

## الاستثمار المصرفي وأثره في القيمة السوقية للمصرف (دراسة تحليلية مقارنة لعينة من المصارف التجارية العراقية و الاردنية)

### banking Investment and impact on market value of the bank

(Comparative analytical study of a sample of Iraqi and Jordanian commercial banks)

أ.م.د. علي احمد فارس  
جامعة كربلاء - كلية الادارة والاقتصاد  
قسم ادارة الاعمال

أ.م.د. عبد الحسين جاسم محمد  
جامعة كربلاء - كلية الادارة والاقتصاد  
قسم ادارة الاعمال

م.م. حيدر عبدالله السويفي  
البنك المركزي العراقي

المستخلص :

سعت الدراسة الى تحديد تأثير الاستثمار المصرفي في القيمة السوقية للمصرف , وقد اجريت الدراسة في قطاع المصارف التجارية العراقية و الاردنية المدرجة في الاسواق المالية وشملت عينة الدراسة (10) مصارف عراقية و(10) مصارف اردنية وللمدة (2006 - 2015) . اذ جرى قياس متغيرات الدراسة باعتماد المؤشرات المالية المناسبة لهذه الدراسة. وانطلقت الدراسة من مشكلة تطبيقية تظهر جلية في الانخفاض المستمر والمتزايد للقيمة السوقية للمصارف العراقية ما أثر بشكل سلبي على سمعة ومكانة هذه المؤسسات لدى المستثمرين والمشرعين ومن ثم تدهور القطاع بشكل عام وعدم قدرة المصارف على استغلال استراتيجيات علمية ممتهجة للاستثمار واستغلال الموارد المتاحة لرفع هذه القيمة السوقية. ولغرض تحقيق اهداف الدراسة جرى صياغة فرضيات الدراسة ثم اختبارها بوسائل احصائية وقد توصلت الدراسة الى مجموعة من الاستنتاجات وكان اهمها (هناك تذبذب في معدلات (C/TA) للمصارف العراقية وبفوارق كبيرة متأثرة بالظروف السياسية والاقتصادية للبلد وعدم وجود رؤية واضحة لعمل تلك المصارف فضلا عن عدم تركيزها على منح الائتمان. في حين كانت معدلات (C/TA) للمصارف الاردنية في ارتفاع تدريجي بالرغم من وجود (تذبذب) بسيط ولكن بفوارق قليلة , وهذا يعني وجود رؤية اوضح لعمل المصارف الاردنية وتعمل في بيئة اكثر استقرارا وتركز على الانشطة الرئيسية في عمل المصارف). ثم اختتمت الدراسة بعدد من التوصيات وكان اهمها (ضرورة قيام المصارف بتحليل هيكل الاستثمار المصرفي بمستوياته المختلفة لما يحققه ذلك من الوقوف على حجم الاستثمارات المالية والائتمان النقدي الذي يعزز قيمة المصرف).

**الكلمات المفتاحية:** الاستثمار المصرفي، القيمة السوقية، الأسواق المالية.

#### Abstract:

The study sought to determine the impact of investment banking in the market value of the bank, and the study was conducted in the sector of Iraqi and Jordanian commercial banks listed on the financial markets and included the sample of the study (10) Iraqi banks and (10) Jordanian banks for the duration (2006–2015). The study variables were measured by the appropriate financial indicators for this study. The study was launched from an application problem that is evident in the continuous and increasing decline in the market value of Iraqi banks, which has negatively affected the reputation and standing of these institutions among investors and legislators, hence the deterioration of the sector in general and the inability of banks to exploit scientific strategies for investment and exploitation of available resources to raise this market value. In order to achieve the objectives of the study, the study's hypotheses were

formulated and tested by statistical means. While the C/TA rates for Jordanian banks were gradually rising despite the existence of a small (volatility) but with few differences, this means a clearer view of the work of Jordanian banks and operate in a more stable environment focused on the main activities in the work of banks. The study concluded with a number of recommendations, the most important of which (the need for banks to analyze the structure of investment banking at different levels because of the amount of financial investments and cash credit that enhances the value of the bank).

**Keywords:** Banking Investment, Market value and Financial markets.

#### المقدمة :

تعد المصارف من المؤسسات المالية الاساسية التي لها تأثير كبير في دفع عجلة التقدم الى الامام لدورها الوسيط بين المستثمرين والمدخرين , وظيفتها الاساسية قبول الودائع بأنواعها من العملاء و اعادة استخدامها لحسابها الخاص في منح الائتمان وبقية العمليات المالية. و تمثل الودائع الجزء الأكبر من مصادر التمويل للمصرف لذلك يتعين على المصرف ان يقوم باستثمار هذه المبالغ بنسبة فائدة اعلى من نسبة الفائدة المدفوعة للعملاء , اذ يعد الاستثمار المصرفي الفعالية او النشاط الرئيس للمصرف اذ يقوم باستغلال المبالغ المتجمعة من الودائع , و يرتبط الاستثمار المصرفي بأنشطة مختلفة ولكن الهدف المشترك من هذه الانشطة هو كيفية توظيف الاموال بالشكل الذي يؤدي لتعظيم ثروة المساهمين. و يقسم الاستثمار المصرفي الى قسمين (الاستثمارات المالية و الائتمان المصرفي) لذلك فان السياسة المتبعة من قبل المصرف في توجيه هذه المبالغ نحو الاستثمارات المالية او الائتمان المصرفي لها تأثير على القيمة السوقية للمصرف. و ان جميع منظمات الاعمال بمختلف انشطتها وفعاليتها تهدف الى تعظيم ثروة المساهمين ومن ثم فان جوهر نجاح المصرف يكمن في تعظيم القيمة السوقية لأسهمه , ومن ثمَّ فان تحليل الاستثمار واستراتيجياته المتبعة ضروري لمساعدة المصارف باتخاذ قراراتهم بشكل سليم. لذا جاءت هذه الدراسة للربط بين استراتيجيات الاستثمار المصرفي والقيمة السوقية للمصرف وتستمد الدراسة اهميتها من ضرورة هذا الموضوع للقطاع المصرفي وما تشكله القيمة السوقية من اهمية للمستثمرين والمساهمين. ولغرض تحقيق هدف الدراسة فقد قُسم لأربعة محاور تناول المحور الأول المنهجية العلمية وتناول المحور الثاني الجانب النظري وتناول المحور الثالث الجانب التطبيقي و المحور الرابع الاستنتاجات والتوصيات.

#### اولا: المنهجية العلمية

##### أ: مشكلة الدراسة :

تنطلق الدراسة من مشكلة تطبيقية تظهر جلية في الانخفاض المستمر والمتزايد للقيمة السوقية للمصارف العراقية ما أثر بشكل سلبي على سمعة ومكانة هذه المؤسسات لدى المستثمرين والمشرعين ومن ثم تدهور القطاع بشكل عام وعدم قدرة المصارف على استغلال استراتيجيات علمية ممتهجة للاستثمار واستغلال الموارد المتاحة لرفع هذه القيمة السوقية وهذا يتطلب من الباحث اجراء مقارنة للمصارف العراقية مع نظيراتها الاردنية للوصول الى حل لهذه المشكلة عن طريق تكامل البيانات والمقارنة المرجعية للمؤسسات المالية. وفي ضوء مشكلة الدراسة يحاول الباحث الاجابة عن التساؤل الاتية:

-هل هناك تأثير للاستثمار المصرفي في القيمة السوقية للمصرف؟؟

##### ب: اهمية الدراسة :

تتبع أهمية الدراسة الحالية من التطورات المتلاحقة و المتسارعة التي تحدث بسبب التحديات والمتغيرات الدولية وما ينتج عن ذلك من تطورات و تحولات متواصلة ومتجددة في اسواق النقد والمال العالمية مما يتطلب من الصناعة المصرفية أن تمتلك القدرة على مواكبة تلك التطورات و التحولات , اذ تؤدي مصارف القطاع الخاص دور ريادي و استراتيجي في تنفيذ السياسة العامة للدولة ذات العلاقة بالتنمية الاقتصادية و الاستثمار. لذلك تبرز أهمية الدراسة في كونها تلقي الضوء على العلاقة بين الاستثمار المصرفي والقيمة السوقية للمصرف. وعن طريق ما تقدم تكمن الأهمية في النقاط الآتية :

- 1- تأتي أهمية الدراسة من أهمية القطاع الذي ستطبق فيه وهو القطاع المصرفي وما يشكله من أهمية كبيرة للاقتصاد الوطني.
- 2- تأتي أهمية الدراسة بتقديم التوصيات لأصحاب القرار في المصارف بما يتعلق بعملية ادارة الاستثمار المصرفي وانعكاسها في تعزيز القيمة السوقية للمصرف.

#### ج: اهداف الدراسة :

تهدف الدراسة الحالية بالدرجة الاساس الى الاجابة عن التساؤلات التي طرقت سابقاً كما تسعى الى تحقيق هدف اساسي يتمثل في كيف يمكن رفع القيمة السوقية للمصرف بالتعرف على التأثير الحيوي الذي يؤديه الاستثمار المصرفي في ذلك , ومن هذا المنطلق تهدف الدراسة الى التوصل للأهداف الآتية :

- 1- معرفة وتقييم الاثار المباشرة للاستثمار المصرفي في القيمة السوقية للمصارف عينة الدراسة.
- 2- بيان العلاقة و الاثر بين متغيرات الدراسة و الاستفادة من نتائج هذه العلاقة لغرض الخروج باستنتاجات عملية وتقديم التوصيات لغرض الارتقاء بالاستثمار المصرفي وبما يرفع من القيمة السوقية للمصارف عينة الدراسة.

#### د: فرضيات الدراسة:

بعد تحديد مشكلة الدراسة فقد جرى وضع فرضيات معينة تكون بمثابة حلول أولية أو مؤقتة يجري اختبارها بأساليب ووسائل مختلفة للتأكد من صحتها او رفضها , و التي ستخضع للاختبار وعندها سوف تثبت صحتها من عدمها. وجرى استخدام فرضية العدم ويرمز لها بالرمز (H0) وكما يأتي:

- 1- الفرضية الرئيسية : (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للاستثمار المصرفي بأبعاده في القيمة السوقية للمصرف) وتتفرع منها الفرضيات الفرعية الآتية :
  - أ- الفرضية الفرعية الاولى : (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للاستثمارات المالية في القيمة السوقية للمصرف).
  - ب- الفرضية الفرعية الثانية : (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للائتمان النقدي في القيمة السوقية للمصرف).

#### هـ: حدود الدراسة :

1- الحدود الزمانية للدراسة : تمثلت الحدود الزمانية للدراسة بالمدة (2006 - 2015). وان اختيار مدة الدراسة هذه بسبب بعض المحددات ومنها: ان بعض المصارف عينة الدراسة كانت غير مدرجة ضمن السوق النظامي للسنتين (2004-2005) اما بالنسبة الى السنوات (2016-2017-2018) فإن المصارف العراقية بدأت بتطبيق المعايير الدولية في اعداد القوائم المالية بعد سنة 2015 وان هذا التغيير في الاسس والقواعد لإعداد البيانات المالية ادى الى عدم امكانية استعمال البيانات المالية السنوات 2016,2017,2018 ضمن مدة الدراسة.

