



تأثير حجم رأس المال الممتلك على أسعار الأسهم دراسة تطبيقية في عينة المصارف العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

المدرس. زهراء ناجي عبيد

الجامعة التقنية الوسطى / معهد الإدارة التقني

Mohammadwesam85@gmail.com

M\ 07734944860

المستخلص :

يسعى البحث الى توضيح مصدر يعتمد عليه المصرف فضلا عن المصادر الأخرى (كالودائع ، القروض ، الموجودات) هو رأس المال الممتلك الذي يعد بمثابة الخزين الذي يلتجأ إليه المصرف في حالة مروره بأزمات أو حوادث نتيجة عمله المصرفي إذ استخدم في هذا البحث ، نسبة إجمالي الموجودات ، نسبة إجمالي الودائع ، نسبة إجمالي القروض (كمتغير مستقل) ، وأسعار الأسهم (الأغلاق) ، (كمتغير تابع) ، واعتمد هذا البحث على البيانات الصادرة من سوق العراق للأوراق المالية والتي تخص عينة مكونة من (3) مصارف ، وكما اعتمدت الباحثة على برنامج (الأكسل، spss) ، من أجل معرفة النتائج الخاصة في عملية البحث ومعالجة البيانات المنشورة من قبل سوق العراق للأوراق المالية للفترة (2016-2018) ، اذا قامت الباحثة بتحليل هذه النسب من خلال المؤشرات الخاصة به ، وكذلك تحليل اسعار الأسهم عن طريق استخدام المقاييس الخاصة ، ثم استخدمت الباحثة معامل الارتباط بيرسون والمؤشر الإحصائي (ANOVA) والذي يتضمن (T) (و) (F) ومعامل التحديد (R²) للفترة (2016-2018) . وأن أهم ما تم استنتاجه بالنسبة (لتحليل الارتباط) ، تبين أن العلاقة بين (الموجودات، والودائع) كانت علاقة عكسية، بينما العلاقة بين(القروض واسعار الأسهم) كانت قوية جداً. أما بالنسبة (T,F) لاختبار معنوية ظهرت لدينا القروض هي الافضل.

الكلمات المفتاحية : رأس المال الممتلك (الموجودات ، الودائع ، القروض) ، أسعار الأسهم .

The effect of the amount of capital owned on share prices

An applied study on a sample of Iraqi banks listed in the Iraq Stock Exchange

Lecturer/ Zahraa Najji Obaid

Middle Technical University/Technical Administration Institute

Abstract:

The research seeks to clarify the source that the bank relies on in addition to other sources (such as deposits, loans, assets), which is the owned capital, which is considered the treasury that the bank resorts to in the event of crises or accidents resulting from its banking work. In this research, the percentage of total assets, the percentage of total deposits, the percentage of total loans (as an independent variable), and stock prices (closure) (as a dependent variable) were used. This research relied on data issued by the Iraq Stock Exchange, which pertains to a sample consisting of (3) banks. The researcher also relied on the (Excel, SPSS) program in order to know the results of the research process and process the data published by the Iraq Stock Exchange for the period (2016-2018). The researcher analyzed these ratios through its own indicators, as well as analyzing stock prices by using special measures. Then the researcher used the Pearson correlation coefficient and the



statistical indicator (ANOVA) which includes (T) and (F) and the coefficient of determination (R²) for the period (2016-2018). The most important conclusion for (correlation analysis) is that the relationship between (assets, deposits) was an inverse relationship, while the relationship between (loans and stock prices) was very strong. As for (T, F) for the significance test, loans appeared to us to be the best.

Keywords: Owned capital (assets, deposits, loans), stock prices.

المقدمة :

يتبين هدف المصارف من خلال قيامها بدور الوساطة بين طرفين المصرف والمودع، من حيث استثمار الأموال ضمن مشاريع تقديم خدمات مختلفة، إذ يتم التركيز على رأس المال المصرفي، و تسليط الضوء (رأس المال الممتلك) يمثل الجانب الاساسي للمصرف ، كونه يمثل أموال (المودعين) وتأمينها تجاه الخسائر التي تتعرض لها المصارف وذلك من خلال الانخفاض في نسبة الموجودات ، وعدم وجود مخصص يستوعب هذا الانخفاض، إذ أنه يقوم بدور أساسي الى تمويل (الأصول الثابتة)، وأن رأس المال الممتلك يمثل قيمة (الأسهم الممتازة والعادية) المدفوعة من قبل المساهمين في بداية تأسيس المصرف ، إذ أنه يمثل (رأس المال الممتلك) إجمالي رأس المال المدفوع ، والاحتياطات ، لاسيما في ظل ماشهده العالم من أزمات مالية ، ومنها لجنة بازل الدولية الى ارساء أساس وقواعد رقابية التي من خلالها أدت الى دعم الهيكل المالي المصرفي الذي يهدف الى السلامة المصرفية لجميع أطراف الصناعة المصرفية ، وعلى أساس ماتقدم يتم تقسيم البحث الى أربعة مباحث ، يضم المبحث الأول منهجية البحث ، والمبحث الثاني الأطار النظري للبحث يتكون من مطلبين (رأس المال الممتلك ، الأسهم) ، المبحث الثالث الجانب التطبيقي للبحث ، المبحث الرابع الأستنتاجات والتوصيات .

المبحث الأول : منهجية البحث

أولاً: مشكلة البحث

أن حجم رأس المال الممتلك يكون مناسب مع طبيعة مصادر واستخدامات الأموال، لهذا فكلما ارتفعت أموال المصارف تتطلب تدعيم رأس المال الممتلك، وإذ أن ارتفاع رأس المال المدفوع يعني ارتفاع عدد الأسهم المصدره، وكلما ارتفع عدد الأسهم فمن المحتمل ان تتأثر على الأسعار، وعليه يمكن توصيف مشكلة البحث من خلال الإجابة على التساؤل الآتي:-

- هل يوجد تأثير ذات دلالة أحصائية بين حجم رأس المال الممتلك وأسعار الأسهم في الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية؟

ثانياً: أهداف البحث

يسعى البحث الى تحقيق الأهداف التالية :-

1. تحليل نسبة رأس المال الممتلك الى إجمالي الموجودات .
2. تحليل نسبة رأس المال الممتلك الى الودائع.
3. تحليل نسبة رأس المال الممتلك الى القروض.
4. تحليل نسبة أسعار الأسهم

ثالثاً : أهمية البحث

تمثل أهمية البحث من خلال الآتي :-



1. دعم الملاءة المالية للمصارف مما له تأثير على أسعار الأسهم التي تمتلكها الشركات والمصارف
2. يمثل رأس المال الممتلك جزء مهم، و أساسي لجانب العمل المصرفي.
3. ويسعى الى جعل عمليات التداول سليمة و امانة وتحمل مصداقية العمل المصرفي.

