جامعة يحي فارس بالمدية

كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم التجارية

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية

تخصص:العلوم المالية

الموضوع:

محـــــددات هيـكل رأس المـــال فـي البنـــوك

دراســـــة تطبيقيـــــة تحليليـــة على عينة من البنوك العاملة في الجزائر خلال الفترة (2009-2014)

من إعداد الطالب:

حمـــزة جيلالي التومي

تحت إشراف الأستاذ:

أ.د موراد تهتان

نوقشت بتاريخ 26 جـــانفي 2019

أعضاء لجنة المناقشة

سماي علي	أستاذ التعليم العالي	جامعة المدية	رئيسا
تهتان موراد	أستاذ التعليم العالي	جامعة المدية	مقررا
بن عناية جلول	أستاذ التعليم العالي	جامعة خميس مليانة	عضوا ممتحنا
بوعافية الرشيد	أستاذ التعليم العالي	المركز الجامعي بتيبازة	عضوا ممتحنا
رتيعة محمد	أستاذ محاضر أ	جامعة المدية	عضوا ممتحنا

السنة الجامعية:2018-2019.

جامعة يحي فارس بالمدية

كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم التجارية

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية

تخصص:العلوم المالية

الموضوع:

محـــــددات هيـكل رأس المـــال فـي البنـــوك

دراســـــة تطبيقيـــــة تحليليـــة على عينة من البنوك العاملة في الجزائر خلال الفترة (2009-2014)

من إعداد الطالب:

حمـــزة جيلالي التومي

تحت إشراف الأستاذ:

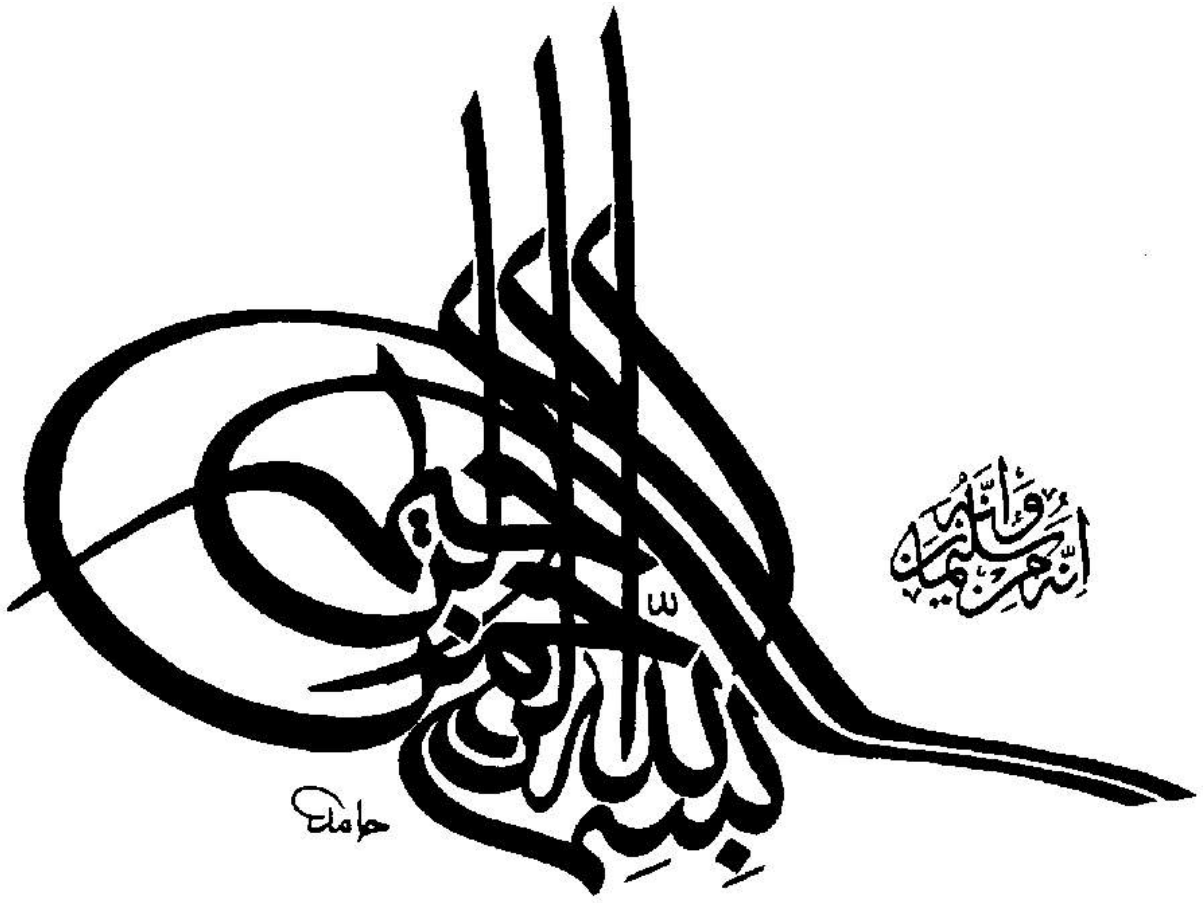
أ.د موراد تهتان

نوقشت بتاريخ 26 جـــانفي 2019

أعضاء لجنة المناقشة

سماي علي	أستاذ التعليم العالي	جامعة المدية	رئيسا
تهتان موراد	أستاذ التعليم العالي	جامعة المدية	مقررا
بن عناية جلول	أستاذ التعليم العالي	جامعة خميس مليانة	عضوا ممتحنا
بوعافية الرشيد	أستاذ التعليم العالي	المركز الجامعي بتيبازة	عضوا ممتحنا
رتيعة محمد	أستاذ محاضر أ	جامعة المدية	عضوا ممتحنا

السنة الجامعية:2018-2019.


بسم الله الرحمن الرحيم
إنه من سليمان وإنه

شكر وتقدير

قبل كل شيء نشكر الله عز وجل شكرا جزيلا طيبا مبارك فيه، ونحمده حمدا كثيرا كما ينبغي لجلال وجهه وعظيم سلطانه فلك الحمد حتى ترضى ولك الحمد إذا رضيت ولك الحمد بعد الرضا، باركت في وقتنا ويسرت عملنا وأمددتنا بالهمة والمثابرة من أجل المواصلة، وكلما سألناك ربنا أعطيتنا فلك الشكر كثيرا ولك الحمد كثيرا.

ثم نتقدم بأرقى آيات الاحترام والتقدير وأسمى عبارات الشكر والعرفان إلى أستاذنا المشرف الأستاذ الدكتور موراد تهتان الذي ساعدنا بكل تواضع وكرم، ووجهنا توجيها علميا منهجيا سليما لإتمام هذا العمل.

وإلى أساتذتنا الكرام الذين ساعدونا في إعداد هذه المذكرة ونخص بالذكر الدكتور زين الدين شروقي، الدكتور أحمد شمس الدين بوعرار، الدكتور محمد بن عيشوش.

إلى أساتذتي الأعزاء الذين سأنال شرف مناقشتهم لبحثي هذا، فلهم الشكر والعرفان على مجمل نصائحهم وتوجيهاتهم التي ستنير دربنا العلمي.

فشكرا لهم جميعا

الإهداء

الحمد لله وكفى، والصلاة والسلام على الحبيب المصطفى، أما بعد:

أهدي ثمرة عملي وجهدي هذا إلى:

والديّ العزيزين اللذين كان لهما كل الفضل فيما وصلت إليه، واللذين كانا سندي في هذه الحياة أطال الله في عمرهما.

إلى جميع إخوتي وأخواتي وأبنائهم.

إلى جميع موظفي مكتبـــة كلية العلوم الإقتصادية و العلوم التجـارية وعلوم التسيير.

إلى كل من ساعدوني من قريب أو من بعيد ولو بكلمة طيبة.

إلى كل من وسعتهم ذاكرتي ولم تسعهم مذكرتي.

إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة عملي هذا، فان كنت قد أصبت فهذا ما قصدت وإلا فعذري أني حاولت.

حمـــزة

محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية: دراسة تطبيقية تحليلية على عينة من البنوك العاملة في الجزائر خلال الفترة (2009–2014).

المستخلص: إن تعدد واختلاف مصادر التمويل وعدم تجانسها يدفع بالبنوك والمؤسسات الاقتصادية إلى ضرورة المفاضلة بين هذه المصادر (الديون وحقوق الملكية) بهدف تشكيل هيكل رأس مالها.

وهدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أهم العوامل المحددة لهيكل رأس المال في البنوك الجزائرية وكذا قياس واختبار مدى تأثير هذه العوامل على هيكل رأس المال وذلك من خلال بناء نموذج قياسي يسمح بتفسير السلوك المالي لهذه البنوك وهذا على ضوء الأسس النظرية للهياكل التمويلية ونتائج الدراسات التطبيقية السابقة، وفي هذا الإطار قمنا باختبار عينة مكونة من مجموعة من البنوك العمومية والخاصة الناشطة بالقطاع المصرفي الجزائري خلال الفترة 2009-2014 باستخدام نموذج السلاسل الزمنية المقطعية من أجل اختبار أثر كل من حجم البنك، سياسة توزيع الأرباح، الربحية، السيولة، النمو، المخاطر وملموسية الأصول على هيكل رأس المال ممثل بالرفع المالي، وقد خلصت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج لعل أبرزها:

- وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين هيكل رأس المال وكل من الربحية وحجم البنك.
- لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين هيكل رأس المال وكل من سياسة توزيع الأرباح، السيولة، المخاطر، النمو وملموسية الأصول.

الكلمات المفتاح: البنوك الجزائرية، هيكل رأس المال، الديون، حقوق الملكية، خصائص البنك.

Les déterminants de la structure du capital des banques algériennes: étude empirique analytique sur un échantillon des banques exercent en Algerie sur la période (2009-2014).

Résume : La multiplicité et la diversité des sources de financement et leur hétérogénéité poussent les banques et les institutions économiques à l'obligation des compromis à ces sources (dette et capitaux propres) pour façonner leur structure de son capital d'argent.

Cette étude visait à identifier les déterminants de la structure du capital dans les banques algériennes, ainsi mesurer et tester l'étendue de l'impact de ces facteurs sur la structure du capital par la construction d'un modèle analogique et calculable permet de l'interprétation du comportement financier de ces banques et ce à la lumière des fondements théoriques des structures de financement et les résultats des études empiriques antérieures, dans ce contexte, nous avons testé un échantillon d'un groupe de banques publiques et privées du secteur actif bancaire algérien au cours de la période 2009-2014 en utilisant le modèle des séries chronologiques de CT afin de tester l'effet de chacun de la taille de la banque, la politique de dividende, la rentabilité, la liquidité, la croissance, le risque La nature des actifs sur la structure du capital est représentée par un effet de levier financier. L'étude a abouti à un certain nombre de résultats, notamment:

- Présence d'une relation entre la taille de la banque et le déterminant le plus influent sur la structure du capital dans les banques algériennes, en plus du facteur de rentabilité.
- Absence d'effet significatif de la politique d'une distribution statistique des bénéfices, la croissance, la liquidité, le risque et la tangibilité des actifs sur la structure du capital dans les banques algériennes.

Mots clés : Banques algériennes, structure du capital, dette, fonds propres, caractéristiques de la banque.

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

التشكرات		III
الإهداء		IV
المستخلص		V
فهرس المحتويات		VII
فهرس الجداول		X
فهرس الأشكال		XII
فهرس الملاحق		XIII
المقدمة العامة		أ-ي
الفصل الأول	**الإطار النظري لهيكل رأس المال.**	
تمهيد		02
المبحث الأول	**مفاهيم أساسية حول التمويل.**	03
المطلب الأول	ماهية القرارات المالية.	03
المطلب الثاني	مصادر التمويل في البنوك.	08
المطلب الثالث	عموميات حول هيكل رأس المال.	13
المبحث الثاني	**أولى النظريات المفسرة لهيكل رأس المال.**	19
المطلب الأول	النظريات التقليديـــة.	19
المطلب الثاني	نظرية **Modigliani et Miller** في حالة غياب الضريبة 1958.	25
المطلب الثالث	نظرية **Modigliani et Miller** في حالة وجود الضريبة 1963.	30
المبحث الثالث	**النظريات الحديثة لتفسير هيكل رأس المال.**	35
المطلب الأول	نظريـــة التوازن.	35
المطلب الثاني	النظريات متعددة الأشكال.	42
خلاصة الفصل		50-49
الفصل الثاني	**الدراسات النظرية والتطبيقية للعوامل المؤثرة على هيكل رأس المال.**	
تمهيد		52
المبحث الأول	**أثر كل من الربحية والسيولة والمخاطر على هيكل رأس المال.**	53
المطلب الأول	أثر الربحية على هيكل رأس المال.	53

المطلب الثاني	أثر السيولة على هيكل رأس المال.	59
المطلب الثالث	أثر المخاطر على هيكل رأس المال.	64
المبحث الثاني	**أثر كل من تركيبة الملكية والحوكمة وسياسة توزيع الأرباح على هيكل رأس المال.**	70
المطلب الأول	أثر تركيبة الملكية على هيكل رأس المال.	70
المطلب الثاني	أثر الحوكمة على هيكل رأس المال.	74
المطلب الثالث	أثر سياسة توزيع الأرباح على هيكل رأس المال.	81
المبحث الثالث	**أثر بعض العوامل على هيكل رأس المال.**	87
المطلب الأول	أثر كل من حجم البنك ومعدل النمو على هيكل رأس المال.	87
المطلب الثاني	أثر الضريبة وتكلفة الإقتراض على هيكل رأس المال.	95
المطلب الثالث	أثر كل من ملموسية الأصول وعمر البنك على هيكل رأس المال.	101
خلاصة الفصل		109-108
الفصل الثالث	**دراســـة وصفيــة للقــطاع المصـــرفي الجـــزائري.**	
تمهيد		111
المبحث الأول	**واقـــع القطاع المصرفي الجزائري.**	112
المطلب الأول	نظرة عامة حول تطور الجهاز المصرفي الجزائري.	112
المطلب الثاني	السلطة النقدية وبنوك القطاع المصرفي الجزائري.	123
المطلب الثالث	الإطار المحاسبي للبنوك الجزائرية.	127
المبحث الثاني	**دراسة مؤشرات الوساطة المالية في البنوك الجزائرية عينة الدراسة.**	133
المطلب الأول	تطور الودائع في القطاع المصرفي الجزائري خلال الفترة (2009-2015).	133
المطلب الثاني	تطور القروض في القطاع المصرفي الجزائري خلال الفترة(2009-2015).	140
المطلب الثالث	دراسة مؤشرات الصلابة المالية للبنوك الجزائرية.	147
المبحث الثالث	**دراسة تحليلية لهيكل رأس مال البنوك الجزائرية عينة الدراسة.**	155
المطلب الأول	الإطار القانوني لهيكل رأس المال في البنوك الجزائرية.	155
المطلب الثاني	تطور هيكل رأس المال للبنوك الجزائرية.	156
المطلب الثالث	تطور نسب هيكل رأس المال لدى البنوك الجزائرية.	163
خلاصة الفصل		168

الفصل الرابع	**دراسة تطبيقية لمحددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية عينة الدراســة خلال الفترة (2009-2014).**	
تمهيد		170
المبحث الأول	**عموميات حول نماذج السلاسل الزمنية المقطعية (Les Données du Panel).**	171
المطلب الأول	مفهوم نماذج السلاسل الزمنية المقطعية.	171
المطلب الثاني	النماذج الأساسية لتحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية.	174
المطلب الثالث	اختبارات التحديــد.	183
المبحث الثاني	**دراسة احصائية وصفية لمتغيرات الدراسة.**	189
المطلب الأول	متغيــرات الدراســة.	189
المطلب الثاني	تحليل متغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع.	193
المطلب الثالث	تحليل الارتباط ما بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلــة.	196
المبحث الثالث	**النموذج القياسي وتحليل النتائج.**	198
المطلب الأول	أثر متغيرات الدراسة على هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية.	198
المطلب الثاني	أثر حجم البنك والربحية على هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية.	206
خلاصة الفصل		215
الخاتمة العامة		222-217
قائمة المراجع		243-224
قائمة الملاحق		262-245

فهرس الجداول

فهرس الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
(1-1)	الفرق بين الهيكل المالي وهيكل رأس المال.	16
(2-1)	تمثيل الفائض التنظيمي وثروة المؤسسة.	48
(1-2)	الدراسات التطبيقية لأثر الربحية على هيكل رأس المال.	57
(2-2)	الدراسات التطبيقية لأثر السيولة على هيكل رأس المال.	63
(3-2)	الدراسات التطبيقية لأثر المخاطر على هيكل رأس المال.	68
(4-2)	الدراسات التطبيقية لأثر تركيبة الملكية على هيكل رأس المال.	73
(5-2)	الدراسات التطبيقية لأثر الحوكمة على هيكل رأس المال.	79
(6-2)	الدراسات التطبيقية لأثر سياسة توزيع الأرباح على هيكل رأس المال.	85
(7-2)	الدراسات التطبيقية لأثر حجم البنك على هيكل رأس المال.	89
(8-2)	الدراسات التطبيقية لأثر معدل النمو على هيكل رأس المال.	93
(9-2)	الدراسات التطبيقية لأثر الضريبة على هيكل رأس المال.	96
(10-2)	الدراسات التطبيقية لأثر تكلفة الإقتراض على هيكل رأس المال.	99
(11-2)	الدراسات التطبيقية لأثر ملموسية الأصول على هيكل رأس المال.	102
(12-2)	الدراسات التطبيقية لأثر عمر البنك على هيكل رأس المال.	106
(1-3)	المؤسسات المالية الناشطة في الجزائر.	127
(2-3)	تطور الودائع حسب نوعها خلال الفترة(2009-2015).	134
(3-3)	تطور الودائع حسب القطاع خلال الفترة (2009-2015).	137
(4-3)	تطور القروض الممنوحة حسب القطاع خلال الفترة (2009-2015).	141
(5-3)	تطور القروض الممنوحة حسب آجالها خلال الفترة (2009-2015).	144
(6-3)	نسبة الملاءة المالية في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2015).	147
(7-3)	نسبة القروض المشكوك في تحصيلها للبنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2015).	149
(8-3)	معدلات المردودية للبنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2015).	151
(9-3)	معدلات السيولة في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2015).	153
(10-3)	تطور الديون لدى البنوك الجزائرية عينة الدراسة.	161
(11-3)	تطور حقوق الملكية لدى البنوك الجزائرية عينة الدراسة.	162

(3-12)	تطور نسبة الديون إلى إجمالي الأصول.	164
(3-13)	تطور نسبة الديون إلى حقوق الملكية.	165
(3-14)	تطور نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول.	166
(4-1)	متغيـــرات الدراســة.	190
(4-2)	تحليل متغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع.	194
(4-3)	مصفوفة الإرتباط بين متغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع.	196
(4-4)	نتائج تقدير محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2014).	201
(4-5)	نتائج اختبار معامل تضخم التباين (Vif).	203
(4-6)	محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية باستخدام طريقة (PCSEs).	205
(4-7)	نتائج تقدير محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2014).	208
(4-8)	نتائج اختبار معامل تضخم التباين (Vif).	209
(4-9)	محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية باستخدام طريقة (PCSEs).	211

فهرس الأشكال

فهرس الأشكال

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
(1-1)	تقسيم دائرة هيكل رأس المال إلى شرائح.	16
(1-2)	العلاقة بين نسبة الاقتراض وتكلفة الأموال طبقا لمدخل صافي الربح.	21
(1-3)	العلاقة بين تكلفة الأموال ونسبة الإقتراض طبقا لمدخل صافي ربح العمليات.	22
(1-4)	تحديد الهيكل المالي الأمثل بموجب المدخل التقليدي.	24
(1-5)	تكلفة الأموال من خلال تحليل (MM).	29
(1-6)	أثر الضرائب في نظرية (MM).	34
(3-1)	توزيع الودائع ما بين ودائع قصيرة الأجل وودائع لأجل وودائع الضمانات.	136
(3-2)	تطور الودائع تحت الطلب حسب القطاع خلال الفترة (2009-2015).	138
(3-3)	تطور الودائع لأجل حسب القطاع خلال الفترة (2009-2015).	139
(3-4)	حصص البنوك العمومية والخاصة من القروض خلال الفترة (2009-2015).	143
(3-5)	توزيع القروض قصيرة الأجل الممنوحة من طرف البنوك العمومية والخاصة.	145
(3-6)	توزيع القروض متوسطة وطويلة الأجل الممنوحة من طرف البنوك العمومية والخاصة خلال الفترة (2009-2015).	146
(3-7)	نسب الملاءة المالية للبنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2015).	148
(3-8)	نسب القروض المشكوك في تحصيلها للبنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2015).	150
(3-9)	معدلات المردودية للبنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2015).	152
(3-10)	معدلات السيولة للبنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2015).	153
(4-1)	خطوات اختبار التجانس (HSIAO).	184

فهرس الملاحق

فهرس الملاحق

الرقم	عنوان الملحق	الصفحة
01	الميزانيــة.	245
02	خارج الميزانيــة.	247
03	حساب النتائج.	248
04	جدول تدفقات الخزينة.	249
05	جدول تغير الأموال الخاصــة.	252
06	ملحق الكشوفات المالية.	253
07	تحليل متغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع.	256
08	مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع.	256
09	نتائج تقدير محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2014) للنموذج الأول.	257
10	نتائج اختبار معامل تضخم التباين (vif) للنموذج الأول.	258
11	محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية باستخدام طريقة (PCSEs) للنموذج الأول.	259
12	نتائج تقدير محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2014) للنموذج الثاني.	260
13	نتائج اختبار معامل تضخم التباين (vif) للنموذج الثاني.	261
14	تقدير النموذج باستخدام طريقة (PCSEs) للنموذج الثاني.	262

المقدمة العامة

تمهيد.

يعتبر القطاع المصرفي أحد أهم القطاعات الاقتصادية في الجزائر، وذلك لما يقوم به من دور هام في جمع المدخرات وإعادة توجيهها لمختلف القطاعات الاقتصادية الأخرى والأفراد، كما يشكل هذا القطاع حلقة الوصل بين الاقتصاد المحلي والاقتصاديات الخارجية، ويتكون القطاع المصرفي الجزائري من 20 بنك منها 06 بنوك عمومية، 13 بنك خاص وبنك مختلط، وتلعب هذه البنوك دورا أساسيا في دعم الاقتصاد الوطني وذلك من خلال مساهمتها في التنمية الاقتصادية وكذلك تنوع الخدمات المصرفية التي تقدمها غير أن مزاولة هذه البنوك لأي نشاط يتولد عنه احتياجات تمويلية تلجأ إلى تغطيتها بالبحث عن مصادر التمويل سواء كانت داخلية أو خارجية، فالتمويل يعتبر العصب المحرك لنشاط البنك.

فالبنوك لا تستطيع الاستمرار في أنشطتها المختلفة ما لم تتوفر لها الأموال الآزمة لتمويل أصولها الثابتة والمتداولة، وتختلف البنوك عن المؤسسات الصناعية والتجارية والخدمية في درجة اعتمادها على مصادر الأموال الخارجية وذلك لاختلاف طبيعة أنشطتها واستخدامها لمصادر التمويل المختلفة، لذا تلجأ البنوك للمفاضلة بين مصادر التمويل من حيث التكلفة، العائد والمخاطرة، الفترة الزمنية، الالتزامات المترتبة عليها من الفوائد والأقساط في محاولة منها للوصول إلى الهيكل التمويلي الأمثل، إلا أن الصعوبة التي تواجه البنوك ليست البحث عن مصادر التمويل في حد ذاتها والتي تعتبر من مهام الوظيفة المالية بقدر ما تكمن المشكلة في طريقة المزج بين مختلف مصادر التمويل التي تتميز بالتنوع والتعدد أو كيفية صياغة هيكل رأس مال البنك.

ويعد قرار التمويل في البنوك من أهم القرارات التي تؤثر على سيولة وربحية البنك فهو يتعلق بتحديد هيكل رأس المال الأمثل لاستثمارات البنك، أي المزيج التمويلي الذي يخفض تكلفة رأس المال ويقلل من المخاطر، ولهذا يعتبر قرار التمويل من أصعب القرارات التي تتخذها الإدارة المالية فهو يقوم بتحديد نسبة التمويل من المصادر قصيرة الأجل وطويلة الأجل وكذلك تحديد المزيج المناسب من مصدري الدين والملكية، ويعد استخدام المزيج التمويلي الأمثل مهما لأنه يخفض تكلفة رأس المال من جهة ويزيد من الفرص الاستثمارية المربحة المتاحة أمام البنك من جهة أخرى.

كما يعد موضوع هيكل رأس المال من أهم المواضيع التي تناولتها النظريات المالية بحثا عن تحديد المزيج التمويلي الأفضل فضلا عن تحديد العوامل المؤثرة في ذلك الهيكل وكيفية قيام المؤسسات والبنوك باتخاذ قرار هيكل رأس المال، فمنذ ظهور نظريةModigliani and Millerسنة 1958 إلى يومنا هذا مازالت النظريات المالية المقدمة لا تتفق على صيغة واحدة لهيكل رأس المال وما إذا كان هناك هيكل رأس مال أمثل لجميع المؤسسات؟ وما هي العوامل المؤثرة في هيكل رأس المال؟ إلا أنه وفي نهاية السبعينيات من القرن العشرين ظهرت العديد من النظريات والتي سميت بالنظريات الحديثة كنظرية الإشارة ونظرية التمويل التسلسلي والتي تشير إلى أن هيكل رأس

المال هو نتيجة للسلوك التمويلي للمؤسسات والبنوك وليس العكس، هذا ما ترك الباب مفتوحا أمام الباحثين للمشاركة في هذا الموضوع وتكرار البحث والدراسة فيه.

علـى ضوء ما سبق يمكننا طرح إشكالية بحثنا على النحو التـــالي:

ما هـــي محددات هيكل رأس المال في البنوك العاملـــة بالجـــزائر؟

وتتفرع عن هذا التساؤل الرئيسي جملة من الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هي أهم النظريات التي تناولت هيكل رأس المال، وهل هناك هيكل أمثل لرأس المال؟
- ماهي مختلف المحددات النظرية والتطبيقية لهيكل رأس المال؟
- هل تعتمد البنوك الجزائرية في تمويلها على الديون أم على أموالها الخاصة؟
- ماهي مختلف العوامل التي تؤثر على هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية؟

فرضيات الدراسة.

على ضوء إشكالية الدراسة يمكن صياغة جملة من الفرضيات التالية:

- **الفرضية الأولى:** يعبر هيكل رأس المال عن مصادر التمويل طويلة الأجل ويستبعد جميع أنواع الإئتمان قصير الأجل،كما يعتبر من المواضيع الأكثر إثارة للجدل بين الباحثين في مجال الإدارة المالية ومن بين أهم النظريات التي تناولت هيكل رأس المال نجد نظرية صافي الربح، نظرية مودي غلياني وميلر، كذلك نظرية التوازن، نظرية الوكالة، نظرية الإشارة ونظرية الالتقاط التدريجي لمصادر التمويل، وبما أن العوامل المحددة لإختيار هيكل رأس المال الأمثل تختلف من بنك لآخر فلا توجد طريقة مباشرة توصل البنك إلى كيفية تشكيل هيكله المالي.
- **الفرضية الثانية:** تناولت العديد من الدراسات النظرية والتطبيقية العوامل المؤثرة في اختيار هيكل رأس المال في المؤسسات الاقتصادية بصفة عامة والبنوك بصفة خاصة، هذه الدراسات اختلفت من حيث النتائج المتوصل إليها وذلك راجع لإختلاف السياق الذي أجريت فيد الدراسات، إختلاف العينة المعتمدة وكذلك الأساليب الإحصائية المستخدمة بالإضافة إلى الإختلاف في النسب المعبرة عن المتغيرات.
- **الفرضية الثالثة:** تعتمد البنوك الجزائرية في تمويلها على الودائع بصفة رئيسية، وذلك باعتبارها مصدر مهم من مصادر التمويل الخارجية وهو ما يميزها عن باقي المؤسسات المالية.
- **الفرضية الرابعة:** من خلال الدراسة التطبيقية التي سنقوم بإجرائها على عينة من البنوك الجزائرية خلال الفترة 2009-2014، حيث نتوقع تأثير العديد من العوامل على هيكل رأس المال في هذه البنوك، إذ من المتوقع وجود علاقة طردية معنوية إحصائيا بين كل من ملموسية الأصول، سياسة توزيع الرباح، حجم البنك، المخاطر والنمو على هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية عينة الدراسة، بينما نتوقع كذلك وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين كل من الربحية والسيولة على هيكل رأس المال.

أهمية الدراسة.

يمتلك هذا البحث أهمية خاصة تتمثل في كونه من البحوث التطبيقية التي تسعى لدراسة تأثير بعض المتغيرات الاقتصادية على هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية، كما يستمد أهميته كذلك من أهمية الموضوع المتمثل في محددات هيكل رأس المال في البنوك العاملة بالجزائر، ونظرا لكون الكثير من الدراسات التي أجريت في هذا الموضوع اعتمدت على معلومات من الدول المتقدمة فإن ما يعطي هذه الدراسة أهمية أخرى هو أنها تقوم بمحاولة تضييق الفجوة بين النظرية والتطبيق في الجزائر من خلال تحليل قرار التمويل للبنوك العاملة بالجزائر.

كما تكتسب هذه الدراسة مزيدا من الأهمية كونها تتناول موضوع محددات هيكل رأس المال في البنوك، حيث أن جل الأبحاث والدراسات السابقة تناولت هذا الموضوع في المؤسسات الاقتصادية.

وقد تضمن البحث في جزء من جانبه التطبيقي العوامل المحددة لهيكل رأس المال في البنوك الجزائرية ونظرا للاهتمام المتزايد من طرف السلطات العمومية بغية تنمية القطاع البنكي لما له من دور إيجابي في تحقيق معدلات النمو الاقتصادي إضافة إلى إنشاء فرص عمل جديدة، لذا يعتبر موضوع التمويل من المواضيع الجديرة بالاهتمام.

وبالنظر إلى قلة الدراسات التي اهتمت بدراسة العوامل المحددة لهيكل رأس المال في البنوك الجزائرية إذ ستساعد هذه الدراسة الباحثين على إجراء دراسات أكثر عمقا والتوصل إلى نتائج أكثر دقـة.

أهداف الدراسة.

نسعى من خلال قيامنا بهذه الدراسة إلى محاولة استقراء بعمق علمي وتأصيل منهجي منظم لبعض الإسهامات المعرفية المقدمة من طرف العديد من الباحثين ضمن حقل الإدارة المالية ومحاولة طرح أفكار جديدة تثمن الاتجاه الجديـــد في تحليـــل وفهم وقيـــاس محـــددات هيـــكل رأس المـــــال في البنوك العاملـــة بالجزائر خـــلال الفترة (2009-2014)، كما نسعى من خلال هذه الدراسة إلى بلوغ جملة من الأهداف لعل أهمها:

- الوقوف على القدرة التفسيرية لأحد القرارات المالية وهو قرار التمويل أي اختيار هيكل رأس المال.
- التعرف على أهم المصادر التمويلية المتاحة أمام البنوك.
- توضيح هيكل رأس المال والتعرف على مختلف أبعاده الرئيسية.
- التعرف على أهم النظريات التي حاولت تفسير هيكل رأس المال.
- التعرف على حجم ونوع مصادر الأموال واستخداماتها في البنوك العاملة بالجزائر.
- التعرف على نتائج الاعمال المحققة من طرف البنوك العاملة في الجزائر.
- التعرف على مختلف العوامل التي تؤثر على هيكل رأس المال في البنوك العاملة بالجزائر.
- محاولة بناء نموذج قياسي بغرض تفسير السلوك التمويلي للبنوك الجزائرية وذلك باستخدام أدوات التحليل الاحصائي.

- الكشف عن أهم الصعوبات التي تعاني منها البنوك فيما يخص الحصول على التمويل الازم.
- التعرف على طبيعة العلاقة التي تربط بعض المتغيرات بهيكل رأس المال في البنوك.

ونأمل من خلال تحقيق هذه الأهداف إلى أن ترتقي هذه الأطروحة إلى مستوى المساهمة في المعرفة العلمية وإثراء مكتبة الجامعة بمرجع علمي وميداني جديد.

أسباب اختيار الموضوع.

من أهم الأسباب التي دفعتنا لاختيار هذا الموضوع ما يلي:

- تعتبر مسألة هيكل رأس المال من بين المواضيع الحساسة ذات الأهمية البالغة في مجال مالية المؤسسة وهذا ما شكل أحد الدوافع الأساسية في اختيارنا لموضوع هذا البحث، بالإضافة لكونه يندرج ضمن المواضيع المتجددة والتي يدور حولها النقاش باستمرار.
- رغبتنا في الاطلاع أكثر على هذا الموضوع والمفاهيم المرتبطة به هذا من جهة ومن جهة أخرى فإن جل الأبحاث التي تناولت موضوع هيكل رأس المال كان في المؤسسات الاقتصادية لذلك سنحاول من خلال بحثنا هذا دراسة موضوع هيكل رأس المال في البنوك العاملة بالجزائر.
- الرغبة في استخدام بعض الأساليب الإحصائية الحديثة في مجال العلوم التجارية.
- الرغبة في دراسة الجانب المالي للمؤسسات بصفة عامة والبنوك بصفة خاصة.

منهجية الدراسة.

بغية القيام بتحليل علمي ومنهجي لإشكالية بحثنا وبهدف اختبار صحة الفرضيات المقترحة، إضافة إلى تحقيق الأهداف المرجوة فقد حاولنا استخدام المنهج الأكثر اعتمادا في الدراسات الاقتصادية والمالية وهو المنهج الوصفي لتحليل ظاهرة اختيار البنوك لهيكل رأس مالها بالإضافة إلى العوامل المحددة له، وعملا بالأساس الذي يرتكز عليه المنهج الوصفي سنحاول مراجعة النظريات المفسرة لهيكل رأس المال ونتائج الدراسات الميدانية السابقة بهدف استخلاص الخصائص والعوامل المحددة لهيكل رأس المال في البنوك الجزائرية.

ولدراسة محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية تم استخدام أدوات التحليل الاحصائي وذلك قصد اجراء دراسة تطبيقية على عينة من البنوك الجزائرية تتشكل من 14 بنك خلال الفترة (2009-2014) بالاعتماد على النسب المالية والنماذج القياسية.

حدود الدراسة.

للإجابة على إشكالية البحث والتوصل إلى نتائج دقيقة حصـــرنا هــذه الــدراسة ضمن حدود متعلقة بالمفاهيم، الإطار المكاني والزماني وذلك على النحو التالي:

– **حدود متعلقة بالمفاهيم**: اقتصرت الدراسة في جانبها التطبيقي على المحددات التي نعتقد أنها الأكثر تأثيرا على قرار البنوك بخصوص تشكيل هيكل رأس مالها، لذلك فإن نموذج الدراسة لن يتضمن جميع المتغيرات التي يفترض أنها تفسر هيكل رأس المال (الحوكمة، هيكل الملكية، عمر البنك، الضريبة، تكلفة الأموال.... الخ) وذلك لصعوبات كثيرة أهمها مشكلة القياس وكذلك صعوبة تناولها في بحث واحد لذلك فقد تطرقنا للعوامل المتعلقة بالبنوك والتي تعتبر من خصائصها (الربحية، السيولة، النمو، سياسة توزيع الأرباح.... الخ).

– **الحدود المكانية**: شملت هذه الدراسة على عينة مكونة من 14 بنك منها 06 بنوك عمومية و08 خاصة كلها ناشطة بالقطاع المصرفي الجزائري.

– **الحدود الزمانية**: تغطي الدراسة الحالية الفترة الزمنية من سنة 2009 إلى غاية 2014 وذلك بالاعتماد على المعلومات المحاسبية للبنوك عينة الدراسة خلال تلك الفترة.

الدراسات السابقة.

حسب اطلاع الباحث وفي حدود ما توفر لدينا من معلومات ومراجع حول موضوع البحث، فان موضوع محددات هيكل رأس المال في البنوك قد تم تناوله كمقالات علمية، وفيما يلي سنحاول الإشارة الى بعض الدراسات ذات العلاقة بالموضوع:

1- دراسة (**محمد فرج حمد والصالحين قاطش الفخاخري**)، هدفت هذه الدراسة إلى محاولة فهم سلوك البنوك التجارية تجاه هياكلها المالية بإستخدام أسلوب الانحدار المتعدد Panel Data حيث توصلت الدراسة والتي أجريت على 20 بنك تجاري مسجل في سوق لندن للأوراق المالية London Stock Exchange إلى أن كل من حجم البنك، ربحية البنك ،تركيبة أصول البنك وفرص النمو هي عوامل لها تأثير على قرار الاستعانة بأموال الغير في البنوك التجارية البريطانية، كما أظهرت الدراسة كذلك أن نظريتي الموازنة أو المقابلة والالتقاط التدريجي يمكن الاعتماد عليها في تفسير سلوك البنوك التجارية تجاه الاعتماد على أموال الغير في بيئة الأعمال البريطانية.

2- دراسة (**ناصر الحمدان وعلي القضاة**) التي هدفت إلى اختبار تأثير هيكل رأس المال على أداء المصارف الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية وعددها 13 مصرف للفترة1991-2010 واستخدمت هذه الدراسة تحليل البيانات الجدولية Panel Dataباستخدام نماذج التأثيرات الثابتة

والعشوائية وطريقة المربعات الصغرى GLS وقد أظهرت الدراسة أن هيكل رأس المال مقاسا بنسبة المطلوبات إلى الموجودات له تأثير إيجابي وذو دلالة إحصائية على أداء المصارف الأردنية مقاسا بالعائد على الموجودات والعائد على حقوق الملكية ونصيب السهم من الأرباح الصافية، أما نسبة حقوق الملكية إلى الموجودات فقد أظهرت النتائج بأن لها تأثير إيجابي وذو دلالة إحصائية على العائد على الموجودات وتأثير سلبي وذو دلالة إحصائية على كل من نصيب السهم من الأرباح الصافية والعائد على حقوق الملكية ،بينا حجم البنك كان له تأثير موجب وذو دلالة إحصائية على أداء المصارف الأردنية.

3- دراسة (**AREMU. M et al.2013**) حيث هدفت هذه الدراسة إلى البحث في العلاقة بين الرفع المالي (هيكل رأس المال) وكل من حجم البنك، سياسة توزيع الأرباح، الربحية، ملموسية الأصول، نمو البنك والضرائب مع الإشارة إلى النماذج والنظريات المفسرة لهيكل رأس المال، كما تهدف هده الدراسة إلى تحديد أكثر العوامل تأثيرا على اختيار هيكل رأس المال وذلك خلال الفترة 2006-2010 وبإجراء دراسة قياسية باستخدام طريقة المربعات الصغرى توصل الباحثان إلى العديد من النتائج لعل أهمها أن كل من حجم البنك وسياسة توزيع الأرباح والربحية وملموسية الأصول، النمو، الضرائب ومخاطر البنك كلها عوامل لها تأثير على اختيار هيكل رأس المال في البنوك النيجيرية خلال فترة الدراسة.

4- دراسة(**AMJAD. S, SUMAIRATUFAIL. B**) حيث هدفت هذه الدراسة إلى البحث في العوامل المؤثرة أو المحددة لهيكل رأس المال في القطاع البنكي الباكستاني وذلك بالاعتماد على عينة مكونة من 26 بنك خلال الفترة 2007-2011 وذلك باستخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية وبإجراء هذه الدراسة توصل الباحثان إلى أن حجم البنك، ملموسية الأصول، الربحية، النمو والسيولة كلها عوامل مؤثرة على هيكل رأس المال.

5- دراسة (**عماد زياد رمضان، صالح خليل العقدة**)، حيث هدفت هذه الدراسة إلى إلقاء الضوء على محددات هيكل رأس المال في الأردن خلال الفترة 2000-2006 وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين كل من الربحية والسيولة، هيكل الأصول والمخاطر وبين هيكل رأس المال، بالإضافة إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين هيكل رأس المال وحجم المؤسسة، فيما لم تقدم الدراسة أي أدلة على وجود علاقة بين هيكل رأس المال وكل من عمر المؤسسة، النمو المتوقع والدرع الضريبي.

6- دراسة (**غازي فلاح المومني، علي محمود حسن**)، حيث هدفت هذه الدراسة إلى اختبار 54 شركة خلال الفترة 1996-2007 بغرض معرفة مدى اعتماد قرارات المديرين الماليين بالشركات على العوامل الخاصة بالشركة والعوامل الخاصة بالسوق في اختيار الهيكل المالي للشركة، وأظهرت الدراسة وجود أثر ذو

دلالة إحصائية بين العوامل الخاصة بالشركة حيث أن حجم البنك وهيكل الأصول كان له أثر إيجابي على الهيكل المالي في حين كان لمعدل العائد على الأصول أثر سلبي على الهيكل التمويلي، أما معدل النمو فقد كان له أثر إيجابي في الهيكل المالي، ومن جهة أخرى أثبتت النتائج عدم وجود أثر العوامل الخاصة بسوق رأس المال والمتمثلة في معدل الضريبة، معدل الفائدة، القيمة السوقية للأسهم على قرارات المديرين الماليين في الشركات، وأن هذه العوامل لا تفسر التغيرات التي تحدث في الهيكل المالي.

7- دراسة (**AL-MUTAIRI.A et NASER.K,2015**) والتي هدفت إلى البحث في محددات هيكل رأس المال في البنوك وذلك بالتطبيق على مجموعة من البنوك المدرجة في مجلس التعاون الخليجي حيث تم جمع البيانات الخاصة بـ 47 بنك خلال الفترة الممتدة ما بين 2001-2010، وقد توصلت الدراسة إلى أن الربحية والسيولة تؤثران على هيكل رأس المال وأن أغلب البنوك المدرجة تستخدم الديون بنسبة كبيرة 80% في هيكل رأس مالها.

8- دراسة (**MOSTARAK.E, PETROVIC.S,2013**) والتي هدفت إلى تحليل محددات هيكل رأس المال في المؤسسات الكرواتية وذلك باستخدام البيانات المقطعية لعينة مكونة من 10000 مؤسسة خلال الفترة 2007-2010، وقد اختبرت هذه الدراسة أثر كل من ملموسية الأصول، الربحية، حجم المؤسسة، مخاطر الأعمال، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية معنوية إحصائيا بين ملموسية الأصول وهيكل رأس المال وعلاقة عكسية معنوية إحصائيا بين الربحية وهيكل رأس المال.

9- دراسة (**VINASITHAMBY.S,2014**) فقد استخدمت طريقة المربعات الصغرى لتحليل محددات هيكل رأس المال بالنسبة لـ 28 بنك وشركة تأمين مدرجة في بورصة سيري لانكة خلال الفترة 2008-2012، وقد توصلت الدراسة إلى أن كل من ملموسية الأصول، الربحية، النمو والسيولة يرتبطون بعلاقة عكسية مع هيكل رأس المال، في حين توصلت هذه الدراسة كذلك إلى وجود علاقة طردية بين حجم المؤسسة وهيكل رأسمالها.

10- دراسة (**HAMID.A et al,2013**)هدفت هذه الدراسة إلى تحليل محددات هيكل رأس المال ومعدل العائد على السهم وذلك بتطبيق نماذج السلاسل الزمنية المقطعية على عينة مكونة من 100 مؤسسة غير مالية خلال الفترة 2006-2010، وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين الربحية، السيولة وهيكل رأس المال ووجود علاقة طردية معنوية إحصائيا بين النمو وهيكل

رأس المال، في حين لم تتوصل هذه الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم المؤسسة وهيكلها المالي.

11- دراسة (**MAZIAR.G et al,2016**) حاولت هذه الدراسة البحث في أثر السيولة على هيكل رأس المال وذلك بالإعتماد على عينة مكونة من 300 مؤسسة مدرجة في بورصة ماليزيا خلال الفترة 2005-2013 حيث تم اعتماد طريقة السلاسل الزمنية المقطعية، كما تم التعبير عن هيكل رأس المال بنسبتين هما الديون على هيكل الملكية والديون على إجمالي الأصول واللذان يمثلان هيكل التمويل، وقد توصلت هذه الدراسة إلى تأثير كل النسب المستخدمة في قياس السيولة على هيكل رأس المال.

12- دراسة (**GHARAIBEH. A. M. O, 2015**) حاولت هذه الدراسة البحث في محددات هيكل رأس المال في المؤسسات الكويتية بالإعتماد على التقارير المالية الصادرة عن 49 مؤسسة تنشط في القطاع الصناعي والخدمي والمدرجة في بورصة الكوي من أصل 215 مؤسسة، إستخدمت هذه الدراسة بيانات السلاسل الزمنية المقطعية خلال الفترة 2009-2013 وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين النمو، عمر المؤسسة، السيولة، الربحية، حجم المؤسسة، ملموسية الأصول، طبيعة القطاع وهيكل رأس المال في هذه المؤسسات، في حين لم تتوصل إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين سياسة توزيع الأرباح، هيكل الملكية وهيكل رأس المال.

13- دراسة (**NASCIMENTO. M. J et al.2012**) فقد هدفت إلى البحث في محددات هيكل رأس المال وذلك بالاعتماد على عينة مكونة من مجموعة من البنوك البرازيلية والبنوك الناشطة بأمريكا الجنوبية وتشكلت العينة من 15 بنك برازيلي و24 بنك من أمريكا الجنوبية بعدد مشاهدات يقدر بـ 156 مشاهدة خلال الفترة 2007-2010 وتوصلت هذه الدراسة إلى أن حجم البنك، النمو، سياسة توزيع الأرباح من محددات هيكل رأس المال في هذه البنوك.

14- دراسة (**DENIS.F et al.2013**) فقد حاولت البحث في محددات هيكل رأس المال في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باستخدام الإستبيان وذلك بجمع البيانات حول 19000 مؤسسة برازيلية خلال 13 سنة، كما تم استخدام كذلك طريقة المربعات الصغرى المعممة، وقد توصلت هذه الدراسة إلى:

- علاقة طردية بين حجم المؤسسة وهيكل رأس المال.
- علاقة عكسية بين المخاطر وهيكل رأس المال.
- علاقة عكسية بين عمر المؤسسة وهيكل رأس المال.

مميزات الدراسة.

تمتاز هذه الدراسة عن غيرها من الدراسات بالخصائص التالية:

- إستخدام نماذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (بنال) في قياس وتحليل محددات هيكل رأس المال في البنوك (العمومية والخاصة) العاملة بالجزائر، في حين نجد أن بعض الدراسات السابقة اعتمدت على أساليب قياسية أخرى.

- بحث موضوع محددات هيكل رأس المال في البنوك من كافة جوانبه وذلك بالتطرق إلى أكبر عدد ممكن من العوامل المحددة أو المتغيرات المفسرة لهيكل رأس المال، في حين ركزت الدراسات السابقة على عوامل معينة وأغفلت عوامل أخرى.

- تتضمن هذه الدراسة عينة من البنوك العاملة بالجزائر وهي بذلك تختلف عن العينات المدروسة في الدراسات السابقة بالإضافة لكون هذه الدراسة تغطي الفترة (2009-2014) وهي بذلك تمتاز بحداثة المعطيات مقارنة بالدراسات السابقة.

هيكل الدراسة.

من أجل تحليل إشكالية موضوع محددات هيكل رأس المال في البنوك واختبار صحة الفرضيات قمنا بتقسيم هذه الدراسة إلى أربعة فصول مترابطة كالتالي:

بالنسبة للفصل الأول بعنوان الإطار النظري لهيكل رأس المال حيث تم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث أساسية، إذ تم التطرق في المبحث الأول من الفصل إلى مختلف المفاهيم الأساسية المرتبطة بالتمويل وذلك بالتعرض إلى مفهوم وأنواع القرارات المالية، بالإضافة إلى مختلف المصادر التمويلية المتاحة أمام البنوك والإطار العام لهيكل رأس المال، أما المبحث الثاني فقد خصص لدراسة أولى النظريات المفسرة لهيكل رأس المال بدءا بالنظريات التقليدية وصولا إلى نظرية Modigliani et Miller، بينما في المبحث الثالث تم عرض النظريات الحديثة لتفسير هيكل رأس المال ممثلتا بنظرية التوازن والنظريات متعددة الأشكال.

أما الفصل الثاني بعنوان الدراسات النظرية والتطبيقية لمحددات هيكل رأس المال فقد تم التطرق فيه إلى أهم العوامل المؤثرة على هيكل رأس المال وذلك بالإستناد إلى الدراسات التطبيقية السابقة للموضوع وتم تقسيمه هو الآخر إلى ثلاثة مباحث أساسية، إذ تم تناول في المبحث الأول أثر كل من الربحية، السيولة والمخاطر على هيكل رأس المال، بينما في المبحث الثاني تم التطرق إلى أثر كل من هيكل الملكية، الحوكمة وسياسة توزيع الأرباح على

هيكل رأس المال، أما المبحث الثالث فقد تم التطرق فيه إلى أثر بعض المتغيرات (حجم البنك، معدل النمو، الضريبة، تكلفة الإقتراض، ملموسية الأصول، عمر البنك) على هيكل رأس المال.

تضمن الفصل الثالث (دراسة وصفية للقطاع المصرفي الجزائري)، حيث تطرقنا في هذا الفصل الى تطور الجهاز المصرفي، هيكلة الجهاز المصرفي الجزائري والإطار المحاسبي للبنوك الجزائرية، بالإضافة الى دراسة تحليلية للقطاع المصرفي الجزائري خلال الفترة (2009-2015) من خلال عرض تطور الودائع والقروض ومؤشرات الصلابة المالية، وفي الأخير قمنا بتحليل هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية عينة الدراسة من خلال عرض تطور كل من الودائع وحقوق الملكية بالإضافة إلى معدلات الرفع المالي.

أما في الفصل الرابع (دراسة تطبيقية لمحددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية عينة الدراسة خلال الفترة (2009-2014)، قمنا في هذا الفصل بعرض مفاهيم أو عموميات حول نماذج السلاسل الزمنية المقطعية، كما قمنا بالتعريف بعينة الدراسة وطرق جمع المعلومات بالإضافة الى التعريف بمتغيرات الدراسة، وكذا تحليل متغيرات الدراسة وتحليل العلاقة الارتباطية ما بين متغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع، وفي الأخير تم تطبيق نماذج السلاسل الزمنية المقطعية على عينة مكونة من 14 بنكا خلال فترة الدراسة (2009-2014)، وذلك لمعرفة العوامل التي تؤثر على هيكل رأس المال في هذه البنوك.

صعوبات الدراسة.

