

**قياس متطلبات التمويل ودورها في تحسين القيمة السوقية للمصرف****دراسة تطبيقية في عينة من المصارف المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية****للمدة 2017-2005****Measuring financing requirements and their role in improving the market value of the bank**

شيماء شاكر محمود المياح

أ.م.د. زينب مكي البناء

[Bahaabahaa654@gmail.com](mailto:Bahaabahaa654@gmail.com)[zainabalbanaa@yahoo.com](mailto:zainabalbanaa@yahoo.com)

جامعة كربلاء /كلية الادارة والاقتصاد /قسم علوم مالية ومصرفية

**الملخص**

هدف الدراسة الى التعرف في أهمية قياس متطلبات التمويل وهي أحد طرائق قياس مخاطرة السيولة عن طريق تحديد فجوة التمويل للمصارف. ومخاطر السيولة تتمثل في عدم قدرة المصرف في تلبية متطلبات التمويل الخاصة بالمصرف. وقد تحدثت مخاطر السيولة نتيجة الاضطرابات في السوق المالي مما يؤدي الى تقليص في بعض مصادر التمويل. وفي إدارة المصرف المسؤولية الكاملة للسيطرة في هذه المخاطر، بما يسهم ذلك من تحسين القيمة السوقية للمصرف. وقد اعتمدت الدراسة في جانبها التطبيقي في مجموعة من التقارير والكشوفات المالية المنشورة لمجموعة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية التي تم اختيارها اعتمادا في مدى توفير البيانات لمدة الدراسة 2005-2017 وكانت عينة الدراسة تشمل (9) مصارف وهي (مصرف بغداد، مصرف التجاري العراقي، مصرف الشرق الأوسط، مصرف الاستثمار العراقي، مصرف الأهلي العراقي، مصرف الائتمان، مصرف سومر التجاري، مصرف الخليج التجاري، مصرف الموصل للتنمية والاستثمار). واستخدمت الدراسة مجموعة من الوسائل المالية والاحصائية لتحقيق أهدافها وقد استخدمت الدراسة للتحقق من التوزيع الطبيعي للبيانات (Kolmogorov-Smirnov) ووجد انها خاضعة للتوزيع الطبيعي، واستخدمت الدراسة ايضا تحليل علاقات الارتباط والانحدار لمتغيرات الدراسة واختبار الفرضيات وذلك عبر استخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية مثل معامل الارتباط الخطي Pearson وكذلك استخدام الانحدار الخطي البسيط عن طريق تطبيق البرنامج الاحصائي الجاهز SPSS. وتوصلت الدراسة الى مجموعة من الاستنتاجات لعل أهمها وجود علاقة تأثر وارتباط ذات دلالة إحصائية معنوية بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف. وقد قدمت الدراسة مجموعة من التوصيات أهمها ضرورة اهتمام إدارة المصارف بالعلاقة ما بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف وذلك عن طريق قيام إدارة المصارف بقياس متطلبات التمويل للمصارف وتحديد حاجات المصرف للأموال.

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

### Abstract

The study aims to identifying the importance of measuring financing requirements, which is one way of measuring liquidity risk by identifying the funding gap for banks. Liquidity risk is the inability of the Bank to meet its financing requirements. Liquidity risk may occur as a result of turbulence in the financial market, leading to a reduction in some sources of financing. The Bank has full responsibility to control these risks and minimize liquidity risk, thereby improving the Bank's market value. The study was based on a set of reports and financial statements published for a group of banks listed in the Iraqi market for securities which were selected based on the availability of data for the period 2005–2017. The sample included 9 banks (Bank of Baghdad, Bank of the Middle East, Iraqi Investment Bank, National Bank of Iraq, Credit Bank, Sumer Commercial Bank, Gulf Commercial Bank, Mosul Bank for Development and Investment). The study used a set of financial and statistical means to achieve its objectives. The study was used to verify the normal distribution of data (Kolmogorov–Smirnov) and found that it is subject to normal distribution. The study also used the analysis of correlation and regression relationships of the study variables and hypothesis testing using a set of statistical methods, Pearson, as well as the use of simple linear regression and the use of the application of the statistical program ready SPSS The study reached a set of conclusions, most notably the existence of relationship of impact and correlation of significant statistical significance between the requirements of funding and The market value of the bank. The study presented a number of recommendations, the most important of which is the need for the management of banks to take into consideration the relationship between the financing requirements and the market value of the bank through the management of banks to measure the financing requirements of banks and determine the bank's needs for funds.

**Key terms / financing, liquidity risk (financing risk), financing gap, financing requirements, market value**

## المقدمة

يعد قياس متطلبات التمويل واختيار المزيج الأمثل من مصادر التمويل والقيمة السوقية للمصرف من الموضوعات المهمة التي تخص كل أنواع المنظمات العاملة في القطاع المصرفي وفي وجه الخصوص المصارف التجارية الخاصة، وذلك لحاجة المصارف الى الاهتمام والاحذ بالموضوعات الحديثة في مجال تطوير إدارة المصارف. ويعد قرار التمويل من القرارات المهمة التي يتعين في إدارة المصرف أن توليها أهمية بالغة، والتي تكتسب أهميتها عن طريق تأثيرها وارتباطها بأهداف إدارة المصرف المتعلقة بتعظيم ثروة المساهمين وهو الهدف الرئيس التي تسعى اليه إدارة المصرف ومن ثم تعظيم القيمة السوقية للمصرف لان القيمة السوقية للمصرف تعد المقياس الذي يستطيع المالكون من خلاله تقييم كفاءة إدارة المصرف. ان اساس عمل اي مصرف هو توفير السيولة الكافية لدى المصرف وهو امر في غاية الأهمية لاستمرار عملها وان زيادة الاحتفاظ بالسيولة سوف يؤدي الى انخفاض ربحيته. وأن المشكلة التي تعاني منها أغلبية المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية من انخفاض أسعار الأسهم ويرجع ذلك الى عوامل وظروف مختلفة كالظروف السياسية والاقتصادية والأمنية التي يمر بها البلد مما جعلها تحتفظ بسيولة عالية داخل المصرف مما أدى الى انخفاض الربحية وانخفاض في أسعار الأسهم. وأن اهم فرضيات الدراسة هي قياس علاقة تأثير وارتباط بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف.

## المبحث الأول/ منهجية الدراسة وبعض الدراسات السابقة

## اولا: - منهجية البحث

## 1- مشكلة الدراسة

يعد قرار التمويل واحدا من أهم القرارات لدى إدارة المصرف، فعملية تمويل موجودات المصرف لم تعد من الأمور السهلة، الذي يجعل من مهامه الحصول في الأموال وتوجيهها نحو الفرص الاستثمارية من المهام الأساسية لإدارة المصرف، وتقدم المصارف الأنشطة المختلفة منها قبول الودائع ومنح الائتمان وتوفير السيولة اللازمة عن الطلب للمودعين مما يعجل المصارف معرضة لمخاطر سيولة في بعض الأحيان وقد تقوم المصارف بتحويل الودائع قصيرة الاجل الى قروض طويل الاجل من ثم يزداد تعرضها لمخاطر السيولة، لذلك فان فشل إدارة المصرف في الموازنة ما بين القروض الممنوحة والودائع فأن ذلك يؤدي الى زيادة مخاطر السيولة. وأن المشكلة التي تعاني منها أغلبية المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية هي انخفاض أسعار الأسهم أي انخفاض القيمة السوقية للمصارف ويرجع ذلك الى عوامل وظروف مختلفة كالظروف السياسية والاقتصادية والأمنية التي يمر بها البلد مما جعلها تحتفظ بسيولة عالية داخل المصرف مما أدى الى انخفاض الربحية وانخفاض في أسعار الأسهم.

ومن هنا يمكن التعبير عن مشكلة الدراسة بالتساؤلات الآتية:

1. هل يمكن ان تتحسن القيمة السوقية للمصرف عن طريق معرفة حاجات المصرف للأموال؟
2. هل تعكس ارتفاع متطلبات التمويل للمصارف في زيادة القيمة السوقية للمصرف.

## 2- اهداف الدراسة

- 1- أن الهدف الرئيس للدراسة هو بيان كيف تؤثر متطلبات التمويل للمصارف وهي تقيس حاجات المصرف للأموال في القيمة السوقية للمصرف.
- 2- تحديد طبيعة ونوع العلاقة بين مؤشرات متطلبات التمويل والقيمة السوقية عن طريق مصادر التمويل.
- 3- قياس مخاطرة السيولة عن طريق تحديد فجوة التمويل للمصارف.
- 4- التعرف في متطلبات التمويل وتحديد نوع العلاقة ما بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصارف عينة الدراسة.

## 3- أهمية الدراسة

تتمثل أهمية الدراسة بالنقاط الآتية: -

- 1- إن متطلبات التمويل لها أهمية خاصة من اذ طريقة قياسها حاجات المصرف للأموال وتأثيرها في القيمة السوقية.
- 2- أهمية الدراسة للمصارف التجارية العراقية بالاستفادة مما يظهر من نتائج في ظل الظروف الاقتصادية والسياسية والأمنية.
- 3- تتبع أهمية الدراسة من أهمية الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها والنتائج الاقتصادية الايجابية، التي يمكن الوصول إليها عند تحقيق تلك الأهداف في مستوى المصارف التجارية العراقية التي أصبحت تسير بخطى متواصلة للتطور والازهار.

