

تأثير الهيكل المالي في قيمة المصرف - دراسة تحليلية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

The impact of the financial structure on the value of the bank - an analytical study of a sample of banks listed in the Iraqi Stock Exchange

وليد خالد علي^١

م. د. هنادي صكر مكطوف الجيزاني^٢

كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة بغداد

waleedkhaled157@gmail.com

hanadi_loly@yahoo.com

المستخلص

تهدف هذه الدراسة الى تقديم منجز وصفي للمتغيرات المدروسة واطهار المستجدات المعرفية و الفكرية التي تساهم في تحقيق هدف اساسي تمثل في كيفية زيادة قيمة المصرف من خلال الدور التي تؤديه إدارة المطلوبات في ذلك، تبرز أهمية البحث من خلال اللقاء الضوء على العلاقة بين الهيكل المالي وقيمة المصرف، إذ تعد قرارات التمويل من أهم قرارات الإدارة المالية لمنشآت الاعمال، لدوره المهم في استمرارية ونمو الاعمال التجارية، فضلاً عن أهمية القطاع المصرفي إذ إن هذا القطاع يشكل أحد أهم القطاعات الاقتصادية لما يقوم به من دور مهم في تجميع المدخرات وإعادة توجيهها لمختلف النشاطات الاقتصادية والأفراد، ولاسيما أن القطاع المصرفي يعتبر من القطاعات التي تتعرض لمخاطر مختلفة داخلية وخارجية تؤثر على مستوى أدائها، إذ يمثل مجتمع البحث المصارف العراقية الخاصة والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، فيما شملت عينة البحث (١٤) مصرفاً، وقد تم اختيار عينة البحث اعتماداً على معايير معينة تلبي متطلبات البحث بعد استبعاد المصارف الاسلامية، بسبب الاختلاف في طبيعة عمل هذه المصارف، فيما تم استبعاد عدد من المصارف لعدم توفر القوائم المالية لسنوات معينة خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢١)، كما اعتمد الباحث البيانات والتقارير الخاصة بتلك المصارف وباستخدام النسب المالية والمصرفية وقيمة (Tobin Q)، وجرى تحليل البيانات باستخدام البرنامج الاحصائي (SPSS V.28)، لتحليل النتائج كما استعمل البرنامج في اختبار معنوية الانحدار بين المتغيرات، فضلاً عن استعماله في حساب معامل الارتباط ومعامل التحديد (R^2) الذي يفسر أنموذج الانحدار ويقيس معنوية معادلات الانحدار.

ومن أهم الاستنتاجات التي تم التوصل إليها أن المصارف عينة البحث ركزت على تحسين قيمة المصرف باعتماد الهيكل المالي اجمالاً، ونسب التمويل بالودائع بشكل خاص، دون اللجوء الى نسب التمويل برأس المال ونسب التمويل بالمديونية.، كما أوصى البحث تعظيم رأس المال الممتلك للقطاع المصرفي من خلال دخول مساهمين جدد يتمكنون من اسناد المصرف مالياً بدلاً من التركيز بشكل مباشر نحو الودائع لتحقيق التوازن في المخاطر المالية، فضلاً عن استثمار مبادرة البنك المركزي في تمويل قطاع المصارف. فضلاً عن تعزيز ثقة المساهمين لتعظيم أموالهم وتحسين قيمة المصرف من خلال ايجاد المسارات التي تولد لهم ارباحاً وللمصرف في وقت واحد.

الكلمات المفتاحية: الهيكل المالي ، رأس المال الممتلك، الودائع، قيمة المصرف.

Abstract:

This study aims to provide a descriptive achievement of the variables studied and to show the knowledge and intellectual developments that contribute to achieving a basic goal represented in how to increase the value of the bank through the role that liabilities management plays in that. The importance of the research is highlighted by shedding light on the relationship between the financial structure and the value of the bank. Funding decisions are among the most important financial management decisions for business establishments, for its important role in the continuity and growth of business, in addition to the importance of the banking sector, as this sector constitutes one of the most important economic sectors due to its important role in collecting savings and redirecting them to various economic activities and individuals. Especially since the banking sector is considered one of the sectors that are exposed to various internal and external risks that affect the level of its performance, as the research community represents the Iraqi private banks listed in the Iraq Stock Exchange, while the research sample included (14) banks, and the research sample was chosen based on criteria Certain banks meet the requirements of the research after the exclusion of Islamic banks, due to the difference in the nature of the work of these banks, while a number of banks were excluded due to the lack of financial statements for certain years during the period (2010-2021). Tobin Q)), and the data was analyzed using the statistical program (SPSS V.28) to analyze the results. The program was also used to test the significance of regression between variables, as well as its use in calculating the correlation coefficient and the coefficient of determination (R^2), which interprets the regression model and measures the significance of the regression equations. .

Among the most important conclusions that were reached is that the research sample banks focused on improving the value of the bank by adopting the financial structure in general, and the ratios of financing by deposits in particular, without resorting to the ratios of financing by capital and the ratios of financing by indebtedness. The research also recommended maximizing the capital owned by the banking sector through Entry of new shareholders who can support the bank financially instead of focusing directly on deposits to achieve balance in

financial risks, as well as investing in the Central Bank's initiative in financing the banking sector. In addition to enhancing the confidence of shareholders to maximize their money and improve the value of the bank by finding paths that generate profits for them and for the bank at the same time.

Keywords: financial structure, owned capital, deposits, bank value.

المقدمة

يعد قرار التمويل بالنسبة لشركات الاعمال بصورة عامة وللقطاع المصرفي بصورة خاصة من أهم القرارات الاستراتيجية وتزداد أهميته في ظل التطورات المتسارعة وعولمة اليوم. لأن الهيكل المالي يعد عنصراً مهماً يحكم على مدى نجاح أو فشل شركات الاعمال، من خلال الطريقة التي تتخذ بها تلك الشركات قرارات الهيكل المالي والتي تعد من أكثر الامور تم بحثها في جانب الإدارة المالية. ومن أجل تحقيق اهداف التمويل لابد من البحث عن تمويل ذو تكلفة مناسبة للوصول الى المزيج الأمثل للتمويل، والدراسات حول الهيكل المالي بدأت بشكل علمي في بداية الخمسينات عندما ظهرت أول نظرية للهيكل المالي وعُرفت الآن بالنظرية التقليدية ظهرت هذه النظرية في نهاية الخمسينيات وبداية الستينيات و التي تنص على ضرورة الوصول الى هيكل مالي الأمثل الذي يحقق اعلى عائد يعظم قيمة المنظمة أو المصرف. و الجدل الذي يدور بين العلماء والممارسين في حقل الادارة المالية، حول إمكانية وجود هيكل مالي أمثل من عدمه وكذلك مدى تأثير الهيكل المالي على قيمة منظمات الاعمال، ويعتبر الهيكل المالي يعد العمود الفقري للمصارف وشركات الاعمال لان قيمتها تحدد بناءً عليه، وقيمة المصارف تعتمد على الهيكل المالي ونمو الموجودات من خلالها يؤدي الى زيادة قيمة المصرف.

