

# إدارة حساسية الأرباح وتأثيرها في القيمة الاقتصادية للمصرف (دراسة تحليلية لعينة من المصارف العراقية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة من 2005-2017)

محمد هاشم رباط، علي احمد فارس، احمد كاظم بريس

كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، كربلاء، العراق

Mohammed.hashim@uokerbala.edu.iq; ali.ahmed @uokerbala.edu.iq; ahmed.k@uokerbala.edu.iq

**المستخلص.** كان الهدف من هذه الدراسة هو تسليط الضوء على واحد من المؤثرات الهامة على نشاط المصارف وهو المخاطر المتعلقة بتغيرات سعر الفائدة باعتبارها تلعب دورا جوهريا في موضوع الاستثمار وبالتالي تؤثر على قيمة الاموال سواء في شكل موجودات ام مطلوبات مصرفية وكيفية التعامل مع هذا النوع من المخاطرة لغرض الحفاظ على قيمة المصرف حيث اصبحت ادارة حساسية الارباح جزء مهم للمصارف في ادارة الاموال خلال السنوات الاخيرة نتيجة التغيرات غير المتوقعة في اسعار الفائدة في السوق وقد اعتمدت الدراسة في الجانب التطبيقي على التقارير والكشوفات المالية المنشورة لمجموعة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والتي تم اختيارها اعتمادا على توفر البيانات لمدة الدراسة (2005-2017) وقد استخدمت الدراسة مجموعة من المؤشرات المالية تمثلت بمؤشرات الفجوة وفجوة المدة وهامش الفائدة الصافي ومؤشرات الاداء المالي العائد على الموجودات والعائد على حق الملكية ومؤشر القيمة الاقتصادية والبرامج الاحصائية باستخدام برنامج الاكسل و spss و amos. وقد خرجت الدراسة بمجموعة من الاستنتاجات اهمها ان التغيرات في اسعار الفائدة تؤثر على قيم الموجودات والمطلوبات في الميزانية العمومية للمصرف وبالتالي تؤثر على قيمة المصرف. وجاءت توصيات هذه الدراسة بجانبين الاول يتعلق بتوصيات تشمل القطاعات المصرفية اما الجانب الثاني يتعلق بعينة الدراسة بناء على ما جاءت به نتائج التحليل.

**الكلمات المفتاحية:** إدارة حساسية الأرباح، الفجوة، فجوة المدة، القيمة الاقتصادية.

**Abstract.** The aim of study was to highlight one of the important influences on banking activity, which is the risks related to interest rate changes as they play an essential role in the subject of investment Thus affecting the value of the money whether in the form of assets or bank liabilities and how to deal with this type of risk for the purpose of maintaining the bank's integrity where the management of the sensitivity of the profitability became an important part of the banks in the management of funds during recent years as a result of unexpected changes in interest rates in Market The study was based on the applied aspect of the published financial reports and statements of a sample of commercial banks listed on the Iraqi Stock Exchange, which were selected based on the availability of data for the duration of the study (2005-2017) and used a some of financial indicators. The gap indicators, the term gap, the net interest margin, the financial performance indicators of the return on assets, the return on equity and EVE indicators and the statistical programs using the Excel, spss and Amos. The study came out with some conclusions, the most important of which is that changes in interest rates affect the values of assets and liabilities in the bank's balance sheet and thus affect the value of the bank. The recommendations of this study were two aspects, the first relates to recommendations covering the banking sectors, and the second aspect relates to the sample of the study based on the results of the analysis.

**Keywords:** managing Earnings sensitivity, Duration, Duration Gap, Economic value.

## 1 المقدمة

تلعب المصارف التجارية دوراً بارزاً في عملية تحقيق التنمية الاقتصادية في البلاد وتقدم الخدمات المالية المختلفة للمؤسسات والأفراد حيث يقوم القطاع المصرفي بتنفيذ استراتيجيات متنوعة للحد من تأثير المخاطر في السيولة والائتمان والصراف وسعر الفائدة من أجل زيادة صافي دخل الفوائد (NII) الذي يمثل المصدر الأساسي لربحية المصرف حيث تؤثر مخاطر سعر الفائدة تأثيراً مباشراً على ربحية المصرف لذلك يصبح مجالا هاما لأداره المصرف للتركيز على أساليب أداره وتخفيف هذه المخاطر وتشمل تقنيات أداره الموجودات والمطلوبات تحليل الفجوة وتحليل حساسية الأرباح لقياس التغيرات في أسعار الفائدة. تحليل حساسية الأرباح يهتم بالتعريف بالمخاطر التي يتعرض لها المصرف على المدى القصير ومع ذلك فان الموجودات والمطلوبات قد تكون غير متطابقة إلى حد كبير لذلك فانها تتطوي على مخاطر كبيرة لا تكتشف و الفجوة تمثل أساليب بديله لتحليل مخاطر أسعار الفائدة وهي مقياس شامل لقياس مخاطرة سعر الفائدة في الميزانية العمومية للمصرف وهي تؤكد على حساسية أسعار الموجودات والمطلوبات بالنسبة للتغيرات في أسعار الفائدة وما يقابلها من تأثير على القيمة الاقتصادية للمصرف. وقد اعترف المصرفيون بأهميه أداره الفجوة في الحد من مخاطر أسعار الفائدة وتحقيق أداء مصرفي مقبول.

## 2 المنهجية

### 2.1 مشكلة الدراسة

هل تؤثر ادارة حساسية الارباح في القيمة الاقتصادية للمصارف التجارية وماهي المعالجات المناسبة لمواجهة التغيرات في أسعار الفائدة وهل هناك استراتيجيات كفوءة لادارة الموجودات والمطلوبات على جانبي الميزانية العمومية.

### 2.2 أهداف الدراسة

التنبؤ بأسعار الفائدة وتحديد المزيج الأمثل من الموجودات والمطلوبات لربحيه المصارف واثرت ذلك على القيمة الاقتصادية وتحديد اطار فجوة المدة كما هو الحال مع تحليل حساسية الأرباح ، ويتكون الاجراء من اجراء "ماذا لو" تحليل جميع العوامل التي تؤثر على القيمة الاقتصادية عبر مجموعه واسعه من بيانات سعر الفائدة.

### 2.3 أهمية الدراسة

التنبؤ بأسعار الفائدة وتحديد المزيج الأمثل من الموجودات والمطلوبات لربحيه المصارف وقياس المخاطر والتغيرات المحتملة وسيناريوهات أسعار الفائدة المختلفة عبر بيانات أسعار الفائدة المختلفة المقترضة لتقييم هذا الاختلاف المحتمل في القيمة الاقتصادية.

### 2.4 فرضية الدراسة

لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لأبعاد إدارة حساسية الأرباح في القيمة الاقتصادية للمصرف.