واجه الباحث أثناء قيامه بإعداد هذه الدراسة العديد من الصعوبات لعل أهمها:

- صعوبة جمع المراجع ذات الصلة بالموضوع خاصة الحديثة منها.
- قلة الدراسات التي تناولت الموضوع في القطاع البنكي إذ تم تناوله على شكل مقالات علمية فقط.
- صعوبة التناول النظري المفاهيمي للمادة الفكرية وتحليلها بعمق علمي ومنهجي.
- صعوبة الحصول على البيانات المالية الخاصة بالبنوك عينة الدراسة الأمر الذي دفعنا بالسفر مرات عديدة لجمعها والبحث عن مواقع وجودها.

الفصل الأول

الإطار النظري لهيكل رأس المال

تمهيد.

تسعى المؤسسات والبنوك في مجال أعمالها إلى تحقيق مجموعة من الأهداف والتي نجد في مقدمتها بالدرجة الأولى تحقيق البقاء والاستمرارية خاصة مع اشتداد حدة المنافسة، ولتحقيق هذا الهدف لابد عليها من إتخاذ مجموعة من القرارات والتي من ضمنها القرارات المالية، حيث تسعى المؤسسات من خلالها إلى تعظيم ثروة الملاك، وتتكون هذه القرارات من ثلاثة قرارات رئيسية وهي قرار الإستثمار الذي يعبر عن الإستثمار الذي وقع عليه الاختيار من بين البدائل المتاحة وقرار التمويل الذي يعبر عن الاختيار بين مصادر التمويل المتاحة والمزج بينهما لتشكيل ما يعرف بهيكل رأس المال، بالإضافة إلى قرار توزيع الأرباح وهو ذلك القرار الذي يتم على إثره تحديد النسبة من الأرباح التي سيتم توزيعها.

فتشكيل المؤسسات والبنوك لهيكل رأس مالها بما يضمن لها تحقيق أقصى العوائد بالإضافة إلى تدنية تكاليف حصولها على الأموال إلى أدنى حد ممكن يعتبر من المواضيع التي أثارت جدلا واسعا في حقل الإدارة المالية وذلك من خلال الاختلاف الواضح في وجهات النظر، فمنذ ظهور مقاربة (Modigliani et Miller) سنة 1958 وما تلتها بعد ذلك من مقاربات عديدة والتي حاولت في مجملها دراسة وتفسير علاقة هيكل رأس المال بقيمة المؤسسة، بالإضافة إلى مختلف العوامل المؤثرة على هذا الهيكل، إذ أنه ولغاية الساعة ليس هناك اتفاق تام في أوساط الباحثين في مجال مالية المؤسسة حول وجود هيكل رأس مال أمثل من عدمه.

وعليه قمنا بتقسيم فصلنا هذا إلى ثلاثة مباحث أساسية على النحو التالي:

- المبحث الأول: مفـاهيم أساسيـة حول التمويل.
- المبحث الثاني: أولى النظريات المفسرة لهيكل رأس المال.
- المبحث الثالث: النظريـات الحديثة لتفسير هيكل رأس المال.

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول التمويل.

يعتبر التمويل أحد الركائز الأساسية لنشاط المؤسسات وضمان بقائها واستمراريتها، فهو يعد من أهم الأمور المالية التي تواجه البنوك والمؤسسات الاقتصادية في مجال أعمالها وذلك لتشكيل هيكل رأس مالها بالاعتماد على مختلف المصادر المالية المتاحة أمامها والمفاضلة بينهما لإختيار الأنسب منها بما يحقق عوائد مرضية.

وعليه سنتطرق في هذا المبحث إلى مختلف القرارات المالية التي تواجهها البنوك والمؤسسات الاقتصادية، بالإضافة إلى مختلف مصادر التمويل المتاحة أمام البنوك وذلك بمزجها لتشكيل هيكل رأس مالها، وعليه تم تقسيم هذا المبحث إلى المطالب التالية:

المطلب الأول: ماهية القرارات المالية.

المطلب الثاني: مصادر التمويل في البنوك.

المطلب الثالث: عموميات حول هيكل رأس المال.

المطلب الأول: ماهيـــة القرارات المالية.

يعتبر إتخاذ القرارات المالية من أهم المواضيع التي حظيت باهتمام الباحثين في مجال الإدارة المالية، فتحقيق المؤسسة لأهدافها يعتبر هدف جوهري ناتج عن إتخاذ هذه القرارات سواءا كانت استثمارية أم تمويلية أم تلك الخاصة بتوزيع الأرباح، فالتوليف الجيد بين هذه الأنواع من القرارات يساعد على الوصول إلى الأهداف المرجوة وذلك بسبب الإرتباط الوثيق بينها.

الفرع الأول: تعريف وأهداف القرارات المالية.

أولا: تعـــريف القرار المالي.

يعرف القرار المالي أنه ذلك القرار الذي يشمل عدة قرارات، كالاختيار بين إعادة استثمار فائض السيولة لدى مؤسسة أو توزيعها على المساهمين في شكل توزيعات الأرباح، وكذلك الاختيار بين التمويل الداخلي والتمويل الخارجي[1].

[1] محمود جمام، أميرة دباش، أثر قائمة التدفقات النقدية على إتخاذ القرارات المالية دراسة حالة البنوك التجارية، مجلة البحوث الاقتصادية المالية، جامعة أم البواقي، العدد الرابع، ديسمبر 2015، ص71.

ثانيا: الهدف العام من إتخاذ القرارات المالية.

تهدف القرارات المالية بصفة عامة إلى تعظيم القيمة المالية لثروة الملاك في مشروع بغض النظر عن الشكل القانوني لهذا المشروع، أي تعظيم القيمة السوقية والقيمة الدفترية لصافي الثروة وهذا ما يسعى المدير المالي إلى تحقيقه من خلال اتخاذه للقرارات المالية، كما تجدر الإشارة إلى عدم الخلط بين القيمتين السوقية والدفترية لصافي الثروة، فالقيمة الدفترية لها قدر ضئيل من الأهميـــة في الحصـــول علـى القروض سواءا كانت قصيرة أو طويلة الأجل، وهي تؤثر بطريقة غير مباشرة على القيمة الحالية لصافي الثروة، فصافي الثروة كما تظهر بقائمة المركز المالي هي خاصة بالمشروع ولا تتأثر بالقيمة السوقية لحقوق الملكية[1].

فصافي الثروة يعبر عن حصة الملاك في المشروع، ونظرا لأن التحليل المالي يتم على مستوى المشروع ولذلك يعمل المدير المالي على تعظيم حصة الملاك "المساهمين" لذلك فإن قراراته تدور حول تعظيم القيمة السوقية للسهم بدلا من تعظيم قيمة الأسهم مجتمعة، أي تعظيم قيمة السهم العادي الذي يمثل حصة معينة من رأس المال، وبذلك يتحدد هدف الإدارة المالية في تعظيم القيمة السوقية للسهم العادي وهو جوهر ولب إتخاذ القرارات المالية.

كما تجدر الإشارة كذلك إلى درجة المخاطر التي يتعرض لها الملاك والتي تتفاوت حسب الشكل القانوني الذي يتخذه المشروع، ففي المشاريع الفردية وشركات التضامن تكون مخاطر الملاك أكبر في حالة الإفلاس، حيث تمس ممتلكاتهم الشخصية بالإضافة إلى حصتهم في المشروع، على عكس شركات المساهمة حيث تقتصر المخاطر في حالة الإفلاس على حصة الملاك في الشركة فقط، لذلك يفضل البعض الإستثمار في الأسهم الممتازة عوض الأسهم العادية وذلك نظرا لأن الأسهم الممتازة تكون أقل عرضة للمخاطر من الأسهم العادية.

يتعرض المساهمون كذلك لانخفاض في القيمة السوقية للأسهم إذا كانت القرارات التي اتخذها المدير المالي خاطئة، ويحدث العكس في حالة ما إذا كانت القرارات المتخذة سليمة، حيث ترتفع القيمة السوقية للأسهم وهذا ما يؤدي إلى تحقيق مكاسب رأسمالية، وبصفة عامة حتى يكون هدف الإدارة المالية أو هدف إتخاذ القرارات المالية أكثر فعالية لابد أن ينتشر ويتغلغل في كافة المستويات من الإدارة وكذلك الإدارات الأخرى غير المالية[2].

[1] عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية مدخل إتخاذ القرار، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص22.

[2] عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، 2002، ص ص 20-21.

الفـرع الثاني: أنواع القرارات المالية.

تسعى المؤسسات إلى تحقيق أهداف معينة، وذلك من خلال إتخاذ مجموعة من القرارات المالية التي ترتكز على ثلاثة قرارات إستراتيجية جزئية تتمثل في قرار التمويل، قرار الإستثمار وقرار توزيع الأرباح [1]، هذه القرارات تعطي صورة واضحة عن مختلف الأنشطة التي تقوم بها المؤسسات، كما أوضحت النظرية المالية أن المسيرين لابد عليهم أن يسعوا إلى تعظيم ثروة الملاك (المساهمين)[2] أو تعظيم القيمة السوقية للسهم، وذلك من خلال:[3]

- الإستثمار في مشاريع يكون فيها معدل المردودية أعلى من تكلفة الموارد المستعملة (سياسة الإستثمار).
- تخفيض تكاليف الموارد المالية (تكلفة الأموال الخاصة، تكلفة المديونية وهيكل التمويل) (سياسة تمويل).

أولا: قرار الإستثمار.

يعتبر قرار الإستثمار من أهم القرارات التي تتخذها الإدارة المالية وأعقدها بسبب طبيعتها الإستثمارية، والغالب في هذه القرارات أن الإدارة المالية تلجأ إليها أملا في زيادة العائد على الإستثمار أو القوة الإيرادية وذلك من أجل تعظيم ثروة الملاك[4]، كما أن الهدف من إتخاذ القرار الإستثماري هو تحديد مبلغ الأموال التي سيتم إستثمارها وكذا اختيار نوع الأصول التي تكون موضوع هذه الإستثمارات، كما يترتب على إتخاذ هذا القرار أخطار على المؤسسة بسبب الآثار والنتائج المستقبلية للمشاريع الإستثمارية والتي لا تكون معروفة بدقة[5]، ومن أجل ذلك لا نجد أن الإدارة المالية تسعى إلى توجيه أموالها إستثمارية في إنشاء موجودات مالية مثل الإستثمار في النقد والأوراق المالية، أو قد تكون إستثمارات عينية كالإستثمار في الموجودات الثابتة مما يعني أن قرارات الإستثمار سوف تنحصر في اختيار نوع الموجودات التي يجب أن تستخدم من طرف الإدارة لتحقيق عوائد مستقبلية[6]، كما أن قرار الإستثمار يسمح بتحديد طبيعة المؤسسة وعلاقتها مع المحيط الخارجي[7].

[1] DEGOS, J, G, GRIFFITHS, S, Gestion financière de l'analyse à la stratégie, éditions d'organisation, 2011, P 209.

[2] BARNETO, P, GREGORIO, G, DSCG2 Finance Manuel et Applications, 5e Edition, Dunod, 2015, p 473.

[3] Idem.

[4] حمزة محمد الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص56.

[5] مليكة زغيب، إلياس بوجعادة، دراسة أسس صناعة قرار التمويل بالمؤسسة الاقتصادية، الملتقى الدولي حول صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة المسيلة 14-2009/02/15، ص 02.

[6] حمزة محمود الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص 56-57.

[7] LE VIGOUREUX, F, La décision d'investissement, entre normes financières et ambition stratégique, Gestion 2000, 1998, P 107.

كما أن قرار الإستثمار يجب أن يتصف بالرشادة والتي يستمدها من مبدأ الرشادة الاقتصادية التي تقوم عليها النظرية الاقتصادية أساسا، حيث من المفروض أن يتسم متخذ القرار الإستثماري بالقدرة على حسن التصرف في الموارد المتاحة، أي البحث في كيفية استخدام الموارد الإقتصادية أحسن استخدام ممكن، بحيث يصل إلى توظيف وإستثمار تلك الموارد في المشروع الذي يعطي أكبر عائد ممكن على الإستثمار آخذا في الاعتبار تكلفة الفرصة البديلة[1]، كما ينبغي القيام بعملية تقييم للقرارات الإستثمارية في المشاريع والتي تسفر إما على قبول المشروع أو رفضه أو ترتيب المشاريع حسب الأفضلية، هذه العملية يجب أن تستند على أسس أو مبادئ يمكن إيجازها في متغيرين رئيسيين وهما العائد المتوقع من جراء هذا الإستثمار والمخاطر المحتملة[2].

كما أن تنوع أنشطة المؤسسات أو البنوك ينتج عنه تنوع في عوائدها، مثل إدراج المؤسسة لأسهمها في البورصة، رفع من رأس مالها، الإندماج والإستحواذ، إصدار السندات، المشتقات المالية ...الخ[3].

ثانيا: قــرار التمويل.

يعبر قرار التمويل عن ذلك القرار المتعلق بتحديد الهيكل التمويلي الأمثل للإستثمارات التي تريد المؤسسة القيام بها، أي هو المزيج من مصادر التمويل الذي يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال إلى الحد الأدنى، وكذلك التقليل من المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها المشروع مستقبلا، وهذا ما يؤدي إلى تعظيم ثروة الملاك[4]، لذلك يعتبر قرار التمويل من أصعب القرارات التي تمارسها الإدارة المالية فهو متعلق بتحديد وصياغة الهيكل التمويلي للمؤسسة، كما أنه يقوم به على أساس افتراض مفاده أنه كلما انخفضت تكلفة التمويل الناتجة عن تشكيل مزيج أمثل لمصادر تمويل كلما ارتفعت القيمة السوقية لأسهم المؤسسة، وعلى ضوء هذا الافتراض تمارس الإدارة المالية نشاطا وظيفيا غاية في الأهمية تسعى من خلاله إلى تحديد النسبة المثلى لكل مصدر من مصادر التمويل، أضف إلى ذلك اهتمامها بشكل العلاقة التي يجب أن تكون بين التكوين الإستثماري للمؤسسة وبين قرارات التمويل فيها، حيث أنها تنظر للعلاقة من زاوية معدل العائد على الإستثمار المتوقع تحقيقه وتكلفة التمويل التي تتحدد وفق مصادر تمويل تلك الإستثمارات، كما يمكن القول بأنها عبارة عن مجموعة من القرارات المالية في البنك والتي تسمح لها بتحقيق أهدافها المالية[5].

---

[1] عبد المطلب عبد الحميد، دراسة الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الإستثمارية، الدار الجامعية، طبع نشر وتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 37.

[2] طلال كداوي، تقييم القرارات الإستثمارية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 123.

[3] DOMINIAUE, C, PREFACE DE JEAN-PIERRE, A, Manuel d'économie bancaire appliquée, 2eme Edition, RB édition, 2014, P 124.

[4] سليمان شلال وآخرون، العوامل المحددة للهيكل المالي في شركات الأعمال، حالة تطبيقية في شركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي 1997-2001، مجلة المنارة، المجلد 14، العدد 01، 2008، ص 37.

[5] THOMAS, P, Ingénierie Financière, 2e édition, RB édition, 2014. p 23.

فالمدير المالي قبل اتخاذه لقرار التمويل عليه التأكد من أن الأموال المطلوبة يمكن توفيرها في الوقت المناسب وكذلك توفيرها خلال فترات زمنية مناسبة وبأقل تكلفة ممكنة، إضافة إلى إستثمارها في مجالات أكثر فائدة.

كما تعزز الإدارة المالية نشاطها التمويلي بضرورة الأخذ بعين الاعتبار جملة من المتغيرات التي تعتبر أساسية في اتخاذ قرار التمويل والمتمثلة في هيكل التمويل المطلوب، المرونة، التكلفة والزمن حيث تشكل هذه المحددات الأبعاد الرئيسية لإتخاذ القرار المالي[1].

ثالثا: قـرار توزيع الأرباح.

يعتبر قرار توزيع الأرباح من القرارات المالية المهمة في المؤسسة والذي يترتب عليه تأثير على الخطط الإستثمارية والتمويلية لتلك المؤسسة، كما تقوم سياسة توزيع الأرباح بإعطاء إشارات للمستثمرين الحاليين والمحتملين حول وضعية وأداء المؤسسة، وهذا ما جعل هذه السياسة تحظى بأهمية بالغة ليس عند مالكي المؤسسة ومسيريها فقط بل يتعدى ذلك حتى المستثمرين[2].

فسياسة توزيع الأرباح تعبر عن ذلك القرار الذي تتخذه المؤسسة بشأن المفاضلة بين توزيع الأرباح على المساهمين وبين احتجاز تلك الأرباح بغرض إعادة إستثمارها لتشكل أحد المصادر التمويلية الهامة التي تعرف بالتمويل الذاتي، وبذلك نجد أن هذا القرار بشأن توزيع الأرباح له تأثير كبير على حجم التمويل في المؤسسة وذو تكلفة منخفضة مقارنة بالمصادر الأخرى مما يجعل القرارات بشأن توزيع الأرباح من القرارات المالية الهامة التي لا تقل أهمية عن قراري الإستثمار والتمويل، ويمكن النظر إلى سياسة التوزيع الأرباح من زاويتين، تتمثل الزاوية الأولى في تأثير قرار التوزيع على التمويل الذاتي للمؤسسة ومن ثم على تمويل الإستثمارات، أما الزاوية الثانية فتتمثل في دراسة قرار توزيع الأرباح من وجهة نظر السوق المالي وذلك بإرسال إشارات للمتعاملين مع المؤسسة حول الوضعية المالية للمؤسسة[3].

ومن الملاحظ أن سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات كقرار ليس بالأمر الهين، فهي تحمل في مضمونها مشكلة مزدوجة ومعقدة، وعليه فأن معالجة هذه السياسة يجب أن تتم في ضوء الهدف الذي تسعى المؤسسة إلى تحقيقه، فقد يُنظر إلى سياسة توزيع الأرباح على أنها قرار إستثماري إذا ما اعتمدت القرارات الخاصة بها على النقدية الناتجة عن عملية التشغيل وفي مثل هذه المواقف قد يمتد أثر هذه القرارات على الفرص

[1] حمزة محمد الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص48-49.

[2] دادن عبد الوهاب، بديدة حورية، تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة الشركات المدرجة في مؤشر **CAC40** تحليل احصائي خلال الفترة 2007-2009، مجلة الأبحاث الاقتصادية والإدارية، جامعة بسكرة، العدد العاشر، ديسمبر 2011، ص02.

[3] بريش عبد القادر، بدروني عيسى، محددات سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الخاصة الجزائرية، مجلة الاكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة حسيبة بن بوعلي شلف ، العدد العاشر، جوان 2013، ص 13.

الإستثمارية المتاحة للمؤسسة، ومن ثم فإن قرار التوزيع الخاص بالأرباح هنا قد يعكس مشكلة إستثمارية يحتم الموقف الخاص بها إتخاذ قرار ضروري لمجابهتها، كما قد ينظر إليها على أساس أنها قرار تمويلي، ففي بعض الحالات تلجأ المؤسسات إلى الإعتماد على مصدر خارجي في توزيع الأرباح وذلك لتجنب المشاكل الإستثمارية الناجمة عن إستخدام النقدية المترتبة عن عمليات التشغيل الداخلية، وفي مثل هذا الموقف قد يعكس قرار توزيع الأرباح بإستخدام الأموال الخارجية مشكلة تمويلية خاصة اذا كان هذا الأمر سيؤثر على هيكل التمويل المناسب في المؤسسات[1].

ومن خلال ما سبق يتبين لنا أن لسياسة توزيع الأرباح أثر بالغ على البنك من خلال: [2]

- مخطط التمويل فإن توزيع الأرباح يعني إستعمال جزء من الأموال المتاحة والذي كان من الممكن إستعمالها في إطار آخر كالإستثمار الأمر الذي يؤدي بالبنوك التي ترغب في إستمرار نموها وتطورها إلى البحث عن مصادر تمويلية أخرى كرفع رأسمالها أو الإقتراض.
- الإتصال، فإن توزيع أو عدم توزيع الأرباح يعطي إشارة يتم ترجمتها من طرف المساهمين، ففي حالة توزيع الأرباح يعني ذلك أن البنك له وضعية مالية جيدة ومتفائل بتحقيق أرباح مستقبلية مقبولة وإلا كان من الاجدر به إحتجاز تلك الأرباح وعدم توزيعها.

المطلب الثاني: مصادر التمويل.

تلجأ البنوك عادة لتمويل أنشطتها إلى مصادر مختلفة من الأموال، تتضمن تلك المصادر كافة العناصر التي يتكون منها جانب الخصوم في الميزانية، ويقصد بمصادر التمويل تلك التشكيلة التي يحصل منها البنك على الأموال اللازمة لتمويل أنشطته بغرض نمو المؤسسة أو البنك وتدعيم تنافسيته لابد عليه القيام بإستثمار الأموال المتحصل عليها، هذه الأخيرة يترتب عنها إحتياجات مالية تقوم المؤسسات و البنوك بالبحث عنها من مختلف المصادر، وفيما يلي نعرض مصادر التمويل المختلفة[3].

الفرع الأول: مصادر التمويل الداخلي "الذاتي".

يقصد بالتمويل الداخلي للبنك مجموعة الموارد التي يمكن له الحصول عليها بطريقة ذاتية دون اللجوء إلى الخارج، وتتمثل هذه المصادر في:

[1] محمد زرقون، أثر الإكتتاب العام على سياسة توزيع الأرباح في المؤسسة الاقتصادية المسعرة في البورصة، دراسة تحليلية مقارنة لمؤسسة فندق الأوراسي، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 8، 2010، ص 85.

[2] BAZET, J, L, FAUCHER, P, Finance d'entreprise manuel et applications, 2e Edition, Nathan, 2009, P 363.

[3] BRULHART, F, FAVOREU, C, Management d'entreprise, Dunod, 2016, P 108.

أولا: رأس المال.

هو إلتزام البنك بصفة شخصية قانونية بامتلاك رأس المال، وفي هذا الصدد لابد من التفرقة بين رأس المال الإسمي ورأس المال المدفوع فرأس المال الإسمي هو إجمالي رأس المال الذي صدر به قرار إنشاء البنك[1]، أما رأس المال المدفوع فهو عبارة عن مجموع المبالغ التي دفعها مساهمو البنك بالفعل مساهمة منهم في رأسماله[2]، أي هو الأموال التي حصل عليها البنك من أصحاب المشروع عند بداية نشاطه أي تكوينه، وأية إضافات أو تخفيضات قد تطرأ عليها في فترات لاحقة، ويمثل هذا المصدر نسبة ضئيلة من مجموع الأموال التي يحصل عليها البنك من جميع المصادر، ولكن أهمية هذه المصادر كبيرة لكونها تساعد على إنشاء الثقة في نفوس المتعاملين مع البنك خاصة أصحاب الودائع منهم، إذ أن رأس المال يحدد قيمة الضمان الذي يعتمد عليه المودعون مقابل ما يطرأ من تغييرات على قيمة الموجودات التي يستثمر فيها البنك أمواله، هذا ويجب عدم المبالغة في رفع قيمة رأس المال وذلك لأن البنك لا يتعامل بشكل رئيسي بأمواله الخاصة وإنما بأموال المودعين، لذا فهو لا يحتاج إلى الأموال الخاصة بنفس الدرجة التي تحتاجها المؤسسات الإقتصادية كما أن صغر حجم رأس المال يمكن البنك من توزيع عائد مرضي على رأس المال، وفي هذه الحالة ما إذا كأن العائد منخفضا فإن هذا لن يشجع أصحاب رأس المال على إستثمار أموالهم في المشروع، إذ أن رأس مال البنك يشكل نسبة ضئيلة من خصومه مما يدل على ضآلة الدور الذي يقوم به عكس البنوك المتخصصة والتي تتكون فيها الخصوم بنسبة كبيرة من رأس المال حيث تعتمد عليه في القيام بعملياتها عكس البنك التجاري الذي يعتمد في تمويله على الودائع المجمعة من الزبائن سواء كانوا من الخواص أو المؤسسات المالية[3].

بالنسبة للمستثمرين (المساهم) فالسؤال المطروح هو معرفة الوقت الذي يجب عليه شراء الأسهم (المساهمة في رأس المال)، والوقت الذي يقوم فيه ببيعها (الأسهم)، فمردودية إستثماره يتم تحديدها بالإعتماد على معدل مردودية الأصول الذي يحسب من خلال العلاقة بين النتيجة الصافية المحققة والأموال الخاصة[4].

ثانيا: الإحتياطات.

هي عبارة عن مبالغ تقتطعها البنوك من صافي الأرباح[5]، أو بمعنى آخر ما احتجزه البنك من أرباحه على مدار عمله في السنوات السابقة وتنقسم هذه الإحتياطات إلى:

---

[1] إسماعيل محمد هاشم، النقود والبنوك، الناشر المكتب العربي الحديث، مصر، 2005، ص63.

[2] محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، الطبعة السابعة، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، مصر، بدون سنة نشر، ص213.

[3] زياد رمضان، محفوظ جودة، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2003، ص 53.

[4] MARX, B, et Al, Le tour de La Finance, Dunod, 2012, P P 59-60.

[5] محمود حسين الوادي وآخرون، النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2010، ص 161.

- الإحتياطي القانوني: وهو الإحتياطي الذي يلتزم البنك بتكوينه بحكم القانون طبقا لما يقرره البنك المركزي، ولذلك يسمى بالإحتياطي الإجباري.

- الإحتياطي الخاص "إختياري": وهي الإحتياطات التي يشكلها البنك إختياريا بغرض دعم مركزه المالي ومواجهة المخاطر المتوقع حدوثها مستقبلا[1].

ثالثا: المخصصات "مؤونات لتغطية المخاطر والأعباء".

هي عبارة عن أرصدة نقدية يتم اقتطاعها من إجمالي الأرباح المحققة في نهاية السنة المالية وذلك لمواجهة الظروف الطارئة التي قد يمر بها البنك ومن أمثلة المخصصات نجد مخصصات الديون المشكوك في تحصيلها، مؤونة تدني أسعار الأوراق المالية المشكلة لمحفظة البنك، مؤونات الضرائب الواجب على البنك دفعها لمصلحة الضرائب[2].

رابعا: الأرباح المرحلة "غير الموزعة".

تمثل هذه المبالغ الأرباح الصافية التي تم ترحيلها من سنوات مضت حيث تحتفظ بها البنوك في شكل الأرباح المحتجزة بغية تحقيق التوسع وزيادة معدل النمو لديها، بالإضافة إلى تحقيق بعض المزايا الضريبية الناتجة عن عدم توزيع هذه الأرباح على المساهمين، حيث لا يتم دفع قيمة هذه الضرائب إلا في حالة التوزيع الفعلي، كما أن معدل الضرائب يكون أقل في حالة الأرباح الرأسمالية عنه في حالة توزيع هذه الأرباح، كما تدعم الأرباح المحتجزة البنوك وتقويها فهي تعد بمثابة حماية للمودعين لديها.

هذا ويمكن القول بصفة عامة أن مصادر التمويل الداخلية بالبنوك هي بمثابة حماية أساسية لأصحاب الودائع والدائنين وتعمل على دعم وتأمين استمرار نشاط هذه البنوك في مواجهة المخاطر المختلفة والمتوقع حدوثها مستقبلا، لذلك فإن الأمر يتطلب حسن إدارة هذا المورد المالي وذلك بالتأكد من درجة ملائمته مع المخاطر المحتملة سعيا منه لتحقيق الإطمئنان الكافي لكل من المودعين والدائنين على حد سواء فضلا عن تحقيق الاستقرار المالي المنشود[3].

[1] السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الثانية، دار الفكر ناشرون وموزعون، الأردن، 2014، ص 61.

[2] محمد أحمد السريتي، محمد عزت محمد غزلان، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2010، ص 227.

[3] أحمد محمد غنيم، إدارة البنوك تقليدية الماضي وإلكترونية المستقبل، الطبعة الأولى، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2007، ص ص 111-112.

الفرع الثاني: مصادر التمويل الخارجي "الاستدانة".

يتكون الهيكل المالي للبنك من جانبين جانب داخلي ويتكون من مصادر تمويلية داخلية، والجانب خارجي يتمثل في المصادر الخارجية والتي تعتبر كالتزامات تجاه الغير كما يعتبر هذا المصدر أهم مصدر للموارد المالية التي يلجأ إليها البنك.

أولا: الودائـــع.

أ-تعريف الوديعة.

هي عبارة عن مبلغ من المال مصرح به وبأي عملة كانت والمودع لدى البنوك والواجب دفعه أو تأديته عند الطلب، أو يستحق بإشعار مسبق أو عند أجل معين (سنة على الأقل)، وهناك بعض المبالغ التي يتم إيداعها في البنوك إلا أنها لا تدخل ضمن مفهوم الودائع ومن أمثلتها نجد:

- المبالغ المودعة بالعملة المحلية لقاء فتح الإعتمادات المستندية.
- المبالغ المودعة لقاء إصدار كفالات بنكية.
- مبالغ أحد الفروع لدى فرع آخر من نفس البنك[1].

ب-أنواع الودائع.

تنقسم الودائع إلى عدة أنواع نذكر منهم:

1-الودائع الجارية "تحت الطلب": هي ودائع يشترط أصحابها على البنوك أن يكون لهم حق سحبها في أي وقت دون إنتظار ودون إشعار مسبق[2]، أي أنه يمكن تحويلها بشكل فوري إلى نقد من خلال سحب شيك عليها من قبل المودعين، ولأن السحب عليها يمكن أن يجري في أي وقت لذا تلجأ البنوك إلى الإحتفاظ بموجودات على درجة كبيرة من السيولة والتي يمكن تحويلها إلى نقد عند الضرورة لمواجهة سحوبات المودعين[3].

[1] سامر جلدة، البنوك التجارية والتسويق المصرفي، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص110.

[2] عايد فضل الشعراوي، المصارف الإسلامية دراسة علمية فقهية للممارسات العملية، الطبعة الثانية، الدار الجامعية للطباعة والنشر، بيروت، 2007، ص163.

[3] عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 140.

2-الودائع لأجل "ثابتة": هي ودائع لا يمكن السحب منها إلا عند حلول أجل الإستحقاق المتفق عليه ويمكن تجديد الوديعة تلقائيا بمجرد إستحقاقها بناء على طلب كتابي من الزبون، وإلا سيتم تحويل مبلغ الوديعة وفوائدها إلى حساب جاري تحت الطلب[1].

3-ودائع التوفير: هي عبارة عن وديعة يتم تدوينها بدفتر التوفير الذي يحتفظ به الزبون ويقدمه عند كل عملية سحب أو إيداع، ويناسب هذا النوع من الودائع الأفراد الذين يسعون وراء تحقيق عوائد دون التضحية بالسيولة، حيث يمكن السحب والإيداع في أي وقت.

4-ودائع بإشعار "إخطار مسبق": هي عبارة عن ودائع يحق للزبون إيداعها في أي وقت ولكن لا يجوز له سحبها قبل إشعار البنك بمدة يتم الإتفاق عليها مسبقا مع تحديد المبلغ الذي سيتم سحبه، وهذا حتى يمنح الوقت الكافي للبنك من أجل توفير السيولة اللازمة لتلبية طلب الزبون[2].

ثانيا: سندات الدين طويلة الأجل.

تعتبر السندات طويلة الأجل من القروض التي يلجأ إليها البنك لتدعيم رأسماله، إذ تعتبر بمثابة ضمان للمودعين في حالة تعرض البنك لخسائر رأسمالية كبيرة فلن تمتد هذه الخسائر لأموال المودعين إلا بعد إستنزاف رأس المال والأموال المقترضة، وما يميز هذه السندات عن الودائع كونها لا تخضع لمتطلبات الإحتياطي القانوني[3]، وتعتبر من المصادر الخارجية كون البنك يقوم بإصدارها وبيعها للجمهور والمؤسسات ويحتفظ بالأموال الناتجة عن هذا البيع ضمن أمواله الخاصة[4].

ثالثا: اقتراض من البنوك الأخرى.

وتشمل الأموال المقترضة سواء قصيرة أو طويلة الأجل من البنوك الاخرى[5] سواء محلية أو أجنبية، ويأخذ هذا الإقتراض عدة صور أهمها: إقتراض إحتياطي الفائض، شراء شهادات الإيداع التي يصدرها البنك بواسطة بنك آخر والإقتراض بمقتضى إتفاقية إعادة الشراء حيث يقوم البنك ببيع أوراق مالية إلى بنك أخر على أن

---

[1] سعيد سيف النصر، دور البنوك التجارية في استثمار أموال العملاء، الناشر مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000، ص ص 52-53.

[2] حنفي عبد الغفار، إدارة المصارف، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2007، ص 236.

[3] منير إبراهيم هندي، إدارة البنوك التجارية مدخل إتخاذ القرارات، الطبعة الثالثة، المكتب العربي الحديث للنشر، مصر، 1996، ص 134-135.

[4] زياد رمضان، محفوظ جوده، مرجع سبق ذكره ص 55.

[5] حنفي عبد الغفار، السلام ابو قحف، الإدارة الحديثة في البنوك التجارية، الدار الجامعية للنشر وتوزيع، مصر، 2004، ص219.

يقوم البنك البائع بإعادة شراء تلك الأوراق فيما بعد بسعر يتم الإتفاق عليه مسبقا[1]، وتحصل البنوك من خلال تقديمها للقروض إلى زبائنها على الفوائد التي تتضمن تكلفة إعادة التمويل، مصاريف التسيير، تكلفة الخطر وهامش يمثل ربح عملية الإقراض[2]، كما يعرف كذلك هذا النوع من التمويل بالسوق ما بين البنوك، هذا السوق مفتوح للمتعاملين المحترفين أو فقط البنوك والبنك المركزي الذين يستطيعون التدخل فيه، كذلك البنوك الأجنبية تستطيع هي الأخرى التدخل في السوق ولكن وفق مبالغ محددة بقوانين في بلدانهم الأصلية، والمتعاملون في هذا السوق إما يقومون بالاستدانة أو بتوظيف الأموال حسب إحتياجاتهم، وذلك لفترة قصيرة ومعدل فائدة خاص بهذا السوق[3]، هذه القروض المحصل عليها من طرف المؤسسة يتم تسديدها كما يلي : [4]

- أقساط ثابتة.
- إهتلاك ثابت.

رابعا: الإقتراض من البنك المركزي.

تلجأ البنوك في بعض الأحيان إلى الإقتراض من البنك المركزي عند حاجاتها إلى تمويل عملياتها البنكية والتي تعذر عليها تمويلها بالمصادر الداخلية، وهذا الإقتراض يعتبر كإلتزام على البنك تجاه البنك المركزي وفي الغالب يكون لفترات قصيرة لا تتجاوز مدة 24 ساعة، كما أن البنوك تفضل الإقتراض من بعضها البعض قبل لجوئها إلى البنك المركزي بسبب إنخفاض سعر الفائدة في هذه القروض المؤقتة[5]، أي أن البنك المركزي يقوم بوظيفة المقرض الأخير بسبب سيطرته على حالة الإئتمان وتنظيمه والمحافظة على ثبات قيمة النقد وحماية الإقتصاد الوطني من الهزات التي قد تصيبه[6].

المطلب الثالث: عموميات حول هيكل رأس المال.

نتج عن تعدد مصادر التمويل المتاحة للبنوك والإختلاف في درجة وتفضيل كل مصدر منها إلى ظهور موضوع هيكل رأس المال، حيث أن الوظيفة المالية للبنك لا تقتصر على مجرد التعرف على مصادر الأموال بل كيفية الحصول عليها بأفضل الشروط من خلال تشكيل ذلك المزيج من الأموال الذي يترتب عنه تحقيق أكبر عائد بأقل تكلفة ممكنة.

---

[1] منير ابراهيم هندي، ادارة البنوك التجارية مدخل إتخاذ القرار، الطبعة الثالثة، المكتب العربي الحديث للتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2010، ص 133.

[2] OGIEN, D, Comptabilité et Audit Bancaire Normes françaises et IFRS, 4e édition, Dunod, 2014, p 173.

[3] LAMARQUE, E, Vincent MAYMO, Economie et gestion de la banque, Dunod, 2015, p 99.

[4] CHAMBOST, I, CUYAUBERE, T, Gestion Financière, Dunod, 2011, P P 77-78.

[5] محمد مصطفى السنهوري، إدارة البنوك تجارية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، مصر، 2013، ص ص 205-206.

[6] سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص171.

الفـرع الأول: الهيكل المالي.

يعبر الهيكل المالي للبنك عن مختلف الموارد المالية التي يقوم البنك من خلالها بتمويل أصوله سواء كانت موارد داخلية (رأس المال، الإحتياطات...إلخ) أو موارد خارجية (الاقتراض، الودائع...إلخ)، وبعد ذلك يقوم البنك بتوظيفها في شكل قروض موجهة لتمويل المؤسسات المالية، قروض موجهة لتمويل الزبائن (الخواص، المهنيين والمؤسسات الاقتصادية) والنتائج المحققة يتم مقارنتها بالأصول المستخدمة (معدل العائد على إجمالي الأصول) من جهة أو بالأموال الخاصة (معدل العائد على حقوق الملكية) من جهة أخرى[1]، أي أن الهيكل المالي هو جانب الخصوم في ميزانية البنك والذي يتألف من نوعين رئيسيين من الأموال، هما الديون وحقوق الملكية[2].

كما يمكن تعريف الهيكل المالي أو الهيكل التمويلي للبنك بأنه تلك التوليفة من مصادر التمويل المختلفة التي اختارها البنك لتمويل أنشطته، والهيكل المالي يتكون من مجموع العناصر المكونة لجانب الخصوم سواء كانت هذه العناصر طويلة أو قصيرة الأجل، أو سواء كانت هذه الأموال ديون أو حقوق الملكية.

تختار البنوك هيكلها المالي في ضوء العديد من الإعتبارات ومع تغير هذه الأخيرة يتغير الهيكل المالي، غير أنه يجب أن يكون لدى إدارة البنك تصور معين لهيكلها المالي في ضوء هذه التغيرات، فإذا كانت النسبة الفعلية للأموال المقترضة بداخل الهيكل المالي أقل من النسبة المستهدفة وأراد البنك توسعة نشاطاته فإن عليه زيادة هيكله المالي بالإعتماد على مصادر التمويل الخارجية كالإقتراض من البنك المركزي أو البنوك العاملة بالقطاع، أما إذا كانت نسبة الدين أعلى من النسبة المستهدفة فعلى البنك الإعتماد على مصادر التمويل الداخلية "الذاتية" كاحتجاز المزيد من الأرباح[3].

أولا: خصائـص الهيكل المالي.

هناك مجموعة من الخصائص يجب أن يتصف بها الهيكل المالي نذكر منها[4]:

[1] مفيدة يحياوي، تحديد الهيكل المالي الأمثل في المؤسسات العمومية الاقتصادية الجزائرية، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة بسكرة، العدد الثالث، أكتوبر 2002، ص 90.

[2] زياد سليم رمضان، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الرابعة، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 1996، ص148.

[3] عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006، ص401.

[4] سمير محمد عبد العزيز، إقتصاديات الإستثمار والتمويل والتحليل المالي، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1997، ص129.

أ. **الربحية:** يجب أن يعود الهيكل المالي للبنك بالنفع وذلك من خلال الحصول على الموارد المالية بأقل تكلفة ممكنة من جهة ومن جهة أخرى ضمان توظيف أو إستخدام هذه الأموال في مجالات تضمن للبنك عوائد عالية (ربحية) بمخاطر متدنية.

ب. **القدرة على الوفاء بالدين:** يجب ألا تتجاوز ديون البنك الحد الذي يهدد قدرته على الوفاء بالتزاماته عند تاريخ إستحقاقها.

ت. **المرونة:** بمعنى عدم اتصاف الهيكل المالي للبنك بالجمود وإنما يجب أن يتميز بالقدرة على تعديل مصادر الأموال.

ث. **الرقابة:** إن تشكيل البنك لهيكله المالي بالإعتماد على مصادر التمويل الخارجي يفرض نوع من الرقابة من المقرضين والمودعين على أنشطة البنك.

الفرع الثاني: هيكل رأس المال.

لابد في البداية أن نفرق بين المعنى المرتبط بمصطلحين شائعين في هذا المجال، الأول وهو الهيكل المالي الذي يظهر كيفية قيام البنك بتمويل أصوله المختلفة، والثاني هو هيكل رأس المال الذي يقصد به التمويل الدائم للبنك والذي يتكون عادة من الديون طويلة الأجل (الودائع لأجل، سندات) وحقوق الملكية، كما يستبعد هيكل رأس المال جميع الديون التي تستحق في فترات قصيرة الأجل كالديون اتجاه بنك المركزي، ديون اتجاه المؤسسات المالية والودائع التي تستحق عند الطلب أو بإشعار مسبق، وعلى هذا الأساس فإن هيكل رأس مال البنك يعتبر جزءا لا يتجزأ من هيكله المالي[1]، وبعبارة أخرى هيكل رأس المال هو عبارة عن ذلك المزيج من مصادر التمويل الدائمة للبنك كحقوق الملكية والديون طويلة الأجل، أما هيكل رأس المال الأمثل فهو ذلك الجزء من الأموال الذاتية والديون طويلة الأجل التي يترتب عنها إحداث التوازن بين العائد والمخاطرة وتكون فيه تكلفة رأس المال في أدنى مستوى لها، والجدول التالي يبين الفرق بين الهيكل المالي وهيكل رأس المال[2]:

[1] عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص، مدخل معاصر في الإدارة المالية، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2002، ص 129.

[2] جليل كاظم مدلول العارضي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص 376.

الجدول رقم (1-1): الفرق بين الهيكل المالي وهيكل رأس المال.

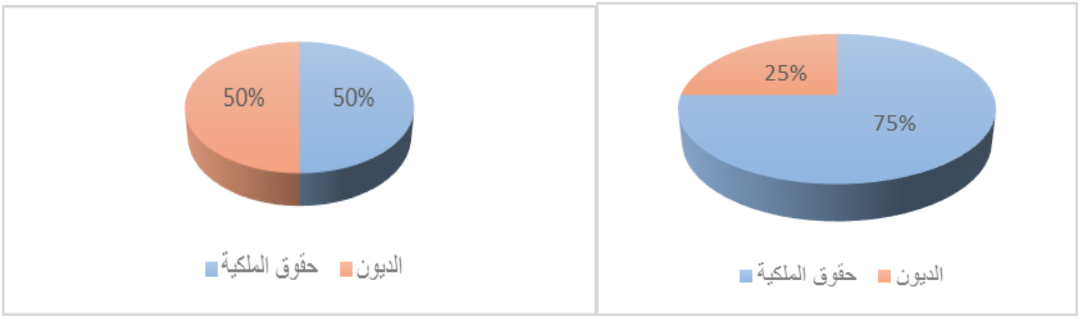
الهيكل المالي	هيكل رأس المال
-يتضمن كل مصادر التمويل قصيرة، متوسطة وطويلة الأجل -يعنى بجانب الخصوم الإجمالية للبنك -يتألف من جميع مصادر التمويل -لا يعتبر كمحدد مهم لقيمة البنك	-يتضمن فقط مصادر التمويل طويلة الأجل -يعنى فقط بالخصوم طويلة الأجل للبنك -يتألف من حقوق الملكية والديون طويلة الأجل -أحد المحددات الرئيسية لقيمة البنك

المصدر: جليل كاظم مدلول العارضي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص 378.

كما يجب على البنك معرفة نسبة التمويل المثلى من كل مصدر في المزيج التمويلي وبذلك نجد أن الأوزان المثلى الواجب استخدامها في التمويل هي تلك التي تعكس الهيكل الأمثل لرأس المال الذي يؤدي إلى تدنية تكلفة الأموال إلى أدنى حد ممكن[1].

فإذا تصورنا أن أنشطة البنك التي يريد القيام بها يمكن التعبير عنها بشكل دائرة يمكن تقسيمها إلى شرائح وحجم هذه الدائرة يتحدد وفقا للسياسة الإستثمارية المنتهجة من طرف البنك، إذ في ضوء سياسة استثمارية خاصة تتحدد قيمة الأموال التي يحتاجها البنك، وعلى هذا الأساس يتم تحديد هيكل رأس المال اللازم وذلك بتحديد الشرائح التي يمكن أن تقسم إليها الدائرة[2]، وذلك كما يلي:

الشكل رقم (1-1): تقسيم دائرة هيكل رأس المال إلى شرائح.



المصدر: حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل، ط1، بدون دار نشر، مصر 1999، ص ص 5-6.

[1] عبد الغفار حنفي، أساسيات الإدارة المالية، الدار الجامعية الجديدة للنشر، مصر، 2003، ص 106.

[2] حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل، الطبعة الأولى، بدون دار نشر، مصر، 1999، ص ص 5-6.

الفرع الثالث: مفهوم تكلفة رأس المال.

يقصد بتكلفة رأس المال تكلفة مصادر التمويل التي تستخدمها البنوك والمؤسسات لتمويل أنشطتها فهي تؤثر على تشكيلة هيكل رأس المال والتي عادة تظهر بجانب الإلتزامات في الميزانية[1]، فمن الضروري أن تقوم الإدارة بدراسة تكلفة كل مصدر من المصادر المتاحة البديلة وذلك للوصول إلى القرار المالي المناسب بخصوص إستخدام مصدر من مصادر التمويل دون آخر، لذا فإن معرفة تكلفة الأموال تعتبر عنصرا مهما وأساسيا في عملية إتخاذ القرارات المالية المتعلقة بالحصول على التمويل ثم إجراء المقارنة بين البدائل المتاحة للوصول إلى القرار الملائم، وبالنظر لعدم وجود قواعد واعتبارات متفق عليها ثابتة ومحددة من الناحية الحسابية في تحديد تكلفة الأموال، فإن جميع الدراسات التي قامت بدراسة تكلفة الأموال تعتمد التنبؤ في تقدير تلك التكلفة والتركيز على مقدار العائد المتوقع تحديده ومحاولة أن يكون التمويل بإتجاه المصادر الأقل تكلفة أو المصدر الذي يحقق أعلى عائد قياسا بمجال وحدود التكلفة المتوقعة.

أولا: تكلفة مصادر التمويل.

أ. **تكلفة مصادر التمويل الداخلية "حقوق الملكية"**: وتعرف تكلفة الأموال المملوكة بأنها الحد الأدنى من معدل العائد الواجب الحصول عليه من الأنشطة الممولة بالأموال المملوكة، وتشمل ما يلي:

1. **تكلفة الأسهم الممتازة:** تمثل معدل العائد الواجب الحصول عليه من الأنشطة الممولة بالأسهم الممتازة وهي بمثابة الربح الموزع للسهم الممتاز مقسوما على صافي الدخل الذي يحصل عليه البنك جراء إصدار وبيع الأسهم الممتازة.

2. **تكلفة الأسهم العادية:** يتم تحديد تكلفة الأسهم العادية بناء على التنبؤات والتقديرات، لذا فإن التكلفة لا تكون بالدقة المطلوبة، وبشكل عام تعتبر تكلفة الأسهم العادية أكبر من تكلفة الأرباح المحتجزة بفارق مصاريف إصدار هذه الأسهم[2].

3. **تكلفة التمويل بالأرباح المحتجزة:** يعتبر التمويل بالأرباح المحتجزة من المصادر التمويلية المتاحة أمام إدارة البنك، والأرباح المحتجزة هي عبارة عن مبالغ تم إحتجازها من الأرباح المحققة بهدف إستخدامها كمصدر من مصادر التمويل، وتعتبر تكلفتها تكلفة ضمنية تساوي التمويل بحقوق الملكية، لأن الأرباح المحتجزة هي جزء من الأرباح المتاحة للتوزيع على المساهمين، حيث أن البديل عن إحتجاز الأرباح هو دفع قيمتها

[1] دريد كامل آل شيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2007، ص 313.
[2] عدنان هاشم رحيم السامرائي، الإدارة المالية منهج تحليلي شامل، الطبعة الثانية، الجامعة المفتوحة للنشر، ليبيا، 1997، ص ص 232-235.

نقدا للمساهمين، وبصفة عامة فإن تكلفة الأرباح المحتجزة أقل من تكلفة التمويل بالأسهم وهي تعتبر تكلفة للفرصة البديلة[1].

ب- **تكلفة مصادر التمويل الخارجية "القروض"**: تكلفة القروض طويلة الأجل هي عبارة عن معدل العائد إلى غاية تاريخ الإستحقاق الذي يطلبه أصحاب القروض[2]، بغض النظر عن نوع القرض سواء كان في شكل سندات طويلة الأجل مطروحة للإكتتاب (العام أو الخاص) أو في شكل قرض طويل الأجل متعاقد عليه، كما أن عملية الإقتراض تتطلب مقارنة صافي المبلغ المتوقع الحصول عليه عند إصدار السند أو التعاقد على القرض، وهذا يعني أن عملية الإقتراض سوف يترتب عليها تدفقات نقدية داخلية وخارجية بشكل فوائد سنوية، وفي هذا الصدد نستطيع أن نستعين بفكرة معدل العائد المطلوب لتقديم وحساب تكلفة التمويل لهذا القرض، وبعبارة أكثر تحديدا فإن تكلفة القرض سوف تتمثل بمعدل الخصم والذي يتساوى عنده صافي متحصلات الأموال المقترضة مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية التي يدفعها البنك للمقترض[3].

الفرع الرابع: العلاقة بين هيكل التمويل والرفع المالي.

لهيكل التمويل علاقة أساسية بالرفع المالي عموما، فهذه العلاقة تمكننا من معرفة ما إذا كانت الطريقة التي يتم بها التمويل تؤثر على ربحية البنك و ما هو هيكل التمويل الأمثل وهل هناك حاجة لإعادة النظر في نسبة هيكل التمويل، بحيث يمكن للبنك إستخدام نوع أو أكثر من الرفع المالي[4]، الذي ينقسم إلى:

أولا: الرافعة المالية: تعرف الرافعة المالية على أنها إستخدام أموال الغير بهدف زيادة الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب[5].

ثانيا: الرافعة التشغيلية: تعتبر الرافعة التشغيلية مقياسا لمخاطر التشغيل وتزداد هذه الرافعة مع زيادة التكاليف الثابتة للتشغيل[6]، أو بمعنى أخر إعتماد البنك على التكاليف الثابتة من أجل زيادة حجم الأرباح[7].

---

[1] دريد كامل آل شيب، مقدمة في الإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص 323.

[2] حنفي عبد الغفار، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2007، ص357.

[3] حمزة الشمخي، ابراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 1998، ص373-374.

[4] علي عباس، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، الاردن، 2008، ص227-228.

[5] جميل حسن النجار، مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمات العامة المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة جامعة الأزهر بغزة، سلسلة العلوم الإنسانية، جامعة القدس المفتوحة، المجلد 15، العدد 01، 2013، ص 286.

[6] حنفي عبد الغفار، تقييم الاداء المالي ودراسة الجدوى، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2009، ص 371.

[7] عليان الشريف وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار البركة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص 271.

ثالثا: الرافعة الكلية: هي قيام البنك بإستخدام كلا الرافعتين المالية والتشغيلية في آن واحد بقصد زيادة التأثير على صافي الربح بعد الفوائد والضرائب[1].