2- الحدود المكانية للدراسة : تمثلت بعدد من المصارف العراقية و الاردنية المدرجة في سوق الاوراق المالية وكان اسلوب الاختيار عمديا اذ جرى اختيار المصارف التجارية المدرجة بالسوق النظامية , لأنها اكثر بالتداول وعدد المساهمين من المصارف الاخرى حسب معايير تصنيف الشركات المدرجة في سوق الاوراق المالية. والجدول الاتي يوضح اسماء المصارف عينة الدراسة التي جرى اختيارها :

## الجدول (1)

## اسماء المصارف عينة الدراسة

ت	المصارف العراقية	سنة التأسيس	المصارف الاردنية	سنة التأسيس
1	مصرف بغداد	1992	مصرف الاتحاد	1979
2	المصرف الاهلي العراقي	1995	مصرف الاردن	1960
3	مصرف الاستثمار العراقي	1993	المصرف الاردني الكويتي	1976
4	مصرف الخليج التجاري	1999	المصرف الاهلي الاردني	1956
5	مصرف بابل	1999	المصرف التجاري الاردني	2004
6	مصرف الشرق الاوسط للاستثمار	1993	مصرف كابيتال	1996
7	مصرف الموصل للتنمية والاستثمار	2001	المصرف الاستثماري	1983
8	مصرف الشمال للتمويل والاستثمار	2003	مصرف القاهرة عمان	1960
9	مصرف سومر التجاري	1999	مصرف الاسكان	1974
10	المصرف التجاري العراقي	1992	مصرف المؤسسة العربية	1990

ز: مؤشرات القياس المعتمدة في الدراسة :

لغرض تحقيق مبنغى الدراسة فقد جرى استعمال مجموعة من الاساليب المالية و الاحصائية حسب نوع التحليل المطلوب وكما يأتي :

## 1- الادوات المالية :

## أ- ادوات قياس الاستثمار المصرفي :

(clauss,2010:36) ([Paramasivan & Subramanian,2008:14](#))

- 1- نسبة الاستثمارات المالية الى اجمالي الموجودات.
- 2- نسبة الائتمان النقدي الى اجمالي الموجودات.
- 3- نسبة الائتمان النقدي و الاستثمارات المالية الى اجمالي الموجودات.
- 4- نسبة الاستثمارات المالية الى اجمالي الودائع.
- 5- نسبة الائتمان النقدي الى اجمالي الودائع.
- 6- نسبة الاستثمارات المالية والائتمان النقدي الى اجمالي الودائع.

## ب- ادوات قياس القيمة السوقية :

جرى استعمال نسبة (Tobin's Q) لحساب القيمة السوقية

توبين Q = (القيمة السوقية لحق الملكية + القيمة الدفترية للموجودات - القيمة الدفترية لحق الملكية) الى القيمة الدفترية للموجودات (Yildirim & Efthyvoulou,2018,226).

**2- الادوات الاحصائية :**

- أ- الوسط الحسابي.
- ب- معامل الانحدار البسيط.
- ت- اختبار (t).
- ث- اختبار (F).
- ج- معامل التحديد ( $R^2$ ).
- ح- اختبار التوزيع الطبيعي.

**ثانيا : الجانب النظري**

**1- استراتيجيات الاستثمار المصرفي :** يرتبط مصطلح الاستثمار المصرفي بأنشطة مختلفة ولكن الهدف المشترك من هذه الأنشطة هو كيفية توظيف الاموال بالشكل الذي يؤدي الى تعظيم ثروة المساهمين , والاموال المستثمرة تأتي من الموجودات المملوكة بالفعل سواء كانت هذه الموجودات مالية او حقيقية او من الودائع بالنسبة الى المصارف والتي تمثل الجزء الاكبر من مصادر تمويلها ومن ثمَّ فان تحليل الاستثمار واستراتيجياته المتبعة ضروري لمساعدة العاملين في هذا المجال باتخاذ قراراتهم بشكل سليم. اذ يتمثل الاستثمار المصرفي بـ (الاستثمارات المالية و الائتمان المصرفي).

**أ: مفهوم الاستثمار المالي:** إن الوظيفة الاساسية للمصارف ليس شراء وبيع الاسهم والسندات وانما تقديم القروض ومنح الائتمان للشركات والافراد , ولكن ليس كل اموال المصارف يمكن تخصيصها الى قروض لان لا يمكن بيعها بسهولة او توريقها قبل تاريخ استحقاقها عند ما يحتاج المصرف الى النقد بصورة سريعة. كما ان القروض تعد من اخطر الاصول ولهذه الاسباب وغيرها فأن المصارف تركز جزء من اموالها للاستثمار بالأوراق المالية (Rose & Hudgins, 2013:321). و الاستثمار المالي هو عملية شراء الادوات المالية مثل الأسهم أو السندات على أمل الحصول على بعض الفوائد المستقبلية (Gitman et al.,2014:251). وعرفه (Gangadhar & Babu) هو شراء موجودات مالية او حقيقية منتجة للدخل في المستقبل (Gangadhar & Babu,2006:2).

**وعن طريق ما تقدم يمكن تعريف الاستثمار بأنه** عملية توظيف الاموال للمدة الزمنية الحالية لغرض الحصول على ارباح رأسمالية و عوائد مستقبلية تعويضاً عن المخاطر المتوقعة وغير المتوقعة و الفرص البديلة والتضخم.

**ب: مزايا الاستثمار بالأوراق المالية :**

ان الاستثمار بالأوراق المالية يحقق عدد من المزايا وكما يأتي:

(Rose & Hudgins, 2013:323) ( Broyles, 2003:4)

- 1- استقرار الدخل ومستوى الإيرادات على مدى دورة الأعمال عندما تنخفض عائدات القروض فأن الدخل من الأوراق المالية يرتفع.
- 2- تعويض التعرض لمخاطرة الائتمان في محفظة القروض.
- 3- توفير التنوع الجغرافي. الأوراق المالية غالباً ما تأتي من مناطق مختلفة مما يساعد على تنوع مصادر دخل المصرف.
- 4- توفير مصدر احتياطي من السيولة : لأن يمكن أن تباع الأوراق المالية لغرض الحصول على النقد أو تستعمل كضمان لاقتراض أموال إضافية.
- 5- الحد من التعرض للضرائب : لا سيما في تعويض ايرادات القروض الخاضعة للضريبة.

- 6- مساعدة في التحوط من الخسائر الناجمة عن تغيير أسعار الفائدة.
- 7- توفير المرونة في محفظة الأصول المالية للمصرف لأن الأوراق المالية الاستثمارية ، على عكس العديد من القروض ، يمكن شراؤها أو بيعها بسرعة لإعادة هيكلة الأصول.
- 8- دعم الميزانية العمومية وجعل المؤسسة المالية تبدو أقوى من الناحية المالية نظرا لنوعية عالية من الأوراق المالية الممكنة لتسويق أكثر .

### ج- استراتيجيات الاستثمار المالي :

يجب على المصرف ان يضع سياسات و استراتيجيات لبناء محفظته الاستثمارية تتلاءم مع اهدافه الاساسية (السيولة , الربحية والامان) وهي بمثابة خارطة طريق. فالمستثمرون يحددون نوع المخاطر التي هم على استعداد لتحملها والعائد المطلوب , ويجري اسناد كل قرارات الاستثمار الى استراتيجية الموضوعة للتأكد من ان هذه القرارات تكون متفقة معها. و تختلف استراتيجيات الاستثمار من مصرف الى اخر حسب البيئة التي يعمل بها و حجم المصرف و الاهداف التي يروم الى تحقيقها و يجب اعادة النظر بها مع تغير الظروف البيئية والاقتصادية. وهناك عدد من الاستراتيجيات وكما يأتي: (Jones,2010:538) (Brigham& Houston,2017:530-531) (العامري , 2013: 172-175) (Reilly&Brown,2012:35-36)

- 1- استراتيجية الاستثمار المحافظة : وفقاً لهذه الاستراتيجية فأن الجزء الاكبر من الاموال توضع في موجودات قصيرة الاجل ويكون الهدف من هذه الاستراتيجية السيولة وليس الربح (Kwenda&Holden,2014:570). وتعد هذه الاستراتيجية منخفضة المخاطر بسبب وجود سيولة عالية نسبياً للأدوات التي يجري الاستثمار بها (Amiri,2014:172).
- 2- استراتيجية الاستثمار المعتدلة (المتوازنة) : فهي توازن بين العائد والمخاطرة اي تقوم بالاستثمار بالموجودات قصيرة الاجل لغرض تحقيق هدف السيولة وتستثمر بنفس المقدار في الموجودات طويلة الاجل لغرض تحقيق هدف الربحية وهي تسعى الى تحقيق ارباح معتدلة مقابل تحمل مخاطر معتدلة.
- 3- استراتيجية الاستثمار الهجومية (المجازفة) : وهي الاستراتيجية التي تقوم بتقليل الاستثمار في الموجودات قصيرة الاجل وتزيد من الاستثمار في الموجودات طويلة الاجل (Onwumere et al.,2012:195). وتتميز هذه الاستراتيجية بالمخاطر المرتفعة وتحقيق معدل عائد مرتفع وهي استراتيجية ربح وليس سيولة (Sohail et al.,2016:41).

**د: مفهوم الائتمان المصرفي:** تعمل المصارف كوسيط يوفر رؤوس الاموال الجديدة بتحويل الودائع الى قروض مما يؤدي الى خلق استثمارات جديدة وفرص عمل (Yanalle,2012:294). اذ تمثل محفظة الائتمان حوالي نصف او اكثر من الموجودات الكلية و نصف الى ثلثي من دخل المصرف. (Rose & Hudgins, 2008:513). وهو عملية تزويد الافراد والمؤسسات بالأموال على ان يتعهد المقرض بسداد تلك المبالغ في وقت محدد بالمستقبل مع توفير الضمانات للمصرف لغرض الحصول على امواله في حالة تخلف الزبون عن السداد (Gabgub,2009:15). وعرفه (Brigham&Houston) هو ترتيب او اتفاق يوافق فيه المصرف على إقراض زبونه مبلغ محدد من الأموال خلال مدة معينة (Brigham&Houston,2017: 554).

**هـ : اهمية الائتمان المصرفي :** للجهاز المصرفي تأثير كبير في التنمية الاقتصادية عن طريق الخدمات التي تقدمها المصارف بمختلف انواعها. وان منح المصرف الائتمان للافراد والمؤسسات بمختلف انواعها يؤدي الى زيادة النمو الاقتصادي والاستدامة على المدى الطويل (Kolapo et al,2012:32). ويمكن ايجاز اهمية الائتمان المصرفي بما يأتي:

1- هنالك علاقة متبادلة بين النمو الاقتصادي والائتمان أي ان كلما زاد منح الائتمان كلما انعكس ذلك بشكل ايجابي على النمو الاقتصادي والعكس صحيح كما يحقق توازن اقتصادي من خلال توزيع الموارد النقدية على مختلف القطاعات (Demetriades&Andrianova,2003:6).