المبحث الأول/ منهجية البحث

١. مشكلة البحث:

إن اغلب المصارف تواجه صعوبة في تحديد هيكل مالي يؤدي لزيادة ربحيتها وبالتالي تعظيم ثروة مساهميها، ونظراً لأهمية القرار التمويلي في المصارف التي تتعلق بتحديد الهيكل المالي الأمثل للمصرف الذي يخفض تكلفة رأس المال الى ادنى حد، ولأن القرار التمويلي من القرارات التي تسعى المصارف من خلالها تحقيق مستويات أعلى في رفع مؤشرات قيمة المصارف، تمثلت مشكلة البحث بالتساؤل التالي:-

ما مدى تأثير الهيكل المالي مقاساً بأبعاده - نسبة التمويل برأس المال، نسبة التمويل بالودائع، نسبة التمويل بالمدىونية في قيمة المصرف مقاساً وفق (Tobin's Q)؟

٢. أهداف البحث:

نظراً لأهمية المتغيرات المبحوثة في سوق العراق للأوراق المالية يسعى هذا البحث الى الاجابة على التساؤلات التي تم ذكرها في مشكلة البحث، كما يهدف الى تحقيق هدف اساسي تمثل في كيفية زيادة قيمة المصرف من خلال الدور التي تؤديه إدارة المطلوبات في ذلك، وبناءً على ما تقدم فإن البحث يهدف الى تحقيق ما يلي:-

١. تقديم رؤية وصفية لمتغيرات البحث وإبراز أحدث المستجدات المعرفية الفكرية التي تقود الى تحقيق الاهداف المطلوبة.
٢. معرفة تأثير الهيكل المالي مقاساً بأبعاده - نسبة التمويل برأس المال، نسبة التمويل بالودائع، نسبة التمويل بالمديونية في قيمة المصرف للمصارف العراقية لعينة من المصارف العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .

٣. أهمية البحث:

تبرز أهمية البحث من خلال لقاء الضوء على العلاقة بين الهيكل المالي وقيمة المصرف إضافة الى ذلك أن اداء المصارف يهم العديد من الاطراف داخل المصرف وخارجه من إدارة وموظفين ومساهمين ومستثمرين وزبائن وجهات رقابية وإن تباينت مصالحها. وبناءً على ما تقدم يمكن وصف أهمية البحث بالآتي:-

١. أهمية الهيكل المالي الأمثل للمصارف ومدى تأثيرها في قيمة المصرف.
٢. تتبع أهمية البحث من أهمية القطاع الذي سيطبق فيه لما له تأثير كبير في الاقتصاد الوطني.

٤. حدود البحث:

أجري البحث وفق حدود زمانية ومكانية تمثلت بالآتي:-

١. الحدود الزمانية: شملت حدود البحث الزمانية المدة (٢٠١٠-٢٠٢١) للمصارف عينة البحث.
٢. الحدود المكانية: تمثلت بمجموعة من المصارف العراقية الخاصة في سوق العراق للأوراق المالية.

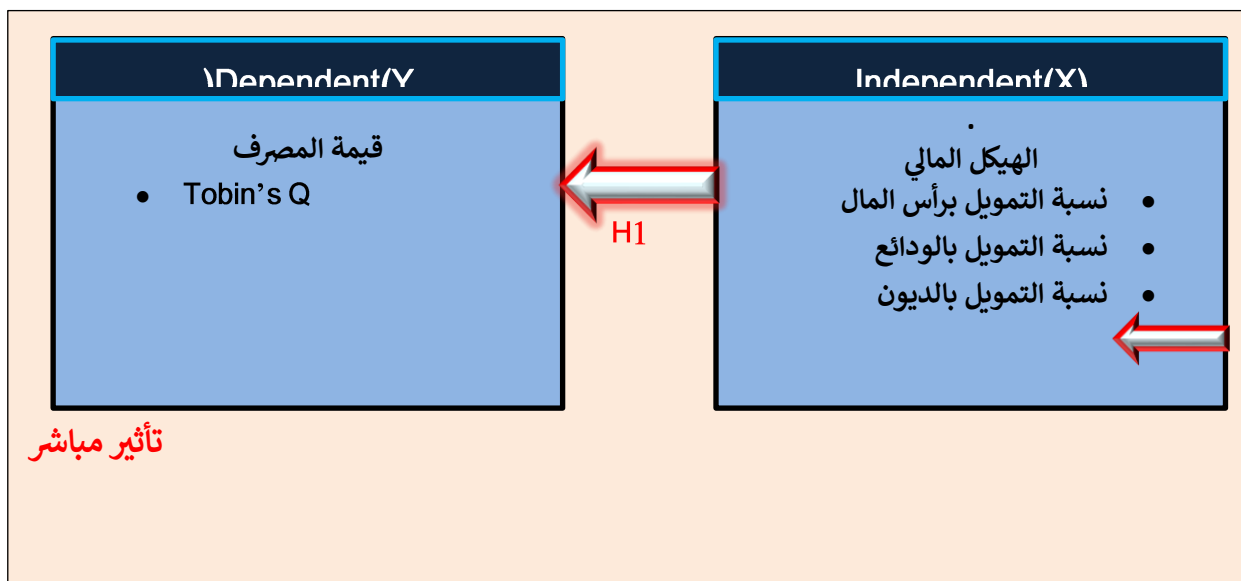
٥. فرضيات البحث :

١. الفرضية الرئيسية

هنالك تأثير ذو دلالة احصائية للهيكل المالي بأبعاده - نسبة التمويل برأس المال، نسبة التمويل بالودائع، نسبة التمويل بالمديونية - في قيمة المصرف لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

٦. المخطط الفرضي للبحث:

أن هذا المخطط الافتراضي تم اعداده بفكرة اساسية يستند اليه البحث. من أجل توضيح متغيرات البحث ومشكلته واهدافه. تم تصميم هذا المخطط لتوضيح تأثير الهيكل المالي في قيمة المصرف اذ يتضمن هذا المخطط متغيرين اساسيين، هما؛ المتغير المستقل (X) المتمثل الهيكل المالي والمتغير التابع (Y) المتمثل بقيمة المصرف. وكما موضح بالشكل (١).