### 2.5 مجال وعينة الدراسة

تمثل مصارف القطاع المصرفي الخاص في العراق المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية مجتمع الدراسة وفيما يتعلق بمدة الدراسة فقد اقتصرنا على عشر سنوات (2005-2017) حسب ما توافر من تقارير سنوية للمصارف عينة الدراسة وتم اختيار 10 مصارف تجارية لتكون عينة قصدية والجدول (1) يوضح تلك المصارف وتاريخ التأسيس ورأس المال.

جدول 1: المصارف الاهلية العراقية عينة الدراسة

ت	اسم المصرف	تاريخ التأسيس	راس المال المدفوع
1	بغداد	1992	250000000000
2	المصرف التجاري	1992	250000000000
3	الشرق الاوسط	1993	250000000000
4	الاستثمار العراقي	1993	250000000000
5	الاهلي العراقي	1995	250000000000
6	الائتمان العراقي	1998	250000000000
7	الخليج	1999	300000000000
8	سومر	1999	250000000000
9	بابل	1999	178000000000
10	الموصل	2001	202000000000

المصدر من اعداد الباحث

### 2.6 مؤشرات التحليل المعتمدة

ركزت الدراسة على استعمال مجموعة من المؤشرات تمثلت بمؤشرات ادارة مخاطرة سعر الفائدة والقيمة الاقتصادية للمصرف.

## 3 تحليل حساسية الارباح

معظم مدراء المصارف يستخدم حساسية الأرباح لقياس مخاطر أسعار الفائدة ورصد تأثيرها على اداء المصرف من خلال المحاكاة و تحليل "ماذا لو" لجميع العوامل التي تؤثر علي هامش الفائدة الصافي عبر مجموعه واسعه من بيانات أسعار الفائدة المحتملة ويكرر التحليل أساسا على تحليل الفجوة بافتراض بيانات مختلفه لأسعار الفائدة ويقارن بين البيانات المختلفة المتوقعة ويشمل التحليل مجموعة من الخطوات.(koch,2015:263)

- 1 أسعار الفائدة المتوقعة.
- 2 حجم الميزانية المتوقعة ومكوناتها اعتمادا على البيئة المفترضة لسعر الفائدة وتتضمن التغيرات المتوقعة في القروض والأوراق المالية والودائع الاساسيه والتغيرات في الموجودات والمطلوبات

- 3 تحديد الموجودات والمطلوبات التي سيعاد تسعيرها علي مدى الأفق الزمني المختلفة ومقدارها في ظل بيئة أسعار الفائدة المفترضة وتحديد الأنشطة خارج الميزانية التي تؤثر علي التدفقات النقدية في اطار بيئة السعر المفترض
  - 4 حساب هامش الفائدة الصافي وصافي الدخل في اطار بيئة الأسعار المفترضة.
  - 5 تحديد بيئة سعر فائده الجديد ومقارنة هامش الفائدة الصافي وصافي الدخل عبر بيانات الأسعار المختلفة
- هامش الفائدة الصافي أصبح عرضة للتقلب الواسع والشديد وللتقليل من ذلك التقلب وما يترتب عليه من تغيرات في أسعار الفائدة على الهامش، يمكن للمصارف إدارة ميزانياتها العمومية أثناء مُدَّ ارتفاع أسعار الفائدة أو انخفاضها، وذلك بتحديد المزيج المناسب من الموجودات الحساسة للفائدة (Interest – Sensitive Assets)، والمطلوبات الحساسة للفائدة. (Interest – Sensitive Liabilities) (Badger,1995:32)

### 3.1 مخاطرة سعر الفائدة

تعد أسعار الفائدة من أكثر المتغيرات مراقبة في الاقتصاد كونها تخضع للسلطة النقدية وتنتشر التقارير الصادرة عن الجهات المختصة تحركات أسعار الفائدة بشكل شبه يومي في وسائل الإعلام لأنها تؤثر بشكل مباشر على حياتنا اليومية ولها اثار مهمة بالنسبة لصحة الاقتصاد كما انها تؤثر على القرارات الشخصية و القرارات الاقتصادية للشركات والأسر مثل ادخار أموالهم في المصارف من عدمه (Mishkin,2004,61) ، و يرى (casu,2006:262) إن مخاطرة أسعار الفائدة ترتبط بتغير عوائد موجودات المصرف ومطلوباته وقيمها بسبب تقلب أسعار الفائدة والمقياس الأول لهذه المخاطرة هو نسبة الموجودات الحساسة لسعر الفائدة إلى المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة. (Marek,2004:4)

### 3.2 استراتيجيات حساسية الارباح

تنطوي الاعمال المصرفية علي تحمل المخاطر ويجب على المصرفين الاخذ بنظر الاعتبار مخاطر سعر الفائدة ونظرا لان معظم المصارف تعتمد علي هامش الفائدة الصافية لتحقيق نمو في الإيرادات فانه يتحتم علي المديرين وضع استراتيجيات للحفاظ علي صافي إيراداتهم من الفوائد علي مر الزمن وللحفاظ علي القيمة السوقية لأسهم المساهمين وزيادتها ويتم التركيز علي المخاطر التي تنطوي عليها أداره الفجوة وحساسية الإيرادات الصافية للفائدة والفوائد المترتبة عليها والقيمة الاقتصادية للمصرف.

#### 3.2.1 مفهوم المدة

اطلق الاقتصادي فريدريك ماكولاي المدة في عام 1938 كطريقه لتحديد تقلب الاسعار واصبح المقياس الأكثر شيوعا وحتى السبعينات من القرن الماضي لم يهتم سوي عدد قليل من الناس بالفترة الزمنية بسبب الاستقرار النسبي لأسعار الفائدة. (Rock,2004:2) وقد اقترحت المزيد من التدابير التي قدمت من قبل (Zhang 2003) إلى ان مخاطر الفائدة لا يمكن قياسها الا بواسطة متجه من الأرقام بدلا من رقم واحد واقترح مقياس المدة. (Buttarazzi,2015:125) تعرف المدة على انها مقياس لأجل الاستحقاق بالقيمة والوقت الذي يراعي توقيت جميع التدفقات النقدية من الموجودات المدرة للدخل وجميع التدفقات النقدية المرتبطة بالمطلوبات. (Ross,2008:226) والمدة هي تقدير تقريبي لحساسية القيمة الاقتصادية من التدفق النقدي الى التغيرات في سعر الفائدة. (Gorvett,2003:9)

#### 3.2.2 نماذج المدة

اقترحت العديد من المقاييس المختلفة ومنها نموذج مكيولاي ونموذج المدة المعدل الغير حساسة لأسعار الفائدة اما نموذج المدة الفعالة تستخدم عندما تتغير التدفقات النقدية مع تغير أسعار الفائدة. ومن أجل تحديد المدة الفعالة من التدفق النقدي يتم احتساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية الفائدة. (Gorvett,2003:9) اما نماذج المدة هي كالآتي:

#### نموذج ماکولاي

مدة ماکولاي في اشاره إلى الرجل الذي قدم المفهوم في 1938 ووفق لهذا النموذج المدة هي المتوسط الحسابي المرجح لاستحقاق التدفقات النقدية ووضح فريدريك ماکولي ان عدد السنوات كاستحقاق غير كافي لقياس عنصر الوقت. (cerovic.55:2014) ومن خصائص هذا النموذج ان المدة تختلف مع الاستحقاق والعائد (Choudhry,2002:36) يعتمد نموذج *Macaulay* علي ثلاثه افتراضات أساسيه: (Sloan,2002:2)

- 1- منحني العائد هو مسطح.
- 2- اي تغيير في أسعار الفائدة هو تحول لمنحني العائد .
- 3- لا تتغير التدفقات النقدية مع تغير أسعار الفائدة.