رابعاً : فرضيات البحث

يرتكز البحث على الفرضيات الآتية :-

H_0 : لا يوجد تأثير لمؤشرات رأس المال الممتلك على أسعار الأسهم (الأغلاق).

H_1 : يوجد تأثير لرأس المال الممتلك على أسعار الأسهم (الأغلاق).

خامساً: مجتمع وعينة البحث

تم اختيار عينة من المصارف المدرجة في سوق الاوراق المالية لكونها تمتلك مصادر تمويل ضخمة وذات اهداف متعدده وتحقيق غاية المساهمين حيث تم اختيار المدة الزمنية من(2016-2018)، والجدول (1) يعرض معلومات عن المصارف .

ت	المصارف	الرمز المختصر	سنة التأسيس	سنة الأدرج	رأس المال الممتلك
1	مصرف الشرق الأوسط	أوسط	1993	2004	250,000,000,000
2	مصرف بغداد	بغداد	1992	2004	2,50,000,000,000
3	مصرف الخليج التجاري	خليج	1999	2004	300,000,000,000

المصدر : اعداد الباحثة.

المبحث الثاني : الجانب النظري للبحث

أولاً : المطلب الأول : مفهوم رأس المال الممتلك (Owned capital Equity Concept)

يمثل رأس المال الممتلك العامل المحوري والمهم في اختيار المشروع الاستثماري ، (عبدالفتاح، 1994 : 47).

هنالك تعاريف عديدة لرأس المال الاقتصادي (Economic Capital)، وهو قيمة رأس المال المطلوب لغرض تعديل المخاطر، على أساس المخاطر (Risk-Adjusted Return On Capital, RAROC)، أما رأس المال الدفترى (Book Capital) وهو رأس المال الذي يثبت في قائمة المركز المالي (الميزانية العمومية)، ورأس المال السوق (Market Capital) ويمثل بعدد الأسهم مضروباً بالسعر الحالي في السوق، ورأس المال الزائد (Excess Capital) وهو قيمة التدفق النقدي التي تزيد عن ما هي مطلوب لتعزيز نمو الاصول المتداولة ودفع أرباح الأسهم المطلوبة ، (Teresa,1997: 3) ، ويمثل رأس المال أهم المشاكل للأعمال المصرفية خلال السنوات الماضية، لذلك فإن رأس المال عرفها (العلق ، 2001 : 134) على أنها إجمالي الأصول للمصرف ، إذ تضمنت (الأرباح ، الخسائر ، الاستثمارات)، وكما عرف على انه مجموعة من الاموال التي ساهم فيها مالكي المصرف وتمثلت بالاسهم ، والاحتياطيات في المصرف (Rose ,1999:471)، إذ أن رأس المال الممتلك يمثل قيمة رأس المال المدفوع (الأسهم العادية ، الاحتياطيات ، الأسهم الممتازة ، الأرباح المحتجزة) ، وعرف ايضاً رأس المال على أنه مجموعة من قيم الأسهم الممتازة والعادية المدفوعة من قبل المساهمين في بداية حياة المصرف وأي إضافة أو تخفيض قد يطرأ عليه في وقت لاحق (رمضان وجودة ، 1995 : 55)، يمثل رأس المال أحد العوامل الأساسية لأداء المصارف إذ يعرف بأنه الجزء المتاح للأموال



التي تدعم أنشطة المصرف والعمل كحاجز وقائي يمنع تسرب الخسائر التي يتعرض لها المصرف إلى أموال المودعين، إذ يمثل مصدر لتوفير الحماية عن طريق استقرار المصرف وكفاءته (Ongore, 2013: 240).
ثانياً : وظائف رأس المال الممتلك (capital functions)

يمكن تلخيص وظائف رأس المال الممتلك على المصارف التجارية بمايلي : (أبو احمد وقُدوري ، 2005: 144)، (العلاق ، 2001: 140)، (محمد واخرون ، 2013: 116)، (سلطان واخرون ، 1993: 190) .

1. حماية اموال المودعين : تعد هذه الوظيفة من اهم الوظائف لرأس المال الممتلك لحماية اموال المودعين من اي خسارة غير متوقعة محتمل انه يتعرض لها المصرف لانه المصارف بشكل عام تستخدم ضمن بيئة تتعرض على درجة عالية من عدم التأكد الأمر الذي يؤدي الى تعرضه الى مخاطر متنوعة .
2. الوظائف التشغيلية: يوفر رأس المال الأموال التي يحتاجها المصرف لكي يحصل على رخصة التنظيم والتشغيل من قبل الحصول على الأموال من مصادر أخرى وان الشركة الجديدة تحتاج الى الأموال للبدء في الحصول على تسهيلات (الارض ، البناء، شراء معدات) ، بالإضافة الى تعيين الموظفين قبل الافتتاح.
3. يستخدم رأس المال الممتلك في دعم المصارف وزيادة استعداده المالي لكافة الخسائر التشغيلية ، مثال لايمكن لبعض المقترضين تسديد أصل القروض والفوائد المترتبة عليها .
4. يستخدم رأس المال الممتلك في تمثيل المساهمين لدى مجلس ادارة المصرف، وانتخاب اعضاء مجلس ادارة والمدير العام بعدد الأسهم الذي يمتلكونها .
5. تمويل النشاط الاقتراضي والاستثماري: يعد رأس المال كل ما يمتلكه المصرف عند بدء التأسيس ويتمثل برأس المال المدفوع والذي يكون على نوعين اما (موجوات ثابتة او نقدية، يمكن عن طريقه القيام بالنشاط المصرفي).
6. يتضمن رأس المال الممتلك جزءا كبيرا من مصادر الاموال يوما ما يستطيع البقاء مفتوح الأبواب مما يؤدي الى امتصاص الخسائر بشكل تدريجي من أرباحه دون أن يؤدي ذلك إلى سعي المودعين لسحب الودائع منه .