يمثل مجتمع البحث المصارف العراقية الخاصة والمدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغة عددها (٤٦) مصرف، فيما شملت عينة البحث (١٤) مصرف من بين (٤٦ مصرفاً) مدرجاً في سوق العراق للأوراق المالية، وقد تم اختيار عينة البحث اعتماداً على معايير معينة تلبي متطلبات البحث بعد استبعاد المصارف الاسلامية، بسبب الاختلاف في طبيعة عمل هذه المصارف، فيما تم استبعاد عدد من المصارف لعدم توفر القوائم المالية لسنوات معينة خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠٢١)، السبب وراء اختيار هذه العينة هي كالاتي:-

١. الاستقرار المالي للمصارف عينة البحث.

٢. امكانية تقييم تلك المدة للحصول على نتائج اكثر دقة تكاد تعكس الواقع الفعلي.

٨. الدراسات السابقة:

سوف يتم التطرق الى ابرز الاسهامات المعرفية السابقة للباحثين لتكون المنطلق الرئيسي الذي يبدأ منه البحث الحالي وللاطلاع على المتغيرات المدروسة والاساليب المعتمدة.

اسم الباحث والسنة	محتويات الدراسة
دراسة (عطية: ٢٠٢٠)	عنوان الدراسة
	أثر سياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال على القيمة السوقية للمصارف المدرجة في سوق المالية السعودية.
متغيرات الدراسة	سياسة توزيع الأرباح، وهيكل رأس المال، و الهيكل المالي، والقيمة السوقية، المصارف السعودية.
مشكلة الدراسة	تتضمن مشكلة الدراسة في قياس الأثر المتوقع لسياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال على القيمة السوقية وتناولت الدراسة الحالية التساؤلات الفرعية الآتية: ١- هل تؤثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للمصارف العاملة في السوق المالية السعودية. ٢- هل تؤثر هيكل رأس المال على القيمة السوقية للمصارف العاملة في السوق المالية السعودية. ٣- هل تؤثر سياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال على القيمة السوقية للمصارف العاملة في السوق المالية السعودية.
هدف الدراسة	تهدف الدراسة الى الحصول على دليل علمي من واقع بيئة الأعمال السعودية، لأثر كل من سياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال على القيمة السوقية للمصارف المدرجة في السوق المالية السعودية.
مجتمع الدراسة ومدتها	اعتمدت الدراسة على مدخل تحليل المحتوى في فحص التقارير السنوية لعينة من (١١) مصرفاً مقيداً بالبورصة السعودية للفترة (٢٠١٦-٢٠١٩).
الاساليب المالية والاحصائية	استخدام نموذج الانحدار البسيط، تحليل الانحدار المتعدد، واستخدام مقياس Tobin's Q، ومقياس هيكل رأس المال نسبة (إجمالي المطلوبات/ إجمالي الموجودات)، ومقياس سياسة توزيع الأرباح بنسبة (الأرباح الموزعة للسهم/ ربحية السهم).
أهم النتائج	توصل البحث الى وجود تأثير ذات دلالة معنوية لسياسة توزيع الأرباح على القيمة

السوقية، كما توصلت الدراسة الى عدم وجود تأثير ذات دلالة معنوية لهيكل رأس المال على القيمة السوقية، في حين يوجد تأثير ذات دلالة معنوية لسياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال على القيمة السوقية وذلك للمصارف المدرجة في السوق المالية السعودية.	
الاطلاع على الاساليب المصرفية والاحصائية المستخدمة في الدراسة.	مجال الافادة

المبحث الثاني/ الجانب النظري

١. مفهوم الهيكل المالي

يعد تحديد مفهوم الهيكل المالي من القرارات المالية المهمة والمعقدة التي تتخذها المصارف، لما له من تأثير مباشر على مسار تحقيق الأهداف الاستراتيجية في الآمد البعيد، والذي تركز فيه المصارف للوصول الى تعظيم ثروة المساهمين عن طريق اختيار هيكل التمويل الأمثل من خلال انخفاض كلفة التمويل الى ادنى حد، وكلما انخفضت كلفة التمويل الذي تنتج مزيج أمثل كلما زادت القيمة السوقية للسهم العادي ومما ينعكس ذلك في قيمة المصرف. ولهذا يعد الهيكل المالي من أهم القرارات التي تتخذها الإدارة المالية في المنشآت (Johnson, 2001: 46)، اذ تشمل قرارات الهيكل المالي كل من نسب المزيج التمويلي، وأشكال التمويل، و مبلغ التمويل، وأن الهدف الرئيسي من هيكل التمويل هو تقليل كلفته الكلية وتعظيم العائد إضافة الى تعظيم ربحية السهم وبالتالي ينعكس ذلك على تعظيم قيمة المصرف (Kulkarni&Chirputka, 2014: 437).

والتمويل علم وفن ادارة الأموال (Gitman & Zutter, ٢٠١٢: 4)، وقبل الحديث عن الهيكل المالي من المهم توضيح مفهوم هيكل رأس المال الذي يعد جزءاً منه، إلا انه يقتصر على أنواع التمويل طويلة الأجل إضافة الى رأس المال الممتلك، ويستثنى فقط المطلوبات قصيرة الأجل والتي تم وصفها بانها النسبة المالية للمصرف والتي تكون بين الديون طويلة الأجل ورأس المال فهو مصدر خارجي للتمويل و يمكن للمصرف من خلاله الحصول على المزيد من الأموال (Sarhan & Ali, 2022: 125-126).

وردت في الفكر المالي العديد من التعاريف المهمة لهيكل التمويل ويوضح الجدول (١) أهم ما ورد من تعاريف ويمكن ذكرها كالآتي:-

الجدول (١) تعاريف الهيكل المالي من وجه نظر بعض الكتاب والباحثين

ت	المصدر	المفهوم
١	(Chu,2012:411-412)	يعرف الهيكل المالي بأنه رسملة المصرف (*)الرسملة هو إضافة جزء أو كل الاحتياطات إلى رأس المال) بما يمتلكه من مصادر التمويل طويلة الأجل(أسهم، سندات، قروض، احتياطات)، أو هو مصادر التمويل الدائمة المتكونة من الأموال الخاصة والقروض طويلة الأجل.
٢	(Arias et al,2012:977-980)	يعرف الهيكل المالي في المنشأة على أنه ذلك الجزء الخاص بالأموال الشخصية والاستدانة المالية والمتمثلة في الموارد الدائمة.
٣	Gitman & ، ٢٠١٢:508-523) (Zutter	يعد هيكل رأس المال وهو جزء من الهيكل المالي بأنه مزيج من الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية التي تحتفظ بها المنشأة، واعتبر الهيكل المالي واحداً من أكثر مجالات صنع القرار المالي تعقيداً بسبب علاقته مع متغيرات القرارات المالية الأخرى.

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على المصادر المذكورة في الجدول.

ويعرف الباحث الهيكل المالي هو مجموع ما يحصل عليه المصرف من أموال بمصادر مختلفة قصيرة أو طويلة الأجل من الاموال المملوكة أو المقترضة التي يختاره المصرف لتغطية كافة الموجودات، إضافة الى دراسة نسب مصادر التمويل وإظهار كفاءة استخدامها.