- 2- يؤدي الائتمان الى زيادة ارباح المصرف وبذلك فهو يسهم في تعظيم قيمة المساهمين (Brigham& Besely,2000:570) .
- 3- يسهم بالقيام باستثمارات جديدة بما يحقق اهداف التنمية الاقتصادية في البلد و زيادة الدخل القومي (Ademu,2006:8).
- 4- الائتمان المصرفي هو اقل كلفة كمصدر للسيولة (Kashyap et al,2002:33).
- 5- يعمل الائتمان المصرفي على دعم التجارة الدولية بفتح الاعتمادات المستندية (Adeniyi,2006:6).

**2- القيمة السوقية:** تهدف منظمات الاعمال بمختلف انشطتها وفعاليتها الى تعظيم قيمة المصرف اي تعظيم ثروة المساهمين عن طريق تعظيم القيمة السوقية للسهم العادي. ومن ثم فإن جوهر نجاح المصرف يكمن في تعظيم القيمة السوقية للمصرف , كما تأثير قيمة المصرف تأثيراً حيوياً مهماً اختلف الزمن والتوجه وذلك نتيجة التطورات وشدة المنافسة التي شهدتها الاسواق المالية على مدى السنوات الماضية والتغييرات والتطورات التكنولوجية التي زادت من حدة المنافسة وهذا ادى الى زيادة الضغط على المؤسسات لتعظيم وتعزيز قيمة المساهمين.

**أ: مفهوم القيمة السوقية:** قد تعددت المداخل المرتبطة بتعريف القيمة فهي تعرف على انها مقياس للثروة. وتشير الى مقدار ما تدره وحدات الأعمال من ثروة للملاك او حصة الأسهم كون ان الهدف الاساسي لإدارة اي مصرف هو تعظيم ثروة المساهمين بتعظيم القيمة السوقية للأسهم العادية (Koch & Macdonald , 2005 : 118). اذ اصبحت القيمة مؤشر الاداء الابرز للمصارف في جميع انحاء العالم ويمثل تعظيمها في نهاية المطاف توجيهها للقرارات الادارية في جميع القطاعات (Gross,2006:1). وهي قيمة الموجود في السوق المالية أي تقدير السوق للموجود وهذا يتحدد بقوى العرض والطلب. اذ ان الباعة والمشتريين يتفاوضون على سعر مقبول للطرفين, فالقيمة السوقية للسهم مثلاً تتحدد على أساس تقويم المستثمرين للإرباح المتوقعة في المستقبل. ومعنى هذا أن القيمة السوقية تأخذ في الحسبان القيمة الاقتصادية للشركة ويطلق عليها كذلك القيمة النقدية وهي الجانب النقدي للأصول عند تحويلها الى مالك آخر أو بيعها (زلوم , 2013 : 8). وعرفها (Yildirim & Eftthyvoulou, 2018:226) هي تقدير للقيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية (Yildirim & Eftthyvoulou, 2018:226).

وبذلك يمكن القول إن قيمة المصرف هي النتيجة لأداء المصرف و نجاح استراتيجياته , و هي العنصر الاساس الذي يجري على اساسه تقييم اداء المصرف بالنظر الى ما جرى تحقيقه وانجازه من هذه الاهداف , ومن بين اهم ما تسعى الشركة الى تحقيقه من اهداف مالية هي : ان تعظيم القيمة تمثل الهدف الاستراتيجي وذلك لارتباطها بتعظيم ثروة المساهمين وهذا يتحقق بتعظيم قيمة السهم في السوق وقيمة السهم في السوق يجري تعظيمها بتعظيم ربحية السهم لان ربحية السهم سوف تؤثر على سعر السهم في السوق لان المستثمرين ينظرون الى ربحية السهم مما ينعكس على السعر في السوق ويجري زيادة ربحية السهم بزيادة الأرباح , وزيادة الأرباح (بشبات عدد الاسهم) تجري بانخفاض التكاليف وزيادة الإيرادات وهو الذي يرغب المصرف بالوصول اليه.

**ب: العوامل المؤثرة على القيمة السوقية:** تتأثر القيمة السوقية لأسهم أي مصرف بمجموعة من العوامل وذلك لارتباطها بشكل كبير بالمتغيرات والظروف الاقتصادية المحيطة بها. وذلك لان السوق المالية لا تعمل بشكل منعزل عن العالم الخارجي بل تؤثر وتتأثر به ومن ثم فإن أي تغيير في الظروف الاقتصادية او العوامل الأخرى ينعكس ذلك في الاسواق المالية , فالأزمات الحاصلة في السوق المالية وانهيئات أسعار الأسهم معظمها بسبب عوامل اقتصادية ومن أهمها:

1- **سعر الفائدة :** هو المبلغ المدفوع على الدين كجزء منه خلال مدة زمنية معينة وهناك انواع مختلفة من سعر الفائدة تتحدد وفقاً لتاريخ الاستحقاق او المخاطر المرتبطة بالدين (Mcaleese,2004:306). ولسعر الفائدة تأثير على قيمة الشركة وذلك بانخفاض أرباح الشركة بسبب كلف الفائدة لكونها ستجعل المستثمرين يسحبون حصصهم ويستثمرونها في مجال اخر لغرض الحصول على ربح افضل,

- وايضا إذا كان المستثمر يرى ان الطلب على السهم منخفض فسوف ينسحب ويصبح العرض اكبر من الطلب والذي يسبب في انخفاض العائد على السهم للشركة ومن ثم انخفاض قيمتها السوقية (Setiabudi&Agustia,2012:12658).
- 2- **العرض والطلب** : معظم المستثمرين يرغبون بشدة بالتأكد من ان قيمة استثماراتهم سوف تزداد في المستقبل , وهذه الزيادة تتحقق بالإدارة الجيدة للاستثمار وتحقيق الأرباح المستقرة والتوزيعات المنتظمة وهو ما يجذب المستثمرين ويزيد من قيمة أسهم الشركة بارتفاع طلب الشراء وهذا ينعكس على ارتفاع القيمة السوقية للأسهم , ولكن في حالة انخفاض الطلب على الأسهم بسبب الإدارة غير جيدة أو لأسباب أخرى فان قيمة الأسهم سوف تنخفض (Dlabay&Burrow,2008:8).
- 3- **سعر الصرف** : يعرف بأنه الوحدة من النقد الأجنبي معبرا عنها بوحدة من العملة الوطنية . ان عائدات الأوراق المالية في السوق لا تعتمد فقط على ارتفاع وانخفاض اسعارها و اسعار الفائدة عليها بل تعتمد أيضا على التغيرات في اسعار الصرف بين الدولار وباقي العملات على اساس أن الدولار أصبح معيار لكل العملات الأخرى , وبذلك فان نجاح الاستثمار بالأوراق المالية وتحقيق العوائد المرغوب بها يعتمد على أداء السوق وسعر الصرف. كذلك فإن قيمة العملة التي يدفعها المشتري عن ورقة مالية أو يتقاضاه عند بيعها أو عندما يحصل على عائد لها أثر كبير في وضع السوق المالي (Eun&Bruce,2007:365).
- 4- **التضخم** : يقصد بالتضخم الزيادة في المستويات العامة للأسعار. وان مستوى الأسعار هو المتوسط الموزون للأسعار لمختلف السلع والخدمات في الاقتصاد إذ أن ارتفاع معدل التضخم سوف يؤثر سلبيا على أسعار الأسهم بارتفاع أسعار الفائدة للتعويض عن الخسارة الناجمة بسبب انخفاض القوة الشرائية للنقود (Samulson&Nordltaus,2005:667).
- 5- **الناتج المحلي الاجمالي** : يعرف على انه قيمة كل البضائع والخدمات المنتجة داخل البلد خلال سنة واحدة. ويعد الناتج المحلي الاجمالي من أهم مقياس المخرجات الكلية للاقتصاد لأنه يعبر عن القيمة السوقية للبضائع والخدمات المقدمة في الاقتصاد من قبل الشركات خلال سنة واحدة (Sullivan et al.,2010:102). وكلما زاد النشاط الاقتصادي أدى إلى انتعاش وزيادة التناؤل بالمستقبل ومن ثمّ يزيد حجم التعامل في جميع الأسواق ولجميع المنتجات بما فيها الأسواق المالية. ونتيجة لذلك ترتفع الأسعار إما في حالة حدوث انخفاض في النشاط الاقتصادي سوف يتعرض الاقتصاد الى ركود فيؤدي ذلك الى انخفاض حجم الناتج ومن ثمّ يؤدي الى هبوط الأسعار (Weil,2009: 56).
- 6- **معدل دخل الفرد** : اذ يتناسب الدخل طرديا مع طلب الأفراد على البضائع والخدمات و كلما يزداد الدخل يرتفع الطلب على البضائع والخدمات , لان الفرد عندما يغطي احتياجاته الضرورية ويكون لديه أموال فائضة عن حاجته اما ان يقوم بالادخار او الاستثمار اي يقسم دخله بين الإنفاق والادخار ومن ثم استثمار (Krugman &Wells,2009:15).
- 7- **النمو الاقتصادي** : إن الزيادة في النمو الاقتصادي ترفع الطلب على المنتجات والخدمات المقدمة من قبل الشركات. وبذلك تزداد التدفقات النقدية الداخلة والخارجة للشركة وينعكس ذلك على قيمتها في السوق المالية , ولذلك فأن المشاركين في السوق المالية يراقبون عن كثب المتغيرات الاقتصادية مثل الناتج المحلي الاجمالي والمبيعات والدخل الشخصي , فالمعلومة عن هذه المتغيرات تعطي مؤشراً فيما اذا كان هناك نموا اقتصاديا ويؤثر في التدفقات النقدية (Madura,2010:270).
- 8- **مقسوم الأرباح** : هو توزيع صافي الدخل بعد الفوائد والضرائب الظاهر في القوائم المالية للمصارف(كلاً أو جزءاً منه) على المساهمين. ويعد من أهم القرارات المالية في المصرف الذي تمس المساهمين بشكل مباشر وأثرها على أسعار الأسهم في الأسواق المالية ومن ثم على قيمة المصرف (العامري، 2013: 29).
- 9- **تركيبية هيكل رأس المال** : من الطبيعي أن تبدأ الشركة نشاطها باعتماد التمويل الممتلك إلى جانب التمويل المقترض لتمويل موجوداتها ويعبر عن هذا المزيج في هيكل التمويل وان الفائدة على القروض تعد من المصروفات التي تطرح للأغراض الضريبية , وبالنتيجة تقلل من الدخل الخاضع للضريبة ما ينعكس على زيادة دخل الشركة الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع الأرباح المتحققة للسهم.
- 10- **حجم الشركة** : حجم الشركة مهم جدا للمستثمرين والدائنين لأنه سيكون مرتبطا مع مخاطرة الاستثمار وأن إجمالي أصول الشركة الكبيرة يبين أن الشركة لديها تدفق نقدي جيد أو إيجابي كما يعكس أيضاً أنه اكثر استقرار نسبياً وحققت أرباح أفضل من الشركات



الصغيرة. ويؤثر حجم الشركة على سياسة التمويل , فالشركة الكبيرة عند ما تحتاج الى الاموال لتمويل انشطتها تميل إلى الاقتراض والذي من الممكن ان يؤدي الى زيادة أداء الشركة في السوق ومن ثم زيادة قيمة الشركة (Moeljadi,2014:10).

