

	الحوكمة المصرفية وانعكاسها على قيمة المصرف من خلال متغيرات وسيطة إدارة مخاطر السيولة والأداء المالي للفترة (2014- 2023)
	الباحثان زينب كزار صحن جبار
	الأستاذ الدكتور منتظر فاضل سعد البطاط
	جامعة البصرة / كلية الادارة والاقتصاد / قسم العلوم المالية والمصرفية

المستخلص:

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل تأثير حوكمة الشركات في قيمة المصرف، من خلال دراسة الدور الوسيط لكل من إدارة مخاطر السيولة والأداء المالي. اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من (10) مصارف تجارية خاصة مدرجة في سوق الأوراق المالية العراقية، خلال الفترة من 2014 إلى 2023.

شملت مؤشرات الحوكمة أربع متغيرات استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، لجان إدارة المخاطر، لجان التدقيق، وحجم مجلس الإدارة. كما تم قياس إدارة مخاطر السيولة من خلال نسبي إجمالي القروض إلى الودائع، وإجمالي القروض إلى الموجودات. وتم استخدام العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية كمؤشرين للأداء المالي، في حين تم اعتماد القيمة السوقية لقياس قيمة المصرف.

أظهرت النتائج أن استقلالية أعضاء مجلس الإدارة وحجم مجلس الإدارة لهما تأثير معنوي في قيمة المصرف. كما كشفت الدراسة عن وجود علاقة تأثير بين مؤشرات الحوكمة وإدارة مخاطر السيولة، وكذلك بين مخاطر السيولة والأداء المالي، وبين الأداء المالي والقيمة السوقية.

أوصت الدراسة بضرورة تعزيز تطبيق مبادئ الحوكمة الرشيدة في المصارف، وربطها مباشرة بإدارة مخاطر السيولة، مع العمل على تحسين الأداء المالي من خلال تخصيص الموارد بكفاءة، لما له من أثر مباشر في رفع قيمة المصرف السوقية.

الكلمات المفتاحية: الحوكمة المصرفية، قيمة المصرف، إدارة مخاطر السيولة، الأداء المالي.

Bank Governance and Its Impact on Bank Value Through Mediating Variables: Liquidity Risk Management and Financial Performance During the Period (2014–2023)

Zainab Kazzar Sahan Jabbar

Prof .Dr. Muntadher Fadhel Saad Al-Battat

Department of Financial and Banking Sciences, College of Administration & Economics,
University of Basrah

Abstract:

This study aims to analyze the impact of corporate governance on bank value by examining the mediating role of both liquidity risk management and financial performance. The study is based on a sample of ten private commercial banks listed on the Iraq Stock Exchange from 2014 to 2023.

The governance indicators included four variables: board member independence, risk management committees, audit committees, and board size. Liquidity risk management was measured through two ratios: total loans to deposits and total loans to assets. Financial performance was assessed using return on assets (ROA) and return on equity (ROE), while the market value of the bank was used as an indicator of its overall value.

The results revealed that both board member independence and board size have a significant impact on the bank's market value. The study also identified a causal relationship between governance indicators and liquidity risk management, as well as between liquidity risk and financial performance, and between financial performance and market value.

The study recommended enhancing the implementation of sound governance principles in banks, linking them directly to liquidity risk management, and working on improving financial performance through efficient resource allocation, given its direct effect on increasing the bank's market value.

Keywords: Bank Governance, Bank Value, Liquidity Risk Management, Financial Performance

المقدمة:

في ظل التحولات المتسارعة في النظام المصرفي وتزايد حدة المنافسة والمخاطر، تبرز الحوكمة المصرفية كأداة استراتيجية تهدف إلى تعزيز كفاءة الأداء وتحقيق التوازن بين مصالح الأطراف المعنية، بما يساهم في رفع القيمة السوقية للبنوك. وتتعدى أهمية الحوكمة من خلال تأثيرها غير المباشر على القيمة، عبر متغيرات وسيطة أبرزها إدارة مخاطر السيولة والأداء المالي، حيث تمثل الأولى تحدياً محورياً لاستقرار البنوك، فيما يعكس الثاني مدى كفاءة استخدام الموارد وتحقيق الأهداف الربحية ويهدف هذا البحث المستل إلى تحليل العلاقة بين الحوكمة المصرفية وزيادة القيمة السوقية للبنوك، مع التركيز على الدور الوسيط لكل من إدارة مخاطر السيولة والأداء المالي، في محاولة لبناء إطار تحليلي يدعم تحسين فعالية الحوكمة في القطاع المصرفي.

أهمية البحث

تكمن أهمية الدراسة البحثية في إثبات دور الحوكمة المصرفية كعنصر أساسي في استقرار المؤسسات المالية وفي تحسين قدرتها التنافسية، وكذلك في عرض وجهات نظر البنوك حول كيفية تحسين ممارسات الحوكمة، تعظيم قيمة المساهمين ومهارة المستثمرين وثقة العملاء.

مشكلة البحث

رغم التطور العالمي في مبادئ الحوكمة المصرفية خلال السنوات الأخيرة، لا تزال المصارف التجارية العراقية تواجه صعوبات في تطبيق هذه المبادئ بشكل فعال، ما ينعكس سلباً على أدائها المالي والتشغيلي، وبالتالي على قيمتها السوقية. ومن هنا، تسعى هذه الدراسة إلى معرفة أثر تطبيق مبادئ الحوكمة المصرفية في تعظيم قيمة المصارف التجارية المدرجة في العراق.

تساؤلات الدراسة:

1. ما مدى التزام المصارف التجارية العراقية بمبادئ الحوكمة المصرفية؟
2. ما أبرز المعوقات التي تواجه تطبيق الحوكمة المصرفية في العراق؟
3. هل تؤثر مؤشرات الحوكمة المصرفية على إدارة مخاطر السيولة والأداء المالي؟
4. ما مدى تأثير إدارة مخاطر السيولة والأداء المالي على قيمة المصرف؟

أهداف الدراسة

1. تحليل أثر الحوكمة المصرفية في قيمة المصرف.
2. دراسة تأثير الحوكمة المصرفية على إدارة مخاطر السيولة.
3. فحص العلاقة بين إدارة مخاطر السيولة والأداء المالي.
4. قياس تأثير الأداء المالي في قيمة المصرف.
5. اختبار الدور الوسيط لإدارة مخاطر السيولة والأداء المالي في العلاقة بين الحوكمة المصرفية وقيمة المصرف.

فرضية البحث

1. الفرضية العامة:
 - يوجد علاقة تأثير لمؤشرات الحوكمة المصرفية على القيمة السوقية للمصرف، من خلال إدارة مخاطر السيولة والأداء المالي كمتغيرات وسيطة.
2. فرضيات المتغير المستقل (الحوكمة المصرفية):
 - الفرضية: يوجد علاقة تأثير للحوكمة المصرفية على القيمة السوقية للمصرف.
 - الفرضية: يوجد علاقة تأثير للحوكمة المصرفية على إدارة مخاطر السيولة:
 - تأثير الحوكمة على نسبة القروض إلى إجمالي الموجودات.
 - تأثير الحوكمة على نسبة القروض إلى الودائع.

3. فرضيات المتغير الوسيط الأول (إدارة مخاطر السيولة):
 - الفرضية: يوجد علاقة تأثير لإدارة مخاطر السيولة على الأداء المالي:
 - تأثير إدارة المخاطر على العائد على الأصول.(ROA)
 - تأثير إدارة المخاطر على العائد على حقوق الملكية.(ROE)
4. فرضيات المتغير الوسيط الثاني (الأداء المالي):
 - الفرضية: يوجد علاقة تأثير لمؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية للمصرف.

منهجية الدراسة

تسعى هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين الحوكمة المصرفية وقيمة المصرف، وذلك من خلال دراسة عينة مكونة من عشرة مصارف تجارية مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال المدة من 2014 إلى 2023، بالاعتماد على منهجية التحليل المالي. وتركزت الدراسة على بيان أثر الحوكمة في قيمة المصرف بشكل غير مباشر من خلال متغيرين وسيطين هما إدارة مخاطر السيولة والأداء المالي. وقد تم تمثيل الحوكمة المصرفية بعدد من المؤشرات التي تشمل استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، وجود لجان لإدارة المخاطر والتدقيق، إضافة إلى حجم مجلس الإدارة. أما إدارة مخاطر السيولة فقد تم قياسها من خلال نسب مالية مثل نسبة القروض إلى إجمالي الموجودات ونسبة القروض إلى الودائع، في حين تم قياس الأداء المالي من خلال نسبة العائد على الأصول ونسبة العائد على حقوق الملكية. وتم استخدام نسبة توبن كمقياس للقيمة السوقية للمصرف. وقد استندت الدراسة إلى البيانات المستخرجة من التقارير السنوية والقوائم المالية المنشورة، مع إجراء مقارنات بين المصارف بهدف تحديد مدى تأثير ممارسات الحوكمة في تعزيز قيمة المصرف.