ثالثاً: مكونات رأس المال الممتلك (Components of capital)

يمثل رأس المال المصرفي العنصر المهم والأساسي إذ يعتمد عليه المصرف التجاري من أجل تحقيق حماية أموال المودعين وفي قدرته على الوفاء بالالتزامات في الحالات غير (اعتيادية) ، ورأس المال المصرفي هو الاختلاف بين الاصول والالتزامات، (Frederic S. 2012: 204) ، (الفتلاوي واخرون ، 2010: 30) ، (بو عبدلي ، 2011: 13) ، (المولى ، 2004: 18) ، (المخالفي ، 2004: 5) :-

1. **رأس المال المدفوع (الأسهم العادية والممتازة) (Capital Contributed and Commo (Stocks Preferred**:- أن اصدار الاسهم العادية تمثل الاسلوب الرئيسي للحصول على حقوق الملكية العادية عند تأسيس الشركات لكن يغدو (احتجاز الارباح) الوسيلة الأساسية للقيام بذلك بعدها، إذ تمثل الأسهم العادية ثلاثة من القيم منها (القيمة الاسمية والقيمة الدفترية والقيم السوقية) ، وأن حجم رأس المال يكون ضئيل جداً مقارنة مع اجمالي المطلوبات (الالتزامات) .

2. **الأحتياطيات الرأسمالية (Reserves Creserves)**:-تمثل الفائض الذي يحصل عليه الملاك نتيجة أنشطة تختلف عن النشاط الرئيسي للشركة اذ يكون على عناصر منها الارباح الناجمة عن تقلبات اسعار ارصدة العملات الاجنبية، و علاوات الاسهم الجديدة المصدرة، و ارباح اعادة تقويم الموجودات ،اذ تفرض الاحتياطيات بشكل اجباري على الشركة إذ تمثل نسبة محدودة من الارباح لاغراض محدودة، وان الاحتياطيات الرأسمالية تتصف بصعوبة توزيعها على حاملين الأسهم على شكل حصة نقدية.

3. الأرباح المحتجزة (Retained Earning)

هي المكون الثاني والرئيسي بعد (الأسهم العادية) وتمثل بالأرباح التي حققتها الشركة من عملياتها ولم تقوم بتوزيعها ، إذ تمثل الأرباح المحتجزة جزء من حقوق الملكية ، في حالة ارتفاع الأرباح المحتجزة تؤدي الى



زياد القيمة الدفترية ، وذلك سوف يعكس ايجابيا على القيمة السوقية للشركة ، كونها تؤدي الى تعظيم الأرباح ذات الأجل الطويل للمساهمين ، وتتصف الأرباح المحتجزة بمايلي (Tariq al et 2014 : 682)،(Ball,)، Greeks (2018: 3) :-

1. لا تحتاج الى ضمانات أو رهن لموجودات الشركة .
2. تتميز بالمرونة من حيث المقدار ، أو الوقت اللازم لتوضيفها .
3. تتميز الأرباح المحتجزة بصغر طاقتها الاستثمارية ، غالباً ما يكون حجم الأرباح المحتجزة ضئيلاً جداً في السنة الواحدة .
4. غالباً ما تتولد اثار عكسية على القيم السوقية للأسهم ، إي أن قيم الأسهم عند توزيع الأرباح مضافاً اليها قيم التوزيع ، قد تكون أكبر من من القيم السوقية ، عند إجراء التوزيعات على الأرباح .
5. تتلاءم سياسة احتجاز الأرباح مع مصلحة كبار المالكين للمصرف، وذلك لأن احتجاز الأرباح يؤدي إلى ارتفاع قيمة الأسهم العادية في الاسواق المالية ، فضلا عن ملاءمتها مع توجهات البنك المركزي كونها تدعم السيولة وتزيد من معدلات حماية المبالغ المودعة .

رابعاً : قياس مدى كفاية أو متانة رأس المال الممتلك Measuringrange Owned Capital (Competence)

لقد فشلت العديد من المصارف نتيجة متانة رؤوس الأموال المملوكة وهذا لم يكن عائق أمام الشركات و مصارف أخرى ، أن كفاءة الإدارة ينبغي توفيرها في مختلف المجالات والفعاليات المصرفية لان عملية التوظيف والاستعمال الاموال ليست غاية بحد ذاتها وانما هي وسيلة لتحقيق الهدف والإدارة هي المسؤوله التي من خلالها تدير اموال الاخرين وانجاز اهدافهم باقل مايمكن من التكاليف واقصر فترة محددة هذا من جانب ، ومن جانب اخر يؤكد على تعظيم (المخرجات ، والمدخلات)، من خلال الاستخدام الأمثل ، وهنالك مجموعة من (المؤشرات) المالية وانطلاقاً من فلسفة التحليل المالي فانه يمكن اجراء المقارنات المختلفة سواء على صعيد الفترة الزمنية أي مايطلق عليها(بالاداء التاريخي) او من خلال المقارنة مع مؤشرات مالية سائدة في الأسواق تمثل مؤشرات القطاع الذي تعمل فيه الشركة او المقارنة مع شركة او اكثر متماثلة في النشاط والحجم فضلا عن اعتماد هذه المؤشرات في الاسواق المالية والمصرفية وهو ما يطلق عليه (بالمقارنة المرجعية) (الحسيني ،الدوري، 2006 : 85)، ان هذه المؤشرات تستعمل لقياس اداء الاسهم التابعة للشركة والمصارف والشركات التي تهدف الى الأرباح. (2 : Vialles,2005) :-

أ. نسبة إجمالي الموجودات = رأس المال الممتلك ÷ مجموع الموجودات × 100

ب. نسبة إجمالي الودائع = رأس المال الممتلك ÷ مجموع الودائع × 100

ج. نسبة إجمالي القروض = رأس المال الممتلك ÷ مجموع القروض × 100

المطلب الثاني: الأطار المفاهيمي عن الأسهم.

يرتكز نشاط المصارف على مصادر التمويل لا بد من معرفة نبذه من الأسهم التي تمتلكها المصارف والشركات
أولاً: مفهوم الأسهم (Concept Common)

إذ تمثل الأسهم أداة من ادوات الملكية إذ تمثل الحقوق ، والالتزامات لأصحاب الشركة أو لمالكين الأسهم في الشركة (Ehrhardt&Brigham,2011:26)، وتمثل الأسهم ورقة مالية للمستثمر في الشركة إذ يمكن بيع هذه الأسهم عالي من سعر الشراء ، وبمعنى آخر إذ يقوم المستثمر بالحصول على أرباح (مكاسب لرأس المال) (Brigham&Houston,2007:293) ، ويمثل السهم نوع من الأنواع المختلفة للأوراق المالية والتي يتم إنشاء ملكية مشتركة عن طريق البقاء على الربح وإعادة الاستثمار لدى الشركة (Hoboken &New,2003:535).