#### نموذج المدة المعدل

هذا النموذج يفترض التغيرات في العائد وليس التغيرات في التدفقات النقدية المتوقعة وترتبط المدة المعدلة بما يعرف بـ First Order - Terms لمفكوك سلسلة تايلور، إذ يستعمل لتقريب العلاقة بين السعر والعائد للاستحقاق إذ يمثل سالبا التغيير النسبي في السعر على وفق الصيغة الآتية: (Tilman, 2000: 29)

### 3.3 الانتقالات التي وجهت الى المدة

- هناك عددا من المشاكل الناشئة عن استخدام قياس المدة (casu,2006:295)
- 1- التحجب- تنطوي صيغ المدة علي علاقة خطيه بين التغيرات في سعر الفائدة والتغيرات في حق الملكية في الواقع العلاقة هي محدبة.
  - 2- متطلبات البيانات – يمكن ان يكون حساب المدة الزمنية مطالبا بالبيانات.
  - 3- تركز المدة عموما علي شكل واحد فقط من التعرض لمخاطر أسعار الفائدة – مخاطر أعاده التسعير – وتتجاهل مخاطر أسعار الفائدة الناشئة عن التغيرات في العلاقة بين أسعار الفائدة ضمن نطاق زمني (المخاطر الأساس)
  - 4- الافتراضات المبسطة التي تستند اليها عمليه حساب المدة المعيارية تعني ان المخاطر الناجمة عن أنشطة الميزانية غير المتوازنة قد تكون ناقصه التقدير.

### 3.4 القيمة الاقتصادية

إدارة رأس المال ينطوي على قياس ما يشار إليه عادة بالقيمة الاقتصادية لحق وهذا المفهوم الاقتصادي الذي يقيس تأثير التغيرات على القيم السوقية العادلة للموجودات والمطلوبات وتشير القيمة الاقتصادية لحق الملكية الى التغير في القيمة الاقتصادية للمصرف على الرغم من أن هذا التعبير قد لا ينعكس في دفاتر وسجلات المصرف ومع ذلك فإن هذا التغير في القيمة الاقتصادية يؤثر على القيمة الإجمالية للميزانية العمومية. والسبب في تأثير القيمة السوقية للموجودات والمطلوبات هو بتغيرات الأسعار في القيمة الحالية الصافية للتدفقات النقدية في المستقبل وفي بعض الحالات التدفقات النقدية نفسها تتغير ويمكن استخدام نموذج إدارة الموجودات والمطلوبات لاستخلاص القيمة العادلة للموجودات والمطلوبات.

إن رصد التغيرات في القيمة الاقتصادية لحق الملكية أمر قيم من حيث أنه يوفر قياساً شاملاً للمخاطرة وهو يلتقط آثار الاختيارية وغيرها من التأثيرات الهامة على القيمة التي لا يتم الاطلاع عليها في تقارير المحاسبة كما تعكس طريقة التقييم الاقتصادي تلك عبر نطاق الاستحقاق الكامل لموجودات المصرف ومطلوباته.

#### 3.4.1 مفهوم القيمة

مصطلح القيمة كثيرا ما يستخدم في سياقات مختلفة اعتمادا على تطبيقاتها فهي تتمثل بالقيمة الدفترية Book Value وهي قيمة الموجودات الظاهرة في الميزانية العمومية للمصرف وتمثل الكلفة التاريخية للموجود بدلا من القيمة السوقية او كلفة الاحلال . في حين ان قيمة التصفية Liquidation Value هي مجموعة من المبالغ التي يمكن ان تتحقق نتيجة بيع الموجود بشكل منفرد وليس كجزء من عملية ، فمثلا عند توقف عمليات المصرف سيضطر من بيع موجوداته ويمثل سعر البيع قيمة تصفية الموجود . اما القيمة السوقية Market Value فهي القيمة المرصودة للموجود في السوق وهذا يتحدد من خلال قوى العرض والطلب ، اذ ان الباعة والمشتريين يتفاوضون على سعر مقبول للطرفين . بينما تعرف القيمة الحقيقية او الاقتصادية Economic or Intrinsic Value للموجود والتي هي ايضا القيمة العادلة Fair Value على انها القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة للموجود. (keown,2005:231)

تعرف القيمة بانها تعظيم القيمة الحالية للتدفقات النقدية في المصرف بعد دفع التزامات الدين ومايعظم هذه القيمة هو نمو الربحية وخلق القيمة الاقتصادية وليس الاعتماد على ارباح المحاسبة. (asa,2004:25) وتعرف القيمة على انها مقياس التغير في قيمة استثمار المصرف خلال فترة زمنية معينة وتحدد من خلال الاسواق المالية. (johnson,2001:18)

اما القيمة الدفترية تتمثل بحصة السهم من صافي اصول الشركة اي حصة كل سهم من الموجودات المملوكة من قبل الشركة بعد استبعاد الالتزامات الطويلة والقصيرة الاجل ويتم حساب تلك القيمة من خلال قسمة صافي اصول الشركة على عدد الاسهم المملوكة. (Kiley,2000:13) وفيما يتعلق بالقيمة العادلة فقد تعددت المفاهيم والتعاريف فقد عرفت على انها المبلغ الذي يتم به مبادلة اصل مابين المشتري والبائع ويتوفر لدى كل منها الرغبة في اتمام الصفقة (nelson,2007:2)

واستنادا لما سبق تعرف قيمة المصرف بانها القيم المستقلة لموجودات المصرف ومطلوباته (القيمة السوقية العادلة) والجزء الذي يمثل أوجه التظافر بينهما (حسن النية) وفي الواقع من الصعب فصل أوجه التظافر بشكل موثوق عن القائم بذاته القيم خارج إطار الشراء الذي يضمن فيه شرط الإبلاغ المالي بحيث يتم تحليل السعر الإجمالي المدفوع في عملية الشراء إلى مكونات ذات تفسير اقتصادي مثير للاهتمام. (Thakor,2009:7)