المحور الأول: الإطار النظري للدراسة

المبحث الأول: الإطار النظري لحوكمة المصرفية

تمهيد

شهد القطاع المالي في السنوات الأخيرة تحولات متسارعة وتحديات متزايدة، مما أبرز أهمية تطبيق مبادئ الحوكمة في البنوك لما لها من دور في تحسين الأداء المالي وتعزيز قيمة المصرف في السوق. يهدف هذا البحث إلى تحليل العلاقة بين الحوكمة المصرفية وقيمة المصرف، من خلال دراسة مفاهيم الحوكمة، وآلياتها، ونظرياتها، إضافة إلى بعض المتغيرات الوسيطة مثل إدارة مخاطر السيولة والأداء المالي، مع التركيز على القيمة السوقية كمقياس رئيس لقياس قيمة المصرف.

1- مفهوم الحوكمة المصرفية

تُعد الحوكمة المصرفية إطاراً تنظيمياً يُعنى بتحديد حقوق ومسؤوليات الأطراف ذات العلاقة داخل المؤسسة المصرفية، بما في ذلك المساهمين، ومجلس الإدارة، والإدارة التنفيذية، والعملاء، والجهات الرقابية (HO & Wong, 2001).

وتعددت التعريفات في الأدبيات، حيث تُعرف بأنها مجموعة من الإجراءات والعمليات التي تهدف إلى توجيه وإدارة المؤسسات بما يسهم في تحسين أدائها وتعزيز قيمتها المستدامة لصالح المساهمين (Fahy et al., 2005).

كما تهدف إلى تعزيز الشفافية والرقابة للحد من الفساد وسد الثغرات التي قد تستغل لأغراض غير مشروعة (Kenawy & Abd Elgany, 2009).

وتعكس الحوكمة تحديات ترتبط بمشكلة الوكالة الناتجة عن الانفصال بين الملكية والإدارة. (Wang, 2010) وفي السياق المصرفي، تُعد الحوكمة نظاماً متكاملًا يُنظم أساليب الإدارة والهيكل المؤسسية لتحقيق الشفافية والمساءلة والتوازن بين مصالح الأطراف المختلفة، بما ينعكس إيجاباً على الأداء المصرفي وقيمة المساهمين على المدى الطويل (Khan, 2011).

حيث تُعد الحوكمة الإطار التنظيمي الذي تُدار من خلاله المصارف وتُضبط فيه العلاقة بين مجلس الإدارة، والإدارة التنفيذية، والمساهمين، وأصحاب المصلحة، بهدف تعزيز الشفافية والمساءلة، وضمان التوزيع الفعال للمسؤوليات، بما يحقق مصالح جميع الأطراف ذات العلاقة. (Antwi & Binfor, 2013)

2- أسباب ظهور الحوكمة

تلعب البنوك دوراً محورياً في دعم الاقتصاد من خلال تقديم خدمات مالية متعددة، غير أن التحديات المتزايدة أظهرت الحاجة إلى تطبيق الحوكمة المصرفية. وقد برزت الحوكمة استجابة لعدة عوامل رئيسية، أبرزها:

- **الاحتيايل المالي**، الذي يُضعف ثقة المستثمرين ويُهدد استقرار الأسواق (حسن ومهدي، 2022: 236).
- **نظرية الوكالة**، التي تبرز أهمية تنظيم العلاقة بين الإدارة والمساهمين لضمان حماية الحقوق وتحقيق الكفاءة. (Hong & Nguyen, 2014)
- **العولمة**، التي فرضت تحديات جديدة تتطلب إدارة مصرفية رشيدة تقلل من الفساد وتعزز الشفافية. (أورحمان وعبد الرحمن، 2023)
- **عدم تماثل المعلومات**، الذي يُضعف الرقابة ويزيد من صعوبة تقييم الأداء المصرفي (Ben Bouheni. et al., 2016)

3- أهمية الحوكمة المصرفية

1. تحسين الوصول إلى التمويل وضمان حقوق المساهمين، خاصة الأقليات، مما يساهم في الاستدامة الاقتصادية ودعم الشمول المالي. (الكرزازي والواسع، 2022)
2. زيادة الكفاءة والشفافية وتحسين عملية صنع القرار داخل المصرف بطريقة منظمة، مما يقلل التكاليف، الأخطاء، والفساد (Alqatan et al., 2021).
3. تعزيز آليات المساءلة والرقابة، مما يساعد على الاكتشاف السريع للمخالفات ومعالجتها، وبالتالي بناء ثقة المستثمرين (Alqatan et al., 2021).
4. إنشاء أنظمة وقائية فعالة تحد من الفساد وسوء الإدارة، من خلال الالتزام بمبادئ الحوكمة الرشيدة. (Meteb, 2016)
5. المساهمة في التنمية الاقتصادية ومنع الأزمات المالية عبر معايير فعالة تعزز كفاءة الأسواق وتكشف الانحرافات الإدارية (Winkler, 1998).
6. دعم الاستدامة الاقتصادية والاجتماعية من خلال ترسيخ الحماية القانونية، جذب الاستثمارات، وتحقيق الأمان للمستثمرين. (أبو حمام، 2009)

4 - محددات الحوكمة المصرفية

تعتمد جودة الحوكمة المصرفية سواء كانت جيدة او سيئة على مجموعة من المحددات الداخلية والخارجية:

• المحددات الخارجية

تشير المحددات الخارجية إلى البيئة القانونية والتنظيمية العامة التي تعمل المصارف في ظلها، والتي تضع الأسس التي تحكم العلاقة بين الأطراف داخل السوق المالي. وتتمثل هذه المحددات في التشريعات والقوانين مثل أنظمة الشركات، قوانين الإفصاح، السياسات الاقتصادية العامة، وأنظمة مكافحة الاحتكار، بالإضافة إلى القواعد التي تنظم العلاقة بين المصارف وأسواق المال تُعد هذه المحددات ضرورية لتوفير بيئة عادلة وشفافة تساهم في تقوية ممارسات الحوكمة، وتعزيز ثقة المستثمرين والمؤسسات. (Fawiz, 2003)

• المحددات الداخلية

تمثل المحددات الداخلية السياسات والإجراءات والنظم المعتمدة داخل المصرف لتنظيم آليات اتخاذ القرار، وتوزيع المسؤوليات بين مجلس الإدارة، المساهمين، والإدارة التنفيذية. كما تشمل هذه المحددات النظم المحاسبية والرقابية التي تُستخدم لضمان الشفافية ومراقبة الأداء، وتقليل تعارض المصالح تُسهم هذه المحددات في تعزيز الانضباط المؤسسي، وتحقيق التوازن بين سلطات الأطراف المعنية داخل المصرف، مما يعكس على كفاءة الأداء واستقرار العمل المؤسسي. (الحجامي، 2024)

المبحث الثاني: منظور عام للمتغيرات الوسيطة

أولاً: إدارة مخاطر السيولة

1- مفهوم إدارة مخاطر السيولة

تُعرف إدارة المخاطر بأنها عملية استراتيجية تهدف إلى مساعدة المصرف في تحقيق أهدافه من خلال تحديد المخاطر المحتملة التي قد تؤثر على الأداء، وقياسها باستخدام أدوات ومؤشرات واضحة ومنسقة، ثم اتخاذ قرارات مناسبة بشأن التعامل معها، سواء بقبولها أو الحد من تأثيرها. (Galal et al., 1999)

يُنظر إلى إدارة المخاطر على أنها تنفيذ فعال لمجموعة من السياسات والمعايير التي تتعلق بإدارة البيانات، حيث تساهم هذه البيانات في دعم نشر المعلومات اللازمة وتعزيز قدرة المصرف على مراقبة المخاطر والتعامل معها، مما يجعل إدارة البيانات جزءاً لا يتجزأ من إطار إدارة المخاطر (Annoni et al., 2006).

إضافة إلى ذلك، تُعد إدارة المخاطر نشاطاً مستمراً يشمل دورة حياة المشروع كاملة، ابتداءً من مرحلة الفكرة ومروراً بالتخطيط والتنفيذ والمراقبة، وصولاً إلى مرحلة الإغلاق، ما يعكس طبيعتها الديناميكية والمتراطة (Öngel, 2009).

2- أهداف إدارة مخاطر السيولة

وقد أوضح (Misiura, 2015) ان اهداف إدارة المخاطر تتمثل بالآتي:

- 1- تقليل حالة عدم اليقين: تهدف إدارة المخاطر إلى تمكين المديرين من فهم أفضل للمؤسسة والتنبؤ بالمخاطر المحتملة، مما يقلل من المفاجآت غير المتوقعة ويُحسّن الاستعداد لمواجهةها بفعالية.
- 2- خلق قيمة وإحداث تأثير إيجابي: تساهم إدارة المخاطر في تحسين الأداء العام للمؤسسة وتعزيز قيمتها السوقية، من خلال دعم تحقيق أهدافها التشغيلية والاستراتيجية بشكل منظم وأمن.
- 3- تعزيز القدرة التنافسية واغتنام الفرص: من خلال تحليل نقاط القوة والضعف والبيئة المحيطة، تساعد إدارة المخاطر المؤسسات على الاستفادة من الفرص السوقية وتطوير ميزات التنافسية.
- 4- تحسين تدفق المعلومات وزيادة الوعي بالمخاطر: توفر إدارة المخاطر آلية فعالة لنقل المعلومات داخلياً، مما يُحسّن سرعة الاستجابة ويُعزز من وعي الموظفين بالمخاطر التي قد تهدد العمليات الأساسية.