٢.أهمية الهيكل المالي

اذ أن الاهتمام بهيكل التمويل يرجع الى كونه يعد الركيزة الاساسية التي تهتم به الإدارة المالية والمصارف لأنه يوفر الموارد المالية الكافية للقيام بالعمليات المختلفة للمصارف، وتغطية تكاليف الموجودات، اذ تركز الإدارة المالية في هذا الجانب على اتخاذ القرارات الصائبة لأنها توفر الاموال المطلوبة للمصرف بأقل التكاليف للوصول الى الاهداف الرئيسية والتي من أهمها تعظيم القيمة السوقية(الموسوي و الموسوي،٢٠١٧: ١٦٨).

ان اهمية هيكل التمويل مهم لسببين وهما: اولاً: للمطلوبات ورأس المال المملاك تكاليف مختلفة وتشمل الفروق ما بين أسعار الفائدة ومعدلات العائد المطلوب لحقوق الملكية وهناك فروق ايضاً في

تكاليف تعويم الاوراق المالية والمعاملات الضريبية وهناك تكاليف مرتبطة ايضاً بالمخاطر المالية، اذ ان تعظيم قيمة المصرف يتطلب تقليل التكاليف الإجمالية للهيكل المالي. اما السبب الثاني لأهمية هيكل التمويل هو المدة الزمنية لاقتراض المصرف والذي يزيد من المخاطر المالية (Khomar& Umar,2019:2)، لذلك زاد الاهتمام بهيكل التمويل مؤخراً لأنه سيف ذو حدين اذ يعد عاملاً مهماً في فشل أو نجاح المصرف، ويعد هيكل التمويل من التوجهات الحديثة لإدارة وتقليل المخاطر المالية، وغالباً تسعى المصارف إلى تحقيق التوازن بين مصادر التمويل الداخلية ومصادرة التمويل الخارجية للوصول إلى المستوى الأمثل للتمويل لتحقيق أقصى قدر من الأرباح وأقل كلفة من المخاطر من خلال اتخاذ القرارات الصائبة (Sarhan &Ali,2022:125).

٣. استعمالات تحليل الهيكل المالي

يستعمل تحليل الهيكل المالي للمعرفة والحكم على مستوى اداء المصرف واتخاذ القرارات المالية الصائبة فيما يخص جميع الاطراف ويمكن استخدامه للعديد من الاغراض يمكن أن نوضحها بالاتي(جار الله، ٢٠١٩: ١٠١-١٠٢):

- (١) التحليل الائتماني: اهتمام المقرضون بهذا التحليل للتعرف على المخاطر التي يتعرضون لها في حالة عدم قدرة المؤسسة المالية على توفير كافة الالتزامات في الوقت المتفق عليه.
- (٢) التحليل الاستشاري: ينصب تركيز المستثمرين بهذا التحليل للاطمئنان على سلامة استثماراتهم ومقدار العوائد التي تتحقق من خلالها كما يستخدم هذا التحليل في تقييم كفاءة الادارة المالية في توظيف مجالات استثمار جديدة إضافة الى ربحية وسيولة المؤسسة.
- (٣) تحليل الاندماج والشراء: يتم استخدام هذا التحليل اثناء عمليات الاندماج بين المصارف يتم تقييم القيمة الحالية للمصرف المحدد للانندماج وبناء توقعات مستقبلية ما بعد الاندماج.
- (٤) التخطيط المالي: يعد من أهم وظائف المؤسسات فهو عملية مستمرة يهدف الى التوصية في اتخاذ قرارات منطقية حول الاموال لتحقيق الاهداف، بمعنى أوضح يمثل التخطيط المالي تقدير رأس المال المطلوب وتحديد المنافسة ووضع السياسات المالية في ادارة الأموال لتحقيق الاهداف والاستقرار المستقبلي.
- (٥) الرقابة المالية: تمثل تقييم متابعة الأعمال للتأكد من أن تنفيذها يسير وفق القواد المحددة وذلك لاكتشاف الانحرافات ومعالجتها في الوقت المثالي.
- (٦) تحليل تقييم الاداء: يعتبر تقييم الاداء من أهم استعمالات تحليل الهيكل التمويلي فيتم تقييم مستوى الارباح وقدرة المؤسسة على السيولة لسداد كافة الالتزامات المالية وقدرتها على

الانتماء، فإن إدارة المصرف والمستثمرين والمؤسسات المالية الرسمية إضافة إلى المقرضين أهم الجهات المستفيدة في تقييم أداء الهيكل المالي.

المبحث الثالث/ قيمة المصرف

١. مفهوم قيمة المصرف

اختلف الباحثون والكتاب في تحديد مصطلح قيمة المصرف، وهناك العديد من الآراء حول هذا المفهوم، فالمنشآت بصورة عامة والمصارف بصورة خاصة تسعى إلى زيادة الأرباح وتعظيم قيمتها في سوق المنافسة، لذا تعد القيمة أحد أهم الركائز المحددة لمدى كفاءة وفاعلية أدائها، وعليه تمثل قيمة المصرف انعكاساً لمدى فاعلية وكفاءة القرارات المالية والإدارية، فالهدف العام للمصارف تعظيم ثروة مالكيها من خلال سعر السهم في السوق وبدوره يعكس القرارات الاستثمارية والتمويلية ومقسوم الأرباح (التميمي والحساوي، ٢٠٢٠: ١٩٦). تزايد الاهتمام بقيمة المصرف وخاصة في الدول المتقدمة في ظل التطورات السريعة التي شهدتها الأسواق المالية والمصرفية منذ تسعينات القرن الماضي، إذ وجدت قيمة المصرف لتعزيز مكانتها لدى الأسواق المالية الأوروبية والتمكن من المنافسة، الأمر الذي أدى بالمساهمين وأصحاب المصالح لاتباع أسلوب حديث للمحافظة على تلك القيمة (Fiordelisi, 2002:1).