المبحث الثاني: أولى النظريات المفسرة لهيكل رأس المال.

لعل من أبرز المواضيع التي نالت اهتمام الباحثين في مجال الإدارة المالية هي كيفية صياغة التركيبة المثلى من مصادر التمويل المختلفة والتي لا تتم بصورة عفوية، وإنما تحكمها مجموعة من القواعد التي تعد من أصعب القرارات التي قد تواجهها الإدارة في البنوك، حيث لطالما كان موضوع تحديد هيكل رأس المال الأمثل وتأثيره على قيمة البنك يمثل موضوعا جدليا ومعقدا لدى المهتمين بالإدارة المالية، ولكي نكشف عن أبعاد هذا الجدل سوف نعرض أولى الدراسات ووجهات النظر التي ناقشت فكرة رأس المال الأمثل وعلى هذا الأساس تم تقسيم هذا المبحث إلى ثلاثة مطالب كما يلي:

المطلب الأول: النظريـــــات التقليـــديـة.

المطلب الثاني: نظرية(**Modigliani et Miller**) في حالة غياب الضريبة 1958.

المطلب الثالث: نظرية (**Modigliani et Miller**)في حالة وجود الضريبة 1963.

المطلب الأول: النظريات التقليدية.

تجدر الإشارة إلى أن النظريات التقليدية والمتمثلة أساسا في مدخل صافي الربح ومدخل صافي ربح العمليات قد أقامت حججها على مجموعة من الفرضيات التي يمكن إيجازها فيما يلي[2]:

- توظف المؤسسات نوعان فقط من الأموال هما القروض والأسهم العادية.
- القيمة الكلية للأصول معروفة، كما أن درجة الرفع المالي يمكن تغييرها وذلك بتصفية القروض أو إصدار المؤسسة لأسهم جديدة وتسديد القروض بقيمتها قبل موعد استحقاقها.
- تساوي إحتمالات أرباح التشغيل المتوقعة من المؤسسة لدى جميع المستثمرين.
- تقوم المؤسسة بتوزيع إجمالي الأرباح المحققة بنسبة 100 % أي عدم احتجاز أي نسبة من الأرباح.

[1] علي عباس، الإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص 252.

[2] سمير محمد عبد العزيز، إقتصاديات الإستثمـار التمـويل التـحليل المـالي مـدخل في التحليـل وإتخـاذ القرارات، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006، ص 184-185.

- ثبات الأرباح التشغيلية للمؤسسة وعدم توقع نموها أو زيادتها.

الفــرع الأول: مدخل صافي الربح.

يرتكز مفهوم مدخل صافي الربح **(NI)** على إمكانية قيام البنك أو المؤسسة بتعظيم قيمتها من جهة أو تخفيض التكلفة الكلية للأموال من جهة أخرى وذلك بزيادة نسبة الإقتراض في الهيكل المالي[1]، كما يهدف هذا المدخل أساسا إلى توضيح فكرة أنه لا يوجد تأثير لزيادة الإعتماد على الديون في تشكيل الهيكل المالي على معدل تكلفة القروض ومعدل تكلفة حقوق الملكية، وبالتالي فإن معدل العائد الذي يطلبه الملاك ومعدل الفائدة على القروض لن يتغير بتغير نسبة الإقتراض داخل الهيكل المالي.

وبافتراض صحة هذه النظرية، أي أن معدل تكلفة الإقتراض أقل من العائد المتوقع على الأموال الخاصة وأن هذه المعدلات ستظل ثابتة وبالتالي فإن متوسط تكلفة رأس المال ستنخفض كلما إستخدمنا المزيد من القروض، وبما أن تكلفة رأس المال المقترض أقل من تكلفة الأموال الخاصة فإن الإستمرار في تخفيض تكلفة رأس المال بزيادة الإعتماد على القروض في تشكيل هيكل رأس المال سوف يؤدي إلى زيادة قيمة البنك[2].

ولفهم أكثر لهذه النظرية لابد من عرض الفرضيات التي تقوم عليها[3]:

- إن الزيادة في إستخدام القروض لا يغير من درجة إدراك الملاك (المساهمين) للمخاطر، ونتيجة لذلك فإن معدل العائد المطلوب من قبل الملاك ومعدل الفائدة على القروض يظل ثابتا ولن يتغير بتغير نسبة الرفع المالي.

- نظرا لأن الملاك يجمعون صافي الربح بعد الفائدة، فمن المتوقع أن تزداد درجة المخاطر التي يتعرضون لها أكثر من تلك التي يتعرض لها المقرضون، ونتيجة لذلك فإن العائد الذي يطلبه الملاك يكون أكبر من معدل الفائدة على الإقتراض، وذلك لتعويض الزيادة في درجة المخاطر التي يتعرض لها المساهمون.

- حجم البنك الثابت ولا يتغير، وهذا يعني ضمنيا أن القيمة الكلية للعناصر التي يتضمنها هيكل رأس المال ثابتة غير أنه ليس هنالك أي مانع من تغيير تركيبة رأس المال.

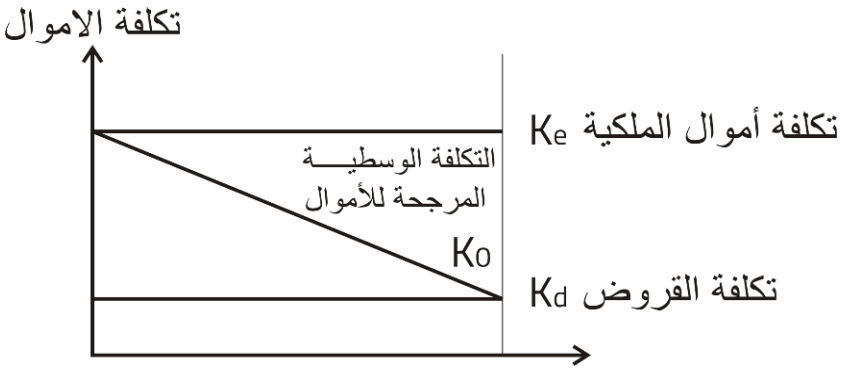
[1] سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الإستثمار التمويل التحليل المالي، مرجع سبق ذكره، ص185.

[2] مليكة زغيب، علاقة الهيكل المالي بالقيمة السوقية للمنشأة من خلال النظرية المالية، مجلة البحوث والدراسات، جامعة سكيكدة، العدد 05، 2010، ص ص 182-183.

[3] حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مرجع سبق ذكره، ص534.

ويرى أصحاب هذه النظرية أن هيكل رأس المال الأمثل هو ذلك الهيكل الذي يتضمن أموال الإقتراض بنسبة 100 **%**ويمكن توضيح ما جاء في هذه النظرية من خلال الشكل التالي:

الشكل (1-2): العلاقة بين نسبة الاقتراض وتكلفة الأموال طبقا لمدخل صافي الربح.



المصدر: حنفي عبد الغفار، رسمية زكى قرياقص، مدخل معاصر في الإدارة المالية، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2002، ص 193.

ويتضح من الشكل أعلاه أن التكلفة الكلية للأموال تنخفض كلما زادت نسبة الإقتراض إلى حقوق الملكية وتستمر هذه التكلفة في الإنخفاض إلى أن تصل إلى أدنى مستوى لها وتصبح مساوية لتكلفة الإقتراض، وبالتالي فإن هيكل رأس المال الأمثل طبقا لهذه النظرية هو ذلك الهيكل الذي يتضمن أكبر نسبة ممكنة من الأموال المقترضة.

غير أن هذا المدخل يعاني من نقطة ضعف أساسية وهي إفتراض ثبات كل من تكلفة الإقتراض وتكلفة الملكية بغض النظر عن التغير في نسبة الإقتراض إلى الملكية، وهذا الإفتراض بعيد كل البعد عن الواقع العملي إذ أن إفتراض ثبات تكلفة الإقتراض يعني أن البنوك يمكنها الإعتماد على القروض إلى ما لا نهاية دون أن يترتب على ذلك زيادة المخاطر التي تتعرض لها[1].

الفـرع الثاني: مدخل صافي ربح العمليات.

يرى مؤيدو مدخل صافي ربح العمليات (**NOI**) أن تكلفة القروض ثابتة ولا تتغير مع تغير نسبة الإقتراض، أما تكلفة حقوق الملكية المتمثلة في العائد الذي يطلبه الملاك فترتفع مع كل زيادة في نسبة الإقتراض كما أن زيادة تكلفة الأموال بسبب الزيادة في تكلفة حقوق الملكية التي تنجم عن زيادة نسبة الإقتراض سوف يعوضها إنخفاض بنفس القيمة في تلك التكلفة نتيجة لزيادة الإعتماد على الأموال المقترضة، أي نتيجة لزيادة الإعتماد

[1] حنفي عبد الغفار، رسمية زكى قرياقص، مدخل معاصر في الإدارة المالية، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2002، ص193-194.

على مصادر تمويل ذات تكلفة منخفضة نسبيا، لذا فمن المتوقع أن تظل تكلفة الأموال ثابتة مهما تغيرت نسبة الإقتراض[1]، ولفهم أكثر لهذا المدخل لابد من عرض الفرضيات التي يقوم عليها[2]:

- تحدد قيمة البنك ككل بخصم أرباح العمليات المتاحة وليس من الأهمية تقسيم هذه القيمة بين الإقتراض والملكية.

- يتحدد معدل خصم ربح العمليات بدرجة مخاطر الأعمال ولذلك فإذا ما ظلت مخاطر الأعمال ثابتة لا تتغير فإن معدل الخصم "تكلفة الأموال" لا يتغير أيضا.

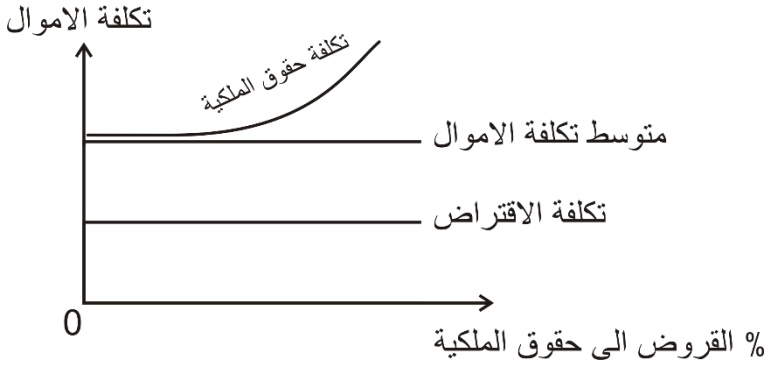
- الإعتماد المتزايد على الإقتراض وهو مصدر أموال أقل تكلفة يترتب عليه زيادة في درجة المخاطر التي يتعرض لها الملاك، ولذلك فإن المزايا الناجمة عن الإعتماد على القروض تضيع نتيجة مطالبة الملاك بمعدل عائد أعلى لتعويضهم عن إرتفاع درجة المخاطر التي يتعرضون لها.

- معدل الفائدة ثابت.

- لا توجد ضرائب تفرض على دخل البنك.

ونختم تناولنا لمدخل صافي ربح العمليات من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (1-3): العلاقة بين تكلفة الأموال ونسبة الاقتراض طبقا لمدخل صافي ربح العمليات.



المصدر: منير ابراهيم هندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، الطبعة الثانية، منشأة المعارف للتوزيع، مصر، 2005، ص 104.

[1] منير ابراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث للنشر، مصر، 2011، ص627.

[2] محمد صالح الحناوي، جلال ابراهيم العبد، الإدارة المالية مدخل القيمة وإتخاذ القرار، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2006، ص323-324.

من خلال الشكل أعلاه يتضح لنا أن تكلفة التمويل بالقروض تبقى ثابتة، كما أن هناك علاقة طردية بين نسبة الإقتراض إلى حقوق الملكية وبين تكلفة حقوق الملكية، ولما كنا نفترض في ظل هذا المدخل أن الزيادة في تكلفة الأموال التي تنجم عن إرتفاع تكلفة حقوق الملكية بسبب زيادة نسبة الإقتراض سوف يعوضها إنخفاض مماثل في هذه التكلفة نتيجة زيادة الإعتماد على القروض كمصدر للتمويل فيصبح من المتوقع أن تظل تكلفة الأموال ثابتة مهما تغيرت نسبة الإقتراض، وهذا يعني أنه لا يوجد هيكل أمثل لرأس مال، فسواءا اقترض البنك أو لم يقترض فإن تكلفة الأموال تظل ثابتة وهو جوهر مدخل صافي ربح العمليات[1].

الفرع الثالث: المدخل التقليدي.

وفقا للمدخل التقليدي حول أمثلية هيكل رأس المال فالديون تعتبر من المصادر ذات التكلفة المنخفضة، حيث أن زيادة حصتها في هيكل رأس المال يمكن أن تعرض البنك للمخاطر، هذا ما يجعل المساهمين يطالبون بعوائد أعلى[2]، كما أن تكلفة الأموال الخاصة أعلى من تكلفة الإستدانة، وبمعنى آخر فإن المخاطر المتأتية من الأموال الخاصة أعلى من المخاطر الناجمة عن الإستدانة، هذا من جهة ومن جهة أخرى تكلفة الإقتراض التي تندرج ضمن المصاريف المالية لها خاصية الإقتصاد في الضريبة ويبرز ذلك في تخفيض الوعاء الضريبي لحساب الضريبة على الأرباح بينما عوائد رأس المال الناجمة عن التمويل بالأموال الخاصة لا تتميز بتلك الخاصية لكونها تأتي بعد حساب النتيجة[3].

ووفقا للمدخل التقليدي فإن الطريقة التي تتغير بها تكلفة الأموال نتيجة التغيرات في هيكل رأس المال يمكن أن تقسم إلى ثلاث مراحل وهي[4]:

- المرحلة الأولى: تتصف هذه المرحلة بثبات معدل العائد على الاستثمار الذي يطلبه المساهمون أو زيادته ببطء مع زيادة نسبة الإقتراض، غير أن الزيادة في معدل العائد الذي يطلبه المساهمون في هذه المرحلة يكون أقل من المزايا الناجمة عن زيادة الإقتراض في هيكل رأس المال والمتمثلة في إنخفاض تكلفة الإقتراض، كذلك من خصائص هذه المرحلة أيضا أن تكلفة الإقتراض تظل ثابتة.

[1] منير ابراهيم هندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، الطبعة ثانية، منشأة المعارف للتوزيع، مصر، 2005، ص103-104.

[2] Kaouther Jouaber Snoussi, Marie Josèphe Rigobert, Fiance d'entreprise, 2ème édition, Dunod, Paris, 2010, P145.

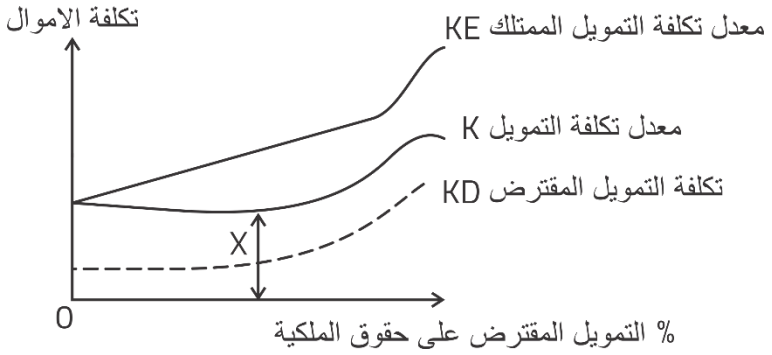
[3] دادن عبد الوهاب، تحليل المقاربات النظرية حول أمثلية الهيكل المالي الاسهامات النظرية الأساسية، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، العدد 04، 2006، ص 108.

[4] محمد صالح الحناوي، جلال ابراهيم العبد، الإدارة المالية مدخل القيمة وإتخاذ القرار، مرجع سبق ذكره، ص ص 330-332.

- المرحلة الثانية: تتصف هذه المرحلة بأن المؤسسة أو البنك قد إستخدم نسبة من الإقتراض بحيث أن هذا الإقتراض لا يؤثر على القيمة نظرا لأن المزايا الناجمة عن الإعتماد على الإقتراض في هذه الحالة والمتمثلة في إنخفاض تكلفة الإقتراض سوف يقابلها إرتفاع بنفس المقدار في تكلفة أموال الملكية.

- المرحلة الثالثة: تشهد هذه المرحلة إرتفاعا في نسبة الإقتراض بهيكل رأس المال فيها وراء الحدود المقبولة وهو ما يترتب عليه أن تصبح المزايا التي تحصل عليها البنوك جراء الإعتماد على الإقتراض كمصدر ذو تكلفة متدنية تضيع تماما مقارنة بالزيادة التي يطلبها الملاك (الفرق بين معدل العائد المطلوب من طرف المساهمين وتكلفة الإقتراض)، والفكرة الأساسية التي تقوم عليها وجهة النظر التقليدية هي أن معدل تكلفة التمويل تنخفض تدريجيا مع زيادة التمويل المقترض في الهيكل المالي إلى أن تصل نسبة التمويل المقترض إلى حد معين يأخذ بعده المعدل بالارتفاع ويطلق على نسبة الإقتراض التي يتحول عندها اتجاه معدل تكلفة التمويل نحو الإرتفاع بنسبة الإقتراض المثلى والشكل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (1-4): تحديد الهيكل المالي الأمثل بموجب المدخل التقليدي.



المصدر: محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية الحديثة، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2013، ص313.

يتبين من خلال الشكل أعلاه أن معدل تكلفة التمويل ينخفض مع زيادة نسبة التمويل المقترض في الهيكل المالي إلى أن تصل النسبة للنقطة **X**، بعدها يأخذ معدل تكلفة التمويل بالإرتفاع ويعود السبب في ذلك إلى أن قبل النقطة **X** لا يزال التمويل المقترض يمثل مصدر تمويل منخفض التكلفة نسبيا[1].

[1] محمد علي ابراهيم العامري، الإدارة المالية الحديثة، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الاردن، 2013، ص ص 312-313.

المطلب الثاني: نظرية (Modigliani & Miller) في حالة غياب الضريبة 1958.

يعتبر كل من فرانكو موديغلياني ومارتون ميلر المعروفان بإختصار (**MM**) من الأسماء البارزة في مجال مالية المؤسسة، وتعتبر مقالتها المشهورة في مجلة (**the American economic review**) لسنة 1958 والمعنونة "بتكلفة رأس المال، مالية المؤسسة ونظرية الإستثمار" بمثابة حجر الزاوية للإدارة المالية بمفهومها الحديث ولعل أبرز ما يميز مدخل (**MM**) لسنة 1958 هو نفيه التام لفكرة وجود هيكل رأس المال الأمثل، وهذا ما جعله يختلف جذريا عما جاء به التقليديون، كما يستند هذا المدخل إلى الفروض التي إعتمد عليها المدخل التقليدي[1] بالإضافة إلى بعض الفروض الأخرى والتي نذكرها على النحو التالي[2]:

- أن المستثمر يستطيع شراء ما يحتاجه من أوراق مالية مهما صغرت كميتها وبدون تكلفة للمعاملات.
- يمكن للمستثمرين الإقتراض بنفس الشروط التي تقترض بها المؤسسات.
- يمكن للمستثمر الحصول على كافة المعلومات حول السوق و بدون تكاليف.
- المستثمر رشيد أي أن كافة المستثمرين الموجودين في السوق يتميزون بالرشد.
- يمكن تصنيف المؤسسات على أساس درجة المخاطر التي تتعرض لها، حيث أن كل مؤسسة داخل مجموعة واحدة تتعرض لنفس درجة من المخاطر.

كما افترضا كذلك أن قيمة المؤسسة لا تتأثر بهيكل رأس المال، الأمر الذي جعلهم يخرجون بنتيجة ضمن توصياتهم في البحث بأنه ليس على المؤسسة حرج في كيفية تمويل عملياتها وأنشطتها كون أنه وعلى أقل تقدير لا صلة لهيكل رأس المال بقيمة المؤسسة، ومن بين الإفتراضات الأخرى التي خرج بها (**MM**) للوصول إلى نتائجهم هو غياب الضرائب، سواء كانت تلك الضرائب المفروضة على المؤسسة أو على الأشخاص أي أن الضرائب تساوي صفر[3]، كما لا يوجد هيكل تمويلي أمثل بحيث لا يؤدي تغير هذا الأخير إلى التغيير في مردودية الأصول، بل يؤثر فقط على توزيع الأرباح بين المساهمين والدائنين كما ليس له تأثير على تكلفة الأموال ومنه على قيمة المؤسسة[4].

---

[1] شعباني محمد، نحو اختيار هيكل تمويلي الأمثل للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة محمد بوقرة بومرداس، 2010، ص58.

[2] محمد صالح الحناوي، إبراهيم اسماعيل سلطان، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية طبع نشر توزيع، الإسكندرية، 1999، ص ص390-391.

[3] عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص429.

[4] رزقي محمد، أثر القرارات المالية على قيمة المؤسسة الإقتصادية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2008، ص67.

ويتركز تحليل (**MM**) على فكرة أساسية جوهرها أن قيمة المؤسسة تتمثل في قيمة إستثماراتها وهذه بدورها تتوقف على العائد المتوقع من ورائها والتي تتأثر بالمخاطر التي قد يتعرض لها هذا العائد، ومن ثم فمهما كانت التشكيلة التي تكون هيكل رأس المال فالقيمة الكلية للمؤسسة لابد وأن تساوي القيمة الكلية للإستثمارات المكونة لها سواء تم تمويل هذه الإستثمارات من أموال الملكية أو من القروض، وهذا يعني أن قيمة المؤسسة تتوقف على قرارات الإستثمار وليس قرارات التمويل[1]، ولشرح أكثر لهذه النظرية قدم (**MM**)إقتراحين سمي الأول بـ (**Proposition 1**) والثاني بـ (**Proposition 2**) والذي يمكن شرحهما كما يلي :

الفرع الأول: الاقتراح الأول (Proposition 1).

يمكن أن نلخص أهم ما جاء في الإقتراح الأول كما يلي[2]:

القيمة السوقية للأصل الإقتصادي مستقلة عن نمط تمويله أي أنها لا ترتبط بهيكل رأس المال بل تتحدد بقدرته على توليد الأرباح بغض النظر عن الكيفية التي يتم بها توزيعها، وذلك برسملة الأرباح المتوقعة بمعدل المردودية على الإستثمار في الأسهم العادية لمؤسسة تنتمي لنفس فئة المخاطر ولكنها تعتمد في التمويل على الأموال الخاصة فقط ويمكن صياغة مضمون المقال الأول في العلاقة التالية:

$$v = V_D + V_{cp} = \frac{R_E}{K_{cp}} \qquad \text{.....(01)}$$

حيث:

- **V :** قيمة المؤسسة.
- **VD :** القيمة السوقية للديون.
- **Vcp :** القيمة السوقية للأموال الخاصة.
- **Kcp :** تمثل معدل المردودية على الإستثمار في أسهم المؤسسات التي تنتمي لفئة الخطر**X**.
- **RE :** نتيجة الاستغلال "النتيجة قبل المصاريف المالية".

[1] محمد صالح الحناوي، رسمية زكى قرياقص، أساسيات الإدارة المالية، مكتبة الاشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، الاسكندرية، 1997، ص 372.

[2] ياسين ضيف، تأثر الهيكل المالي على قيمة الشركة المسعرة، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2015، ص ص 23-24.

وبالتالي يتضح من خلال المعادلة أعلاه أن قيمة أي مؤسسة تنتمي لفئة مخاطر معينة تساوي مجموع القيمة السوقية للديون والأموال الخاصة التي يتكون منها الهيكل المالي، كما أنها تساوي أيضا حاصل رسملة نتيجة الإستغلال بمعدل يساوي تكلفة الأموال الخاصة لمؤسسة لا تستخدم الديون في تمويلها.

كما أن(**MM**) وفي تحليلهما للإقتراح الأول يؤكدان على استقلالية التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال **Ko** عن الهيكل المالي للمؤسسة، كما قد صاغا هذا الإقتراح في صورة أخرى تقتضي بأن تكلفة رأس المال لأي مؤسسة مستقلة تماما عن هيكلها المالي وأنها تساوي معدل المردودية المطلوب من قبل المساهمين لمؤسسة أخرى تنتمي لنفس درجة المخاطر ولكنها ممولة بالكامل بالأموال الخاصة، ويمكن صياغة الصورة الأخرى للإقتراح الأول في المعادلة التالية:

$$K_0 = K_{cp} = \frac{R_E}{V} = \frac{R_E}{V_D + V_{cp}} \qquad \text{.....(02)}$$

وبالتالي طالما أن قيمة المؤسسة مستقلة عن هيكلها المالي إذ تتوقف أساسا على قدرة أصولها على توليد الإيرادات، وطالما أنه ليس لهيكل رأس المال تأثير على نتيجة الإستغلال "النتيجة قبل المصاريف المالية" فإن هذا يعني ضمنيا أن تكلفة رأس المال لأي مؤسسة مستدينة أو غير مستدينة مستقلة تماما عن مكونات هيكلها المالي وهي تساوي تكلفة الأموال الخاصة لمؤسسة لا تعتمد على الديون في تمويلها ولكنها تنتمي لنفس فئة المخاطر[1].

ولكي يثبت (**MM**) صحة هذا الإفتراض والذي يشير إلى أن القيمة السوقية لمؤسسة مقترضة تساوي القيمة السوقية لمؤسسة غير مقترضة إلا أنها تنتمي لنفس درجة الخطر، إذ أكد أنه إن لم يتحقق التساوي بين القيمتين فسوف يظهر المراجحون (**Arbitrarians**) لإتمام العلاقة التوازنية بين القيمتين، وقد أطلق (**MM**) على هذه العملية إسم عملية المراجحة[2] (**Arbitrage Process**) والتي تقوم على فكرة إستبدال الرافعة المالية للمؤسسة برافعة مالية شخصية فإن كان هناك مؤسستين متماثلتين تماما سوى هيكلهما المالي المؤسسة **A** تمول أصولها عن طريق الأموال الخاصة فقط والمؤسسة **B** تمول أصولها عن طريق مزيج تمويلي يتكون من الأموال الخاصة **Cp** والديون **D** وبطبيعة الحال تكلفة رأس المال **K** تكون في **B** أقل من **A** مما يعني أن القيمة السوقية للمؤسسة **B** أكثر من القيمة السوقية للمؤسسة **A** وعلى إعتبار أن المستثمر عقلاني ورشيد فإنه يقوم ببيع الأسهم التي يمتلكها في المؤسسة **B** بعد ذلك يستدين بمبلغ تكون نسبته إلى القيمة المتحصل عليها من بيع الأسهم مساوية لنسبة الرفع المالي في المؤسسة **B** التي باع أسهمها، ويقوم بشراء نسبة مساوية

[1] زغود تبر، محددات سياسية التمويل للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2009، ص68.
[2] حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مرجع سبق ذكره، ص557.

للنسبة المتنازل عليها من أسهم المؤسسة **A** والتي تكون قيمة أسهمها منخفضة، ويحصل المستثمر في هذه الحالة على نفس المردودية أو العائد الذي كان يحصل عليه من قبل، ولكن بمبلغ إستثماري أقل دون التعرض إلى مخاطر إضافية مما يعني حصوله على مبلغ إضافي، وعند شعور المستثمرين بهذه الفكرة ستنتشر وتعم مما يزيد الطلب على أسهم المؤسسة **A** وإنخفاض في الجهة المقابلة على أسهم المؤسسة **B** حتى الوصول إلى التوازن ومنه تصبح القيمة السوقية للمؤسستين **A**و**B** متساوية[1].

إن فكرة المراجحة عموما تنطوي تحت امكانية قيام المستثمر بتحويل إستثماراته من مؤسسة تعتمد على القروض في تمويل جزء من أصولها إلى مؤسسة أخرى مشابهة ولكنها تعتمد على أموال الملكية بالكامل في التمويل، ويترتب على ذلك أن المستثمر يمكنه أن يحقق العائد الذي كان يحققه من قبل ودون زيادة في المخاطر، ولكن بإستثمار أقل، إذ ليس هناك مبرر لقيام هذه المؤسسة التي تعتمد على أموال الملكية فقط بإجراء أي تعديل في هيكلها المالي "أي حصولها على قروض" للإستفادة من مزايا الرفع المالي والتي تحقق ميزة للملاك، أي أن المستفيد من هذه العملية بالدرجة الأولى هم الملاك، وذلك طالما أن الملاك قادرون على تحقيق ذلك دون مساعدة المؤسسة وفي نفس الوقت استخدام فكرة المراجحة سيؤدي في النهاية إلى تساوي القيمة السوقية لهاتين المؤسستين[2].

الفرع الثاني: الإقتراح الثاني(Proposition 2).

ينبثق الإقتراح الثاني الذي قدمه (**MM**) من اقتراحهما الأول ويشير إلى أن معدل العائد المطلوب لمؤسسة تعتمد على الإقتراض يعادل معدل العائد المطلوب لمؤسسة أخرى مماثلة وتنتمي لنفس درجة الخطر، لكنها لا تعتمد على الإقتراض في هيكل رأس مالها بالإضافة إلى عائد إضافي لتعويض المخاطر المالية الناجمة عن الإقتراض، وأهم نقطة في هذا الإقتراح هو أن تكلفة الأموال تظل ثابتة ولا تتغير ولا تتأثر بمكونات هيكل رأس المال وتساوي في نفس الوقت معدل العائد على أموال الملاك في مؤسسة مماثلة تنتمي لنفس درجة الخطر ولا تعتمد على الإقتراض في تشكيل هيكلها المالي، ويبرر (**MM**) ثبات تكلفة الأموال إلى أن زيادة نسبة الإقتراض في هيكل رأس المال سوف يترتب عليه إرتفاع في تكلفة أموال الملاك وهو ما يعني ضمنيا إرتفاع تكلفة الأموال، غير أن الإعتماد على القروض كمصدر رخيص للأموال سوف يعوض الإرتفاع في تكلفة الأموال تماما، ولذلك ستظل تكلفة الأموال ثابتة[3].

---

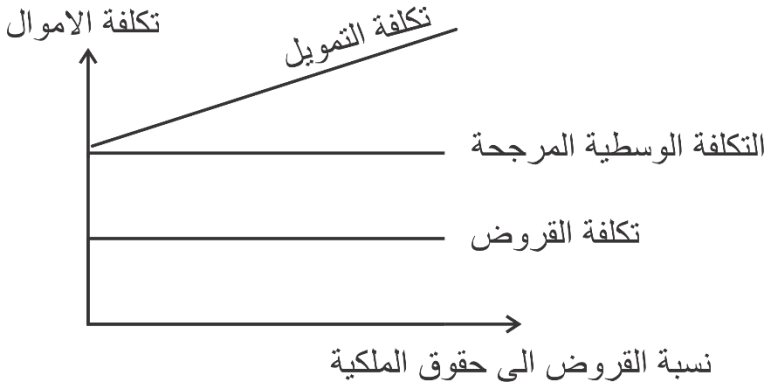
[1] علي بن الضب، دراسة تأثير الهيكل المالي وسياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة الاقتصادية المدرجة بالبورصة، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2009، ص104.

[2] محمد صالح الحناوي، رسمية زكى قرياقص، أساسيات الإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص373.

[3] محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، الإدارة المالية مدخل القيمة وإتخاذ القرار، مرجع سبق ذكره، ص ص343-345.

كما يؤكد (**MM**) أنه حتى ولو زادت تكلفة القروض فإن المتوسط المرجح لتكلفة الأموال سيظل ثابتا، وقد ثبت أنه عندما تزيد تكلفة القروض فإن تكلفة التمويل تزيد بمعدل متناقص حتى تتلاشى ويتضح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (1-5): تكلفة الأموال من خلال تحليل (**MM**).



المصدر: سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الإستثمار، التمويل التحليلي المالي، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006، ص 205.

كما يظهر من خلال الشكل فإن (**MM**) قد افترضا أن التكلفة الوسطية المرجحة تظل ثابتة ولا تتغير مهما تغيرت مكونات الهيكل المالي في المؤسسة وهي تساوي في نفس الوقت معدل العائد المطلوب من قبل الملاك في مؤسسة مماثلة تنتمي لنفس درجة الخطر، ولا تعتمد على الإقتراض في هيكلها التمويلي[1].

الفرع الثالث: الإنتقادات الموجهة لمدخل (MM) في ظل غياب الضريبة.

من بين أهم الإنتقادات هو إفتراض أن المستثمر يمكنه القيام بالرافعة المالية بدلا من المؤسسة وأنهما متماثلتين من حيث الأثار، وهذا ما يثير الشك لأنه عندما تقترض المؤسسة وبإفتراض عدم قدرتها على السداد والوفاء بإلتزاماتها تجاه المقرضين وقد يؤدي ذلك إلى إعلان إفلاسها، وفي هذه الحالة لا تمتد آثار هذا الإفلاس إلى الثروة الخاصة بالمستثمرين، أما إذا قام المستثمر نفسه بعملية الرافعة المالية ولم يتمكن بهذه الإلتزامات من سداد القرض وفوائده فقد يؤدي ذلك إلى إعلان عسره المالي، كذلك يقوم هذا المدخل على إفتراض عدم وجود أي تكلفة خاصة بالإصدار أو بعملية البيع والشراء للأوراق المالية، ووجود هذا العنصر قد يضعف من

[1] حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مرجع سبق ذكره، ص 566.

فاعلية عملية المراجحة كما أن التحليل السابق لوجهتي النظر كان في ظل إفتراض عدم وجود ضرائب غير أن هذا الإفتراض أيضا غير واقعي[1].

المطلب الثالث: نظرية (Modigliani & Miller) في حالة وجود الضريبة 1963.

نظرا للإنتقادات العديدة التي تعرض لها (**MM**) بخصوص نموذجهما المقدم سنة 1958 وخاصة فيما يتعلق بتجاهلها للضريبة على الأرباح المحققة وكذلك الضريبة على دخل المستثمر، ومن أجل تدارك الوضع قاما بإعادة صياغة نموذجهما وذلك سنة 1963 مع الأخذ بعين الإعتبار الضريبة على الأرباح، وسنتعرض في هذا المطلب إلى التغيير الذي طرأ على كل من القيمة السوقية للمؤسسة المستدينة وتكلفة رأس المال في ظل العالم الجديد الذي تفرض فيها الضرائب.

تعتبر الضريبة تكلفة بالنسبة للمؤسسة فإذا كانت المؤسسة مقترضة فإن قيمتها سيتم تقاسمها بين المساهمين والمقرضين وخزينة الدولة من خلال الضرائب[2].

قام (**MM**) سنة 1963 بنشر مقالهما مركزين هذه المرة على الضرائب التي تفرض على المؤسسات وهذا في ظل إقتصاد يقبل بخصم المصاريف المالية المدفوعة من قبل المؤسسات من النتيجة الجبائية، على عكس مكافآت رأس المال وهو ما يتفق مع الواقع الجبائي لغالبية الدول فأخذ الضرائب على المؤسسات بالحسبان يجعل من التمويل بالإستدانة أفضل من التمويل بالأموال الخاصة، وذلك بفضل خصم المصاريف المالية من الوعاء الضريبي الذي يعد بمثابة إعانة من الدولة للمؤسسات التي تستدين، ولهذا يكفي خضوع المؤسسة للضريبة حتى تتمكن من الإستفادة مما يعرف بالوفرات الضريبية التي تدخل في قيمة الأصل الإقتصادي وتنتج هذه الوفرات بفعل حصول مقرضي الأموال على الفوائد قبل حساب الضريبة على أرباح المؤسسات، في حين حملة الأسهم لا يتحصلون على أرباحهم إلا بعد دفع تلك الضريبة[3].

ومن هنا أدرك (**MM**) أن قيمة المؤسسة التي يتكون هيكل رأس مالها من القروض وحقوق الملكية سوف تفوق القيمة السوقية لمؤسسة مماثلة تعتمد فقط على حقوق الملكية في هيكل رأس مالها، ويفترض أن يكون الفرق بين هاتين القيمتين يتمثل أساسا في قيمة الوفورات الضريبية المحققة، ومن ثم فإن القيمة الكلية للمؤسسة

[1] محمد صالح الحناوي، أساسيات الإدارة المالية، الدار الجامعية طبع نشر توزيع، الإسكندرية، 2001، ص ص 447-448.

[2] حطاطش عبد السلام، محددات الهيكل التمويلي وأثره على قيمة المؤسسة في النظام التقليدي ونظام المشاركة، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة فرحات عباس سطيف، 2008، ص77.

[3] محمد حافظ بوغابة، دراسة خصوصيات الهيكل المالي وتحليل المردودية لمقاولات البناء والاشغال العمومية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2011، ص78-79.

التي تستخدم القروض تتمثل في قيمة العائد المتاح للمستثمرين (توزيعات الأرباح بالنسبة للملاك والفوائد بالنسبة للمقترضين مقسوما عن التكلفة الكلية الأموال)[1].

الفرع الأول: مضمون النظرية الأولى لمودغلياني وميلر (Proposition 1).

تقتضي النظرية الأولى لمودغلياني وميلر بأن القيمة السوقية للمؤسسة التي يتكون هيكل رأس مالها من الديون وحقوق الملكية تزيد عن القيمة السوقية لمؤسسة مماثلة يتكون هيكل رأس مالها من الديون فقط، وذلك بمقدار القيمة الحالية للوفرات الضريبية لفوائد القروض ويمكن التعبير عن نظرية الأولى بالمعادلة التالية:

$$\mathbf{V = V^* + V_D \times I} \quad \text{.....(03)}$$

حيث أن:

- **V :** القيمة السوقية لمؤسسة يتكون هيكل رأس مالها من الديون والأموال الخاصة.
- **V * :**القيمة السوقية لمؤسسة يتكون هيكل رأس مالها من الأموال الخاصة فقط.
- **VD :** القيمة السوقية للديون.
- **I :** معدل الضريبة على أرباح الشركات.
- **(VD x I)** : القيمة الحالية للوفرات الضريبية (**TAX shield**) والتي يتم حسابها بالمعادلة التالية :

$$\frac{\mathbf{V_D \times K_D \times I}}{\mathbf{K_D}} = \mathbf{(V_D \times I)} \quad \text{.....(04)}$$

حيث يمثل بسط المعادلة (4) الوفرات الضريبية السنوية المتوقعة وهي تساوي قيمة الفوائد معبر عنها بـ **VD × KD** مضروبة في معدل الضريبة (**I**)، أما مقام المعادلة فيمثل معدل الفائدة على القروض (**KD**) وهو يعتبر بمثابة معدل الخصم لهذه الوفرات الضريبية، والإستدلال بالمعدل (**KD**) بدلا عن (**KD+1**) راجع للفرض الذي وضعه (**MM**) وهو أن الإقتراض يكون بسندات من النوع الدائم الذي ليس له تاريخ إستحقاق فضلا عن ثبات عائدها عبر الزمن[2].

[1] حنفي عبد الغفار، رسمية زكي قرياقص، مدخل معاصر في الإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص213.

[2] منير ابراهيم هنـدي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، مرجع سبق ذكره، ص ص147-148.

أولا: إثبات النظرية رياضيا.

نفترض وجود مؤسستين متماثلتين وتنتميان إلى نفس فئة الخطر غير أنهما تختلفان في هيكل رأس المال فإحداهما ممولة كليا بالأموال الخاصة والأخرى ممولة بالديون إلى جانب الأسهم العادية في ظل وجود الضريبة على المؤسسات، فإن الربح الذي سوف يحصل عليه حملة الأسهم للمؤسسة المشكل رأس مالها من حقوق الملكية فقط معبر عنه بالمعادلة:

$$\mathbf{X^* = R_E(1 - I)} \quad \text{.....(5)}$$

في حين يتحصل حملة الأسهم الدائنون في المؤسسة المقترضة على **X**:

$$\begin{aligned} \mathbf{X} &= \mathbf{V_D \times K_D + (R_E - V_D \times K_D)(1 - I)} \\ &= \mathbf{R_E\,(1 - I) + V_D + K_D \times I} \end{aligned}$$

تشير القيمة $\mathbf{(R_E - V_D \times K_D)(1 - I)}$ إلى الربح الذي يحصل عليه ملاك المؤسسة في حين يمثل المقدار $\mathbf{V_D \times K_D}$ الفوائد التي يتلقاها مقرضو الأموال.

يمكننا إيجاد القيمة السوقية للمؤسستين بإستخدام التدفقين **X*** و**X** على التوالي:

$$\mathbf{V = \frac{R_E(1 - I)}{K^*C_P} + \frac{(V_D \times K_D \times I)}{K_D}} \quad ; \quad \mathbf{V^* = \frac{R_E(1 - I)}{K^*C_P}}$$

$\mathbf{K^*C_P}$ يمثل معدل المردودية الذي يطلبه الملاك في المؤسسة التي لا تستدين ومن الطبيعي أن يتم إستحداث التدفق المتولد عن استغلال هذه الأخيرة بهذا المعدل، وعليه تصبح القيمة السوقية للمؤسسة المستدينة كما يلي:

$$\mathbf{V = \frac{R_E(1 - I)}{K^*C_P} + \frac{V_D \times K_D \times I}{K_D} = \frac{R_E(1 - I)}{K^*C_P} + V_D \times I} \quad \text{....(06)}$$

إذا $\mathbf{V = V^* + V_D \times I}$ وهي العلاقة (3) المذكورة سابقا، ولهذا فإن هيكل رأس المال الأمثل هو ذلك الهيكل الذي تكون فيه نسبة الديون أعلى ما يمكن، وفي هذه الحالة ما إذا زادت أو قلت القيمة السوقية لإحدى المؤسستين عن الأخرى بمقدار يفوق أو يقل عن القيمة الحالية للوفورات الضريبية[1].

[1] محمد حافظ بوغابة، مرجع سبق ذكره، ص ص 79-80.

والملاحظة الجديرة بالاهتمام في المعادلة (6) هي أن القيمة السوقية للمؤسسة الممولة بالكامل عن طريق الملاك سوف تعادل القيمة السوقية لأسهمها، أما الملاحظة الثانية والأكثر أهمية هي أن القيمة السوقية للمؤسسة المستخدمة للإقتراض سوف تزداد باستمرار مع زيادة الإقتراض بهيكل رأس المال طالما كان معدل الضريبة على دخل المؤسسة موجب[1].

ثانيا: عملية المراجحة.

ولكن ماذا لو أن القيمة السوقية للمؤسسة المقترضة كانت أكبر أو أقل من القيمة السوقية للمؤسسة غير المقترضة مضافا إليها الوفورات الضريبية المتولدة عن عملية الاقتراض؟ هنا سوف يتدخل المراجحون لإعادة التوازن، فلنفترض أن القيمة السوقية لمؤسسة مقترضة تفوق القيمة السوقية لمؤسسة غير مقترضة بما يفوق القيمة الحالية للوفورات الضريبية، هنا قد يجد المستثمر نفسه مضطرا للتخلص من إستثماراته في المؤسسة المقترضة واتباع إستراتيجية لا تخرج عن كونها عملية المراجحة (**Arbitrage**)[2].

الفرع الثاني: مضمون النظرية الثانية لموديغلياني وميلر (Proposition2**).**

تقتضي النظرية الثانية (**Proposition 2**) بأن تكلفة حقوق الملكية للمؤسسة المقترضة ينبغي أن تساوي تكلفة حقوق الملكية لمؤسسة غير مقترضة مضافا إليها مكافأة عن المخاطر المالية، وتتحدد على أساس الفرق بين تكلفة حقوق الملكية لمؤسسة غير مقترضة وتكلفة الإقتراض الذي يفترض (**MM**) أنها ثابتة بالنسبة لجميع المؤسسات كما تتحدد على أساس معدل الضريبة على أرباح المؤسسة ونسبة الأموال المقترضة إلى حقوق الملكية في هيكل رأس مال المؤسسة، وتلخص المعادلة التالية أبعاد هذه النظرية[3]:

$$\mathbf{KC_P = K^*C_P + (K^*C_P - K_D)(1 - I)\frac{V_D}{V_{C_P}}} \qquad .....(07)$$

من خلال هذه النظرية فإن بيت القصيد الذي ذهب إليه كل من (**MM**) هو أن تكلفة الأموال للمؤسسة التي تستخدم الإقتراض ومعدل الضريبة مستقلين تماما عن الإقتراض "الرفع المالي"، وفي ظل ثبات تكلفة الإقتراض فإن تكلفة الأموال بعد الضريبة سوف تنخفض بإرتفاع نسبة الإقتراض في هيكل رأس المال وسوف تصل تكلفة الأموال إلى أدنى حد ممكن لها عندما تصبح نسبة الإقتراض تعادل 100%[4]، أي أنه من

[1] محمد صالح الحناوي، جلال ابراهيم العبد، الإدارة المالية مدخل القيمة وإتخاذ القرار مرجع سبق ذكره، ص350.

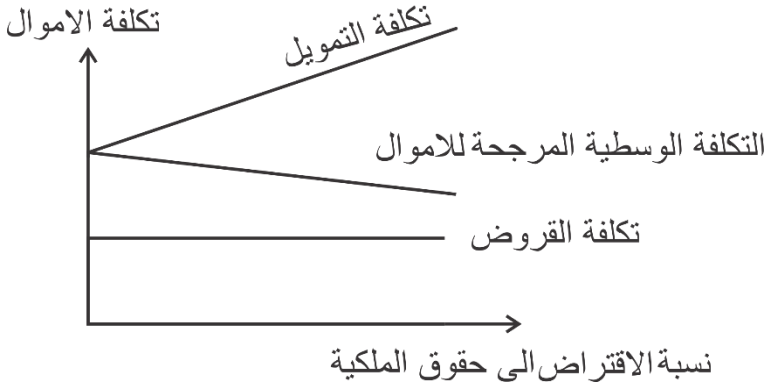
[2] منير ابراهيم هندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، مرجع سبق ذكره، ص ص 150-151.

[3] منير ابراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص160.

[4] محمد صالح الحناوي، جلال ابراهيم العبد، الإدارة المالية مدخل القيمة وإتخاذ القرار، مرجع سبق ذكره، ص353.

الواضح أن وجود الضرائب أدى إلى إنخفاض في التكلفة الكلية للأموال وبالتالي زيادة في قيمة المؤسسة التي تستخدم الديون ويمكن التعبير عن هذا بيانيا بواسطة الشكل التالي:

الشكل رقم (1–6): أثر الضرائب في نظرية (**MM**).



المصدر: عبد الغفار حنفي رسمية زكى قرياقص، مدخل معاصر في الإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص 216.

يتضح من خلال الشكل (1–6) أن التكلفة الكلية للأموال تنخفض كلما زادت نسبة الإقتراض، وهنا نجد أن هذه النظرية توافقت مع النظرية التقليدية حيث تشير ولو ضمنيا إلى وجود هيكل أمثل لرأس المال يساعد على تخفيض التكلفة الكلية للأموال وبالتالي الزيادة في قيمة المؤسسة[1].

[1] عبد الغفار حنفي، رسمية زكى قرياقص، مدخل معاصر في الإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص217.

المبحث الثالث: النظريات الحديثة لتفسير هيكل رأس المال.

نظرا للإنتقادات التي تعرض لها كل من موديغلياني وميلر في تحليلهما السابق والذي تم فيه إهمال الضرائب بأنواعها سواء كانت مفروضة على المؤسسة أو على دخل الأشخاص، وهذا قبل أن يعيدا صياغة نموذجهما من جديد وذلك بالأخذ بعين الإعتبار الضرائب والمخاطر المرتبطة بالإفلاس وتضارب مصالح مختلف الأعوان المعنيين بتسيير شؤون المؤسسة، هذا من جهة ومن جهة ثانية الإنتقادات التي طالت اللجنة الإقتصادية والمالية وذلك بخصوص عدم واقعية وجود ما يسمى بالسوق الكامل، إذ أنه توجد العديد من القيود التي تحد من اكتمال هذا السوق كلها عوامل أدت إلى تعدد النظريات التي تناولت إشكالية الهياكل المالية في ظل التيارات المالية الحديثة حيث سنتناول في هذا المبحث المطلبين التاليين :

المطلب الأول: نظـــريـــــــة التـــــوازن.

المطلب الثاني: النظريات متعددة الأشكال.

المطلب الأول: نظرية التوازن.

تعتبر نظرية التوازن تكملة لأعمال (**MM**) فهي ترتكز على أعمال (**S.Myers**) سنة 1984 والذي افترض وجود معدل تمويل أمثل للإستدانة في الهيكل المالي، هذا المعدل يتشكل نتيجة التوازن بين الأثر الإيجابي الناتج عن إستخدام الديون والأثر السلبي لها، كما تجدر الإشارة إلى أن هذه النظرية مرت بمرحلتين:

- المرحلة الأولى: تم فيها أخذ محصلة التوازن بين الوفورات الضريبية وتكلفة الإفلاس.
- المرحلة الثانية: تم إدراج تكلفة الوكالة على النموذج السابق "المعد في المرحلة الأولى".

الفـــرع الأول: نظرية تكلفة الإفلاس.

تمتاز المؤسسات المقترضة بتحملها نوع من المخاطر تسمى بالمخاطر المالية، هذه المخاطر تتعرض لها المؤسسات بسبب إحتمال فشلها في تسديد ما عليها من ديون أو فوائد القروض، وهذا الإحتمال يعطي الحق لمقرضي المؤسسات في إتخاذ الإجراءات القانونية التي قد تنتهي بإعلان إفلاس المؤسسة، ولكي يتجنب المقرضون مثل هذه المخاطر إذا ما وقعت فهم يقومون من البداية بنقل هذه التكاليف إلى الملاك تحسبا لوقوع الإفلاس.

أولا: مفهـوم الإفلاس.

ليس بالضرورة أن تكون كل المؤسسات الإقتصادية والبنوك ناجحة ومنتجة كفاية لتستمر في الوجود، فهناك البعض منها يتعرض للفشل في أعماله ويمكن تعريف الفشل حسب مستوى حدته فإذا فقدت المؤسسة ملاءتها المالية فنيا حيث تصبح غير قادرة على مواجهة إلتزاماتها الجارية بالرغم من أن موجوداتها تفوق مطالبها فإنها تعتبر فاشلة، إلا أن هذا الفشل لا يؤدي بالضرورة إلى الإفلاس ومن الممكن معالجته وإيجاد الحلول المناسبة له ولعل أقصى درجات فشل المؤسسات هو عندما تصل إلى درجة الإفلاس والتي تتميز بعدم قدرتها على مواجهة إلتزاماتها الجارية، وإذا كان البنك أو المؤسسة تتبع سياسة تمويلية تعتمد أساسا على الإقتراض فإن ذلك قد يؤدي إلى فشلها، وعلاوة على ذلك فإن الإفلاس يمكن أن يكون مجرد آلية قانونية تسمح للدائنين بالإستيلاء على المؤسسة وذلك عندما تنخفض قيمة الموجودات وهذا ما يؤدي إلى الفشل المالي[1].

ثانيا: مضمـون تكلفة الإفلاس.