## 4- فرضيات الدراسة

- لا تحقق المصارف التجارية متطلبات التمويل اللازمة لتحقيق الأهداف الرئيسة لها.
- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف. وتتفرع من هذه الفرضية فرضيتين فرعية.
- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف. وتتفرع من هذه الفرضية فرضيتين فرعيتين.

## 5- حدود الدراسة

- الحدود الزمانية: - تتمثل الحدود الزمانية للجانب التطبيقي في المصارف التجارية عينة الدراسة في السنوات التي اعتمدها الدراسة وفق سلسلة زمنية للمدة 2005-2017.
- الحدود المكانية: - تتمثل الحدود المكانية في المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وقد شملت 9 مصارف.

## 6- مؤشرات القياس المعتمدة في الدراسة

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

$$1- \text{ فجوة التمويل} = \text{معدل القروض} - \text{معدل الودائع.}$$

$$2- \text{متطلبات التمويل} = \text{فجوة التمويل} + \text{الموجودات السائلة.}$$

$$3- \text{القيمة السوقية للمصرف} = \text{سعر السهم} * \text{عدد الأسهم المصدرة.}$$

ثانياً: - بعض الدراسات السابقة

يهدف المبحث الى عرض موجز لمجموعة من الدراسات السابقة التي تساعد في بلورة الإطار النظري ووضع المعالم الأساسية للجانب التطبيقي للموضوع الدراسة. وقد تم تقسيم هذه الدراسات في النحو الآتي:

## 1- الدراسات الاجنبية

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

دراسة ( Chikoko,2010 )	
Liquidity Risk Management By Zimbabwean Commercial Banks إدارة مخاطر السيولة لدى المصارف التجارية في زيمبابوي	عنوان الدراسة
عينة الدراسة شملت 15 مصرفا تجاريا في زيمبابوي لتحديد المحددات الرئيسة لمخاطر السيولة وتم اختيار المدة 2000-2011. من يناير 2000 إلى ديسمبر 2008 (مدة الدولار زيمبابوي) اذ كانوا يستخدمون دولار زيمبابوي ومن مارس 2009 إلى يونيو 2011 (مدة العملة المتعددة) اذ استبدلوا العملة بالدولار الأمريكي في هذه المدة.	عينة الدراسة
استخدمت التصاميم البحثية التوضيحية ودراسة الاستقصاء . وطبقت الدراسة النماذج الاقتصادية القياسية باستخدام تحليل الانحدار .	الأساليب الإحصائية المستخدمة
الهدف الرئيس من هذه الدراسة هو تقديم تحليل شامل لإدارة مخاطر السيولة لدى المصارف التجارية في زيمبابوي من سنة 2000 إلى 2011.	هدف الدراسة
تشير النتائج الى ضرورة النظر لدى إدارة المصارف والهيئات التنظيمية في زيمبابوي الى كفاية راس المال، وحجم المصارف، ونسبة الاحتياطي، والتضخم وذلك من اجل إدارة مخاطر السيولة في المصارف.	استنتاجات الدراسة
اعتمدت الدراسة في قياس مخاطر السيولة عن طريقنسبة فجوة التمويل خلاف الدراسة الحالية التي تم قياس متطلبات التمويل عن طريقتحديد فجوة التمويل للمصارف عينة الدراسة.	أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية
استخدمت كمعرفة جهد سابق.	الاستفادة من الدراسة

دراسة ( Siaw,2013 )	
Liquidity Risk And Bank Profitability In Ghan مخاطر السيولة وربحية المصارف في غانا	عنوان الدراسة
22 مصرفا لمدة 10 سنوات 2002 - 2011 .	عينة الدراسة

استخدم التأثير العشوائي لانحدار GLS القائم في اختبار Hausman. وتم تطبيق انحدار المتغيرات الآلية عن طريقه انحدار المربعات الصغرى المعممة.	الأساليب الإحصائية المستخدمة
ان من الاهداف الدراسة الرئيسة اولاً: - بيان كيف تؤثر مخاطر السيولة لدى المصارف في غانا في ربحيتها. ثانياً: توضيح الأسباب الكامنة عن المرحلة التي يوصل لها المصارف عندما يجد صعوبة في الوفاء بالتزاماتها عن طريق تمويل الزيادة في الموجودات أو النقصان في المطلوبات. ثالثاً: - هدف الدراسة الى معرفة تأثيرات العوامل الاخرى في ربحية المصارف العاملة في غانا.	هدف الدراسة
أظهرت الدراسة أن مخاطر السيولة هي المحدد الرئيس لربحية المصارف أي ان ارتفاع مخاطر السيولة تؤدي الى زيادة ربحية المصارف عن طريق ارتفاع صافي هامش الفوائد.	استنتاجات الدراسة
تستخدم الدراسة نسبة فجوة التمويل (FGAPR) كمقياس لمخاطر السيولة لقياس (المتغير التابع) مع حجم المصرف، نسبة الموجودات السائلة المحفوفة بالمخاطر والاقبل مخاطرة، مقدار الاعتماد في الودائع المصرفية، هيكل الملكية، تركيز الصناعة، التغيرات في التضخم كمتغيرات توضيحية في حين الدراسة الحالية تم قياس متطلبات التمويل عن طريق تحديد فجوة التمويل (متغير مستقل).	أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية
استخدمت الدراسة في دعم الجانب النظري والتطبيقي للدراسة فضلاً عن استخدامها لمعرفة جهد سابق.	الاستفادة من الدراسة

## دراسة (Budagaga , 2017)

Dividend Payment And Its Impact On The Value Of Firms Listed On Istanbul Stock Exchange: A Residual Income Approach	عنوان الدراسة
مقسوم الأرباح وأثرها في قيمة المنشآت المدرجة في سوق إسطنبول للأوراق المالية: مدخل الدخل المتبقي	
استخدمت الدراسة بيانات معلنة لـ 44 شركة خلال مدة 9 سنوات 2005-2017.	عينة الدراسة
تم استخدام عدة اختبارات إحصائية مختلفة منها استخدام نموذج التأثير الثابت للبيانات، واستخدام الارتباط والانحدار المتعدد عن طريق البرنامج SPSS vs22.	الأساليب الإحصائية المستخدمة
الهدف من هذه الدراسة هي دراسة تأثير مقسوم الأرباح في قيمة المنشآت المدرجة في سوق اسطنبول للأوراق المالية (ISE).	هدف الدراسة
تظهر النتائج وجود علاقة طردية معنوية بين مقسوم الأرباح وقيمة المنشأة، وتميل النتائج إلى دعم الفرضيات الموضوعية لمشكلة الدراسة وتتلائم مع تفسير نظرية الوكالة.	استنتاجات الدراسة

أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية	اختلفت الدراستين في مجتمع وعينة الدراسة وكذلك المؤشرات المستخدمة لقياس القيمة السوقية.
الاستفادة من الدراسة	استخدمت الدراسة في دعم الجانب النظري والتطبيقي للدراسة.

## 2- الدراسات العربية

دراسة (الكريطي، 2013)	
عنوان الدراسة	تحليل العلاقة بين القيمة السوقية للأسهم وكفاءة السوق
عينة الدراسة	عينة هذه الدراسة تضم الشركات المدرجة في أسواق العراق والدوحة ولندن للأوراق المالية من عام 2008 - 2012 والبالغة (44) شركة.
الأساليب الاحصائية المستخدمة	استخدام ثلاثة اختبارات للبرنامج الإحصائي (SPSS) وهي اختبار Runs واختبار تحليل الانحدار والارتباط ، وتحليل السلاسل الزمنية ARIMA .
هدف الدراسة	قياس سلوك أسعار الأسهم في كل من سوق العراق والدوحة ولندن للأوراق المالية بواسطة استخدام ثلاثة اختبارات إحصائية وهي اختبار الدورة Runs واختبار تحليل الارتباط والانحدار وتحليل السلاسل الزمنية ARIMA.
نتائج الدراسة	اهم النتائج التي توصلت اليها الدراسة هي أن كلا من أسواق العراق وسوق الدوحة للأوراق المالية غير كفؤة ضمن المستوى العام لكفاءة الأسواق المالية، وسوق لندن بخلاف ذلك فهو يتميز بالكفاءة.
أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية	اختلفت الدراستين في عينة الدراسة والمؤشرات المستخدمة.
الاستفادة من الدراسة	استخدمت الدراسة في دعم الجانب النظري والتطبيقي للدراسة فضلا عن ذلك استخدمت كمعرفة جهد سابق.

## المبحث الثاني: الجانب النظري للبحث

## اولا: - متطلبات التمويل

## تمهيد

يعد التمويل هو أحد القرارات الرئيسية لأداره المصارف وأن من أعقد المسائل التي تواجه المدير المالي في المصرف كيفية ادارة الاموال اللازمة لتمويل مختلف الانشطة في المصرف، وتشير الدراسات الى ان هناك مصدرين اساسيين للتمويل هما التمويل بالدين اي (التمويل بالاقتراض) والتمويل بالملكية، ويتم التمويل بالملكية عن طريق اصدار الاسهم او احتجاز الارباح او كليهما. اما التمويل بالدين فيتم عن طريق الاقتراض قصير الاجل او الاقتراض طويل الاجل

او عن طريق اصدار السندات. ولعل من أهم القرارات التي يهتم المدير المالي تتمثل في تحديد المزيج الامثل من مصادر التمويل الممتلك والمقترض بشكل يضمن تحقيق أفضل استخدام لها، وبما يجعل كلفة التمويل في حدها الأدنى اذ يؤدي ذلك الى تعظيم القيمة السوقية للمصرف.