ثانياً: مفهوم الأداء المالي

1- مفهوم الأداء المالي

يُعد الأداء المالي مؤشراً أساسياً على مدى كفاءة وفعالية استخدام البنوك لمواردها، حيث يعكس قدرتها على تحقيق أهدافها المخططة والوفاء بالتزاماتها تجاه مختلف الأطراف. وتكمن أهمية تقييم الأداء المالي في كونه وسيلة لتحديد مدى نجاح البنك في إدارة موارده، كما يساعد على كشف الجوانب الإيجابية وتعزيزها، وتحديد أوجه القصور ومعالجتها، بهدف تحسين الأداء في الفترات المستقبلية (العثمان، 2022).

كما يُعرف الأداء المالي أيضاً على أنه عملية منهجية تتضمن جمع البيانات المالية وتحليلها وإعداد تقارير دورية، تتيج للمؤسسة تتبع استخدام الأصول والموارد وتقييم النتائج المتحققة من أنشطتها المختلفة. (Asia, 2015)

2- أهداف الأداء المالي

هناك مجموعة من الأهداف للأداء المالي: (مجيد، 2023)

1. دعم اتخاذ القرار الإداري: يزود الأداء المالي الإدارة بمعلومات دقيقة ومتنوعة تساعد في اتخاذ قرارات استراتيجية مثل التوسع، أو الاستثمار، أو التكيف مع التغيرات السياسية والاقتصادية.
2. تحسين كفاءة الإدارة: يُسهم في الإدارة الفعالة للمؤسسة من خلال تحليل الأداء السابق، مما يساعد في تعزيز الكفاءة، وخفض التكاليف، وتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد.
3. أساس في رسم السياسات العامة: يُعد الأداء المالي من الركائز المهمة عند وضع السياسات العامة، سواء للمؤسسات أو الجهات المشرفة عليها، إذ يساعد في توجيه الموارد وتحديد الأولويات وفق نتائج مالية واضحة.

المبحث الثالث: قيمة المصرف

1- مفهوم قيمة المصرف

تُعد قيمة المصرف مؤشراً جوهرياً يعكس قوته المالية وقدرته على التنافس في السوق، حيث تعتمد هذه القيمة على عدة عوامل منها القيمة السوقية، وتوقعات الإيرادات، والمخاطر المستقبلية، مما يجعل عملية تقييمها معقدة وتتطلب دقة وخبرة متخصصة (Deev, 2011). وتكتسب هذه القيمة أهمية خاصة لكونها تعبر عن مدى جدوى الاستثمار في المصرف، حيث إن ارتفاعها يشير إلى نجاح المصرف في تحقيق الاستدامة المالية وتعزيز ثقة المستثمرين، وهو ما يؤدي بدوره إلى زيادة جاذبيته في السوق وتحقيق منافع اقتصادية أكبر (Adiputra & Hermawan, 2020). كما تُعرّف أيضاً على أنها تمثل الثروة التي تولدها المؤسسة لصالح مساهميها، ويكمن الهدف الأساسي لإدارة المصرف في تعظيم هذه الثروة من خلال رفع قيمة الأسهم السوقية، الأمر الذي يعكس الأداء الربحي والاستقرار على المدى الطويل (Jasim et al., 2021).

2- أنواع قيمة المصرف

تُعد القيمة المصرفية مؤشراً مهماً لتقييم كفاءة المصرف وجاذبيته الاستثمارية، وتتنوع أنواعها حسب الغرض من التقييم:

- القيمة السوقية: تمثل سعر السهم في السوق مضروباً في عدد الأسهم القائمة، وتعكس نظرة المستثمرين المستقبلية لأداء المصرف (Johnson, 2001).
- القيمة الدفترية: تعكس صافي حقوق المساهمين، أي الفرق بين الأصول والالتزامات، كما تظهر في الميزانية العمومية (Fernandez, 2007).
- القيمة الحقيقية (العادلة): السعر الذي يمكن من خلاله تبادل الأصل في سوق مفتوح بين أطراف مطلعة، ويُستخدم في التقييم الواقعي للأصول (Landsman, 2006).
- القيمة الاستثمارية: تُحسب عبر خصم التدفقات النقدية المستقبلية، وتُستخدم لتحديد جدوى الاستثمار في أصل معين (السويدي، 2020).
- القيمة التصفوية: تعبر عن المبلغ المتوقع تحصيله من بيع أصول المصرف بعد خصم التكاليف، وتُستخدم في حالات التصفية أو الإفلاس (Benmelech et al., 2004).

3- العلاقة بين الحوكمة المصرفية وقيمة

أ- العلاقة بين الحوكمة وإدارة مخاطر السيولة

أظهرت العديد من الدراسات أن الحوكمة المصرفية تسهم بشكل فعال في الحد من مخاطر السيولة، حيث يُعد تعزيز حماية حقوق المساهمين من العوامل التي تدعم ثقة السوق، مما ينعكس إيجاباً على سيولة المصارف (Chung et al., 2010). كما أن استقلالية مجلس الإدارة تساهم في تقليل تضارب المصالح بين الإدارة والمساهمين، وتعمل على تحسين جودة الرقابة وخفض تكاليف الوكالة، وبالتالي تقليل التعرض لمخاطر السيولة (المجيد ومبارك، 2023). ورغم أن بعض الدراسات أظهرت تأثيراً إيجابياً لحجم مجلس الإدارة على إدارة السيولة، إلا أنها أشارت أيضاً إلى تأثير سلبي محتمل على استقلالية المجلس، مع وجود علاقة معقدة بين لجنة التدقيق ومخاطر السيولة المصرفية (Baidoo, 2025) وبيّنت دراسات أخرى أن استقلالية المجلس ترتبط إيجابياً بفعالية إدارة مخاطر السيولة (Gulzar et al., 2021) وتلعب لجان التدقيق وإدارة المخاطر دوراً محورياً في هذا السياق؛ إذ تقوم لجان التدقيق بالرقابة على الوضع المالي وتدقيق الأداء، فيما تضطلع لجان إدارة المخاطر بتحديد المخاطر ومتابعتها، ما يساهم في تعزيز قدرة المصرف على مواجهتها (Ail et al., 2022). وتكتسب هذه اللجان أهمية خاصة في المؤسسات التي تعتمد على التمويل الخارجي، نظراً لحساسيتها العالية لمخاطر السيولة، مما يستدعي وجود لجان مستقلة وتفعيل ممارسات الحوكمة ذات الصلة. (الشهري، 2024) كذلك، تُعد

الشفافية والإفصاح من العوامل الداعمة لإدارة السيولة، لما لها من دور في زيادة ثقة المستثمرين وتوسيع قاعدة المتعاملين، وهو ما ينعكس إيجابياً على الأداء المالي وتقليل المخاطر. (Renders et al., 2010)

ب- العلاقة بين إدارة مخاطر السيولة والأداء المالي

تؤكد الدراسات أن الحوكمة المصرفية الجيدة تسهم بشكل كبير في تحسين الأداء المالي للمصارف، خصوصاً من خلال حماية حقوق المساهمين، لا سيما في الدول التي تعاني من ضعف في حماية المستثمرين، حيث تساعد الضوابط الفعالة على تقليل سيطرة حملة الأسهم الكبار وتحسين استقرار الأداء المالي على المدى الطويل. (Otman, 2014) كما أن استقلالية مجلس الإدارة ولجنة الرقابة الداخلية يعززان الأداء المالي عبر تقليل تضارب المصالح وتحسين جودة القرارات (Huynh et al., 2022).

كذلك، ينعكس حجم مجلس الإدارة بشكل إيجابي على الأداء، إذ أن زيادة عدد الأعضاء قد تسهم في تحسين نتائج المصرف. من جانب آخر، فإن الشفافية والإفصاح يعززان ثقة المستثمرين ويقللان المخاطر، مما يحسن من سمعة المصرف وأدائه المالي. (Aikaraan et al., 2022) كما أن المساءلة تسهم في رفع الكفاءة وتعزيز الشفافية، مما ينعكس بدوره على الأداء المالي بشكل إيجابي. (Maknuun et al., 2024)

ج- العلاقة بين الأداء المالي وقيمة المصرف

يُعد الأداء المالي أحد العوامل الأساسية التي تؤثر في قيمة المصرف، إذ تلعب مؤشرات مثل العائد على الأصول وحقوق الملكية دواً مهماً في تقييم الأداء واتخاذ القرارات. فقد أشارت دراسة (Rusmawati et al., 2024) إلى أن الأداء المالي الجيد يسهم في رفع القيمة السوقية للمصرف، بينما أكدت (Pratama et al., 2024) أن نمو الأرباح وكفاءة استخدام رأس المال ينعكسان إيجاباً على استمرارية المصرف ومكانته في السوق. كما بينت (Triyani & Siswanti, 2024) أن تعظيم القيمة يُعد هدفاً رئيساً للمصارف، يتحقق من خلال تحسين الأداء المالي. وأوضحت دراسة (Farawansyah et al., 2024) أن ارتفاع الأرباح وخفض التكاليف يعززان الربحية وبالتالي يرفعان من قيمة المصرف. في حين أظهرت دراسة (Syarifudin & Suwandi, 2024) وجود علاقة طردية بين العائد على الأصول وقيمة المصرف، إلا أن العائد لا يعمل كوسيط بين كفاءة رأس المال والقيمة، مما يشير إلى وجود عوامل أخرى مؤثرة. وعليه، فإن الأداء المالي يشكل عاملاً حاسماً في تعزيز قيمة المصرف وضمان استدامته.