ومن ما ذكر يمكن القول أن قيمة المصرف تعد النتيجة النهائية لأداء المصرف ونجاح استراتيجياته، وتمثل العنصر الأساس في تقييم أداء المصرف على وفق الأهداف المحققة، من بين أهم الأهداف المالية التي تسعى منشآت الأعمال إلى تحقيقها تعظيم القيمة التي تنعكس بقيمة السهم وبالتالي زيادة ثروة المساهمين. إذ اختلف مفهوم قيمة المصرف على اختلاف آراء الكتاب والباحثين. ويمكن استعراض تعريف قيمة المصرف من وجهة نظر عدد من الكتاب والباحثين كما في الجدول (١):-

الجدول (٢) تعاريف قيمة المصرف من وجه نظر بعض الكتاب والباحثين

ت	المصدر المعتمد	التعريف
	(Koch&Scott, 2003:118)	يعرف قيمة المصرف على أنه مقياس للثروة أي ما يستطيع المصرف تحقيقه من أرباح للمستثمرين وحملة الأسهم بمعنى أن الزيادة في القيمة السوقية للأسهم المصدرة من خلال التوازن ما بين العائد والمخاطرة وزيادة الاستثمار يؤدي إلى تحقيق عائد أعلى.
	(حماد، ٢٠٠٨: ١١)	المبلغ الذي يدفع مقابل موجود أو الحق في الحصول على عوائد مستقبلية من استخدام ذلك الموجود، فإن القيمة

تختلف عن السعر فالقيمة تمثل جوهر الشيء والتي من خلالها يترجم عملي التبادل الى السعر.	
قيمة المصرف هو مصطلح يستخدم لتحديد الوضع المالي على المدى الطويل ويعتبر قيمة المساهمين هي الجزء الاساسي الذي ينبع من مفهوم الإدارة المبني على القيمة، يستخدمه العديد من الباحثون والمحاسبون والاداريون وفقاً لهذا المفهوم فهو القيمة السوقية المقدرة من حيث الاموال ضمن مدة محددة مع أخذ العوامل بنظر الاعتبار مثل الوقت والمخاطرة والدخل.	(Deev,2011:33)

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على المصادر المذكورة في الجدول.

٢. أهمية قيمة المصرف

أن منشآت الاعمال وبالأخص المصارف تقدم اهتماماً كبيراً لقيمة اسهمها، وفي الواقع فالقاعدة الاساسية لإدارة المصارف تعظيم قيمة أسهم المصرف لأنها تمثل الهدف الرئيسي الذي يجب أن يكون له الاولوية حول جميع الاهداف التي يتبناها المصرف وان جميع المصارف لهم مساهمون ومستثمرون يكون لديهم اهتمام كبير حول ما يحصل لقيم وعوائد الاسهم (Rose& Hudging,2008:165). اذ يرجح البعض في اهتمام المساهمين بالأسهم لأن قيمة المصرف تعتمد على الجزء الخاص من الاسهم المملوكة من قبل الادارة، فكلما زادت قيمة الاسهم زادت قيمة المصرف؛ واضفاء الطابع الرسمي للارتباط ما بين قيمة المصرف وملكية الأسهم الإدارية (Lee&Ryu,2003:6).

تعد مهارة الإدارة القائمة على القيمة أحد القضايا الرئيسية الناجحة في ممارسة العمل المصرفي اذ يكون مفهوم القيمة منطقياً فقط اذ كان بالإمكان تقديره وبالتالي تعد القيمة المصرفية من القضايا المهمة في الأعمال المالية اليوم (TITKO& KOZLOVSKIS,2011:1)، ويعد نتاج القدرة والمهارة على التوقع بالتدفقات النقدية المستقبلية، وتمثل خاصية المصرف التي يتم من خلالها التنبؤ بالإداء المالي على المدى البعيد، إن انتاج القيمة هو كشف بيان تحليلي في التدفقات المالية للمصرف فضلاً عن تحليل كافة مخاطر وعائد أعمال المصرف المعنية (Mouritsen et al,2001:402).

٣. انواع قيمة المصرف

هنالك العديد من الأنواع لقيمة المصرف وتختلف قيمة كل منهما باختلاف مفاهيمها وهما كما يلي:

١. القيمة الاسمية **Par value**: هي القيمة المسجلة على شهادة السهم والمحددة وفق القوانين العامة والخاصة للمصرف وتعد مقدراً رسمياً ولكنها لا تعكس القيمة الحقيقية لسعر السهم، وتحدد بأقل مقدار من رأس المال الأساسي للمصرف (عبدالله و حسين، ٢٠٢١: ٨) وكما مبين في المعادلة (١) (عباس، ٢٠٢٢: ٧٣):

$$\text{القيمة الاسمية PV} = \frac{\text{رأس المال}}{\text{عدد الاسهم العادية}} \quad (1)$$

٢. القية الدفترية **Book value**: القيمة المدرجة في السجلات المحاسبية لمنشآت الاعمال وتمثل حق الملكية في الميزانية العمومية يمكن التوصل الى هذه القيمة من خلال معرفة القيمة الدفترية لموجودات المصرف مقابل خصم القيمة الدفترية لجميع الطلبات إضافة الى الاسهم الممتازة وما يتبقى يتم تقسيمه على المساهمين العاديين (حسب الاسهم التي يملكها في المصرف)، ويحصل المستثمر على القيمة الدفترية لمعرفة درجة المخاطر التي يتحملها بعد مقارنة القيمة الدفترية مع سعر السهم في السوق وكما مبين في المعادلة (٢) (التميمي، ٢٠١٩: ١٦٩):

$$\text{القيمة الدفترية BV} = \frac{\text{الموجودات - المطلوبات}}{\text{عدد الاسهم العادية}} \quad (2)$$

٣. القيمة السوقية **Market value**: قيمة موجودات ومطلوبات المصرف وتمثل السعر الحالي الذي يتم شراء وبيع الادوات المالية للمصرف، وهي القيمة التي تتداول بها الاسهم العادية في سوق الاوراق المالية والمتمثلة بسعر الشراء والبيع عند المتاجرة بأسهم المصرف وكما مبين بالمعادلة (٣) (يوسف و بشير، ٢٠٢٣: ٥٩):

$$\text{القيمة السوقية MV} = \text{سعر السهم} \times \text{عدد الأسهم} \quad (3)$$

٤. القيمة الاستثمارية **Investment value**: تتمثل بالمبالغ التي يدفعها المستثمرون للحصول على الاسهم وتعد من أكثر المقاييس اهمية بالنسبة لحاملي الاسهم، وأن عملية حساب هذه القيمة تعتمد على العوائد المتوقعة ومخاطرة السهم، اذ أن لكل سهم جانبين للعائد أحدهما مدفوعات المقسوم السنوية والآخر الأرباح الرأسمالية والتي تزداد مع زيادة سعر السهم في السوق (Gitman&Joehnk, 2008:269).

٤. العوامل المؤثرة على قيمة المصرف

اختلف الباحثون في تحديد العوامل التي تؤثر على قيمة المصرف، فمن وجهة نظر (Sondakh:2019) يرى ان هنالك اربعة عوامل تؤثر على قيمة المصرف وهما سياسة توزيع الارباح، والسيولة، والربحية، وحجم المصرف فيما اضاف (Kim et al:2018) أن المسؤولية الاجتماعية والبيئية تعد من أهم العوامل المؤثرة على قيمة المصرف، لذا سيتم ذكر العوامل المؤثرة على قيمة المصرف بالنقاط الآتية:-

١. سياسة توزيع الأرباح: تمثل توزيعات الأرباح ما يتم توزيعه على المساهمين بشكل نقدي ويمكن من خلاله زيادة سعر السهم وبدوره يؤدي الى زيادة قيمة المصرف، اذ تعد توزيع الأرباح نسبة مئوية من الأرباح المتحققة مقارنة بالمبلغ الاجمالي الذي يحققه المصرف (Sondakh,2019:94) (Muhimatul,2019:2).