## 1- مفهوم التمويل

يعود مصطلح التمويل الى المال، ويعد المال من المفاهيم الواسعة والتمويل هو أحد الانشطة التي تمارسها قطاعات الاعمال في الاقتصاد ولأيمكن لأي فرد أو منظمة أو دولة ان تعمل وتستمر في الحياة دون المال. فالمنظمة كالمصارف والشركات تحتاج الى التمويل لتغطية مستلزماتها وتمويل استثماراتها (الجميل، 2002:13-12). ويقصد بالتمويل هو مجموعة من الحقائق والمبادئ العلمية والنظريات التي تتعلق بالحصول في الاموال من المصادر المختلفة وحسن استخدامها لكل من الأفراد ومنشآت الاعمال والحكومات (العامري، 2001:1). لذلك يعد التمويل هو كل المصادر الضرورية لإنشاء مصرف أو شركة وضمان سير نشاطها وكذلك توسيعها اي كل الموارد التي تجعل الشركة تنتج أكثر في ظروف أحسن مما يجعلها قادرة في تحقيق تدفقات نقدية (يوسف، 2012:210). أن قرار التمويل يتعلق باختيار الهيكل المالي للمصرف، ويعني ذلك تحديد نسبة التمويل من تمويل قصير الاجل ومن التمويل طويل الاجل، وكذلك تحديد المزيج المناسب للتمويل بالدين والتمويل بالملكية (العامري، 2001:8). فيما حدد قرار التمويل الكيفية التي ستحصل فيها الشركة او المصرف في مصادر الاموال سواء اكان التمويل بالملكية فقط ام مزيج من الدين والملكية ويحدد قرار التمويل نسبة كل مصدر من هذه المصادر فمزيج الديون وحق الملكية يطلق عليه مصطلح هيكل التمويل، أما مصطلح هيكل راس المال فهو يتضمن مصادر التمويل من حق الملكية وقروض طويلة الاجل فقط (ناصر والبدران، 2014:86). ويمكن تعريف هيكل راس المال للمصرف بأنه مزيج من الاوراق المالية المختلفة. فأن هيكل راس المال المصرف قد يكون 100% من راس المال الخاص بها او قد يكون مزيج من الدين (الاقتراض) وراس المال اي ان اختيار المزيج الامثل بين الملكية والدين يعد جزءا من قرار هيكل راس المال وكذلك قرار الاستثمار للمصرف (Jehan, 2001:47) اما Ross فقد عرفه في انه هيكل راس المال وهيكل التمويل (الهيكل المالي) فقط اعطى تعريف واحد وهو الطرائق التي تحصل بها المصرف في مصادر التمويل طويل الاجل وكيفية ادارة هذه المصادر الذي تحتاجها لدعم الاستثمارات طويلة الاجل، فهيكّل راس المال هو مزيج من الديون طويلة الاجل والملكية التي تستخدمها المصارف لتمويل أعمالها وان هيكل راس المال يكون متغير في المصرف وليس ثابت بما يحقق المعدل الموزون لكلفة راس المال في أدنى حد (Ross et. al, 2008:3).

## 2- مخاطر التمويل

قبل التطرق الى مخاطر التمويل أو ما تسمى ب (مخاطر السيولة) لابد من تحديد مفهوم السيولة اذ اشار الى السيولة في الفكر المالي والاداري الى السرعة والسهولة في تحويل الموجودات الى نقد دون خسارة كبيرة في القيمة، وان الموجودات المتداولة هي الاكثر سيولة وتشمل النقد والموجودات التي سيتم تحويلها الى نقد بدون اي خسارة في القيمة (Ross et al, 2010:22). وعرفها هندي بأنها قدرة المصرف في الوفاء بمسحوبات المودعين وتلبية حاجات المقترضين

في الوقت المناسب، ودون الاضطرار الى بيع اوراق مالية بخسائر كبيرة أو الاقتراض بمعدلات فائدة مرتفعة (هندي، 2014: 295).

اذ اشار ان للسيولة مفهومين هما (نعمات، 2016 : 130) .:

• المفهوم الكمي: . ويعبر عنه بكمية الموجودات التي يمكن تحويلها الى نقد في وقت ما للايفاء بالالتزامات المستحقة والمترتبة في المصرف دون تأخير .

• المفهوم النقدي: . ويعبر عنه بكمية الموجودات القابلة للتحويل السريع الى نقد مضافا اليه الاموال التي يتم الحصول عليها نتيجة لتسديد التزامات العملاء، أو عن طريق الحصول في ودائع جديدة.

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

- عنصر الوقت: وهو سرعة تحويل الموجود إلى نقد.
- درجة المخاطرة: هي احتمالية هبوط قيمة ذلك الموجود مما يسبب خسائر للمصرف.
- حجم التكلفة: هي التضحية المالية او التضحيات الأخرى التي يتطلب وجودها في عملية اجراء ذلك التغيير. اي فمن الضروري وجودها في عملية تحويل الموجود الى نقد.

أما السيولة المصرفية فعرّفها Hampel بأنها: هي قدرة المصرف في مواجهته التزاماته المتمثلة بصفة اساسية في تلبية طلبات المودعين للسحب من ودائعهم وتلبية طلبات الائتمان التي يحتاجها المقترضين ( Hampel & 66-68: 1999). ويتبين عن طريق ذلك عدم الاختلاف بين تعريف السيولة والسيولة المصرفية إلا فيما يخص الهدف من السيولة. فالسيولة بشكل عام هي وجود نقدية تحت اليد أو موجودات قابلة للتحويل إلى سيولة نقدية بسهولة وبكف معقولة للإيفاء بالتزامات الشركات أو المصارف في المديونية أو الاستثمار أو غيرها من الأمور المناط بها (الكروي، 2015: 70). أن المصارف تحتاج الى السيولة دائماً من أجل مواجهة سحبيات المودعين وكذلك تلبية طلبات زبائنه في منحهم القروض والتسهيلات وعدم تقويت فرصة استثمارية، لذلك تظهر أهمية السيولة في (الشمري، 2012: 435-456): .

- أنها تعد مؤشرا حيويًا للسوق المالية والمودعين والأدارة والمحللين.
  - أنها تظهر أمام السوق المالية بمظهر عالي الثقة والبعيد عن المخاطر والقادر في الايفاء بالتزاماته تجاه جميع الأطراف.
  - أنها تشكل تعزيزًا لثقة كل من المقترضين والمودعين وحملة الأسهم والتأكيد لهم بأنه قادر في الاستجابة السريعة لمتطلباتهم.
  - التأكيد للقدرة في الوفاء بالتزامات والتعهدات الملتزم بها.
  - لا يمكن أن يقوم ببيع بعض موجوداته بخسارة من أجل الايفاء بالتزاماته.
  - وجود السيولة تمكنه من عدم الاضطرار الى الاقتراض من المصارف أو من البنك المركزي.
- فالمصارف تواجه نوعين لمخاطر السيولة هما مخاطر التمويل ومخاطر التداول، فمخاطر السيولة التمويلية تحدث عندما يكون المصرف غير قادر في التعامل بكفاءة مع التدفقات النقدية الخارجة المتوقعة والغير المتوقعة، فان ضعف قدرة

المصارف في سداد التزاماته تجاه عملائها خلال وقت قصير او تحويل الاستحقاق يعرض المصارف لمخاطر السيولة التمويلية، أن ابعاد مخاطر السيولة التمويلية كما يلي (Scannella, 2016:5-6): -

- مخاطر عدم التوافق (عدم التطابق) للسيولة: عدم التطابق بين المبالغ والاستحقاقات بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة وكذلك عدم تطابق استحقاقات بين الموجودات والمطلوبات لا ينتج فقط مخاطر اسعار فائدة ولكن ينتج عنه مخاطر سيولة.

- مخاطر السيولة الغير متوقعة: قد تحتاج المصارف الى السيولة في المستقبل أكثر مما كان متوقع بسبب حالات الطوارئ.

- مخاطر السيولة عند أشعار الهامش: يدل ارتفاع الهامش (هامش الوقاية) في انخفاض رصيد العميل بسبب الخسارة في اسواق المشتقات المالية مما يؤدي الى زيادة مخاطر السيولة التمويلية عند ارتفاع التدفقات النقدية الخارجة.

- مخاطر السيولة في العمليات اليومية: هي مخاطرة عدم القدرة في مواجهة السحوبات اليومية وطلبات الضمان.

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

أن المصارف تستخدم ديون قصيرة الاجل للاستثمار في موجودات طويلة الاجل مما ينتج في ذلك مخاطر سيولة، فأن المصرف يكون غير قادر في دفع الديون المستحقة فأن ذلك سوف يؤدي الى فشل المصرف في الرغم من كونه قادرا في السداد. لقد أنتجت ازمات السيولة المصرفية الاخيرة في الاقتصادات المتقدمة زيادة عدم اليقين بشأن قدرة المصرف في الوفاء بالتزاماته المالية للعملاء (Ratnovski,2013:3). لذلك وضعت لجنة بازل 1992 اجراءات سليمة للرقابة في المصارف والاشراف عليها لتقييم وادارة السيولة في المصارف عن طريق النظر الى ثلاث ابعاد رئيسية والتي تتضمن (Roulet ,2011:11):

- قياس وادارة صافي متطلبات التمويل
- قياس إمكانية وصول المصارف الى الاسواق المالية
- التخطيط لحالات الطوارئ والهدف من ذلك هو من أجل توفير التوجه والارشاد لعمل المصارف والتي تنتظر لها المصارف عند تنفيذ إطار عمل ادارة سيولتها.