### ج: النموذج المستخدم في حساب قيمة المصرف (نسبة Tobin's Q) :

تسعى اي مؤسسة دائماً بالاعتماد على مجموعة من الاستراتيجيات الى تحقيق عائد ممكن للحفاظ على مكانتها في ظل المنافسة الشديدة في السوق. اذ يعدّ انشاء قيمة مضافة للمساهمين من اهم وابرز الاهداف التي تسعى الى تحقيقها , لقد زادت في الفترة الاخيرة الحاجة الى مقاييس موضوعية للتمييز بين الاستراتيجيات التي تضيف قيمة على المدى الطويل وتلك التي لا تحقق قيمة مضافة.

قدم العالم (Tobin) الفكرة لنموذج (Tobin's Q) كمقياس للتنبؤ بالربحية المستقبلية للاستثمار الرأسمالي سواء كان بالارتفاع او الانخفاض . وهي تمثل نسبة المقارنة بين القيمة السوقية لأصول المصرف على القيمة الاستبدالية لها وقد سميت نسبة توبين (Tobin's Q) نسبة لصاحب النظرية وقد أوضح العالم (Tobin) أن حرف (Q) كان اختياره بشكل عشوائي ولا يرتبط بأي مدلول وهذه النسبة من الممكن استخدامها في العديد من المجالات منها تحديد قيمة المصرف والتنبؤ بالاستثمار الرأسمالي المستقبلي ومقياس لفرص النمو المستقبلي للمصرف. وتتضمن النسبة مفهوماً منطقياً هو كلما ارتفع العائد الحقيقي على الاستثمار سوف ينعكس ذلك بقيمة اكبر على نسبة توبين (Q). وتستجيب ضمناً النسبة للتغير في الأسعار وقد تغلبت هذه النسبة على الكثير من المشاكل وذلك باستخدام القيمة الاستبدالية للأصول لقياس القيمة المتولدة للمصرف كون (نسبة توبين) تعكس التغير في الأسعار اذ لو استطاعت المصرف تحقيق معدل عائد على استثمارها مساوياً لمعدل تكلفة رأس المال فان (نسبة توبين) نظرياً يجب أن تساوي واحد صحيح (Evans & Gentry , 2003 : 155). و نسبة Tobin's Q هي تتطلع إلى المستقبل ويمكنها ان تلتقط بشكل أفضل الاستراتيجية طويلة الأجل ( قدره المصرف على توليد إيرادات مستدامة) لان القيمة السوقية للمصرف هي تقدير للقيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية ، و يمكن النظر إلى Tobin's Q على أنه مقياس لمساهمه الأصول غير الملموسة للمصرف في هذه القيمة بما في ذلك كفاءة الادارة في اختيار الاستراتيجيات الصحيحة. ويجري حساب نسبة (Tobin's Q) بالمعادلة الاتية:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Assets} - \text{Book Value of Equity}}{\text{Book Value of Total Assets}} \quad (\text{Yildirim \& Efthyvoulou, 2018, 226-230})$$

وعليه كلما زادت قيمة Tobin's Q عن (1.0) دل ذلك على الأداء الجيد للمصرف والربحية العالية وزيادة في قيمة المصرف أي أن القيمة السوقية للمصرف أعلى من قيمة الأصول. وهو ما يعني أن هناك فرص أفضل للاستثمار ومؤشر على أداء الإدارة الجيد ولكن في حال انخفاض قيم Tobin's Q عن (1.0) دل ذلك على أن قيمة الأصول أعلى من القيمة السوقية للمصرف , أي ان المصرف مقيمة بأقل من قيمتها (Antonio & Sauaia , 2003 : 156). ومن المزايا الرئيسية لاستخدام نسبة Tobin's Q هي:

- 1- استخدام Tobin's Q هو يحد من إي تشوهات بسبب القوانين الضريبية والمحاسبية لأنه يستخدم القيمة السوقية لرأس المال , الذي يشمل المخاطر والربحية في المستقبل كما يمكن حسابها بسهولة بناء على المعلومات المالية والمحاسبية المتاحة في القوائم المالية ( Grier , 2005: 20).
- 2- أن Tobin's Q تستخدم لشرح نتائج مختلفة فهي مقياس بديل لأداء المصرف والعائد من توظيف الأموال ومقياساً للموارد غير الملموسة وكذلك مقياساً لقيمة المصرف ( Khatab et al . 2011: 54 ) .
- 3- استخدمت Tobin's Q كمؤشر لفعالية المصرف من كل استثمار عبر مجموعة متنوعة من أعمال الإدارة العليا واستخدمت كذلك باعتبارها وسيلة أكثر معنى للحكم على الأداء المقارن للمصرف في الأعمال للجذوى الاقتصادية للمصرف.

4- استخدمت Tobin's Q لتفسير عدد من الظواهر المتنوعة بالمصارف كقرار الاستثمار والعلاقة بين ملكية الأسهم العادية وقيمة المصرف والتنوع وسياسات التمويل للمصرف (Antonio & Sauaia, 2003: 155). وكذلك العلاقة بين التدفق النقدي وإنفاق رأس المال (Greenhatgh & Rogers, 2010:7).

### ثالثاً : الجانب التطبيقي

أ: تحليل الاستثمار المصرفي : تحليل الاستثمار المصرفي لعينة من مصارف القطاع الخاص العاملة في السوق العراقية والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية (السوق النظامي) بالمقارنة مع عينة من مصارف القطاع الخاص العاملة في المملكة الاردنية الهاشمية وللمدة (2006 – 2015). وقد جرى اجراء هذا التحليل بهدف ابراز الدور الذي تمارسه استراتيجيات الاستثمار المصرفي في ارتفاع وانخفاض القيمة السوقية للمصرف. وسيجري دراسة المصارف العراقية و الاردنية بشكل منفصل ثم المقارنه فيما بينها لمعرفة اوجه التشابه والاختلاف في الاستراتيجيات المتبعة من قبل المصارف العراقية و الاردنية ومدى الاستفادة منها لتطوير واقع المصارف العراقية.

#### 1: المصارف العراقية :

يشير الجدول (2) والشكل (2) الى معدلات الاستثمار المصرفي (الاستثمارات المالية والائتمان النقدي) الى اجمالي الموجودات واجمالي الودائع للمصارف العراقية المبحوثة ولجميع سنوات الدراسة , اذ يظهر من الجدول بأن هناك انخفاض تدريجي لمعدلات الاستثمار المصرفي بالنسبة الى اجمالي الموجودات للمصارف عينة الدراسة للسنوات من (2006-2008) اذ بلغت (0.401 , 0.3517 , 0.3325) على التوالي ناتجة عن الانخفاض في معدلات منح الائتمان في المصارف عينة الدراسة وهو ناتج عن تخوف ادارات المصارف وعدم قدرتها على التنبؤ بالتغيرات الاقتصادية والسياسية والأمنية في المستقبل فضلاً عن تدهور الاوضاع الامنية والسياسية مما اثر كثيرا على الوضع الاقتصادي للبلاد بشكل عام بسبب حالات عدم التأكد من قبل المصارف والمواطنين. ولذلك فأن المصارف اخذت بزيادة الاستثمارات المالية وخفض معدلات منح الائتمان , فضلا عن قيام البنك المركزي العراقي باتباع سياسة انكماشية خلال تلك المدة اذ كانت نسبة الاحتياطي القانوني تبلغ (0.25) من اجمالي الودائع لدى المصرف , كما يلاحظ بانخفاض معدلات الاستثمار المصرفي بالنسبة الى الودائع وبشكل تدريجي لنفس تلك المدة اذ بلغت (0.7797 , 0.6422 , 0.6039) على التوالي.

وقد كان اقل معدل للاستثمار المصرفي بالنسبة الى الموجودات للمصارف المبحوثة خلال سنة (2008) اذ بلغت (0.3325) وان سبب هذا الانخفاض هو انخفاض معدل منح الائتمان النقدي اذ بلغ (0.1097).

وفي سنة (2009) بدأت الاوضاع تتغير نحو الاستقرار الامني والتوسع الاقتصادي وزيادة الايرادات النفطية للبلاد والتوجه نحو البناء و الاستثمار في جميع القطاعات مما ادى الى زيادة الطلب على الائتمان و زيادة مضطردة في عملية منح الائتمان اذ بلغ معدل الائتمان النقدي بالنسبة الى الموجودات للمصارف المبحوثة (0.1834) بعد ان كان (0.1097) سنة (2008) واستمرت عملية الزيادة في منح الائتمان لغاية سنة (2015) اما الاستثمار في الاوراق المالية فقد كان في انخفاض تدريجي من سنة (2009) ولغاية (2012) اذ بلغ (0.1898 , 0.1406 , 0.1209 , 0.0785) وان سبب هذا الانخفاض هو زيادة توجه المصارف نحو منح الائتمان ثم اخذ بالارتفاع ليصل الى (0.1165) سنة (2015).

اما بالنسبة الى الاستثمار المصرفي الى الودائع خلال سنتين (2014) و(2015) فقد بلغ (1.0903 , 1.185) على التوالي وهذا يعني ان الاستثمار المصرفي كان اكثر من اجمالي الودائع وهذا بسبب انخفاض حجم الودائع الكلي للمصارف المبحوثة بسبب تدهور الوضع الامني ودخول داعش الى العراق مما ادى الى عزوف المواطنين عن ايداع الاموال لدى المصارف والسفر خارج العراق.

## الجدول (2)

معدلات الاستثمار المصرفي السنوية للمصارف العراقية المبحوثة للمدة من (2006-2015).

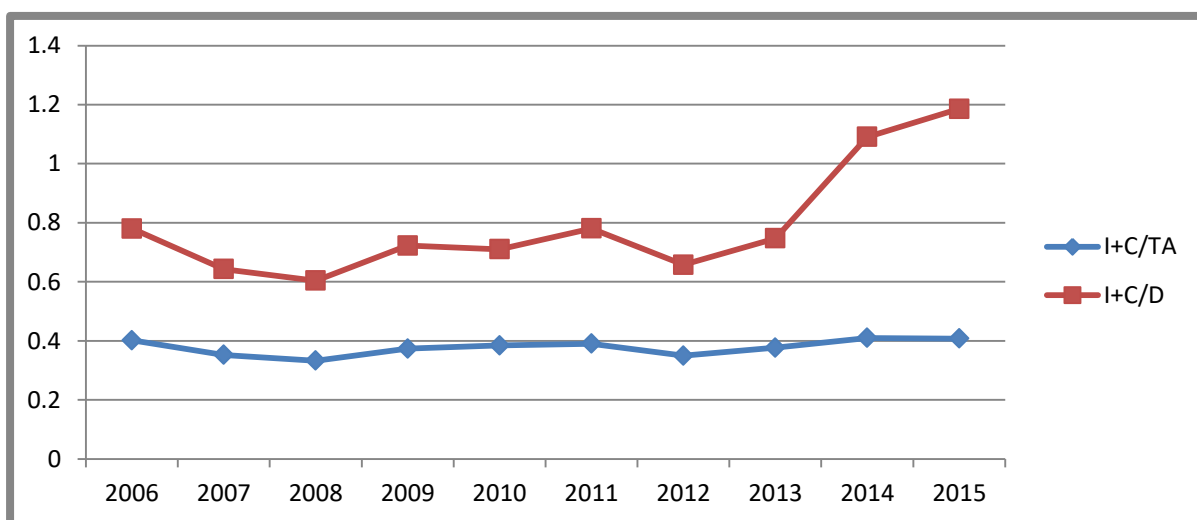
السنوات النسبة	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	المعدل العام
I/TA	0.163 4	0.1822	0.2228	0.189 8	0.140 6	0.1209	0.078 5	0.081 5	0.109 5	0.116 5	0.14057
C/TA	0.237 6	0.1695	0.1097	0.183 4	0.243 4	0.2691	0.270 6	0.295 5	0.3	0.290 6	0.23689
I+C/TA	0.401	0.3517	0.3325	0.373 2	0.384 2	0.39	0.349 1	0.376 5	0.409 5	0.407 1	0.37746
I/D	0.312	0.3089	0.3878	0.356 7	0.278 7	0.25974	0.164 6	0.188 7	0.307 4	0.377 7	0.29422 4
C/D	0.467 7	0.3333	0.2161	0.365 5	0.431	0.5208	0.492 6	0.557 9	0.782 9	0.807 3	0.49751
I+C/D	0.779 7	0.6422	0.6039	0.722 2	0.709 7	0.78054	0.657 2	0.746 6	1.090 3	1.185	0.79173 4

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية للمصارف العراقية عينة الدراسة للمدة من (2006-2015).