ثانياً : أنواع الأسهم (Type Common)

1. **الأسهم العادية (Common Stock)** يعتبر الاسهم السند ملك له قيمة اسمية وسوقية حيث يتمتع حاملين الاسهم لهم حق التصويت في الجمعية العمومية والحق البيع والحق في الحصول على الارباح وهذه صفاتيجابية لحاملين الاسهم(الكراسنة، 2010: 5)

2. **الأسهم الممتازة (Preferred Stocks):** وهي شكل خاص من اشكال الملكية التي تتميز بميزات كل من (السندات والأسهم العادية)، فهي كالديون او السندات لها ارباح موزعة ثابتة ، وهناك تشابه بين الأسهم العادية ، والأسهم الممتازة إي أن كلاً النوعين تعطي المستثمر الحق لدى ملكية الشركة ، ولا يوجد تاريخ استحقاق ، بالإضافة الى أن الشركة لاتلزم بدفع الأرباح لكل منهما (الميداني ، 1989: 511)، إذ ان الأسهم الممتازة لا تشكل عبء على الشركة في حالة عدم تحقق إي ربح وهذا الأمر يؤدي الى الأفلاس ، (النعيمي ، 2010: 153)، ومن عيوب الأسهم الممتازة ، أنها ذات كلفة عالية من السندات إذ لا يمكن تمتع ارباحها الموزعة (بالوفرة الضريبية) ، أن حامل السهم الممتاز يحق له الحصول على الأرباح الموزعة حتى أن كانت غير موزعة في نفس السنة ، مما يسبب الى ارتفاع الكلفة (كراجة ، 2002: 95).

ثالثاً : العوامل المؤثرة في الأسهم (Factors affecting stocks) :- تتأثر عوائد الأسهم بنوعين من العوامل وتكون على شكلين هما:-

1. **العوامل الداخلية (internal factors):-** تتأثر الشركة بهذه العوامل لانها تحكم علاقة العوامل مع بيئة الشركة ويمثل رأس المال هو العامل الرئيسي الذي يؤثر على عوائد الأسهم لانه يمثل المحرك الرئيسي لكافة المشاريع إضافة الى العمل الاستثماري الذي يؤدي زيادة الانتاجية واعادة تجديد رأس المال إذ أن له دور اساسي على عوائد الاسهم إذ كلما كان حجم رأس المال أكبر تتأثر العوائد بشكل اكبر وكلما حجم رأس المال أصغر لا يكون تأثيره أكبر اي انه يبين ان هناك علاقة عكسية بين عوائد الاسهم وبين حجم رأس المال (يوسف، 2008: 30) .

2. **العوامل الخارجية (External factors):-** تعد هذه العوامل الذي تؤثر بشكل سلبي على اعمال الشركة ومنها العامل الرئيسي هو سعر الفائدة اذ يمثل سعر الفائدة هو القيمة التي يتم دفعها الى المقترضون كتعويض عن استخدام المقرض، وسعر الفائدة هو القيمة الذي يتلقاها عن طريق ايداع الأموال في المصرف وتحدد قيمة الفائدة على ضوء (نسبة مئوية) من اصل القيمة اذ يمثل سعر الفائدة هو المحرك الرئيسي لتوظيف رأس المال وانتقاله بين (الاسهم والسندات) لان يمثل الفرص البديلة للمستثمر اذ كان سعر الفائدة مرتفع يفضل المستثمر وضع الاموال في المصرف والحصول على سعر فائدة محدد له ، وفي نفس الوقت فإن كلما ارتفعت نسبة الفائدة كلما انخفض الاقتراض ، وبالتالي يؤدي الى تدهور نسبة السيولة وبالتالي يؤدي الى انخفاض نسبة التضخم، اما العكس كلما انخفض سعر الفائدة كلما زاد رأس المال وبالتالي الحصول على عوائد أكبر في حالة انخفاض (يوسف، 2008: 31).

رابعاً: الاستثمار المصرفي وعلاقة مع رأس المال الممتلك (Investment banking and its relationship with equity capital) :- يمثل الاستثمار المصرفي بانه جزء من الاموال لتوظيف الاصول المالية لفترة زمنية معينة مقابل الحصول على التدفقات النقدية في المستقبل لمواجهة الزيادة في معدلات التضخم وتغطية المخاطر المصحوبة في تدفقات الاموال والاستثمار ، اما ان يكون (فردى، متعدد) ويمثل بالاستثمار الفردي شراء أصل واحد فقط حتى لو تكررت الوحدات المشتراة من هذه الاصول ، بينما يكون الاستثمار (متعددا) اذا يكون على محورين رئيسيين ويطلق عليه بمحفظة الاستثمار. والبعض يرى الاستثمار على انه توزيع الأموال في هيكل استثمار الشركة ويعني اختيار هيكل الشركة وكيفية توزيع هذه الاستثمارات بين استثمارات (طويلة الاجل ، قصيرة الاجل) و يمكن قياسها بنسبة الاصول المتداولة الى الاصول الثابتة ، ويمثل هذا الاختيار ذات أهمية كبيرة للتأثير على (السيولة ، والربحية) الشركة، فاذا كانت