## 3- متطلبات التمويل

وهي أحد طرائق قياس مخاطرة السيولة (مخاطرة التمويل) عن طريق تحديد فجوة التمويل للشركات او المصارف. اذ ان اغلبيه المودعين الذين يودعون اموالهم في المصارف بودائع تحت الطلب بالامكان سحب اموالهم بسرعة الا أنهم لايفعلون ذلك في الظروف العادية. ان من الطبيعي تبقى معظم الودائع تحت الطلب في المصرف لمدة طويلة، غالباً سنتان او أكثر اذ تعد الودائع تحت الطلب مصدرا اساسيا للاموال في المصارف والتي من خلالها يستطيع المصرف بمرور الوقت تمويل القروض وعن طريق ذلك هناك امكانية لتحديد الفجوة التمويلية والتي هي الفرق ما بين معدل القروض ومعدل الودائع الاساسية (Saunders & Cornett,2012:635).

$$\text{فجوة التمويل} = \text{معدل القروض} - \text{معدل الودائع} \text{-----}$$

(1)

وكلما ازدادت فجوة التمويل (اي معدل القروض أكبر من معدل الودائع) كلما ازداد تعرض المصرف الى مخاطرة السيولة (مخاطرة التمويل) الا اذا كانت موجودات السيولة السائلة قادرة في تعديل الفجوة وتكون موجودات السيولة السائلة عبارة عن ((النقدية و الارصدة المقبوضة والاستثمارات بالاوراق المالية)) (Tis,2018: 14). فأن المصارف تفضل ان تحصل في الاموال عن طريق الودائع الاساسية لانها ودائع مستقرة وثابتة اي ان هناك احتمالية ضئيلة لسحب هذه الودائع لدى العملاء عندما ترتفع اسعار فوائد الاستثمارات المالية الاخرى اي لها مرونة مالية منخفضة عند ارتفاع الفوائد للاستثمارات المالية الاخرى والودائع الاساسية تشمل حسابات الودائع الجارية، حسابات ودائع التوفير، حسابات ودائع سوق المال وشهادات الایداع الصغيرة (Koch&MacDonald,2015:37). في حالة إذا كانت فجوة التمويل ايجابية يجب في المصرف ايجاد السيولة اللازمة لتمويل هذه الفجوة وان هذه السيولة تكون أما عن طريق اقتراض الاموال أو عن طريق تصفية الموجودات. ويمكن كتابة المعادلة كالآتي (Saunders & Cornett,2008:503):

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

(2)

أن زيادة الاقتراض له تأثير في زيادة مخاطرة السيولة، اذ أن المصارف التي تمتلك موجودات سائلة تكون اقل خطورة. فالموجودات السائلة المحفوظة بالمخاطرة عليها ان تقلل من مخاطر السيولة لديها الى جانب ذلك تعتمد في التمويل الخارجي في مواجهة مشاكل السيولة، من ثم في المصارف تنوع مصادر تمويلها للحد من مخاطر السيولة.

أن زيادة الفجوة التمويلية تؤدي الى فقدان توازن الاموال في المصرف فضلا عن انخفاض قيمة الاموال لذلك يجب في المصرف استخدام الموجودات السائلة او زيادة التمويل الخارجي لتلبية الطلب في الاموال من ثم زيادة كلفة التمويل مما يؤدي الى تقليل ربحية المصرف (shen et.al, 2009:5).

أما متطلبات التمويل فيقصد بها هي فجوة التمويل مضافا اليها الموجودات السائلة للمصرف:

### متطلبات التمويل = فجوة التمويل + الموجودات السائلة للمصرف----- (3)

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

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

ثانيا: - القيمة السوقية للمصرف

#### تمهيد

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

## 1- المفهوم والاهمية

يختلف مفهوم القيمة عن السعر والتكلفة، فالسعر هو المبلغ الفعلي المدفوع للحصول في موجود ما أما التكلفة فتعني قيمة الدينار لعوامل الإنتاج (الأرض، والعمالة، ورأس المال، والإدارة) المطلوبة لخدمة الموجود، ويوجد فرق مماثل بين القيمة والتكلفة، إذ أن هناك من يعد أن التكلفة تعد أوسع محتواها من مفهوم القيمة لأنه يتم عن طريقها حساب الموجودات والمطلوبات في الميزانية ولا يمكن تقديم المعلومات في الميزانية بدون تكلفة، وفي هذه الحالة فإن التكلفة يمكن أن تتجاوز القيمة بكثير، كما ان مفهوم القيمة يختلف عن مفهوم الثروة فالثروة بالنسبة لشخص ما تضم فضلا عن الأسهم الكلية التي يمتلكها أشياء مادية كالعقارات والسيارات أو غير مادية مثل الصحة والسعادة أما القيمة فهي تمثل فضلا عن الأسهم المملوكة الاستثمارات المالية والتي تتمثل عادة بقرارات الإدارة المالية (زياد، 2016:202). ان مصطلح القيمة يختلف تماما عن السعر فالسعر ما يجب ان يدفع اما القيمة هي ما يجب ان يحصل عليه المستثمر عند استثمار أمواله في مجال معين بمعنى اخر ان السعر ما هو إلا كائن اما القيمة هي ما يجب ان تكون من ثم فان قيمة أي مصرف او اي شركة تقاس بقيمة موجوداتها ومطلوباتها (قيمة المصرف = قيمة حق الملكية + قيمة الدين) (Neal & 2004, :290) Trefor.

فتعد القيمة السوقية للسهم اهم القيم من وجهة نظر المستثمر، كما أنها تعكس بصفة عامة القيمة الاقتصادية لحقوق الملكية (صافي الموجودات) كما تتحدد بالعوامل الاقتصادية المحيطة، هذا وتتأثر القيمة السوقية تأثرا كبيرا بمعدلات الأرباح التي تقوم المصارف بتوزيعها في أسهم رأس المال وبمدى دوريتها وانتظامها وكلما كانت هذه المعدلات منتظمة ومرتفعة كلما زادت القيمة السوقية للسهم (الزبيدي، 2014: 238). ان هدف تعظيم الأرباح للمصرف يعتبر هدف قصير الاجل لأنه يتجاهل عدة عناصر مهمة هي توقيت العائد، والتدفقات النقدية، والمخاطر، لذلك لا بد من الاعتماد في هدف آخر يستوعب جميع العوامل السابقة. وبشكل عام فان قرارات التمويل لا بد ان يتم اتخاذها في ضوء تحقيق هدف تسعى إدارة المصرف الى تحقيقه باستمرار وهو تطوير وتوزيع الموارد المتاحة بكفاءة في المدى الطويل من أجل تعظيم قيمة المصرف من ثم تعظيم ثروة المالكين، ولا شك بان تطبيق هذا الهدف يكون عن طريق تعظيم أسعار أسهم المصرف في السوق لانه في أي لحظة زمنية فإن هذه الأسعار تعكس قيمة المصرف (حداد، 2009: 18-19).

لقد تبنت الغالبية العظمى من المؤلفات والكتابات في حقل الإدارة المالية هدف تعظيم القيمة السوقية للأسهم كهدف مركزي واستراتيجي للإدارة المالية، وقد عرضت الكثير من النظريات هذا الهدف ولاقت مساندة كبيرة لدى شركات الاعمال ومديرو المالىين أنفسهم، بل أصبح هدف تعظيم القيمة السوقية للسهم أو تعظيم ثروة المساهمين منهجا فرضيا لكل الدراسات التحليلية في حقل الإدارة المالية (الزبيدي، 2008: 31).

وان مفاهيم عديدة لقيم الأسهم ومن اهم القيم: -

- القيمة الاسمية وهي القيمة التي تكتب في وثيقة السهم، والتي يحددها المصرف وتكون في العادة مقدارا اسميا، والقيمة الاسمية لاتعكس القيمة الحقيقية لحصة السهم (زياد، 2016: 204).