إن زيادة نسبة الأموال المقترضة بهيكل رأس المال يترتب عليه أثرين متضادين على تكلفة الأموال، حيث تؤدي زيادة نسبة القروض إلى تخفيض تكلفة الأموال بسبب الوفورات الضريبية هذا من جهة ومن جهة أخرى يترتب على زيادة نسبة الإقتراض تزايد إحتمال الإفلاس وما يصاحبه من تكاليف، هذا وما قد يؤدي إلى إرتفاع في تكلفة الأموال وفي ضوء ذلك يتحدد هيكل رأس المال الأمثل بالموازنة بين القيمة الحالية للوفورات الضريبية الناجمة عن الإقتراض وبين القيمة الحالية للتكلفة المتوقعة عن الإفلاس[2].

فحسب **1984** (**Malécot**) فإن تكاليف الإفلاس من الصعب تجاهلها بإعتبارها تشمل العديد من التكاليف المباشرة وغير المباشرة، هذه التكاليف تكتسي أهمية بالغة وذلك لكون القانون المتعلق بالتصفية في العديد من الدول يعتبرها كبعد متضمن لعقد الدين، فالتشريعات المتعلقة بالإفلاس من جهة والتطبيق الصارم نسبيا لحقوق المدينين من جهة ثانية قد زاد من إحتمال مجازات مسيري المؤسسة المستدينة.

كما أشار (**Baxter**) سنة 1967 إلى أن دحض الفرضيات المتعلقة بالضرائب والإفلاس يقود إلى وضعية تكون فيها عملية تحديد هيكل رأس المال الأمثل على مستوى كل مؤسسة مسألة موازنة بين الميزات الضريبية للإستدانة والتكاليف التي قد تنجم عن أية حالة إفلاس ممكنة، فإذا كانت الإستدانة تعرض المؤسسة لمخاطر الإفلاس أي أنه عندما تكون نسبة الإستدانة عند مستوياتها الدنيا فإن مخاطر الإفلاس تزداد مع الزيادة

[1] بوربيعة غنية، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2012، ص78.

[2] عبد المجيد تيهاوي، المتغيرات المالية المحددة لفاعلية قرار استخدام الديون كمصدر مالي في المؤسسة، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، جامعة غرداية، العدد 13، 2011، ص ص 70-71.

في نسبة الإستدانة وذلك بعلاقة خطية، وتستمر العلاقة على هذا النحو إلى أن تصل نسبة الإستدانة إلى نقطة معينة وبعدها تبدأ مخاطر الافلاس تزداد بمعدل أكبر من معدل الزيادة في نسبة الإستدانة، وكقاعدة عامة كلما زادت مخاطر الإفلاس زادت آثارها العكسية على كل من تكلفة الأموال وقيمة المؤسسة.

فزيادة مخاطر الإفلاس يترتب عنها زيادة معدل المردودية المطلوب على الإستثمار في أسهم وسندات المؤسسة، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الأموال وانخفاض القيمة السوقية للمؤسسة بالتبعية، فعملية الإفلاس يترتب عليها تحمل المؤسسة لبعض التكاليف التي يطلق عليها تسمية تكاليف الإفلاس حيث لا يقتصر مفهوم هذه التكاليف على المصاريف الإدارية والقانونية التي تصاحب عملية الإفلاس بل يمتد ذلك ليشمل حتى الإنخفاض في قيمة الأصول إذ من المتوقع أن تكون إيرادات بيع أصول المؤسسة أقل من القيمة المحاسبية لها[1].

ثالثا: أهمية تكلفة الإفلاس في تحديد الهيكل التمويلي.

هناك العديد من الفرضيات التي نصت على أنه يمكن إهمال تكاليف الإفلاس نظرا لأن احتمال تحقق حادث الإفلاس ضعيف أو منعدم حيث بين كل من (**Star**) و (**Masel**) أن الإفلاس هو حالة وخطر مرتبط بتواجد المؤسسة، كما أثبت أنه ما نسبته 66% من المؤسسات المنشأة سنة 1974 لم تكمل الخمس سنوات الأولى من عمرها وهو ما يبين الخطر الفعلي للإفلاس على حياة المؤسسة، حيث ساهمت نتائج (**MM**) لسنتي 1958 و1963 وكذا النتائج الموسعة لنموذج هيكل رأس المال لميلر سنة 1977 بفتح المجال أمام العديد من الدراسات والأبحاث في مجال تأثير تكلفة الإفلاس على قيمة المؤسسة، كما تجدر الإشارة إلى أن الأنظمة والقوانين المنظمة للإفلاس والتسوية القضائية تختلف من دولة لأخرى وهذا ما أدى إلى تبيان النتائج المتعلقة ببحث أسباب العجز.

وعلى هذا الأساس تظهر أهمية الأخذ بعين الإعتبار لتكاليف الإفلاس في تحليل هيكل رأس مال المؤسسات لأنها تعتبر كمكبح للآثار الإيجابية للرفع المالي[2].

رابعا: مكونات تكلفة الإفلاس

ينطوي الإفلاس الذي تتعرض له المؤسسات على تكاليف بعضها مباشر وبعضها غير مباشر، وتتمثل التكاليف المباشرة في المصاريف الإدارية والقانونية إلى جانب الخسائر الناجمة عن بيع الأصول بقيمة أقل من قيمتها الدفترية، أما التكاليف غير المباشرة فتتمثل في إنخفاض أرباح المؤسسة إما بسبب انخفاض كفاءة

[1] إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الإدارة المالية دروس وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2006، ص376.
[2] العايب ياسين، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة منتوري قسنطينة، 2011، ص ص33-34.

التشغيل التي عادة ما تحدث قبل الإفلاس أو بسبب ارتفاع حجم الفوائد نتيجة الزيادة في الأموال المقترضة أو نتيجة لارتفاع معدل الفائدة الذي يطلبه المقترضون، وتزداد مخاطر الإفلاس وتزداد معها التكاليف المصاحبة لها كلما زادت نسبة الأموال المقترضة[1].

وكمثال عن التكاليف المباشرة قام (**Warmer**) سنة 1977 بإجراء دراسة أظهر من خلالها أن المبلغ الصافي للتكاليف المباشرة يصل في المتوسط إلى 1% من القيمة السوقية للمؤسسة سبع سنوات قبل الإعلان عن إفلاسها وترتفع هذه النسبة كلما اقترب الإفلاس ، كما قدر (**Lubbern**) أن المصاريف القانونية ترتفع بمعدل 1.5% من مجموع أصول المؤسسة المفلسة، أما بالنسبة للتكاليف غير المباشرة فقد قام (**Altman E**) بإجراء أول دراسة تجريبية سنة 1984 لتقدير التكاليف غير المباشرة من الإفلاس حيث كشف أن مجموع التكاليف المباشرة وغير المباشرة تصل إلى 20% من القيمة الإجمالية للمؤسسة قبل الإفلاس.

أيضا (**Litzen Berger**) ميز بين نوعين من التكاليف غير المباشرة، التكاليف الخاصة التي يتحملها المستثمرون والتكاليف الاجتماعية التي يتحملها كليا أو جزئيا العملاء، في هذا الإطار يمكن القول أنه في حالة المنافسة الكاملة المساهمون فقط يستطيعون دفع جزء أو كل التكاليف غير المباشرة للإفلاس لكن في ظل وجود منافسة غير كاملة فالعملاء والمساهمون يتقاسمون هذه التكاليف، كما أن الدائنين يمكن أن يساهموا أولا في دعم هذه التكاليف[2].

خامسا: تأثيـر تكلفة الإفلاس.

بالإضافة إلى الإفتراض الخاص بعدم وجود علاقة بين هيكل رأس المال وقيمة المؤسسة وفقا لنظرية (**MM**) فإن الإفتراض الثاني لهذه النظرية هو عدم وجود تكاليف الإفلاس رغم أنه يترتب على الإفلاس تكاليف عالية سواء كانت قانونية أو محاسبية، كما أن الإفلاس يضطر المؤسسة إلى تصفية وبيع الأصول بسعر أقل من قيمتها الحقيقية[3].

وفي حالة حدوث الإفلاس يتحمل المقرضون جزءا من تكاليفه إلا أنه في بعض الأحيان قد لا تكفي عملية التصفية لتسديد مستحقات الموردين كاملة، ولتجنب مخاطر عدم التسديد يتم نقل تكلفة الإفلاس للمساهمين من خلال مطالبة الموردين بمعدل عائد مرتفع على السندات أو معدل فائدة مرتفع على القروض مما يزيد من احتمال تكاليف الإفلاس، فانتقال تكلفة الإفلاس للملاك يجعلهم يتحملون وحدهم مخاطره التي تزيد

[1] منير ابراهيم هندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، مرجع سبق ذكره، ص169.

[2] بوربيعة غنية، مرجع سبق ذكره، ص ص79-80.

[3] حنفي عبد الغفار، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2002، ص ص365-366.

بزيادة نسبة الرفع المالي وعدم استطاعة الملاك التخلص من هذه المخاطر يجعلهم يطالبون بمعدل عائد مرتفع يعوضهم عن مخاطر الإفلاس، وبهذا تكون هناك علاقة مباشرة بين نسبة الرفع المالي وبين معدل المردودية إلى الأموال الخاصة[1].

الفـرع الثاني: نظرية الوكالـة.

بعد انفصال الملكية عن التسيير أصبحت المؤسسات عبارة عن مجموعة من العقود بين أعضاء الفريق الذي يقدم عوامل الإنتاج وبين كل عضو في الفريق يسعى لتحقيق مصالحه الذاتية، وبالتالي التخلي عن فرضية غياب التضارب بين مصالح مختلف الأعوان الاقتصاديين الذين لهم علاقة بنشاط المؤسسة أو إسقاط افتراض تماثل دالة الهدف لكل من المسيرين والمساهمين والدائنين، وهذا ما أدى إلى ظهور نظرية الوكالة.

أولا: مفهوم نظرية الوكالة.

تعود جذور هذه النظرية إلى البحث الذي قام به كل من **(Meckling) و(Jenson)** سنة 1976 بجامعة Rochester حيث حاولا الإجابة على سؤالين مهمين هما: من يراقب المتحكم أو المسيطر في المؤسسة الرأسمالية؟ وكيف تنظم عملية الجهد الإنتاجي؟[2].

فقد نشأت هذه النظرية كمحاولة لحل مشكلة تعارض المصالح وذلك من خلال نظرتها للمؤسسة على أنها سلسلة من التعاقدات الاختيارية بين الأطراف المختلفة في المؤسسة، هذه التعاقدات من شأنها الحد من سلوك الإدارة بتفضيل مصالحها الشخصية على مصالح الأطراف الأخرى. [3]

وهنا توكل مسؤولية تسيير المؤسسة إلى أعوان ومساهمين خارجيين يعملون على تعظيم الثروة لكن من الممكن أن ينفصل تسيير المؤسسة عن المساهمين وبذلك قد ينجم عن هذا تضارب في المصالح إذا ما انتهج كل واحد منهم أهدافه الخاصة[4]، هذه الوضعية قد تنشأ عنها تكاليف تدعى تكاليف الوكالة التي يمكن تصنيفها إلى تكاليف المراقبة والتي يتحملها المساهم "الموكل" للتحقق من أن المسير "الوكيل" يسير المؤسسة بشكل

[1] رمضاني فضيلة، المزيج التمويلي للمؤسسة ومحددات اختيار التمويل الأمثل، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2014، ص 74.

[2] مهدي شرقي، مراقبة المديرين التنفيذيين في ضوء نظرية الوكالة، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، جامعة الوادي، العدد01، 2015، ص138.

[3] بتول محمد نوري، حوكمة الشركات ودورها في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة، مجلة رماح للبحوث والدراسات، مركز البحث وتطوير الموارد البشرية رماح، عمان، العدد 14، 2014، ص 18.

[4] عيادي عبد القادر، دور وأهمية نظم معلومات المحاسبي في إتخاذ قرارات التمويل، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة، حسيبة بن بوعلي شلف، 2008، ص 113.

يتوافق مع هدف تعظيم منفعته، بالإضافة إلى تكاليف البرهنة والتي تتجسد في المصاريف التي يقوم بها الوكيل من أجل التدليل على نوعية سلوكه للموكل، وهناك نوع ثالث من التكاليف يتمثل في التكاليف الباقية والتي تظهر نتيجة لتجاوز تكاليف المراقبة للعائد الحدي لهذا التوكيل، أي التي تنجم عن استحالة ممارسة مراقبة شاملة لتسيير الوكيل[1]. كما يمكن للمقرضين فرض تكاليف الوكالة على المؤسسة وذلك عندما يقوم المقرض بتزويد المؤسسة بالأموال فإن سعر الفائدة يكون مبنيا على أساس تقييم المقرض لمخاطر المؤسسة، وبالتالي فإن علاقة المقرض بالمؤسسة تعتمد على ما ستقوم به المؤسسة في المستقبل، فعند حصول المؤسسة على الدين عند سعر فائدة محدد فإن مخاطر المؤسسة قد ترتفع بسبب استثمارها في مشاريع خطرة ومربحة أو إذا استطاعت المؤسسة تحقيق عائد على الديون الإضافية فإن المساهمين يستفيدون من هذه الأعمال الخطرة، ولأن التزامات المؤسسة التي ستدفع للمقترض لا تتغير فإن التدفقات النقدية التي ستحققها المشاريع الخطرة ستزيد من القيمة السوقية للمؤسسة[2].

وتنعكس تكاليف الوكالة على اختيار الهيكل المالي للمؤسسة سواء كانت هذه الوكالة بين المالك و المسيرين أو الملاك والمقرضين ففي حالة استعمال أموال الملكية في تمويل الإستثمار قد تنشئ حالة عدم تماثل المعلومات بين كل من الموكل والوكيل درجة قصوى من تكلفة الوكالة، وفي حالة استحواذ الوكيل على كافة المعلومات عن المؤسسة وعدم قدرة الموكل على مراقبة هذا الأخير، هذه الوضعية ستنعكس سلبا على قيمة المؤسسة ومن الطبيعي أن ينقل الدائنون التكاليف الإضافية الناتجة عن الوكالة إلى الملاك الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع العائد المطلوب على أموالهم المستثمرة في المؤسسة خاصة في ظل ارتفاع المخاطر التي يتعرضون لها[3].

وعليه تعرض نموذج (**MM**) إلى مجموعة من التعديلات بعد إدخال أثر تكلفة الإفلاس ومن ثم الأخذ بعين الإعتبار أيضا تكلفة الوكالة وهذا استجابتا للإنتقادات الشهيرة التي وجهت للنظرية السابقة حيث أن هدف هذه النظرية هو تقديم خصائص التعاقد الأمثل الذي يمكن أن يعقد بين الموكل والوكيل معتمدة في ذلك على المبدأ النيوكلاسيكي الذي مفاده أن كل عون اقتصادي يبحث عن تعظيم مصلحته الخاصة قبل المصلحة العامة، ومنذ ظهور تكلفة الوكالة أصبح من الممكن وجود هيكل أمثل لرأس المال في المؤسسات والبنوك وهو ذلك الهيكل الذي يوازن الوفر الضريبي مع كل من تكلفة الوكالة والإفلاس، وعليه فإن ظهور تكلفة الوكالة إلى جانب تكلفة الإفلاس سوف يؤثر على النسبة المثالية للإقتراض إلى الأموال الخاصة، أي أنه

[1] إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الإدارة المالية، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2011، ص ص197-198.

[2] فايز سليم حداد، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2009، ص284.

[3] عبد الكريم بوحادرة، أثر اختيار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة: دور سياسة توزيع الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة منتوري قسنطينة، 2012، ص 97.

سوف يؤثر على مكونات الهيكل التمويلي الأمثل وبالتالي ظهور تكلفة الوكالة سوف يؤدي إلى انخفاض نسبة الأموال المقترضة داخل رأس المال[1].

ثانيا: تأثير تكلفة الوكالة على الهيكل الأمثل لرأس المال.

لتوضيح تأثير تكلفة الوكالة على الهيكل الأمثل لرأس المال سنقوم بعرض كل من أثر تكلفة الوكالة على الأموال الخاصة وتكلفة الوكالة على الإقتراض.

أ- أثر تكلفة الوكالة على الأموال الخاصة.

سنفرض أن ملكية المؤسسة تعود لشخص واحد وهو من يقوم بتسييرها فإنه من المتوقع أن تكون قراراته مبنية على تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة وتعظيم ثروته الشخصية في نفس الوقت، أما في حالة وجود شركاء دون أن يشتركوا في الإدارة حينئذ قد يميل المساهم الأصلي إلى تخفيض جهوده طالما أن تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة لن يعود بالنفع عليه وحده، كما يحتمل أن يقرر لنفسه المزيد من المكافآت طالما أن عبئ هذه المكافآت يشترك في تحملها الآخرون وعليه فإن المساهمين سيعملون على وضع إجراءات مراقبة مكلفة من أجل ضمان حسن استعمال الأموال من طرف المسيرين وهذا ما يطلق عليه بتكلفة الوكالة لرأس المال الخاص، وتنخفض هذه التكلفة كلما ارتفعت نسبة الإقتراض.

ب-أثر تكلفة الوكالة على الإقتراض.

عادة ما تنص عقود الإقتراض على ضرورة الرجوع للمقرضين قبل إتخاذ إدارة المؤسسة لبعض القرارات التي قد يكون لها تأثير على مصالحهم، كما قد ينص العقد كذلك على إعطاء الحق للمقترضين في المطالبة فورا باسترجاع أموالهم قبل تاريخ الإستحقاق إذا ما تجاهلت الإدارة الشرط الأول، كما أنه في حالة ما إذا قرر المساهمون الإستثمار في مشاريع جديدة ذات مخاطر مرتفعة مع أن هذه المشاريع تحتاج إلى تمويل على شكل ديون وهذا ما يؤدي إلى ضعف إحتمال استرجاع المقرضين لأموالهم وبالتالي فإنهم يلجؤون إلى بعض الشروط في عقد الإقتراض كوضع حد معين لتسديد عوائد الأسهم أو المطالبة بضمانات في حالة لجوء المؤسسة إلى الإقتراض، وهذا ما ينجم عنه ارتفاع تكلفة الوكالة مع ارتفاع نسبة الإقتراض.[2]

[1] أنفال حدة خبيزة، تأثير الهيكل المالي على استراتيجية المؤسسة الصناعية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2012، ص31.

[2] دعاس مصعب، قرار التمويل في إطار محددات الهيكل المالي لمنظمات الأعمال، مذكـــرة ماجستير منشورة جامعة الجزائر، 2012، ص ص 64-66.

ويمكن التخفيض من تكاليف الوكالة على الإقتراض كما يلي[1]:

- يرى (**Smith et Warner**) سنة 1979 أن التخفيض من هذه التكاليف قد يشمل عقود الدين على قيود في مجال سياسات الإستثمار وسياسة الإنتاج وسياسة ربح الأسهم وسياسة الإستدانة.

- بين(**Stult et Johnson**) سنة 1985 أن وجود ضمان في عقد الإقتراض بين المدين والدائن يعد حلا لمشكل استبدال الأصول ولقصور الإستثمار.

- يؤكد(**Poitekin**) سنة 1989 على أن العلاقات ذات المدى الطويل بين المقرض والجهة المقترضة تشكل وسيلة جد فعالة للحد من المخاطر المعنوية.

- يرى(**Myers**) سنة 1977 أن تشكل القروض قصيرة الأجل القابلة للتجديد يعتبر كبحا للحوافز السلبية للمساهمين في حالة ما إذا تمكن الدائنون من الإشراف أكثر على استخدام الأموال المقترضة.

المطلب الثاني: النظريات متعددة الأشكال.

سنعرض في هذا المطلب النظريات التي اهتمت بدراسة إشكالية الهيكل التمويلي في ظل التيارات المالية الحديثة والتي تدخل تحت إطار ما يعرف بالمنظور المتعدد الأشكال والتي ظهرت منتصف السبعينات وتنطوي تحت هذا المنظور حسب الدراسات العلمية كل من نظرية الإشارة ونظرية الإلتقاط التدريجي للتمويل.

الفـرع الأول: نظرية الإشارة.

يعود الفضل في ظهور هذه النظرية إلى المؤلف (**Ross**) سنة 1977وتقوم هذه النظرية على قاعدة أساسية وهي عدم التماثل أو تناظر المعلومات الذي يتصف به السوق[2]، والواقع أن المعلومات التي تبثها المؤسسات ليست بالضرورة حقيقية وصادقة،[3] ومن ثم فإن هذه النظرية تنطلق من أنه بإمكان المديرين في المؤسسات إصدار إشعارات خاصة وفعالة تميزها عن المؤسسات الأخرى ذات مستوى أقل من الأداء، وخاصية هذه الإشارات أنها إشارات من الصعب تقليدها من طرف المؤسسات الضعيفة وعليه فنظرية الإشارة تستند إلى فكرتين أساسيتين تتمثلان في كون أن نفس المعلومات غير موزعة في جميع الاتجاهات، حيث أنه بإمكان المديرين في مؤسسة ما تهيئة معلومات لا تكون متوفرة لدى المستثمرين هذا بالنسبة للفكرة الأولى، أما الفكرة

[1] شعباني محمد، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص ص 69-70.
[2] بوربيعة غنية، مرجع سبق ذكره، ص93.
[3] دادن عبد الوهاب، تحليل المقاربات النظرية حول أمثلية الهيكل المالي الإسهامات النظرية الأساسية، مرجع سبق ذكره، ص 112.

الثانية فمضمونها أنه حتى لو كانت تلك المعلومات منشورة ومتوفرة لدى الجميع فإنها سوف لا تدرك ولا تفهم بنفس الأسلوب والطريقة[1].

كما تفترض هذه النظرية كذلك وجود تكلفة محددة للحصول على البيانات والمعلومات فوجود هذه النظرية أساسا يمكن المدراء من الوصول إلى المعلومات التي لا يمكن للمستثمرين الوصول إليها، ومن هنا تركز الاهتمام بالحصول على المعلومات قبل الآخرين وهذا ما يجعل المديرين في موقف أفضل لقابليتهم على توقع التدفقات المستقبلية ويشير كل من (**Mark et Sheric**) إلى أن نسبة الدين إلى حقوق الملكية تنقل المعلومات للمستثمرين لسببين، السبب الأول يتعلق بالأزمات حيث يتجنب المديرون الزيادة في نسبة الديون إذا كانت لديهم معلومات تشير إلى تعرض المؤسسة لصعوبات مالية وبالتالي تؤدي إلى إفلاسها وبذلك يتعرض مدير المؤسسة المفلسة إلى عقوبات إصدار الدين لهذا يكون لديهم حافز قوي لإرسال إشارة صحيحة بعد أن يكونوا على قناعة تامة لقابلية المؤسسة على إعادة الدين، وهذا يعني أن زيادة الدين إشارة دالة على المستقبل المالي الجيد المؤسسة، أما السبب الثاني فيتمثل في حالة ما إذا قامت الإدارة بإصدار أسهم عادية فهذه المعلومة للمستثمرين مفادها أن أسهم المؤسسة مقيمة بأكبر من قيمتها الحقيقية وهذه إشارة سلبية تؤدي إلى انخفاض سعر سهم المؤسسة في السوق وأن إصدار الأسهم الجديدة فهي لمشاركة المستثمرين الجدد في الخسارة[2].

تفترض نظرية (**MM**) أن المستثمرين يمتلكون نفس المعلومات التي يمتلكها المدراء بخصوص المؤسسة وهذا ما يعرف بالمعلومات المتماثلة، ولكن في حقيقة الأمر فالمدراء يمتلكون معلومات أفضل من المستثمرين الخارجيين وهذا ما يعرف بالمعلومات غير المتماثلة[3].

هذا التباين في المعلومات بين المدراء الداخليين والمستثمرين الخارجيين له أثر مهم في تحديد التركيبة المثلى لرأس المال، حيث أنه من المعروف أن المؤسسة تلجأ إلى التمويل بالدين عندما تتوقع ظروف مستقبلية حسنة وذلك بسبب عدم رغبتها في وجود من يشاركها الازدهار المحتمل، أما عند توقع ظروف سيئة في المستقبل فإن المؤسسة تفضل اللجوء إلى جذب تمويل من مساهمين جدد للمشاركة في تحمل الصعوبات المحتملة، إلا أن هذا لا يعني أن كل إصدار جديد للأسهم العادية يعني توقع ظروف سيئة، فالمؤسسة ترغب في الكثير من الأحيان

[1] دادن عبد الوهاب، الجدل القائم حول هياكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة الباحث جامعة قاصدي مرباح ورقلة، العدد 07، 2010، ص 319.

[2] عادلة حاتم ناصح، عبد الخالق ياسين البدران، علاقة هيكل التمويل بربحية الشركة، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، العراق، العدد 37، المجلد 10، 2014، ص ص 95-96.

[3] صبيحة قاسم، أحمد نزار جميل، أثر التدفقات النقدية في عناصر هيكل رأس المال، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة تكريت، الأردن، المجلد 05، العدد 14، 2009، ص 64.

المحافظة على طاقاتها الإقتراضية لأن زيادة الديون بشكل كبير يجعل من الصعب على المؤسسة الحصول على المزيد من التمويل المقترض[1].

وفي الإتجاه نفسه أشار (**Weston**) وفق افتراض (**MM**) إلى أن المعلومات متوفرة ومتاحة لكافة المستثمرين، أي أنهم في هذه الناحية متساوون بخصوص مستقبل المؤسسة، وتسمى هذه الخاصية بحالة التماثل المعلوماتي، ولكن غالبا ما يتاح للمديرين كمية أكبر من المعلومات والتي لا يتوفر عليها المستثمرون خارج المؤسسة[2].

وخلاصة القول في هذه النظرية أن تركيبة رأس المال مرتبطة بالإشارات الصادرة عن المؤسسة التي يمكن أن تحمل معاني حول توقعات إدارة المؤسسة لظروف المستقبل[3].

أولا: نماذج نظرية الإشارة.

أ- نموذج 1977 (Ross).

قدم (**Ross**) نموذجا يعد الأساس في استخدام هيكل رأس المال كمؤشر على المعلومات الداخلية المتوفرة وغير المتاحة للمستثمرين الخارجيين حيث يفترض ثبات قرار الإستثمار وأن المسيرين على علم بشكل توزيعات الأرباح المستقبلية بخلاف المستثمرين وأن المسيرين يكافؤون إذا كان تقييم السوق للأوراق المالية التي تملكها المؤسسة بأعلى من قيمتها الحقيقية بيد أنهم يعاقبون من قبل سوق رأس المال إذا ما تعرضت المؤسسة للإفلاس، وبالتالي فإن المسيرين وحسب هذه النظرية يقومون باستخدام الديون من أجل إرسال إشارة إلى السوق المالي تخص نوعية المؤسسة، حيث ينظر المستثمرون للمستويات المرتفعة للديون كإشارة لإرتفاع أداء المؤسسة، وبمعنى آخر في حالة ما إذا أراد المسيرون الإشارة إلى أن مؤسستهم ذات مردودية عالية فعليهم إصدار المزيد من الديون ومن شأن هذه العملية أن ترفع من القيمة السوقية للمؤسسة.

ب- نموذج 1977 (Zeland et Pyle).

اقترح كل من (**Leland et Pyle**) نموذجا للإشارات يقوم على أساس أن التغييرات في نسبة ملكية المديرين أو المسيرين للأسهم العادية للمؤسسة تعكس التغيرات في القيمة السوقية للمؤسسة، وتفسير

[1] عدنان تايه النعيمي، سعدون مهدي الساقي، الإدارة المالية النظرية والتطبيق، الطبعة الخامسة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2014، ص451.

[2] صبيحة قاسم هاشم، نظريات هيكل التمويل الحديثة تطبيق عملي لنظرية الالتقاط ودورة حياة الشركة، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة بغداد، العراق، المجلد21، العدد83، 2015، ص69.

[3] عدنان تايه النعيمي، سعدون مهدي الساقي، الإدارة المالية النظرية والتطبيق مرجع سبق ذكره، ص451.

ذلك أن المستثمرين في السوق المالي يدركون أن المسيرين يعلمون جيدا التدفقات النقدية المستقبلية، ومن منظور التنويع فإن المسيرين الذين لا يرغبون في تحمل المخاطر يكون الإحتفاظ بنسبة عالية من السهم العادية للمؤسسة مكلفا، وعليه حسب هذا النموذج فإن اللجوء إلى الإستدانة والاحتفاظ بنسبة ملكية عالية من الأسهم يكون كدليل على أن المؤسسة ذات مردودية عاليـــة، أي أن هنـــاك عــلاقة ارتبـاط إيجابية بين مردودية المؤسسة ومستوى الديون في الهيكل المالي[1].

ثانيا: هيكل رأس المال كأداة للإشارة.

اعتبر (**Ross**) أن التغيير في السياسة المالية يؤدي إلى تغيير نظرة المستثمرين للمؤسسة وبالتالي تكون لدينا إشارة مرسلة إلى السوق المالي ويمكن اعتبار هيكل رأس المال كأداة للإشارة من خلال العوامل المؤثرة فيه والمتمثلة في[2]:

أ- نظرية الإشارة وسياسة الإقتـــراض.

من البديهي أن الزيادة في الإقتراض تزيد من خطر الأموال الخاصة وبالتالي فإن مسيري المؤسسة يبررون هذه الزيادة بإرسال إشارة للسوق بأن المؤسسة لديها القدرة على تسديد ديونها بدون صعوبات وهذا ما يدل على كفاءة المؤسسة، وفي حالة ما إذا كانت هذه الإشارة خاطئة أي أن المؤسسة ليست لديها القدرة على تسديد ديونها فإنها ستتعرض لعقوبات مالية.

ب- نظرية الاشارة وزيادة رأس المال.

إذا افترضنا أن المسيرين يدافعون عن فوائد المساهمين القدامى فالسؤال المطروح هو أنه كيف يقوم المسيرون باقتراح زيادة رأس المال إذا كان السهم مقيَّماً بأقل من قيمته؟ وإذا نظرنا من وجهة عدم تماثل المعلومات فإن الزيادة في رأس المال هو إشارة على أن السهم مقيّم بأعلى من قيمته السوقية وأن المسيرين يتوقعون بأن التدفقات المستقبلية للمؤسسة ستكون أقل مما يعكسه سعر السهم في السوق المالي وبالتالي فإن المسيرين يغتنمون فرصة التقييم المرتفع للسهم لرفع رأس المال وتوجيه الأموال المحصلة إلى تغطية عجز الخزينة الحاصل من تدفقات الإستغلال الضعيف مقارنة بالمتوقعة.

[1] زغود تبر، مرجع سبق ذكره، ص ص102-103.

[2] شوقي بورقبة، دور نظرية الإشارة في الرفع من كفاءة الأسواق المالية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، العدد 10، 2010، ص ص145-146.

ت- نظرية الإشارة وتخفيض رأس المال "بإعادة شراء الأسهم".

إن تخفيض رأس المال لا يخفض من التكلفة الوسطية المرجحة ولا يؤدي إلى زيادة قيمة السهم ولكن يسمح بتجنب استثمار الأموال في مشاريع تكون مردوديتها أقل من تكلفة الأموال الخاصة ولا يتحقق هذا إلا إذا نجحت المؤسسة في شراء أسهمها بسعر أقل من القيمة المتوقعة وبالتالي فإن تخفيض رأس المال يعتبر عملية تشير بأن المسيرين يعملون لفائدة وصالح المساهمين.

الفرع الثاني: الإلتقاط التدريجي لمصادر التمويل "التمويل التسلسلي".

تفترض هذه النظرية وجود ترتيب بين مختلف أنماط التمويل فنجد أن النماذج الأولى التي انطلقت منها هذه النظريات هي انعدام التناظر في المعلومات، حيث تمثلت الشروحات التي قدمتها هذه النماذج على أساس أن المسيرين يعملون لمصلحة المساهمين الحاليين على حساب المساهمين المستقبليين وبعد ذلك تم التخلي عن مبدأ انعدام التناظر في المعلومات دون المساس بمبدأ التسلسل[1].

كما قامت هذه النظرية كذلك على أساس تفاعل قرارات التمويل مع قرارات الإستثمار حيث وضح (**Donaldson**) سنة 1961 أن المسيرين والمساهمين ليس لهم الاهتمام نفسه فيما يتعلق باختيار مصادر التمويل، فالمسيرون حرصا منهم على عدم تعرضهم لإجراءات الضبط المالي والمراقبة المزدوجة من طرف كل من المساهمين والدائنين من جهة، ومن جهة أخرى التخفيض من تكلفة رأس المال[2].

ويرى (**Myers**) سنة 1984 أن وجود ترتيب تفضيلي طبيعي لنماذج تمويل المؤسسات حيث يفضل المسيرون تمويل استثماراتهم عن طريق التمويل الذاتي أولا ثم اللجوء إلى الإستدانة، أما بالنسبة للرفع المالي فلا يتم اللجوء إليه إلا في الحالات الاستثنائية.

وتقترح هذه النظرية أن اختيار هيكل رأس المال يتم بإعطاء المؤسسة أولوية للتمويل الذاتي "التمويل الداخلي" لأنه يجنبها تكاليف الوكالة ومحدودية المعلومة والتكاليف المرتفعة الناتجة عن إصدار أسهم جديدة ولهذا فهي تعمل على تحديد مستوى معين لتوزيع الأرباح بما يتلاءم وفرص الإستثمار المتاحة، وفي حالة عدم كفاية المصادر الداخلية للمؤسسة فإنها تلجأ إلى الإستدانة وتستعمل في الدرجة الأولى القروض بإصدار ديون

[1] يوسف قريشي، الياس بن ساسي، خصائص ومحددات الهياكل التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي شلف، يومي 18/17 أفريل 2006، ص432.

[2] شعباني محمد، مرجع سبق ذكره، ص79.

خالية من الخطر ويعود سبب أولوية هذا النوع من التمويل حسب هذه النظرية لعلم المسيرين بأن قيمة الأسهم التي يمتلكونها "القيمة الإسمية" أعلى من قيمتها السوقية[1].

أولا: القوة التفسيرية للنظرية.

تسمح هذه النظرية بتفسير بعض الظواهر التي لا تسمح بفهمها نظرية التوازن[2]:

– نظرية التمويل التسلسلي تسمح بتفسير الهيكل المالي في المؤسسة، فالمؤسسات الأكثر ربحية هي الأقل استدانة ويمكن تفسير ذلك بأن المؤسسات الأكثر ربحية تستخدم أولا تدفقاتها النقدية للتمويل الذاتي لاحتياجات الإستثمار قبل اللجوء إلى الديون.

– نظرية التمويل الهرمي تسلط الضوء على ندرة إصدار الأسهم الجديدة.

ثانيا: نمـاذج النظريـــــة.

أ- **نموذج 1988 (Williamson).**

يقوم هذا النموذج على افتراض أن أطـــراف التعـاقد "المساهمين و المسيرين و الدائنين ذو رشادة محدودة و القدرة محدودة على التفكير والحساب" وأن هؤلاء المتعاقدين يغيرون من سلوكهم حسب مصلحتهم، حيث أنه وبعد إمضاء العقد يمكن لهذا السلوك أن ينتج عنه تعديلات بعدية وبشكل دائم، كما أنه يمكن لهذه العلاقة التعاقدية أن تستمر على المدى الطويل عندما يتعلق الأمر بعقد تمويل فإن الديون ورفع رأس المال لا يعتبر مجرد مصدر من مصادر التمويل وإنما وسيلة لتحقيق هذه التعديلات وبالتالي فإنه حسب (**Williamson**) فإن درجة خصوصية الأصل الإقتصادي المراد تمويله تلعب دورا كبيرا في اختيار مصدر التمويل المناسب، فعندما يتعلق الأمر بتمويل أصل خاص لابد أن يكون محل عقد غير تام بين المؤسسة والممولين حتى يسمح بإجراء تعديلات لاحقا، فاللجوء إلى زيادة رأس المال هنا يكون أكثر فاعلية من الإستدانة من أجل القيام بهذه التعديلات على العقد، وأما إذا تعلق الأمر بتمويل أصل غير خاص فإن الإستدانة تعتبر أكثر ملائمة لأن احتمالات القيام بتعديلات بعدية تكون ضئيلة انطلاقا من كون الإستثمار الممول يحقق عوائد منتظرة بشكل منتظم وفي تواريخ محددة وعليه حسب (**Williamson**) تبقى خصوصية الأصل الإقتصادي الخاصية التي تحدد اختيار نمط التمويل وبالتالي اختيار هيكل رأس المال[3].

[1] فضيلة رمضاني، مرجع سبق ذكره، ص78.

[2] غنية بوربيعة، مرجع سبق ذكره، ص100.

[3] زغود تبر، مرجع سبق ذكره، ص ص106-107.

ب- **نموذج 1990(Myers)**.

ضمن هذا النموذج وعلى المدى البعيد وبافتراض أن المسيرين يسعون لتعظيم ثروة المؤسسة أو كما يصطلح على تسميتها بالإنجليزية (**CorporateWealth**) والتي تحسب بالعلاقة $\mathbf{W = E + S}$ كما هي مبينة في الميزانية المالية المختصرة التالية:

الجدول رقم (1-2): تمثيل الفائض التنظيمي وثروة المؤسسة.

الأصول	الخصوم
PVA : القيمة الحالية للأصول الموجودة مع الأخذ بعين الإعتبار التدفقات النقدية المنتظرة.	**D** : الديون.
PVGO : + القيمة الحالية للفرص الإستثمارية.	**E** : الأموال الخاصة.
PVTAX : – القيمة الحالية للضرائب.	**S**: القيمة الحالية للفوائض التنظيمية.

المصدر: إلياس ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الإدارة المالية دروس وتطبيقات، مرجع سبق ذكره، ص 393.

الفائض التنظيمي يعكس القيمة المحينة للتكاليف الناجمة عن الأجور العالية جدا والتي لا تتمتع بخاصية الديمومة باعتبار أن المقرضين يمكنهم فرض تخفيضها إذا كان سداد الدين أو دفع الفوائد غير منتظم.

أما (**Myers**) فينظر إلى المؤسسة على أساس أنها تحالف يبحث عن زيادة حجم الأموال الخاصة والفوائض التنظيمية، ففي هذه الحالة يتم تفضيل الرفع في رأس المال على الإستدانة إذا كان من الضروري اللجوء إلى التمويل الخارجي.

وعليه من أجل تمويل المؤسسة لاستثماراتها فهي تفضل الإحتفاظ بالأرباح بدلا من اللجوء إلى الرفع في رأس المال الذي يفرض ضمنيا توزيع مكافآت رأس مال إضافية، وبالتالي تفضل التمويل الذاتي عن الرفع في رأس المال، وعليه فالمؤسسة تطبق تسلسل بين مصادر التمويل: "التمويل الذاتي ثم الرفع في رأس المال ثم الإستدانة كملاذ أخير[1].

[1] إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية الدروس وتطبيقات مرجع سبق ذكره، ص ص393-394.

خلاصة الفصل.

حاولنا من خلال هذا الفصل عرض كل ما يتعلق بالإطار النظري لهيكل رأس المال وذلك من خلال التطرق إلى ماهية القرارات المالية بدءا بتعريفها وذكر أنواعها، بالإضافة إلى عرض مختلف مصادر التمويل المتاحة أمام البنوك لتمويل أنشطتها والمتمثلة في مصادر داخلية للتمويل (رأس المال والاحتياطات والمخصصات والأرباح المرحلة) ومصادر خارجية (الودائع وسندات الدين طويلة الأجل والإقتراض من البنوك الأخرى والإقتراض من البنك المركزي).

بعد ذلك تم التطرق إلى هيكل رأس المال وذلك من خلال التعريف بالهيكل المالي وذكر خصائصه وأوجه الإختلاف بينه وبين هيكل رأس المال، هذا قبل أن يتم التطرق إلى تكلفة رأس المال باعتبارها العامل الرئيسي للمفاضلة بين مصادر التمويل المختلفة، حيث عادة ما يتم استخدام مصدر التمويل ذو التكلفة المنخفضة أولا ثم تليه المصادر الأخرى.

وأخيرا تم عرض أهم النظريات التي حاولت تفسير هيكل رأس المال بدءا بالنظريات التقليدية والتي أقامت حججها على مجموعة من الفرضيات تصب مجملها في وجود هيكل رأس مال أمثل تنخفض عنده تكلفة الأموال إلى أدنى حد ممكن لها وذلك عند مستوى معين من الإقتراض ، بينما يرى كل من (Modigliani et Miller) عكس ذلك إذ يعتبران أن تكلفة الأموال تبقى ثابتة ولا علاقة لها بمستوى الإستدانة، وهذا ما كان في طرحهما الأول سنة 1958 قبل أن يتراجعا عن رأيهما ويعترفا بوجود هيكل رأس مال أمثل في ظل خضوع المؤسسة للضريبة نتيجة الإعتماد في تشكيل هيكلها المالي على الإقتراض، كما تم استعراض النظريات الحديثة لتفسير هيكل رأس المال ونجد في مقدمتها نظرية التوازن (نظرية الإفلاس و نظرية الوكالة) بالإضافة إلى نظرية الإشارة ونظرية الالتقاط التدريجي لمصادر التمويل والتي تعتمد على مدى صدق المعلومة المصرح بها.

كما توصلنا إلى جملة من النتائج يمكن عرضها على النحو التالي:

- هناك العديد من القرارات التي يتم اتخاذها من طرف المؤسسة إلا أن قرار التمويل يعتبر أهم هذه القرارات.
- أمام تعدد واختلاف مصادر التمويل بالإضافة إلى المزايا التي يوفرها كل مصدر، حيث تحتاج البنوك إلى المفاضلة بين هذه المصادر وذلك لصياغة هيكلها المالي.
- يعبر هيكل رأس المال عن التمويل الدائم للمؤسسات والبنوك، إذ تسعى هذه الأخيرة إلى تخفيض تكلفة الحصول على الأموال إلى أدنى مستوى لها وهذا ما يجعلها تحقق أعلى العوائد.

- يمكن أن تعتمد المؤسسات والبنوك على مصادر التمويل من حيث التسهيلات المقدمة للحصول عليها.

- هناك بعض التكاليف التي تتحملها المؤسسات والبنوك ضمنيا نتيجة قيامها بالإستدانة كإمكانية الإفلاس أو تكاليف الوكالة، الشيء الذي يدفع بها إلى البحث عن نسبة مثلى للإستدانة.

الفصل الثاني

الدراسات النظرية

والتطبيقية للعوامل المؤثرة على

هيكل رأس المال

تمهيد.

حتى تتمكن أي مؤسسة من الحصول على التمويل اللازم قد تجد نفسها أمام خيارين إما التمويل بواسطة أموال الملكية أو عن طريق الإستدانة، وهنا اختلفت وجهات النظر بين مؤيد للاعتماد على أموال الملكية ومعارض، أما بالنسبة للمؤيدين فقد اعتبروا أنه من الضروري اللجوء إلى أموال الملكية من أجل التمويل وذلك لكون الإقتراض يحد من حرية المؤسسة في التصرف بالأموال بفعل التبعية التي تنشأ إتجاه الدائنين، أما بالنسبة للطرف الثاني المعارض للتمويل بأموال الملكية وذلك باعتبار أن هذا يحدث نتيجة إدخال مساهمين جدد وهذا ما قد يؤدي إلى فقدان سيطرة المساهمين القدامى، هنا تجد المؤسسات أنه من الضروري تشكيل هيكل رأس المال من مزيج متناسق بين المصدرين المتاحين، إلا أن الاختيار والمفاضلة بين هذين المصدرين لا يتم بطريقة عشوائية وإنما يجب أن يتم ذلك بموجب قرار سليم ومحكم ومضبوط بمجموعة من المحددات والتي لها تأثير على ذلك، إذ أن هذه المحددات تحدد النسبة المثلى للدين الذي يتكون منه رأس المال، بالإضافة إلى عدم القدرة على تقديم نموذج تمويلي أمثل يستجيب بصورة كلية للعوامل المؤثرة على تشكيله بما يحقق للمؤسسة توازنها ويعمل على تدنية تكاليفها وتعظيم عوائدها، وسنتطرق في هذا الفصل وعلى وجه الخصوص لأهم العوامل المحدد لهيكل رأس المال في البنوك والمؤسسات بالإعتماد على الدراسات السابقة حيث قمنا بتقسيم فصلنا هذا إلى ثلاثة مباحث أساسية على النحو التالي:

- المبحث الأول: أثر كل من الربحية والسيولة والمخاطر على هيكل رأس المال.
- المبحث الثاني: أثر كل من هيكل الملكية والحوكمة وسياسة توزيع الأرباح على هيكل رأس المال.
- المبحث الثالث: أثر بعض المتغيرات على هيكل رأس المال.

المبحث الأول: أثر كل من الربحية والسيولة والمخاطر على هيكل رأس المال.

سنحاول من خلال هذا المبحث التطرق إلى تأثير كل من الربحية والسيولة والمخاطر على هيكل رأس المال وذلك من خلال عرض بعض المفاهيم الأساسية حول المتغيرات الثلاث، بالإضافة إلى عرض بعض الدراسات السابقة التي قامت بدراسة علاقة كل من الربحية والسيولة والمخاطر على هيكل رأس المال وقد تباينت النتائج المتوصل إليها في هذه الدراسات فمنها من توصل إلى وجود علاقة معنوية إحصائيا (طردية أو عكسية) ومنها من توصل إلى عدم وجود أي علاقة، وعليه سنقوم بعرض هذا المبحث من خلال المطالب التالية:

المطلب الأول: أثر الربحية على هيكل رأس المال.

المطلب الثاني: أثر السيولة على هيكل رأس المال.

المطلب الثالث: أثر المخاطر على هيكل رأس المال.

المطلب الأول: أثر الربحية على هيكل رأس المال.

إن الهدف الرئيسي للبنوك هو تحقيق الأرباح وتعظيمها شأنها في ذلك شأن أي مؤسسة اقتصادية تسعى لزيادة ثروة مالكيها وزيادة القيمة السوقية لأسهمها، بالإضافة لكون تحقيق البنك للأرباح يعتبر المطلب الرئيسي لكل من المساهمين و المودعين وحتى المقرضين، فهو الغاية التي يتطلع إليها المساهمون لزيادة قيمة ثروتهم، وهي مصدر الثقة لكل من المودعين والمقرضين الدائنين للبنك، لذا تسعى البنوك والمؤسسات إلى توجيه استثماراتها إلى المصادر التي تحقق أقصى عائد ممكن بحيث يتمكن البنك من سداد مختلف التزاماته وتكوين قدر كافي من الإحتياطات، بالإضافة إلى توزيع جزء من الأرباح الناتجة على أصحاب رأس المال.

الفـــرع الأول: مفهوم الربحيــة.

يتكون الجانب الأكبر من مصاريف البنك من التكاليف الثابتة والتي تتمثل في الفوائد على الودائع وهذا يعني وفقا لفكرة الرفع المالي أن أرباح تلك البنوك أكثر تأثرا بالتغيير في إيراداتها، لذا يقال أن البنوك تعد من أكثر المؤسسات تعرضا لآثار الرفع المالي فإذا ما زادت إيرادات البنك بنسبة معينة ترتب على ذلك زيادة في الأرباح بنسبة أكبر، والعكس من ذلك فإذا انخفضت الإيرادات بنسبة معينة انخفضت الأرباح بنسبة أكبر، بل قد تتحول الأرباح إلى خسائر وهذا يقتضي من إدارة البنك ضرورة السعي لزيادة الإيرادات وتجنب حدوث انخفاض فيها[1].

[1] سامر جلدة، مرجع سبق ذكره، ص 19.

وقبل التطرق إلى مفهوم الربحية في البنوك لابد أن نفرق بين مفهوم كل من الربح والربحية وذلك من خلال عرض مفهوم كل منهما.

أولا: الربح: هو قدرة البنك على تحقيق زيادة في قيمة الأصول المستثمرة وهو الزيادة النقدية التي يحققها المساهمون في البنك باعتبارها تمثل الفرق بين النقد المدفوع على شراء عناصر الإستثمار المتمثلة في الفوائد المدفوعة على الودائع وبين النقد المقبوض على بيع عناصر الإستثمار وهي القروض والتسهيلات الائتمانية ممثلة بالفوائد المقبوضة[1].

ثانيا: الربحية: تعرف الربحية على أنها الهدف الأساسي لجميع المؤسسات، وأمر ضروري لبقائها واستمرارها، وغاية يتطلع لها المستثمرون ومؤشر يهتم له الدائنون عند تعاملهم مع المؤسسة.[2]

وهي أيضا مفهوم يطلق على كل عمل اقتصادي تستعمل فيه الإمكانيات المادية والبشرية والمالية[3]، كما تعبر الربحية على العلاقة بين الأرباح التي تحققها المؤسسة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح[4]، من الأصول التشغيلية لها وبالتالي يستطيع المستثمرون الحكم على كفاءة الإدارة.[5]

هذا وتعمد البنوك إلى تعظيم ربحيتها من خلال حصولها على أكبر قدر من الودائع ومصادر الأموال بأقل تكلفة ممكنة، ثم توظيف هذه الموارد على شكل تسهيلات ائتمانية واستثمارات مالية تدر أكبر قدر من الأرباح ضمن درجة سيولة مقبولة ومخاطر متدنية نسبيا،[6] كما تعرف الربحية كذلك على أنها المؤشر الكاشف لمركز البنك التنافسي في الأسواق المصرفية ولجودة إدارته ويعرفها البعض من الناحية المحاسبية على أنها عبارة عن زيادة الإيرادات الكلية عن التكاليف الكلية خلال فترة معينة.[7]

---

[1] باسل جبر حسن أبو زعيتر، العوامل المؤثرة على ربحية المصارف التجارية العاملة في فلسطين، مذكرة ماجستير منشورة، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2009، ص 71.

[2] فادي فلاح القعايدة، أثر الاندماج على الربحية، دراسة حالة بنك الأهلي، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2012، ص ص 28-29.

[3] عبد اللطيف مصيطفى، عبد القادر مراد، أثر استراتيجية البحث والتطوير على ربحية المؤسسة الإقتصادية، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 04، 2013، ص 34.

[4] منذر مرهج وآخرون، تحديد العوامل المؤثرة على ربحية المصارف التجارية باستخدام التحليل متعدد المتغيرات، دراسة ميدانية في المصرف التجاري السوري بمحافظة اللاذقية، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سوريا، المجلد 36، العدد 02، 2014، ص 332.

[5] حسين محمد حسين سمحان، أثر هيكل رأس المال والرفع المالي والربحية على قيمة شركات التعليم والاستثمار الأردنية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد 17، 2015، ص 139.

[6] علي محمود محمد، علي كنعان، سعر الفائدة وتأثيره في ربحية المصارف التجارية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، سوريا، المجلد 30، العدد 01، 2014، ص ص541-542.

[7] منذر مرهج وآخرون، مرجع سابق ذكره، ص 332.