الأصول المتداولة لها نسبة كبيرة من هيكل الشركة ، فهذا يؤدي الى ان سيولة الشركة عالية جداً، الا ان ربحيتها ستكون محدودة، ومقابل العكس عندما تكون الاصول الثابتة ذات نسبة عالية من مجمل اصول الشركة عندها سوف تزداد ربحية الشركة، ولكن سيولتها ستكون منخفضة (العالمي ، 2013 : 27)، إذ ان الاستثمار في الاوراق المالية يمثل توظيف للأموال الفائضة عن حاجة المصرف الحالي في شراء اوراق مالية في الحصول على عوائد في المستقبل ، وان القرار الاستثماري الذي يتخذه المصرف للاستثمار في الاوراق المالية تستند على تحليل المتغيرات البيئية (الداخلية والخارجية) ، للمنظمات المصدرة لتلك الاوراق وذلك للوقوف على الفرص والتهديدات التي تواجهها نقاط الضعف والقوة ، الذي يعاني منها ومن خلال هذا التحليل يمكن للمصرف التعرف بدقة على تأثير تلك المتغيرات في حجم التدفقات النقدية الداخلة ، والخارجة من والى المصارف ووفقا لمقتضيات الامان ينبغي على المصرف الابتعاد عن الاستثمارات التي تتعرض عوائدها الى تقلبات شديدة ، وذلك بسبب الانخفاض الشديد، وهذا قد يترتب عليه فشل المصارف في استرداد الاموال التي استثمر فيها ، وهذا الاتجاه يحمل دعوته في المصرف لكي تزيد استثماراتها في الاوراق المالية الذي تمثل صك مديونية مثل لسندات ، وانخفاض استثماراتها في الاوراق المالية التي تمثل صك ملكية مثل الأسهم العادية إذ أن المصارف يجب عليها تبين بشكل كبير على الافق الاستثماري الذي يعني هل ان الاستثمارات سوف تكون ستكون قصيرة ، طويلة لان الاستثمارات الطويلة دائماً تكون المخاطرة فيها كبيرة من الاستثمارات القصيرة الذي فيها امان اكبر من الاستثمارات طويلة الاجل (الموسوي، 2016 : 125).

المبحث الثالث : الجانب العملي للبحث

المبحث الأول : مؤشرات كفاية رأس المال الممتلك

خصص هذا المبحث مؤشرات رأس المال وأسعار الأسهم (سعر الأغلاق) بالتقارير السنوية للبيانات المنشورة للمصارف العراقية عينة البحث في سوق العراق للأوراق المالية للفترة (2016-2018) وهي مصرف بغداد ، مصرف الشرق الأوسط ، مصرف الخليج التجاري، إذ اعتمد على (3) مؤشرات هما إجمالي الموجودات ، إجمالي الودائع ، إجمالي القروض.

1. تحليل نسبة إجمالي الموجودات

يمثل هذا المؤشر قدرة المصرف على تمويل موجودات رأس المال الممتلك ، إذ كلما ارتفعت هذه النسبة ادى ذلك الى تحقيق وحماية أفضل للأموال المودعين ، وهو ما يهدف الى تحقيق البنك المركزي ، وكلما أنخفضت هذه النسبة سوف يؤدي الى ضرر الى المساهمين ، ويمكن احتساب هذه النسبة بقسمة رأس المال الممتلك على إجمالي الموجودات .

يتضح من خلال الجدول(2) ، أن مصرف (الشرق الأوسط) قد حقق أعلى متوسط سنوي (24.46%) وهذا يدل على تحقيق وحماية أفضل للمودعين ، بينما حقق هذا المصرف في عام (2016) إذ كانت النسبة (39.62%) مقارنة بالمتوسط السنوي، أما عام (2017) إذ بلغت (33.77%) إذ كلما كانت النسبة مرتفعة ، كلما أدت الى متانة رأس المال ، كما حقق مصرف (بغداد) نسبة إذ بلغ المتوسط السنوي (15.33%) وتمثل أقل نسبة من ناحية المتوسط السنوي ، بينما في عام (2017) كانت نسبة أعلى إذ بلغت (23.86%) ، بينما في عام (2016) ، إذ كانت النسبة (21.86%) ، ويلية في عام (2018) إذ تبلغ نسبة رأس المال الموجودات (00.28%) ، وتمثل أدنى نسبة لرأس المال الى الموجودات إذ يؤدي الى ضرر الى المساهمين .

كما حقق مصرف الخليج التجاري أعلى نسبة في عام (2018) إذ تبلغ (21.50%) مقارنة في المتوسط السنوي الذي بلغ (19.04%) ، وهذا يدل على متانة رأس المال الممتلك وكذلك سوف يؤدي الى حماية أموال المودعين ، أما في عام (2017) فقد كانت نسبة رأس المال الممتلك الى الموجودات (20.18%) ، واما في عام (2016)



قد حققت نسبة (15.44%) وتمثل إني نسبة وهذا يدل على ضرر بالمساهمين مقارنة في المتوسط السنوي الذي بلغ (19.04%).

جدول (2) تحليل نسبة إجمالي الموجودات للمصارف عينة البحث للفترة (2016-2018)

اسم الشركة	2016	2017	2018	المتوسط
مصرف الشرق الأوسط	39.62%	33.77%	0	24.46%
مصرف بغداد	21.86%	23.86%	00.28%	15.33%
مصرف الخليج التجاري	15.44%	20.18%	21.50%	19.04%
المتوسط	25.64%	25.94%	7.26%	19.61%

المصدر: اعدادالباحثة بالأعتماد على البيانات المشورة في سوق العراق للأوراق المالية .

2. تحليل نسبة إجمالي الودائع

تقيس هذه النسبة قدرة المصارف على رد الودائع من حساب رأس المال ، وأن ارتفاع هذا المؤشر يؤدي الى أمان للمودعين ، وأن هذه النسبة أهمية بإعطائها صورة أفضل عن رأس المال ، ويتم حساب هذا المؤشر من خلال رأس المال على إجمالي الودائع ، يعرض جدول (3) أن مصرف (الخليج التجاري) قد حقق أعلى متوسط سنوي إذ بلغ (59.65%) وهذا يدل على أمان المودعين ، بينما حقق هذا المصرف في الاعوام (2017، 2018) نسبة من الودائع وقد كانت هذه النسب عالية إذ بلغت (83.60%، 83.10%) ، بينما في عام (2016) إذ بلغت (12.25%) نلاحظ أن هذه النسبة متذبذبة .

كما يبين مصرف بغداد نسبة وقد كان المتوسط السنوي بلغ (55.53%) ، بينما حقق هذا المصرف في عام (2018) أعلى نسبة إذ بلغت (69.20%) وهذا يدل على أمان المودعين ، وكذلك حقق هذا المصرف في عام (2016) نسبة أعلى إذ بلغت (58.13%) ، ونلاحظ في عام (2017) هذه النسبة تذبذبت إذ بلغت (39.25%). بينما حقق مصرف (الشرق الأوسط) نسبة إذ بلغ متوسط سنوي (18.82%) ويمثل أدنى نسبة متوسط سنوي لهذا المصرف ، ونلاحظ أن هذا المصرف متذبذب في الأعوام (2016,2018) على التوالي إذ بلغت (12.29%، 19.18%) ، بينما في عام (2017) كانت هذه النسبة أعلى مقارنة في الأعوام السابقة إذ بلغت (24.98%) وهذا يدل على حماية أموال المودعين بأمان .