علماً ان :

I : الاستثمارات المالية. TA : اجمالي الموجودات

C : الائتمان النقدي. D : اجمالي الودائع



الشكل (2)

معدلات الاستثمار المصرفي للمصارف العراقية عينة الدراسة للمدة من (2006-2015).

## 2:المصارف الاردنية :

يشير الجدول (3) والشكل (3) الى معدلات الاستثمار المصرفي (الاستثمارات المالية والائتمان النقدي) الى اجمالي الموجودات و اجمالي الودائع للمصارف الاردنية المبحوثة ولجميع سنوات الدراسة. اذ اظهرت النتائج في الجدول المذكور انفا بأن المصارف الاردنية تركز على الاستثمار في الائتمان النقدي مقارنة بالاستثمار في الاوراق المالية اذ حققت معدلات (C/TA) اعلى من معدلات (I/TA) ولجميع سنوات الدراسة , ويلاحظ بأن هناك شبه استقرار ( ارتفاع او انخفاض قليل) في معدلات (C/TA) خلال مدة الدراسة اذ بلغ اعلى معدل من (C/TA) خلال مدة الدراسة (0.4994) في سنة (2008) اما اقل معدل فقد بلغ (0.4592) في سنة (2007) الا انه انخفض في سنة (2009) متأثر بتبعات الأزمة المالية العالمية. اما الاستثمار في الاوراق المالية فقد بلغ (0.1624 , 0.1641 , 0.1861) على التوالي في السنوات الثلاث الاولى من (2006-2008) ثم ارتفع في سنة (2009) فقد بلغ (0.2225) وشبه استقر عند هذا المستوى في السنوات اللاحقة خلال مدة الدراسة.

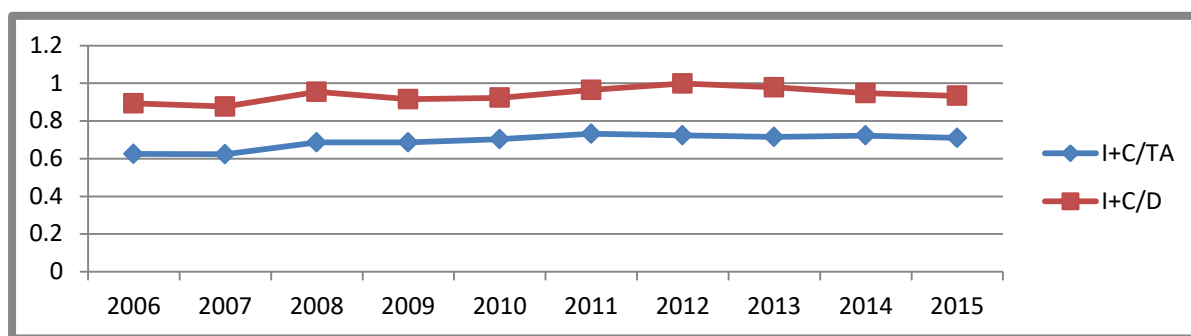
اما بالنسبة الى معدلات الاستثمار المصرفي الى الودائع فقد حققت المصارف الاردنية اعلى معدل خلال مدة الدراسة في سنة (2012) اذ بلغ (0.9981) في حين بلغ اقل معدل (0.876) في سنة (2007).

## الجدول (3)

معدلات الاستثمار المصرفي السنوية للمصارف الاردنية المبحوثة للمدة من (2006-2015).

المعدل العام	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	السنوات النسب
0.21567	0.226 3	0.250 6	0.245 1	0.230 7	0.244 4	0.224 5	0.222 5	0.1861	0.1641	0.162 4	I/TA
0.47684	0.483 4	0.472	0.470 1	0.492 5	0.487 3	0.478 2	0.463 8	0.4994	0.4592	0.462 5	C/TA
0.69251	0.709 7	0.722 6	0.715 2	0.723 2	0.731 7	0.702 7	0.686 3	0.6855	0.6233	0.624 9	I+C/TA
0.29068	0.296 3	0.328 1	0.333 9	0.319 3	0.322 1	0.295 3	0.295 7	0.2564	0.2296	0.230 1	I/D
0.6476	0.637 1	0.619 6	0.644 3	0.678 8	0.642	0.627 7	0.619 8	0.6977	0.6464	0.662 6	C/D
0.93828	0.933 4	0.947 7	0.978 2	0.998 1	0.964 1	0.923	0.915 5	0.9541	0.876	0.892 7	I+C/D

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية للمصارف الاردنية عينة الدراسة للمدة من (2006-2015).



الشكل (3)

معدلات الاستثمار المصرفي للمصارف الاردنية عينة الدراسة للمدة من (2006-2015).

### 3: مقارنة بين المصارف العراقية و الاردنية عينة الدراسة :

اظهرت النتائج في الجدولين (2 و 3) والشكلين (2 و 3) الاتي :

- 1- ان المصارف العراقية حققت اعلى معدل من (I+C/TA) خلال مدة الدراسة في سنة (2014) اذ بلغ (0.4095) وهو اقل من الحد الادنى لمعدل (I+C/TA) بالمصارف الاردنية اذ بلغ (0.6233) في سنة (2007) اي بفارق (0.2138) وهذا يعني ان الاستثمار المصرفي يمثل الجزء الاكبر من موجودات المصارف الاردنية عكس المصارف العراقية.
- 2- ان المصارف العراقية حققت اعلى معدل من (C/TA) خلال مدة الدراسة في سنة (2014) اذ بلغ (0.30) وهو اقل من الحد الادنى لمعدل (C/TA) بالمصارف الاردنية اذ بلغ (0.4592) في سنة (2007) اي بفارق (0.1592) وهذا يعني ان المصارف الاردنية تعطي اهمية اكبر للائتمان النقدي باعتباره النشاط الرئيس لعمل اي مصرف مقارنة بالأنشطة الاخرى.
- 3- هناك تذبذب في معدلات (C/TA) للمصارف العراقية وبفوارق كبيرة متأثرة بالظروف السياسية والاقتصادية للبلد وعدم وجود رؤية واضحة لعمل تلك المصارف فضلا عن عدم تركيزها على منح الائتمان في تحقيق الارباح و انما هنالك أنشطة اخرى لتحقيق الربحية (مزداد العملة) والعمولات من الحوالات الخارجية. في حين كانت معدلات (C/TA) للمصارف الاردنية في ارتفاع تدريجي بالرغم من وجود (تذبذب) بسيط ولكن بفوارق قليلة , وهذا يعني وجود رؤية واضحة لعمل المصارف الاردنية وتعمل في بيئة اكثر استقرارا وترتكز على الأنشطة الرئيسية (الاساسية) في عمل المصارف.
- 4- ان الانخفاض في معدلات الاستثمار المصرفي للمصارف العراقية لا ينعكس كثيرا على تحقيقها للأرباح لكون تلك المصارف تحقق الارباح من أنشطة اخرى غير الاستثمار المصرفي والتي جري ذكرها في الفقرة انفا , في حين الانخفاض في معدل الاستثمار المصرفي في المصارف الاردنية يظهر تأثيرها واضحا في الارباح التي تحققها تلك المصارف.
- 5- حققت المصارف العراقية معدل (I+C/D) خلال مدة الدراسة يتراوح ما بين (0.6039) و (0.78054) باستثناء سنتين (2014) و (2015) اذ بلغ (1.0903 , 1.185) على التوالي وان سبب هذا الارتفاع هو الانخفاض في حجم الودائع في تلك المدة بسبب تدهور الوضع الامني والسياسي في العراق مما ادى الى انخفاض حجم الودائع الكلية. في حين معدل (I+C/D) للمصارف الاردنية خلال مدة الدراسة يتراوح ما بين (0.876) و (0.9981) وهذا يعني ان المصارف الاردنية تقوم بتوظيف الجزء الاكبر من ودائعها في الاستثمار المصرفي وينعكس ذلك بشكل ايجابي على صافي ايراد الفوائد ومن ثم صافي الربح.

ب: تحليل القيمة السوقية : وقد جرى اجراء هذا التحليل بهدف معرفة مدى تأثر القيمة السوقية بالأداء المالي للمصرف. وسيجري دراسة المصارف العراقية و الاردنية بشكل منفصل ثم المقارنه فيما بينها لمعرفة اوجه التشابه والاختلاف بين المصارف العراقية و الاردنية ومدى الاستفادة منها لتطوير واقع المصارف العراقية.