وتقاس الربحية إما من خلال العلاقة بين الأرباح والمبيعات وإما من خلال العلاقة بين الأرباح والإستثمارات التي ساهمت في تحقيقها، علما بأن المقصود بالإستثمارات هو قيمة الموجودات أو حقوق الملكية.[1]

كما تعمل البنوك على تحقيق هدفها في الربحية من خلال قرارين هما:[2]

أ- **قرار الإستثمار**: الذي يقوم على استخدام فائض الأموال المتاحة للبنك في فرص استثمارية تحقق عائد أعلى من التكلفة المرجحة لتلك الأموال، وتعتمد البنوك في تمويلها عادة على مصدرين رئيسيين أي إما عن طريق التمويل الخارجي من خلال الإقتراض وإما عن طريق التمويل الداخلي من خلال الملاك بإصدار أسهم أو استخدام الأرباح المحتجزة، ويتوقف اختيار أي من هذين المصدرين إلى عدة عوامل أهمها تكلفة التمويل.

ب- **قرار التمويل**: وهو القرار المتعلق بكيفية اختيار المصادر التي سيتم الحصول منها على الأموال اللازمة للبنك لتمويل الإستثمار في موجوداتها بشكل يمكن إدارة البنك من الحصول على أكبر عائد ممكن.

الفــرع الثاني: مؤشرات قياس الربحية في البنوك.

تسعى البنوك لتحقيق أعلى مستوى من الأرباح إذ يعد هدف الربحية من الأهداف الرئيسية للبنك، ولكي يتمكن البنك من تحقيق الربحية عليه أن يوظف الأموال التي حصل عليها في موجودات تدر عليه عوائد مناسبة[3]، وحتى يتمكن البنك من تقييم أدائه وقياس قدرته على تحقيق عوائد صافية على الأموال المستثمرة لابد عليه من الإعتماد على مجموعة من المؤشرات يمكن ذكرها على النحو التالي:

أولا: نسبة هامش الربح: هامش الربح / إجمالي الموجودات.

وتقيس هذه النسبة العائد الصافي من الفوائد التي حققتها موجودات البنك، وزيادتها تعني زيادة قدرة الموجودات على توليد أرباح للبنك والعكس.

[1] باسل جبر حسن أبو زعيتر، مرجع سبق ذكره، ص 73.

[2] ابتسام السيد شهاب الدين، الحصة السوقية للتسهيلات المصرفية وأثرها على ربحية البنوك التجارية الأردنية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2016، ص 42-43.

[3] سنان زهير محمد جميل، سوسن أحمد سعيد، تقييم أداء المصارف التجارية باستخدام نسب السيولة والربحية بالتطبيق على مصرف الموصل للتنمية للتنمية والاستثمار، مجلة تنمية الرافدين، جامعة الموصل، العراق، المجلد 85 العدد 29، 2007، ص 122.

ثانيا: معدل العائد على حقوق الملكية: صافي الأرباح بعد الضريبة / حقوق الملكية.

يعد هذا المعدل من أهم مؤشرات قياس كفاءة استخدام الأموال، ويعمل البنك دائما على زيادته بما يتناسب وحجم الأخطار التي يتحملها مساهمو البنك و يوضح هذا المعدل ما تحققه كل وحدة من حقوق الملكية في صافي الأرباح التي حققها البنك.

ثالثا: معدل العائد على إجمالي الموجودات: صافي الربح بعد الضريبة / إجمالي الموجودات.

يقيس هذا المعدل نصيب كل وحدة من الموجودات من صافي الربح بعد الضريبة، وزيادة هذا المعدل تعني كفاءة استخدام الأموال المستثمرة في الأصول الإيرادية.

رابعا: نسبة صافي الربح إلى إجمالي الإيرادات: صافي الربح بعد الضريبة/إجمالي الإيرادات.

تبين هذه النسبة أهمية الأرباح الصافية التي حققها البنك بالنسبة لإجمالي الإيرادات، وزيادتها تعني زيادة كفاءة الأداء المالي بالنظر إلى زيادة تحقيق معدلات أكبر من الأرباح بالنسبة لإجمالي الإيرادات.

خامسا: معدل العائد على رأس المال المدفوع: صافي الربح بعد الضريبة / رأس المال المدفوع.

يبين هذا المعدل نصيب كل وحدة من وحدات رأس المال المدفوع من الأرباح المتحققة بعد دفع الضرائب ومقارنة هذا المعدل مع المدد الزمنية المختلفة حيث يعطي مؤشر لقياس تطور العائد على رأس المال المدفوع.

سادسا: معدل العائد للسهم: صافي الأرباح بعد الضريبة / عدد الأسهم.

حيث يوضح هذا المعدل نصيب السهم الواحد من صافي الربح سواء في صورة توزيعات نقدية على المساهمين أو في صورة تكوين احتياطات وأرباح غير موزعة.[1]

الفرع الثالث: الدراسات السابقة لأثر الربحية على هيكل رأس المال.

من المتوقع وجود تأثير سلبي لربحية المؤسسات والبنوك على هيكل رأس مالها، فالمؤسسات والبنوك التي تحقق أرباح عالية غالبا ما تفضل تمويل استثماراتها من خلال احتجاز الأرباح وعدم توزيعها أي أنها تفضل التمويل الداخلي عوض الخارجي، وقد توصلت العديد من الدراسات إلى وجود علاقة عكسية بين الربحية

[1] نصر حمود مزنان فهد، أثر السياسات الإقتصادية في أداء المصارف التجارية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2009، ص ص 58-61.

وهيكل رأس المال، فيما توصلت بعض الدراسات الأخرى إلى عدم وجود أي علاقة، والجدول التالي يوضح بعض الدراسات التي تناولت أثر الربحية على هيكل رأس المال في البنوك والمؤسسات.

الجدول رقم (2-1): الدراسات التطبيقية لأثر الربحية على هيكل رأس المال.

الرقم	الباحث	السنة	كيفية قياس المتغير	النتيجـة
01	AL-MUTAIRI.A, NASER.K	2015	النتيجة الصافية على إجمالي الأصول	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *
02	MOSTARAC.E, PETROVIC.S	2013	النتيجة الصافية على إجمالي الأصول	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *
03	CHEN,J,J	2003	النتيجة الصافية على إجمالي الأصول	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *
04	VINASITHAMBY.S	2014	النتيجة الصافية على إجمالي الأصول	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *
05	HAMID.A et al	2013	النتيجة الصافية على إجمالي الأصول	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *
06	ALLEN.D.E et al	2013	النتيجة الصافية على إجمالي الأصول	لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية

المصدر: من إعداد الباحث.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن أغلبية الدراسات التي قامت بدراسة أثر الربحية على هيكل رأس المال توصلت إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا.

فدراسة (AL-MUTAIRI.A et NASER.K,2015[1]) والتي هدفت إلى البحث في محددات هيكل رأس المال في البنوك وذلك بالتطبيق على مجموعة من البنوك المدرجة في مجلس التعاون الخليجي حيث تم جمع البيانات الخاصة بـ 47 بنك خلال الفترة الممتدة ما بين 2001-2010، وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين الربحية وهيكل رأس المال في البنوك، حيث فسر الباحثان ذلك بكون الربحية تعتبر من المصادر الهامة في تمويل البنوك وذلك باعتبار أن البنك يمكنه احتجاز الأرباح المحققة وعدم توزيعها مما يقلل من حاجته إلى اللجوء لمصادر التمويل الخارجية (الإقتراض).

أما دراسة (MOSTARAK.E, PETROVIC.S,2013[2]) والتي هدفت إلى تحليل محددات هيكل رأس المال في المؤسسات الكرواتية وذلك باستخدام البيانات المقطعية لعينة مكونة من 10000 مؤسسة خلال

[1] Al-Mutairi. A, Naser. K., Determinants of capital structure of banking sector in GCC: An empirical investigation, Asian economic and financial review, Vol 5, N° 7, 2015.
[2] Mostarac. E, Petrovic. S, Determinants of capital structure of Croatian enterprises before and during the financial crisis, UTMS Journal of economics, Vol 4, Iss 2.

الفترة 2007-2010 وقد استخدمت هذه الدراسة عدة متغيرات والتي من بينها الربحية، حيث تم قياسها بمعدل النتيجة الصافية على إجمالي الأصول وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية احصائيا بين الربحية وهيكل رأس المال في المؤسسات الكرواتية عند درجة معنوية01 % وقد فسرا هذه النتيجة بأن المؤسسات الأكثر تحقيقا للأرباح هي تلك المؤسسات التي يتشكل هيكلها المالي من نسبة قليلة من الديون، أي أن المؤسسات الأقل تحقيقا للربحية تفضل الإستدانة وهذا ما يتوافق مع نظرية الوكالة ونظرية الإشارة، كما قاما بإسقاط النتيجة المتوصل إليها على المؤسسات الكرواتية والتي تحقق بدورها ربحية كبيرة فهي تقوم باحتجاز الأرباح والقيام بعملية التمويل الذاتي.

أما دراسة (CHEN,J,J,2004[1]) تعتبر كأول دراسة حاولت تحليل محددات هيكل رأس المال في المؤسسات الصينية باستخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية، وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا وأرجح السبب في ذلك لكون البنوك الصينية لا تقوم بمنح القروض طويلة الأجل للمؤسسات المدرجة في البورصة بسبب تأثير الحوكمة وسياسة الإقراض، بالإضافة إلى أن غالبية المؤسسات ترغب أو تفضل التمويل عن طريق الأموال الخاصة بهدف تحقيق العوائد الرأسمالية في السوق الثانوي، كما أن الحكومة الصينية تمنح الحرية التامة للمؤسسات باستخدام أموالها الخاصة ولهذا تفضل هذه المؤسسات احتجاز أرباحها وعدم توزيعها وذلك لاستخدامها كمصدر للتمويل.

أما دراسة (VINASITHAMBY.S,2014[2]) فقد استخدمت طريقة المربعات الصغرى لتحليل محددات هيكل رأس المال بالنسبة لـ 28 بنك وشركة تأمين مدرجة في بورصة سيري لانكة خلال الفترة 2008-2012 وتوصلت هذه الدراسة في الأخير إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين الربحية وهيكل رأس المال وفسرا ذلك لكون أن أغلب البنوك وشركات التأمين عينة الدراسة تفضل احتجاز أرباحها والقيام بعملية التمويل الذاتي عوض الحصول على الأموال من مصادر خارجية.

أما دراسة (HAMID.A et al,2013[3]) فقد هدفت إلى تحليل محددات هيكل رأس المال ومعدل العائد على السهم وذلك بتطبيق نماذج السلاسل الزمنية المقطعية على عينة مكونة من 100 مؤسسة غير مالية خلال الفترة 2006-2010 وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية احصائيا بين الربحية

[1] Chen J. J. Determinants of capital structure of Chinese-listed companies. Journal of Business Research, 57, 2004.

[2] Vinasithamby, S, Determinants of capital structure – a study of listed banks finance and insurance companies in Colombo stock exchange in sri lanka, international journal of economics, commerce and management, vole 2, issue 10, 2014.

[3] HAMID. A et al, The co-determinants of capital structure and stock returns: evidence from the Karachi stock exchange, The Lahore journal of economics, Vol 18, N° 1, 2013.

ومعدل الرفع المالي حيث أن المؤسسات الباكستانية الأكثر تحقيقا للأرباح لا تفضل الإعتماد في تمويلها على الديون وهذا راجع إلى كفاية مواردها الخاصة بالشكل الذي يسمح لها بتمويل أصولها.

في حين نجد أن بعض الدراسات توصلت إلى عدم وجود أي علاقة بين الربحية وهيكل رأس المال.

فدراسة (ALLEN.D.E et al, 2013[1]) والتي هدفت للبحث في محددات هيكل رأس المال في البنوك التايلندية خلال الفترة من 1999-2008 ولعل أهم ما ميز هذه الدراسة هو عدم اعتمادها على المتغيرات الداخلية فقط وإنما كذلك اعتمادها كذلك على المتغيرات الخارجية كمعدل النمو، وقد توصلت هذه الدراسة إلى عدم وجود أي علاقة ذات دلالة إحصائية بين الربحية وهيكل رأس المال في البنوك التايلنديـة.

المطلب الثاني: أثر السيولة على هيكل رأس المال.

تعتبر السيولة من المسائل المعقدة التي تواجه المؤسسات بصفة عامة والبنوك بصفة خاصة، فهي تعتبر بمثابة العمود الفقري للأنشطة التي تقوم بها البنوك وذلك لحاجتها الماسة إليها ويعود السبب في ذلك إلى حالة عدم التأكد التي تحيط بتدفقاتها النقدية، أي أن أهمية السيولة تنبع من حاجة البنك إليها وذلك لمواجهة احتياجات عملائه من الأموال، هذا ويواجه العملاء احتياجاتهم من الأموال إما من خلال سحب ودائعهم لدى البنوك أو من خلال الإقتراض منها، حيث أن هذه الإحتياطات مستمرة لذا يجب أن تكون هذه البنوك مستعدة دائما لمواجهة مثل هذه المتطلبات، لأنه لا يمكنها طلب مهلة إضافية من المودع عندما يريد سحب ودائعه، إذ أن ذلك سيؤدي إلى زعزعة الثقة بين الزبون والبنك ولهذا يجب على البنك الاحتفاظ بقدر كافي من السيولة لمواجهة التزاماته.

الفــرع الأول: مفهوم السيولة.

تعبر السيولة عن قدرة المؤسسة أو البنك على مواجهة التزاماته قصيرة الأجل المتوقعة منها وغير المتوقعة[2]، كما عرفها (**Hassen**) على أنها جاهزية الموجودات لتغطية الإلتزامات التي تحصل بشكل يومي[3]، فسيولة أي أصل تعني مدى سهولة تحويله إلى نقد بأقصى سرعة ممكنة وبأقل خسارة[4]، فالسيولة تعتبر مفهوم نسبي يعبر عن العلاقة بين النقدية والموجودات سهلة التحويل إلى نقد بدون التزامات مستحقة مطلوب الوفاء بها.

[1] Alle, D. E, The determinants of capital structure: empirical evidence from Thai banks, information management and business review, Vol 5, N° 8, 2013.

[2] فهد محمد سعد المحجان، تحليل العلاقة بين خصوصية السيولة والربحية والمديونية السابقة وبين المزيج التمويلي في الشركات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الشرق الوسط، الأردن، 2012، ص 21.

[3] كنجو عبود كنجو، إبراهيم وهبي فهد، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 1997، ص 113.

[4] محمد الفاتح محمود بشير المغربي، تمويل ومؤسسات مالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، السودان، 2011، ص 13.

وتعد السيولة النقدية وشبه النقدية وتوفيرها من الأهداف الأساسية للمؤسسات المالية وخاصة البنوك، وذلك لاحتياجها المستمر إلى مستويات محددة من السيولة النقدية لكي تتمكن من الوفاء بالتزاماتها المالية في مواعيد استحقاقها، وتبرز أهمية السيولة في البنوك بشكل كبير خاصة في مجال مواجهة السحوبات المستمرة من الودائع، ولكي تتمكن من إشباع حاجات المجتمع من التسهيلات الائتمانية حيث يمكنها تقديم خدمات مالية ومصرفية ذات نوعية متميزة و بصفة مستمرة.[1]

كذلك يقصد بالسيولة بأنها قدرة البنك على مواجهة التزاماته والتي تتمثل بصفة أساسية في عنصرين هما تلبية طلبات المودعين لسحب ودائعهم وتلبية طلبات الإئتمان، والسيولة التامة تجنب البنك الوقوع في الخسارة التي تحدث نتيجة اضطرار البنك إلى تصفية بعض أصوله غير السائلة، وبذلك يمكن القول بأن السيولة تمثل عنصر الحماية والأمان بالنسبة للبنك[2]، ولذا على البنك الإحتفاظ بجزء من أصوله في شكل سائل إضافة إلى أصول شبه سائلة، أي تلك التي يمكن تحويلها إلى نقد سائل بسرعة وبسهولة وبدون خسائر في قيمتها.[3]

فحاجة البنك للسيولة تتلخص في أمرين هامين، أولهما هو طلبات القروض وثانيهما هو المسحوبات من الودائع، فهما يختلفان باختلاف كل من معدلات الفائدة والفرص الإستثمارية المتاحة وطلبات المستهلكين لأنواع معينة من السلع ومستويات الدخل، فالبنك غير القادر على الإستجابة لمتطلبات العملاء سواء من القروض أو المسحوبات من الودائع قد يجد نفسه في موقع تنافسي ضعيف عندما يقارن مع المؤسسات المالية الأخرى بالإضافة إلى أنه قد يفقد ثقة المودعين.[4]

الفرع الثاني: أهمية وأهداف السيولة.

أولا: أهمية السيولة: تعتبر السيولة ذات أهمية بالغة خاصة في البنوك لاسيما بالمقارنة مع الوحدات غير المالية، وتبرز أهمية السيولة من خلال: [5]

- الظهور في السوق المالي بمظهر الأمين القادر على الوفاء بالتزاماته.

---

[1] بهية مصباح محمود الصباح، العوامل المؤثرة على درجة أمان البنوك التجارية العاملة في فلسطين، مذكرة ماجستير منشورة، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2008، ص 68.

[2] سيرين سميح أبو رحمة، السيولة المصرفية وأثرها في العائد والمخاطرة، مذكرة ماجستير منشورة، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2009، ص ص 16-17.

[3] حكيم براضية، التصكيك ودوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية، مذكـرة مـاجستير منشورة، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2001، ص ص 3-4.

[4] محمد مصطفي السنهورى، إدارة البنوك التجارية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي للنشر، الإسكندرية، مصر، 2013، ص 136.

[5] أحلام بوعبدلي، حمزة عمي سعيد، دعم تسيير مخاطر السيولة المصرفية في ظل إسهامات اتفاقية بازل الثالثة، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، جامعة غرداية، المجلد 07، العدد 02، 2014، ص 103.

- تعزيز ثقة كل من المودعين والمقترضين، والتأكيد على إمكانية الإستجابة لمتطلباتهم كلما ظهرت.
- تجنب البيع الجبري لبعض الأصول وما قد تجلبه من سلبيات.
- تجنب دفع تكلفة أعلى للأموال.
- تجنب اللجوء إلى الإقتراض من البنك المركزي.

ثانيا: أهداف السيولة: تهدف السيولة إلى تحقيق ما يلي: [1]

- تقديم الوضع المالي والنقدي للبنك.
- تقييم نتائج قراءات الإستثمار والتمويل.
- تحديد الإنحرافات بالأداء المتحقق عن المخطط وتشخيص أسبابها.
- التنبؤ باحتمالات الفشل التي تواجه البنوك.
- تعتبر السيولة النقدية مصدر المعلومات الكمية والنوعية لمتخذي القرار.

الفرع الثالث: مكونات السيولة البنكية.

يمكن تصنيف مكونات السيولة حسب سرعة توفيرها إلى عنصرين هما:

أولا: السيولة الحاضرة (الإحتياطات الأولية):

هي عبارة عن نقدية جاهزة تحتفظ بها البنوك وقت الحاجة، وهذه الموجودات لا تحقق عوائد للبنك[2]، وتتألف السيولة الحاضرة في البنك من العناصر التالية: [3]

- النقد بالعملة المحلية والأجنبية في الصندوق.

[1] شيماء يونس كاظم، أثر السيولة النقدية في مستوى أداء المصارف، أطروحة دكتوراه، جامعة سانت كليمنتس، بريطانيا، فرع العراق، 2014، ص 56.

[2] نصر رمضان احلاسة، دور المعلومات المحاسبية والمالية في إدارة مخاطر السيولة، مذكرة ماجستير منشورة، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2013، ص 43.

[3] نظال رؤوف أحمد، دراسة تحليلية لمخاطر السيولة باستخدام كشف التدفق النقدي مع بيان أثره على كفاية رأس المال في القطاع المصرفي، مجلة كلية بغداد للعلوم الإقتصادية الجامعة، جامعة بغداد، العراق، العدد 36، 2013، ص 304.

- الودائع النقدية لدى البنك المركزي.
- الودائع لدى البنوك المحلية وكذلك البنوك الأجنبية.
- الصكوك تحت التحصيل.

ثانيا: السيولة شبه النقدية (الإحتياطات الثانوية).

وهي تشمل الأصول التي يمكن تصنيفها (بيعها أو رهنها) كأذونات الخزينة والكمبيالات المخصومة والأوراق المالية قصيرة الأجل[1]، وتسمى كذلك بالأصول الإستثمارية لخدمة السيولة، كما تجدر الإشارة إلى أنه كلما كانت هذه الإستثمارات حكومية أو مضمونة من طرف الحكومة كلما كانت أسهل في التصرف فيها.[2]

الفرع الرابع: مؤشرات قياس السيولة في البنك:

تستخدم البنوك العديد من المؤشرات لقياس سيولة البنك وهي: [3]

أولا: نسبة الرصيد النقدي: النقد لدى البنك المركزي + النقد في الصندوق + أرصدة سائلة أخرى / الودائع.

تشير هذه النسبة إلى مقدار النقد لدى البنك المركزي وفي الصندوق فضلا عن الأرصدة الأخرى كالعملات الأجنبية والمسكوكات الذهبية الموجودة في البنك على الوفاء بالتزاماته المصرفية إذ تبين النسبة أنه كلما زادت نسبة الرصيد النقدي زادت قدرة البنك على تأدية التزاماته المالية في مواعيدها.

ثانيا: نسبة الإحتياطي القانوني: الرصيد النقدي لدى البنك المركزي / الودائع.

حيث تحتفظ البنوك بنسبة معينة من المبالغ المتوفرة لديها والمتأتية من الودائع المختلفة لدى البنك المركزي على شكل رصيد نقدي دائن، علما أن هذه النسبة عرضة للتغيير تبعا للظروف الإقتصادية للبلد، وأن ارتفاع هذه النسبة يزيد من قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته المالية في أوقات الأزمات.

[1] محمد الجموعي قريشي، أهمية السيولة النقدية وأهمية القطاع المصرفي في الإقتصاد، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، العدد 09، 2011، ص 265.

[2] جلال محرزي، نحو تطوير وعصرنة القطاع المصرفي في الجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 03، 2006، ص 117.

[3] بلال نوري سعيد الكروي، تقييم ربحية المصارف باستخدام مؤشرات السيولة، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، جامعة كربلاء، العراق، العدد 24، 2009، ص ص 7-8.

ثالثا: نسبة السيولة القانونية: نقدية وذهب لدى البنك + الأرصدة لدى البنك المركزي + أوراق تجارية أو أوراق مالية واستثمارات + أذونات الخزينة / إجمالي الودائع بالعملة المحلية في البنك المركزي + المبالغ المقترضة + مستحقات البنوك + صكوك وخطابات وحوالات مستحقة الدفع.

وتمثل هذه النسبة مقياسا لقدرة الإحتياطات الأولية والثانوية على الوفاء بالالتزامات المالية المستحقة على البنك، إذ أنه كلما زادت نسبة السيولة القانونية زادت سيولة البنك.

الفرع الخامس: الدراسات السابقة لأثر السيولة على هيكل رأس المال.

اختلفت الدراسات بخصوص أثر السيولة على هيكل رأس المال فمنها من توصل إلى وجود علاقة عكسية بين السيولة وهيكل رأس المال ومنها من توصل إلى وجود علاقة طردية، فيما توصلت بعض الدراسات الأخرى إلى عدم وجود أي علاقة، والجدول التالي يوضح بعض الدراسات التي تناولت أثر السيولة على هيكل رأس المال في البنوك والمؤسسات.

الجدول رقم (2-2): الدراسات التطبيقية لأثر السيولة على هيكل رأس المال.

الرقم	الباحث	السنة	كيفية قياس المتغير	النتيجة
01	VINASITHAMBY.S	2014	تم الاعتماد على العديد من النسب	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *-
02	MAZIAR.G et al	2016	تم الاعتماد على العديد من النسب	علاقة معنوية إحصائيا
03	NATASA.S, MARTINA.H	2012	تم الاعتماد على العديد من النسب	لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية
04	GHARAIBEH. A. M. O	2015	أصول متداولة على الخصوم المتداولة	علاقة طردية معنوية إحصائيا *+

المصدر: من اعداد الباحث.

فدراسة (VINASITHAMBY.S,2014) والتي أجريت على عينة مكونة من 28 بنك وشركة تأمين مدرجة في بورصة سيري لانكة خلال الفترة 2008-2012 وتوصلت هذه الدراسة في الأخير إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين السيولة وهيكل رأس المال المعبر عنه بثلاث نسب في هذه الدراسة حيث تتمثل النسبة الأولى في الديون طويلة الأجل على إجمالي الأصول والتي تم التوصل من خلال هذه النسبة إلى وجود علاقة طردية غير معنوية إحصائيا بمعامل ارتباط 0.0011269 والنسبة الثانية تتمثل في الديون قصيرة الأجل على إجمالي الأصول والتي تم التوصل من خلالها إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا عند درجة

معنوية 01% وبمعامل ارتباط 0.0058559- بينما النسبة الثالثة فهي تعبر عن إجمالي الديون على إجمالي الأصول والتي تم التوصل من خلالها إلى وجود عكسية معنوية إحصائيا عند درجة معنوية 01% وبمعامل ارتباط 0.0050687- ، وعليه تم قبول فرضية وجود أثر عكسي للسيولة على هيكل رأس المال في حدود النسبة المتعلقة بالديون قصيرة الأجل على إجمالي الأصول وإجمالي الديون على إجمالي الأصول.

أما دراسة (MAZIAR.G et al,2016[1]) فقد حاولت البحث في أثر السيولة على هيكل رأس المال وذلك بالإعتماد على عينة مكونة من 300 مؤسسة مدرجة في بورصة ماليزيا خلال الفترة 2005-2013 حيث تم اعتماد طريقة السلاسل الزمنية المقطعية، كما تم التعبير عن هيكل رأس المال بنسبتين هما الديون على هيكل الملكية والديون على إجمالي الأصول واللذان يمثلان هيكل التمويل، وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن كل النسب المستخدمة للتعبير عن السيولة لها تأثير معنوي إحصائيا على هيكل رأس المال.

أما دراسة (NATASA. S, MARTINA. H. 2012[2]) فقد هدفت للبحث في أثر السيولة على هيكل رأس المال في المؤسسات الكرواتية وذلك بالإعتماد على عينة مكونة من 1058 مؤسسة وبالاعتماد على معامل الإرتباط Pearson لدراسة العلاقة الارتباطية بين السيولة وهيكل رأس المال، ولم تتوصل هذه الدراسة إلى وجود أي علاقة ذات دلالة إحصائية.

أما دراسة (GHARAIBEH. A. M. O, 2015[3]) فقد حاولت البحث في محددات هيكل رأس المال في المؤسسات الكويتية بالإعتماد على التقارير المالية الصادرة عن 49 مؤسسة تنشط في القطاع الصناعي والخدمي والمدرجة في بورصة الكويت وقد استخدمت هذه الدراسة بيانات السلاسل الزمنية المقطعية خلال الفترة 2009-2013 وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة طردية معنوية إحصائيا بين السيولة والرفع المالي، وقد اعتبر الباحثان أن السيولة من المحددات الأساسية للرفع المالي في المؤسسات عينة الدراسة.

المطلب الثالث: أثر المخاطر على هيكل رأس المال.

إن التطورات المتسارعة على صعيد تحرير الخدمات المالية وكذلك التطورات الحاصلة في مجال التكنولوجيا تجعل نشاطات البنك أكثر تنوعا وتعقيدا، وهذا ما يعرضها لكم هائل من المخاطر تميزها عن غيرها من القطاعات الإقتصادية وتؤثر على أنشطتها المختلفة من اقتراض واستثمار وغيرها، وتؤثر كذلك على أصولها

[1] MAZIAR. G, NAZRUL. H. A, The impact of liquidity on the capital structure: evidence from Malaysia, International journal of economics and finance, Vol 8, N° 10, 2016.
[2] NATASA. S, MARTINA. H, The impact of liquidity on capital structure: a case study of Croatian firms, Business systems research, Vol 3, N° 1, 2012.
[3] GHARAIBEH. A. M. O, The determinants of capital structure: empirical evidence from Kuwait, European journal of business, economics and accountancy, Vol 3, N° 6, 2015.

وبالتالي على سلامة أموال المودعين، لذا أصبح من الضروري على إدارة البنك مراقبة مستوى المخاطر التي تحيط بالعمل المصرفي ووضع الإجراءات الرقابية اللازمة للحد من الآثار السلبية لهذه المخاطر وإدارتها بشكل سليم.

الفرع الأول: ماهية المخاطر البنكية.

قبل التطرق إلى مفهوم المخاطر البنكية لابد من التعريف بالمخاطر أولا، حيث لا يكاد مفهوم المخاطر يحتاج إلى تعريف لأنه مفهوم واضح يستخدم حتى في المحادثات اليومية[1]، والمقصود به احتمال التعرض لخسائر غير متوقعة وغير مخطط لها أو تذبذب العائد المتوقع على استثمار معين.[2]

أي هي احتمال الإنحراف عن الطريق الذي يوصل إلى نتيجة متوقعة أو مأمونة.[3]

ويمكن إعطاء تعريف للمخاطر البنكية على أنها احتمال تعرض البنك لخسائر غير متوقعة،[4] أو هي حالة عدم التأكد في استرجاع رؤوس الأموال المقرضة أو تحصيل أرباح مستقبلية متوقعة.[5]

والمخاطر البنكية ترجع إلى مصدرين أساسيين هما: [6]

أولا: المخاطر النظامية: ويطلق عليها تسمية المخاطر العامة وهي تعني تعرض البنوك إلى نوع من المخاطر بسبب مجموعة متغيرات هامة أدت إلى زيادة المخاطر التي تتعرض لها البنوك بشكل عام بحيث لا يمكن تجنبها لأنها متأتية من عوامل يصعب التحكم فيها أو التنبؤ باحتمالات حصولها.

ثانيا: المخاطر غير النظامية: وهي مخاطر خاصة لارتباطها بالمخاطر الداخلية للبنك، ويمكن تجنب هذا النوع من المخاطر بالتنويع في المحفظة الإستثمارية للبنك.

---

[1] عبد الناصر براني أبو شهد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 25.

[2] بن علي بلعزوز وآخرون، إدارة المخاطر، المشتقات المالية، الهندسة المالية، الطبعة الأولى، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 30.

[3] بن علي بلعزوز، استراتيجية إدارة المخاطر في المعاملات المالية، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 07، 2010، ص 331.

[4] إيهاب ديب مصطفى رضوان، أثر التدقيق الداخلي على إدارة المخاطر في ضوء معايير التدقيق الدولية، مذكرة ماجستير منشورة، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2012، ص 31.

[5] مفتاح صالح، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، ملتقى دولي حول الأزمة المالية والإقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 20-21 أكتوبر، 2009، ص 01.

[6] خضراوي نعيمة، إدارة المخاطر البنكية دراسة مقارنة بين البنوك التقليدية والإسلامية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2009، ص 04.

الفـرع الثاني: إدارة المخاطر.

ترتكز الصناعة البنكية في مضمونها على فن إدارة المخاطر، وبدون المخاطر تقل الأرباح أو تنعدم، فكلما قبل البنك تعرضه لقدر أكبر من المخاطر نجح في تحقيق جانب أكبر من الأرباح، ومن هنا تبرز ضرورة إكتشاف البنكيين لمخاطر عملهم ليس لتجنبها بل للعمل على احتوائها بذكاء لتعظيم العائد على الإستثمارات.[1]

فإدارة المخاطر هي عبارة عن إجراء منتظم للتخطيط من أجل تحديد وتحليل ومتابعة المخاطر المتعلقة بأي مشروع،[2] أو هي عبارة عن الطريق الذي يجب أن تتبعه البنوك للتعامل مع المخاطر البحتة عن طريق توقع الخسائر المحتملة وتصميم وتنفيذ الإجراءات التي من شأنها أن تقلل من إمكانية حدوث الخسائر أو الأثر المالي لها إلى أقصى حد ممكن،[3] كما أنه يجب أن تكون لإدارة المخاطر ميزة منتظمة لدى أي مؤسسة مالية أو بنك بهدف تحقيق قيمة مضافة.[4]

الفرع الثالث: أنواع المخاطر البنكية.

هناك العديد من المخاطر التي تواجه البنوك، والتي تعتبر جزءا من طبيعة عمل البنك، وفيما يلي شرح موجز لأهم تلك المخاطر:

أولا: المخاطر الائتمانية: ينشأ هذا النوع من المخاطر نتيجة احتمال عدم سداد المقترضين إلتزاماتهم المالية المستحقة للبنك، ومن أبرز هذه الإلتزامات القروض والسندات، فقد يكون هناك سداد ولكن ليس بكامل المبلغ أو قد يكون هناك سداد بكامل المبلغ المتفق عليه ولكن ليس بالفترة الزمنية المتفق عليها ولهذا تتعرض البنوك لهذا النوع من المخاطر.[5]

ثانيا: مخاطر السيولة: هي احتمال عدم قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته عند استحقاقها وذلك بسبب عدم القدرة على توفير التمويل اللازم، ولهذا فإن إدارة مخاطر السيولة عملية معقدة إذ أن لدى البنك مصدرين

[1] صلاح حسن، تحليل وإدارة وحوكمة المخاطر المصرفية الإلكترونية، الطبعة الأولى، دار الكتاب الحديث للنشر، القاهرة، 2010، ص 24.

[2] عبدلي لطيفة، دور ومكانة إدارة المخاطر في المؤسسة الإقتصادية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2012، ص 27.

[3] ميدون أحلام، عطوي سميرة، مساهمة النماذج الكمية الداخلية في إدارة مخاطر القروض البنكية، مجلة دراسات اقتصادية، جامعة قسنطينة 02، العدد 02، 2015، ص 34.

[4] عبده أحمد عبده عتش، إطار مقترح لتفعيل دور المراجعة الداخلية في إدارة المخاطر في بيئة الأعمال المصرية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة طنطا، مصر، 2011، ص 34.

[5] أسعد حميد العلي، إدارة المصارف التجارية، مدخل إدارة المخاطر، الطبعة الأولى، الذاكرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص 364.

للسيولة هما الموجودات والمطلوبات، وتنخفض تلك المخاطر في حال كان البنك يمتلك استثمارات قابلة للبيع لمواجهة الطلب على السيولة.[1]

ثالثا: مخاطر أسعار الفائدة: تعرف على أنها المخاطر الناتجة عن تراجع الإيرادات نتيجة لتحركات أسعار الفائدة، وبما أن أسعار الفائدة ليست مستقرة لذلك فإن الإيرادات تكون غير مستقرة هي الأخرى، فالمقترض يتعرض لمخاطر تدني الإيرادات نتيجة تدني أسعار الفائدة والمقترض الذي يدفع فائدة متغيرة يتكبد تكاليف أعلى عندما ترتفع أسعار الفائدة.[2]

رابعا: مخاطر السوق: هي المخاطر الحالية أو المستقبلية التي يمكن أن تؤثر على إيرادات البنك ورأسماله والناتجة عن التقلبات في أسعار الصرف وأسعار الأوراق المالية والسلع، كما يتوجب على البنوك الإحتفاظ برأسمال لمواجهة مخاطر السوق بأنواعها.[3]

خامسا: المخاطر التشغيلية: يقصد بها مخاطر الإخفاق في الأنظمة أو العمليات الداخلية والتي تنجم عن أحداث خارجية، مما يحقق أو يعرض البنك إلى خسائر وهذا يتأتى من ازدياد الخدمات المالية، وكمثال على ذلك خطأ في نظام الحاسوب.[4]

الفرع الرابع: مؤشرات قياس المخاطر البنكية:

هناك العديد من مؤشرات قياس المخاطر والتي نعرض أهمها فيما يلي:

أولا: مؤشرات الإئتمان: ويتم قياسه من خلال النسبة التالية: القروض قصيرة الأجل / إجمالي الموجودات.

وهي تشير إلى قدرة البنك على توظيف أمواله المتاحة في عملية الإقراض قصيرة الأجل بحيث يستطيع استرداد أمواله في فترة قصيرة دون أن يتعرض إلى مخاطر عالية.[5]

---

[1] هبال عادل، إشكالية القروض المصرفية المتعثرة، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2012، ص 35.

[2] طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2008، ص 202.

[3] مصطفى صالح عبد الخالق أبو صلاح، المخاطر التشغيلية حسب متطلبات بازل 02، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة بيرزيت، فلسطين، 2007، ص 14.

[4] محمد ناصر اسماعيل، البطاقة الذكية وأثرها في التقليل من بعض المخاطر المصرفية، مجلة كلية بغداد للعلوم الإقتصادية الجامعة، جامعة بغداد، العدد 37، 2013، ص 86.

[5] علي عبد الله شهين، بهية مصباح صباح، أثر إدارة المخاطر على درجة الأمان في الجهاز المصرفي الفلسطيني، مجلة جامعة الأقصى، فلسطين، المجلد 15، العدد 01، 2011، ص 11.

ثانيا: مخاطر السيولة: ويتم قياسها من خلال قسمة صافي القروض على إجمالي الودائع، وهناك نسب أخرى يتم حساب مخاطر السيولة بها كقسمة الإستثمارات قصيرة الأجل على مجموع الإستثمارات.

ثالثا: المخاطر التشغيلية: هناك عدد من المؤشرات التي يمكن اعتمادها لقياس المخاطر التشغيلية والتي تتمثل في الآتي: المصاريف الشخصية / عدد المستخدمين أو مجموع الموجودات / عدد المستخدمين.[1]

الفرع الخامس: الدراسات السابقة لأثر المخاطر على هيكل رأس المال.

اختلفت الدراسات بخصوص أثر المخاطر على هيكل رأس المال فمنها من توصل إلى وجود علاقة عكسية بين المخاطر وهيكل رأس المال ومنها من توصل إلى عدم وجود أي علاقة، والجدول التالي يوضح بعض الدراسات التي تناولت أثر المخاطر على هيكل رأس المال في البنوك والمؤسسات.

الجدول رقم (2-3): الدراسات التطبيقية لأثر المخاطر على هيكل رأس المال.

الرقم	الباحث	السنة	كيفية قياس المتغير	النتيجـة
01	AREMU.M et al	2013	الأصول الخطرة على إجمالي الأصول	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *-
02	NASCIMENTO .M. J et al	2012	التغير في الأصول الخطرة	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *-
03	DENIS.F et al	2013	التغير في الأصول الخطرة	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *-
04	AL-SHUBIRI.F	2010	التغير في الأصول الخطرة	عدم وجود أي علاقة إحصائية

المصدر: من اعداد الباحث.

فدراسة (AREMU. M et al.2013[2]) والتي حاولت تحليل العوامل المؤثرة على هيكل رأس المال بالإعتماد على عينة مكونة من 60مؤسسة غير مدرجة في البورصة النيجيرية خلال الفترة 2005-2010، حيث توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا عند درجة معنوية 01% وبمعامل ارتباط سالب 0.180464- وقام الباحثون يتفسير هذه النتيجة على أساس أنه كلما توفرت فرص الإستثمار في البنوك كلما ارتفع احتمال خطر الإفلاس، كما تجدر الإشارة إلى أن هذه الدراسة قامت بالربط بين المخاطر

[1] صادق راشد الشمري، استراتيجية إدارة المخاطر المصرفية وأثرها في الأداء المالي للمصارف التجارية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص ص 95-101.

[2] AREMU. M et al, Determinants of capital structure in Nigerian banking sector, International journal of academic research in economics and management sciences, Vol 2, N° 4, 2013.

التي تتعرض لها المؤسسات في مجال أعمالها وبين نظرية الوكالة والديون، في حين لم تقدم هذه الدراسة أي تفسير للعلاقة العكسية بين المخاطر وهيكل رأس المال.

أما دراسة (NASCIMENTO .M. J et al.2012[1]) فقد هدفت إلى البحث في محددات هيكل رأس المال وذلك بالاعتماد على عينة مكونة من مجموعة من البنوك البرازيلية والبنوك الناشطة بأمريكا الجنوبية وتشكلت العينة من 15 بنك برازيلي و 24 بنك من أمريكا الجنوبية بعدد مشاهدات يقدر بـ 156 مشاهدة خلال الفترة 2007-2010 وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين المخاطر وهيكل رأس المال في البنوك، حيث تفيد هذه النتيجة أنه كلما كان هناك تغير في الأصول الخطرة للبنك كلما انخفضت نسبة الديون في هيكل رأس المال وارتفعت حقوق الملكية، كما يمكن القول أنه كلما ارتفعت قيمة الأصول الخطرة في البنك كلما زاد احتمال إفلاس البنك.

أما دراسة (DENIS.F et al.2013[2]) فقد حاولت البحث في محددات هيكل رأس المال في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باستخدام الإستبيان وذلك بجمع البيانات حول 19000 مؤسسة برازيلية خلال 13 سنة، كما تم استخدام كذلك طريقة المربعات الصغرى المعممة، وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين تقلبات الأرباح والرفع المالي، كما اعتبرت هذه الدراسة أنه كلما ارتفعت المخاطر كلما قل احتمال حصول المؤسسة على التمويل الخارجي.

أما دراسة (AL-SHUBIRI.F. 2010[3]) فقد حاولت فحص محددات هيكل رأس المال وذلك بالإعتماد على عينة من المؤسسات الصناعية الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي للفترة 2004-2007 وارتكزت نتائج هذه الدراسة على محددات هيكل رأس المال وأهمية ذلك في القرار المالي الإستراتيجي الذي تتخذه الشركة وتم استخدام اختبار الإنحدار البسيط والمتعدد لتحليل المتغيرات المستقلة، وتوصلت هذه الدراسة إلى عدم وجود أي علاقة ذات دلالة إحصائية بين المخاطر وهيكل رأس المال، وكتوصيات لهذه الدراسة حيث أكدت على ضرورة الإهتمام بالسياسة المالية في المؤسسات وذلك من خلال التأكيد على التسهيلات في ملكية رأس المال خاصة وأنها تؤثر على الإقتراض، بالإضافة إلى العمل على تقليل المخاطر خلال الدورات الاقتصادية.

[1] NASCIMENTO. J. M et al, Capital structure determinant's of Brazilian and north American banks, International journal of business and commerce, Vol 1, N° 5, 2012.
[2] DENIS. F et al, Determinants of the capital structure of small and medium sized Brazilian enterprises, Braz Adm Rev, Vol 10, N° 3, Brazil, 2013.
[3] Al-Shubiri. F, Determinants of capital structure choice: a case study of Jordanian industriel companies, journal of res (humanities), Vol 24, N° 8, 2010.

المبحث الثاني: أثر كل من تركيبة الملكية والحوكمة وسياسة توزيع الأرباح على هيكل رأس المال.

سنحاول من خلال هذا المبحث التطرق إلى تأثير كل من هيكل الملكية و الحوكمة وسياسة توزيع الأرباح على هيكل رأس المال وذلك من خلال عرض بعض المفاهيم الأساسية حول المتغيرات الثلاث، بالإضافة إلى عرض بعض الدراسات السابقة التي قامت بدراسة علاقة كل من هيكل الملكية و الحوكمة وسياسة توزيع الأرباح على هيكل رأس المال، وقد تباينت النتائج المتوصل إليها في هذه الدراسات فمنها من توصل إلى وجود علاقة معنوية إحصائيا (طردية أو عكسية) ومنها من توصل إلى عدم وجود أي علاقة، وعليه سنقوم بعرض هذا المبحث من خلال المطالب التالية:

المطلب الأول: أثر تركيبة الملكية على هيكل رأس المال.

المطلب الثاني: أثر الحوكمة على هيكل رأس المال.

المطلب الثالث: أثر سياسة توزيع الأرباح على هيكل رأس المال.

المطلب الأول: أثر تركيبة الملكية على هيكل رأس المال.

يعتبر قرار التمويل في البنك من القرارات التي وقف عندها الباحثون في مجال الإدارة المالية حيث اتسمت أولى الدراسات التي عالجت الموضوع بنوع من الإختلاف في وجهات النظر، حيث أنه ولغاية الساعة لازال هناك بعض الغموض عن كيفية اختيار البنوك لهيكل رأس مالها والعوامل التي تأخذها بعين لإعتبار للمفاضلة بين المصادر الداخلية والخارجية للتمويل، حيث سنتطرق في هذا المطلب إلى أثر العلاقة المحتملة بين هيكل الملكية كأحد محددات تركيبة رأس المال في البنوك.

الفرع الأول: هيكل الملكية (تركيبة الملكية).

يقصد بهيكل الملكية مقدار أو نسبة حصة الإدارة في الملكية، أو بشكل آخر هل يتولى بعض المساهمين أو جزء منهم مسؤوليات ومهام الإدارة التنفيذية؟ فالموضوع يندرج ضمن مشكلات الوكالة وانفصال الملكية عن الإدارة.

أولا: تشتت الملكية وتركزها.

يشير تشتت الملكية (**disperse**) وتركزها (**concentration**) إلى تنوع الملكية بين مجموعات المستثمرين، فقد تملك مجموعة أو عدة مجموعات جزءا مرتفعا من الملكية مما يجعلها في موقف قوي مقابل الأقلية من حملة الأسهم، وقد يكون تركز الملكية بيد مؤسسة أو مجموعة من المؤسسات أو البنوك أو مستثمر فرد أو عائلة محددة.

وتتسم الإقتصاديات الناشئة مقارنة بالإقتصاديات المتطورة بتركز الملكية خاصة منها الملكية العائلية، ولهذا الأمر أهمية في الإقتصاديات العربية، ففي الإقتصاديات الناشئة يملك بعض حملة الأسهم علاقة قوية بعائلات محددة، ومثل هذا الأمر لا يوجد في الدول المتطورة وهنا يتولى الأكثرية الرقابة والتحكم بالقرارات الأساسية للمؤسسة، مما يؤدي إلى وضع تفسير لمشكل الوكالة من خلال بحث العلاقة بين الأكثرية والأقلية الباقية من حملة الأسهم وهنا يجدر بنا مناقشة الموضوع بشكل أكثر تحديدا في إطار تكاليف الوكالة وعناصر الإشراف على سلوك الإدارة والأفعال التي تقوم بها [1] كمـــا يـــأتي: [2]

أ- تركز الملكية وتكاليف الوكالة.

تقدم بعض فئات المساهمين رقابة فعالة على أداء المديرين في سبيل تخفيض تكاليف الوكالة، ومنها ما يعرف بتركز الملكية، إذ يساهم تركز الملكية في يد عدد قليل من المساهمين إلى وضع إجراءات أكثر صرامة في مراقبة تصرفات الإدارة، فضلا عن الإختيار الأمثل للمديرين ممن يمثلون مصلحة المساهمين، وفضلا عن أهمية تركز الملكية في تخفيض تكاليف الوكالة.

ب-ملكية مجلس الإدارة وتكاليف الوكالة.

إن علاقة الوكالة بين ملاك المؤسسة ومديرها تؤدي حتما إلى زيادة تكاليف الوكالة لأنه وببساطة فإن المديرين قد لا يعملون لصالح الملاك بقدر ما يعملون لصالحهم، هذا السلوك الإنتهازي للمديرين يشمل الإسراف في تخصيص العلاوات لأنفسهم واختيار الفرص الإستثمارية بناء على مصالحهم الذاتية، وغيرها من الأساليب التي من شأنها زيادة ثروة المديرين على حساب الملاك، حيث أنه ومن المؤكد أن مراقبة هذا السلوك من الملاك يحتاج إلى تكاليف من أجل الحفاظ على حالة التوازن بين مصالح المديرين والملاك.

[1] علي يوسف، أثر محددات هيكل ملكية المنشأة في تحفظ التقارير المالية، مجلة جامعة دمشق للعلوم، الإقتصادية والقانونية، جامعة دمشق، سوريا، المجلد 28، العدد الأول، 2012، ص ص 250-252.

[2] علام محمد موسى حمدان وآخرون، هيكل الملكية في الشركات المدرجة في بورصة البحرين ودوره في تخفيض تكاليف الوكالة، مجلة الإقتصاد والأعمال، الجامعة الإسلامية بغزة فلسطين، المجلد 24، العدد 04، 2016، ص ص 84-86.

ت- الملكية المؤسسية وتكاليف الوكالــة.

توفر الملكية من خارج المؤسسة كالملكية المؤسسية وسيلة إضافية لمراقبة تصرفات الإدارة، وقد بينت العديد من الدراسات أن أصوات المستثمرين من المؤسسات غالبا ما تدعم عدم سيطرة فئات محدودة من حملة الأسهم على قرارات المؤسسة ومعارضة أية قرارات قد تبدو في غير صالح حملة الأسهم، كما أن للمستثمرين من المؤسسات حافزا قوي للبحث عن المؤسسات التي تتميز بأنها ذات حوكمة مؤسسية مرتفعة، ولكن يبدو أن هذه العلاقة ما كانت لتتحقق بغير الأسواق المالية المتقدمة ذات البيئات التشريعية التي تحكم العلاقة بين أصحاب المصالح.

ث- الملكية الأجنبية وتكاليف الوكالــة:

يواجه المستثمرون الأجانب العديد من المخاطر وعلى وجه الخصوص عند استثمارهم في الإقتصاديات المتقلبة، وتتضمن هذه المخاطر التقلبات السياسية ونقص المعلومات أو ما يعرف بعدم تماثل المعلومات ونقص التشريعات التي تحمي المستثمرين، وعليه فإن المستثمرين الأجانب لديهم الكثير من القلق بشأن من يدير استثماراتهم، وقد تباينت الآراء حول تأثير الملكية الأجنبية في تكلفة الوكالة، فمن جانب يرى البعض أن وجود المستثمرين الأجانب يشكل ضغطا كبيرا على الإدارة لتعديل سلوكها نحو خدمة مصلحة حملة الأسهم نظرا للقدرة الكبيرة لدى المستثمرين الأجانب على مراقبة تصرفات الإدارة لامتلاكها الخبرة الكافية، ومن جانب آخر يرى البعض أن البعد الجغرافي لهؤلاء المستثمرين ونقص ما لديهم من معلومات قد لا يمكنهم من مراقبة تصرفات الإدارة وبالتالي ارتفاع تكاليف الوكالة.

الفرع الثاني: العلاقة بين هيكل الملكية وتركيبة رأس المال.

قليلة هي الدراسات التي حاولت اختبار تأثير هيكل الملكية على تركيبة رأس المال، وقد أظهرت هذه الدراسات تضاربا واضحا في النتائج حيث يمكن النظر إلى هذه العلاقة من خلال مجموعة من الفرضيات أولها أن التركز في الملكية قد يعمل على تخفيض نزعة المدراء في تحقيق مصالحهم الخاصة على حساب مصلحة المساهمين، وهذا ما يؤدي إلى تخفيض التضارب في المصالح بشكل عام، فإذا عمل كبار المساهمين كمراقبين على أداء المدراء فمن المتوقع أن لا تستطيع الإدارة تعديل نسبة المديونية بما يحقق مصالحها الخاصة كما لو لم يكن هناك مراقبة، وثانيا أنه وبسبب رغبة المدراء بالإحتفاظ بوظائفهم فإن من مصلحتهم أن تستمر المؤسسة، وهذا يعني أنهم عادة ما يرغبون بنسبة مديونية منخفضة في تركيبة رأس المال وذلك للتقليل من مخاطر الإفلاس، وثالثا فإن نسبة المديونية ينظر إليها من قبل المساهمين على أنها عامل ضغط وعامل سيطرة على إدارة المؤسسة أو البنك، كما أن زيادة نسبة المديونية يعمل على التقارب بين مصالح الإدارة الشخصية ومصالح المساهمين، هذا ما يؤدي إلى تخفيض تكاليف الوكالة، ورابعا أن نسبة ملكية الإدارة قد يكون لها تأثير عكسي على حجم تكاليف الوكالة ويعتمد ذلك على مدى الرقابة الخارجية على الإدارة.