جدول (3) تحليل نسبة إجمالي الودائع للمصارف عينة البحث للمدة (2016-2018)

اسم الشركة	2016	2017	2018	المتوسط
مصرف الشرق الأوسط	19.18%	24.98%	12.29%	18.82%
مصرف بغداد	58.13%	39.25%	69.20%	55.53%
مصرف الخليج التجاري	12.25%	83.60%	83.10%	59.65%
المتوسط	29.85%	49.28%	54.86%	44.66%

المصدر: اعدادالباحثة بالأعتماد على البيانات المشورة في سوق العراق للأوراق المالية .

3. تحليل نسبة إجمالي القروض



تقيس هذه النسبة مدى قدرة المصارف على مواجهة المخاطر المتعلقة بإسترجاع جزء من أموالها المستثمرة الى القروض .

يعرض الجدول (4) يبين مصرف (بغداد) نسبة إذ بلغ متوسط سنوي (28.45%) ويمثل أعلى نسبة ، وهذا يدل على أن هذا المصرف أفضل قدرة على مواجهة هذا النوع من المخاطر مقارنة بالمصرف الآخر ، بينما حقق هذا المصرف في الأعوام (2016، 2017 ، 2018) على التوالي أعلى نسبة إذ بلغت هذه النسبة (26.24%، 26.02 ، 33.09%) ، وهذا يدل على أن هذا المصرف أفضل من المصارف البقية .

إذ حقق مصرف (الشرق الأوسط) نسبة إذ بلغ متوسط سنوي لها (7.23%) نلاحظ أن هذا المصرف متذبذب مقارنة بالمصارف البقية.

اما مصرف الخليج التجاري حقق نسبة إدى إذ بلغ متوسط سنوي لها (4.06%) ، وهذا يدل على فشل المخاطر الناجمة عن القروض .

جدول (4) تحليل نسبة إجمالي القروض للمصارف عينة البحث للمدة (2016-2018)

اسم الشركة	2016	2017	2018	المتوسط
مصرف الشرق الأوسط	21.69%	0	0	7.23%
مصرف بغداد	26.24%	26.02%	33.09%	28.45%
مصرف الخليج التجاري	0	12.17%	0	4.06%
المتوسط	15.98%	12.73%	11.03%	13.25%

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على البيانات المشورة في سوق العراق للأوراق المالية .

المبحث الثاني : أسعار الأسهم (الأغلاق)

يمثل هذا المطلب دراسة وتحليل عوائد الأسهم (أسعار الأغلاق) للمصارف العراقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2016-2018) ، ويمكن احتسابه من خلال المعادلة الآتية :

السعر الحالي (الأغلاق) - السعر السابق

السعر السابق (الأغلاق)

يعرض الجدول (5) إنحقق مصرف (الشرق الأوسط) أعلى متوسط سنوي إذ بلغ (-0.69) وهذا يدل الى ارتفاع النشاط الاقتصادي ، بينما حقق في الأعوام (2016,2017,2018) إذ بلغت هذه النسبة (-0.87 ، -0.65، -0.57) ايضاً كانت مرتفعة وهذا يدل أن هذا المصرف حقق كفاءة عالية من ناحية النشاط الاقتصادي . كما حقق مصرف (الخليج التجاري) عوائد الأسهم أعلى عائد إذ بلغ المتوسط السنوي (-0.66) ، بينما حقق في الأعوام (2017 ، 2018) إذ بلغت عوائد الأسهم (-0.81 ، -0.61) كانت مرتفعة في هذه الأعوام وهذا يدل على ارتفاع في وتيرة النشاط الاقتصادي ، على عكس في عام (2016) حقق عائد أدنى إذ بلغ (-0.55) وهذا يدل على انخفاض في وتيرة النشاط التجاري .

بينما حقق مصرف (بغداد) عوائد الأسهم أدنى عائد إذ بلغ المتوسط السنوي (-0.39)، إذ حقق هذا المصرف في الأعوام (2017,2018) عوائد أسهم عالية إذ بلغت (-0.39، -0.71) ، وهذا يدل على ارتفاع النشاط الاقتصادي ، بينما حقق هذا المصرف إدى عائد في عام (2016) إذ بلغ (-0.09) وهذا يدل على انخفاض النشاط الاقتصادي .



جدول (5) تحليل أسعار الأسهم للمصارف عينة البحث للمدة (2016-2018)

اسم الشركة	2016	2017	2018	المتوسط
مصرف الشرق الأوسط	-0.57	-0.65	-0.87	-0.69
مصرف بغداد	-0.09	-0.39	-0.71	-0.39
مصرف الخليج التجاري	-0.55	-0.61	-0.81	-0.66
المتوسط	-0.4	-0.55	-0.79	-0.58

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على البيانات المشورة في سوق العراق للأوراق المالية .

الجانب التحليل الاحصائي :

اولاً: تحليل الارتباط (Correlation Analysis):-

يبين تحليل (الارتباط) معرفة وجود علاقة بين المتغيرات ومعرفة اي متغيرين الاقوى ارتباطا وايهما الاقل ارتباطا وهل العلاقة معنوية ام لا, ويتم ذلك من خلال حساب معامل الارتباط بين المتغيرات, اذ ان قيمة معامل الارتباط (Linear Correlation Coefficient) الخطي البسيط, تتراوح ما بين +1, -1, وتمثل القيمة الموجبة الى وجود علاقة طردية بين المتغيرين " اي يزداد احد المتغيرين بزيادة المتغير الاخر, " والقيمة السالبة الى العلاقة عكسية" اي يقل احد المتغيرين بزيادة المتغير الاخر والعكس صحيح" وكلما اقترب معامل الخطي من الواحد دل ذلك على قوة العلاقة وتشير العلامة (*) او (***) الى وجود ثقة ومعنوية احصائية مقدارها 95 % و 99 % في المؤشر على التوالي, ومن تحليل العلاقة بين متغيرات الدراسة باستخدام معامل ووفقا للفرضيات المثبتة تبين التالي فان معامل الارتباط ما بين (Pearson Correlation Coefficient) ارتباط بيرسون راس المال الممتلك, أسعار الاسهم متغيرات الدراسة كانت كما في الجدول (6) التالي :-

اسم الشركة	ارتباط بيرسون	التعليق
الموجودات	-0.858	من خلال نتائج ظهرت قيمة العلاقة بين الموجودات والأغلاق (-0.858) اي انها علاقة عكسية قوية جداً الا انها ليست معنوية اي اننا نقبل فرضية العدم.
الودائع	0.804	بينما كانت قيمة العلاقة بين الودائع والأغلاق (0.804) اي وجود علاقة ارتباط قوية الا انها ليست معنوية اي اننا نقبل فرضية العدم
القروض	.978*	وجود علاقة ارتباط قوية جداً بين القروض والأغلاق وذات معنوية احصائية بثقة مقدارها 97%.