#### 3.4.2 مفهوم القيمة الاقتصادية

تتغير قيمة الموجودات والمطلوبات الأساسية للمصرف بسبب التغيرات في التدفقات النقدية المتوقعة في المستقبل وأسعار الخصم وتتغير القيمة الاقتصادية للمصرف لأن القيمة الاقتصادية لحق الملكية تساوي قيمة الموجودات مطروحا منها المطلوبات و تحدد القيمة الاقتصادية لحق الملكية وبعد ذلك يتم إعادة تقييم الميزانية العمومية في إطار سيناريوهات بديلة ويتم تحديد الاختلافات في القيمة الاقتصادية للمصرف وتعتبر القيمة الاقتصادية لحق الملكية مقياساً للقلق مما يعني أن المراكز في الميزانية العمومية للمصرف قد بدأت تشغيلها ولا يتم استبدالها بأعمال تجارية جديدة ومن عيوب هذه الطريقة أن معظم الموجودات والمطلوبات يصعب تسعيرها حيث أنها لا يتم تداولها في السوق. (roebers,2017:16)

تمثل القيمة الاقتصادية أداة تقييم للقيمة الحالية لتدفقاتها النقدية الصافية المتوقعة مع خصمها لتعكس أسعار السوق وبالتالي، يمكن النظر إلى القيمة الاقتصادية للمصرف على أنها القيمة الحالية للتدفقات النقدية الصافية المتوقعة للمصرف (Basel,1997:8) والقيمة الاقتصادية للمصرف تشمل التغيير في القيمة التي من شأنها أن تنتج عن إعادة تقييم تحت الضغط محفظة الأصول الممولة الخاصة بها وتركز المقاييس القائمة على الأرباح على التغييرات في الربحية في المستقبل. (Basel,2016:36) كما يُنظر إلى القيمة الاقتصادية للمصرف على أنها مقدار القدرة المستقبلية للأرباح الموجودة في الميزانية العمومية للمصرف وعلى النقيض من منظور الأرباح الذي يركز على المدى القصير فإن منظور القيمة الاقتصادية له أفق زمني أطول. (Engbersen,2017:12)

### 3.4.3 الصيغة الرياضية لحساب القيمة الاقتصادية

تختلف القيمة الاقتصادية للمصرف عن تحليل حساسية الأرباح في تركيزه على حقوق الملكية بدلاً من صافي الدخل وتركيزه على جميع التدفقات النقدية، وليس فقط تلك الناشئة بعد سنة أو سنتين من تاريخ التحليل. ويتضمن التحليل تقديرات المدة لكل فئة من فئات الموجودات والمطلوبات تعكس التغييرات في القيمة الاقتصادية لحق الملكية الاختلافات في مدة الموجودات والمطلوبات وبالتالي الاختلافات في حساسية القيمة السوقية للموجودات والمطلوبات وتحسب القيمة الاقتصادية لحق الملكية من خلال المعادلة التالية: (Koch,2015:289)

$$(Ev) = - \text{Duration Gap} \left( \frac{(\Delta y)}{(1 + y)} \right) MVA \quad (1)$$

### 3.4.4 قيمة المساهمين

خلال العقود القليلة الماضية كان نهج قيمة المساهمين هو مفهوم الإدارة الذي شكل بشكل كبير اقتصادات اليوم والطريقة التي تعمل بها الشركات وفي الواقع أصبحت قيمة المساهمين مؤشر الأداء البارز للشركات في جميع أنحاء العالم، ويمثل تعظيم قيمة المساهمين التوجيه النهائي للقرارات الإدارية في جميع الصناعات ولا سيما في القطاع المصرفي. (Gross,2006:1) أصول وجهة نظر قيمة المساهمين يمكن أن تكون مؤرخة على طول الطريق إلى الاقتصادي آدم سميث في كتابه ثروة الأمم جادل آدم سميث أن الأفراد يسعون وراء الثروة سوف تخلق مجتمع رأسمالي وذهبت الحجة إلى أنه إذا سعى الجميع إلى تعظيم منافعهم الخاصة سيتم توزيع رأس المال على أفضل الاستثمارات ومع ذلك بدأت وجهة نظر قيمة المساهمين تكتسب دعماً كبيراً خلال الثمانينات والتسعينات وتعتبر اليوم الهدف المهيمن وعليه أدت التطورات الرئيسية التالية إلى الاستخدام المتزايد لقيمة المساهمين: (Jensen,2001:9)

- 1- العولمة وإلغاء الضوابط التنظيمية
- 2- نهاية ضوابط رأس المال وأسعار الصرف
- 3- التقدم في مجال تكنولوجيا المعلومات
- 4- ارتفاع سيولة سوق الأوراق المالية
- 5- التحسينات في تنظيم أسواق رأس المال
- 6- التغييرات التي طرأت على الأجيال في المواقف تجاه المدخرات والاستثمارات
- 7- التوسع في الاستثمارات المؤسسية

تتسم نظرية أصحاب المصلحة بأهمية خاصة لأنها إذا طبقت في الأعمال العملية، فإنها ستتطوي على خروج جذري عن الأساليب التقليدية لإدارة الشركات ولن تصل إلى تكلفة إضافية مفروضة على حملة الأسهم. (Barry,2002:542) ويدعي مؤيدو منهج تقييم قيمة المساهمين أن التحليل القائم على قيمة المساهمين يمكن أن يبين ما إذا كانت وحدة الأعمال التجارية تحقق أرباحاً أكبر من تكلفة رأس المال. (coyte,199:35)

ووفقاً لنظرية المساهمين، فإن الغرض الرئيسي للشركة أو المؤسسة يُعرّف عادة على أنه تعظيم القيمة (بالنسبة للمساهمين) وبهذا تشير إلى تعظيم حقوق الملكية في الشركة التي هي في الواقع القيمة الحالية للتدفقات النقدية للفوائد المتوقعة وبالتالي من وجهة نظر تعظيم قيمة المساهمين التدفقات النقدية المتوقعة في المستقبل هي مقياس أكثر أهمية بكثير من أداء الشركة. (dolenc,2012:51)

## 4 مناقشة نتائج التحليل والاختبار

### 4.1 تحليل مؤشرات إدارة حساسية الأرباح

إن تحليل الفجوة في إيجاد مخاطرة سعر الفائدة هو إيجاد الفرق بين قيمة الموجودات وقيمة المطلوبات ودراسة حساسية كل منهم إزاء التغيرات والتقلبات في أسعار الفائدة وهذا يعرف بتحليل الفجوة في إدارة مخاطرة سعر الفائدة. سيتم التركيز في هذا المبحث على مؤشرات الفجوة للمصارف الأهلية العراقية عينة الدراسة للمدة من (2005-2017) من خلال التقارير السنوية المعلنة. وقد استخدم الباحث خمس مؤشرات وهي: قيمة الفجوة (Gap) ونسبة الفجوة ومؤشر هامش الفائدة الصافي ونسبة حساسية الفجوة الصافي وفجوة المدة.