٢. النشاط: تقيس نسبة النشاط فعالية المنشأة باستخدام موجوداتها (JIHADI et al,2021:424).

٣. السيولة: امكانية المصرف في تسديد الالتزامات المالية في الوقت المناسب يعد احد العوامل المؤثرة على قيمته من خلال قدرة المصرف على الوفاء بكافة التزاماتها، فالمصارف التي تتمتع بسيولة عالية سيكون لديها فرص استثمار جيدة تتمكن من خلالها استغلال هذه الاستثمارات لتحقيق قيمة عالية للمصارف (Sondakh,2019:94).

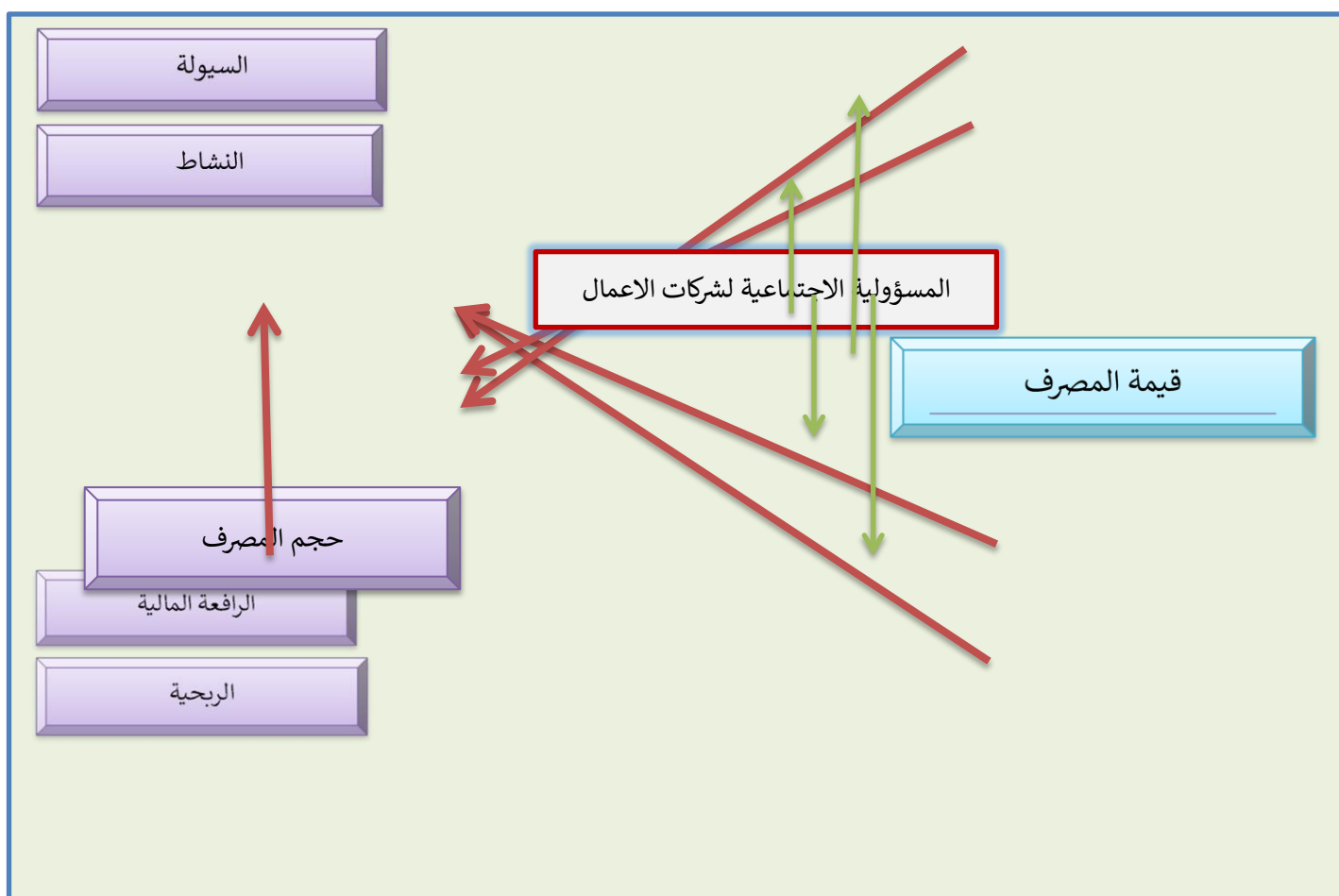
٤. الربحية: تؤدي الربحية دوراً حاسماً في تعظيم قيمة المساهمين فالزيادة في هامش صافي الربح لأي من الأنشطة التشغيلية أو العمليات المصرفية ينعكس على زيادة قيمة المصرف، فالربحية تعد مؤشر اداء يوجه المصرف من خلالها إدارة ثروته، وبالتالي ينعكس على الارباح المتحققة، لأن زيادة قيمة المصرف من خلال مؤشر الاداء المالي ينعكس على تعظيم حصة المستثمرين وامكانية تحقيق الارباح من خلال الاستثمارات التي يقوم بها المصرف (Ferianty & Mertha, 2021: 239).

٥. الرافعة المالية: توضح هذه النسبة مدى استخدام الديون في تمويل موجودات المنشأة، اذ تقارن هذه النسبة إجمالي مطلوبات المنشأة بحقوق الملكية يتم استخدامها لتقييم ومقدار الديون التي تستخدمها المنشأة والتي تعكس مخاطر الاسهم لدى المستثمرين والراغبين فيها (JIHADI et al,2021:424).

٦. المسؤولية الاجتماعية للمصارف: في الوقت الحاضر أصبحت المسؤولية الاجتماعية أكثر أهمية بالنسبة للمستثمرين لأنهم أكثر قلقاً حول مكان وكيفية استثمار أموالهم، فقيمة المصرف لا تتأثر بالجوانب المالية فقط، وإنما الفشل في الواجب الاجتماعي والبيئي على المدى الطويل يجعل الأعمال التجارية غير مستدامة، فأهداف العمل لا تتفصل عن البيئة، كما كان في السابق ينظر الى مفهوم المسؤولية الاجتماعية على إنه مفهوم اداري يندرج ضمن الاعمال التي تقوم بها منشآت الاعمال، ولكن في عالم اليوم ترتبط المسؤولية الاجتماعية بقيمة المصرف الزاماً لأن هذا النشاط يمكن أن يؤثر على تفضيلات زبائن المصرف (Tan et al,2016:12).