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج (spss) .

ثانياً: تحليل الانحدار (Regression Analysis):-

يهدف هذا التحليل الى معرفة اثر ومعنوية المتغير التوضيحي راس المال الممتلك على المتغيرات المعتمد سعر الاسهم, ويتضمن المؤشرات التالية:-

1. معامل التوضيح او التفسير (R2) : ويمثل نسبة تفسير المتغير التوضيحي من التغيرات الحاصلة في المتغير المعتمد والنسبة المتبقية تعود الى العوامل الاخرى التي لم يؤخذها الباحث بنظر الاعتبار.



2. الاحتمال المرافق لقيمة (F) المحتسبة (p-value of): وتستخدم الاختبار معنوية المتغيرات المستقلة بشكل اجمالي على المتغير المعتمد, فاذا كانت قيمتها اقل من (0.05) نرفض فرضية العدم (عدم وجود تأثير معنوي) ونقبل الفرضية البديلة (وجود تأثير معنوي للمتغير التوضيحي على المتغير المعتمد) والعكس صحيح.

3. معلمة الانحدار (Regression Coefficient): وتمثل مقدار التغير في المتغير المعتمد اذا تغير المتغير التوضيحي بمقدار وحدة واحدة, فاذا كانت الاشارة موجبة فالزيادة في المتغير التوضيحي تسبب زيادة في المتغير المعتمد واذا كانت الاشارة سالبة فالزيادة في المتغير التوضيحي تؤدي الى نقصان في المتغير المعتمد والعكس صحيح.

4. الاحتمال المرافق (t) المحتسبة (p-value of): وتستخدم الاختبار معنوية المتغيرات التوضيحية بشكل فردي على المرافق لقيمة المتغير المعتمد, فاذا كانت قيمتها اقل من (0.05) نرفض فرضية العدم (عدم وجود تأثير معنوي) ونقبل الفرضية البديلة (وجود تأثير معنوي للمتغير التوضيحي على المتغير المعتمد) والعكس صحيح،

الجدول (7) نتائج التحليل بين معامل الارتباط وقيم الاحتمالات وقيمة المعلمة الحدية

اسم الشركة	معامل التوضيح R2	التعليق	قيمة احتمال اختبار F	النتيجة	قيمة المعلمة الحدية B	التعليق	قيمة احتمال اختبار t	النتيجة
الموجودات	0.74%	رأس المال الممتلك يفسر ما مقداره 74% من التغيرات في سعر السهم	0.14	عدم وجود تأثير معنوي اي اننا نقبل فرضية العدم التي تنص بعدم وجود تأثير معنوي	-23.830	وجود علاقة عكسية قوية الا انها ليست معنوية اي اننا نقبل فرضية العدم	0.14	عدم وجود تأثير معنوي اي اننا نقبل فرضية العدم التي تنص بعدم وجود تأثير معنوي
الودائع	0.65%	رأس المال الممتلك يفسر ما مقداره 65% من التغيرات في سعر السهم	0.19	عدم وجود تأثير معنوي اي اننا نقبل فرضية العدم التي تنص بعدم وجود تأثير معنوي	15444.652	وجود علاقة عكسية قوية جداً الا انها ليست معنوية اي اننا نقبل فرضية العدم	0.19	عدم وجود تأثير معنوي اي اننا نقبل فرضية العدم التي تنص بعدم وجود تأثير معنوي
القروض	0.69%	رأس المال الممتلك يفسر ما مقداره	0.02	وجود تأثير معنوي إي اننا	78.487	وجود علاقة عكسية قوية جداً الا انها	0.02	وجود تأثير معنوي اي اننا نقبل البديلة



التي تنص وجود تأثير معنوي	ليست معنوية اي اننا نقبل فرضية العدم	نقبل البديلة ونرفض العدم	69% من التغيرات في سعر السهم		
---------------------------------	--	-----------------------------	---------------------------------	--	--

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج (spss).

المبحث الرابع : الاستنتاجات والتوصيات

اولاً : الاستنتاجات

1. من خلال النتائج التي تم التوصل اليها يتضح ان مصرف (الشرق الأوسط) كان أكثر تفوقاً ، في نسبة رأس المال الممتلك الى الموجوات ، وهذا يدل على أن هذا المصرف له القدرة العالية للبقاء بالتزاماته أتجاه المودعين ، ومواجهة الخسائر الناجمة عن عملية الاستثمار قياساً في المصارف الاخرى .
2. وجد من النتائج أن مصرف (الخليج التجاري) كان الأكثر تفوقاً في نسبة رأس المال الممتلك الى الودائع ، وهذا يدل على أن هذا المصرف أكثر قدرة على استثمار امواله في الودائع وحماية المودعين قياساً في المصارف الاخرى .
3. وجد من خلال التحليل أن مصرف (بغداد) كان أكثر قدرة على مواجهة هذا النوع من المخاطر المتعلقة بإسترجاع جزء من أموالها المستثمرة الى القروض ، مقارنةً بالمصارف الاخرى .
4. وجد من خلال نتائج التحليل الاحصائي (لتحليل الارتباط) ، تبين أن العلاقة بين (الموجودات ، والودائع) كانت علاقة عكسية، بينما العلاقة بين القروض واسعار الأسهم كانت قوية جداً.
5. من خلال نتائج التي ظهرت في التحليل الاحصائي في تحليل الانحدار بالنسبة (الموجودات، الودائع)، كانت قيمتها اقل من (0.05) أي نرفض فرضية العدم إي وجود تأثير معنوي إذ اننا نقبل فرضية البديلة التي تنص بعدم وجود تأثير معنوي، على عكس (القروض) ، وجود تأثير معنوي اي اننا نقبل البديلة التي تنص بوجود تأثير معنوي.