- قيمة الإصدار وهي القيمة التي تصدر بها الأسهم، ويمكن ان تكون مساوية للقيمة الاسمية أو أكبر منها ولايجوز ان تكون اقل من القيمة الاسمية (إسماعيل وصالح،2016: 7).
- القيمة الدفترية ومن القيم التي تزايد الاهتمام بها في أدبيات الادارة المالية المعاصرة هي القيمة الدفترية اي هي القيمة المثبتة في السجلات وتمثل حق الملكية في الميزانية العمومية، وتعد هذه القيمة مؤشر لقوة حق الملكية، لذلك فان نموها يعد من المؤشرات الاكثر أهمية للمستثمر وتدل ايضا في قدرة الشركة في التوسع والاستمرار (التميمي، 2010: 160). وان القيمة الدفترية للمصرف أو القيمة الصافية، هي قيمة حقوق المساهمين في الميزانية العمومية (رأس المال والاحتياطيات)، وهي تمثل الفرق بين إجمالي الموجودات والمطلوبات، وتعاني هذه القيمة من القصور ضمن المعايير المحاسبية الخاص بها تخضع لدرجة معينة من الذاتية وتختلف عن معايير السوق، ونتيجة لذلك نجد أن القيمة الدفترية لا تطابق تقريبا القيمة السوقية (Fernandez,2007:4).
- القيمة السوقية هي القيمة التي يتم في أساسها تداول الأسهم في السوق، والتي تكون افي او أدنى من كل من القيمة الاسمية والقيمة الدفترية وتحدد هذه القيمة في أساس المعلومات المتعلقة بالمصرف مثل المركز المالي، أداء الشركة ونتيجة نشاطها، والظروف الاقتصادية والسياسية، فضلا عن التوزيعات السنوية للأرباح وكنتيجة فأن القيمة السوقية تتأثر بظروف العرض والطلب في الأسهم. عليه فان القيمة السوقية لا تمثل القيمة الحقيقية للسهم خصوصا إذا كانت السوق المالية من الشكل غير الكفوء (النعمي،2018: 4). وتختلف القيمة السوقية عن القيمة الدفترية اذ تعبر القيمة الدفترية عن واقع السجلات المحاسبية والتي في الغالب ما تقتصر الى الدقة (غالي،2017: 176).
- قيمة التصفية ويدل مفهوم قيمة التصفية الى مجموعة من المبالغ التي يمكن ان تتحقق نتيجة بيع الموجود بشكل منفرد من عملية وليس كجزء منها. في سبيل المثال عند توقف عمليات المصرف سوف يضطر الى بيع موجوداته ويمثل سعر البيع قيمة التصفية للموجود (الكروي، 2015: 83).
- القيمة الاستثمارية وتعد القيمة الاستثمارية من أكثر المقاييس أهمية بالنسبة لحملة الأسهم اذ تشير الى المبالغ التي يدفعها المستثمرون للحصول في الأسهم وعملية حساب القيمة الاستثمارية عملية معقدة تستند الى العوائد المتوقعة ومخاطرة الأسهم اذ ان لكل سهم مصدرين للعائد أولهما دفعات المقسوم السنوية والثاني الأرباح الراسمالية والتي تزداد مع زيادة سعر السهم في السوق (العكيلي،2017: 124).
- القيمة الحقيقية عرفت لجنة المحاسبة والمعايير المالية (FASB) القيمة العادلة بانها السعر الحقيقي للموجودات والمطلوبات الذي يتم به عقد الصفقات المالية بين المتعاملين في السوق من ذوق الخبرة، كما وحددت الهدف الأساسي من تحديد قياس القيمة العادلة هو تحديد سعر التبادل الحقيقي وبذلك فان الصفقات ستكون حقيقة وموثوق بها بين المتعاملين في السوق (Landsman, 2006: 2) وتختلف القيمة الحقيقية للأسهم العادية عن قيمتها السوقية المحددة في السوق المالية، أي ان القيمة الحقيقية تختلف عن القيمة السوقية الفعلية للسهم، ويعود سبب الاختلاف إلى أن الاحكام المستخدمة لتطوير القيمة الحقيقية قد لا تكون نفس احكام المساهمين في السوق نفسها، فهي القيمة المعتمدة في تحليل المعلومات المالية عن منشأة معينة، كما وردت تسميات عديدة للقيمة الحقيقية منها القيمة المعقولة والقيمة العادلة والقيمة النظرية. والقيمة الصحيحة التي تبررها حقائق اقتصادية ومالية متعلقة بالمنشأة ومتمثلة بقيمة موجودات المنشأة، الأرباح، وربحية السهم الواحد، توزيعات الأرباح، وأفاق النمو المستقبلية (محمد،2017: 4011).

## 2- قياس القيمة السوقية للمصرف

تشير القيمة السوقية للسهم الى سعر اغلاق سهم المصرف في نهاية المدة، كما ينظر اليها بأنها مجموع الأسهم المدرجة للمصارف في السوق بمتوسط أسعارها في نهاية المدة، وبذلك يمكن عدها من أهم مؤشرات قياس كفاءة السوق

وتطور نشاطها فيعتمد هذا المؤشر لدى الكثير من المحللين والمقيمين والمراقبين الماليين، فارتفاع القيمة السوقية للسهم يشير الى كفاءة المصرف من جهة والى زيادة حجم التعاملات في الأسواق المالية وعدد المصارف المدرجة فيها وكفاءة السوق المالية من جهة ثانية (الحمداي والجويجاتي، 2007: 139). أن اسعار الأسهم العادية في السوق هي الاسعار التي يحددها المشترون والبائعون عندما يقومون بتداول الأسهم، ويشار الى القيمة السوقية للأسهم العادية هي سعر السهم في السوق مضروباً في عدد الأسهم المصدرة (Ongera,2014:3). وقد أكد، Elexander et al بان القيمة السوقية هي سعر السهم مضروباً في عدد الأسهم التي يمتلكها المساهمون (Elexander et al, 2012:328). اما العامري أشار الى القيمة السوقية بانها القيمة التي تتداول بها الأسهم العادية في سوق الأوراق المالية وتتمثل بالسعر الذي يحدده البائعون والمشترون عند المتاجرة بالأسهم، وتحسب القيمة السوقية لأسهم المصرف عن طريق ضرب السعر للسهم العادي في عدد الأسهم المصدرة (العامري، 2010: 476).

### الجانب العملي/ المبحث الثالث

#### اولاً/ تحليل متطلبات التمويل

#### 1- تحليل فجوة التمويل في المصارف التجارية العراقية عينة الدراسة

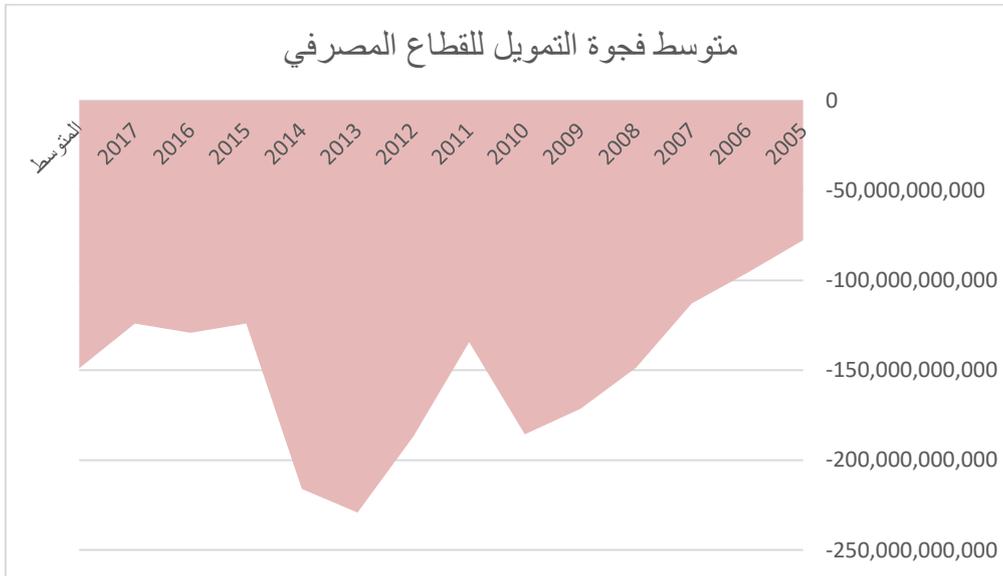
جدول (1) متوسط فجوة التمويل السنوي للمصارف للمدة 2005 - 2017

السنة	متوسط فجوة التمويل السنوي
2005	-77,730,935,100
2006	-95,867,173,030
2007	-112,776,525,434
2008	-148,542,393,451
2009	-171,487,827,788
2010	-185,747,920,239
2011	-134,270,177,976
2012	-186,720,521,768
2013	-229,281,198,710
2014	-216,128,868,923

2015	-124,012,570,075
2016	-129,188,864,698
2017	-123,998,247,534
المتوسط	-148,904,094,210

المصدر/ من اعداد الباحثين بالاعتماد في مخرجات Excel

عن طريق الجدول (1) والشكل (1) نلاحظ هناك اختلاف واضح بين فجوة التمويل للقطاع المصرفي خلال سنوات الدراسة. ويظهر من الجدول أعلاه ان مخاطر السيولة منخفضة للقطاع المصرفي أي ان المصارف التجارية الخاصة تميل الى الاحتفاظ بسيولة نقدية اذ شكلت السيولة في الكثير من الحالات الجانب الأكبر من موجودات المصارف، الامر الذي ينعكس في أرباح المصارف أي فقدان تلك المصارف الى الفرص الكثيرة لتحقيق الإيرادات. أذ نشاهد انه في عام 2005 كان معيار الصناعة للقطاع المصرفي عينة الدراسة بلغ (-77,730,935,100) أي معيار خلال مدة الدراسة أما في عام 2013 كان اقل معدل سنوي للقطاع المصرفي اذ بلغ (-229,281,198,710) وبما أن فجوة التمويل خلال سنوات الدراسة سالبة فان مخاطر السيولة منخفضة وذلك لان المصارف التجارية العراقية الخاصة تحتفظ بالسيولة النقدية أي توفر نوع من الحماية للقطاع المصرفي من مخاطر السيولة التي يمكن ان تتعرض لها المصارف.