د- العلاقة بين الحوكمة وقيمة المصرف

تُعد قيمة المصرف أحد المؤشرات الأساسية لنجاحه وتعزيز مصالح المساهمين. وقد أظهرت دراسة (Faoziyanti & Renny, 2024) أن وجود الأعضاء المستقلين في مجالس الإدارة لا يؤثر على قيمة المصرف، نظراً لكون دورهم غالباً شكلياً، إذ لا يمتلكون معرفة كافية ببيئة المصرف الداخلية، كما أن قرارات الإدارة نادراً ما تتأثر بأرائهم. كما أشارت الدراسة إلى أن لجان التدقيق، رغم أهميتها في الرقابة وضمان الالتزام بالحوكمة، إلا أنها لا تسهم بشكل مباشر في تحقيق الأرباح، ومن ثم لا تؤثر على قيمة المصرف. في المقابل، أكدت دراسة (Setiawati et al., 2024) أن تطبيق مبادئ الحوكمة المصرفية بشكل فعال يسهم في تعزيز ثقة المستثمرين ورفع قيمة المصرف. أما بالنسبة لحجم مجلس الإدارة، فقد بينت دراسة (Abiad et al., 2025) أن زيادة الحجم تؤثر إيجابياً على قيمة المصرف إذا توافرت المهارات والخبرات، إذ يعزز ذلك من قدرة المجلس على الرقابة والتوجيه. ومع ذلك، فإن زيادة العدد دون مراعاة الاستقلالية قد تُضعف فعالية المجلس في مراقبة الأداء وتقلل من أثره الإيجابي على قيمة المصرف.

المحور الثاني: الجانب التطبيقي للدراسة

التحليل المالي لمؤشرات عينة الدراسة:

تضمنت الدراسة عينة من عشرة مصارف تجارية خاصة مدرجة في سوق الأوراق المالية للفترة (2014-2023). وتم تحليل عدد من المتغيرات، منها: نسبة استقلالية أعضاء مجلس الإدارة، ونسبة توبن لقياس القيمة السوقية، والعاقد على الأصول وحقوق الملكية لقياس الأداء المالي، بالإضافة إلى نسبي القروض إلى الموجودات والقروض إلى الودائع لقياس مخاطر السيولة. كما شملت المتغيرات الأخرى حجم مجلس الإدارة، والتمثيل الوهمي للجنة إدارة المخاطر والتدقيق. وتم الاعتماد على تقارير مجالس الإدارة والحسابات الختامية السنوية للمصارف.

أولاً: مؤشرات الحوكمة المصرفية

1- مؤشر استقلالية أعضاء مجلس الإدارة

يقصد باستقلالية أعضاء مجلس الإدارة أن يكون الأعضاء غير مالكن للمصرف، وغير مرتبطين بالإدارة التنفيذية، ولا يشغلون مناصب تنفيذية أو يمتلكون مصالح مالية أو إدارية فيه، كما لا يُسمح أن يكونوا من أقارب رئيس مجلس الإدارة أو موظفين سابقين في المصرف. ويمكن قياس درجة الاستقلالية باستخدام المعادلة الآتية:

استقلالية أعضاء مجلس الإدارة = عدد الأعضاء المستقلين / العدد الكلي لأعضاء مجلس الإدارة

الجدول (1) مؤشر استقلالية أعضاء مجلس الإدارة للفترة (2014-2023)

المصرف	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	المتوسط	الحد الأعلى	الحد الأدنى
بغداد	0.857	0.857	0.857	0.857	0.857	0.857	0.857	0.857	0.857	0.889	0.860	0.889	0.857
الخليج	0.889	0.8	0.8	0.6	0.8	0.8	0.8	0.833	0.857	0.833	0.801	0.889	0.600
سومر	0.571	0.571	0.714	0.667	0.714	0.714	0.714	0.714	0.714	0.858	0.695	0.858	0.571
اشور	0.857	0.714	0.714	0.8	0.833	0.833	0.714	0.833	0.857	0.667	0.782	0.857	0.667
المنصور	0.778	0.429	0.714	0.429	0.429	0.429	0.571	0.571	0.571	0.571	0.549	0.778	0.429
الاقتصاد	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.857	0.857	0.857	0.817	0.857	0.800
المتحد	0.8	0.8	0.857	0.857	0.857	0.714	0.714	0.714	0.857	0.857	0.803	0.857	0.714
التنمية	0.4	0.4	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.540	0.800	0.400
الانتمان	0.571	0.75	0.714	0.833	0.833	0.833	0.778	0.778	0.778	0.778	0.765	0.833	0.571
الاتحاد	0.857	0.857	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.4	0.857	0.777	0.857	0.400
المتوسط	0.738	0.698	0.737	0.704	0.752	0.758	0.735	0.756	0.735	0.777	0.739	0.777	0.698

المصدر: اعداد الباحثة اعتماداً على التقارير المالية المنشورة

يعرض الجدول رقم (1) نسب استقلالية أعضاء مجلس الإدارة لكل مصرف من مصارف عينة الدراسة خلال الفترة (2014-2023)، إضافة إلى المتوسطات والحدين الأدنى والأعلى للمقارنة. ويُلاحظ أن مصرف بغداد سجل أعلى نسبة استقلالية، بمتوسط بلغ (0.860)، حيث بقيت النسبة مستقرة عند (0.857) من عام 2014 إلى 2022، لترتفع في عام 2023 إلى (0.889). ويعكس هذا الارتفاع تحسناً ملحوظاً في تطبيق مبادئ الحوكمة، من خلال زيادة عدد الأعضاء

المستقلين وتفعيل دور اللجان، مما ساهم في تعزيز الرقابة والامتثال لتعليمات البنك المركزي، وبالتالي دعم الاستقرار المالي وتقليل المخاطر.

في المقابل، حقق مصرف التنمية أدنى متوسط لاستقلالية أعضاء مجلس الإدارة، حيث بلغ (0.540)، وتراوحت النسبة بين حد أدنى (0.400) وحد أقصى (0.800). وقد شهد المصرف نسب استقلالية منخفضة بين الأعوام 2014 و2017، ثم ارتفعت تدريجياً حتى عام 2019، قبل أن تعاود الانخفاض. ويُعزى هذا التذبذب إلى تعيين أعضاء من الإدارة التنفيذية، ووجود علاقات مالية سابقة لبعض الأعضاء، وضعف الالتزام بتعليمات الحوكمة الصادرة عن البنك المركزي.

2- مؤشر لجان إدارة المخاطر

تم قياس لجنة إدارة المخاطر كمتغير وهمي، بحيث يُمنح المصرف القيمة (1) في حال وجود اللجنة، و(0) في حال عدم وجودها. وتشير التقارير المنشورة في سوق الأوراق المالية إلى أن جميع المصارف عينة الدراسة تمتلك لجاناً لإدارة المخاطر خلال الفترة (2014-2023)، مما يعكس التزامها بتعليمات البنك المركزي ومبادئ الحوكمة. وتُسهم هذه اللجان في متابعة المخاطر مبكراً، مثل انخفاض السيولة أو القروض المتعثرة، كما تعزز من الأداء المالي، تقلل الخسائر المحتملة، وتزيد من ثقة العملاء.

جدول (2) مؤشر لجان إدارة المخاطر للفترة (2014-2023)

المصرف	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	المتوسط	الحد الأعلى	الحد الأدنى
بغداد	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
الخليج	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
سومر	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
اشور	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
المنصور	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
الاقتصاد	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
المتحد	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
التنمية	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
الائتمان	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
الاتحاد	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
المتوسط	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000

المصدر: اعداد الباحثة اعتمادا على التقارير المالية المنشورة

3- مؤشر لجان التدقيق

تم قياس وجود لجنة التدقيق كمتغير وهمي، بحيث يُعطى المصرف القيمة (1) إذا كانت لديه لجنة تدقيق، و(0) في حال عدم وجودها. وتبين من تقارير المصارف أن جميع المصارف عينة الدراسة تمتلك لجان تدقيق، ما يعكس التزامها بمبادئ الحوكمة. وتُساهم هذه اللجان في تعزيز الشفافية والمصداقية من خلال ضمان دقة البيانات المالية، والحد من الأخطاء المحاسبية، ومراقبة الالتزام بتعليمات البنك المركزي، مما يعزز من فعالية الرقابة الداخلية ويحسن الوضع المالي للمصرف.