إن الفصل بين الإدارة والملكية ينشأ عنه في الكثير من الأحيان اختلاف في المصالح يؤدي بدوره إلى أن يسعى كل طرف من الأطراف لتحقيق مصلحته الخاصة من دون إعطاء الكثير من الإهتمام لمصلحة الآخر، فمن المعروف نظريا أن الإدارة يجب أن تعمل لمصلحة المساهمين إلا أنه في كثير من الأحيان فإن المدراء يقومون باتخاذ بعض القرارات لخدمة مصالحهم الشخصية وكرد فعل من المساهمين على هذه الحقيقة نراهم يسعون إلى التخفيف من قدرات المدراء على خدمة أهدافهم الشخصية، وأحد أهم الأسباب انتشارا للتخفيف ما يعرف بتكاليف الوكالة أي زيادة نسبة المديونية في تركيبة رأس المال بهدف زيادة الضغط على المدراء نتيجة لزيادة احتمالية تعرض المؤسسة لمخاطر الإفلاس في حال عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، هذا من جهة، ومن جهة أخرى وضع بعض القيود على قراراتهم بحيث يتم إضافة طرف خارجي آخر مهتم بالرقابة على أداء الإدارة متمثلا بالجهة المقرضة.[1]

الفرع الثالث: الدراسات السابقة لأثر تركيبة الملكية على هيكل رأس المال.

قليلة هي الدراسات التي حاولت تسليط الضوء على العلاقة المحتملة بين تركيبة الملكية وهيكل رأس المال وخاصة في الدول النامية، والجدول التالي يوضح بعض الدراسات التي تناولت أثر تركيبة الملكية على هيكل رأس المال في البنوك والمؤسسات.

الجدول رقم (2-4): الدراسات التطبيقية لأثر تركيبة الملكية على هيكل رأس المال.

الرقم	الباحث	السنة	كيفية قياس المتغير	النتيجة
01	قيس أديب الكيلاني	2010	*نسبة كبار المساهمين *نسبة ملكية أعضاء مجلس الإدارة	عدم وجود أي علاقة معنوية إحصائيا
02	HANITA KADIR.SH et al	2016	* تركز الملكية (نسبة ملكية أكبر05 مساهمين) *تشتت الملكية (اللوغاريتم الطبيعي لعدد المساهمين)	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *- علاقة طردية غير معنوية إحصائيا *+

المصدر: من اعداد الباحث.

[1] قيس أديب الكيلاني، العلاقة بين تركيبة الملكية وتركيبة رأس المال في الشركات الصناعية الأردنية، مجلة تنمية الرافدين، جامعة الموصل، العراق، المجلد 32، العدد 100، 2010، ص ص 180-181.

فدراسة (قيس أديب الكيلاني[1]) والتي هدفت إلى البحث في العلاقة بين تركيبة الملكية وتركيبة رأس المال في الشركات الصناعية الأردنية وذلك باستخدام منشورات هيئة الأوراق المالية الأردنية لعينة مكونة من 10 شركات صناعية مدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة 2004-2008، وقد توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من الإستنتاجات والتي من بينها أن الشركات الأردنية تميل إلى استخدام أموال الملكية في تمويل أنشطتها وفي النهاية خلصت الدراسة إلى عدم وجود أدلة ذات دلالة إحصائية للعلاقة بين تركيبة الملكية وهيكل رأس المال.

أما دراسة (HANITA. K. SH et al. 2016[2]) فقد حاولت البحث في علاقة كل من هيكل الملكية، خصائص المؤسسة وهيكل رأس المال في المؤسسات الماليزية المدرجة في البورصة وذلك باستخدام نماذج بنال بالاعتماد على عينة مكونة من 38 مؤسسة خلال الفترة 2008-2012، وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين تركز الملكية وهيكل رأس المال حيث أوضحت هذه النتيجة أن نسبة استخدام الديون في المؤسسات ذات التركز في الملكية يختلف عنه في باقي المؤسسات، إذ لا تفضل هذه الأخيرة استخدام الديون وذلك بهدف تخفيض التكاليف المالية (الفوائد والعمولات) أما بخصوص أثر تشتت الملكية على هيكل رأس المال فقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة طردية غير معنوية إحصائيا ولم تقدم الدراسة أي تفسير لهذه النتيجة.

المطلب الثاني: أثر الحوكمة على هيكل رأس المال.

يعبر مصطلح الحوكمة على جملة العلاقات التي تربط إدارة البنك ومجلس إدارته والمساهمين بالإضافة إلى التعارض بينهم، كل هذه العلاقات من شأنها التأثير على البنك فيما يخص تشكيله لهيكل رأس ماله، وهذا ما سنتطرق إليه في هذا المطلب.

[1] قيس أديب الكيلاني، مرجع سبق ذكره.

[2] HANITA. K. SH et al, The relationship between ownership structure, Firm specific characteristics and capital structure: Evidence from Malaysian Middle-capital public listed firms, International Journal of economics and financial issue, Vol 6, 2016.

الفرع الأول: مفاهيم عامة حول الحوكمة في البنوك.

أولا: مفهوم حوكمة المؤسسات.

على المستوى العالمي لا يوجد تعريف موحد متفق عليه بين كافة الإقتصاديين والقانونيين والمحللين والأكاديميين لمفهوم حوكمة المؤسسات، ويرجع ذلك إلى تداخله في العديد من الأمور التنظيمية والإقتصادية والمالية والاجتماعية للمؤسسات،[1] حيث تعتبر حوكمة المؤسسات من أهم أشمل المصطلحات التي أخذت تنتشر على المستوى العالمي،[2] ويعود السبب في ذلك إلى تناغم هذا المصطلح مع لفضي العولمة (**globalization**) والخوصصة (**prisatization**) اللذين دار حولهما جدل كبير في بداية ظهورهما.[3]

وهو ترجمة للمصطلح الأمريكي (**Corporate gouvernance**) الذي توصل إليه مجمع اللغة العربية بعد عدة محاولات لتعريب الكلمة.[4]

وقد عرفت منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية حوكمة المؤسسات على أنها مجموعة من العلاقات بين إدارة المؤسسة ومجلس إدارتها وحملة الأسهم بها ومجموع أصحاب المصالح الأخرى، وجاء في تقرير كادبوري لسنة 1992 أن حوكمة المؤسسات هي نظام يتم من خلاله إدارة المؤسسات وضبطها.[5]

ومن هنا يمكننا تعريفها على أنها مجموعة من القوانين والقواعد والمعايير التي تحدد العلاقة بين إدارة المؤسسة من ناحية وحملة الأسهم وأصحاب المصالح من ناحية أخرى.[6]

ثانيا: أهمية وأهداف حوكمة المؤسسات.

أ-أهمية حوكمة المؤسسات: تنبع أهمية حوكمة المؤسسات من خلال تحقيقها لمجموعة من الفوائد للمؤسسة والمستثمر والدولة والاقتصاد بشكل عام، حيث بها يتم محاربة الفساد وسوء الإدارة مما يؤدي إلى إصلاح

[1] عبد الله جوهر، الإدارة في الشركات والمؤسسات، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2014، ص 205.

[2] مناور حداد، دور حوكمة الشركات في التنمية الإقتصادية، المؤتمر العلمي الأول حول حوكمة الشركات ودورها في الإصلاح الإقتصادي، جامعة دمشق، سوريا، 15،16 تشرين الأول، 2008، ص 04.

[3] علاء فرحان طالب، إيمان شيحان المشهداني، الحوكمة المؤسسية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2011، ص ص 23-24.

[4] بريش عبد القادر، البعد السلوكي والأخلاقي لحوكمة الشركات ودوره في التقليل من آثار الأزمة المالية العالمية، ملتقى دولي حول الأزمة المالية والإقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، أيام 20-21 أكتوبر 2009، ص 02.

[5] سعيد بوهراوة، حليمة بوكروشة، حوكمة المؤسسات المالية الإسلامية، المجلة الجزائرية للتنمية الإقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 02، 2015، ص 106.

[6] محمد مصطفى سليمان، حوكمة الشركات، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، مصر، 2008، ص 15.

المؤسسات وتخفيض تكلفة رأس المال وجذب الإستثمارات وضمان تحقيق عائد للمستثمرين، [1] وتظهر أهمية الحوكمة فيما يلي: [2]

- محاربة الفساد الداخلي في المؤسسات وعدم السماح بعودته.
- تحقيق النزاهة والحيادية بدءا من مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين حتى أدنى العاملين.
- محاربة الإنحرافات وعدم السماح باستمرارها.
- استخدام النظم الرقابية لتفادي الوقوع في الأخطاء.
- زيادة قدرة المؤسسات الوطنية على المنافسة العالمية وفتح أسواق جديدة لها.

ب–أهداف حوكمة المؤسسات: تجدر الإشارة إلى أن الممارسة السليمة لحوكمة المؤسسات تساعدها على زيادة قدرتها التنافسية وإيجاد الإحتياطات اللازمة لمواجهة سوء الإدارة ودعم استقرار أسواق المال وذلك من خلال: [3]

- رفع مستويات الأداء كالربحية والقيمة السوقية وتقليل المخاطر.
- تخفيض تكلفة رأس المال للمؤسسة وضمان استمراريتها في أداء أعمالها.
- ضمان التعامل بطريقة عادلة بالنسبة للمساهمين والعاملين والدائنين والأطراف الأخرى.
- تحقيق المسؤولية الاجتماعية للمؤسسة عن طريق سياسات وإجراءات مناسبة لنشاطات المؤسسات.

ثالثا: حوكمـــــة البنـــوك.

أ– تعريف حوكمة البنوك: لا يخرج مفهوم حوكمة البنوك في معناه العام عن مفهوم حوكمة المؤسسات حيث يذهب بعضهم إلى اعتماد تسمية حوكمة المؤسسات للمنظمات المصرفية و حوكمة الشركات في القطاع

[1] رامي حسن الغزالي، دور تطبيق قواعد حوكمة الشركات في منع حدوث التعثر المالي في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، مذكرة ماجستير منشورة، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2015، ص ص 38-39.

[2] خليل أبو سليم، قياس أثر الالتزام بتطبيق حوكمة الشركات على جذب الإستثمارات الأجنبية، مجلة جامعة جازان، فرع العلوم الإنسانية، جامعة جازان، المملكة العربية السعودية، المجلد 03، العدد 01، 2014، ص 169.

[3] عدنان عبد المجيد عبد الرحمان قباجة، أثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، الأردن، 2008، ص 39.

المصرفي، [1] وتعني الطريقة التي تدار بها شؤون البنك من خلال الدور المنوط به كل من مجلس الإدارة والإدارة العليا بما يؤثر على تحديد أهداف البنك ومراعات حقوق المستفيدين وحماية حقوق المودعين، [2] فضلا عن الأساليب السليمة التي يستند إليها مجلس الإدارة في تسيير جميع العمليات المطبقة من طرف البنك، وتقوم الحوكمة بتعيين دور البنك ومسؤوليته وسلطته و حقوقه، [3] وبزدياد التعقيد في نشاط الجهاز المصرفي أصبحت عملية مراقبة إدارة المخاطر من قبل السلطة الرقابية غير كافية لذا أصبحت سلامة الجهاز المصرفي تتطلب المشاركة المباشرة للمساهمين ومن يمثلونهم في مجلس إدارة البنك.

ويعرف بنك التسويات الدولية التي تعمل تحت سلطته لجنة بازل للرقابة المصرفية الحوكمة في البنوك بأنها الأساليب التي تدار بها البنوك من خلال مجلس الإدارة والإدارة العليا والتي تحدد كيفية وضع أهداف البنك والتشغيل وحماية مصالح حملة الأسهم وأصحاب المصالح مع الالتزام بالعمل وفق القوانين والنظم السائدة بما يحقق مصالح المودعين.[4]

وتعني حوكمة البنوك أيضا مجموعة القواعد واللوائح القانونية والمحاسبية والمالية والإقتصادية التي توجه وتحكم الإدارة في أداء أعمالها والوفاء بمسؤولياتها ليس فقط أمام المساهمين الذين هم جزء أساسي من منظومة حوكمة البنوك ولكن أيضا أمام المودعين الذين هم الدائنون الرئيسيون للبنوك ومن ثم أصحاب المصالح والمجتمع في المنطقة التي يعمل بها البنك.[5]

ب–أهمية الحوكمـــة في البنوك.

تظهر أهمية حوكمة البنوك من خلال النقاط التالية: [6]

- تعتبر الحوكمة نظام يتم بموجبه توجيه ورقابة العمليات التشغيلية للبنوك.

---

[1] حاكم محسن الربيعي، حمد عبد الحسين راضي، حوكمة البنوك وأثرها في الأداء والمخاطرة، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص 29.

[2] صلاح حسن، البنوك والمصارف ومنظمات الأعمال، دار الكتاب الحديث للنشر، القاهرة، مصر، 2011، ص 179.

[3] Toufik bedj bedj, the role of the corporate governance in enhnancing the efficiency of Islamic banks and accelerate their development, journal of islam law and judiciary, volume 1, ISSUE 2, 2015, p 101.

[4] حبار عبد الرزاق، الالتزام بمتطلبات لجنة بازل كمدخل لإرساء الحوكمة في القطاع المصرفي العربي، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، العدد 07، بدون سنة نشر، ص 80.

[5] سدرة أنيسة، حوكمة البنوك الجزائرية في ظل التطورات المالية العالمية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2012، ص ص 91-92.

[6] شريقي عمر، دور وأهمية الحوكمة في استقرار النظام المصرفي، ملتقى دولي حول الأزمة المالية والإقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، أيام 20-21 أكتوبر 2009، ص 6.

- تمثل الحوكمة السليمة عنصرا رئيسيا في تحسين الكفاءة الإقتصادية في البنوك.
- تحقيق الشفافية والعدالة ومنح حق مساءلة الإدارة.
- حماية حقوق المساهمين وكذلك أموال المودعين.
- العمل على ضمان مراجعة الأداء المالي للبنك.

جـ–العوامل اللازم توفرها لممارسة الحوكمة الجيدة في البنوك: [1]

- إصدار البنك المركزي لقواعد رقابية خاصة بالحوكمة المؤسسية تكون مقبولة ومعترف بها من جميع الأطراف ذات العلاقة.
- يجب أن تتوفر لدى مجالس إدارة البنوك القناعة الكافية بأهمية هذه القواعد والضوابط فيما يساعد على تنفيذها.
- توفير استراتيجية واضحة يمكن على أساسها قياس مدى نجاح البنك ومدى مساهمة الإدارة والأفراد في هذا النجاح.
- التأكد من كفاءة أعضاء مجلس الإدارة وتنوع خبراتهم وإدراكهم الكامل لمفهوم الحوكمة المؤسسية وضرورة توفر مستويات ملائمة من المراجعة والفحص داخل كل بنك.
- ضرورة توفر الشفافية والإدارة والإفصاح في أعمال وأنشطة البنك كافة.

ومما سبق تتضح لنا أهمية توفر عوامل ضمان سلامة المؤسسة في ممارساتها وتطبيقها لأدوات وآليات الحوكمة من خلال إيجاد قواعد رقابية توفر الإستراتيجيات والسياسات، وأهمية تمتع أعضاء مجلس إدارة البنك بالكفاءة والخبرة والإدراك الكامل لمفهوم الحوكمة وتقديم الدعم اللازم لإنجاح وتعزيز معايير الحوكمة في البنوك.

الفرع الثاني: الدراسات السابقة لأثر الحوكمة على هيكل رأس المال.

اختلفت الدراسات بخصوص أثر الحوكمة على هيكل رأس المال فمنها من توصل إلى وجود علاقة عكسية بين الحوكمة وهيكل رأس المال ومنها من توصل إلى وجود علاقة طردية، والجدول التالي يوضح بعض الدراسات التي تناولت أثر الحوكمة على هيكل رأس المال في البنوك والمؤسسات.

[1] رنا مصطفى دياب، واقع تطبيق معايير الحوكمة المؤسسية في المصارف الإسلامية الفلسطينية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الأقصى، فلسطين، 2014، ص ص 30-31.

الجدول رقم (2-05): الدراسات التطبيقية لأثر الحوكمة على هيكل رأس المال.

الرقم	الباحث	السنة	كيفية قياس المتغير	النتيجـة
01	محمود فاروق عباس دعبيس	2015	-هيكل الملكية: *درجة تركز الملكية. *نسبة ملكية الإدارة. *نسبة الملكية الحكومية. *نسبة الملكية المؤسسية. - مجلس الإدارة: *حجم مجلس الإدارة *تشكيلة مجلس الإدارة*الازدواجية بين رئيس المجلس والعضو المنتدب.	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *- علاقة طردية معنوية إحصائيا *+
02	SAFDAR. A. B, ARSHAD. H,	2009	*حجم مجلس الإدارة (اللوغاريتم الطبيعي لحجم مجلس الادارة). *تواجد المدراء الغير التنفيذيين (المدراء غير التنفيذيين على عدد المدراء).	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *- علاقة عكسية غير معنوية إحصائيا -
03	KAJANANTHAN.R	2012	* لجان مجلس الإدارة *حجم مجلس الادارة *عدد اجتماعات مجلس الإدارة *تشكيلة مجلس الادارة	علاقة معنوية إحصائيا * علاقة طردية غير معنوية إحصائيا *+ علاقة طردية معنوية إحصائيا *+

المصدر: من إعداد الباحث.

فدراسة (محمود فاروق عباس دعبيس 2015[1]) والتي هدفت إلى التعرف على تأثير الحوكمة على هيكل رأس المال في المؤسسات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية وذلك من خلال دراسة تأثير مجموعة من المتغيرات المتعلقة بكل من هيكل الملكية ومجلس الإدارة على نسب الإقتراض المختلفة، وقد تشكلت العينة من 106 مؤسسة غير مالية كما قام الباحث بصياغة ثلاثة نماذج إحصائية النموذج الأول قام فيه باختبار أثر كل من هيكل الملكية وحجم مجلس الإدارة على نسبة الإقتراض الإجمالي ومن ثم على نسبة الإقتراض قصير الأجل وبعدها نسبة الإقتراض طويل الأجل وقد توصل إلى النتائج التالية:

1- نسبة الإقتراض الإجمالي: فقد توصل الباحث إلى وجود علاقة طردية معنوية إحصائيا بين هيكل الملكية ونسبة الاقتراض الإجمالي في حين هناك علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين حجم مجلس الإدارة ونسبة الإقتراض الإجمالي.

[1] محمود فاروق عباس دعبيس، تأثير حوكمة الشركات على الهيكل المالي للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الإسكندرية، مصر، 2015.

2- نسبة الإقتراض قصير الأجل: فقد توصل الباحث إلى وجود علاقة طردية معنوية إحصائيا بين هيكل الملكية ونسبة الاقتراض قصير الأجل في حين هناك علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين حجم مجلس الإدارة ونسبة الإقتراض قصير الجل.

3- نسبة الإقتراض طويل الأجل: فقد توصل الباحث إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين هيكل الملكية ونسبة الإقتراض طويل الأجل.

وفي الأخير قامت هذه الدراسة بربط النتائج المتوصل إليها مع الدراسات السابقة.

أما دراسة (SAFDAR. A. B, ARSHAD. H, 2009[1]) فقد هدفت إلى توضيح العلاقة بين حوكمة الشركات وهيكل رأس المال في المؤسسات المدرجة في أسواق الأسهم الناشئة بباكستان واعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 58 مؤسسة غير مالية من بورصة كراتشي خلال الفترة 2002-2005، وقد استخدم في هذه الدراسة متغير تحليل الإنحدار في إطار نموذج الأثر الثابت، وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين حجم مجلس الإدارة وهيكل رأس المال معبر عنه بإجمالي الديون على حقوق الملكية، وهذه النتيجة تبين حجم التأثير الذي يفرضه أعضاء مجلس الإدارة على المسيرين مما يؤدي إلى عدم اعتمادها على الديون كمصدر تمويلي الأمر الذي قد ينعكس سلبا على أداء المؤسسات ومفاد هذه النتيجة أن المؤسسات كبيرة الحجم لديها عدد كبير من أعضاء مجلس الإدارة بالإضافة إلى امتلاكها لحجم كبير من الأصول كذلك الشيء الذي يدفع بها إلى الإعتماد في تمويلها بصورة كبيرة على حقوق الملكية في حين توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية غير معنوية إحصائيا بين تواجد المدراء غير التنفيذيين وهيكل رأس المال ولم تقدم أي تفسير لهذه النتيجة.

أما دراسة (Kajananthan.R 2012[2]) فقد هدفت إلى التحقق مما إذا كانت هناك علاقة بين بعض محددات حوكمة الشركات وهيكل رأس المال في المؤسسات الصناعية المدرجة في بورصة كولومبو وذلك بالاعتماد على عينة مكونة من 28 مؤسسة خلال الفترة 2009-2011، وقد تم اختبار متغيرات الدراسة عن طريق تحليل الانحدار المتعدد، وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين حجم مجلس الإدارة، تشكيلة مجلس الإدارة وعدد اجتماعات مجلس الإدارة وهيكل رأس المال حيث أنه كلما كبر حجم مجلس الإدارة وكثرة الاجتماعات التي يعقدها كلما سمح ذلك بانفتاح المؤسسة وتنوع مصادر تمويلها الخارجية بما يحقق لها التطور والاستغلال الأمثل لكافة الفرص الاستثمارية.

[1] SAFDAR. A. B, ARSHAD. H, Impact of ownership structure and corporate governance on capital structure of Pakistani listed companies, International journal of business management, Vol 4, N° 2, 2009.
[2] KAJANANTHAN. R, Effect of corporate governance on capital structure: case of the Srilankan listed manufacturing companies, Journal of arts science commerce, Vol 3, N° 4, 2012.

المطلب الثالث: أثر سياسة توزيع الأرباح على هيكل رأس المال.

إن تحقيق البنوك للأرباح يمر عبر توظيفها لأموالها في مختلف المجالات سواء باستغلال الفرص الإستثمارية المتاحة أمام البنك أو منح قروض وتلقي مقابل ذلك لأسعار فائدة أو تقديم مختلف الخدمات المصرفية، هذه الأرباح التي يتم تحقيقها من طرف البنوك إما يتم توزيعها على المساهمين أو احتجازها أو احتجاز جزء وتوزيع الباقي، وهذا ما يعرف بسياسة توزيع الأرباح والتي من شأنها أن تؤثر في قرار البنك حول تشكيله لهيكل رأس ماله وهذا ما سنتطرق إليه في هذا المطلب.

الفـرع الأول: ماهية سياسة توزيع الأرباح.

تعتبر سياسة توزيع الأرباح من أهم السياسات الإدارية في المؤسسات بصفة عامة والبنوك بصفة خاصة وذلك نظرا لعلاقتها المباشرة بالمساهمين وانعكاساتها على سعر السهم في السوق،[1] وهي تعبير عن قرار البنك بشأن المفاضلة بين توزيع الأرباح على المساهمين وبين احتجاز تلك الأرباح لإعادة استثمارها لتشكل بذلك أحد المصادر التمويلية الهامة التي تعرف بالتمويل الذاتي،[2] فالأرباح الموزعة تعتبر بمثابة المكافأة والتعويض المادي للمساهمين نظير قيامهم بالإستثمار في أسهم البنك وتحملهم للمخاطر.[3]

أولا: مفهوم الأرباح ومصادرها في البنوك.

يمكن تعريف الربح في البنك على أنه قدرة البنك على تحقيق الزيادة في قيمة الأصول المستثمرة، أو هو الزيادة النقدية التي يحققها المساهمون باعتبارها تمثل الفرق بين النقد المدفوع على شراء عناصر الإستثمار المتمثلة في الفوائد المدفوعة على الودائع وبين النقد المقبوض على بيع عناصر الإستثمار وهو القروض والتسهيلات الإئتمانية المتمثلة في الفوائد المقبوضة.[4]

أما بالنسبة لمصادر هذه الأرباح فهي متأتية من عمليتي التوظيف والإستثمار والتي نعبر عنها بمجموع الفرص الإستثمارية التي تتعامل فيها البنوك والتي تتنوع ما بين منح القروض المختلفة والإستثمار في الأوراق

[1] إسلام فيصل أحمد، أثر الهيكل التمويلي على ربحية شركات المساهمة العامة الأردنية وعلى سياستها في توزيعات الأرباح، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الشرق الوسط، الأردن، 2011، ص 17.

[2] بريش عبد القادر، بدروني عيسى، محددات سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الخاصة الجزائرية، مرجع سبق ذكره، ص 13.

[3] زين الدين شروقي، محددات سياسة توزيع الأرباح في البنوك التجارية، أطروحة دكتوراه، جامعة يحي فارس، المدية، 2017، ص 03.

[4] باسل جبر حسن ابو زعيتر، مرجع سبق ذكره، ص 73.

المالية و التي تعتبر بمثابة الوظيفة الثانية للبنك بعد تلقي الودائع بغية تحقيق الأهداف الخاصة للبنك من بقاء ونمو وزيادة في ثروة المالكين.[1]

وتقوم البنوك بتوظيف واستثمار أموالها فيما يلي:

أ–منح القروض: عادة ما يوظف البنك جزءا كبيرا من موارده في الإقراض بمعدل فائدة محدد مسبقا، وذلك بعد الحصول على الضمانات الكافية التي يلجأ إليها في حالة عدم قيام الزبون بتسديد أصل القرض وفوائده في تاريخ الإستحقاق، ويعد الإقراض من أهم سبل البنك في الحصول على الإيرادات نظرا لكبر حجم الأموال الموظفة في هذا المجال وإلى الفرق الواضح بين سعر الفائدة التي يدفعها البنك لزبائنه عن ودائعهم وبين سعر الفائدة التي يحصل عليها البنك من زبائنه المقترضين.[2]

ب–محفظة الأوراق المالية: تتكون محفظة الأوراق المالية لدى البنوك مما يلي: [3]

- أصول مالية مملوكة لغرض التعامل.
- أصول مالية جاهزة للبيع.
- أصول مالية مملوكة حتى الإستحقاق.
- المساهمات في الفروع والمؤسسات المشتركة أو الكيانات المشاركة.

وتحقق البنوك أرباح أخرى جراء تقديمها لمختلف الخدمات المصرفية والتي يمكن ذكرها على النحو الآتي:

أ–خدمات استشارية للمتعاملين: أصبحت معظم البنوك تشترك في إعداد الدراسات المالية المطلوبة للمتعاملين معها لدى إنشائهم للمشاريع، وبذلك فإنه يتم على ضوء هذه الدراسة تحديد الحجم الأمثل للتمويل المطلوب وكذلك طريقة السداد ومدى اتفاقها مع سياسة المشروع في الشراء والإنتاج والبيع والتحصيل

[1] زياد رمضان، محفوظ أحمد جودة، الإتجاهات المعاصرة في البنوك، ط 2، مرجع سبق ذكره، ص 91.

[2] عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، إدارة المنشآت المتخصصة (البنوك–منشآت التأمين–البورصات)، ط 1، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2009، ص 50.

[3] النظام رقم 09-05 المؤرخ في 18 أكتوبر 2009، المتضمن كيفية إعداد وعرض التقارير المالية للبنوك والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 76، الصادرة في 29 ديسمبر 2009.

باعتبار أن الفلسفة المصرفية السليمة تعتبر مصلحة البنك ومصلحة المشروع الذي ستتعامل معه هي مصلحة مشتركة.[1]

ب–أمناء استثمار: تهدف البنوك في العادة إلى زيادة مواردها، ولن تستطيع تحقيق ذلك إلا إذا قام الزبائن بإيداع أموالهم فيها بغية استثمارها وإدارتها لهم، وفي ذلك تحقيق فائدة مزدوجة للبنك والزبون، فالبنك يزيد من موارده ويوسع من حجم توظيفات أمواله و الزبون يستفيد من عائدات أمواله ويضمن لها التوظيف الأمثل.[2]

ج–التوريق: يعتبر التوريق أحد الأنشطة المالية المستحدثة التي يمكن عن طريقها للمؤسسات المالية المصرفية أو غير المصرفية أن تقوم بتحويل الحقوق المالية إلى مؤسسة متخصصة ذات غرض خاص يهدف لإصدار أوراق مالية جديدة في مقابل أن تكون هذه الحقوق المالية قابلة للتداول في سوق الأوراق المالية.[3]

ثانيا: مفهوم سياسة توزيع الأرباح.

تعرف الأرباح الموزعة على أنها تلك الدفعات النقدية المقرر توزيعها على حملة الأسهم وفقا لربحية البنك وسيولته، [4] وذلك كمردود ملموس على استثماراتهم في أسهم البنك التي يحملونها، وتمثل هذه الأرباح بالنسبة للمستثمرين دخلا جاريا ينتظره ويتوقعه المساهمون لينفقوه على استهلاكاتهم الجارية، [5] ومن هنا يمكننا تعريف سياسة توزيع الأرباح بأنها ذلك القرار الذي يتم من خلاله تحديد الجزء من الأرباح الذي يوزع على المساهمين والجزء الذي سيبقى دون أن يتم توزيعه، وبعبارة أخرى المقصود بسياسة توزيع الأرباح هو تقسيم الأرباح التي حققها البنك إلى أرباح ستبقى لأغراض الإستثمار والتشغيل وأرباح ستوزع على المساهمين.[6]

ثالثا: أشكال سياسة توزيع الأرباح.

تعتبر الطريقة الأكثر استخداما في توزيع الأرباح هي توزيع أرباح نقدية (**Cash Dividends**) ولكن هناك أشكال أخرى لتوزيع الأرباح مثل توزيع الأسهم وإعادة شراء الأسهم وتجزئة الأسهم.

---

[1] فلاح حسن عداي الحسيني، مؤيد عبد الرحمان عبد الله الدوري، إدارة البنوك مدخل كمي واستراتيجي، ط الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2003، ص 36.

[2] السيد عليوة وآخرون، دور البنوك كأمناء استثمار، الطبعة الأولى، دار الأمين للطبع والنشر والتوزيع، القاهرة، 2005، ص 60.

[3] عمار بوطكوك، دور التوريق في نشاط البنك، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة قسنطينة، 2008، ص 02.

[4] علي بن الضب، مرجع سبق ذكره، ص 122.

[5] محمد زرقون، مرجع سبق ذكره، ص 85.

[6] هاشم حسن حسين، العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في شركات المساهمة، مجلة كلية بغداد للعلوم الإقتصادية الجامعة، جامعة بغداد، العراق، العدد 17، 2008، ص 213.

أ–توزيع أسهم: وفق هذه الطريقة فإن الأرباح الموزعة تأخذ شكل أسهم فبدل توزيع مبالغ نقدية على حملة الأسهم تقوم إدارة البنك بتوزيع أسهم عادية وهذا ما يفضله المستثمرون في بعض الأحيان.

ب–تجزئة الأسهم: لا تعتبر تجزئة الأسهم سياسة من سياسات توزيع الأرباح إلا أنها أحد أشكال توزيع الأرباح، وتأثيرها على سعر السهم متشابه لتأثير توزيع الأسهم ذلك أن هذه الطريقة تستخدم لتخفيض السعر السوقي للبنك وذلك بزيادة عدد الأسهم التي يملكها المساهمون.

جـ– إعادة شراء الأسهم: تزايد عدد المؤسسات والبنوك التي تستخدم هذا الشكل من أشكال توزيع الأرباح مقارنة مع التوزيع النقدي للأرباح، فعند القيام بإعادة شراء الأسهم من السوق المالي فإن الدافع الرئيسي لذلك هو توزيع نقد أكثر على المساهمين، فطالما أن العوائد والأرباح التي تحققها البنوك ثابتة نسبيا فإن تقليل عدد الأسهم المصدرة سوف يزيد من حصة أو ربحية السهم الواحد، وبالتالي سوف يزيد سعر السهم في السوق المالي وعليه يمكن القول بأن تأثير قرار البنك بإعادة شراء الأسهم يشابه تأثير قرار البنك بتوزيع الأرباح النقدية.[1]

الفرع الثاني: الدراسات السابقة لأثر سياسة توزيع الأرباح على هيكل رأس المال.

اختلفت الدراسات بخصوص أثر سياسة توزيع الأرباح على هيكل رأس المال فمنها من توصل إلى وجود علاقة عكسية بين توزيع الأرباح وهيكل رأس المال ومنها من توصل إلى وجود علاقة طردية، والجدول التالي يوضح بعض الدراسات التي تناولت أثر سياسة توزيع الأرباح على هيكل رأس المال في البنوك والمؤسسات.

[1] أسعد حميد العلي، الإدارة المالية الأسس العلمية والتطبيقية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن 2010، ص ص 378-381.

الجدول رقم (2-6): الدراسات التطبيقية لأثر سياسة توزيع الأرباح على هيكل رأس المال.

الرقم	الباحث	السنة	كيفية قياس المتغير	النتيجـة
01	BASSEY.N et al	2013	الأرباح الموزعة على النتيجة الصافية	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *-
02	AREMU.M et al	2013	الأرباح الموزعة على النتيجة الصافية	علاقة طردية معنوية إحصائيا *+
03	FENTY. F, RUSDIAH. I	2015	ربحية السهم على السعر السوقي للسهم	علاقة طردية معنوية إحصائيا *+
04	RAFIU. O. S, AKINLAKINLOLU. A. A	2007	ربحية السهم على السعر السوقي للسهم	علاقة طردية معنوية إحصائيا *+

المصدر: من إعداد الباحث.

فدراسة (BASSEY.N et al 2013[1]) والتي حاولت البحث في العوامل المحددة لهيكل رأس المال في المؤسسات النيجيرية حيث تم جمع البيانـــات الخاصة بـ 60 مؤسسة غير مدرجة في البورصة خلال الفترة 2005-2010 وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين الأرباح الموزعة وهيكل رأس المال عند درجة معنوية 01% هذا ما يوضح أن المؤسسات التي تقوم بتوزيع أرباح عالية على المساهمين لا تعتمد في تمويلها على الديون وفي حالة توفرها على فرص استثمارية مربحة ستعتمد في تمويل هذه الإستثمارات على مصادرها الذاتية (إحتجاز الأرباح وعدم توزيعها) وبالتالي لا تلجأ إلى الإقتراض لتفادي تكلفة الديون.

أما دراسة (AREMU.M.A et al 2013) فقد هدفت إلى البحث في العلاقة بين هيكل رأس المال في القطاع البنكي وبعض خصائص البنوك خلال الفترة 2006-2010 وبتطبيق نماذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية على عينة من البنوك الناشطة في القطاع المصرفي النيجيري توصلت إلى وجود علاقة طردية معنوية إحصائيا بين توزيعات الأرباح وهيكل رأس المال حيث بلغ معامل الإرتباط 0.031180 عند درجة معنوية 01% إذ يفضل المسيرون في البنوك الإعتماد على التمويل الداخلي عوض المصادر الخارجية إلا أنه يمكن للمسيرين اللجوء إلى مصادر التمويل الخارجية في حالة ما إذا كانت هناك حاجة لتوزيع الأرباح إذ أن الإرتفاع في توزيع الأرباح في هذه البنوك يصاحبه ارتفاع نسبة الديون في هيكل رأس المال.

[1] BASSEY. N. E et al, Analysis of the determinants of capital structure: Evidence from unlisted agro-based firms in Nigeria 2005-2010, Agricultural Science, Vol 1, N° 4, 2013.

أما دراسة (FENTY. F, ISKANDAR. R, 2015[1]) فقد حاولت فحص محددات هيكل رأس المال للبنوك المدرجة في بورصة أندونيسيا ولتحقيق ذلك تم الإعتماد على عينة مكونة من 16 بنك خلال الفترة 2012-2014، وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة طردية معنوية إحصائيا بين الأرباح الموزعة وهيكل رأس المال بمعدل ارتباط يقدر بـ 0.276 ومفاد هذه النتيجة أنه كلما زادت توزيعات الأرباح كلما زاد الإعتماد على الديون في تشكيل هيكل رأس المال.

أما دراسة (RAFIU. O. S, AKINLOLU. A. A, 2007[2]) فقد حاولت فحص العوامل المؤثرة على هيكل رأس المال في البنوك النيجيرية المدرجة في البورصة إذ تم جمع البيانات المتعلقة بـ 25 بنك وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة طردية معنوية إحصائيا بين توزيعات الأرباح وهيكل رأس المال، وكتفسير لهذه النتيجة فإن توزيع الأرباح وعدم احتجازها واستخدامها كتمويل يدفع بالبنوك إلى البحث عن مصادر أخرى للتمويل والمتمثلة في الإقتراض.

[1] FENTY. F, RUSDIAH. I, Determinants of capital structure in Indonesian banking sector, international journal of business and management invention, Vol 4, N° 12, 2015.
[2] RAFIU. O. S, AKINLOLU. A. A, The déterminants of capital structure of large non-Financial listed firms in Nigeria, The international journal of business and finance research, Vol 2, N° 2, 2008.

المبحث الثالث: أثر بعض العوامل على هيكل رأس المال.

سنحاول من خلال هذا المبحث التطرق إلى تأثير بعض العوامل على هيكل رأس المال وذلك من خلال عرض المفاهيم الأساسية لها بالإضافة إلى عرض بعض الدراسات السابقة التي قامت بدراسة علاقتها بهيكل رأس المال وقد تباينت النتائج المتوصل إليها في هذه الدراسات فمنها من توصل إلى وجود علاقة معنوية إحصائيا (طردية أو عكسية) بين هذه العوامل وهيكل رأس المال ومنها من توصل إلى عدم وجود أي علاقة بينهما، وعليه سنقوم بعرض هذا المبحث من خلال المطالب التالية:

المطلب الأول: أثر كل من حجم البنك ومعدل النمو على هيكل رأس المال.

المطلب الثاني: أثر الضريبة وتكلفة الإقتراض على هيكل رأس المال.

المطلب الثالث: أثر كل من ملموسية الأصول وعمر البنك على هيكل رأس المال.

المطلب الأول: أثر كل من حجم البنك ومعدل نمو على هيكل رأس المال.

سنتطرق في هذا المطلب إلى عرض بعض المفاهيم الخاصة بكل من حجم البنك ومعدل نموه وتبيان أثرها على هيكل رأس مال البنك وذلك بالإعتماد على مجموعة من الدراسات السابقة التي تناولت هذا الأثر.

الفرع الأول: أثر حجم البنك على هيكل رأس المال.

يعتبر حجم البنك من أهم العوامل المؤثرة من الناحية التنظيمية على البنك، هذا الحكم المسبق على أثر الحجم في البنك ما هو إلا تأكيد للنتائج التي توصلت إليها مدرسة (**ASTON**) (1962-1969) والمتمثلة في أن الحجم من الناحية التنظيمية يشكل أهم عامل من بين العوامل المؤثرة في هيكل البنك، وعليه فإن البنوك كبيرة الحجم تتميز بأكثر تنظيم وتخصص لأنشطتها ومهام فريقها الإداري، كما أن معظم الدراسات التي أجريت في هذا المجال اهتمت بدمج حجم البنك في تفسير هيكل رأس المال الخاص به،[1] كما اعتبر من أهم العوامل المحددة للهيكل المالي، [2] ويقاس حجم البنك عادة بمقدار ما يملكه البنك من موجودات أو بمقدار ما يملكه من حقوق ملكية، وفي حال قياس حجم البنك بما يملكه من حقوق ملكية (رأس المال المدفوع و الأرباح غير الموزعة والاحتياطات) إذ نجد أن البنوك التي تملك حقوق ملكية كبيرة تكون الأموال

[1] العايب ياسين العايب، تحليل هيكل استدانة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بالجزائر، مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة الشارقة، المجلد 11، العدد 01، 2014، ص 114.

[2] نجمة بوفليسي، العوامل المحددة لهياكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، مجلة البحوث والدراسات الإنسانية، جامعة سكيكدة، العدد 12، 2016، ص 343.

المتاحة لديها أكبر وقدرتها على استثمار هذه الأموال أوسع، كما أن زيادة حقوق الملكية تزيد من ثقة المتعاملين مع البنك وهذا ما ينعكس على حجم الودائع وتعظيم العائد على حقوق الملكية.[1]

في حين أن هناك العديد من الأسباب التي تؤدي إلى وجود علاقة بين هيكل رأس المال وحجم البنك، حيث نجد أن تكلفة التمويل للبنوك صغيرة الحجم مرتفعة مقارنة بالبنوك كبيرة الحجم و السبب في ذلك يعود إلى عدم تماثل المعلومات في البنوك صغيرة الحجم وخاصة المعلومات التي يحتاجها المتعاملون مع البنك، إذ تواجه هذه الأخيرة صعوبات أكثر للحصول على التمويل من المصادر الخارجية.

من جهة أخرى فإن البنوك صغيرة الحجم تتميز بارتفاع تكلفة المعاملات مقارنة بالبنوك كبيرة الحجم وأن ارتفاع تكلفة المعاملات يؤثر على اختيار نوع التمويل، كما يعيق دخول البنوك صغيرة الحجم إلى الأسواق ويقلص من خيارات التمويل، كما أن البنوك صغيرة الحجم تكون معرضة للإفلاس أكثر من البنوك كبيرة الحجم، وهذا ما يعتبر من أهم الأسباب التي تجعل البنوك صغيرة الحجم تعتمد في تمويلها على نسبة أقل من الديون، وذلك تجنبا لتكلفة الإفلاس الذي يؤدي إلى تصفية البنك في حال عجزه عن الوفاء بالتزاماته وتجنبا لفقدان ثقة الملاك في بقاء واستمرارية البنك، كما أن البنوك كبيرة الحجم تتميز بانخفاض تكلفة الوكالة لديها لذا فإن احتمال إفلاسها أقل من البنوك صغيرة الحجم.[2]

أولا: الدراسات السابقة لأثر حجم البنك على هيكل رأس المال.

من المتوقع وجود علاقة عكسية لحجم البنك على هيكل رأس ماله، فالمؤسسات والبنوك التي تتميز بحجمها الكبير عادة ما تتميز بالتنوع في أنشطتها وبالتالي التنوع في مصادر تمويلها وهي بذلك تفضل التمويل الداخلي، وقد توصلت العديد من الدراسات إلى وجود علاقة عكسية بين حجم البنك وهيكل رأس ماله فيما توصلت بعض الدراسات الأخرى إلى وجود علاقة طردية، والجدول التالي يوضح بعض الدراسات التي تناولت أثر حجم البنك على هيكل رأس المال في البنوك والمؤسسات.

[1] باسل جبر حسين أبو زعتر، مرجع سبق ذكره، ص ص 101-102.

[2] غازي فلاح المومني، علي محمود حسن، محددات اختيار الهيكل المالي بشركات الأعمال، دراسة تحليلية لشركات قطاع الخدمات المدرجة في بورصة عمان، دراسات العلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، المجلد 38، العدد 02، 2011، ص 369.

الجدول رقم (2-07): الدراسات التطبيقية لأثر حجم البنك على هيكل رأس المال.

الرقم	الباحث	السنة	كيفية قياس المتغير	النتيجـة
01	ASARKAYA.Y, OZCAN.S	2007	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *-
02	SAEEDI.A, MAHMOUDI.I	بدون سنة نشر	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *- علاقة طردية معنوية إحصائيا *+
03	KHAN.I et al	2015	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *-
04	RAMDHANE.M	2012	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *-
05	TURAN.G, HASANAJ.S	2014	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *-

المصدر: من إعداد الباحث.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن أغلبية الدراسات التي قامت بدراسة أثر حجم البنك على هيكل رأس المال توصلت إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا.

فدراسة (ASARKAYA.Y, OZCAN.S 2007[1]) والتي هدفت إلى تحليل محددات هيكل رأس المال في القطاع البنكي التركي وذلك باستخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية خلال الفترة 2002-2006، كما تم تقدير النموذج الإحصائي باستخدام طريقة المربعات الصغرى المعممة GMM، حيث توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين حجم البنك وهيكل رأس المال في البنوك التركية وقد فسر الباحثان ذلك لكون البنوك كبيرة الحجم يمكنها الولوج إلى سوق رأس المال وذلك برفع رأس مالها أو إصدار أسهم جديدة في أي وقت نتيجة السمعة الجيدة التي تحظى بها من جهة ومن جهة أخرى فالبنوك كبيرة الحجم تخسر رأس مالها نتيجة عدم توفرها على نظام لتوظيف أموالها بفعالية.

[1] ASARKAY. Y, OZCAN. S, Determinants of capital structure in financial institutions: The case of turkey, journal of BRSA banking and financial markets, Banking regulation and supervision agency, Vol 1, N° 1, 2007.

أما دراسة (SAEEDI. A, MAHMOUDI. I[1]) والتي هدفت في البحث عن محددات هيكل رأس المال في المؤسسات الإيرانية المدرجة في السوق المالي وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من 146 مؤسسة خلال الفترة 2003-2008،كما تم اعتماد طريقة المربعات الصغرى المعممة لتقدير النموذج، ولعل أهم ما ميز هذه الدراسة هو اعتمادها على مؤشرين لقياس هيكل رأس المال (الديون/إجمالي الأصول) و(الديون/حقوق الملكية)، وتوصلت هذه الدراسة إلى نتيجتين بخصوص تأثير حجم البنك على هيكل رأس المال، الأولى عبارة عن علاقة عكسية معنوية إحصائيا لحجم البنك على هيكل رأس المال والثانية وجود علاقة طردية معنوية إحصائيا لحجم البنك على هيكل رأس المال، وعلى الرغم من تباين النتيجتين المتوصل إليهما بفعل الإختلاف في طريقة حساب المتغير التابع إلا أن الباحثين لم يقوما بإعطاء تفسير دقيق لهاتين النتيجتين المتوصل إليهما واكتفيا بالإشارة إلى أن هذه النتائج تتوافق مع الدراسات النظرية لهيكل رأس المال والتي تباينت نتائجها حول التأثير الإيجابي والسلبي لحجم البنك.

أما دراسة (KHAN.I et al 2015[2]) فقد هدفت إلى البحث في محددات هيكل رأس المال في الشركات الصناعية الباكستانية (صناعة الإسمنت) نظرا لأهمية هذا القطاع والدور الذي يلعبه في تنمية وتطوير القطاع الإقتصادي في باكستان، وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 20 مؤسسة تم تجميع بياناتها بناءا على التقارير الصادرة عن البنك المركزي الباكستاني خلال الفترة 2006-2011 وكذلك الإستعانة بالمواقع الإلكترونية الرسمية لهذه المؤسسات، وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين حجم المؤسسة وهيكل رأس المال، حيث أن المؤسسات كبيرة الحجم تعتمد في تمويلها بصورة قليلة على الديون وذلك راجع للسمعة الجيدة التي تحظى بها وانعكاسها إيجابا على إمكانية الرفع من أموالها الخاصة.

أما دراسة (RAMDHANE.M,2012[3]) فقد حاولت البحث في هيكل رأس المال بالبنوك في الدول النامية أو بصورة أخرى حاول الباحث تحديد طبيعة العلاقة بين بعض المتغيرات الخاصة بالبنك ونسبة المديونية في هيكل رأس المال، وقد حاول الباحث الإجابة على السؤال التالي هل يتأثر هيكل رأس المال ببعض العوامل في الدول النامية والتي تختلف عنها في الدول المتقدمة، ولتحقيق ذلك اعتمد على عينة مكونة من 18 بنك خلال الفترة 2002-2008 (بيانات نصف سنوية) ومن بين النتائج المتوصل إليها في هذه الدراسة هي التأثير السلبي لحجم البنك على هيكل رأس المال، وقد فسر هذا التأثير العكسي بالإرتفاع القوي في إجمالي

[1] SAFEDI. A, MAHMOODI. I, the determinants of capital structure: evidence from an emerging market, recent advances in business administration.
[2] Khan. I et al, determinant of capital structure: An empirical study of cement sector of Pakistan, Asian journal of management sciences and education, vol 4, N° 3, 2015.
[3] RAMDHANE. M, Determinants of bank's capital ratio in developing countries: empirical evidence from Tunisia, Research journal of finance and accounting, Vol 3, N° 1, 2012.

أصول البنوك التونسية ابتداءا من سنة 2002 حيث أن متوسط التغير في نسبة الأصول من سنة لأخرى هي أعلى من متوسط التغير في رأس المال.

أما دراسة (TURAN. G, HASANAJ. S, 2014[1]) فقد حاولت إعطائنا صورة نظرية وتطبيقية لمحددات هيكل رأس المال في القطاع البنكي الألباني، وقد تناولت هذه الدراسة الموضوع بالإعتماد على عينة مكونة من 04 بنوك كبيرة خلال الفترة 2007-2012 وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين حجم البنك وهيكل رأس ماله عند درجة معنوية 01% وبمعامل ارتباط 0.010-.

الفرع الثاني: أثر معدل النمو على هيكل رأس المال.

إن البنوك التي تعتمد في تمويل استثماراتها على حقوق الملكية قد تجد نفسها في الكثير من الأحيان مضطرة إلى اللجوء للإقتراض، وذلك بسبب عدم كفاية حقوق الملكية لتمويل الإستثمارات المختلفة للبنك، فالمزج بين حقوق الملكية والديون من شأنه أن يرفع من تكاليف الوكالة وهي تكاليف ترتفع بمعدلات أكبر بالنسبة للبنوك التي تتسم بالنمو، أي تحقيق معدلات نمو مرتفعة نظرا لتعدد الفرص الإستثمارية المتاحة أمامها، حيث هناك من يعتقد أن استغلال البنك لفرصه الإستثمارية بالإعتماد على زيادة نسبة الديون في تشكيل هيكل رأس ماله ذو علاقة عكسية من منطلق أن البنوك التي تعتمد على التمويل بالدين الذي يحمل درجة من المخاطر في طياته قد تضطر إلى العزوف عن الدخول في هذه الإستثمارات، إضافة إلى ذلك فإن الإستثمارات المرتقبة هي عبارة عن أصول رأسمالية شأنها زيادة قيمة البنك في المدى الطويل، ولكنها لا تدر دخلا في الوقت الحاضر .[2]

وعمليا هناك الكثير من الجدل حول العلاقة بين معدل النمو وهيكل رأس المال في البنك، فحسب نظرية التسلسل الهرمي لمصادر التمويل فإن البنوك تستخدم أولا أموال الملكية التي يتم توليدها داخليا والتي قد تكون غير كافية لنمو البنك وبعد ذلك كخيار ثاني تلجأ لاستخدام الديون للتمويل الذي يبدو بأن البنوك التي لديها نمو سوف يتشكل رأس ماالها بنسبة عالية من الديون[3] أي أن معدل النمو يؤثر على التمويل ومن ثم على هيكل رأس المال.[1]

[1] TURAN. G, HASANAJ. S, Determinants of capital structure: evidence from banking sector in Albania, Mediterranean journal of social science, Vol 5, N° 13, 2014.