شكل (1) فجوة التمويل للقطاع المصرفي للمدة 2005-2017

المصدر/ اعداد الباحثين بالاعتماد في مخرجات Excel

## 2- تحليل متطلبات التمويل في المصارف التجارية العراقية عينة الدراسة

ان الودائع الاساسية والقروض فضلا عن حجم الموجودات السائلة يحدد حاجات المصرف من شراء أو اقتراض الأموال أي (متطلبات التمويل هي فجوة التمويل مضافا اليها الموجودات السائلة للمصرف). اذ كلما ازدادت فجوة التمويل والموجودات السائلة تزداد متطلبات التمويل أي عند زيادة حاجات المصرف للأموال تلجا المصارف الى الاقتراض من السوق النقدي من ثم يعرضها لمخاطر السيولة.

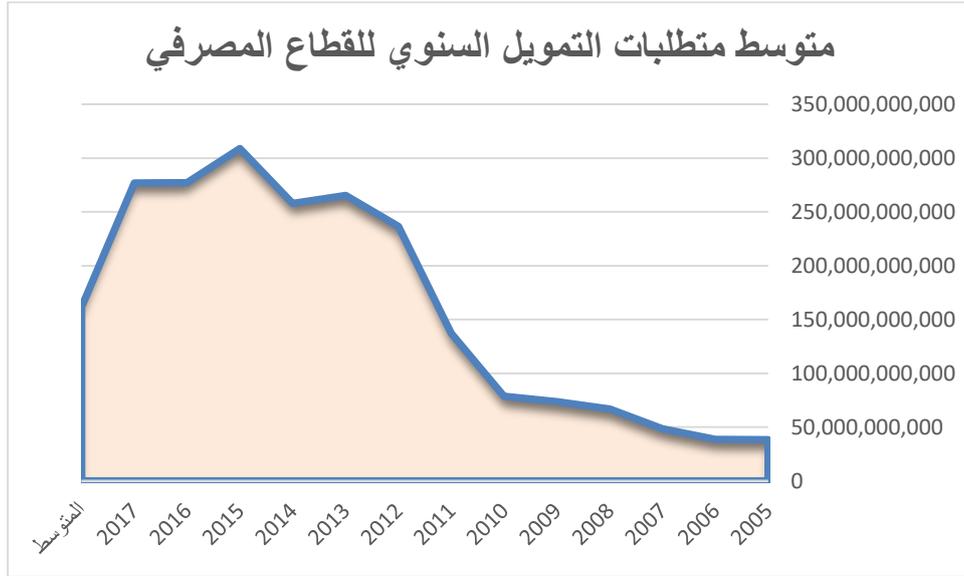
جدول (2) متوسط متطلبات التمويل السنوي للمصارف للمدة 2005 - 2017

السنة	المتوسط متطلبات التمويل السنوي للقطاع المصرفي
2005	38,236,720,519
2006	38,702,179,506
2007	48,419,782,185
2008	66,709,498,550
2009	73,599,908,534
2010	78,583,721,013
2011	137,111,402,645
2012	236,548,231,057
2013	265,291,461,024
2014	257,880,985,970
2015	308,943,241,680
2016	277,135,478,896
2017	276,875,726,774
المتوسط	161,849,102,950

المصدر/من اعداد الباحثين بالاعتماد في مخرجات Excel

عن طريق الجدول (2) والشكل (2) نلاحظ هناك اختلاف واضح بين متطلبات التمويل للقطاع المصرفي خلال سنوات الدراسة. ويظهر من الجدول انفا ان حاجات الأموال منخفضة للقطاع المصرفي أي ان المصارف التجارية الخاصة تميل الى اتباع سياسة الحيطة والحذر بسبب الأوضاع الاقتصادية والسياسة للبلاد فهي تحتفظ بسيولة نقدية عالية داخل

المصارف من ثم فان المصارف تفقد الكثير من الفرص الاستثمارية من ثم تدني في العوائد المتحققة للمصارف وبما انها تحتفظ بمستويات عالية من السيولة فأن متطلبات التمويل ستكون منخفضة فهي لا تحتاج للأموال، أذ نشاهد انه في عام 2013 حقق افي معدل سنوي للقطاع المصرفي عينة الدراسة بلغ (308,943,241,6800) أما في عام 2005 كان اقل معدل سنوي للقطاع المصرفي اذ بلغ (38,236,720,519) وبما أن متطلبات التمويل خلال سنوات الدراسة موجبة فان مخاطر السيولة منخفضة وذلك لأنها تمتلك سيولة عالية فهل لا تحتاج الى الأموال عن طريق الاقتراض من السوق النقدي.



شكل (2) متوسط متطلبات التمويل السنوي للقطاع المصرفي للمدة 2017-2005

المصدر/ اعداد الباحثين بالاعتماد في مخرجات Excel

يتضح مما سبق ان حاجات المصرف للأموال منخفضة أي هناك فائض في متطلبات التمويل من ثم عليه قبول فرضية العدم والتي مفادها (لا تحقق المصارف التجارية متطلبات التمويل اللازمة لتحقيق الأهداف الرئيسية لها)

ثانيا/ تحليل قيمة التصفية للمصرف

أن القيمة السوقية هي القيمة التي يباع بها السهم في سوق الاوراق المالية، وهذه القيمة قد تكون أكبر او اقل من القيمة الدفترية، فاذا كان اداء المصرف جيدا ويحقق ارباح فمن المتوقع ان السعر السوقي للسهم سيكون افي من القيمة الدفترية، وإذا كان اداء المصرف ضعيف فمن المتوقع ان ينخفض سعر سهمها في السوق وربما يصل الى اقل من القيمة الدفترية. اما القيمة الدفترية هي القيمة المثبتة في السجلات وتمثل حق الملكية في الميزانية العمومية، وتعد هذه القيمة مؤشر لقوة حق الملكية، لذلك فان نموها يعد من المؤشرات الاكثر أهمية للمستثمر وتدل ايضا في قدرة الشركة في التوسع والاستمرار (التميمي، 2010: 160). اما قيمة التصفية وهو المبلغ الصافي التي يتم الحصول عليه اذ تم انتهاء اعمال

المصرف، وهذا ببيع كل موجوداتها وأداء كل التزاماتها (بوحادة، 2012:66). لقد حلت الباحثين قيمة التصفية باعتبارها هي الفرق ما بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية أي تعد مقياسا ادق لقياس تحسين القيمة السوقية للمصرف.

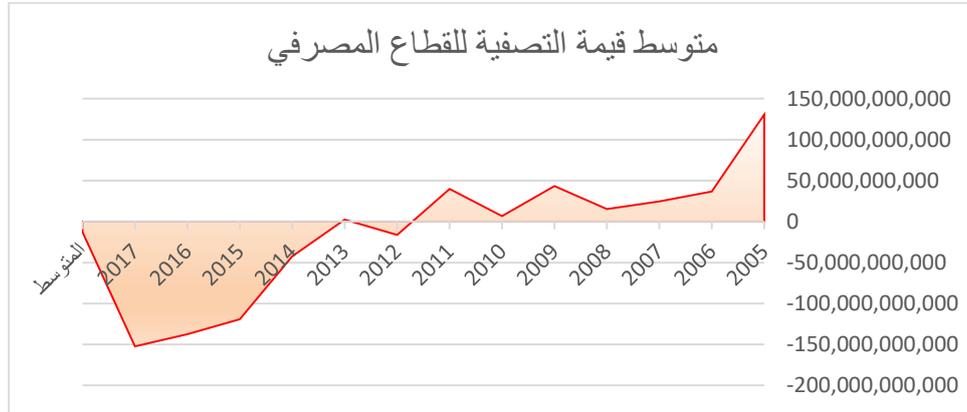
جدول (3) متوسط قيمة التصفية للقطاع المصرفي للمدة 2005 – 2017

السنة	متوسط قيمة التصفية للقطاع المصرفي
2005	130,491,856,547
2006	36,849,182,311
2007	24,852,300,753
2008	15,155,308,146
2009	43,410,216,988
2010	6,545,909,933
2011	39,824,325,798
2012	-16,074,595,019
2013	2,371,741,466
2014	-42,503,935,818
2015	-119,248,815,789
2016	-137,508,350,773
2017	-152,131,260,133
المتوسط	-12,920,470,430

المصدر/من اعداد الباحثين بالاعتماد في مخرجات Excel

عن طريق الجدول (3) والشكل (3) نلاحظ هناك تباين واضح بين قيم التصفية للقطاع المصرفي خلال مدة الدراسة. ويظهر من الجدول أعلاه ان قيمة التصفية قد حققت افي قيمة في سنة 2005 بلغت (130,491,856,547) وذلك بسبب ارتفاع أسعار الأسهم السوقية عن القيمة الدفترية للسهم الواحد، وبدأت قيمة التصفية بالانخفاض التدريجي من سنة 2014 الى ان وصلت اقل قيمة تصفية في عام 2017 اذ بلغت (-152,131,260,133) من ثم فان المصرف يحقق خسائر بسبب أن القيمة السوقية للمصرف اقل من قيمته الدفترية وذلك بسبب الازمة المالية في عام 2014 والركود الاقتصادي بسبب الهبوط المستمر لأسعار النفط وكذلك انخفاض مؤشرات الاقتصاد العراقي فضلا عن ضعف حركة

السيولة داخل المصارف بسبب الاحتفاظ المفرط بالسيولة النقدية داخل المصرف مما يؤثر في ربحية المصرف من ثم تتخفف القيمة السوقية لأسهمها في السوق المالي.