جدول (3) مؤشر لجان التدقيق للفترة (2014-2023)

المصرف	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	المتوسط	الحد الأعلى	الحد الأدنى
بغداد	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
الخليج	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
سومر	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
أشور	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
المنصور	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
الاقتصاد	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
المتحد	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
التنمية	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
الائتمان	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
الاتحاد	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1.000	1.000	1.000
المتوسط	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000

4- مؤشر حجم مجلس الإدارة

رقم الجدول (4) مؤشر حجم مجلس الإدارة للفترة (2014-2023)

المصرف	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	المتوسط	الحد الأعلى	الحد الأدنى
بغداد	7	7	7	7	7	7	7	7	7	9	7.200	9.000	7.000
الخليج	15	10	9	8	8	7	10	12	12	12	9.750	12.000	7.000
سومر	14	14	14	14	13	13	13	13	13	13	13.400	14.000	13.000
أشور	7	7	7	5	6	6	7	6	7	6	6.400	7.000	5.000
المنصور	14	14	12	12	12	12	14	14	14	14	13.200	14.000	12.000
الاقتصاد	10	10	10	7	6	6	6	14	14	10	9.300	14.000	6.000
المتحد	7	7	12	8	8	14	14	12	11	9	10.200	14.000	7.000
التنمية	10	10	10	10	10	8	8	8	8	8	9.000	10.000	8.000
الائتمان	9	9	9	7	7	12	18	18	16	14	11.900	18.000	7.000
الاتحاد	7	7	7	7	7	7	7	7	8	14	7.800	14.000	7.000
المتوسط	10.000	9.500	9.700	8.500	8.400	9.200	10.400	11.100	11.000	10.900	9.870	11.100	8.400

يعرض الجدول رقم (4) متوسط حجم مجلس الإدارة، الذي يشمل الأعضاء الأصليين والاحتياط. وقد سجل مصرف سومر التجاري أعلى متوسط بلغ (13.400)، مما يشير إلى تنوع الخبرات والمهارات داخل المجلس، ويعكس توسع نشاط المصرف وحاجته لفصل أكبر بين الإدارة والرقابة. تراوح حجم المجلس في هذا المصرف بين حد أدنى (13.000) وأقصى (14.000). في المقابل، سجل مصرف آشور الدولي أقل متوسط لحجم مجلس الإدارة، ما قد يُعزى إلى استقلالات أو انسحاب أعضاء، أو إلى مشاكل إدارية ومالية محتملة، إضافة إلى دمج بعض اللجان الإدارية.

ثانياً: مؤشرات إدارة مخاطر السيولة

1- نسبة القروض الى اجمالي الموجودات

تُعد نسبة القروض إلى إجمالي الموجودات مؤشراً مالياً مهماً لقياس مدى اعتماد المصرف على منح القروض في تكوين أصوله. وتستخدم هذه النسبة لتقييم الربحية والمخاطر معاً، إذ يشير ارتفاعها إلى تركيز المصرف على الإقراض لتحقيق أرباح أعلى، لكنه يعرضه لمخاطر السيولة والائتمان، ما قد يهدد قدرته على الوفاء بالتزاماته. بالمقابل، فإن انخفاض هذه النسبة يعكس احتفاظ المصرف بأصول غير موظفة، ما يعزز السيولة لكنه يقلل من فرص تحقيق الأرباح. وتحسب هذه النسبة بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة القروض الى اجمالي الموجودات} = \frac{\text{القروض}}{\text{اجمالي الموجودات}}$$

جدول (5) مؤشر القروض الى اجمالي الموجودات

المصرف	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	المتوسط	الحد الأعلى	الحد الأدنى
بغداد	0.124	0.152	0.163	0.134	0.145	0.132	0.1	0.079	0.052	0.022	0.110	0.163	0.022
الخليج	0.301	0.346	0.359	0.339	0.297	0.263	0.249	0.208	0.166	0.178	0.257	0.359	0.166
سومر	0.34	0.315	0.307	0.243	0.193	0.219	0.138	0.089	0.086	0.119	0.205	0.340	0.086
اشور	0.195	0.027	0.046	0.028	0.012	0.035	0.053	0.137	0.31	0.297	0.114	0.310	0.012
المنصور	0.115	0.102	0.104	0.089	0.071	0.075	0.08	0.175	0.227	0.172	0.121	0.227	0.071
الاقتصاد	0.246	0.205	0.301	0.256	0.261	0.28	0.224	0.261	0.253	0.283	0.257	0.301	0.205
المتحد	0.702	0.559	0.614	0.634	0.661	0.417	0.17	0.18	0.091	0.065	0.409	0.702	0.065
التنمية	0.295	0.374	0.426	0.41	0.436	0.449	0.36	0.399	0.469	0.387	0.401	0.469	0.295
الائتمان	0.0000 2	0.011	0.006	0.646	0.162	0.112	0	0.047	0.194	0	0.118	0.646	0.000
الاتحاد	0.545	0.815	0.684	0.715	0.685	0.759	0.735	0.721	0.675	0.639	0.697	0.815	0.545
المتوسط	0.286	0.291	0.301	0.349	0.292	0.274	0.211	0.230	0.252	0.216	0.270	0.349	0.211

المصدر: اعداد الباحثة اعتمادا على تقارير المنشورة في سوق الأوراق المالية

يوضح الجدول مؤشر نسبة القروض إلى إجمالي الموجودات للمصارف خلال الفترة (2014-2023)، مع عرض المتوسط الحسابي والحدود العليا والدنيا لكل مصرف وسنة. سجل مصرف الاتحاد العراقي أعلى متوسط للنسبة، حيث بلغ (0.697)، وبلغت أعلى قيمة له في عام 2015 بنسبة (0.815)، بينما كانت أدناها في 2014 بنسبة (0.545). ويُعزى

الحوكمة المصرفية وانعكاسها على قيمة المصرف من خلال متغيرات وسيطة إدارة مخاطر السيولة والأداء المالي للفترة (2014-2023)

هذا الارتفاع إلى تركيز المصرف على منح القروض بدلاً من الاحتفاظ بالأصول، مما يزيد من الأرباح لكنه يرفع مخاطر السيولة إذا لم تُدار المخاطر بشكل جيد. أما مصرف بغداد، فكان لديه أقل متوسط للنسبة عند (0.110)، مع أعلى نسبة بلغت (0.163) في 2016، وأدنى نسبة (0.022) في 2023. ويعكس هذا الانخفاض تحفظ المصرف في توظيف أصوله عبر القروض، مما يقلل من مخاطر السيولة لكنه قد يحد من فرص تحقيق الأرباح.

2- نسبة القروض إلى إجمالي الودائع

تُستخدم نسبة القروض إلى إجمالي الودائع لقياس كفاءة المصرف في استخدام أموال المودعين لتحقيق الأرباح. تعكس هذه النسبة مدى اعتماد المصرف على الودائع كمصدر تمويل رئيسي لمنح القروض. ارتفاع النسبة يشير إلى تعرض المصرف لمخاطر السيولة، خاصة إذا اعتمد فقط على الودائع دون مصادر تمويل أخرى، مما قد يؤثر على قدرته على تلبية السحوبات المفاجئة. أما انخفاض النسبة فيدل على عدم توظيف الأموال بشكل فعال لتحقيق الأرباح. وتحسب النسبة بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة القروض إلى إجمالي الودائع} = \frac{\text{القروض}}{\text{إجمالي الودائع}}$$

جدول (6) مؤشر القروض إلى الودائع للفترة (2014-2023)

المصرف	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	المتوسط	الحد الأعلى	الحد الأدنى
بغداد	0.152	0.263	0.247	0.206	0.207	0.187	0.132	0.105	0.068	0.028	0.160	0.263	0.028
الخليج	0.539	0.685	0.673	0.769	0.736	0.717	0.703	0.546	0.408	0.481	0.629	0.769	0.408
سومر	1.054	1.262	1.597	1.056	0.978	1.226	0.843	0.685	0.507	0.916	1.012	1.597	0.507
اشور	0.777	0.102	0.186	0.129	0.032	0.108	0.222	0.535	1.141	1.072	0.430	1.141	0.032
المنصور	0.179	0.145	0.147	0.119	0.091	0.096	0.108	0.324	0.431	0.291	0.193	0.431	0.091
الاقتصاد	0.444	0.538	0.104	0.988	1.268	1.443	1.157	1.425	1.327	2.453	1.115	2.453	0.104
المتحد	2.049	1.416	4.972	3.167	4.654	3.632	0.781	0.505	0.459	0.517	2.215	4.972	0.459
التنمية	0.578	0.659	0.895	0.835	0.882	0.851	0.421	0.659	0.717	0.593	0.709	0.895	0.421
الانتماء	0.004	0.042	0.016	2.137	0.495	0.282	0	0.137	0.864	0	0.398	2.137	0.000
الاتحاد	1.192	1.943	2.326	2.748	2.949	3.746	4.075	4.234	4.068	3.582	3.086	4.234	1.192
المجموع	0.697	0.706	1.116	1.215	1.229	1.229	0.844	0.916	0.999	0.993	0.994	1.229	0.697

المصدر: اعداد الباحثة اعتماداً على التقارير المالية المنشورة

يبين الجدول مؤشر نسبة القروض إلى إجمالي الودائع للمصارف خلال فترة الدراسة (2014-2023)، مع عرض المتوسط الحسابي والحدود العليا والدنيا لكل مصرف وسنة. سجل مصرف الاتحاد أعلى متوسط للنسبة بـ(3.086)، حيث بلغت أعلى قيمة له في 2021 بنسبة (4.234)، وأدناها في 2014 بنسبة (1.192). يشير ارتفاع هذا المؤشر إلى أن المصرف منح قروضاً تفوق ودائعه بشكل كبير، مما يعكس تعرضه لمخاطر السيولة وعدم القدرة على تلبية طلبات السحب، وقد يكون نتيجة سحب الودائع من العملاء. إذا استمر هذا الوضع لفترة طويلة، يشكل ذلك خطراً على استقرار المصرف. في المقابل، حقق مصرف بغداد أقل متوسط للنسبة عند (0.160)، مما يدل على حرصه على توفير السيولة من خلال قروض أقل مقارنة بالودائع. أما باقي المصارف، فتفاوتت نسبها بين ارتفاع وانخفاض خلال الفترة.