[2] سليمان شلاش وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص63-64.

[3] علاء عبد الحسين صالح الساعدي، هيكل رأس المال والعوامل المؤثرة عليه، مجلة الإقتصاد الخليجي، جامعة البصرة، العراق، العدد 23، 2012، ص ص 142-143.

ومن ناحية أخرى تتفق نظرية الإفلاس ونظرية الوكالة على وجود علاقة عكسية بين معدل نمو البنك ومعدل الإقتراض (نسبة الإقتراض في الهيكل المالي)، ففي إطار نظرية تكلفة الإفلاس وأمام وجود إمكانية للنمو فيتوقع عزوف البنوك على اللجوء إلى الإقتراض بإعتبار أن قيمة الأصول تكون شبه معدومة في حالة التصفية.

أما فيما يتعلق بتكلفة الوكالة وفي حال وجود تناقض في المصالح بين المساهمين والمدراء فإن اختيار نمط التمويل الخارجي يتأثر بهذا المتغير، فوجود إمكانية للنمو يجعل مصالح جميع الأطراف متماثلة هذا ما يجعل التمويل بالأموال الخاصة النمط المفضل، بالمقابل وفي ظل غياب إمكانية النمو تصبح المديونية الإختيار المجدي وذلك لدورها في تهذيب سلوك المدراء.[2]

أولا: الدراسات السابقة لأثر معدل النمو على هيكل رأس المال.

اختلفت الدراسات بخصوص أثر معدل النمو على هيكل رأس المال فمنها من توصل إلى وجود علاقة عكسية بين معدل النمو وهيكل رأس المال ومنها من توصل إلى وجود علاقة طردية، والجدول التالي يوضح بعض الدراسات التي تناولت أثر معدل النمو على هيكل رأس المال في البنوك والمؤسسات.

[1] توفيق عبد الجليل، أثر هيكل رأس المال على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، الجامعة الأردنية، المجلد 10، العدد 03، 2014، ص 395.

[2] يوسف قريشي، إلياس بن ساسي، خصائص ومحددات الهياكل التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، الملتقي الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، يومي 17و 18 أفريل 2006، ص 434.

الجدول رقم (2-8): الدراسات التطبيقية لأثر معدل النمو على هيكل رأس المال.

الرقم	الباحث	السنة	كيفية قياس المتغير	النتيجة
01	AHMADI MOUSA ABAD.A Et al.	2013	التغير في إجمالي الأصول	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *-
02	SBEILI.W	2010	القيمة الدفترية لإجمالي الأصول-ق د لحقوق المليكة على ق د لإجمالي الأصول	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *-
03	QAYYUM.S	2013	التغير في إجمالي الأصول	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *-
04	CHECHET.I et al	2013	التغير في إجمالي الأصول	علاقة طردية غير معنوية إحصائيا
05	NURULSYUHADA.B et al	2011	التغير في إجمالي الأصول	علاقة طردية غير معنوية إحصائيا*+

المصدر: من إعداد الباحث.

فدراسة (AHMADIMOUSAABAD. A et al, 2013[1]) والتي هدفت إلى دراسة وتحليل محددات هيكل رأس المال في المؤسسات الإيرانية المدرجة في بورصة طهران وذلك باستخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية على عينة مكونة من 123 مؤسسة خلال فترة 10 سنوات تراوحت ما بين 2001-2010 أي باستخدام بيانات سنوية بعدد مشاهدات يقدر بـ 1230 مشاهدة، وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بمعامل ارتباط يقدر بـ 0.108- وهذه النتيجة تبين أن المؤسسات ذات معدلات المديونية العالية لديها احتمال كبير لتفويت العديد من الفرص الإستثمارية المربحة من جهة ومن جهة أخرى فان المؤسسات التي لها فرص استثمارية تزيد من فرص نموها لابد عليها من استخدام حقوق ملكيتها بشكل أكثر.

أما دراسة (SBEILI. W, 2010[2]) فقد بحثت في محددات هيكل رأس المال في ثلاثة سياقات مختلفة من دول مجلس التعاون الخليجي (الكويت، السعودية، عمان) وبغرض القيام بهذه الدراسة تم تجميع البيانات

[1] AHMADIMOUSAABAD. A et al, Capital structure decisions and determinants: an empirical study in Iran, international research journal of applied and basic sciences, Vol 5, N° 7, 2013.
[2] Sbeili. W, The determinants of capital structure: evidence from the GCC countries, International research journal of finance and economics, issue 47, 2010.

الخاصة بـ 142 مؤسسة تنشط في الدول الثلاث منها 59 مؤسسة في الكويت و41 مؤسسة في السعودية و42 في عمان خلال الفترة 1998-2005 حيث غطت هذه المعلومات 40% و65% و35% من المؤسسات المدرجة في سوق الأوراق المالية لكل من الكويت السعودية وعمان على التوالي وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين معدل النمو وهيكل رأس المال، حيث أن المؤسسات التي تكون في حالة نمو قوي تستخدم الديون بصورة قليلة لتفادي الخضوع للرقابة المسلطة عليها من طرف الجهات المقرضة، وكتفسير لهذه النتيجة يمكن القول أن المؤسسات التي تكون في حالة نمو يمكنها المفاضلة بين المشاريع ذات المخاطر العالية أو المشاريع ذات المخاطر المتدنية، والمسيرون باعتبارهم كمستخدمين لدى المساهمين فإنهم يفضلون المشاريع ذات المخاطر المرتفعة لتعظيم ثروة المستثمرين، وفي هذه الحالة تقوم البنوك بمنح قروض لهذه المؤسسات بمقابل ذلك تحصل على فوائد عالية، ولهذا فإن المؤسسات بهدف تجنب ارتفاع تكلفة الحصول على الأموال فإنها تلجأ إلى تمويل مشاريعها بالإعتماد على السوق المالي وذلك بالرفع من رأس مالها عوض الحصول على القروض.

أما دراسة (QAYYUM. S, JINNAH. M. A, 2013[1]) فقد حاولت الإجابة على التساؤل التالي ماهي محددات هيكل رأس المال في المؤسسات الباكستانية التي تنشط في قطاع الإسمنت؟ وللإجابة على هذا التساؤل تم تجميع البيانات الخاصة بـ 20 مؤسسة خلال الفترة 2007-2009 بعدد مشاهدات يقدر بـ 60مشاهدة وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين معدل النمو وهيكل رأس المال في المؤسسات، كما يفترض بهذه الدراسة أن تساعد المسيرين في هذه المؤسسات باتخاذ القرار المتعلق بهيكل رأس المال والذي يسمح لهم بمعرفة كيفية تأثير النمو على الرفع أو تخفيض نسبة الديون في هيكل رأس المال.

أما دراسة (CHECHET. I et al 2013[2]) فقد بحثت في محددات هيكل رأس المال في المؤسسات النيجيرية التي تنشط في قطاعي الكيمياء والدهن والمدرجة في البورصة النيجيرية خلال الفترة 2005-2009 وقد تم تطبيق نماذج السلاسل الزمنية المقطعية باستخدام طريقة المربعات الصغرى، وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة طردية غير معنوية إحصائيا كما لم تقدم أي تفسير لهذه النتيجة.

أما دراسة (NURUL. S. B, 2011[3]) فقد بحثت في هيكل حقوق الملكية والديون في مؤسسات البناء المدرجة في بورصة ماليزيا خلال الفترة 2001-2007 وذلك بتجميع البيانات الخاصة بـ 42 مؤسسة وبعدد

[1] QAYYUM. S, JINNAH. M. A, Determinants of capital structure: An empirical study of cement industry of Pakistan, Interdisciplinary journal of contemporary research in business, Vol 4, N° 11, 2013.
[2] CHECHET. I. et al, Determinants of capital structure in the Nigerian chemical and paints sector, International journal of humanities and social science, Vol 3, N° 15, 2013.
[3] NURUL. S. B, Determinants of capital structure for listed construction companies in Malaysia, Journal of applied finance banking, Vol 1, N° 2, 2011.

مشاهدات قدر بـ 294 مشاهدة، كما تم قياس المتغير التابع من خلال قسمة الديون على إجمالي الأصول، وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة طردية معنوية إحصائيا بين النمو وهيكل رأس المال وبمعامل ارتباط يقدر بـ 0.7208 ودرجة معنوية 5%.

المطلب الثاني: أثر الضريبة وتكلفة الإقتراض على هيكل رأس المال.

سنتطرق في هذا المطلب إلى عرض بعض المفاهيم الخاصة بكل من الضريبة التي تخضع لها البنوك وتكلفة الإستدانة كذلك، وتبيان أثرهما على هيكل رأس المال وذلك بالإعتماد على مجموعة من الدراسات السابقة التي تناولت هذا الأثر.

الفرع الأول: أثر الضريبة على هيكل رأس المال.

ليس للضريبة تعريف تشريعي خاص بها، فغالبا ما يتم تعريفها من خلال تحليل عناصرها وهي عبارة عن اقتطاع نقدي إجباري دون مقابل لفائدة الدولة، يتم فرضه على المكلفين من أجل تغطية النفقات العامة لها وكذا تنفيذ السياسة المالية المبرمجة.[1]

ولما استحوذ هيكل رأس المال في البنوك على اهتمام العديد من الباحثين في مجال الإدارة المالية حيث وجدو أن هناك عدة عوامل تؤثر في تشكيله ومن بين هذه العوامل نجد الضرائب، فالامتيازات التي توفرها هذه الأخيرة يترتب عليها وفرات ضريبية ناتجة عن الديون، فهيكل رأس المال الأمثل لابد أن يتكون من مصادر التمويل الخارجية المتمثلة في الديون بأنواعها وذلك للإستفادة من المزايا الجبائية التي توفرها،[2] أي أن البنك إذا كان لديه دخل خاضع لضريبة فإنه سيعتمد وبشكل أكبر على المديونية في تشكيل هيكل رأس ماله والذي سيقلل من الضرائب المدفوعة من قبل البنك،[3] فالبنك يقوم بدفع الضرائب على دخله بعد خصم فوائد الديون، ونتيجة لهذا الإجراء المحاسبي لمعالجة الفائدة (باعتبارها تكاليف) فإنه بهذا يضمن ما يعرف بالوفر الضريبي وهذا له تأثيره الإيجابي على قيمة البنك وهذا وفق ما عرضه كل من مودغلياني وميلر سابقا،[4] وذلك في مقالهما التصحيحي سنة 1963 حول زيادة الإستدانة من شأنها زيادة قيمة البنك أو المؤسسة بسبب الوفر

[1] محمد لعلاوي، دراسة تحليلية لقواعـــد تـــأسيس وتحصيل الضرائب بالجزائر، أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015، ص ص 4-5.

[2] مليكة زغيب، نظيرة قلادي، دراسة علاقة السياسة الجبائية بالهيكل التمويلي للمؤسسة، المجلة الجزائرية للتنمية الإقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 01، 2014، ص 97.

3 صبيحة قاسم، أحمد نزار جميل، أثر التدفقات النقدية في عناصر هيكل رأس المال، مرجع سبق ذكره، ص64.

4 حمزة الزبيدي، حسن سلامة، اختبار أثر بعض العوامل المحددة لهيكل رأس المال، مجلة جامعة الملك عبد العزيز للاقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، مجلد 28، العدد 01، 2014، ص 35.

الضريبي للفوائد كون أن هذه الأخيرة تندرج ضمن صنف الأعباء، فتنخفض بذلك الأرباح الخاضعة للضريبة فيدفع البنك ضرائب أقل مما لو لم يكن هناك فوائد، إلا أن ميلر أضاف سنة 1977 أن هذه الخاصية (الوفر الضريبي) تتلاشي بسبب الضرائب الشخصية التي يدفعها حملة الأسهم[1]، ويتم التعبير عن التأثير الضريبي في هيكل رأس المال من خلال نسبة الضرائب المدفوعة إلى الأرباح التشغيلية، وتأتي أهمية التأثير الضريبي من الدراسات الكثيرة التي بحثت في تأثير الضريبة على قرار التمويل[2].

أولا: الدراسات السابقة لأثر الضريبة على هيكل رأس المال.

اختلفت الدراسات بخصوص أثر الضريبة على هيكل رأس المال فمنها من توصل إلى وجود علاقة عكسية بين الضريبة وهيكل رأس المال ومنها من توصل إلى وجود علاقة طردية، والجدول التالي يوضح بعض الدراسات التي تناولت أثر الضريبة على هيكل رأس المال في البنوك والمؤسسات.

الجدول رقم (2-9): الدراسات التطبيقية لأثر الضريبة على هيكل رأس المال.

الرقم	الباحث	السنة	كيفية قياس المتغير	النتيجـة
01	AKINYOMI.O, OLGUNJU.A	2013	الضريبة على أرباح الشركات على النتيجة الإجمالية.	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *-
02	SAEED, M, M et al	2013	الضريبة على أرباح الشركات على النتيجة الإجمالية.	علاقة طردية غير معنوية إحصائيا +
03	AL-SHUBIRI.F	2010	الضرائب على إجمالي الأصول	علاقة طردية معنوية إحصائيا *+
04	مليكــة زغيب، نظيرة قلادي	2014	الفائدة على القروض في معدل الضريبة	عدم وجود أي علاقة إحصائية

المصدر: من إعداد الباحث.

[1] دادن عبد الغني، قرار التمويل تحت تأثير الضرائب وتأثير تكلفة التمويل، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، العدد 06، 2008، ص 17.

[2] عماد زياد رمضان، صالح خليل العقدة، محددات هيكل رأس المال في شركات المساهمة العامة الأردنية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، الجامعة الأردنية، المجلد 07، العدد 02، 2011، ص 234.

فدراسة (AKINYOMI. O, OLGUNJU. A, 2013[1]) والتي حاولت البحث في العوامل المحددة لهيكل رأس المال في المؤسسات الصناعية النيجيرية حيث تم جمع البيانـــات الخاصة بـ 24 مؤسسة خلال الفترة 2003-2012 أي بعدد مشاهدات يقدر بـ 240 مشاهدة وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا عند درجة معنوية 01% وبدرجة ارتباط 0.779- حيث أن النتيجة المتوصل إليها تناقضت مع جميع الدراسات السابقة التي تم اعتمادها في إنجاز هذه الدراسة والتي توصلت إلى وجود علاقة طردية، وعليه قام الباحثان برفض فرضيتهما القائمة على عدم وجود أي علاقة بين الضريبة وهيكل رأس المال.

أما دراسة (SAEED,M,M et al 2013[2]) فقد هدفت إلى البحث في محددات هيكل رأس المال في القطاع البنكي الباكستاني، حيث استخدمت نماذج البيانات الزمنية المقطعية وبعد اجراء مختلف الاختبارات الخاصة بتحديد النموذج المدروس توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة طردية غير معنوية إحصائيا بين الضريبة وهيكل رأس المال في حين لم تقدم أي تفسير لهذه النتيجة.

أما دراسة (AL-SHUBIRI.F. 2010) فقد حاولت فحص محددات هيكل رأس المال وذلك بالإعتماد على عينة من المؤسسات الصناعية الأردنية، وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة طردية معنوية إحصائيا بين الضريبة وهيكل رأس المال بمعنى أنه كلما زادت الضرائب المفروضة على المؤسسة كلما زاد اعتماد المؤسسة على الديون في تشكيل رأس مالها وذلك للتخفيض من الضرائب بحكم أن الديون يترتب عنها فوائد وهذه الفوائد تصنف كمصاريف مالية تطرح من الربح الخاضع للضريبة وبهذا تكون المؤسسة قد استفادة من وفر ضريبي.

أما دراسة (مليكة زغيب ونظيرة قلادي 2014[3]) فقد حاولت البحث في العلاقة بين السياسة الجبائية والهيكل التمويلـي للمـــؤسسة وذلك بـــــدراسة حالة مؤسسة سيجيكو (SIJICO) بسكيكدة خلال الفترة 2006-2009، حيث ومن خلال الدراسة التي قامت بها الباحثتان اتضح أن هيكل رأس مال المؤسسة يتكون بنسبة كبيرة جدا من الديون ولكون فوائد الديون لا تخضع للضريبة فقد نتج عنها وفر ضريبي، ولهذا تم إجراء اختبارات لتحديد طبيعة العلاقة الإحصائية بين هيكل رأس المال والضريبة، وبعد القيام بالإختبارات الإحصائية توصلت هذه الدراسة إلى عدم وجود أي علاقة ذات دلالة إحصائية بين الضريبة وهيكل رأس المال في المؤسسة محل الدراسة.

[1] AKINYOMI. O, OLGUNJU. A, Determinants of capital structure in Nigeria, International journal of innovation and applied studies, Vol 3, N° 4, 2013.

[2] SAEED,M. M et al, Impact of Capital structure on Banking performance (A cas study of pakistane),interdisciplinary Journal of contemporary Research in Busines, Vol 4, N° 10, 2013.

[3] مليكة زغيب، نظيرة قلادي، دراسة علاقة السياسة الجبائية بالهيكل التمويلي للمؤسسة، مرجع سبق ذكره.

الفرع الثاني: أثر تكلفة الإقتراض على هيكل رأس المال.

تتمثل تكلفة الإقتراض في الفوائد والتكاليف الأخرى التي يتكبدها البنك نتيجة حصوله على الأموال من مصادر خارجية وتشمل الفوائد على الودائع وعلاوات الإصدار وخصم الأوراق التجارية والنفقات المالية الأخرى المتعلقة بالاقتراض[1] ، ويمكن تعريف تكلفة الأموال المقترضة بأنها معدل العائد الواجب كسبه على الإستثمارات الممولة بالقروض من أجل عدم تأثير المكاسب المرتبطة بحملة الأسهم وعلى ذلك فإن تكلفة الأموال المقترضة هي في حد ذاتها سعر الفائدة.

وعند حساب تكلفة الإقتراض أو الإستدانة فإنه يجب التمييز بين التكلفة الظاهرة لأموال الإقتراض والتكلفة الحقيقية لها حيث يمكن توضيحها على النحو التالي:

1- التكلفة الظاهرة: هي عبارة عن المعدل الذي يحقق المساواة بين المبلغ المقترض من جهة وبين القيمة الحالية للفوائد السنوية مضاف إليها القيمة الحالية للمبلغ الأساسي للقرض المسدد في نهاية المدة.

2-التكلفة الحقيقية: هي التكلفة التي يتحملها البنك فعلا بعد الإستفادة من الوفر المحقق من تطبيق الضريبة على الأرباح، وذلك على اعتبار أن القانون الضريبي يعتبر الفوائد التي تدفعها البنوك لقاء الأموال المقترضة تكلفة.[2]

وتقيم تكلفة الإقتراض بمعدل الفائدة الفعلي للمبالغ المحصل عليها بعد الضريبة أو ما يسمى بمعدل القيمة الحالية الصافية بعد الضريبة، ويتمثل هذا المعدل في معدل الخصم الذي يسمح بتساوي مبلغ القرض والقيمة الحالية للمبالغ المسددة وكذا المصاريف المالية بعد الضريبة.[3]

وتعتبر تكلفة الإقتراض من المحددات المعتمدة في اختيار مصادر التمويل فهي تؤثر على نسبة الإقتراض في هيكل رأس مال البنك، وعموماً يكون الإقتراض أقل تكلفة من التمويل الذاتي أو من إصدار أسهم جديدة إلا أنه يوجد حد أقصى للإقتراض في البنوك حيث إذ تجاوزت هذا الحد فإنها سوف تتعرض لمخاطر كبيرة تهدد

[1] ماهر موسى درغام، دراسة إمكانية تطبيق الشركات الصناعية المساهمة العامة الفلسطينية لمعيار رسملة تكاليف الإقتراض، مجلة تنمية الرافدين، جامعة الموصل، العراق، المجلد 30، العدد 92، 2008، ص 07.

[2] بسام محمد الآغا، أثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدل العائد على الإستثمار، مذكرة ماجستير منشور، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2005، ص ص 64-65.

[3] محمد بوجلال، شوقي بورقبة، تكلفة التمويل في البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز للاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، المجلد 23، العدد 02، 2010، ص 60.

توازنها المالي،[1] كما يتوقع أن يقل اللجوء إلى الإستدانة عند ارتفاع تكلفتها مقارنة بمعدل المردودية الإقتصادية نظراً للأثر السلبي الذي يتركه التوسع في الإقتراض على معدل المردودية المالية.[2]

كما أنه في بعض الأحيان يعطي الإقتراض أثر إيجابي من حيث الرافعة المالية الموجبة، ومن حيث ارتفاع قيمة البنك بالقدر الذي تحققه من الوفرات الضريبية، إلا أن زيادة الإستدانة عن الحد المطلوب يصاحبها ظهور مخاطر الإفلاس مصطحبة معها تكاليف الإفلاس، وحرصاً من الدائنين والمقترضين لحماية أنفسهم من خطر الإفلاس فإنهم يلجؤون منذ الوهلة الأولى بنقل تكاليف الإفلاس نحو المساهمين وذلك برفع معدل عوائد الإستثمار في سندات البنك أو رفع فوائد القروض مما ينذر بارتفاع تكلفة الأموال.[3]

أولاً: الدراسات السابقة لأثر تكلفة الإقتراض على هيكل رأس المال.

اختلفت الدراسات بخصوص أثر تكلفة الإقتراض على هيكل رأس المال فمنها من توصل إلى وجود علاقة عكسية بين تكلفة الإستدانة وهيكل رأس المال ومنها من توصل إلى وجود علاقة طردية، والجدول التالي يوضح بعض الدراسات التي تناولت أثر تكلفة الإستدانة على هيكل رأس المال في البنوك والمؤسسات.

الجدول رقم (2-10): الدراسات التطبيقية لأثر تكلفة الإقتراض على هيكل رأس المال.

الرقم	الباحث	السنة	كيفية قياس المتغير	النتيجة
01	AFZA.T, HUSSAIN.A	2011	الفائدة قبل الضريبة على الديون طويلة الأجل	-علاقة عكسية معنوية إحصائيا *- -علاقة طردية معنوية إحصائيا *+ -علاقة عكسية غير معنوية إحصائيا -
02	KREMP, SAUVE	1999	المصاريف المالية على إجمالي الديون	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *-
03	زغود تبر	2009	المصاريف المالية على إجمالي الديون	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *-

المصدر: من إعداد الباحث.

[1] رمضاني فضيلة، مرجع سبق ذكره، ص85.

[2] زغود تبر، مرجع سبق ذكره، ص 124.

[3] دادن عبد الغني، قرار التمويل تحت تأثير الضرائب وتكلفة التمويل، مرجع سبق ذكره، ص18.

فدراسة (AFZA.T,HUSSAIN.A 2011[1]) والتي حاولت البحث في خصائص قطاع النشاط الذي تنشط فيه بعض المؤسسات الباكستانية كقطاع السيارات و الهندسة و الكهرباء وأثرها على محددات هيكل رأس المال في هذه المؤسسات، حيث استخدمت هذه الدراسة نموذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية على عينة مكونة من 22 مؤسسة في قطاع السيارات و07 في قطاع الكهرباء و08 في قطاع الهندسة، وذلك لتحديد العوامل المؤثرة على هيكل رأس مال هذه المؤسسات، وقد توصل الباحثان إلى وجود علاقة طردية معنوية إحصائيا في قطاع الكهرباء عند درجة معنوية 01% وبمعامل ارتباط +0.016، أما في قطاع الهندسة فقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا عند درجة معنوية 01% وبمعامل ارتباط – 0.129 ، أما في قطاع السيارات فقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية غير معنوية إحصائيا، وقد فسر الباحثان نتائجهما على النحو التالي بالنسبة للعلاقة العكسية في كل من قطاعي السيارات والهندسة اعتبرا أن المؤسسات تحصل على الأموال بتكاليف مرتفعة هذا ما قد يؤدي بها إلى مواجهة خطر الإفلاس جراء حصولها على الأموال بتكاليف مرتفعة قد تفوق العائد المحقق من جراء توظيفها لهذه الأموال، على عكس المؤسسات التي تنشط في قطاع الكهرباء والتي تفضل التمويل بواسطة الديون بالرغم من ارتفاع تكلفتها نتيجة عدم توفرها على بدائل تمويلية أخرى.

أما دراسة (KREMP SAUVE, 1999) فقد هدفت إلى البحث في محددات هيكل رأس المال في المؤسسات الفرنسية والألمانية وذلك بالإعتماد على عينة مكونة من 15000 مؤسسة فرنسية خلال الفترة 1987-1995 و9000 مؤسسة ألمانية خلال الفترة 1987-1996، وتوصلت هذه الدراسة في النهاية إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين تكلفة التمويل والرفع المالي وقد قامت بتفسير هذه النتيجة على أساس أن المؤسسات تفضل مصادر التمويل ذات التكاليف المنخفضة أي الإعتماد على المصادر الداخلية بالدرجة الأولى.

أما دراسة (زغـود تبر 2009[2]) فقد حاولت البحث في العوامل المحددة لسياسة التمويل في المؤسسات الإقتصادية الجزائرية وذلك ببناء نموذج تجريبي لتفسير السلوك التمويلي لهذه المؤسسات، ولقد تم الإعتماد في هذه الدراسة على عينة مكونة من 142 مؤسسة من مختلف القطاعات منها 51 مؤسسة عمومية بعدد مشاهدات 255 مشاهدة و91 مؤسسة خاصة بعدد مشاهدات 455 مشاهدة خلال الفترة 2003-2007 وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن تكلفة التمويل تلعب دورا جوهريا في تفسير سياسة التمويل في

[1] Afza. T, Determinants of capital structure across selected manufacturing sectors of Pakistan, International journal of humanities and social science, Vol 1, N° 12, 2011.

[2] زغود تبر، مرجع سبق ذكره.

المؤسسات الجزائرية مع وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بيت تكلفة التمويل وهيكل رأس المال، حيث من المتوقع أن يقل اللجوء إلى الإقتراض عند ارتفاع تكلفة الإستدانة مقارنة بمعدل المردودية الإقتصادية نظرا للأثر السلبي الذي يتركه التوسع في الإقتراض على معدل المردودية المالية.

المطلب الثالث: أثر كل من ملموسية الأصول وعمر البنك على هيكل رأس المال.

سنتطرق في هذا المطلب إلى بعض المفاهيم الخاصة بكل من ملموسية الأصول وعمر البنك وتبيان أثرهما على هيكل رأس المال وذلك بالإعتماد على الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع.

الفرع الأول: أثر ملموسية الأصول على هيكل رأس المال.

يعتبر شكل الأصول محددا مهما من محددات هيكل رأس المال في البنوك، خاصة صغيرة الحجم منها، فكلما كانت أصول البنك من النوع الملموس والسائل زاد ذلك من سيولة البنك،[1] وتأتي أهمية هذا العامل من أن هيكل الأصول يلعب دورا مهما في قرار التمويل حيث أن زيادة الأصول الثابتة الملموسة في البنك تؤدي إلى زيادة القيمة التصفوية للبنك الأمر الذي يستخدم لتحسين وضعه التفاوضي للحصول على الأموال من المصادر الخارجية بأقل التكاليف،[2] وأكد 1984 (BRADLEY) أن البنوك التي لها استثمارات كبيرة في أصولها الملموسة لها نسبة دين أعلى من البنوك التي لا تستخدم أصولا ملموسة كما وجد أن البنوك والمؤسسات التي لديها مستوى عالي من الأصول الملموسة تقترض أموالا بمعدل فائدة أقل ويعود السبب في ذلك لكون الأموال المقترضة مضمونة بقيمة الأصول الملموسة للبنك،[3] أي أنها تعمل على توفير ضمانات من هذه الأصول الثابتة بصورة أكبر من البنوك التي لديها أصول ثابتة أقل،[4] كما تساعدها كذلك على التقليل من المخاطر بالنسبة للمقرض الذي يعاني من تكلفة الوكالة للدين، ويمكن تأمين الديون من خلال الضمانات الإضافية الخاصة بالأصول الملموسة وكذلك تعطي فرصة للبنك لاستبدال أصوله الملموسة وتقليلها بسبب وجود الديون المضمونة، وبالنسبة للبنوك التي تمتلك أصول غير ملموسة بصورة كبيرة وتكاليف رأس المال تكون عالية ستكون أكثر صعوبة مقارنة بالبنوك ذات الأصول الملموسة.[5]

---

[1] محمد فرج محمد، الصالحين قاطش الفخاخري، محددات الهيكل التمويلي للبنوك التجارية، دراسة تطبيقية على بنوك تجارية بريطانية، مجلة دراسات الإقتصاد والأعمال، العدد الأول، 2015، ص 44.

[2] عماد زياد رمضان، صالح خليل العقدة، مرجع سبق ذكره، ص 233.

[3] غازي فلاح المومني، علي محمود حسن، مرجع سبق ذكره، ص 369.

[4] علاء عبد الحسين صالح الساعدي، مرجع سبق ذكره، ص 142.

[5] صبيحة قاسم هاشم، نظريات هيكل التمويل الحديثة، تطبيق عملي لنظرية الإلتقاط ودورة حياة الشركة، مرجع سبق ذكره، ص 67.

فتقديم الأصول الملموسة كضمانات يبدو أنه شيء إيجابي بالنسبة للمقرضين الذين يمكنهم استعمال تلك الضمانات في حال عدم الوفاء، فحسب 1977 (scott) فإنه يمكن للبنك أن يرفع من قيمة أسهمه بإصدار ديون بضمانات وذلك من شأنه تحفيز البنوك على إصدار ديون مضمونة على أساس العلاقة الإيجابية بين الضمانات ومستوى الإستدانة.[1]

وأشار أيضا (الهندي 1987) إلى أن نسبة الإقتراض تزداد كلما زادت نسبة الأصول الثابتة بوصفها أكثر الأصول ملاءمة لتقديمها كضمان وقدرتها على تحقيق أعلى ربحية من الموجودات نظرا لاتجاه أصحاب الملكية للإستثمار في مشاريع ذات مخاطر مرتفعة نسبيا فإنه إذا كان يتم عن طريق الإقتراض سيدفع ذلك الدائنين لرهن أصول المشروع لصالحهم وحمايتهم في حال فشل المشروع.[2]

أولا: الدراسات السابقة لأثر ملموسية الأصول على هيكل رأس المال.

اختلفت الدراسات بخصوص أثر ملموسية الأصول على هيكل رأس المال فمنها من توصل إلى وجود علاقة طردية بين ملموسية الأصول وهيكل رأس المال ومنها من توصل إلى وجود علاقة عكسية، في حين توصلت بعض الدراسات إلى عدم وجود أي علاقة معنوية إحصائيا، والجدول التالي يوضح بعض الدراسات التي تناولت أثر ملموسية الأصول على هيكل رأس المال في البنوك والمؤسسات.

الجدول رقم (2-11): الدراسات التطبيقية لأثر ملموسية الأصول على هيكل رأس المال.

الرقم	الباحث	السنة	كيفية قياس المتغير	النتيجة
01	CHANDRASE KHARAN.C.V	2012	الأصول الثابتة على إجمالي الأصول	علاقة طردية معنوية إحصائيا *+
02	ATTAULLAH.S, KHAN.S	2007	الأصول الثابتة على إجمالي الأصول	علاقة طردية معنوية إحصائيا *+
03	HOSSAIN.M, YAKUB.K.M	2014	الأصول الثابتة على إجمالي الأصول	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *-
04	VINASITHAMBY.S	2014	الأصول الثابتة على إجمالي الأصول	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *-
05	SAEED.R et al	2014	الأصول الثابتة على إجمالي الأصول	عدم وجود علاقة معنوية إحصائيا

المصدر: من إعداد الباحث.

[1] محمد حافظ بوغابة، مرجع سبق ذكره، ص 57.

[2] سليمان شلاش وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 57.

فدراسة (CHANDRASEKHARAN. C.V, 2012[1]) والتي بحثت في محددات هيكل رأس المال في المؤسسات النيجيرية المدرجة في البورصة، وقامت هذه المؤسسة بالإعتماد على عينة مكونة من مجموعة من المؤسسات خلال الفترة 2007-2011، كما توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة طردية معنوية إحصائيا بين ملموسية الأصول وهيكل رأس المال، حيث ولتفادي الحصول على قروض بمعدلات فائدة مرتفعة فإن المؤسسات التي لديها معدلات عالية من الأصول الثابتة يمكنها الحصول على قروض بمبالغ مرتفعة ومعدلات فائدة منخفضة نسبيا مقارنة بالمؤسسات التي تملك نسب منخفضة من الأصول الثابتة باعتبار أن الأصول الثابتة تعتبر كضمان يسمح للبنك باسترجاع أصل القرض وفوائده في حالة تعثر المقترض عن السداد.

أما دراسة (ATTAULLAH.S, KHAN.S 2007[2]) فقد حاولت باستخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية تحليل وقياس العوامل المؤثرة على هيكل رأس المال في المؤسسات غير المالية المدرجة في بورصة باكستان خلال الفترة 1994-2002 وعليه تم استخدام نموذج الإنحدار التجميعي بافتراض عدم وجود تأثير لقطاع النشاط والزمن، وباستخدام 06 متغيرات مستقلة توصلت هذه الدراسة إلى تأثير 03 عوامل على هيكل رأس المال والتي من بينها ملموسية الأصول، ومن هنا يمكن القول أن ملموسية الأصول هي من أهم محددات هيكل رأس المال في المؤسسات الباكستانية وقد قام الباحثان بتفسير نتيجتهما على أن المقرض يهدف من خلال منحه قرض للمقترض إلى الحصول على دخل ثابت وعليه إذا كانت المؤسسة ذات أداء جيد فالمقرض مطمئن على أن المؤسسة قادرة على الوفاء بالتزاماتها، ونتيجة لقيام المؤسسة بأنشطتها في ظل ظروف وعوامل خارجية أو داخلية من الممكن تأثيرها على أدائها واستمراريتها فإن المقرض يحتاج إلى ضمانات من الأصول الثابتة، أي أنه بتوفر هذه الأصول تكون هناك قابلية كبيرة لحصول المؤسسة على قرض.

أما دراسة (HOSSAIN.M,YAKUB.K 2014[3]) والتي هدفت إلى تحليل أثر خصائص البنك على هيكل رأس المال بالقطاع البنكي في بنغلاداش ولتحقيق ذلك تم تجميع البيانات الخاصة بـ 47 بنك خلال الفترة 2008-2012 وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين ملموسية الأصول وهيكل رأس المال في البنوك وأرجح الباحثان ذلك لكون نظرية التمويل (Pecking order) هي أفضل ما قدمت كتفسير لهاته النتيجة حيث اعتبرت أن أغلب البنوك والمؤسسات الإقتصادية تفضل الإعتماد في تمويلها على أصولها الثابتة وذلك من خلال إما الرفع من رأس مالها عن طريق إصدار أسهم جديدة أو إحتجاز أرباح سنوات سابقة.

[1] CHANDRASEKHARAN. C. V, Determinants of capital structure in the Nigerian listed firms, International journal of advanced research in management and social sciences, Vol 1, N° 2, 2012.
[2] ATTAULLAH. S, SAFIULLAH. K, Determinants of capital structure: evidence from Pakistani panel data, International review of business research papers, Vol 3, N° 4, 2007.
[3] Hossain. M, Yakub. K. M, Impact of firm characteristics on capital structure of banking industry of Bangladesh, IOSR Journal of business and management (IOSR-JBM), Volume 16, Issue 4, 2014.

أما دراسة (VINASITHAMBY.S 2014) والتي بحثت في محددات هيكل رأس المال في البنوك ومؤسسات التأمين المدرجة في بورصة سيري لانكة خلال الفترة 2008-2012 وتوصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا لملموسية الأصول على هيكل رأس المال على الرغم من تعارض نتيجة هذه الدراسة مع الدراسات السابقة إلا أنها تتوافق مع نظرية الوكالة أي أن المؤسسات التي لا تملك أصول ثابتة كبيرة ترغب في الحصول على ديون كبيرة بهدف الحد من استخدام المسيرين لأموال المؤسسة في مجالات غير مرغوبة كمنح مزايا للعمال...الخ.

أما دراسة (SAEED. R et al 2014[1]) فقد هدفت إلى البحث في محددات هيكل رأس المال في المؤسسات الناشطة في قطاع الصيدلة والمدرجة في بورصة باكستان خلال الفترة 2004-2011 في حين لم تتوصل هذه الدراسة إلى وجود أي علاقة ذات دلالة إحصائية بين ملموسية الأصول وهيكل رأس المال.

الفرع الثاني: أثر عمر البنك على هيكل رأس المال.

قد يوحي عمر البنك أو استمرارية الأعمال كما يسميها البعض بالثقة الموجودة بين مودعي الأموال والبنك، فالبنوك المعمرة تحظى بفرص النتائج المتراكمة في شكل احتياطات معتبرة وهذا ما يمكنها من اكتساب قاعدة مالية أكثر متانة، على عكس البنوك حديثة النشأة[2] والتي تلجأ أكثر إلى الإقتراض وذلك بسبب ضعف مواردها الذاتية عند مرحلة الانطلاق وكذلك صعوبة لجوئها إلى الأسواق المالية من أجل طرح أسهم جديدة للإكتتاب وذلك بسبب ارتفاع تكاليف الإصدار.[3]

ويمكن التعبير عن عمر البنك بعدد السنوات التي مضت منذ تأسيسه ومباشرة أعماله حيث يعتبر فرق مقدار سنة واحدة في عمر البنك أكثر أهمية لنسبة المديونية بالنسبة للبنوك الحديثة، وتأتي أهمية عمر البنك من أنه يعتبر المقياس الأساسي لسمعته فهو يعطي فكرة عن قدرة البنك على الإستمرارية، فالبنوك الحديثة أو الأقل عمرا تتميز عادة بانخفاض تنوع مصادر دخلها وقلة أرباحها وزيادة حاجياتها المالية من أجل تمويل مشاريع التوسع والنمو وانخفاض سمعتها الائتمانية وهذا ما ينقص من حظوظها في الحصول على مصادر خارجية للتمويل مقارنة بالبنوك الأكبر عمرا.[4]

[1] SAEED, R et al, Capital structure and its determinants: empirical evidence from Pakistan's pharmaceutical firms, Journal of basic and applied scientific research, Vol 4, N° 2, 2014.

[2] محمد حافظ بوغابة، مرجع سبق ذكره، ص 56.

[3] زغود تبر، مرجع سبق ذكره، ص 124.

[4] عماد زياد رمضان، صالح خليل العقدة، مرجع سبق ذكره، ص 233.

ويجمع معظم الباحثين في مجال الهياكل المالية للبنوك والمؤسسات الإقتصادية على أن عمر البنك يعد من بين العوامل المحددة لاختيار تركيبة الهيكل المالي، إلا أن هناك عدم إجماع بين مختلف هؤلاء الباحثين في كيفية تأثيره لذلك ارتأينا أن نلخص مختلف الآراء في صنفين أساسيين هما:

- الصنف الأول: المؤيد لوجود علاقة إيجابية لعمر البنك ومستوى الإقتراض، حيث قام هذا الصنف بإجراء العديد من الدراسات الميدانية لإثبات صحـــة العلاقة الموجبة، ونجد من مؤيدي هذا الفكر كل من (EDWARD ET FISHER 1994) واللذان اعتمدا في تفسير هذه العلاقة على الثقة التي يكتسبها البنك لدى الجهة المقرضة، بحيث تتعزز هذه الثقة توافقا وسن البنك ما يمكن هذا الأخير من الحصول على التمويل اللازم من الخارج سواء على شكل قروض أو ودائع بشروط ميسرة ومعدلات منخفضة، وهذا ما يشجع البنك على الإعتماد على المصادر الخارجية (الديون) كمصدر تمويل أساسي في تشكيل هيكل رأس المال.

- أما الصنف الثاني المؤيد لوجود علاقة سلبية بين عمر البنك ومستوى الإقتراض، فاعتمد في تفسير هذا على الفرضية التي مفادها أن البنوك الأكبر سنا تتمكن من خلال طول مدة تواجدها من جمع وتكوين مبالغ هامة من أموال الملكية وذلك عن طريق التمويل الذاتي وهذا ما يجعلها في غنى عن اللجوء إلى أموال الإقتراض .[1]

أولا: الدراسات السابقة لأثر عمر البنك على هيكل رأس المال.

اختلفت الدراسات بخصوص أثر عمر البنك على هيكل رأس المال حيث هناك العديد من الدراسات التي توصلت إلى وجود علاقة عكسية بين عمر البنك وهيكل رأس المال، في حين توصلت بعض الدراسات الأخرى إلى وجود علاقة طردية غير معنوية إحصائيا، والجدول التالي يوضح بعض الدراسات التي تناولت أثر عمر البنك على هيكل رأس المال في البنوك والمؤسسات.

[1] شعباني محمد، مرجع سبق ذكره، ص ص 94-95.

الجدول رقم (2-12): الدراسات التطبيقية لأثر عمر البنك على هيكل رأس المال.

الرقم	الباحث	السنة	كيفية قياس المتغير	النتيجة
01	OGBULU et al	2012	سنة الدراسة – سنة تأسيس البنك	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *-
02	DENIS FORTE et al	2007	سنة الدراسة – سنة تأسيس البنك	علاقة عكسية معنوية إحصائيا *+
03	CHECHET.I et al	2013	اللوغاريتم الطبيعي لعدد السنوات المشغولة من طرف المؤسسة	علاقة طردية غير معنوية إحصائيا

المصدر: من إعداد الباحث.

فدراسة (OGBULU. O. M et al 2012[1]) انطلقت من الإهتمام الذي لقيه موضوع محددات هيكل رأس المال في المؤسسات التي تنشط في الدول المتقدمة لذا حاول الباحثون قياس محددات هيكل رأس المال في الدول النامية وذلك بإسقاط دراستهما على نيجيريا وقد افترض الباحثون عدم وجود علاقة ارتباطية بين هيكل رأس المال وكل من حجم المؤسسة، النمو، الربحية، ملموسية الأصول، عمر المؤسسة، وللإجابة على فرضيتهما تم القيام بدراسة تطبيقية على عينة مكونة من 110 مؤسسة مدرجة في البورصة النيجيرية خلال الفترة 2000-2005 وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين عمر المؤسسة وهيكل رأس المال وهذا ما يعني أنه كلما زاد عمر المؤسسة أو أقدميتها كلما انخفضت نسبة الديون في هيكل رأس مالها وكتوصيات لهذه الدراسة يجب على المسيرين في المؤسسات النيجيرية إعطاء المزيد من الأهمية لعمر المؤسسة كمحدد مهم لهيكلها المالي بغرض التسيير الأمثل.

أما دراسة (DENIS. F, 2013) فقد حاولت البحث في محددات هيكل رأس المال في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الناشطة في البرازيل، وللقيام بهذه الدراسة تم الحصول على البيانات المتعلقة بعينة مكونة من 19000 مؤسسة خلال 13 سنة، كما تم استخدام طريقة المربعات الصغرى المعممة للقيام بهذه الدراسة وتوصلت في الأخير إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين عمر المؤسسة والرفع المالي حيث أن المؤسسة القديمة تتحفظ بصورة كبيرة عند اختيارها لمصادر التمويل وهي تفضل المصادر الداخلية.

[1] OGBULU. O. M, EMENI. F. K, Determinants of corporate capital structure in Nigeria, International journal of economics and management sciences, Vol 1, N° 10, 2012.

أما دراسة (CHECHET.I et al 2013) والتي هدفت إلى البحث في محددات هيكل رأس المال في المؤسسات النيجيرية التي تنشط في قطاع الكيمياء والدهـــن والمـــدرجة في البورصة النيجيرية خلال الفترة 2005-2009 كما تم استخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية باستخدام طريقة المربعات الصغرى، وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة طردية غير معنوية إحصائيا بين عمر المؤسسة وهيكل رأس مالها كما لم تقدم هذه الدراسة أي تفسير لهذه النتيجة.

خلاصة الفصل.

انصبت الدراسة في هذا الفصل على عرض وتحليل مختلف العوامل المؤثرة في هيكل رأس المال حيث تعرضنا في المبحث الأول إلى أثر كل من الربحية والسيولة والمخاطر على هيكل رأس المال وذلك بعرض المتغير ثم التطرق إلى مختلف الدراسات التطبيقية السابقة والتي حاولت بدورها توضيح أثر هذا المتغير على هيكل رأس المال سواء في البنوك أو المؤسسات.

أما المبحث الثاني فتم التطرق فيه إلى دراسة أثر كل من تركيبة الملكية والحوكمة وسياسة توزيع الأرباح على هيكل رأس المال منتهجين نفس طريقة المبحث الأول، أي عرض المتغير ومن ثم التطرق إلى الدراسات التطبيقية التي حاولت توضيح أثره على هيكل رأس المال.

أما بخصوص المبحث الثالث فتم التطرق فيه إلى توضيح أثر بعض العوامل على هيكل رأس المال والمتمثلة في حجم البنك ومعدل النمو والضريبة وتكلفة الإستدانة وملموسية الأصول وعمر البنك وذلك بإعطاء مفهوم بسيط عن المتغير ومن ثم عرض بعض الدراسات التي حاولت توضيح أثره على هيكل رأس المال.

ومن خلال هذا الفصل توصلنا إلى العديد من النتائج لعل أهمها:

– يتأثر هيكل رأس المال بمجموعة من العوامل منها ما تفرضه طبيعة المحيط الخارجي ومنها ما يتعلق بطبيعة المؤسسة أو البنك في حد ذاته.

– توصلت العديد من الدراسات إلى وجود علاقة عكسية بين الربحية وهيكل رأس المال، حيث أن تشكيل هيكل رأس المال يجب أن يكون من العوامل المساعدة على تحقيق المزيد من الأرباح وذلك من خلال التوسع في استخدام الديون، ويعود سبب العلاقة العكسية لكون المؤسسات والبنوك التي تحقق أرباح عالية تميل إلى إحتجاز جزء منها لاستخدامه في التمويل وبالتالي تقليص نسبة الديون في الهيكل المالي.

– اختلفت الدراسات بخصوص أثر السيولة على هيكل رأس المال فمنها من توصل إلى وجود علاقة عكسية ومنها من توصل إلى وجود علاقة طردية، في حين توصل البعض الآخر إلى عدم وجود أي علاقة بين المتغيرين ويعود هذا الاختلاف في النتائج إلى الإختلاف في الإطار الزماني والمكاني للدراسات وكذا الاختلاف في القطاعات المدروسة حيث أنه لكل قطاع خصوصياته.

– توصلت العديد من الدراسات إلى وجود علاقة عكسية بين المخاطر وهيكل رأس المال في المؤسسات والبنوك، حيث أن الصناعة البنكية ترتكز في مضمونها على فن إدارة المخاطر فبدونها تقل الأرباح وقد تنعدم فكلما قبلت المؤسسات والبنوك قدر أكبر من المخاطر كلما نجحت في تحقيق جانب أكبر من الأرباح، هذه

الأرباح التي يتم توزيع جزء منها واحتجاز الجزء الآخر لاستخدامه في التمويل على حساب القروض وهذا ما يفسر العلاقة العكسية.

– توصلت العديد من الدراسات إلى وجود علاقة طردية بين توزيعات الأرباح وهيكل رأس المال حيث أن المؤسسات والبنوك التي تميل إلى توزيع أرباح كبيرة قد تلجأ إلى سد احتياجاتها المالية من المصادر الخارجية (الديون) فعوض احتجاز الأرباح لاستخدامها في التمويل تقوم بتوزيعها.

– اثبتت العديد من الدراسات أن البنوك والمؤسسات كبيرة الحجم تعتمد في تمويلها على أموالها الخاصة، وذلك راجع إلى تنوع أنشطتها وأرباحها وهذا ما يفسر العلاقة العكسية بين حجم البنك وهيكل رأس المال.

– اختلفت الدراسات بخصوص أثر الضريبة على هيكل رأس المال فمنها من توصل إلى وجود علاقة عكسية ومنها من توصل إلى وجود علاقة طردية أما في الواقع العملي فإن المؤسسات والبنوك تعتمد في بعض الأحيان على القروض وذلك للإستفادة من الوفرات الضريبية وذلك لكون فوائد القروض تعتبر كمصاريف مالية تعمل عل تخفيض الربح الخاضع للضريبة.

– اختلفت الدراسات بخصوص أثر ملموسية الأصول على هيكل رأس المال، حيث أنه من البديهي أن المؤسسات والبنوك التي تملك هذا النوع من الأصول قد لا تجد صعوبات في الحصول على التمويل من المصادر الخارجية لأن لديها ما تقدمه كضمان.

الفصل الثالث

دراسة تحليلية للقطاع المصرفي الجزائري

تمهيد.

تسعى الجزائر كغيرها من الدول إلى مسايرة التطورات والاتجاهات الحديثة التي يسلكها الجهاز المصرفي على المستوى العالمي وذلك من أجل حجز مكانة لها ضمن السوق المصرفي العالمي، خاصة وأن الوضعية الحالية للجهاز المصرفي الجزائري تعرف بطء في التقدم والتطور وسيطرة الصيرفة التقليدية (لازالت البنوك تعتمد على الفوائد المحصلة من منح القروض كمصدر رئيسي لأرباحها)، هذا ما من شأنه أن يرهن حظوظ نجاح البنوك والمؤسسات المالية ولهذا سارعت الجزائر في القيام بالعديد من الإصلاحات الاقتصادية التي مست بالأساس القطاع المصرفي.

وبما أن البنوك في مجال أعمالها تسعى إلى تحقيق أكبر ربح ممكن مع تحمل أقل قدر من المخاطر، وذلك من خلال التوفيق بين الموارد والاستخدامات حيث أن المسيرين وبغرض تعظيم ثروة المساهمين يقومون بانتهاج سياسة تمويلية تمكنهم من صياغة هيكل رأس مال أمثل للبنك (الموازنة بين الأموال الخاصة والديون)، وبهدف تحليل هيكل رأس مال البنوك الجزائرية سنتطرق في هذا الفصل إلى إلقاء نظرة عامة حول الجهاز المصرفي الجزائري ومن ثم استعراض تطور كل من الودائع والقروض في الجهاز المصرفي الجزائري بالإضافة إلى مؤشرات الصلابة المالية في البنوك الجزائرية قبل أن نصل في المبحث الثالث إلى دراسة وتحليل هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية، وقد قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

- المبحث الأول: واقع القطاع المصرفي الجزائري.
- المبحث الثاني: دراسة مؤشرات الوساطة المالية في البنوك الجزائرية عينة الدراسة.
- المبحث الثالث: دراسة تحليلية لهيكل رأس المال في البنوك الجزائرية عينة الدراسة.

المبحث الأول :واقــع القطاع المصرفي الجزائري.