٧. حجم المصرف: أحد العوامل المهمة التي تؤثر بشكل كبير على قيمة المصرف، اذ يمكن أن نعبر عن حجم المصرف من خلال إجمالي الموجودات المملوكة للمصرف والقيمة السوقية، فالزيادة في إجمالي الموجودات تعبر عن زيادة قيمة المصرف، يتم تحديد حجم المنشأة من خلال إجمالي الموجودات نظراً للقيمة الكبيرة للموجودات التي يملكها المصرف (JIHADI et al,2021:424) (Sondakh,2019:94).

ويوضح الشكل (٢) العوامل المؤثرة في قيمة المصرف.



المبحث الرابع/ الجانب المالي

حُدثت الفرضية الرئيسة الثانية للبحث: لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية للهيكل المالي بأبعاده مجتمعة (نسبة التمويل برأس المال، نسبة التمويل بالودائع، نسبة التمويل بالمديونية) في قيمة المصرف.

الجدول (٣) تأثير الهيكل المالي بأبعاده مجتمعة في قيمة المصرف (n=12)						
قيمة المصرف						المتغير المستقل
α	P.V	T	A R ²	R ²	β	F
1.069	0.288	1.130	0.807	0.825	0.478	نسبة التمويل برأس المال
	0.000	6.855			3.855	نسبة التمويل بالودائع
	0.288	1.130			0.478	نسبة التمويل بالمديونية

المصدر: مخرجات برنامج (SPSS) الإصدار (28)

من نتائج الجدول (٣) يتضح الآتي:

كانت قيمة (F) المحسوبة (46.997) للأنموذج المختبر، وهي تزيد عن قيمتها المجدولة (4.846) وبقيمة احتمالية (0.05) عند درجة الحرية (11)، لتشير الى معنوية الانموذج وقبوله احصائياً، فضلاً عن وجود معامل تفسير (0.825)، وبمعامل تفسير معدل (0.807)، اذ استطاعت ابعاد الهيكل المالي مجتمعة (نسبة التمويل برأس المال، نسبة التمويل بالودائع، نسبة التمويل بالمديونية) من تفسير ما نسبته (80.7%) من التغيرات التي تطرأ على قيمة المصرف والمتضمنة تصور ورؤية المستثمر المستقبلية لمستوى نجاح المصارف والذي يرتبط عادةً بأسعار الأسهم، وارتفاع قيمة المصرف من خلال أسعار الأسهم تحقق ازدهار واسع للمساهمين، وبالتالي تزداد ثقة السوق ليس فقط في الاداء الحالي لها ولكن ايضاً في آفاق النظرة المستقبلية للمصارف، وهو تفسير جيد للأنموذج المختار من خلال مساهمة تشكيلة من مصادر التمويل التي تعتمد على المؤسسة لتغطية جميع استثماراتها، ويتكون من كافة عناصر جانب التمويل في الميزانية العمومية سواء كانت تلك العناصر أموال خاصة تتمثل بحقوق الملكية أو أموال دين مقترضة أو عناصر طويلة الأجل أو قصيرة الأجل، فيما تُعزى النسبة المتبقية (19.3%) لمتغيرات أخرى لم تدخل ضمن الانموذج المختبر، ومن جميع ما عُرض من نتائج، تقبل فرضية البحث (يوجد تأثير ذو دلالة احصائية للهيكل المالي بأبعاده - نسبة التمويل برأس المال، نسبة التمويل بالودائع، نسبة التمويل بالمديونية - في قيمة المصرف).

المبحث الخامس/ الاستنتاجات والتوصيات

١. الاستنتاجات

١. ركزت المصارف عينة البحث على تحسين قيمة المصرف باعتماد الهيكل المالي اجمالاً، ونسب التمويل بالودائع بشكل خاص، دون اللجوء الى نسب التمويل برأس المال ونسب التمويل بالمدىونية.
٢. عملت جميع المصارف عينة البحث على زيادة رأس مالها وفقاً للنسبة المقررة من قبل البنك المركزي وتبين نتائج التحليل المالي أن جميع المصارف عينة البحث كانت تمتلك رأس مال ممتك بنسب متفاوتة الا أن مصرف سومر كان الابرز في اعتماد هيكله المالي بنسبة كبيرة على رأس ماله خلال مدة البحث مما يدل على اعتماد السياسة المتحفظة في تمويل هيكل الموجودات فيما عملت بغية المصارف على الموازنة في التمويل وتحقيق المبادلة بين المخاطرة والعائد المصرفي الذي يترتب عليه تعظيم ثروة المساهمين في المصرف.
٣. تباينت المصارف التجارية العراقية عينة البحث في الموازنة بين هيكل التمويل الممتك والتمويل المقترض، اذ يوضح نتائج التحليل المالي للمصارف عينة البحث أن مصرف بغداد تصدر في اعتماده على أعلى نسبة تمويل من خلال الودائع والقروض مما يدل على السياسة المجازفة التي يتحملها المصرف تجاه الزبائن.

٢. التوصيات

- استناداً الى الاستنتاجات التي توصل اليها الباحث و وفقاً للتحليل المالي لبيانات القطاع المصرفي عينة البحث والتحليل الاحصائي بالإمكان تقديم مجموعة من التوصيات وهي كالاتي:
١. ينبغي تعظيم رأس المال الممتك للقطاع المصرفي من خلال دخول مساهمين جدد يتمكنون من اسناد المصرف مالياً بدلاً من التركيز بشكل مباشر نحو الودائع لتحقيق التوازن في المخاطر المالية، فضلاً عن استثمار مبادرة البنك المركزي في تمويل قطاع المصارف.
 ٢. ينبغي أن تحتفظ المصارف بنسبة معينة من أمواله وفق دراسة يقوم بها المصرف لتمكنه من تحمل أي خسائر غير متوقعة ناجمة عن التعثر في السداد أو أي حالات تعسر مالي فضلاً عن كسب المزيد من الثقة لإدارة المصرف والمساهمين في ممارسة اعمالهم بالاتجاه الصحيح، إضافة الى تكثيف الجهود المصرف في تحقيق المزيد من الموازنة بين المخاطرة والعائد لما له من انعكاس واضح على تعظيم ثروة المالكين.

٣. ضرورة اهتمام المصارف بصياغة هيكل تمويل مناسب يحقق التوازن بين التمويل الممّلك والتمويل المقترض بالشكل الذي يحافظ على المودعين والمساهمين من خلال متابعة مؤشرات هيكل التمويل لمعرفة إدائها المالي وبيان نسب كل مصدر من مصادر التمويل.