شكل (73) متوسط قيمة التصفية للقطاع المصرفي للمدة 2005 - 2017

المصدر/ اعداد الباحثين بالاعتماد في مخرجات Excel

### ثالثاً/ اختبار الفرضيات

يستعرض هذا المبحث أهم ما توصلت اليه الباحثين عن طريق تحليل علاقات الارتباط والانحدار لمتغيرات الدراسة واختبار الفرضيات وذلك عبر استخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية مثل ارتباط Pearson لقياس درجة الارتباط بين المتغيرات والتي لها توزيع طبيعي وكذلك استخدام الانحدار الخطي البسيط. واستخدام معامل التحديد ( $R^2$ ) الذي يبين مقدار ما يفسره المتغير المستقل من تغيرات تظراً في المتغير المعتمد. وكذلك استخدام معامل الانحدار Beta وقيمة F المحسوبة لمعامل الانحدار لبيان مدى معنوية معامل الانحدار.

2- لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف) وتتفرع من هذه الفرضية فرضيتين فرعية هي:

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

يظهر من الجدول (4) وجود علاقة ارتباط عكسي ما بين فجوة التمويل والقيمة السوقية للمصرف إذا بلغ معامل الارتباط (-0.51) بمستوى المعنوية ( $\alpha = 0.075$ ) عليه نرفض فرضية العدم التي تنص في عدم وجود علاقة ارتباط بين فجوة التمويل والقيمة السوقية للمصرف بأحتمال خطأ من النوع الأول (رفض فرضية العدم وهي صحيحة) مقداره 0.075 وهذا يعني أن هناك علاقة ما بين فجوة التمويل والقيمة السوقية للمصرف أي كلما تزداد فجوة التمويل تتخفف القيمة السوقية للمصرف. من ثم في المصرف تخفيض فجوة التمويل لديه لكي تتحسن القيمة السوقية للمصرف.

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

جدول (4) مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة

القيمة السوقية	متطلبات التمويل	فجوة التمويل	متغيرات الدراسة	
-0.510	-0.394	1	ارتباط Pearson	فجوة التمويل
0.075	0.183		Sig. (2-tailed)	
0.678**	1	-0.394	ارتباط Pearson	متطلبات التمويل
0.011		0.183	Sig. (2-tailed)	
1	0.678*	-0.510	ارتباط Pearson	القيمة السوقية
	0.011	0.075	Sig. (2-tailed)	

المصدر: - من اعداد الباحثين

يظهر الجدول (4) وجود علاقة ارتباط طردي ما بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف إذا بلغ معامل الارتباط (0.678) بمستوى المعنوية ( $\alpha=0.011$ ) عليه نرفض فرضية العدم التي تنص في عدم وجود علاقة ارتباط بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف وهذا ما يدل في ان هناك علاقة ما بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف أي كلما تزداد متطلبات التمويل تزداد القيمة السوقية للمصرف. من ثم في المصرف زيادة متطلباته للأموال لكي تتحسن القيمة السوقية للمصرف.

3- لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف) وتتفرع من هذه الفرضية فرضيتين فرعية وهي: -

• لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية بين فجوة التمويل والقيمة السوقية للمصرف.

يظهر من الجدول (5) وجود تأثير معنوي لفجوة التمويل في القيمة السوقية للمصرف. أي احتمال خطأ من النوع الأول ( $\alpha=0.075$ ) لأختبار معادلة الانحدار  $Y=a+bx_i+e_i$  ان:

$X_i$  فجوة التمويل

$Y_i$  القيمة السوقية للمصرف

فقد كانت المعادلة التقديرية  $Y=5.086-593X_i$  وهي تفسر 26% من طبيعة العلاقة بين  $X$  و  $Y$  أي ان 26% من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية للمصرف ناجمة عن التغير في فجوة التمويل، وبلغت قيمة  $F$  المحسوبة لأنموذج الانحدار البسيط (3.870) وهي اقل من قيمة  $F$  الجدولية البالغة (4.84) مما يدل في عدم معنوية أنموذج الانحدار الخاص بهذه الفرضية، من ثم القرار هو قبول فرضية العدم وهي لا يوجد تأثير معنوي بين فجوة التمويل والقيمة السوقية للمصرف.

• لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف.

يظهر من الجدول (5) ان هناك تأثير معنوي لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف. فقد كانت المعادلة الانحدار التقديرية  $Y=8.522+0.334X^2$  وهي تفسر 46% من طبيعة العلاقة بين  $X$  و  $Y$  أي ان 46% من التغيرات التي تطرأ في القيمة السوقية للمصرف ناجمة عن التغير في متطلبات التمويل، فقد بلغت قيمة  $F$  المحسوبة لأنموذج الانحدار البسيط (9.365) وهي أكبر من قيمة  $F$  الجدولية البالغة (4.84) مما يدل في معنوية أنموذج الانحدار الخاص بهذه الفرضية، بمستوى معنوية ل  $F$  هي ( $\alpha=0.011$ )، من ثم القرار هو قبول فرضية العدم وهي لا يوجد تأثير معنوي بين فجوة التمويل والقيمة السوقية للمصرف.

جدول (5) نتائج علاقات الأثر لفجوة ومتطلبات التمويل في القيمة السوقية للمصرف

Sig	قيمة F	Sig.	قيمة F	R2	معادلة الانحدار	المتغيرات المستقلة	الفرضية الرئيسية الثانية
FJ	الجدولية	FJ	المحسوبة				
0.075	4.84	0.075	3.870	0.26	$Y=5.086-593X1$	فجوة التمويل	
0.011	4.84	0.011	9.365	0.46	$Y=8.522+0.334X2$	متطلبات التمويل	

المصدر: من أعداد الباحثين بالاعتماد في مخرجات الحاسبة الالكترونية.

### المبحث الرابع/ الاستنتاجات والتوصيات

#### اولاً: - الاستنتاجات

توصلت الدراسة لعدد من الاستنتاجات استنادا الى نتائج التحليل المالي والاحصائي وهذه الاستنتاجات

هي:

- 1- انخفاض حاجات المصارف عينة الدراسة للأموال وذلك بسبب احتفاظ اغلب المصارف بسيولة نقدية فائضة وذلك بسبب اتباع المصارف سياسة استثمارية متحفظة وذلك يرجع للظروف السياسية والاقتصادية والأمنية للبلد فهي تحتفظ بسيولة نقدية عالية داخل المصارف.
- 2- اظهرت نتائج التحليل المالي ان هناك تباين في فجوة التمويل في المصارف التجارية العراقية عينة الدراسة من مصرف لآخر ومن سنة لأخرى، مما يدل في عدم وجود قواعد ثابتة او موحدة لتحديد متطلبات التمويل.
- 3- نلاحظ عن طريق نتائج التحليل المالي تباين في قيم التصفية للمصارف التجارية اذ بدأت بالانخفاض التدريجي من سنة 2014 اذ أصبحت قيم التصفية سالبة مما يشير الى ان المصرف يحقق خسائر بسبب ان القيمة السوقية اقل من القيمة الدفترية للمصارف وذلك يرجع لعدة أسباب أهمها الازمة المالية في عام 2014 والركود الاقتصادي وكذلك انخفاض مؤشرات الاقتصاد فضلا عن ضعف حركة السيولة داخل المصارف عينة الدراسة ويرجع ذلك لاحتفاظ المفرط للسيولة النقدية.
- 4- أظهرت نتائج التحليل الاحصائي هناك ارتباط طردي ذات دلالة معنوية بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية في المصارف عينة الدراسة. أي كلما تزداد متطلبات التمويل تزداد القيمة السوقية للمصرف.
- 5- أظهرت نتائج التحليل الاحصائي ان هناك تأثيرا لمتطلبات التمويل في القيمة السوقية في المصارف عينة الدراسة وهذا يشير الى إمكانية ارتفاع القيمة السوقية للمصارف عن طريق النظر الى متطلبات التمويل.
- 6- أظهرت نتائج التحليل الاحصائي هناك علاقة ارتباط عكسي بين فجوة التمويل والقيمة السوقية كلما يزداد الاحتفاظ بالسيولة داخل المصرف انخفضت القيمة السوقية للمصرف، أي في حالة زيادة فجوة التمويل تنخفض القيمة السوقية للمصرف ويمكن تخفيض فجوة التمويل عن طريق تنويع مصادر التمويل أي تحقيق مزيج أمثل بينهما.