#### 4.1.1 قيمة الفجوة

تعد الفجوة من المقاييس الأكثر استخداماً لبيان حساسية فقرات ميزانية المصرف للتغير في أسعار الفائدة ويطلق عليها بفجوة الحساسية أو فجوة حساسية أسعار الفائدة وتمثل الفرق بين الموجودات الحساسة لسعر الفائدة والمطلوبات الحساسة لسعر الفائدة . ويتضح من خلال الجدول (1-4) بأن المتوسط العام لمشاهدات هذه النسبة بلغت (154.150) مليار دينار وان أعلى متوسط سجل على مستوى المصارف كان بمصرف بغداد إذ بلغت (596.474) مليار دينار وهذا يعني ان المصرف حقق فجوة موجبة بمعنى الموجودات الحساسة لسعر الفائدة كانت اعلى من المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة وهذا نتيجة لاتباع المصرف الاستراتيجية الملائمة في ادارة مخاطر سعر الفائدة وعليه يجب ان تستثمر الأموال السائلة الفائضة بسرعة في كسب الأصول في حين ادنى نسبة سجلت كانت في مصرف التجاري وبلغت (-166.958) مليار دينار وهذا يعني ان المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة كانت اكبر من الموجودات الحساسة فانعكس على ربحية المصرف بتحقيق فجوة سالبة وهذا يعني إخضاع المصرف إلى الضعف المفرط امام السحب السريع للأموال والتعرض لمخاطر أسعار الفائدة العالية ويبدو أيضاً ان المصرف يعتمد اعتماداً مفرطاً على الودائع الوسيطة التي تكون شديده التقلب وحساسية للفائدة وأضافه إلى هذا يتم تمويل أكثر من نصف أصوله بودائع شديده الحساسية وقروض من سوق النقد.

اما بخصوص سنوات الدراسة فوجد ان هناك خمسة سنوات سجلت أعلى من المتوسط العام للمشاهدات وان أعلى نسبة سجلت كانت في سنة 2013 وبلغت (405.062) مليار دينار وان أدنى نسبة سجلت كانت في سنة 2011 وبلغت (-9.331) مليار دينار وقد تفوق المعدل السنوي الذي بلغ (151.326) مليار دينار على ثمانية مصارف بينما كان مصرفان اعلى نسبة من المتوسط العام في حين ان التحليل على مستوى المشاهدات ، فيتضح من الجدول ان هناك 51 مشاهدة فقط سجلت أعلى من المتوسط العام للمشاهدات.

وان أعلى نسبة سجلت مصرف بغداد في سنة 2013 وبلغت (1.222.631) مليار دينار في حين ان أدنى نسبة سجلت في المصرف التجاري في العام 2012 وبلغت (-2.890) مليار دينار وهذا يظهر التفاوت النسبي على مستوى المصارف وسنوات الدراسة والجدول (1-4) يوضح ذلك.



جدول 1: قيمة الفجوة (المبالغ بالمليار)

المتوسط	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	اسم المصرف
596,474	195,36	736,455	1,132,326	992,399	1,222	949,450	602,886	752,444	555,156	85,184	152,156	182,85	194,84	بغداد
166,958	61,492,	79,127,	120,075	105,136	162,497	2,890,77-	80,115,	17,506	687,174	11,596,	45,760,	51,116,	125,67	التجاري
25,597-	328,87	245,166	32,467,	296,058	298,727,	319,514	1,857-	215,299,	161,254,	2,905,	29,481,	65,120,	103,75	الشرق
240,039	334,55	103,671,	484,993	520,761	475,451	339,303	271,88	225,161	174,745	146,735	122,492	157,55	97,432,	الاستثمار
186,126	134,40	124,945,	495,443,	479,138	397,330,	325,092	159,00	86,295	68,845	51,703	46,363,	27,094,	23,970	الاهلي
139,200	107,79	45,126,	295,067	202,742	198,926	189,408,	205,32	139,465	84,378	85,787,	124,143	147,30	136,89	الانتمان
187,851	252,76	274,415	126,530	242,961	464,492,	335,068,	172,09	127,034,	170,701,	143,917,	93,068	22,649,	16,367,	الموصل
85,636,	135,07	179,355,	72,337	141,166	133,530	117,895	78,890,	53,998	53,010,	44,782	32,356	34,007	36,861,	بابل
141,006	215,05	233,396,	287,326,	373,756	406,319,	194,950,	55,440,	5,494,	10,274, -	8,798,	14,273	28,813	19,730,	الخليج
129,509	95,012,	108,198	321,957	248,246	290,715	223,096	138,964	84,645,	56,592,	54,422,	23,344,	18,247,	20,177,	سومر
151,328	102,85	176,080	336,852	360,236	405,062	10,300,	9,331, -	170,734	131,509,	63,583,	68,3447	73,476	77,571	المتوسط

الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على البيانات المنشورة

#### 4.1.2 هامش الفائدة الصافي

إن هامش الفائدة الصافي هو الفرق بين الفائدة المكتسبة من الموجودات والفائدة المدفوعة (مصرفات) على المطلوبات و يلاحظ إن الهامش بين الفائدة المدفوعة والمقبوضة يختلف باختلاف الفترة الزمنية وتغيرات أسعار الفائدة، ويحسب هامش الفائدة الصافي من خلال المعادلة الآتية:

$$NIM = \frac{\text{Net interest income}}{\text{Total earning assets}}$$

يتضح من الجدول (2-4) بأن المتوسط العام لملاحظات هذه النسبة بلغت (0.12) وإن أعلى متوسط سجل على مستوى المصارف كان بمصرف الاستثمار إذ بلغ (0.30) في حين أدنى نسبة سجلت كانت في المصرف التجاري وبلغت (0.05) وإن المدى في ضوء هاتين النسبتين (0.25) وهذا أعلى من المتوسط العام لعينة الدراسة مما يعكس قدرة مصرف الاستثمار على استثمار موجوداته وتمكنه من تحقيق أعلى هامش فائدة صافي ولما كان صافي دخل العمليات المصرفية يمثل الفرق بين الفوائد المصرفية المقبوضة (فوائد القروض والاستثمارات) والفوائد المصرفية المدفوعة (فوائد الودائع المختلفة) فقد كان لزيادة مبالغ الإيرادات الجارية الناجمة عن فوائد النشاط الجاري الأثر الأكبر في نمو هامش الفائدة الصافي NIM ، وتعزى زيادة الإيرادات في جانب منها إلى قيام المصرف بالاستثمار بممارسة نشاط الصيرفة الشاملة لقطاعات الاقتصاد وكذلك توجه المصرف نحو تنويع استثمار الأموال المتاحة لديه واقتناء موجودات لا تتأثر كثير بمخاطرة سعر الفائدة