### 1- المصارف العراقية :

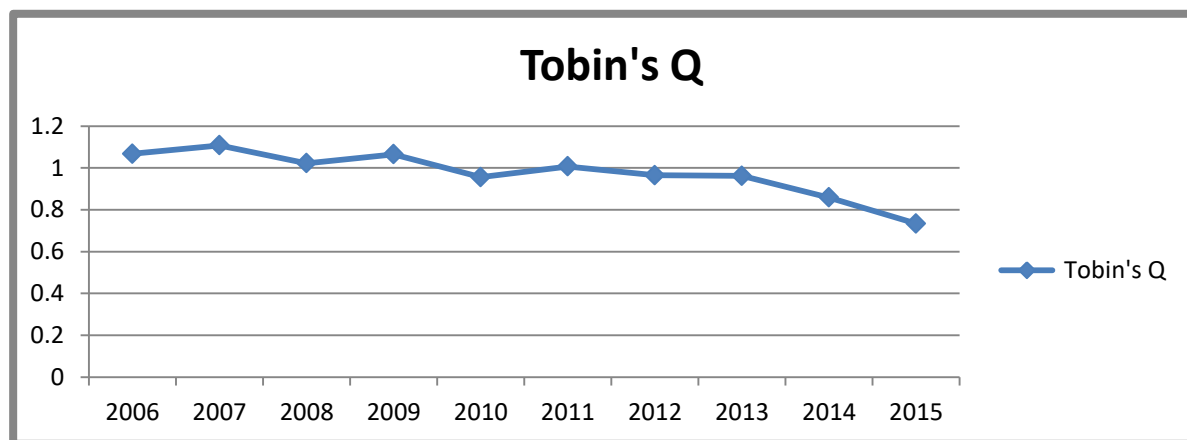
يشير الجدول (4) والشكل (4) الى معدلات (Tobin's Q) للمصارف العراقية المبحوثة ولجميع سنوات الدراسة , اذ يظهر من الجدول والشكل المذكورين انفا ان المصارف العراقية المبحوثة حققت اعلى معدل من (Tobin's Q) خلال مدة الدراسة في سنة (2007) اذ بلغ (1.1077) في حين بلغ اقل معدل (0.7334) في سنة (2015) وبلغ المعدل العام (0.96722). ويلاحظ بأن الاتجاه العام لمعدلات (Tobin's Q) كانت متذبذبة للمدة من (2006-2011) الا انه كان اكبر من (1.0) باستثناء سنة (2010) وان ارتفاع معدل (Tobin's Q) اكبر من (1.0) هذا يدل على زيادة في قيمة المصارف عينة الدراسة في تلك المدة أي أن القيمة السوقية لها أعلى من قيمة موجوداتها وذلك بسبب ارتفاع اسعار الاسهم في تلك المدة . في حين كانت معدلات (Tobin's Q) للمدة من (2012-2015) اقل من (1.0) و اخذت بانخفاض تدريجي و هذا يدل على انخفاض في قيمة المصارف عينة الدراسة في تلك المدة أي أن القيمة السوقية لها أقل من قيمة موجوداتها , ويعزى ذلك الى الظروف الامنية والسياسية والاقتصادية التي شهدت توترا في احداثها و لان اسعار الاسهم تكون اكثر تأثرا بالظروف الخارجية انعكست على القيمة السوقية لتلك المصارف فضلا عن الانخفاض في الربحية لمعظمها , كما ان تلك المصارف مطلوب منها زيادة راس مالها بشكل تدريجي حسب تعليمات البنك المركزي العراقي وهذا الامر يؤدي الى زيادة في عدد الاسهم المطروحة وهذا يؤدي الى (زيادة العرض على الطلب) مما يؤثر سلبا على اسعار تلك الاسهم , كذلك ان اسعار الاسهم في الاسواق المالية تؤثر عليها العديد من العوامل و منها سلوكيات المستثمرين في تلك الاسواق.

### الجدول (4)

معدلات Tobin's Q السنوية للمصارف العراقية المبحوثة للمدة من (2006-2015).

السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	المعدل العام
T.Q	1.0671	1.1077	1.0221	1.0651	0.9555	1.0072	0.9648	0.9619	0.8585	0.7334	0.96722

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية للمصارف العراقية عينة الدراسة للمدة من (2006-2015).



الشكل (4)

معدلات Tobin's Q للمصارف العراقية عينة الدراسة للمدة من (2006-2015).

## 2-المصارف الاردنية :

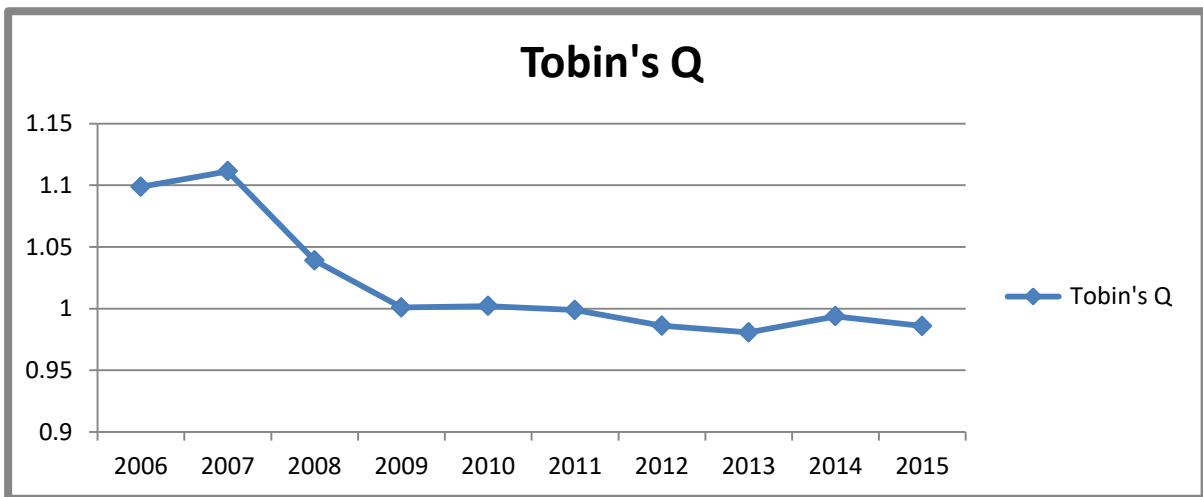
يشير الجدول (5) والشكل (5) الى معدلات (Tobin's Q) للمصارف الاردنية المبحوثة ولجميع سنوات الدراسة , اذ يظهر من الجدول والشكل المذكورين اعلاه ان المصارف الاردنية المبحوثة حققت اعلى معدل من (Tobin's Q) خلال مدة الدراسة في سنة (2007) اذ بلغ (1.1113) في حين بلغ اقل معدل (0.9807) في سنة (2013) وبلغ المعدل العام (1.01972). ويلاحظ بأن الاتجاه العام لمعدلات (Tobin's Q) كان تنازلي الا انه كان اكبر من (1.0) خلال السنوات الخمس الاولى من مدة الدراسة و هذا يدل على زيادة في قيمة المصارف عينة الدراسة في تلك المدة أي أن القيمة السوقية لها أعلى من قيمة موجوداتها و ذلك بسبب ارتفاع اسعار الاسهم. في حين كانت معدلات (Tobin's Q) للمدة من (2010-2015) اقل من (1.0) و هذا يدل على انخفاض قيمة المصارف عينة الدراسة في تلك المدة أي أن القيمة السوقية لها أقل من قيمة موجوداتها متأثر بالأزمة المالية العالمية وتباطؤ تعافي الاقتصاد الاردني منها مما ادى الى انعكاسها على القيمة السوقية لتلك المصارف فضلا عن الانخفاض في الربحية لمعظمها في تلك المدة.

### الجدول (5)

معدلات Tobin's Q السنوية للمصارف الاردنية المبحوثة للمدة من (2006-2015).

السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	المعدل العام
T.Q	1.0987	1.1113	1.039	1.0009	1.0021	0.9988	0.9861	0.9807	0.9938	0.9858	1.01972

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية للمصارف الاردنية عينة الدراسة للمدة من (2006-2015).



الشكل (5)

معدلات Tobin's Q للمصارف الاردنية عينة الدراسة للمدة من (2006-2015).

## 3- مقارنة بين المصارف العراقية و الاردنية عينة الدراسة :

اظهرت النتائج في الجدول (4) والشكل (4) ان الاتجاه العام للمصارف العراقية كان تنازلي اذ حققت اعلى معدل من (Tobin's Q) خلال مدة الدراسة في سنة (2007) اذ بلغت (1.1077) في حين بلغ اقل معدل (0.7334) في سنة (2015) متأثرة بتدهور الوضع

الامني والسياسي والاقتصادي في تلك المدة من جراء دخول داعش الى العراق وانخفاض اسعار النفط وقيام الدولة باتخاذ اجراءات تقشفيه. في حين اظهرت النتائج في الجدول (5) والشكل (5) اما الاتجاه العام للمصارف الاردنية فقد كان تنازليا ايضا اذ حققت اعلى معدل من (Tobin's Q) خلال مدة الدراسة في سنة (2007) اذ بلغت (1.1113) في حين بلغ اقل معدل (0.9807) في سنة (2013) متأثرة بالازمة المالية العالمية وتباطؤ تعافي الاقتصاد الاردني منها.

**ج: اختبار الفرضيات:** تتناول الفقرة الحالية اختبار فرضيات الدراسة ، باختبار فرضيات التأثير بين متغيرات الدراسة ، علما انه سيجري اختبار فرضيات الدراسة للمصارف العراقية ، ومن ثم تُختبر فرضيات الدراسة للمصارف الأردنية.

### 1- اختبار فرضية الدراسة بالنسبة للمصارف العراقية :

قبل اجراء الاختبارات لابد من التحقق من شرط خضوع البيانات للتوزيع الطبيعي (Normality test) لما لهذا الاختبار من أهمية في تحديد نوع الاختبار الاحصائي الذي سيجري اعتماده لاختبار فرضيات الدراسة ، فعند خضوع البيانات للتوزيع الطبيعي سيستخدم الباحث أساليب الاختبار الاحصائي المعلمي (Parametric test) ، اما في حال عدم خضوع البيانات للتوزيع الطبيعي فسيجري أساليب الاختبار الاحصائي اللا معلمي (Non parametric test). علما ان قياس علاقات التأثير تعتمد بشكل كامل على الاختبار المعلمي . استفاد الباحث من نوعين من الاختبارات هما اختبار (Kolmogorov-Smirnov)، واختبار (Shapiro-Wilk) ، ويبين الجدول (6) نتائج الاختبارات.

جدول (6) اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة في المصارف العراقية

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
Investment	.159	10	.200*	.954	10	.712
Credit	.204	10	.200*	.884	10	.146
Tobin's Q	.232	10	.134	.907	10	.261

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج نتائج البرنامج الاحصائي SPSS Var.25

يتبين من الجدول انفا ان جميع قيم اختبار (Kolmogorov-Smirnov) ، واختبار (Shapiro-Wilk) كانت بمستوى معنوية اكبر من (5%) ، وهذا يعني خضوع بيانات الدراسة للتوزيع الطبيعي مما يحقق شرط الاختبار المعلمي.

استخدم الباحث في هذه الفقرة معامل الانحدار البسيط من اجل قياس تأثير المتغيرات المستقلة في المتغير التابع، وحسبما ورد في فرضيات الدراسة، بالبرنامج الاحصائي (SPSS V.25)، وعلى النحو الاتي :

**الفرضية الرئيسية:** وتنص على أنه (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لأبعاد الاستثمار المصرفي في القيمة السوقية للمصرف). ولقد تفرعت عن الفرضية فرضيتان فرعيتان وعلى النحو الاتي:

أ- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للاستثمارات المالية في القيمة السوقية للمصرف.

ب- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للانتماء النقدي في القيمة السوقية للمصرف.

ويبين الجدول (7) قيم معاملات الانحدار البسيط الذي يختبر الفرضيتين الفرعيتين انفا الذكر.

جدول (7) تحليل الانحدار البسيط للفرضية الرئيسية

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج البرنامج الاحصائي SPSS Var.25

\*معنوي عند مستوى 5%.

