *Journal of international financial Markets, Institutions and Money*, *53*, 227-262.
13. Bouheni, F. B., & Rachdi, H. (2015). Bank capital adequacy requirements and risk-taking behavior in Tunisia: A simultaneous equations framework. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, *31*(1), 231-238.
14. Boyd, J. H., Levine, R., & Smith, B. D. (2001). The impact of inflation on financial sector performance. Journal of monetary Economics, 47(2), 221-248.
15. Calomiris, C. W. (2012). How to regulate bank capital. National Affairs, 10.
16. Chionsini, G., Foglia, A., & Marullo-Reedtz, P. (2003). Bank mergers, diversification and risk. *Unpublished working paper, Banca d'Italia*.
17. Cupal, M. (2014). The Comparative Approach theory for real estate valuation. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, *109*, 19-23.

18. Darmawan, I. P. E., Sutrisno, T., & Mardiati, E. (2019). Accrual Earnings Management and Real Earnings Management: Increase or Destroy Firm Value?. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, *6*(2), 8-19.

19. El-Ansary, O., & Hafez, H. (2015). Determinants of capital adequacy ratio: An empirical study on Egyptian banks. *Corporate Ownership & Control*, *13*(1).

20. Elsas, R., Hackethal, A., & Holzhäuser, M. (2010). The anatomy of bank diversification. Journal of Banking & Finance, 34(6), 1274-1287.

21. Esser, A. (2003). General valuation principles for arbitrary payoffs and applications to power options under stochastic volatility. *Financial Markets and Portfolio Management*, *17*(3), 351-372.

22. Fatima, N. (2014). Capital adequacy: A financial soundness indicator for banks. *Global Journal of Finance and Management*, *6*(8), 771-776.

23. French, N. & Gabrielli, L. (2007), "Market value and depreciated replacement cost: contradictory or complementary?", *Journal of Property Investment & Finance*, Vol. 25 No. 5.

24. Fuhrer, L. M., Müller, B., & Steiner, L. (2017). The liquidity coverage ratio and security prices. *Journal of Banking & Finance*, *75*.

25. Gideon, F., Petersen, M. A., Mukuddem-Petersen, J., & Hlatshwayo, L. N. P. (2013). Basel III and the net stable funding ratio. International Scholarly Research Notices, 2013.

26. Gao, C. (2013). Diversification, Systemic Default and Regulation. Doctoral dissertation University of California, Santa Barbara.

27. Ijaz, S., Hassan, A., Tarazi, A., & Fraz, A. (2020). Linking bank competition, financial stability, and economic growth. *Journal of Business Economics and Management*, *21*(1), 200-221.

28. Imam, S., Barker, R., & Clubb, C. (2008). The use of valuation models by UK investment analysts. European Accounting Review, 17(3), 503-535.

29. Jaradat, M. A., & Al-Hhosban, S. A. (2014). Relationship and causality between interest rate and inflation rate case of Jordan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, *6*(4), 54-65.

30. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of financial economics, 3(4), 305-360.

31. Keister, T., & Bech, M. L. (2012). On the liquidity coverage ratio and monetary policy implementation. *BIS Quarterly Review December*.

32. King, M. R. (2013). The Basel III net stable funding ratio and bank net interest margins. Journal of Banking & Finance, 37(11), 4144-4156.

33. Kipkemoi, T. H., Naibei, I., & Kirui, J. K. (2020)Relationship Between Exchange Rate And Securities'market Returns: Evidence From Companies Listed At Nairobi Securities Exchange. International Journal of Research and Development.5(11).

34. Kosmidou, K. (2008). The determinants of banks' profits in Greece during the period of EU financial integration. *Managerial finance*.

35. Koumou, G. B. (2020). Diversification and portfolio theory: a review. Revision Requested at Financial Markets and Portfolio Management.

36. Kummerow, M. (2002). A statistical definition of value. *Appraisal Journal*, *70*(4), 407-416.

37. Laeven, L., & Levine, R. (2007). Is there a diversification discount in financial conglomerates?. Journal of financial economics, 85(2).

38. Lind, H. (1998). The definition of market value: Criteria for judging proposed definitions and an analysis of three controversial components. *Journal of Property Valuation and Investment*.

39. Lind, H., & Nordlund, B. (2019). The concept of market value in thin markets and its implications for international accounting rules (IFRS). *Journal of Property Investment & Finance*.