أما سنوات الدراسة المتمثلة بسلسلة زمنية افقها 13 عشر سنة (2005-2017) إن هناك أربع سنوات سجلت أعلى من المتوسط العام للملاحظات. وإن أعلى نسبة سجلت كانت في سنة 2008 وبلغت (0.27) وإن أدنى نسبة سجلت كانت في سنة 2014 وبلغت (0.04) وإن مدى هذه النسبة خلال سنوات الدراسة (0.20) وهذا يدل على استغلال المصارف لموجوداتها وقدرتها على تحقيق أعلى هامش فائدة وهي نسبة كبيرة قياساً ببقية الملاحظات على مستوى المصارف وسنوات الدراسة. في ويظهر التحليل على مستوى الملاحظات البالغة 130 مشاهدة فيتضح من الجدول أن هناك 30 مشاهدة فقط سجلت أعلى من المتوسط العام للملاحظات وإن أعلى نسبة سجلت في مصرف الاستثمار سنة 2008 إذ بلغت (1.02) في حين أدنى نسبة سجلت في مصرف سومر 2017 إذ بلغت (-0.24) وهذا يظهر التفاوت الكبير على مستوى المصارف وسنوات الدراسة والجدول (2-4) يوضح ذلك



جدول 2: هامش الفائدة الصافي

اسم المصرف	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	المتوسط
بغداد	0.040	0.10	0.16	0.10	0.08	0.06	0.08	0.08	0.07	0.05	0.05	0.12	0.09	0.084
التجاري	0.08	0.02	0.02	0.04	0.02	0.01	0.06	0.07	0.09	0.04	0.04	0.05	0.06	0.05
الشرق	0.07	0.05	0.12	0.08	0.08	0.06	0.11	0.12	0.11	0.02	0.01	0.01	-0.01	0.06
الاستثمار	0.09	0.19	0.48	1.20	0.25	0.15	0.10	0.07	0.13	0.02	0.14	0.11	0.91	0.30
الاهلي	0.11	0.07	0.36	0.14	0.04	0.05	0.07	0.26	0.13	0.08	0.07	0.07	0.02	0.11
الانتمان	0.09	0.08	0.13	0.13	0.05	0.03	0.08	0.04	0.04	0.05	0.05	0.04	0.03	0.06
الموصل	0.67	0.34	0.38	0.25	0.13	0.17	0.14	0.09	0.28	0.01	0.02	0.01	0.01	0.19
بابل	0.12	0.14	0.23	0.57	0.45	0.29	0.16	0.16	0.03	0.04	0.04	0.01	0.02	0.17
الخليج	0.10	0.09	0.07	0.11	0.05	0.04	0.07	0.20	0.19	0.14	0.04	0.06	0.03	0.09
سومر	0.10	0.10	0.18	0.09	0.11	0.28	-0.01	0.02	0.02	0.02	0.04	0.11	-0.24	0.06
المتوسط	0.15	0.12	0.21	0.27	0.13	0.11	0.09	0.11	0.11	0.05	0.05	0.06	0.09	0.12

الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على البيانات المنشورة

## 4.2 مناقشة نتائج القيمة الاقتصادية للمصرف في المصارف الاهلية العراقية

تختلف القيمة الاقتصادية للمصرف عن تحليل حساسية الأرباح في تركيزه على حقوق الملكية بدلاً من صافي الدخل وتركيزه على جميع التدفقات النقدية، وليس فقط تلك الناشئة بعد سنة أو سنتين من تاريخ التحليل. ويتضمن التحليل تقديرات المدة لكل فئة من فئات الموجودات والمطلوبات تعكس التغيرات في القيمة الاقتصادية لحق الملكية الاختلافات في مدة الموجودات والمطلوبات وبالتالي الاختلافات في حساسية القيمة السوقية للموجودات والمطلوبات وتحسب القيمة الاقتصادية لحق الملكية من خلال المعادلة التالية:

$$(Ev) = - \text{Duration Gap} \left( \frac{(\Delta y)}{(1 + y)} \right) MVA$$

من خلال الجدول رقم (3-4) يمكننا معرفة نتائج القيمة الاقتصادية للمصارف التجارية خلال مدة البحث والبالغة ثلاثة عشر سنة من 2005-2017 وكذلك المتوسطات الحسابية لكل مصرف ولكل سنة

ففي سنة 2005 حقق المصرف التجاري العراقي اعلى نسبة (-1.36) وكان المصرف الاهلي اقل المصارف في تحقيق هذه النسبة اذ بلغت (-793.60) وبلغ المعدل السنوي (-249.82) وقد حققت اربعة مصارف نسبة اعلى من المعدل السنوي وستة مصارف كانت ادنى من المعدل السنوي

وفي سنة 2006 تغير الحال بالنسبة للمصرف الذي حقق اعلى نسبة فقد حقق مصرف سومر التجاري اعلى نسبة (-1.20) وكان مصرف الموصل في المركز الاخير وبقى الوضع على ما هو عليه بالنسبة للمصرف الذي حقق ادنى نسبة وكان مصرف الموصل اقل المصارف في تحقيق هذه النسبة اذ بلغت (-916.99) وبلغ المعدل السنوي (-134.36) وقد حققت سبعة مصارف نسبة اعلى من المعدل السنوي وثلاثة مصارف كانت ادنى من المعدل السنوي

وفي سنة 2012 تصدر مصرف الخليج النتائج وكان في المقدمة وحقق اعلى نسبة اذ بلغت (550.68) في حين حل مصرف الموصل اخير اذ حقق ادنى نسبة بلغت (-293.70) اما المعدل السنوي بلغ (93.42) حيث تفوق مصرفان بينما تفوق المعدل السنوي على ثمانية مصارف عينة الدراسة

وبخصوص سنة 2013 فقد حقق مصرف بغداد الصدارة باعلى نسبة بلغت (685.72) في حين ادنى نسبة كانت في المصرف الاهلي الذي حقق ادنى نسبة بلغت (1.02) اما المعدل السنوي بلغ (184.90) وبهذا تفوق على سبعة مصارف في حين تفوقت ثلاث مصارف على المعدل السنوي

اما في سنة 2014 عاد المصرف التجاري للصدارة وحقق اعلى نسبة بلغت (720.55) وهذا وحقق المصرف الاهلي المركز الاخير دنى نسبة بلغت (1.01) اما المعدل السنوي بلغ (145.48) حيث تفوقت اربعة مصارف على المعدل السنوي بينما تفوق المعدل السنوي على ستة مصارف عينة الدراسة

وفي العام 2015 عاد مصرف الموصل للواجهة وحقق اعلى نسبة اذ بلغت (925.04) وكان مصرف الخليج في المركز الاخير ليحقق ادنى نسبة بلغت (-256.74) اما المعدل السنوي بلغ (26.58) وتفوق على ثمانية مصارف في حين تفوق مصرفان على المعدل السنوي

وبخصوص عام 2016 كان مصرف الشرق الاوسط بموقع الصدارة وحقق اعلى نسبة بلغت (-4.07) اما مصرف الخليج عاد ليترجع مره اخرى فقد حقق ادنى نسبة بلغت (-478.78) وبلغ المعدل السنوي (-175.86) وتفوق على سبعة مصارف عينة الدراسة في حين تفوقت ثلاثة مصارف على المعدل السنوي