ويتبين من الجدول انفا الذكر ما يأتي :



معامل التحديد $R^2$	قيمة f المحسوبة ومستوى معنويتها	قيمة t المحسوبة ومستوى معنويتها	القيمة السوقية للمصرف		المتغير التابع  المتغير المستقل
			$\beta$	$\alpha$	
0.30	3.43	1.85	1.26	0.80	الاستثمارات المالية
0.41	5.50*	2.35*	-1.12	1.24	الائتمان النقدي

- 1- ان تأثير الاستثمارات المالية في القيمة السوقية للمصرف (1.26) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف العراقية ستزداد بمقدار (1.26) إذا زادت الاستثمارات المالية بمقدار وحدة واحدة ، وهو تأثير غير معنوي عند مستوى (5%) لان قيمة (t) المحسوبة والبالغة (1.85) كانت غير معنوية عند المستوى المذكور. ولقد بلغت قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) (0.30) وهذا يعني ان الاستثمارات المالية تفسر ما نسبته (30%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصرف ، اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الأولى.
- 2- ان تأثير الائتمان النقدي في القيمة السوقية للمصرف (-1.12) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف العراقية ستقل بمقدار (1.12) إذا زاد الائتمان النقدي بمقدار وحدة واحدة ، وهو تأثير معنوي عند مستوى (5%) لان قيمة (t) المحسوبة والبالغة (2.35) كانت عند المستوى المذكور. ولقد بلغت قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) (0.41) وهذا يعني ان الائتمان النقدي يفسر ما نسبته (41%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصرف ، اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج. عليه يستدل الباحث على رفض الفرضية الفرعية الثانية
- من التحليل انف الذكر يستدل الباحث على رفض الفرضية الرئيسية ، بمعنى (يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لأبعاد الاستثمار المصرفي في القيمة السوقية للمصرف).

## 2: اختبار فرضية الدراسة بالنسبة للمصارف الاردنية :

قبل اجراء الاختبارات لابد من التحقق من شرط خضوع البيانات للتوزيع الطبيعي (Normality test) ولقد استفاد الباحث من نوعين من الاختبارات هما اختبار (Kolmogorov-Smirnov)، واختبار (Shapiro-Wilk)، ويبين الجدول (8) نتائج الاختبارات.

جدول (8) اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة في المصارف الاردنية

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Investment	.282	10	.053	.846	10	.053
Credit	.139	10	.200 <sup>*</sup>	.954	10	.719
Tobin's Q	.344	10	.051	.754	10	.054

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج نتائج البرنامج الاحصائي SPSS Var.25

يتبين من الجدول انفا ان جميع قيم اختبار (Kolmogorov-Smirnov)، واختبار (Shapiro-Wilk) كانت بمستوى معنوية أكبر من (5%) ، وهذا يعني خضوع بيانات الدراسة للتوزيع الطبيعي مما يحقق شرط الاختبار المعلمي.

استخدم الباحث في هذه الفقرة معامل الانحدار البسيط من اجل قياس تأثير المتغيرات المستقلة في المتغير التابع بالنسبة للمصارف الأردنية ، وحسبما ورد في فرضيات الدراسة ، ومن البرنامج الاحصائي (SPSS V.25)، وعلى النحو الاتي :

**الفرضية الرئيسية :** وتتص على أنه (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لأبعاد الاستثمار المصرفي في القيمة السوقية للمصرف). ولقد تفرعت عن الفرضية فرضيتان فرعيتان وعلى النحو الاتي :

أ- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للاستثمارات المالية في القيمة السوقية للمصرف.

ب- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للائتمان النقدي في القيمة السوقية للمصرف.

ويبين الجدول (9) قيم معاملات الانحدار البسيط الذي يختبر الفرضيتين الفرعيتين انفتي الذكر.

جدول(9) تحليل الانحدار البسيط للفرضية الرئيسية

معامل التحديد $R^2$	قيمة $t$ المحسوبة ومستوى معنويتها	قيمة $t$ المحسوبة ومستوى معنويتها	القيمة السوقية للمصرف		المتغير التابع  المتغير المستقل
			$\beta$	$\alpha$	
0.88	60.24**	7.76**	-1.36	1.31	الاستثمارات المالية
0.21	2.16	1.45	-1.65	1.78	الائتمان النقدي

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج البرنامج الاحصائي SPSS Var.25

\*\*معنوي عند مستوى 1%.

ويتبين من الجدول انفا الاتي :

1- ان تأثير الاستثمارات المالية في القيمة السوقية للمصرف ( -1.36 ) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف الأردنية ستقل بمقدار ( 1.36 ) إذا زادت الاستثمارات المالية بمقدار وحدة واحدة ، وهو تأثير معنوي عند مستوى (1%) لان قيمة (t) المحسوبة وبالذات (7.76) كانت معنوية عند المستوى المذكور. ولقد بلغت قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) (0.88) وهذا يعني ان الاستثمارات المالية تفسر ما نسبته (88%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصرف ، اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج.

2- ان تأثير الائتمان النقدي في القيمة السوقية للمصرف (-1.65) وهذا يعني ان القيمة السوقية للمصارف الاردنية ستقل بمقدار ( 1.65 ) إذا زاد الائتمان النقدي بمقدار وحدة واحدة ، وهو تأثير غير معنوي عند مستوى (5%) لان قيمة (t) المحسوبة وبالذات (1.45) كانت عند المستوى المذكور. ولقد بلغت قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) (0.21) وهذا يعني ان الائتمان النقدي يفسر ما نسبته (21%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للمصرف ، اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج.

عليه يستدل الباحث على رفض الفرضية الرئيسية بمعنى (توجد علاقة تأثير ذات دلالة معنوية لأبعاد الاستثمار المصرفي في القيمة السوقية للمصرف).

#### رابعاً : الاستنتاجات والتوصيات

أ-الاستنتاجات: ان نتيجة الجهد المبذول في اعداد البحث هو التوصل الى جملة من الاستنتاجات من استقراء النتائج التي توصله اليها الباحث بعد ان قام بإجراء التحليل المالي و الاحصائي ، وذلك بهدف اعداد التوصيات اللازمة والتي من شأنها تعزيز جوانب العمل المصرفي في القطاع المصرفي العراقي. اذ جرى التوصل الى الاستنتاجات الآتية :

- 1- تتأثر قيمة المصرف بالظروف الداخلية الخاصة به فضلا عن الظروف الخارجية المتمثلة بالظروف الاقتصادية والسياسية و الامنية التي يمر بها البلد.
- 2- اظهرت نتائج التحليل المالي هناك انخفاض تدريجي لمعدلات الاستثمار المصرفي بالنسبة الى اجمالي الموجودات للمصارف العراقية عينة الدراسة للسنوات من (2006) الى (2008) ناتجة عن الانخفاض في معدلات منح الائتمان في تلك المصارف وهو ناتج عن تخوف ادارات المصارف وعدم قدرتها على التنبؤ بالمتغيرات الاقتصادية والسياسية والأمنية في المستقبل فضلا عن الكساد الاقتصادي الذي نتج عن تدهور الاوضاع الامنية والسياسية مما اثر كثيرا على الوضع الاقتصادي للبلد بشكل عام. ومن سنة (2009) بدأت الاوضاع تتغير نحو الاستقرار الامني والتوسع الاقتصادي وزيادة الإيرادات النفطية للبلد والتوجه نحو البناء والاستثمار في جميع القطاعات مما ادى الى زيادة الطلب على الائتمان و زيادة مضطربة في عملية منح الائتمان واستمرت عملية الزيادة في منح الائتمان لغاية سنة (2015) الا ان بالرغم من ارتفاع معدل منح الائتمان لم تكن عوائد هذه المصارف بالمستوى المطلوب بحسب ما اظهرت مؤشرات الاداء .
- 3- اظهرت نتائج التحليل المالي أن المصارف الاردنية عينة الدراسة تركز على الاستثمار في الائتمان النقدي مقارنة بالاستثمار في الاوراق المالية اذ حققت معدلات (C/TA) اعلى من معدلات (I/TA) ولجميع سنوات الدراسة ، ويلاحظ بأن هناك شبة استقرار ( ارتفاع او انخفاض قليل) في معدلات (C/TA) خلال مدة الدراسة الا انه انخفض في سنة (2009) متأثر بالأزمة المالية.
- 4- اظهرت نتائج التحليل المالي هناك تذبذب في معدلات (C/TA) للمصارف العراقية وبفوارق كبيرة متأثرة بالظروف السياسية والاقتصادية للبلد وعدم وجود رؤية واضحة لعمل تلك المصارف فضلا عن عدم تركيزها على منح الائتمان في تحقيق الارباح و انما هنالك أنشطة اخرى لتحقيق الربحية (مزداد العملة) والعمولات من الحوالات الخارجية. في حين كانت معدلات (C/TA) للمصارف الاردنية في ارتفاع تدريجي بالرغم من وجود (تذبذب) بسيط ولكن بفوارق قليلة ، وهذا يعني وجود رؤية اوضح لعمل المصارف الاردنية وتعمل في بيئة اكثر استقرارا وترتكز على الأنشطة الرئيسية (الاساسية) في عمل المصارف.
- 5- اظهرت نتائج التحليل المالي ان الاتجاه العام لمعدلات (Tobin's Q) للمصارف العراقية عينة الدراسة كانت متذبذبة للمدة من (2006-2011) الا انه كان اكبر من (1.0) باستثناء سنة (2010) وان ارتفاع معدل (Tobin's Q) اكبر من (1.0) هذا يدل على زيادة في قيمة المصارف عينة الدراسة في تلك المدة أي أن القيمة السوقية لها أعلى من قيمة موجوداتها و ذلك بسبب ارتفاع اسعار الاسهم في تلك المدة . في حين كانت معدلات (Tobin's Q) للمدة من (2012-2015) اقل من (1.0) و اخذت بانخفاض تدريجي و هذا يدل على انخفاض في قيمة المصارف عينة الدراسة في تلك المدة أي أن القيمة السوقية لها أقل من قيمة موجوداتها ، ويعزى ذلك الى الظروف الامنية والسياسية والاقتصادية التي شهدت توترا في احداثها و لان اسعار الاسهم تكون اكثر تأثرا بالظروف الخارجية انعكست على القيمة السوقية لتلك المصارف فضلا عن الانخفاض في الربحية لمعظمها ، كما ان تلك المصارف مطلوب منها زيادة راس مالها بشكل تدريجي حسب تعليمات البنك المركزي العراقي وهذا الامر يؤدي الى زيادة في عدد الاسهم المطروحة وهذا يؤدي الى (زيادة العرض على الطلب) مما يؤثر سلبا على اسعار تلك الاسهم ، كذلك ان اسعار الاسهم في الاسواق المالية تؤثر عليها العديد من العوامل و منها سلوكيات المستثمرين في تلك الاسواق.

6- اظهرت نتائج التحليل المالي ان الاتجاه العام لمعدلات (Tobin's Q) كان تنازلي المصارف الاردنية عينة الدراسة الا انه كان اكبر من (1.0) خلال السنوات الخمس الاولى من مدة الدراسة و هذا يدل على زيادة في قيمة المصارف عينة الدراسة في تلك المدة أي أن القيمة السوقية لها أعلى من قيمة موجوداتها و ذلك بسبب ارتفاع اسعار الاسهم. في حين كانت معدلات (Tobin's Q) للمدة من (2010-2015) اقل من (1.0) و هذا يدل على انخفاض قيمة المصارف عينة الدراسة في تلك المدة أي أن القيمة السوقية لها أقل من قيمة موجوداتها متأثر بالأزمة المالية العالمية وتباطؤ تعافي الاقتصاد الاردني منها مما ادى الى انعكاسها على القيمة السوقية لتلك المصارف فضلا عن الانخفاض في الربحية لمعظمها في تلك المدة.