ثالثاً: مؤشرات الأداء المالي

1- نسبة العائد على الأصول

العائد على الأصول (ROA) هو نسبة مالية تستخدم لقياس مدى كفاءة المصرف في استخدام أصوله لتحقيق الأرباح. يُعبر هذا المؤشر عن العلاقة بين صافي الدخل وإجمالي الموجودات، حيث يُحسب وفق المعادلة:

العائد على الأصول=صافي الدخل/إجمالي الموجودات

يشير ارتفاع ROA إلى كفاءة المصرف في تحقيق الأرباح وانخفاض المصاريف، بينما يعكس انخفاضه تراجعاً في الأرباح أو ارتفاعاً في المصاريف والمخصصات. يُعد هذا المؤشر أداة مهمة لتقييم الأداء المالي للمصارف ومدى قدرتها على إدارة مواردها بفعالية.

الجدول رقم (7) مؤشر العائد على الأصول للفترة (2014-2023)

المصرف	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	المتوسط	الحد الأعلى	الحد الأدنى
بغداد	0.015	0.004	0.017	0.006	0.004	0.006	0.014	0.019	0.031	0.057	0.017	0.057	0.004
الخليج	0.044	0.012	0.007	0.007	0.001	-0.007	0.0000 03	-0.009	-0.009	0.01	0.006	0.010	-0.009
سومر	0.005	0.009	0.011	0.001	0.002	0.003	0.003	0.003	0.003	-0.023	0.002	0.011	-0.023
أشور	0.022	0.039	0.039	0.036	0.01	0.014	0.031	0.012	0.017	0.033	0.025	0.039	0.010
المنصور	0.019	0.019	0.013	0.011	0.014	0.006	0.005	0.012	0.017	0.035	0.015	0.035	0.005
الاقتصاد	-0.005	0.009	0.001	-0.003	0.004	0.011	0.007	0.0001	0.005	0.024	0.005	0.024	-0.005
المتحد	0.036	0.034	0.002	-0.006	-0.033	-0.003	0.0007	0.002	0.0002	0.0004	0.003	0.036	-0.033
التنمية	0.038	0.021	0.025	0.02	0.012	0.007	0.013	0.011	0.007	0.021	0.018	0.038	0.007
الائتمان	0.022	0.019	0.009	0.014	0.011	-0.01	-0.007	-0.011	0.026	0.035	0.011	0.035	-0.011
الاتحاد	0.027	0.000 4	0.000 03	0.0002	0.0001	0.003	0.002	0.002	0.005	0.008	0.005	0.027	0.000
المتوسط	0.022	0.017	0.012	0.009	0.003	0.003	0.007	0.004	0.010	0.020	0.011	0.022	0.003

المصدر: اعداد الباحثة اعتمادا على التقارير المالية المنشورة

يوضح الجدول أن أعلى متوسط لعائد الأصول تحقق لدى مصرف آشور وبلغ (0.025)، نتيجة لارتفاع صافي الدخل وتحسن إدارة القروض، وسجل المصرف أعلى قيمة (0.039) في عامي 2015 و2016، وأدنى قيمة (0.010) في

الحوكمة المصرفية وانعكاسها على قيمة المصرف من خلال متغيرات وسيطة إدارة مخاطر السيولة والأداء المالي للفترة (2014-2023)

2018. بالمقابل، كان أدنى متوسط لدى مصرف سومر وبلغ (0.002)، حيث سجل أعلى قيمة (0.011) في 2016، وأدنى قيمة سالبة (-0.023) في 2023، ويعزى ذلك إلى انخفاض صافي الدخل وارتفاع النفقات والقروض المتعثرة.

2- نسبة العائد على حقوق الملكية

عائد حقوق الملكية (ROE) هو نسبة مالية تقيس ربحية المصرف من حيث كفاءة استخدام أموال المساهمين. ويُظهر هذا المؤشر مقدار العائد الذي يحققه المساهم مقابل كل وحدة من حقوق الملكية، إذ يُعد ارتفاعه دلالة على زيادة صافي الربح وكفاءة إدارة رأس المال، في حين أن انخفاضه يشير إلى تراجع في صافي الربح. ويُقاس هذا المؤشر بالمعادلة التالية:

عائد حقوق الملكية = صافي الدخل / جمالي حقوق الملكي

الجدول (8) مؤشر العائد على حقوق الملكية للفترة (2014-2023)

المصرف	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	المتوسط	الحد الأدنى	الحد الأعلى
بغداد	0.095	0.021	0.072	0.022	0.016	0.027	0.073	0.097	0.152	0.329	0.090	0.016	0.329
الخليج	0.104	0.031	0.019	0.013	0.002	-0.013	0.0000 05	-0.017	-0.017	0.017	0.014	-0.017	0.019
سومر	0.008	0.014	0.014	0.001	0.003	0.004	0.004	0.004	0.004	-0.027	0.003	-0.027	0.014
اشور	0.036	0.066	0.058	0.051	0.018	0.023	0.054	0.027	0.044	0.081	0.046	0.018	0.081
المنصور	0.06	0.069	0.05	0.051	0.071	0.03	0.024	0.029	0.045	0.127	0.056	0.024	0.127
الاقتصاد	-0.016	0.022	0.002	-0.006	0.008	0.02	0.013	0.0002	0.009	0.044	0.010	-0.016	0.044
المتحد	0.083	0.062	0.003	-0.011	-0.055	-0.007	0.002	0.006	0.0003	0.0006	0.008	-0.055	0.083
التنمية	0.102	0.063	0.061	0.047	0.029	0.019	0.048	0.058	0.043	0.146	0.062	0.019	0.146
الائتمان	0.046	0.039	0.016	0.021	0.018	-0.017	-0.012	-0.017	0.036	0.061	0.019	-0.017	0.061
الاتحاد	0.069	0.001	0.0000 8	0.0000 4	0.0003	0.006	0.003	0.004	0.009	0.015	0.011	0.000	0.069
المتوسط	0.059	0.039	0.030	0.019	0.011	0.009	0.021	0.019	0.033	0.079	0.032	0.009	0.079

المصدر: اعداد الباحثة اعتمادا على تقارير المالية المنشورة

يوضح الجدول رقم (8) نتائج مؤشر العائد على حقوق الملكية لمصارف عينة الدراسة خلال المدة (2014-2023)، من حيث المتوسطات السنوية، والحد الأدنى والأعلى لكل مصرف، بالإضافة إلى المتوسط العام. وقد تبين أن أعلى متوسط لهذا المؤشر تحقق في مصرف بغداد وبلغ (0.090)، وسجل أعلى قيمة له (0.329) في عام 2023، بينما كانت أدنى قيمة (0.016) في عام 2018. ويعزى هذا الأداء إلى تحقيق أرباح مرتفعة مقارنة برأس المال، مع انخفاض المصروفات والقروض المتعثرة. في المقابل، سجل مصرف سومر أدنى متوسط للمؤشر وبلغ (0.003)، وكان الحد

الأعلى (0.014) في عام 2016، والحد الأدنى (-0.027) في عام 2023، ويُعزى هذا الانخفاض إلى تراجع الأرباح مقارنة برأس المال، وضعف كفاءة استخدام الأصول.