اما السنة الاخيرة 2017 تصدر المصرف الاهلي المرة الاولى فقد حقق المصرف اعلى نسبة اذ بلغت (247.25) اما ادنى نسبة ظهرت في مصرف الشرق الاوسط (-21.95) اما المعدل العام بلغ (35.35) وتفوق على تسعة مصارف بينما تفوق مصرف واحد على المعدل السنوي

وعلى مستوى المصارف يتضح من الجدول (3-4) بأن المتوسط العام لمشاهدات هذه النسبة بلغت (43.14) وان اربعة مصارف تجاوزت المعدل العام وتفوقت عليه وهي (بغداد والتجاري والاستثمار والموصل) وستة مصارف لم تتجاوز المعدل العام وهي (الشرق الاوسط والائتمان والخليج والاهلي وسومر وبابل) والجدول يوضح ذلك

جدول 3: القيمة الاقتصادية

اسم المصرف	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	المتوسط
بغداد	-3.92	-3.59	-748.5	5.23	203.84	338.59	125.47	127.10	685.72	176.65	-59.42	-193.83	20.66	51.84
التجاري	-1.36	-2.07	-353.8	1.65	206.52	419.22	286.67	-1.14	1.29	720.55	-120.15	-356.63	25.76	63.57
الشرق	-4.50	-9.58	-3.08	-1.65	-96.50	25.77	526.20	22.43	1.93	16.67	-65.34	-4.07	-21.95	29.72
الاستثمار	-120.61	-216.86	-25.04	173.40	326.62	56.43	38.83	78.25	384.37	165.83	-33.50	-271.58	21.72	44.45
الاهلي	-793.60	-1.34	-11.44	153.55	163.52	49.78	77.13	-9.80	1.02	1.01	24.38	-62.81	14.61	-30.31
الائتمان	-29.90	-187.9	-17.62	152.61	130.73	18.23	2.21	6.90	31.55	6.66	-131.42	-8.61	247.25	16.97
الموصل	-360.89	-916.9	-16.99	319.02	584.02	151.40	594.45	-293.70	145.49	250.57	925.04	-84.85	3.82	100.03
بابل	-574.27	-2.06	-208.12	1.30	2.93	208.23	211.46	392.62	1.74	3.72	-1.16	-174.79	4.76	-10.28
الخليج	-456.72	-2.00	-128.25	497.80	-1.21	50.23	250.24	550.68	4.25	1.46	-256.74	-478.78	26.99	4.46
سومر	-152.47	-1.20	-69.68	724.96	700.62	182.39	71.49	60.90	592.30	111.69	-15.92	-122.69	9.89	160.94
المتوسط	-249.82	-134.3	-158.2	202.79	222.11	150.03	218.42	93.42	184.97	145.48	26.58	-175.86	35.35	43.14

الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على البيانات المنشورة

### 4.3 اختبار فرضيات الدراسة

سيتناول الباحث في هذا القسم اختبار علاقات التأثير بين متغيرات الدراسة وعلى الشكل الآتي:

#### اختبار فرضيات التأثير المباشر بين متغيرات الدراسة

استخدم الباحث في هذه الفقرة معامل الانحدار المتعدد وبطريقة الحذف التراجعي، وهي طريقة كفوة حيث انها تستبعد وبشكل تدريجي المتغيرات التي لا تؤثر بصورة معنوية في المتغير المعتمد ، وتمت الإفادة من البرنامج الاحصائي (SPSS V.25)، وعلى النحو الآتي:

**الفرضية الرئيسية:** وتنص على أنه (لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لأبعاد إدارة حساسية الأرباح في القيمة الاقتصادية للمصرف).  
وبين الجدول (4-4) قيم معاملات الانحدار المتعدد الذي يختبر الفرضية اعلاه

جدول 4 : تحليل الانحدار المتعدد بطريقة الحذف التراجعي للفرضية الرئيسية الأولى

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	503.741	162.862	3.093	.017
	فجوة المدة	-443.868	1149.568	-.108	.711
	نسبة الفجوة	-83.766	47.750	-.670	.123
	هامش الفائدة	29.358	680.047	.011	.967
	الفجوة النسبية	-132.361	468.151	-.119	.786
	فجوة الفائدة	2.768E-10	.000	.229	.380
2	(Constant)	507.995	121.300	4.188	.003
	فجوة المدة	-420.028	943.249	-.102	.668
	نسبة الفجوة	-83.864	44.621	-.670	.097
	الفجوة النسبية	-136.721	427.662	-.123	.757
	فجوة الفائدة	2.695E-10	.000	.223	.269
3	(Constant)	510.174	114.909	4.440	.002
	فجوة المدة	-533.671	828.981	-.130	.536
	نسبة الفجوة	-95.342	25.138	-.762	.004
	فجوة الفائدة	2.847E-10	.000	.236	.209
4	(Constant)	487.033	105.898	4.599	.001
	نسبة الفجوة	-103.478	21.085	-.827	.001
	فجوة الفائدة	2.727E-10	.000	.226	.209
5	(Constant)	522.424	106.220	4.918	.000
	نسبة الفجوة	-102.062	21.810	-.816	.001
a. Dependent Variable: القيمة الاقتصادية					
R2=0.66					
F=21.89					

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

يتبين من الجدول ان تأثير ابعاد إدارة حساسية الأرباح في القيمة الاقتصادية لم تكن معنويات في الانموذج الأول ، الامر الذي حتم حذف بعد هامش الفائدة من التحليل ، وتم إعادة بناء الانموذج الثاني الذي يبين وجود تحسن في مستوى معنوية تأثير الابعاد المتبقية في القيمة الاقتصادية للمصرف، ولكنها لم تكن ضمن مستوى المعنوية المقبول في الدراسة ، الامر الذي أدى الى حذف بعد الفجوة النسبية في الانموذج الثالث ، ويلاحظ كذلك تحسن في مستوى معنوية تأثير باقي الابعاد ، الا انها لم تكن ضمن مستوى المعنوية المقبول في الدراسة ، وتم حذف فجوة المدة في الانموذج الرابع ، واخير استقر التحليل على الانموذج الخامس الذي تضمن فقط بعد نسبة الفجوة . من الانموذج الخامس يتضح ان القيمة الاقتصادية للمصرف ستقل بمقدار (102.062) اذا زادت نسبة الفجوة بمقدار وحدة واحدة ، علما ان هذا التأثير كان معنوياً عند مستوى (0.001) ، لان قيمة (t) المحسوبة وبالبالغة (-4.680) كانت معنوية عند المستوى المذكور. ولقد بلغت قيمة (f) المحسوبة (21,89) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0,001) وهذا يعني معنوية انموذج الانحدار المقدر. وبلغت قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) (0,66) وهذا يعني ان نسبة الفجوة تفسر ما نسبته (66%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة الاقتصادية للمصرف، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلية في الانموذج. عليه يستدل الباحث على رفض فرضية العدم بخصوص تأثير نسبة الفجوة في القيمة الاقتصادية للمصرف ، اما بالنسبة لباقي الابعاد فلا يمكن رفض فرضية العدم.