## ثانيا/ التوصيات

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

1. ضرورة اهتمام إدارة المصارف بالعلاقة ما بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف وذلك عن طريق قيام إدارة المصارف بقياس متطلبات التمويل للمصارف وتحديد حاجات المصرف للأموال.
2. توصي الدراسة الى أتباع المصرف سياسة لاستثمار أمواله الفائضة عن طريق إدارة السيولة المصرفية أي لا تتبع سياسة مجازفة ولا سياسة متحفظة وإنما سياسة معتدلة بما يساعدها في تحقيق الأرباح من هذه الأموال المستثمرة. إي تشجيع المصارف في ايجاد آليات جديدة وطرائق سليمة تمكنها من استغلال الودائع المتوفرة لديها بشكل أفضل بهدف تحقيق الأرباح.
3. توصي الدراسة في إدارة المصارف معالجة فجوة التمويل الموجبة في حالة ظهورها عن طريق الموجودات السائلة التي تمتلكها، او عن طريق الاقتراض من السوق المالي، او عن طريق تنويع مصادر التمويل، كما في مصرف سومر التجاري ومصرف الموصل للتنمية والاستثمار اذ ظهرت فجوة التمويل موجبة في السنوات الأخيرة.
4. توصي الدراسة في إدارة المصارف الابتعاد قدر الإمكان عن الاقتراض من السوق المالي وذلك لان المقرضون في السوق سوف تزداد مخاوفهم بشأن الجدارة الائتمانية للمصرف. فقد يكون هناك ردة فعل في ذلك عن طريق فرض أقساط مخاطرة في الأموال المقترضة أو وضع حدود ائتمانية أفي في الأموال المقترضة إذا تجاوزت المصارف متطلبات التمويل وقد تكون الحدود الائتمانية ذات نسب عالية مما يجعلها في عسرة مالية.
5. توسيع عينة الدراسة لتشمل عددا أكبر من المصارف أو القطاعات الأخرى، وذلك لتعميم النتائج بشكل أوسع وفي مستوى كافة الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

## المصادر

## أولاً: . الكتب

1. التميمي، أرشد فؤاد، الأسواق المالية أطار في التنظيم وتقييم الأدوات، الطبعة العربية، عمان، الأردن، اليازوري للطباعة، 2010.
2. الجميل، سرمد كوكب، التمويل الدولي مدخل في الهياكل والعمليات والأدوات، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الموصل، العراق، 2002.
3. الحناوي، محمد صالح، سلطان، إبراهيم أسماعيل، الإدارة المالية والتمويل، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، 1999.
4. الزبيدي، حمزة محمود، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية، الورق للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
5. الشمري، صادق راشد، ادارة المصارف الواقع والتطبيقات العملية، مطبعة الكتاب، بغداد، 2012.
6. العامري، محمد علي ابراهيم، الادارة المالية، دار ابن الاثير للطباعة والنشر، العراق، بغداد، 2001.

7. العامري، محمد علي إبراهيم، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الأولى، اثناء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
8. ال علي، رضا صاحب أبو أحمد، إدارة المصارف مدخل كمي معاصر، الطبعة الأولى، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002.
9. حداد، فايز سليم، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
10. نعمات، محمد مصطفى، إدارة البنوك، دار الابتكار للنشر والتوزيع، فلسطين، 2016.
11. هندي، منير ابراهيم، الادارة المالية مدخل تحليلي معاصر، الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2004.
12. هندي، منير إبراهيم، إدارة البنوك التجارية، الطبعة الثالثة، المكتب العربي الحديث، اسكندرية، مصر، 2014.
13. يوسف، يوسف حسين، التمويل في المؤسسات الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، دار التعليم العالي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2010.

ثالثا: . الرسائل والاطاريح

- 1- العكلي، صباح حسن عبد سلمان، تطبيق اختبارات الضغط في تحقيق اهداف المصرف وقيمة الشركة، اطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، 2017.
  - 2- الكروي، بلال نوري سعيد، نمط إدارة المخاطرة والسيولة والربحية وانعكاسها في قيمة المصرف دراسة لعينة من المصارف الاجنبية وامكانية تطبيقها في المصارف العراقية، أطروحة غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 2015.
  - 3- الكريطي، عدي عباس عبد الامير، تحليل العلاقة بين القيمة السوقية للأسهم وكفاءة السوق، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، 2013.
  - 4- بوحادرة، عبد الكريم، أثر اختيار الهيكل المالي في قيمة المؤسسة: دور سياسة توزيع الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم، رسالة ماجستير منشورة، جامعة منتوري، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، 2012.
- رابعا: . النشرات والدوريات

1. إسماعيل، إبراهيم يعقوب، صالح، هلال يوسف، إمكانية تطبيق نماذج القيمة العادلة في قياس القيمة الحقيقية للأسهم العادية، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 17، العدد 2، 2016.
2. الحمداني، رافعة إبراهيم، الجويجاتي، أوس فخر الدين أيوب، تأثير السياسة النقدية في القيمة السوقية للأسهم والسندات دراسة تحليلية لعينة من دول الخليج، مجلة تنمية الرافدين، المجلد 29، العدد 88، 2007.
3. الزبيدي، فراس خضير، العلاقة بين العائد والمخاطرة وأثرها في القيمر السوقية للأسهم، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 16، العدد 2، 2014.
4. النعيمي، عدنان تايه ذياب، طبيعة النشاط والقيمة السوقية للمنشأة دراسة مقارنة في سوق العراق وسوق عمان للأوراق المالية، مجلة كلية المأمون، العدد 31، 2018.
5. زياد، هدى سلمان، تأثير جودة الأرباح في القيمة الحقيقية للأسهم وقيمة الشركة دراسة تحليلية في عينة من الشركات الصناعية العراقية المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، بحث منشور، مجلة التقني، المجلد 29، العدد 1، 2016.

6. غالي، بتول عبد علي، دور التحليل المالي في تعزيز العلاقة بين توزيعات الارباح والقيمة السوقية للسهم في المصارف التجارية، بحث منشور، مجلة المثلى للعلوم الإدارة والاقتصادية، المجلد 7، العدد 3، 2014.
7. ناصح، عادل حاتم، البدران، عبد الخالق ياسين، علاقة هيكل التمويل بربحية الشركة، مجلة العلوم الاقتصادية، مجلد 10، العدد 37، 2014.

## المصادر الاجنبية

## خامسا: . الكتب

- 1.Cup, Benton E., Banking and Financial Institutions, John Wiley & Sons, Inc. United States of America, 2011.
- 2.Gitman , Lawrence J. Zutter , Chad J. Elali , Wajeeh , Al-Roubaie , Principles of Managerial Finance, Printed in China, Pearson Education, 13th ed , 2013
- 3.Hempel George H. & Simonson Donald G., Bank Management: Text & Cases, 5th Ed., New York: John Wiley & Sons, Ice, 1999 .
- 4.Howells, Peter, Bain, Keith, Financial Markets & Institutions, 5th ed., prentice Hall, 2007.
- 5.Hubbard , R. Glenn, Obrien, Anthony Patrick Money Banking and the Financial System, United States, Library of Congress , 1st ed , 2012.
- 6.Neal, bill & Trefor, Mcelory, Business financial based approach, 1 ed, England, 2004.
- 7.Rose, peter S. & Hudging, Sylvia G., Bank Management & Financial Services, 7th Edition, 2008.
- 8.Ross, Stephen A. & Westerfield, Randolph W. & Jordan, Bradford D., Fundamentals of Corporate Finance, 9th ed, McGraw-Hill, New York, 2010.
- 9.Saunders, Anthony & Cornett, Marcia Millon, Financial Institutions Management, 6th ed, Mc Graw Hill, New york, 2008.
- 10.Saunders, Anthony & Cornett, Marcia Millon, Financial Markets and Institutions, 4th ed, McGraw-Hill, New York, 2009.
- 11.Saunders, Anthony, Cornett, Marcia Millon, Financial markets and institutions, 7th, The McGraw-Hill/Irwin,2011.
- 12.Saunders, Anthony, Marcia Millon Cornett;" Financial markets and institutions", 5th, The McGraw-Hill/Irwin, 2012.

## سادسا: . الرسائل والاطاريح

1. Chikoko, Laurine, Dissertation Published, Liquidity Risk Management By Zimbabwean Commercial Banks, The Faculty OF Business And Economic Sciences,The Nelson Mandela Metropolitan University, 2012.

2. Ongera, Esther Nyamusi, Effect OF Share Retention by Pre – Initial Public Offering Shareholders ON The Market Values OF Firms Listed At The Nairobi Securities Exchange, Master, Nairobi, School OF Business, University OF Nairobi, 2014 .
3. Roulet, Caroline, empirical essays on bank liquidity creation and aturity transformation risk: implications for prudential egulation, PhD thesis in Economics, université de limoges, 2011.
4. Shen, Chung–Hua, Chen, Yi–Kai, Kao, Lan–Feng, Yeh, Chuan–Yi", Bank Liquidity Risk And Performance,"2009.
5. Siaw, Samuel, Master, Liquidity Risk And Bank Profitability In Ghana, University of Ghana, University of Ghana <http://ugspace.ug.edu.gh>, 2013.

سابعا: . المنشرات والدوريات الأجنبية

1. Budagaga, Akram, Dividend Payment and its Impact on the Value of Firms Listed on Istanbul stock Exchange: A Residual Income Approach, International Journal of Economics and Financial, Issues | Vol 7, Issue 2, 2017.
2. Elexander, David R., Falta, Michael, and Willett, Roger J, Using forecasting criteria to identify value relevance in the relationship between accounting numbers and market value, Abacus, Vol. 48, No., 2012.
3. Fernandez, Bablo, Company valuation methods the most common errors in valuation, working paper, university of Navarra, 2007.
4. Jehan, Shahzdah Nayyar, Interaction of Financing & Investment Decisions Through Transition, Economic Journal Of Hokkaido University, 30: 47–54, 2001.
5. Landsman, R Wayne, Fair value accounting for financial instruments: some implications bank regulation, 2006.
6. Ratnovski, Prepared by Lev, Liquidity and Transparency in Bank Risk Management, IMF Working Paper, International Monetary Fund, 2013.
7. Scannella, Enzo, Theory and regulation of liquidity risk management in banking, University of Palermo, Vol. 19, Nos. 1/2, 2016.