ثانياً : التوصيات

1. ضرورة الاهتمام الكبير في العاملين (رأس المال الممتلك ، أسعار الأسهم) بأعتبارهما أساس العمل في المصارف .
2. تشجيع الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية الاستثمار بمشاريع تؤدي الى أسعار ايجابية لغرض تشجيع المستثمرين على شراء الأسهم .
3. على الشركات التي يظهر بها رأس المال الممتلك (القروض) نسب منخفضة ينبغي عليها أن ترسم خطة لغرض تحقيق التوازن بين الأموال ، والاستخدامات.
4. على جميع الشركات دراسة البدائل الخاصة بمصادر التمويل والتي تنمو بمتانة عالية، إضافة على الشركات الاهتمام الحقيقي بعملية الدراسة والتحليل للبيانات والمعلومات لغرض اتخاذ القرارات الاستثمارية.
5. من الضروري اجراء دراسات مماثلة من قبل الباحثين ، وذلك لبيان مدى قدرة ونجاح (تأثير رأس المال الممتلك على أسعار الأسهم) ومقارنتها في النتائج التي تم التوصل اليها البحث الحالي للتأكد من حقيقة الاعتماد عليها في رأس المال الممتلك.

المصادر

اولاً:المصادر العربية :-



أ. الكتب :

1. الحسيني، الدوري، فلاح ، مؤيد "إدارة البنوك\مدخل كمي واستراتيجي معاصر" ط 1 ، الأردن ، عمان ، شارع الجمعية العلمية الملكية، دار الفكر لطباعة والنشر والتوزيع عمان 2006.
 2. السلطان وداغستاني ، عبد الهادي ، سلطان المحمد ، عدنان ، احمد نبيل (التمويل الإداري) بتصرف الطبعة العربية الجزء الاول ، دار المريخ للنشر ، المملكة العربية السعودية ، 1993.
 3. العامري، محمد علي ابراهيم، " الإدارة المالية الحديثة "، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى عمان-الأردن، 2013.
 4. العلاق، بشير عباس (إدارة المصارف – مدخل وظيفي) ، الأردن، 2001.
 5. النعيمي، التميمي، عدنان تايه، ارشد فؤاد"الإدارة المالية المتقدمة" ط 2 ، الأردن عمان2010.
 6. رمضان ، زياد ، جودة ،محفوظ،الاتجاهات المعاصرة في ادارة البنوك، دار وائل المنشور،1995.
 7. عبد الحلیم كراجه ، " الادارة والتحليل المالي(أسس – مفاهيم – تطبيقات) – الطبعة الثانية ، دار الصفاء للنشر والتوزيع – عمان 2002.
 8. عبد الفتاح ، إدارة البنوك مدخل تطبيقي مكتبة عين شمس،1994.
- الرسائل والأطاريح :**
9. المخالفي، عبدالعزيز محمد أحمد،"تحليل كفاية رأس المال المصرفي وأثره في المخاطرة والعائد على وفق المعايير الدولية" دراسة تطبيقية في عينة من المصارف اليمنية، أطروحة مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد في جامعة بغداد وهي جزء من متطلبات نيل درجة دكتوراه فلسفة في العلوم الإدارية، 2004.
 10. المولى، رواء أحمد يوسف،"تقييم كفاية رأس المال وفقاً لمتطلبات لجنة بازل ومنظمة التجارة العالمية 2004.
- ج. البحوث والدوريات:**
11. أبو احمد وقُدوري ، رضا صاحب ، فائق مشعل : (إدارة المصارف) جامعة الموصل ، 2005
 12. بوعبدلي، أحلام"قياس متانة رأس المال الممتلك" مجلة الوحدات والدراسات ، العدد 13 : 2011
 13. الفتلاوي ، الكروي ، حميد" رأس المال الممتلك والودائع ودورها في تحديد السياسة الإقراضية للمصرف "مجلة اهل البيت العدد10، 2010.
 14. الموسوي، سعدي احمد حميد" البعد الفلسفي للائتمان وانعكاسه في الاستثمار المصرفي دراسة تحليلية لعينة من المصارف التجارية العراقي ، 2016.
 15. محمد،مبارك ،بابان، عبد الفتاح، مثال مرهون، رعد فاضل" قياس كفاية راس المال في المصارف الاهلية دراسة تطبيقية في مصرف الاقتصاد للاستثمار والتمويل "مجلة بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، 2013.
 16. يوسف، دانة بسام "تحديد العوامل المؤثرة على عائد الأسهم في سوق عمان المالي" جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا كلية العلوم الإدارية والمالية 2008.
 17. ابراهيم الكراسنة"ارشادات عملية في تقييم الاسهم والسندات"2010.
- ثانياً: المصادر الأجنبية**

A. Books:

- 18.Brigham , Eugene .F. and Houston ,Joel F. , Fundamentals of Financial Management,11th .ed ., Thomson learning , Inc ., 2007
- 19.Frederic S. Mishkin , Stanley G. Eakins , Financial markets and institutions – 7 the Ed. Cm, (The Prentice Hall series in finance) , 2012.



20. Hoboken & New, Financial Management Theory & Practice 12th edition , Thomson South-Western, USA, 2003.

21. Rose , Peter (Commercial Bank management) 4th ed Irwin / MC Graw – Hill: 1999.

22. Teresa, Modern Bank management – West publishing Co-Minnesota , USA, 1997.

23. Vialles, Rodohe, savoir investor en bourse. avesinternet, 2^e edition, vuibert, paris, 2005.

B. Periodicals:

24. Ball, R., Greeks, J., Linnainmaa, J. T., & Nikolaev, V. (2018). Earnings, retained earnings, and-- book-to-market in the cross section of expected returns. Journal of Financial Economics (JFE), 7Forthcoming.

25. Ehrhardt & Brigham, "Growth Rate and Implied Beta: Interaction of Cost of Capital Model", Journal of Business & Economic Studies, VOL 12, NO 1, 2011.

26. Ongore, Vincent, Okoth & Kusa, Gemechu Berhanu, (2013) Determinants of Financial Performance of Commercial Banks in Kenya, International Journal of Economics and Financial Issues Vol 3, No. 1.

C. Thesis:

27. Tariq al et (2014) Effect of Micro and Macroeconomic Factors on Financial Performance of Commercial Banks in Malawi, Doctor of Philosophy, Jomo University of Agriculture and Technology P:682 Kenyatta.