## 5 الاستنتاجات والتوصيات

### 5.1 الاستنتاجات

توصلت الدراسة الى الاستنتاجات الآتية:

- 1 أظهرت نتائج التحليل الخاصة بمؤشرات الفجوة بأن معظم المصارف عينة الدراسة قد حققت فجوة موجبة وهذا يدل على أن الموجودات الحساسة لسعر الفائدة أكبر من المطلوبات الحساسة لسعر الفائدة وانعكاس ذلك على الاداء المالي للمصرف
- 2 أظهرت المؤشرات الخاصة بإدارة الفجوة بأن هنالك تفاوت للمصارف عينة الدراسة بالنسبة لتلك المؤشرات على مستوى المصرف الواحد وهذا يعني الاختلاف في مجال العمل المصرفي والاختلاف في الأنشطة التمويلية والاستثمارية.
- 3 يبين من التحليل الخاص بالهامشين صافي الفائدة فبرغم تفوق بعض المصارف عينة الدراسة الا انه لا يتناسب حجم الاموال الموظفة بالاستثمارات والقروض مع حجم الإيرادات المتولدة عنها.
- 4 أظهرت المؤشرات الخاصة بالقيمة الاقتصادية بان المصارف عينة الدراسة تختلف في ادارة راس المال فان بعض المصارف تحتفظ بسيولة نقدية قليلة لاتباعها سياسة مجازفه والعكس لمصارف اخرى تحتفظ بسيولة نقدية كبيرة في اطار اتباعها لسياسة متحفظة.
- 5 اظهرت النتائج برفض فرضية العدم بخصوص تأثير نسبة الفجوة في القيمة الاقتصادية للمصرف ، أما بالنسبة لباقي الابعاد فلا يمكن رفض فرضية العدم .

### 5.2 التوصيات

- 1 ضرورة قيام المصارف بدراسة فقرات الميزانية العمومية لتحديد مدى الحساسية في كل فقرات الموجودات والمطلوبات لتذبذب سعر الفائدة وتحديد قيمة الفجوة للميزانية العمومية ومدى تأثير ذلك على هامش الفائدة الصافي والقيمة الاقتصادية للمصرف.
- 2 قيام إدارة الموجودات والمطلوبات بإدارة هيكل الفجوة في الميزانية العمومية وهذا الجانب يشدد على أهمية تحقيق التوازن بين آجال الاستحقاق وكذلك التدفقات النقدية على جانبي الميزانية العمومية.
- 3 ضرورة تبني المصارف الاستراتيجية المناسبة واعتمادها على أسس صحيحة وسليمة اذا ما رغبت بتحقيق العائد الذي تسعى إليه جميع المصارف والالتزام بالمعايير التي وضعت من قبل المؤسسات المالية لمواجهة المخاطرة بشكل عام ومخاطرة سعر الفائدة بشكل خاص.
- 4 ضرورة امتلاك المصارف المعلومات الكافية لفهم الملامح الحالية لمخاطرة سعر الفائدة والسيولة في المصرف مقارنة بالحدود الحالية وما هو اثر القرارات الاستراتيجية في تخفيض تلك التعرضات وانعكاسها على القيمة الاقتصادية للمصرف.
- 5 ضرورة قيام المصارف إعادة تقييم الميزانية العمومية في إطار سيناريوهات بديلة ويتم تحديد الاختلافات في القيمة الاقتصادية للمصرف

- Asaf, Samir.(2004). Executive Corporate Finance: The business of enhancing shareholder value. 1<sup>st</sup>,ed., Pearson Education Ltd., Great Britain
- Brealey, R A.,& Myers , Stewart C. (2009). "*founamental of Corporate Finance*" : 6th ed ., N.U., Mc Graw Hell Co. Inc
- Brigham, Eugene F. & Houston, .(2009). *Fundamentals of Financial management*, 12th ed, South-Western
- Casu, B.; Girardone, C. & Molyneux, P.(2006). *Introduction to Banking*. 1st,ed., Prentice Hall, Financial Times.
- Choudhry,Moorad.(2002). *fixed-incom security and Derivatives*,handbook
- Bratanovic, Sonja B & Greuning, Hennie van.(2009). Analyzing Banking Risk: A Framework for Assessing Corporate Governance and Risk Management. 3<sup>rd</sup>, ed., The World Bank, Washington, D.C.
- Keown, Arthur J.; Martin, John D. ; Petty, J. William ;Scott, Jr., David F.(2005). *Financial Management :Principles and Applications*. 10<sup>th</sup>,ed.,
- Koch, Timothy. & MacDonald (2015). *Bank Management*.e8, Cengage Learning-United States
- Mishkin,Frederic (2004)the *Economics of Money Banking and financial* 7th Ed., The Addison-Wesley series in economics.
- Rose, Peter S. &Hudgins, Sylvia C. (2008). *Bank Management and Financial Services*. 7th,ed., McGraw – Hill International Edition, Singapore.
- Engbersen,Philip.(2017) *Interest Rate Risk in the Banking Book*, Thesis master,university twente
- Gross, S.(2006). *Banks and Shareholder Value – An Overview of Bank Valuation and Empirical Evidence on Shareholder Value for Banks*
- Barry,Norman.(2002). *The Stakeholder Concept of Corporate Control Is Illogical and Impractical*, The Independent Review, v.VI, n.4, Spring, ISSN 1086-1653
- BCBS. (1997). Basel Committee of Banking Supervision. *interest rate risk in banking book*
- BCBS. (2016). Basel Committee of Banking Supervision. *Principles For The Management interest rate risk*
- Berger, Allen N.& Humphrey, David B (1995). *The Relationship between Capital and Earnings in Banking*. Journal of Money, Credit and Banking, 27(2),pp. 432-456
- Buttarazzi, Silvia. (2015). *Partial Durations: The Case of Fixed and Floating Rate Bonds*. Global Review of Accounting and Finance, Vol. 6. No. 2. September 2015 Issue
- Coyte, Rodney. (1999) *stakeholder value*, University of New South Wales Sydney 2052 Australia
- Dolenc, Primož; Stubelj, Igor & Laporsek, Suzana.(2012).What is the Objective of a Firm?:Overview of Theoretical Perspectives. Cip–Katalogni zapis publikaciji Narodna in univerzitetna knjižnica, Ljubljana, Slovenia.
- Gorvett, Arcy.(2003) *measuring the interest rate sensitivity*,workink paper
- Jensen, Jasper A.& Witt up, Kasper. (2012). Shareholder Value in Banks. 1<sup>st</sup>, August. Aarhus University, Business & Social Sciences, Department of Economics and Business.
- Kiley, Michael. (2000). *Stock Prices and fundamentals in a production economy* . Research in Federal Reserve Board, Washington. USA,202.452.2448
- Nelson, Jon. (2007) *Fair Value Measurements* working Paper, International Accounting Standards Board
- Sloan, Richard. (2002), *Implied Equity Duration: A New Measure of Equity Risk*, University of Michigan Business School