رابعاً: مؤشر قيمة المصرف (القيمة السوقية)

يتم قياس القيمة السوقية من خلال نسبة توبن وتعتبر الوسيلة التي يمكن من خلالها قياس القيمة التي اضافها المصرف الى راس المال، وان قيمة توبن تساوي 1.0 وإذا زادت هذه القيمة يدل على ان القيمة السوقية اعلى من قيمة الموجودات والعكس صحيح في حالة الانخفاض ويمكن قياسها من خلال المعادلة التالية:

$$\text{Tobin's Q} = \text{القيمة السوقية للاسهم} + \text{القيمة الدفترية للأصول} - \text{القيمة الدفترية لحق الملكية} / \text{القيمة الدفترية لأجمالي الأصول}$$

المصرف	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	المتوسط	الحد الأعلى	الحد الأدنى
بغداد	1.052	1.015	1.428	0.886	0.866	0.860	0.876	0.966	0.996	1.209	1.015	1.428	0.860
الخليج	0.907	0.792	0.772	0.662	0.554	0.518	0.481	0.518	0.529	0.533	0.627	0.907	0.481
سومر	0.975	0.929	0.88	0.891	0.894	0.595	0.511	0.546	0.336	0.262	0.682	0.975	0.262
اشور	0.916	0.64	0.562	0.492	0.549	0.512	0.572	0.721	0.751	0.734	0.645	0.916	0.492
المنصور	0.919	0.934	0.964	0.93	0.91	0.923	0.887	0.781	0.826	1.034	0.911	1.034	0.781
الاقتصاد	0.91	0.889	0.871	0.731	0.693	0.683	0.671	0.676	0.527	1.1	0.775	1.100	0.527
المتحد	0.809	0.637	0.604	0.56	0.464	0.533	0.6000	0.67	0.637	0.460	0.597	0.809	0.460
التممية	0.958	0.872	0.843	0.893	0.903	0.91	0.925	0.936	0.939	0.975	0.915	0.975	0.843
الانتمان	0.956	0.751	0.765	0.695	0.71	0.757	0.637	0.585	0.485	0.824	0.717	0.956	0.485
الاتحاد	0.947	0.862	0.746	0.681	0.657	0.605	0.612	1.095	0.586	0.62	0.741	1.095	0.586
المتوسط	0.935	0.832	0.844	0.742	0.720	0.690	0.677	0.749	0.661	0.775	0.763	0.935	0.661

جدول (9) مؤشر القيمة السوقية للفترة (2014-2023)

المصدر: اعداد الباحثة اعتمادا على التقارير المالية المنشورة

أظهرت نتائج الجدول (9) تفاوتاً في القيمة السوقية للمصارف عينة الدراسة، كما تم قياسها باستخدام نسبة توبن خلال سنوات التحليل. وقد سجل مصرف بغداد أعلى متوسط للنسبة بلغ (1.015)، مع أعلى قيمة في عام 2016 (1.428) وأدنى في 2019 (0.860)، ويُعزى هذا الأداء إلى ارتفاع الأرباح، وتحسن كفاءة الإدارة، وانخفاض المخاطر، مما عزز ثقة المستثمرين. في المقابل، سجل المصرف المتحد أدنى متوسط للقيمة السوقية (0.597)، بأعلى قيمة في 2014 (0.809) وأدنى في 2023 (0.460)، نتيجة زيادة الالتزامات وتراجع الأرباح، ما أدى إلى تقييم سلبي من قبل السوق. أما باقي المصارف، فقد تباين أدائها بحسب هيكلها المالي، ومستوى الربحية والمخاطر التي واجهتها خلال فترة الدراسة.

الاستنتاجات

أولاً: استنتاجات الجانب النظري

1. الحوكمة الجيدة تقلل المخاطر وتدعم الاستقرار المالي: أظهرت الأبحاث أن تطبيق مبادئ الحوكمة الفعالة يسهم في تقليل المخاطر، مما يعزز استقرار البنك المالي على المدى الطويل.
2. إدارة مخاطر السيولة كصلة وصل بين الحوكمة والقيمة المصرفية: تساهم الحوكمة الجيدة في تمكين المصارف من التعرف على مستويات السيولة وإدارتها من خلال أنظمة رقابية ولجان متخصصة، مما يقلل المخاطر المرتبطة بنقص السيولة ويزيد من قيمة المصرف.
3. الأداء المالي كحلقة وصل بين الحوكمة وقيمة البنك: تعمل ممارسات الحوكمة على تعزيز الانضباط المالي، خفض التكاليف، وتحسين كفاءة العمليات، مما يرفع أرباح البنك وقيمه السوقية.
4. العلاقة التفاعلية بين الحوكمة، إدارة مخاطر السيولة، والأداء المالي: تشكل هذه العوامل سلسلة مترابطة تعزز قدرة البنك التنافسية، وترفع ثقة الأسواق المالية والعملاء.
5. استقلالية ومهنية أعضاء مجلس الإدارة: تسهم في تحسين اتخاذ القرارات المالية، وضمان التوازن بين المخاطر والعوائد، مما يحسن الأداء المالي ويزيد القيمة السوقية.
6. الشفافية في الحالة المالية والسيولة: تعتبر من أساسيات الحوكمة، حيث تدعم اتخاذ قرارات سليمة تعتمد على معلومات واضحة، مما يقلل فجوات التمويل ويزيد فعالية إدارة الأصول والخصوم.

ثانياً: استنتاجات الجانب العملي

1. تفاوت تأثير مؤشرات الحوكمة، إدارة السيولة، والأداء المالي على القيمة السوقية عبر السنوات: لم يكن هناك استقرار في التأثير من سنة لأخرى.
2. وجود علاقة تأثير بين مؤشرات الحوكمة والقيمة السوقية للمصرف.
3. وجود علاقة تأثير لمؤشرات الحوكمة على مؤشرات إدارة مخاطر السيولة: مثل نسبة القروض إلى إجمالي الموجودات ونسبة القروض إلى إجمالي الودائع.
4. تأثير إدارة مخاطر السيولة على الأداء المالي: أظهرت النتائج وجود علاقة تأثير بين مؤشرات السيولة والعائد على حقوق الملكية والعائد على الأصول.
5. الأداء المالي يؤثر بشكل إيجابي على القيمة السوقية للمصرف: ما يؤكد أهمية الأداء المالي الجيد في تعزيز القيمة السوقية.
6. تأثير مؤشرات الحوكمة على قيمة المصرف السوقية: تم التوصل إلى وجود علاقة تأثير بين الحوكمة والقيمة السوقية.

التوصيات

1. تقوية أنظمة الحوكمة وربطها بإدارة مخاطر السيولة والأداء المالي: يُنصح بتطوير الهياكل التنظيمية وتعزيز دور اللجان المتخصصة لزيادة كفاءة البنك وتعزيز قيمته السوقية.
2. تعزيز استقلالية أعضاء مجلس الإدارة: من خلال رفع نسبة الأعضاء غير التنفيذيين وتنشيط لجان المراقبة والتدقيق، لما لذلك من تأثير إيجابي في تحسين الحوكمة وزيادة القيمة السوقية.
3. اعتماد هيكل مثالي لحجم مجلس الإدارة: يتناسب مع نوع وحجم أنشطة البنك لتحقيق توازن بين فاعلية اتخاذ القرار وجودة الرقابة.
4. الالتزام بتطبيق مبادئ الحوكمة الجيدة: خاصة الإفصاح والشفافية والمساءلة، التي تساهم في تحسين إدارة مخاطر السيولة وتقليل فرص الأزمات.
5. استخدام أساليب تحليلية متطورة في إدارة السيولة: مع الأخذ في الاعتبار المؤشرات الهامة التي أظهرتها الدراسة لتعزيز الاستقرار المالي ودعم الأداء العام للبنك.
6. زيادة فعالية العمليات التشغيلية وتحسين تخصيص الموارد: بهدف رفع العائد على الأصول وحقوق الملكية، مما يؤدي إلى زيادة القيمة السوقية للبنك.

المصادر العربية:

1. أبو حماد، م. إ. (2009). أثر تطبيق قواعد الحوكمة على الإفصاح المحاسبي وجودة التقارير المالية. رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.
2. أورهان، هـ. غ، وعبد الرحمن، ك. ع. (2023). تحليل العلاقة بين المحاسبة القضائية وآليات الحوكمة وأثرها على الهيئة السوقية. مجلة النخبة للأعمال، 4(2)، 25-44. <https://dx.doi.org/10.37940/BEJAR.2023.4.4.2544-25>.
3. الحجامي، ز. ح. ط. (2024). دور الحوكمة في تعزيز الأداء المستدام وانعكاسه على جودة التقارير المالية. رسالة ماجستير، جامعة واسط.
4. حسن، و. ف، & مهدي، ج. (2022). دور آليات الحوكمة في المصارف لتعزيز الإفصاح المعلوماتي. المجلة العراقية للعلوم الإدارية والاقتصادية، 18(73)، 236.
5. السويدي، ج. ع، جاسم، ع. ح، & فارس، ع. أ. أ. (2020). الاستثمار المصرفي وأثره في القيمة السوقية للمصرف. المجلة العراقية للعلوم الإدارية، 64(16)، 1-23.
6. الشهري، ف. أ، وعبد الرحمن الملحم، ع. (2024). أثر تركيبة لجنة المخاطر على الأداء المالي للبنوك. المجلة العربية للإدارة، 44(1)، 185-203.
7. العثمان، هـ. ع. خ. س. (2022). أثر الأداء المالي على القيمة السوقية. مجلة وارث العلمية، 4(12)، 151-164.
8. الكرزازي، م. والواسع، ص. ع. (2022). دور مبادئ الحوكمة المصرفية في تحسين جودة التقارير المالية. مجلة جامعة الزيتونة، 41(1)، 228-251.
9. المحجم، أ. ب. أ، ومبارك، و. أ. أ. (2023). الآليات الداخلية لحوكمة الشركات وأثرها على مخاطر البنوك. المجلة العربية للإدارة، 46(4)، 1-20.
10. مجيد، م. ف. (2023). الأداء المالي لهيئة الكمارك العراقية. مجلة العلوم المالية والمحاسبية، 551-578.