7- اظهرت نتائج التحليل الاحصائي وجود تأثير معنوي للاستثمارات المالية في القيمة السوقية للمصارف العراقية , في حين كان لها تأثير معنوي عكسي في المصارف الاردنية.

8- اظهرت نتائج التحليل الاحصائي وجود تأثير معنوي عكسي للائتمان النقدي في القيمة السوقية للمصارف العراقية و الاردنية. وهذا يعني ان ارتفاع الائتمان النقدي يؤثر سلبا على القيمة السوقية , والسبب في ذلك بالنسبة الى المصارف العراقية هو عدم وجود رؤية وسياسة ائتمانية واضحة في المصارف العراقية وكذلك تعثر المقترضين. اما السبب ذلك بالنسبة الى المصارف الاردنية هو تأثرها بالأزمة المالية وتباطؤ التعافي منها مما ادى الى زيادة مخصص تدني التسهيلات الائتمانية المباشرة مما انعكس سلبا على ادائها و قيمتها السوقية.

**ب-التوصيات:** يهدف هذا البحث الى وضع اللمسات الاخيرة من الدراسة الحالية هو وضع الحلول التي يراها مناسبة و هو الهدف الحقيقي لأي باحث بعد تناوله لمشكلة معينة ، وعلى هذا الاساس وضع الباحث مجموعة من التوصيات التي يمكن الافادة منها للارتقاء بمستوى اداء المصارف العراقية وهي كالآتي :

- 1- ان عدم اعتماد المصارف العراقية سياسات استثمار واضحة وذات اطر محددة جعل معدلات العائد على الموجودات في حالة تذبذب كبير ، مما يستلزم اجراء عدد من الدراسات لوضع سياسات استثمار واضحة.
- 2- ان تعظيم ثروة المالكين يجب ان يكون الهدف الاهم بالنسبة لإدارات المصارف عينة الدراسة ،لأنه امر مهم جدا للمالكين ويضمن استمرارهم بالاستثمار في تلك المصارف ، وهو ما سينعكس ايجابا على مجمل النشاط الاقتصادي للبلد.
- 3- ينبغي على المصارف العراقية عينة الدراسة السعي الى جذب المزيد من الودائع وبالخصوص الودائع طويلة الاجل مع تقديم خدمات غير تقليدية ، و جهد اعلامي مميز لتسليط الضوء على نشاطاتها واستثماراتها.
- 4- ان اساس تطوير أي عمل هو مواكبة التطورات المعرفية والميدانية والتكنولوجية لذلك العمل ، لذا ينبغي على المصارف العراقية مواكبة تلك التطورات وبالخصوص التطورات التقنية والالكترونية في مجال تقديم الخدمات و الاشتراك بالمؤتمرات والورش المحلية والعالمية للإطلاع على اخر تطورات في العمل المصرفي ومحاولة تطبيق تلك التطورات في المصارف العراقية.
- 5- ضرورة قيام المصارف بتحليل هيكل الاستثمار المصرفي بمستوياته المختلفة لما يحققه ذلك من الوقوف على حجم الاستثمارات المالية والائتمان النقدي الذي يعزز قيمة المصرف.
- 6- ضرورة اهتمام المصارف ببناء أنظمة متطورة وفعالة في مجال المعلومات المالية التي تمثل دعم للقرارات الاستثمارية ومدى انعكاسها على القيمة السوقية مثل (الانظمة الخبيرة و أنظمة ماذا لو).
- 7- عدم المبالغة في الاحتفاظ بنسب سيولة عالية لان ذلك يؤثر بشكل سلبي على عائدات المصرف والعمل على استثمار تلك المبالغ في الأنشطة الاستثمارية.
- 8- استثمار ارتفاع معدلات راس المال والعمل على تحسين سمعة المصرف نتيجة لاحتفاظها بنسب مرتفعة من راس المال تستطيع عن طريقه تجنب أي أزمة مالية ولكن من الضروري الاحتفاظ بمعدلات راس مال معقولة وعدم المبالغة في الاعتماد على التمويل الممنك ومن ثمّ يجب تحويل نقطة الضعف هذه الى نقطة قوة تدعم موقف المصرف تجاه العملاء.

## خامسا : المصادر

## أ- المصادر باللغة العربية :

- 1- التقارير المالية السنوية للمصارف الاردنية عينة الدراسة للمدة من 2006 الى 2015.
- 2- التقارير المالية السنوية للمصارف العراقية عينة الدراسة للمدة من 2006 الى 2015.
- 3- زلوم , نضال عمر , (الإفصاح عن الالتزام بتطبيق القواعد الإرشادية الخاصة بحوكمة الشركات وأثرها في قيمة الشركة : دراسة تطبيقية على الشركات الخدمية المساهمة المدرجة في بورصة عمان) , مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية , مجلد 11 , العدد 2 , 2013.
- 4- العامري , محمد علي ابراهيم , (الادارة المالية الحديثة) , دار وائل للنشر , الطبعة الاولى , عمان - الاردن , 2013.

## ب- المصادر الاجنبية :

- 1-Ademu, W.A.,(The informal sector and Employment Generation in Nigeria : The role of credit selected papers for the annual conference of the Nigerian economic society), in Calabr, 24<sup>th</sup>, 2006.
- 2- Adeniyi,O.M.,(Bank credit and economic development in Nigeria : a case study of deposit money banks), university of Jos,2006.
- 3-Amiri, Esmaeil,(Aggressive Investment, Financing Policy of working capital with profitability), 2014.
- 4-Antonio ,Carlos & Sauaia , Aidar, (the Tobin Q As A company Performance Indicator Developments in Business Simulation and Experiential Learning) , Vol.30, 2003.
- 5-Brigham, Eugene F. & Besley, scott,( Essentials of Managerial Finance), 12 ed, Harcourt, inc,2000.
- 6-Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F.,( Fundamentals of Financial Management),9 ed, Cengage Learning, USA, 2017.
- 7-Broyles Jack ; (Financial Management And Real Options), John Wiley & Sons Inc, Usa,2003.
- 8-Clauss ,Francis J.,(Corporate Financial analysis), McGraw-Hil, USA, 2010.
- 9-Demetriades,P.& Adrianova,S.,(Finance and Growth : what we know and what we need to know),university of Leiceste ,2003.
- 10- Dlabay lesR & Burrow jamesl (business finance),Thomson south-western ,2008.
- 11- Eun,cheols & Bruce, Resnick,(international financial management),4 ed, hill Irwin ,2007.
- 12- Gabgub,Aburawi I.,(analysis of Non- performing loans in the Libyan state-owned commercial bank : perception analysis of the reasons and potential methods for treatment), Thesis submitted in fulfillment

- of the requirements for the degree of doctor of philosophy at the school of government and international affairs),Durham university,2009.
- 13- Gangadhar V . & Babu Ramesh (Investment Management Including Portfolio Management & Security Analysis ), Printed in India , 2006.
- 14- Gitman , Lawrence J.& Joehnk, Michael D. and Billingsley ,Randall S. ,(PFIN), 2ed, South- Western, Cengage Learning,2014.
- 15- Greenhatgh, halgho & Rogers , chistine , (Trademarks and Performance in Services and Manufacturing Firms Evidence of Schumpeterian competition through Innovation), oxford Intellectual Property research centre and Harris Manchester college , Oxford University , 2010.
- 16- Grier , Waymond . A ,(Valuing A Bank Under IAS/IfRS & Basel II : Self Study Solution A division of Economy) , Euromoney Book , Nestor House , 2005.
- 17- 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.
- 18- Jones, Charles P. (Investment Principles And Concepts), 11ed, John Wiley&Sons,Inc.,2010.
- 19- Kashyap,A.& Rajan, R. and Stein,J.,(Bank as liquidity proides : an explanation for the co- existence of lending and deposit-taking), Journal of finance,2002.
- 20- Khatab H . & Masood , M.& Zaman , k.& Saleem . S and Saeed , B. ,(Corporate Govenance and Firm Performance , Acase Study of Rarachi Stock Market), 2011 .
- 21- Koch , Timothy W. & Macdonald S. Scott ,(Bank Management , The Dryden Press), 4ed , USA , 2005 .
- 22- Kolapo ,Funso T.& Kolade, Ayeni, R. and Ojo, OKE, M.,(Credit Risk And Commercial Banks Performance In Nigeria: A Panel Model Approach), Australian Journal of Business and Management Research, Vol.2 No. 2 ,2012.
- 23- Krugman, paul & roben ,wells ,(microeconomics)2ed,worth publishers,2009.
- 24- Kwenda, Farai& Holden,Merle, (Determinants of Working Capital Investment in South Africa: Evidence from Selected JSE-Listed Firms), Journal of Economics and Behavioral Studies,Vol.6,No.7,2014.
- 25- Madura,Jeff,(Financial Markets and Institutions),9ed, Thomson , South-Western,2010.
- 26- Mcaleese,Dermot,(economicsforbusiness,opetion,macrostability and globalization) ,3ed,prentice hall,2004.
- 27- Moeljadi , (Factors Affecting Firm Value : Theoretical Study ON Public Manufacturing Firms IN Indonesia) , Journal of Contemporary Business, Economics and Law, Vol. 5, No. 2 , 2014.

- 28- Onwumere, J.U.J& Imo G. Ibe and O.C Ugbam , (The Impact of Working Capital Management on Profitability of Nigerian Firms: A Preliminary Investigation), European Journal of Business and Management,Vol.4,No.15,2012.
- 29- Paramasivan ,[C.](#) & [Subramanian ,T.](#) , (Financial Management), New Age International Publishers,2008.
- 30- Reilly, Frank K.&Brown, Keith C.,(Analysis Of Investments & Management of Protfolios), 10ed, South-Western , Cengage Learning ,2012.
- 31- Rose,peter S.&Hudgins,sylviaC,(Bank Management&Financial Services),9 ed, McGraw-Hill,USA, 2013.
- 32- Setiabudi , Andy & Agustia , Dian ,(Fundamental Factor of Firm due to the Firm Value) , Journal of Basic and Applied Scientific Research ,2012.
- 33- Sohail, Sundas& Rasul, Farhat and Fatima, Ummara,(Effect of Aggressive & Conservative Working CapitalManagement Policy on Performance of Scheduled Commercial Banks of Pakistan), European Journal of Business and Management,Vol.8,No.10,2016.
- 34- Sullivan arthur O. & Sheffrin steven M. and perez Stephen, (economics, principles, application and tool),6ed,person ducation,2010.
- 35- Weil, David N.,(economic growth). 2ed,pearson education ,2009.
- 36- Yanelle,M.O.,(The strategic analyzing of intermediation), European economic review, February,2012.
- 37- [Yildirim ,Canan & Efthyvoulou , Georgios,](#)( Bank value and geographic diversification: regional vs global), Journal of Financial Stability,2018.