40. Lukmawijaya, A., & Kim, S. S. (2015). Bank diversification effects on bank performance and risk profile of bank in indonesia. *DeReMa (Development Research of Management): Jurnal Manajemen*, *10*(1), 74-84

41. Masyiyan, R. A., & Isynuwardhana, D. (2020). Analysis of Financial Performance with Economic Value Added (EVA) Method, Market Value Added (MVA), And

Financial Value Added (FVA). *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi)*, *4*(1), 116-125.

42. Michie, J., & Oughton, C. (2013). Measuring diversity in financial services markets: A diversity index. Centre for Financial and Management Studies Discussion Paper Series, 113.
43. Mili, M., Sahut, J. M., Trimeche, H., & Teulon, F. (2017). Determinants of the capital adequacy ratio of foreign banks' subsidiaries: The role of interbank market and regulation. Research in international business and finance, 42, 442-453.
44. Nie, Z. Q. (2018). Discounted cash flow (DCF) model detection based on goodwill impairment test. Journal of Discrete Mathematical Sciences and Cryptography, 21(4), 959-968.
45. Nugraha, N. M., Ramadhanti, A. A., & Amaliawiati, L. (2021). Inflation, Leverage, and Company Size and Their Effect on Profitability. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, *6*(1), 63-70.
46. Olalere, O. E., Kes, M. S., Islam, M. A., & Rahman, S. (2021). The Effect Of Financial Innovation And Bank Competition On Firm Value: A Comparative Study Of Malaysian And Nigerian Banks. The Journal Of Asian Finance, Economics And Business, 8(6), 245-253.
47. Olweny, T., & Shipho, T. M. (2011). Effects of banking sectoral factors on the profitability of commercial banks in Kenya. Economics and Finance Review, 1(5).
48. Pisedtasalasai, A., & Edirisuriya, P. (2020). Diversification and performance of Sri Lankan banks. The Journal of Asian Finance, Economics, and Business, 7(9), 1-10.
49. S. Gill, J. Richmond, Valuation Report: Colonial Village Roseville, 3881 EurekaRoad, Roseville, California 95661, 2012, https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/892997/000149315213002075/ex16c-i.htm, (Accessed 8 February2016).
50. Sanders, M. V. (2018). Market value: what does it really mean?. *Appraisal Journal*, *86*(3).

51. Shahchera, M., & Taheri, M. (2017). Liquidity Coverage Ratio, Ownership, Stability: Evidence from Iran. *Journal of Money and Economy*, *12*(2), 175-191.

52. Silalahi, A. S., Khaira, A. F., Sianipar, A. S., & Effendi, K. A. (2021). Analysis of the Bank Specific Factors, Macroeconomics and Oil Price on Dividend Policy. *International Journal of Energy Economics and Policy*, *11*(2), 165.

53. Subedi, M., & Farazmand, A. (2020). Economic Value Added (EVA) for Performance Evaluation of Public Organizations. Public Organization Review, 20(4), 613-630.

54. Sugiyanto, S., Syafrizal, S., & Kartolo, R. (2021). The Effect Of Income Persistency, Capital Structure And Tax Allocation Between Period Of Earning Quality With Company Size As Moderating Variables. Proceedings Universitas Pamulang, 1(1).

55. Visaltanachoti, N., Luo, R., & Yi, Y. (2008). ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) AND SECTOR RETURNS. Asian Academy of Management Journal of Accounting & Finance, 4(2).

56. Yang, B., & Gan, L. (2021). Contingent capital, Tobin'sq and corporate capital structure. *The North American Journal of Economics and Finance*, *55*, 101305.

57. Zach, F. J., Nicolau, J. L., & Sharma, A. (2020). Disruptive innovation, innovation adoption and incumbent market value: The case of Airbnb. Annals of Tourism Research, 80, 102818.

58. Zavadskas, E. K., Bausys, R., Kaklauskas, A., Ubarte, I., Kuzminske, A., & Gudiene, N. (2017). Sustainable market valuation of buildings by the single-valued neutrosophic MAMVA method. *Applied Soft Computing*, *57*, 74-87.

59. Zhang, J. (2020, January). Is it a good choice to invest in Tesla?. In 2019 International Conference on Education Science and Economic Development (ICESED 2019) (pp. 283-287). Atlantis Press.