المصادر الأجنبية

1. Abdallah, S. A., Ali, S. S., & Fatah, N. A. (2025). The effect of liquidity risk management on the bank performance: Evidence from Iraqi banks. *Academic Journal of International University of Erbil*, 2 (2), 120–128.
2. Adiputra, I. G., & Hermawan, A. (2020). The effect of corporate social responsibility, firm size, dividend policy, and liquidity on firm value: Evidence from manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity, and Change*, 11(6), 325–338.
3. Ali, S., Liu, B., & Su, J. J. (2022). Does corporate governance have a differential effect on downside and upside risk? *Journal of Business Finance & Accounting*, 49 (9–10), 1642–1695.
4. Alkaraan, F., Albitar, K., Hussainey, K., & Venkatesh, V. G. (2022). Corporate transformation toward Industry 4.0 and financial performance: The influence of environmental, social, and governance (ESG). *Technological Forecasting and Social Change*, 175, Article 121423. [<https://doi.org/10.1016/j.techfore.2021.121423>]
5. Alqatan, A., Hussainey, K., & Khelif, H. (2021). Corporate Governance and Its Implications for Accounting and Finance. *GI Global*.
6. Annonia, A., Bernard, L., Douglas, J., Greenwood, J., Laiz, I., Lloyd, M., Sabeur, Z. M., Marie, A., Jacques, J., & Uslander, T. (2006). Open architecture and spatial infrastructure for risk management. [www.euorchestra.org]
7. Antwi, S., & Binfor, F. (2013). The effect of corporate governance on strategic change in financial institutions: Evidence from Ghana. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 3 (3), 160.

8. Asia, N. M. (2015). Electronic banking and financial performance of commercial banks in Rwanda: A case study of Bank of Kigali (Master's project). Jomo Kenyatta University of Agriculture and Technology.
9. Baidoo, E. A. (2025). Liquidity risk, corporate governance, and financial performance: A case study of selected banks in Ghana. *International Journal of Development Research*, 15 (2), 67807–67816.
10. Ben Bouheni, F., Ammi, C., & Levy, A. (2016). Banking governance, performance, and risk-taking: Conventional banks vs Islamic banks.
11. Benmelech, E., Garmaise, M. J., & Moskowitz, T. J. (2004). Do liquidation values affect financial contracts? Evidence from commercial loan contracts and zoning regulations (NBER Working Paper No. 11004). National Bureau of Economic Research. [<https://www.nber.org/papers/w11004>]
12. Chung, K. H., Elder, J., & Kim, J.-C. (2010). Corporate governance and liquidity. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 45(2), 265–291. [<https://doi.org/10.1017/S0022109010000104>]
13. Deev, O. (2011). Methods of bank valuation: A critical overview (Unpublished manuscript). Johnson Graduate School of Management, Cornell University.
14. Fahy, M., Roche, J., & Weiner, A. (2005). Beyond governance: Creating corporate value through performance, conformance, and responsibility (p. 163).
15. Faoziyanti, A., & Renny. (2024). The influence of good corporate governance and profitability on the firm value of banking sub-sector companies. *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research*, 3(6), 625–641. [<https://doi.org/10.54408/jabter.v3i6.295>]
16. Faoziyanti, A., & Renny. (2024). The influence of good corporate governance and profitability on the firm value of banking sub-sector companies. *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research*, 3(6), 625–641. [<https://doi.org/10.54408/jabter.v3i6.295>]
17. Farawansyah, N. I., Rahayu, S. I., & Zhafiraah, N. R. (2024). Do financial performance and corporate governance affect firm value? Evidence from the manufacturing sector. *Research of Business and Management (RBM)*, 2 (1), 29–40.
18. Fawzi, S. (2003). Assessment of corporate governance in Egypt (Working Paper No. 82). Egyptian Center for Economic Studies.
19. Fernandez, P. (2007). Company valuation methods: The most common errors in valuation (Working Paper). University of Navarra.
20. Galai, D., Ruthenberg, D., Sarnat, M., & Schreiber, B. Z. (Eds.). (1999). Risk management and regulation in banking: Proceedings of the International Conference on Risk Management and Regulation in Banking (1997). Springer. [<https://doi.org/10.1007/978-1-4615-5043-3>]
21. Gulzar, U., Khan, S. N., Biag, F. J., Ansari, M. A. A., Akram, R., & Kamran, M. (2021). The impact of corporate governance on risk management: Evidence from the banking sector of Pakistan. *Bulletin of Business and Economics*, 10(3), 196–207.

22. Ho, S. S. M., & Wong, K. S. (2001). A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 10(2), 139–156.
23. Hong, D. T. M., & Nguyen, D. (2014). The impact of corporate governance on firm performance: An Empirical study in Vietnam. *International Journal of Economics and Finance*, 6(6). <https://doi.org/10.5539/ijef.v6n6p233>
24. Huynh, Q. L., Hoque, M. E., Susanto, P., Watto, W. A., & Ashraf, M. (2022). Does financial leverage mediate corporate governance and firm performance? *Sustainability*, 14, 13545. <https://doi.org/10.3390/su142013545>
25. Jasim, M. R., Faris, A. H., & Saleem, A. D. (2021). The effect of gender diversity of board directors and accounting conservatism on firm value. *Journal of Economics and Administrative Sciences (JEAS)*, 27(127), 285–306. <http://jeasiq.uobaghdad.edu.iq>
26. Johnson, R. E. (2001). *Shareholder value: A business experience* (1st ed.). Butterworth-Heinemann Finance.
27. Kenawy, E. M., & Abd Elgany, M. F. K. (2009). Corporate governance and its potential implementation in Egypt in light of international experiences. *Journal of Public Administration and Policy Research*, 1(5), 84–100.
28. Khan, H. (2011). A literature review of corporate governance. In 2011 International Conference on E-Business, Management, and Economics (Vol. 25,1–5). IACSIT Press. <https://www.scribd.com/document/408403040/A-Literature-Review-of-Corporate-Governance>
29. Landsman, R. W. (2006). Fair value accounting for financial instruments: Some implications for bank regulation (BIS (Working Paper No. 209). Bank for International Settlements.
30. Maknuun, L. L., Mukhlisuddin, A., & Nurrohmah, N. (2024). Influence of good corporate governance (GCG) and Islamic corporate social responsibility (ICSR) against corporate value with financial performance as a variable intervening at Bank Muamalat Indonesia. *Journal of Business Management and Islamic Banking*, 3(1), 15–30. <https://doi.org/10.14421/jbmib.v3i1.2128>
31. Meteb, A. M. (2016). The economic impact of corporate governance in Saudi Arabia's economy. *IOSR Journal of Economics & Finance (IOSR-JEF)*, 7(5), 39–49.
32. Misiura, A. (2015). *Enterprise risk management in the airline industry: Risk management structures and practices* (Doctoral dissertation, Brunel University).
33. Öngel, B. (2009). *Assessing Risk Management Maturity: A Framework for Construction Companies* (Master's thesis, Middle East Technical University).
34. Otman, K. A. M. (2014). *Corporate governance and firm performance in listed companies in the United Arab Emirates* (Doctoral dissertation, Victoria University).
35. Pratima, R. M., Saifi, M., & Zohrah, Z. A. (2024). Does financial performance mediate the relationship between corporate governance and corporate value? Evidence from Indonesian banking companies. In *Brawijaya International Conference on Business Administration, Taxation, and Tourism (KnESocialSciences)*, 9(11), 497–520. <https://doi.org/10.18502/kss.v9i11.15839>
36. Renders, A., Gaeremynck, A., & Sercu, P. (2010). Corporate-governance ratings and company performance: A cross-European study. *Corporate Governance: An International Review*, 18(2), 87–106. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00791>

37. Rusmawati, Z., Mauliddah, N., & Sari, T. A. M. (2024). The mediating role of financial performance on the influence of corporate social responsibility and good corporate governance on firm value. *Sentralisasi*, 14(1), 183–201. <https://doi.org/10.33506/sl.v14i1.3839>
38. Setiawati, C., Orbaningsih, D., & Muawanah, U. (2024). Financial performance and company value: Good corporate governance as a moderating factor. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 8(2), 341–363. <https://doi.org/10.46367/jas.v8i2.2076>
39. Syarifudin, A., & Suwandi, E. D. (2024). Determinants of financial performance and stock value in Sharia and conventional banks. *Jurnal Ekonomi*, 13(1). <https://doi.org/10.54209/ekonomi.v13i>
40. Triyani, M., & Siswanti, I. (2024). The effect of sustainability reporting disclosure, environment, social and governance rating, and digital banking transactions on firm value with financial performance as an intervening variable (Case study on a commercial bank in Indonesia). *Journal of Management and Economic Studies*, 6(1), 17–37. <https://doi.org/10.26677/TR1010.2024.1380>
41. Wang, F. (2010). Why does corporate governance matter? Evidence from seasoned bond offerings (Master's thesis, Singapore Management University).
42. Winkler, A. (1998). Financial development, economic growth and corporate governance (Working Paper No. 12). Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt am Main, Fachbereich Wirtschaftswissenschaften. <https://nbn-esolving.de/urn:nbn:de:hebis:30-18582>