المصادر

• المصادر العربية

١. يوسف، رواء احمد و بشير، علاء ماجد. (٢٠٢٣). تأثير الصدمات الائتمانية على القيمة السوقية للمصارف: دراسة تحليلية في مصرف الاستثمار العراقي لمدة (٢٠١٠-٢٠٢٠)، مجلة الريادة للمال والأعمال، المجلد الرابع، العدد (١).
٢. عباس، رغد جمال. (٢٠٢٢). نماذج تحديد معدل العائد المطلوب وأنعكاسها على قيمة الاسهم العادية بحث تحليلي في سوق العراق للأوراق المالية، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، بغداد.
٣. عبدالله، هيفاء محمود و حسين، علي إبراهيم. (٢٠٢١). تأثير القياس المحاسبي للتكاليف التسويقية في قيمة الشركة دراسة تحليلية على عينة من المصارف العراقية المختارة، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد ١٧، العدد (٥٦).
٤. التميمي، أمل محمد سلمان و الحناوي، مشتاق محمد ريسان. (٢٠٢٠). توظيف معايير الاستدامة الاقتصادية في تعزيز قيمة الشركة، مجلة الإدارة والاقتصاد، المجلد ٩، العدد (٣٦).
٥. عطية، متولي السيد. (٢٠٢٠). أثر سياسة توزيع الارباح وهيكل رأس المال على القيمة السوقية للمصارف المدرجة في سوق المالية السعودية، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، المجلد الرابع، العدد (٣).
٦. التميمي، ارشد. (٢٠١٩). الاسواق المالي: إطار في التنظيم وتقييم الأدوات، دار الياووزي العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
٧. جار الله، سينا احمد. (٢٠١٩). تحليل الهيكل المالي للمؤسسات ودوره في اتخاذ القرارات المالية، دراسات اقتصادية، العدد (٤١).
٨. الموسوي، سعدي احمد حميد و الموسوي، أحمد حسين أحمد. (٢٠١٧). صياغة هيكل التمويل وأثرها في السيولة المصرفية دراسة تحليلية لعينة من المصارف التجارية العراقية للمدة (٢٠٠٥-٢٠١٤)، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، المجلد ٩، العدد (٣).



٩. حماد، طارق عبد العال.(٢٠٠٨). التقييم وإعادة هيكلة الشركات: تحديد قيمة المنشأة، الدار الجامعية، الإسكندرية.

• المصادر الاجنبية

1. Arias, Aybar–, C., A. Casino–Martínez, et al. (2012). "On the adjustment speed of SMEs to their optimal capital structure." Small business economics 39(4): 977–996.
2. BACHTIAR, Yanuar & SHOLICHAH ,Fatmawati.(2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia, Journal of Asian Finance, Economics and Business Vol 8 No (3),P426.
3. Chu ,Yongqiang.(2012). Optimal capital structure, bargaining, and the supplier market structure, Journal of Financial Economics.
4. Deev, Oleg.(2011). Methods OF Bank Valuation: A Critical Overview, Financial Assets and Investing, No. (3).
5. Febrianty, Ni Nyoman Astriani & Mertha, I Made.(2021), Effect of Profitability, Investment Opportunity Set, and Good Corporate Governance on Company Value. American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR), 5(2).
6. Fiordelisi, F. (2002). Shareholder Value and the Clash in Performance Measurement: Are Banks Special. In Actes du XI International" Tor Vegata" Conference on Banking and Finance.
7. Gitman Lawrencej & Johnk Michaeld(2008). fundamental investment ,10th ed,Wesley.
8. Gitman, Lawrence J. & Zutter, Chad J. (2012), Principles of Managerial Finance , 13th ed, Prentice Hall, USA.



9. JIHADI, M.& VILANTIKA,Elok& HASHEMI, Sayed Momin & ARIFIN, Zainal & BACHTIAR, Yanuar & SHOLICHAH ,Fatmawati.(2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia, Journal of Asian Finance, Economics and Business Vol 8 No (3).
10. Johnson ,Roy E. (2001) , Shareholder Value A Business Experience, 1st ed , Butterworth–Heinemann.
11. Khomar,Angel F.& Umar, Novita Andi(2019)Capital Structure, Novita, Universitas Atma Jaya Makassar.
12. Kim,Woo Sung & Park ,Kunsu & Lee, Sang Hoon.(2018). Corporate Social Responsibility, Ownership Structure, and Firm Value: Evidence from Korea, Bang College of Business, KIMEP University.
13. Koch, T. W & Scott, M. S., (2003), Bank Management, Analyzing Bank Performance 5th Ed., McGrew–Hill, New York.
14. Kulkarni, Prasanna&Chirputkar, Abhijit V..(2014). Impact of SME Listing on Capital Structure Decisions, Symbiosis Institute of Management Studies Annual Research Conference, SIMSARC13, Procedia Economics and Finance.
15. Lee ,Mook Sang– & Keunkwan, Ryu.(2003). Management ownership and firm's value: An empirical analysis using panel data, Osaka University, Institute of Social and Economic Research (ISER), Osaka.
16. Mouritsen, J, Larsen, H.T & Bukh (2001), Valuing the future intellectual capital supplements at Skandia, Accounting Auditing & Accountability Journal, (14), (4).
17. Muhimatul, IFADA Luluk &Faisal, FAISAL&Imam ,GHOZALI& Udin ,UDIN.(2019). Company attributes and firm value: Evidence from



companies listed on Jakarta Islamic index, REVISTA ESPACIOS, Vol. 40 (Issue 37).

18. Rose, peter S. & Hudging, Sylvia G.(2008). Bank Management & Financial Services, 7th Edition.
19. Sarhan ,Sarah S. & Ali ,Ali H. H. Al-.(2022). The Role of Financial Structure Balance in Ensuring the Iraqi Bank Financial Health (An Analytical Study of A Sample of Banks Listed in Isx-Iq For the Period: 2015–2020), Journal of TANMIYAT ALRAFIDAIN, Vol. 41 , No. (136).
20. Sondakh ,Renly.(2019). THE EFFECT OF DIVIDEND POLICY, LIQUIDITY, PROFITABILITY AND FIRM SIZE ON FIRM VALUE IN FINANCIAL SERVICE SECTOR INDUSTRIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2015–2018 PERIOD, Accountability Volume 08, Number (2).
21. Tan ,Andreas & Benni, Desmiyawati & Liani, Warda.(2016). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure and Investor Reaction, International Journal of Economics and Financial, Volume 6, Number (54).
22. TITKO ,Jelena & KOZLOVSKIS, Konstantins.(2011). Development of Bank Value Model, Faculty of Engineering Economics and Management, Riga Technical University Riga, Latvia.
23. Yildirima ,Canan & Efthyvoulou ,Georgios.(2018). Bank value and geographic diversification: regional vs global, Journal of Financial Stability (36).