تعتبر البنوك في الوقت الحاضر العصب الحساس للحياة الاقتصادية فبدونها لا يمكن للمؤسسات الاستمرار في أنشطتها، وعليه سنحاول من خلال هذا المبحث إلقاء نظرة عامة حول تطور الجهاز المصرفي الجزائري وأهم المراحل التي مر بها مع ذكر خصوصية كل مرحلة وما يميزها وكذا هيكله الحالي بمختلف البنوك والمؤسسات المالية بالإضافة إلى التطرق للإطار المحاسبي للبنوك الجزائرية، كما تم تقسيم هذا المبحث إلى المطلب التالية:

- المطلب الأول: نظرة عامة حول تطور الجهاز المصرفي الجزائري.
- المطلب الثاني: السلطة النقدية وبنوك القطاع المصرفي الجزائري.
- المطلب الثالث: الإطار المحاسبي للبنوك الجزائرية.

المطلب الأول: نظرة عامة حول تطور الجهاز المصرفي الجزائري.

يعتبر الجهاز المصرفي الجزائري من أهم القطاعات الفاعلة في النشاط الإقتصادي وذلك لارتباطه بجميع النشاطات الإقتصادية في البلاد، حيث تعتبر البنوك القاعدة الأساسية لتشكيل وبناء أي قطاع اقتصادي في الدولة فمن خلال قيام البنوك بوظائفهـــا وأنشطتها بكل كفاءة وفعالية هذا ماله أثر إيجابي على تحقيق التنمية في الدول، الأمر الذي دفع بالدولة إلى الإسراع في إصلاح النظام البنكي والحرص على سلامته وذلك بإجراء إصلاحات اقتصادية عميقة بما يترجم ويعكس السياسة الإقتصادية المنتهجة من قبل الدولة وذلك لتحسين وتطوير أداء النظام البنكي الجزائري، ولعل من أبرز ما قامت به الحكومة الجزائرية في هذا الخصوص إصدارها لقانون النقد والقرض 90-10 والذي تضمن تغييرات جذرية في تنظيم الجهاز المصرفي الجزائري بالإضافة إلى تصحيح الوضعية المالية للبنوك.

الفرع الأول: مراحل تطور الجهاز المصرفي الجزائري (1962-1988).

يمكن تلخيص مراحل تطور الجهاز المصرفي الجزائري خلال الفترة 1962-1988 إلى ستة مراحل أساسية، حيث تزامنت كل مرحلة مع صدور مجموعة من القوانين والتشريعات والتي صبت في مجملها إلى إحداث تعديلات على الجهاز المصرفي الجزائري.

أولا: المرحلة الأولى: مرحلة استرجاع الجزائر لسيادتها النقدية 1962-1966.

بعد أن نالت الجزائر استقلالها قامت بإنشاء ما يعرف بالمؤسسات السيادة النقدية والمالية، كما قامت بتبني النظام الاشتراكي والتخلي عن النظام الليبرالي التابع للاقتصاد الفرنسي والقيام ببعض الإجراءات من أهمها:

أ- الفصل بين الخزينة العمومية الفرنسية والخزينة العمومية الجزائرية وكان ذلك بتاريخ 29أوت1962[1].

ب- إنشاء أول هيئة إصدار تتمثل في البنك المركزي الجزائري بتاريخ 13 ديسمبر 1962 والذي أصبح يعرف فيما بعد ببنك الجزائر (BCA) وذلك بموجب القانون 62-441 المصادق عليه من قبل المجلس التأسيسي في 13 ديسمبر 1962 والمتعلق بإنشاء البنك المركزي الجزائري وتحديد قانونه الأساسي[2].

ت- بعد إنشاء بنك الجزائر حاولت الدولة الجزائرية إنشاء نظام بنكي جزائري رسمي متكامل وذلك بإنشاء مجموعة من البنوك تمثلت في:

- تأسيس الصندوق الجزائري للتنمية (BCA) بتاريخ 07 ماي 1963 وذلك بموجب القانون رقم 63-165، ومع تغيير النظام الأساسي للصندوق تم تغيير اسمه فأصبح البنك الجزائري للتنمية (BAD) ووضع تحت وصاية وزارة المالية[3].
- تأسيس الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط(CNEP) بموجب القانون 64-227 المؤرخ في 10أوت 1964.
- تأسيس البنك الوطني الجزائري (BNA) بتاريخ 13 جوان 1966 بموجب المرسوم الرئاسي رقم 66-178 وذلك لسد الفراغ المالي الذي أحدثته البنوك الأجنبية وليكون وسيلة للتخطيط المالي الإشتراكي والزراعي.
- تأسس القرض الشعبي الجزائري (CPA) في 29 ديسمبر 1966 بموجب القانون رقم 66-36 المؤرخ في 19 ديسمبر 1966 المعدل والمتمم بالأمر رقم 67-75 المؤرخ في 11 ماي 1967 المتعلق بإنشاء القرض الشعبي الجزائري.
- تأسيس البنك الخارجي الجزائري (BEA) وذلك بموجب الأمر رقم 67-204 المؤرخ في 01 نوفمبر 1967[4].

[1] لهاشمي جيلالي طارق، الإصلاحات المصرفية في الجزائر، مجلة آفاق، العدد 04 جامعة سعد دحلب البليدة،2005ص55.

[2] الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000 ص178.

[3] محمود حميدات، مدخل التحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000 ص 125.

[4] سلام عبد الرزاق، القطاع المصرفي الجزائري في ظل العولمة، تقييم الأداء ومتطلبات الإصلاح، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2012، ص ص 104-105.

ثانيا: المرحلة الثانية: مرحلة تأميم النظام البنكي الجزائري 1966-1970.

إن توجهات الجزائر المستقلة كانت تتطلع لبناء دولة اشتراكية تقوم على الملكية العامة لوسائل الإنتاج، وعرف هذا التطلع استحالة التخطيط الاقتصادي وسط فوضى المؤسسات المالية الأجنبية والأهداف التي كانت ترمي إليها الدولة الفتية لذلك تقرر تأميم البنوك الأجنبية ابتداءا من سنة 1966، حيث نتج عن ذلك ميلاد ثلاثة بنوك تجارية عمومية تعود ملكية رأسمالها إلى الدولة[1]، وعوضت بذلك مجموعة من البنوك الأجنبية على النحو التالي:[2]

أ- تم تأسيس البنك الوطني الجزائري (BNA) في 13 جوان 1966 معوضا البنوك الأجنبية التالية: القرض العقاري للجزائر وتونس، القرض الصناعي والتجاري، البنك الوطني للصناعة والتجارة في إفريقيا، بنك باريس وهولندا، مكتب معسكر للخصم، وقد تخصص البنك في منح قروض القطاع الفلاحي بالإضافة إلى تمويل المؤسسات العمومية والقطاع الخاص.

ب- تم تأسيس القرض الشعبي الجزائري (CPA) في 14 ماي 1966 معوضا البنوك الأجنبية التالية: القرض الشعبي للجزائر ووهران، قسنطينة وعنابة، الصندوق المركزي الجزائري للقرض الشعبي، شركة مرسيليا للقرض، المؤسسة الفرنسية للقرض والبنك، البنك المختلط الجزائر مصر، وقد تخصص البنك في مجال تمويل القطاع الحرفي وتمويل قطاع الفنادق والقطاع السياحي، بالإضافة إلى قطاع الصيد والمهن الحرة.

ت- تم تأسيس بنك الجزائر الخارجي (BEA) بتاريخ 01 أكتوبر 1967 معوضا البنوك الأجنبية التالية: الشركة العامة، قرض الشمال، بنك باركيز، البنك الصناعي للجزائر والمتوسط، وقد تخصص هذا البنك في تمويل عدة مجالات كتمويل عمليات التجارة الخارجية، تأمين المصدرين الجزائريين، تمويل المؤسسات الكبرى مثل سوناطراك والقطاعات البتروكيماوية.

ثالثا: المرحلة الثالثة: مرحلة صدور أول إصلاح بنكي جزائري.

بدأت فترة الإصلاحات في القطاع المصرفي الجزائري بحلول سنة 1971 وذلك من أجل السير الحسن للسياسة المالية والنقدية خاصة أمام عجز البنوك الوطنية عن تمويل الإستثمارات المخططة وزيادة متطلبات تمويلها على الخزينة العمومية، وبهذا هدف هذا الإصلاح إلى إعادة النظر في قنوات التمويل كما حدد كذلك طرق تمويل الإستثمارات العمومية المخططة وفق التالي: [3]

[1]علي بالطاهر، إصلاح النظام المصرفي الجزائري وأثره على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 03، 2006، ص30.

[2]كريمة بوسنة، البنوك الأجنبية كمصدر لتمويل المؤسســات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر، مذكرة ماجستار، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان 2011 ص-ص 47-48.

[3]الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره ص181.

- قروض مصرفية متوسطة الأجل بإصدار سندات قابلة لإعادة الخصم لدى البنك المركزي.
- قروض طويلة الأجل ممنوحة من طرف مؤسسات مالية متخصصة.
- التمويل عن طريق القروض الخارجية المكتتبة من طرف الخزينة والبنوك الأولية.

بالإضافة إلى أن هذا الإصلاح تضمن العديد من الإجراءات لعل أهمها:[1]

- إمكانية استعمال السحب على المكشوف من طرف المؤسسات العمومية لتمويل عمليات الإستغلال وذلك من خلال المادة 30 من قانون المالية لسنة 1971.
- تقوية دور المؤسسات المالية في تعبئة الإدخار الوطني عن طريق المساهمة الإجبارية للمؤسسات العمومية في ميزانية الدولة وذلك بمقتضى المادة 26 من التعليمة 71-93 المؤرخة في 31 ديسمبر 1971 والتي تقتضي تخصيص مبالغ الإهتلاكات والإحتياطات في حساب لدى الخزينة العمومية.
- يتم التمويل البنكي للمؤسسات العمومية بقيام هذه الأخيرة بتوطين كل عملياتها المالية في بنك واحد وكذلك إلزامها بفتح حسابين (الإستغلال والإستثمار).
- تحديد معدلات الفائدة بطريقة مركزية وإدارية.

رغم ما أتى به الإصلاح سنة 1971 في محاولة إعادة هيكلة القطاع المصرفي الجزائري وذلك من أجل التحكم الجيد في التدفقات النقدية المتداولة داخل القطاع، إلا أنه لم يخلو من بعض التناقضات التي نتج عنها العديد من المشاكل والتي من بينها:[2]

- عدم توافق دور القطاع البنكي مع المحيط الإقتصادي والإجتماعي.
- صعوبات متعلقة بالجانب التجاري وتغطية الحقوق، فتحقيق الإستثمار في بعض الحالات يصبح غير ممكن ويؤدي إلى عدم قدرة المؤسسات على تسديد القروض البنكية.
- صعوبة تغطية الحقوق من طرف المؤسسات الوطنية والتي رغم وضعيتها المدنية تجاه البنوك إلا أنه تبقى لها امكانية الحصول على القرض البنكي في شكل سحب على المكشوف.
- العودة إلى الإعتماد على الخزينة العمومية في تمويل الإستثمارات وهذا ما أقرته المادة 07 من قانون المالية لسنة 1978، الإستثمارات المخططة للمؤسسات العمومية تكون مضمونة بتمويل من خزينة الدولة وكذلك عن طريق رؤوس الأموال الذاتية للمؤسسات.

[1] بريش عبد القادر، التحرير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر،2006 ص50.

[2] بريش عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص-ص 51-52.

رابعا: المرحلة الرابعة: إلغاء إصلاح 1971 وظهور إصلاح 1982.

بعد كل الصعوبات والإنتقادات التي واجهها إصلاح 1971 فيما يخص نظام التمويل الذي جاء به والذي عرف عدة تعديلات آخرها تعديل 1978 والذي كان بمثابة الإلغاء التام لما جاء به إصلاح 1971.

كما عرف النظام البنكي الجزائري إصلاح آخر سنة 1982 والذي تضمن:

- تنظيم شكل جديد لقنوات التمويل حيث أوكلت مهمة تمويل المشاريع الإستراتيجية للخزينة العمومية تحت شكل مساعدات تسترجع على المدى الطويل.
- أوكلت مهمة تمويل المشاريع العمومية الأخرى للبنوك التجارية والتي أصبحت تخضع لتعاليم جديدة منها معيار المردودية المالية للمشاريع.
- إمكانية تمويل المؤسسات العمومية لنفسها بنفسها من خلال التمويل الذاتي هذا طبعا إذا سمحت لها ظروفها المالية بذلك.

ومن خلال إصلاح 1982 والذي قلل نوعا ما من مبدأ المركزية الذي كان يقوم عليه النظام البنكي، كما حاول كذلك توجيه البنوك نحو مسارها الأصلي والذي يقوم على مبدأ المردودية المالية في حين وسع من المهام الموكلة إلى الخزينة العمومية حيث أنها حلت محل النظام البنكي[1].

ونتيجة العجز الحاد الذي عرفه تسيير القطاع الزراعي سواء على مستوى الإنتاجية أو على مستوى الحصائل المالية تم التفكير في إنشاء مؤسسات مصرفية متخصصة تتكفل بمشاكل التمويل والمساهمة في ترقية المناطق الريفية، لذلك تم إنشاء بنكين جديدين هما بنك الفلاحة والتنمية الريفية(BADR) وذلك بموجب المرسوم 82-206 المؤرخ في 18 مارس 1982 والذي كان نتيجة إعادة تنظيم البنك الوطني الجزائري والذي أسندت له مهمة تمويل القطاع الزراعي بتنوع أنشطته لإزالة العراقيل التي أوقفت تطور هذا القطاع خاصة تلك المتعلقة بالجانب المالي، وبنك التنمية المحلية (BDL) والذي تأسس بتاريخ 30 أفريل 1985، حيث انبثق عن إعادة هيكلة القرض الشعبي الجزائري كبنك للإيداع والإستثمار في آن واحد، حيث تولى مسؤولية تمويل الوحدات الإقتصادية المحلية[2].

[1] كريمة بوسنة، مرجع سبق ذكره، ص-ص 50-51.

[2] حياة نجار، إدارة المخاطر المصرفية وفق اتفاقية بازل-دراسة واقع البنوك التجارية العمومية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، جامعة فرحات عباس، سطيف،2014 ص223.

خامسا: المرحلة الخامسة: إعادة هيكلة النظام البنكي 1982-1986.

بعد اقصاء كل من البنك المركزي وباقي البنوك من نظام التمويل وسيطرة الخزينة العمومية على ذلك سعت الحكومة الجزائريـــة إلى إعـــادة هيكلة النظام المصرفي وذلك من خلال إصلاح 1986 والذي جاء به القانون 86-12 المؤرخ في 12 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض والذي تضمن ما يلي:[1]

- البنك المركزي هو المؤسسة الوحيدة التي تملك امتياز إصدار الأوراق المالية وقطع النقود المعدنية عبر التراب الوطني.
- يكلف البنك المركزي الجزائري بتطبيق التشريع والتنظيم المتعلق بالصرف والتجارة الخارجية.
- تقوم المنظومة المصرفية ككل بجمع الموارد وترقية الإدخار وتمويل الإقتصاد.
- تقوم المنظومة المصرفية بمتابعة استخدام القروض الممنوحة ومتابعة الوضعية المالية في المؤسسات واتخاذ جميع التدابير الضرورية للتقليل من خطر عدم رد القرض.
- تشتمل المنظومة المصرفية على المؤسسات التالية: البنك المركزي، مؤسسات القرض ذات الصبغة العامة وتدعى (بنك) ومؤسسات القرض المتخصصة.
- يعتبر بنك كل مؤسسة تقوم بتجميع الأموال على شكل ودائع مهما كانت مدتها وشكلها بالإضافة إلى منح القروض باختلاف أشكالها.
- تعتبر مؤسسة قرض متخصصة كل مؤسسة قرض لا تجمع بمقتضى قوانينها الأساسية إلا أصناف من الموارد ولا تمنح إلا أصناف من القروض التابعة لهدفها.

وفي نفس الصدد صدر القانون 88-06 المؤرخ في 12 جانفي 1988 مانحا للبنوك استقلاليتها باعتبارها مؤسسات عمومية اقتصادية وذلك حتى تتعود على العمل بمنطق المتاجرة الذي تفرضه قواعد اقتصاد السوق[2].

[1] المادة 2،9،10،11،14،17،18 من القانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد34 الصادر في 20أوت1986.

[2]القانون 88-06 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المتعلق بنظام البنوك والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 02 الصادرة في 13 جانفي1988.

الفرع الثاني: قانون النقد والقرض 90-10 وتأثيره على القطاع المصرفي الجزائري.

أولا: قانـــون النقد والقـرض.

إن صدور القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض في 14 أفريل 1990 كان منعرجا حاسما فرضه اقتصاد السوق لإصلاح وإنعاش الجهاز المصرفي الجزائري حيث تركزت اهتماماته على النظام النقدي بالدرجة الأولى بالإضافة إلى تحرير البنوك التجارية من القيود الإدارية المفروضة عليها بفتح المجال لإنشاء البنوك الخاصة.

وقد تضمن القانون 90-10 العديد من المحاور المتعلقة بالنقد والقرض وذلك كما يلي:[1]

- النقد.
- هياكل البنك المركزي وتنظيم عملياته.
- إدارة ومراقبة البنك المركزي.
- التنظيم البنكي.
- مراقبة البنوك والمؤسسات المالية.
- حماية المودعين والمقترضين.
- تنظيم سوق الصرف وحركة رؤوس الأموال.
- العقوبات الجزائية.

أ- أهداف قانون النقد والقرض 90-10.

هدف قانون النقد والقرض 90-10 إلى تحقيق ما يلي:[2]

- وضح حد لكل تدخل إداري في القطاع المصرفي والمالي.
- رد الإعتبار لدور البنك المركزي في تسيير شؤون النقد والقرض.
- إعادة تقييم العملة الوطنية.
- ضمان تسيير مصرفي جيد للنقود.
- تشجيع الإستثمارات الخارجية والسماح بإنشاء مصارف وطنية خاصة أو أجنبية.
- تطهير الوضعية المالية لمؤسسات القطاع العام.
- إلغاء مبدأ تخصص البنوك وتحديد وتوضيح النشاطات المنوطة بالبنوك والهيئات المالية.
- إيجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من قبل البنوك.

[1] القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 16 الصادرة في 18 أفريل 1990.

[2] بريش عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص59.

ب- مبادئ قانون النقد والقرض.

جاء القانون 90-10 ليعكس التوجه الإقتصادي الذي تبنته الجزائر في تلك الفترة ومن أهم المبادئ التي ارتكز عليها هذا القانون ما يلي:

1- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية (هيئة التخطيط).

خلافا لما كان معمولا به في السابق تبنى هذا القانون مبدأ الفصل بين الدائرتين النقدية والحقيقية، ويعني ذلك أن القرارات النقدية لم تعد تتخذ تبعا للقرارات المتخذة على أساس كمي من طرف هيئة التخطيط ولكنها تتخذ على أساس الأهداف النقدية[1].

2- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة المالية.

فصل قانون النقد والقرض بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة فلم تعد الخزينة بموجب هذا القانون حرة في لجوئها إلى البنك المركزي لتمويل العجز وقد سمح هذا الهدف بتحقيق استقلالية للبنك المركزي عن الدور المتعاظم للخزينة، كما سمح بتقليص ديون الخزينة تجاه البنك المركزي والقيام بتسديد الديون المتراكمة بالإضافة إلى تهيئة الظروف الملائمة كي تلعب السياسة النقدية دورها بشكل فعال كما قام بالحد من الآثار السلبية للمالية العامة على التوازنات النقدية[2].

3- الفصل بين دائرة الميزانية ودائرة الائتمان (القرض)

تم استبعاد الخزينة من تمويل الإقتصاد (منح القروض) ليبقى دورها يقتصر على تمويل الإستثمارات العمومية المخططة من طرف الدولة، وبهذا أصبح النظام المصرفي هو المسؤول عن منح القروض في إطار مهامه الرئيسية.

4- إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلـة.

كانت السلطة النقدية فيما سبق مشتتة بين وزارة المالية من جهة والخزينة العمومية التي كانت تلجأ في أي وقت للبنك المركزي لتمويل عجزها من جهة ثانية، وبين البنك المركزي لاحتكار امتياز إصدار النقود من جهة ثالثة، وقد تم وضع هذه السلطة في الدائرة النقدية وبالتحديد ضمن هيئة استحدثت حديثا تمثلت في مجلس النقد والقرض.

[1] الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة السادسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007ص196.

[2] هبال عادل، مرجع سبق ذكره، ص131.

5- وضع جهاز مصرفي على مستويين.

كرس قانون النقد والقرض مبدأ وضع نظام مصرفي على مستويين، ويعني ذلك التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية ونشاط البنوك كموزع للقرض، حيث أصبح البنك المركزي يمثل فعلا بنك البنوك فهو يراقب أنشطتها ويتتبع عملياتها وهو بذلك يحدد القواعد العامة للنشاط المصرفي ككل.[1]

ت- التعديل الذي مس قانون النقد والـقرض 90-10.

يمكن ذكر التعديل الوحيد الذي مس قانون النقد والقرض 90-10على النحو التالي:

1- الأمر 01-01 المعدل والمتمم للقانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض.

مس القانون 90-10 أول تعديل تمثل في الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001 والذي عدل بعض الأحكام في القانون 90-10 دون المساس بالأحكام الأخرى، حيث تمحور هذا التعديل في الجوانب الإدارية فقط والمتعلقة بتسيير البنك المركزي، وجاء هذا التعديل على النحو التالي:

- المادة 02 المعدلة والمتممة للمادة 19 من القانون 90-10 حيث يتولى تسيير البنك المركزي وإدارته محافظ يساعده ثلاثة نواب محافظ بالإضافة إلى مجلس الإدارة ومراقبان.
- المادة 03 المعدلة والمتممة للمادة 23 من القانون 90-10 والتي نصت على عدم خضوع وظائف المحافظ ونوابه إلى قواعد الوظيف العمومي، كما لا يمكن للمحافظ ونوابه ممارسة أي نشاط أو وظيفة أو مهنة مهما تكن أثناء ممارسة وظائفهم.

كما نصت بعض المواد من الأمر 01-01 إلى تعديل عناوين بعض الفصول والفروع وإلغاء المادة 22 من القانون 90-10 وذلك بموجب المادة 13 من الأمر 01-01[2].

[1] الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، مرجع سبق ذكره، ص-ص 198-199.

[2] القانون01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001 المتضمن تعديل القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19 الصادرة بتاريخ 28 فيفري2001.

ثانيا: الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض.

صدر الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 بعد فضيحتي كل من بنك الخليفة والبنك التجاري والصناعي، وقد تضمن هذا الأمر النقاط التالية:[1]

- تعزيز التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي.
- تمكين بنك الجزائر من ممارسة صلاحياته بشكل أفضل.
- تهيئة الظروف من أجل حماية أفضل للبنوك وادخار الموظفين.
- إقامة هيئة رقابية مكلفة بمهمة متابعة نشاطات البنك ولاسيما النشاطات المتصلة بتسيير مركزية المخاطر ومركزية المستحقات غير المدفوعة والسوق النقدية.
- يسمح بضمان حماية أفضل للبنوك والسياحة المالية والإدخار العمومي.

كما نص هذا الأمر كذلك على تأسيس لجنة مصرفية تكلف بمراقبة مدى احترام البنوك والمؤسسات المالية للأحكام التشريعية والتنظيمية المطبقة عليها والمعاقبة على الإخلالات التي تتم معاينتها، كما تسهر هذه اللجنة على احترام قواعد حسن سير المهنة.

وتتكون هذه اللجنة من المحافظ رئيسا وثلاثة أعضاء يختارون بحكم كفاءتهم في المجال المصرفي والمالي والمحاسبي وقاضيين ينتدبان من المحكمة العليا ويختارهما الرئيس الأول لهذه المحكمة بعد استشارة المجلس الأعلى للقضاء[2].

ولعل أهم ما تضمنه الأمر 03-11 هو المادة 142 والتي نصت على إلغاء جميع الأحكام المخالفة لهذا الأمر لاسيما القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض.

أ- التعديلات التي مست الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض.

يمكن ذكر التعديلين الذين مسا الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض على النحو التالي:

[1] الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 52 الصادرة بتاريخ 27 أوت 2003.

[2] المادة 105،106 من القانون 03-11.مرجع سبق ذكره.

1- الأمر 10-04 المعدل والمتمم للأمر 03-11.

يعتـبر الأمـر 10-04 الـــمؤرخ في 26 أوت 2010 التعـــديل الأول للأمـــر 03-11 الـــمؤرخ في 26 أوت 2003 والمتعـــلق بالنقـــد والقـرض، وتمثلـــت أهـم التعديلات التي جاء بها هذا الأمر فيما يلي:[1]

- بنك الجزائر هو مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، حيث لا يخضع لإجراءات المحاسبة العمومية ورقابة مجلس المحاسبة كما لا يخضع إلى التزامات القيد في السجل التجاري، ويعتبر بنك الجزائر كذلك معفى تماما من كل أنواع الضرائب والرسوم والحقوق.
- يحرص بنك الجزائر على استقرار المستوى العام للأسعار وذلك هدف من أهداف السياسة النقدية.
- يعد بنك الجزائر ميزان المدفوعات ويعرض الوضعية المالية الخارجية للجزائر.
- إعطاء أهمية كبرى لوسائل الدفع فيما يخص التأكد من سلامتها وملاءمتها.
- في البنوك والمؤسسات المالية يجب ألا تقل نسبة المساهمة الوطنية في رأس المال عن 51%.
- يجب أن يرخص المحافظ مسبقا بكل تعديل في القوانين الأساسية للبنوك والمؤسسات المالية.
- يجب أن تتكون اللجنة المصرفية من المحافظ رئيسا وثلاثة أعضاء يختارون بحكم كفاءتهم في المجال المصرفي والمالي والمحاسبي بالإضافة إلى قاضيين ينتدب الأول من المحكمة العليا، أما الثاني فينتدب من مجلس المحاسبة وممثل عن مجلس المحاسبة وممثل عن وزير المالية.

2- القانون 17-10 المتمم للأمر 03-11.

صدر القانون 17-10 في 11 أكتوبر 2017 ليتمم الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض ذلك عن طريق المادة 45 مكرر والتي نصت على مايلي:

يقوم بنك الجزائر بغض النظر عن الأحكام المخالفة ابتداءا من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل استثنائي ولمدة 05 سنوات بشراء مباشرة عن الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في تغطية احتياجات تمويل الخزينة، تمويل الدين العمومي الداخلي بالإضافة إلى تمويل الصندوق الوطني للإستثمار، وتنفذ هذه الآلية لمرافقة تنفيذ برامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية والتي ينبغي أن تفضي في نهاية الترة المذكورة كأقصى تقدير إلى توازنات خزينة الدولة وتوازن ميزان المدفوعات.[2]

---

[1] الأمر10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010 المتضمن تعديل الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50 الصادرة في 01 سبتمبر 2010.

2 القانون 17-10 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المتضمن تعديل الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 57 الصادرة في 12 أكتوبر 2017.

المطلب الثاني: السلطة النقدية وبنوك القطاع المصرفي الجزائري.

سنتناول من خلال هذا المطلب سلطات القطاع المصرفي الجزائري ممثلة في مجلس النقد والقرض واللجنة المصرفية بالإضافة إلى هيكل الجهاز المصرفي وما يحتويه من بنوك ومؤسسات مالية.

الفرع الأول: سلطات القطاع المصرفي الجزائري.

يسير بنك الجزائر من طرف مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض، حيث أصبح هذا الأخير يؤدي وظيفتين أساسيتين هما وظيفة مجلس الإدارة ووظيفة السلطة النقدية.

أولا: مجلس النقد والقرض.

يعتبر مجلس النقد والقرض من أهم الهيئات التي تم إنشائها في إطار قانون النقد والقرض، بالنظر إلى المهام التي أوكلت إليه والصلاحيات الواسعة التي منحت له ويؤدي مجلس النقد والقرض دورين أو وظيفتين، وظيفة مجلس إدارة بنك الجزائر ووظيفة السلطة النقدية في البلاد[1]، ويتشكل مجلس النقد والقرض من:

أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر وشخصيتين تختاران بحكم كفاءتهما في المسائل الإقتصادية والنقدية والتي يتم تعيينهما بموجب مرسوم رئاسي.

يرأس المجلس (مجلس النقد والقرض) محافظ بنك الجزائر، كما يعقد المجلس 4 دورات عادية على الأقل في السنة ويمكن له الانعقاد كلما استلزم الأمر ذلك، وذلك بمبادرة من المحافظ أو عضوين ويستلزم لانعقاد المجلس حضور على الأقل 6 من أعضائه.

يخول لمجلس النقد والقرض بموجب الأمر 03-11 الذي عدل في بعض جوانبه في الأمر 10-04 صلاحيات عديدة بصفته سلطة نقدية وذلك في الميادين المتعلقة بما يلي:

- إصدار النقد.
- مقاييس وشروط عمليات بنك الجزائر.
- تحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها.
- منتجات التوفير والقرض الجديدة (الأمر 10-04).
- إعداد المعايير وسير وسائل الدفع وسلامتها (الأمر 10-04).

[1] بعلي حسين مبارك، إمكانيات رفع كفاءة أداء الجهاز المصرفي الجزائري في ظل التغيرات الاقتصادية والمصرفية المعاصرة، مذكرة ماجستير، جامعة قسنطينة، 2012، ص75.

- شروط اعتماد البنوك والمؤسسات المالية وفتحها، وكذا شروط إقامة شبكاتها.
- شروط فتح مكاتب تمثيل البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية في الجزائر.
- المقاييس والنسب التي تطبق على البنوك والمؤسسات المالية.
- حماية زبائن البنوك والمؤسسات المالية.
- المقاييس والقواعد المحاسبية التي تطبق على البنوك والمؤسسات المالية.
- الشروط التقنية لممارسة المهنة المصرفية، الإستشارة والوساطة المالية.
- تحديد أهداف سياسة الصرف وكيفية ضبط الصرف.
- تسيير احتياطات الصرف (الأمر 10-04).
- قواعد السير الحسن وأخلاقيات المهنة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية (الأمر 10-04).

ثانيا: اللجنة المصرفية.

حسب المادة 143 من القانون 90-10 تنشأ لجنة مصرفية مكلفة بمراقبة حسن تطبيق القوانين والأنظمة التي تخضع لها البنوك والمؤسسات المالية وبمعاقبة المخالفات المثبتة[1].

تتكون اللجنة المصرفية حسب الأمر 10-04 من:[2]

- المحافظ رئيسا.

- ثلاث (3) أعضاء يختارون بحكم كفاءتهم في المجال المصرفي والمالي والمحاسبي.

- قاضيين (2) ينتدب الأول من المحكمة العليا ويختاره رئيسها الأول وينتدب الثاني من مجلس الدولة ويختاره رئيس المجلس بعد استشارة المجلس الأعلى للقضاء.

- ممثل عن مجلس المحاسبة يختاره رئيس هذا المجلس من بين المستشارين الأولين.

- ممثل عن الوزير المكلف بالمالية.

وفي حـــال مـــا إذا أخـــلت البنـــوك والـــمؤسســـات المـــاليـــة بـــأحـــد الأحكـــام التشريعية أو التنظيمـــية المتعلقـــة بنشـــاطهـــا أو عنـــدما لا يتـــم الأخـــذ بعيـــن الإعتبـــار بالتحذير

[1] المادة 143 من قانون النقد والقرض 10/90.
[2] المادة 08 من الأمر 04/10.

المقـــدم مـــن طـــرف اللجنـــة المـــصرفيـــة يمـــكن لهـــذه الأخيـــرة أن تقـــضي بإحدى العقوبات التالية:[1]

- الإنذار.
- التوبيخ.
- المنع من ممارسة بعض العمليات وغيرها من أنواع الحد من ممارسة النشاط.
- التوقيف المؤقت لمسير أو أكثر مع تعيين قائم بالإدارة مؤقتا أو عدم تعيينه.
- إنهاء مهام شخص أو أكثر من هؤلاء الأشخاص أنفسهم مع تعيين قائم بالإدارة مؤقتا أو عدم تعيينه.
- سحب الاعتماد.

زيادة عن ذلك يمكن للجنة المصرفية أن تقضي إما بدلا عن هذه العقوبات المذكورة أعلاه وإما إضافة إليه بعقوبة مالية تكون مساوية على الأكثر لرأسمال الأدنى الذي يلتزم البنك أو المؤسسة المالية بتوفيره، وتقوم الخزينة بتحصيل المبالغ الموافقة.

ثانيا: البنوك والمؤسسات المالية.

يتكون القطاع المصرفي الجزائري حاليا وحسب أخر الإحصائيات لبنك الجزائر من 20 بنكا معتمد من بينها 06 بنوك عمومية، بنك مختلط و 13 بنك خاص بالإضافة إلى 09 مؤسسات مالية.

الفـــرع الأول: البـــــنوك.

أولا: البنوك العمومية.

يتكون القطاع المصرفي الجزائري من 06 بنوك ذات ملكية عامة تتمثل في[2]:

أ- البنك الخارجي الجزائري (Banque extérieur D'Algérie).

ب- البنك الوطني الجزائري (Banque National D'Algérie).

ت- بنك الفلاحة والتنمية الريفية (Banque De L'agriculture et Du Développement rural).

ث- بنك التنمية المحلية (Banque De Développement Local).

ج- القرض الشعبي الجزائري (Crédit Populaire D'Algérie).

ح- الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط (Caisse National D'épargne et DE Prévoyance).

[1] المادة 114 من الأمر 10-04.

[2] الموقع الرسمي لبنك الجزائر www.Bank-ofalgeria.dz.

ثانيا: البنوك المختلطة.

يتكون القطاع المصرفي الجزائري من بنك مختلط واحد وهو [1]:بنك البركة الجزائري (al baraka Banque D'Algérie).

ثالثا: البـــــنوك الخاصة.

يتكون القطاع المصرفي الجزائري من 15 بنك خاص وهي كالتالي[2]:

أ- المؤسسة العربية المصرفية (Arab Banking Corporation Algérie).

ب- نتيكسيس بنك (Natixis Banque).

ت- سوسييتي جنرال الجزائر (Société Générale Algérie).

ث- سيتي بنك (Citi Bank).

ج- بنك العربي الجزائر (Arab Bank PLC Alegria).

ح- بي أن بي باريبا الجزائر (B.N.P.-Paribas El Djazair).

خ- ترست بنك الجزائر (Trust Bank Algeria).

د- بنك الخليج الجزائر (Gulf Bank Algeria).

ذ- بنك الإسكان والتجارة والتمويل الجزائر (The Housing Bank For Trade and Finance-Algeria).

ر- فرنس بنك الجزائر (Fransabank El Djazair).

ز- (Crédits Agricole Corprate Investissement Banque Algérie) .

س- السلام بنك الجزائر (Al Salam Banque Algeria).

ش- H.S.B.C الجزائر(H.S.B.C Algeria Succurale de Banque) .

[1] الموقع الرسمي لبنك الجزائر www.Bank-ofalgeria.dz.

[2] الموقع الرسمي لبنك الجزائر www.Bank-ofalgeria.dz.

الفـرع الثاني: المؤسسات الماليـــــة.

يتكون الجهاز المصرفي الجزائري من 09 مؤسسات مالية والتي يمكن تلخيصها في الجدول التالي:

الجدول رقم (3-1): المؤسسات المالية الناشطة في الجزائر.

الرقم	المؤسسة
01	شركة إعادة التمويل الرهني
02	الشركة المالية للإستثمار والمساهمة والتوظيف
03	الشركة العربية للإيجار المالي
04	المغاربية للإيجار المالي-الجزائر-
05	سيتيلام الجزائر
06	الصندوق الوطني للتعاضدية الفلاحية-مؤسسة مالية-
07	الشركة الوطنية للإيجار المالي-شركة أسهم-
08	إيجار ليزينغ الجزائر-شركة أسهم-
09	الجزائر إيجار-شركة أسهم-

المصدر: من إعداد الباحث بناء على المقرر رقم 14-01 المؤرخ في 02 جانفي2014 المتضمن نشر قائمة البنوك والمؤسسات المالية المعتمدة في الجزائر، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد13 الصادر في 09 مارس 2014.

المطلب الثالث: الإطار المحاسبي للبنوك.

قامت الجزائر بإصلاحات محاسبية عميقة نتج عنها إصدار نظام محاسبي مالي جديد يستمد مبادئه من المعايير المحاسبية الدولية وقد شرعت المؤسسات الجزائرية في تطبيقه ابتداء من جانفي 2010 ونظرا لكون النظام المحاسبي في القطاع البنكي يختلف عن غيره من الأنظمة المحاسبية الأخرى (مع بقاء نفس الأساس المحاسبي) فقد قام بنك الجزائر بإصدار النظام 09-04 المؤرخ في 23 جويلية 2009 والمتضمن مخطط الحسابات البنكية والقواعد المحاسبية المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية والذي ألغى كافة أحكام النظام رقم 92-08 المؤرخ في 17 نوفمبر1992 المتضمن مدونة الحسابات البنكية والقواعد المحاسبية المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية، وكذلك إصدار النظام رقم 09-05 المؤرخ في 18 أكتوبر 2009 المتضمن كيفية إعداد الكشوف المالية للبنوك والمؤسسات المالية، وعليه فإن المبادئ والقواعد المحاسبية المطبقة من طرف البنوك الجزائرية مستمدة من المعايير المحاسبية الدولية ومطابقة للمبادئ والقواعد المحاسبية المحددة بالقوانين والأنظمة التالية:

- القانون رقم 07-11 الصادر في 2007/11/25 المتضمن النظام المحاسبي المالي.

- النظام رقم 09-04 الصادر في 2009/07/23 المتضمن مخطط الحسابات البنكية والقواعد المحاسبية المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية.
- النظام رقم 09-05 الصادر في 2009/10/18 المتضمن كيفية إعداد وعرض التقارير المالية للبنوك والمؤسسات المالية.

الفرع الأول: النظام المحاسبي البنكي.

باعتبار البنوك عبارة عن مؤسسات خاضعة لأحكام القانون التجاري فهي ملزمة بمسك محاسبة مالية[1]، والتي عرفها القانون 07-11 المؤرخ في 25 نوفمبر 2007 بأنها عبارة عن نظام لتنظيم المعلومة المالية يسمح بتخزين معطيات قاعدية عددية وتصنيفها وتقييمها وتسجيلها وعرض كشوف تعكس صورة صادقة عن الوضعية المالية وممتلكات الكيان ونجاعته ووضعية خزينته في نهاية السنة المالية[2].

كما يعرف النظام المحاسبي في البنوك التجارية بأنه ذلك الأسلوب المنظم أو مجموعة الإجراءات المنظمة التي يتبعها المحاسب في تسجيل وتبويب عمليات المؤسسات المالية من واقع المستندات المؤيدة لها في الدفاتر والسجلات المحاسبية لغرض بيان نتيجة نشاط المؤسسة من ربح أو خسارة والوقوف على حقيقة مركزها المالي في نهاية فترة مالية معينة[3]، ويعرف أيضا بأنه مجموعة المستندات والسجلات والدفاتر والتقارير العرفية والقانونية المطوعة بطريقة علمية على أساس من التناسق المنطقي في تحضير البيانات الهامة والأساسية بهدف تسيير إدارة المشروع والتعرف على درجة تحقيق المشروع للغرض الذي أنشئ من أجله ويشمل النظام المحاسبي البنكي ناحيتين:

- ناحية تجميع المعلومات بشكل معين من واقع المستندات.
- ناحية تبويب وتصنيف المعلومات السابقة في الحسابات.

يتم تجميع المعلومات لبيان الطرف المدين والطرف الدائن لكل عملية من واقع المستندات المؤيدة لها وذلك بدفتر اليومية حيث تثبت العمليات بترتيب زمني على شكل قيود ويتم تبويب وتصنيف العمليات موضوعيا في مجموعات متناسقة كل مجموعة تكون حسابا لعملية الترحيل (من دفتر اليومية إلى دفتر الأستاذ) ثم يستخرج ميزان المراجعة من دفتر الأستاذ الذي يعتبر مع دفتر الجرد أساس لعملية إقفال الحسابات وإعداد الحسابات الختامية بغض النظر عن نوع وطبيعة نشاط المشروع[4].

[1] المادة 04 من القانون 07-11 المؤرخ في 25 نوفمبر2007 المتضمن النظام المحاسبي المالي، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد74،ص03.

[2] المادة 03 من القانون رقم 07-11، مرجع سبق ذكره، ص03.

[3] رولا كاسر لايقة، القياس والإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للمصارف ودورها في ترشيد قرارات الإستثمار، مذكرة ماجستار، جامعة تشرين، سوريا، 2007، ص35

[4] دادة دليلة، الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للبنوك وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة ماجستار، جامعة قاصدي مرباح ورقلة،2013، ص19.

الفرع الثاني: المخطط المحاسبي البنكي (مدونة الحسابات).

تمثل مدونة الحسابات مجموعة القواعد والإجراءات لتحديد المفاهيم والمبادئ التقنية المحاسبية البنكية وتسجيل ومعالجة المعلومات وإعداد القوائم المالية للبنوك، وباعتبار البنك مؤسسة مالية فهو ملزم باستعمال المخطط المحاسبي البنكي حيث نصت المادة 02 من القانون 09-04 على أنه: يتعين على المؤسسة الخاضعة تسجيل عملياتها في المحاسبة وفقا لمخطط الحسابات البنكية التي تلحق مدونتها بهذا النظام وتخص إلزامية المطابقة الترميز وتسمية ومحتويات حسابات العمليات، ولا يمكن للمؤسسات الخاضعة أن تنقصها بصفة مؤقتة إلا بترخيص خاص من بنك الجزائر[1].

وتنص المادة 03 من القانون 09-04 كذلك على أنه يجب على المؤسسات الخاضعة أن تسجل عملياتها وفقا للمبادئ المحاسبية المحددة في القانون 07-11 المؤرخ في 25 نوفمبر 2007 والمتضمن النظام المحاسبي المالي والنصوص التنظيمية المتخذة لتطبيقه[2].

وحسب القانون 09-04 فإن مدونة الحسابات الخاصة بالبنوك والمؤسسات المالية تضمنت الأصناف التالية:[3]

حسابات عمليات الخزينة وعمليات ما بين المصارف، حسابات العمليات مع الزبائن، حسابات المحافظة- سندات وحسابات التسوية، حسابات القيم الثابتة، رؤوس الأموال الخاصة والعناصر المماثلة، حسابات الأعباء، حسابات النواتج، حسابات خارج الميزانية.

الفرع الثالث: عرض القوائم المالية للبنوك والمؤسسات المالية.

حدد النظام 09-05 المؤرخ في 18 أكتوبر 2009 المتضمن إعداد الكشوف المالية للبنوك والمؤسسات المالية ونشرها حيث نصت المادة الأولى منه على: يهدف هذا النظام إلى تحديد شروط إعداد ونشر الكشوف المالية للبنوك والمؤسسات المالية المسمات بالمؤسسات الخاضعة[4].

[1] المادة 02 من القانون 09-04، المؤرخ في 29 ديسمبر 2009 المتضمن مخطط الحسابات البنكية والقواعد المحاسبية المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 76، ص 13.

[2] لمادة 03 من القانون 09-04، مرجع سبق ذكره، ص 13.

[3] القانون 09-04، مرجع سبق ذكره، ص ص 13-14.

[4] المادة 01 من النظام 09-05 المؤرخ في 18أكتوبر 2009 المتضمن إعداد الكشوف المالية للبنوك والمؤسسات المالية ونشرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 76، ص17.

تتكون الكشوف المالية القابلة للنشر للمؤسسات الخاضعة من الميزانية وخارج الميزانية وحسابات النتائج وجدول تدفقات الخزينة وجدول تغير الأموال الخاصة والملحق[1].

يجب أن يتم إعداد الميزانية وخارج الميزانية، حسابات النتائج وجدول تدفقات الخزينة وجدول تدفق الأموال الخاصة والملحق وفق النماذج النمطية الملحقة بهذا النظام[2].

يجب أن يتم إعداد الكشوف المالية وفق الأسس المحاسبية وقواعد التقييم والتسجيل المحاسبي المشار إليها في النظام 09-04 المتضمن مخطط الحسابات البنكية والقواعد المحاسبية المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية[3].

أولا: الميزانية (الملحق رقم 01).

يجب أن يتم إعداد ميزانية المؤسسات الخاضعة وفقا لترتيب تنازلي للسيولة[4]، وتتكون من جانبين مثل أي ميزانية أخرى جانب الأصول والذي يتكون من الصندوق بما يحتويه من أوراق وقطع نقدية سواء بالعملة الجزائرية أو الأجنبية وجميع الموجودات سواء لدى البنك المركزي أو الخزينة العمومية بالإضافة إلى الأصول المادية المملوكة لغرض التعامل أي المعدة لتحقيق ربح في رأس المال في الأجل القصير والتي يتم ترتيبها في الميزانية وفق مبدأ سهولة تحويلها إلى نقد، كما يمثل الجانب الآخر للميزانية جانب الخصوم والذي يتم ترتيبه بطريقة تفصل بين مصادر التمويل المختلفة حيث يتم البدئ بمصادر التمويل الخارجية والممثلة في الديون تجاه بنك الجزائر لبلد إقامة البنك والديون الخاصة بالعمليات المصرفية تجاه الهيآت المالية وكذلك الديون اتجاه الزبائن تليها مصادر التمويل الذاتية كرأس المال والعلاوات المرتبطة به والإحتياطات، فارق التقييم.

ثانيا: خارج الميزانية (الملحق رقم02).

تهتم هذه القائمة بتسجيل عمليات الصنف 09 (خارج الميزانية) والمقصود بها تلك النشاطات التي تتضمن التزامات احتمالية قد تطرأ مستقبلا لكن لا يمكن تصنيفها ضمن الأصول أو الخصوم طبقا للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها فالقروض الممنوحة تصنف عادة ضمن أصول البنك لكن الوعد بمنح قرض هو عبارة عن إلتزام طارئ لا يظهر في ميزانية البنك إلا إذا تحقق، لذلك يراعى ضمن هذه القائمة الأخذ بكل الإلتزامات الممنوحة والمحصلة للبنك[5].

[1] المادة 02، النظام 09-05، مرجع سبق ذكره، ص17.
[2] المادة 03، النظام 09-05، مرجع سبق ذكره، ص17.
[3] المادة 05، النظام 09-05، مرجع سبق ذكره، ص17.
[4] المادة 04، النظام 09-05، مرجع سبق ذكره، ص17.
[5] دادة دليلة، مرجع سبق ذكره، ص94.

وتتضمن بنود خارج الميزانية التزامات ممنوحة تتمثل في مختلف التزامات التمويل الممنوحة لفائدة الهيآت المالية أو الزبائن وحت إلتزامات الضمان بأمر وإلتزامات محصل عليها من هيآت مالية أو التزامات الضمان، كذلك بالإضافة إلى إلتزامات أخرى محصل عليها[1].

ثالثا: حساب النتائج (الملحق رقم03).

يجهز جدول حساب النتائج بطريقة تحصر جميع الإيرادات المتعلقة بفترة زمنية محددة وتحمل إليها المصاريف التي تكبدتها في سبيل تحقيق هذه الإيرادات والعائد لنفس الفترة[2]، ويعطي جدول النتائج صورة أكثر حيوية عن المؤسسة أو البنك إذ يقيس أدائه خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة وتبيين ما إذا كانت نتيجة الأداء ربحا أو خسارة وذلك عن طريق مقارنة الإيرادات بالتكاليف[3].

رابعا: جدول تدفق الخزينة (الملحق رقم 04).

إن الهدف من جدول تدفق الخزينة هو إعطاء مستعملي الكشوف المالية أساسا لتقييم مدى قدرة المؤسسات الخاضعة على توليد أموال الخزينة ومعادلاتها وكذلك المعلومات بشأن استخدام هذه السيولة لأموال الخزينة والتي تشمل على الأموال في الصندوق والودائع عند الاطلاع، كما يمثل جدول تدفق الخزينة التدفقات المالية للفترة المصنفة بالأنشطة العملياتية، الإستثمار والتمويل[4].

خامسا: جدول تغير الأموال الخاصة (الملحق رقم 05).

يشكل جدول تغير الأموال الخاصة تحليلا للحركات التي أثرت في كل فصل من الفصول التي تشكل رؤوس الأموال الخاصة للبنك خلال السنة المالية وتخص المعلومات الدنيا المقدمة في جدول التغيرات المرتبطة بالنتيجة الصافية للسنة المالية، تغير الطرق المحاسبية وتصحيح الأخطاء وتأثيرها مباشرة كرؤوس أموال خاصة، النواتج والأعباء الأخرى المسجلة كرؤوس أموال خاصة، عملية الرسملة، توزيع النتيجـة[5].

[1] النظام 09-05، مرجع سبق ذكره، ص23.

[2] محمد سعيد عبد الهادي، الإدارة المالية (الاستثمار والتمويل – التحليل المالي والأسواق المالية الدولية)، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 69.

[3] عبد الوهاب رميدي، علي سماي، المحاسبة المالية وفق النظام المحاسبي المالي، الطبعة الثانية، مطبعة دار هومة، الجزائر،2016، ص41.

[4] النظام 09-05، مرجع سبق ذكره، ص29.

[5] النظام 09-05، مرجع سبق ذكره، ص32.

سادسا: ملحق الكشوف المالية (الملحق رقم06).

يشمل ملحق الكشوف المالية على التفسيرات والتعاليق الضرورية لفهم أفضل للكشوف المالية ويتمم كلما اقتضت الحاجة المعلومات المفيدة لمستعملي هذه الكشوفات، كما يشمل هذا الملحق كذلك معلومات ذات طابع بالغ الأهمية أو المفيدة لفهم العمليات الواردة في الكشوف المالية ويجب أن تكون هذه المعلومات محل تقديم منظم، كما يجب على كل بند من بنود الميزانية وخارج الميزانية وحساب النتائج وجدول تدفقات الخزينة وجدول تغير الأموال الخاصة أن يرسل المعلومات الموافقة في الملاحظات الملحقة[1].

[1]النظام 09-05، مرجع سبق ذكره، ص32.

المبحث الثاني: دراسة مؤشرات الوساطة المالية في البنوك الجزائرية عينة الدراسة.

أصبحت البنوك في العصر الحالي تواجه العديد من التحديات الغير المسبوقة وغير المتوقعة والتي يتطلب تجاوزها أداء قوي وفعال في جميع مجالات نشاطها، وهذا ما دفع بالعديد من الدول عبر العالم إلى تحرير وإصلاح قطاعاتها المصرفية وهذا ما ينطبق على الجزائر كذلك، حيث تطرقنا في المبحث السابق إلى تطوير وهيكلة الجهاز المصرفي الجزائري وكذا الإطار المحاسبي للبنوك الجزائرية، وباعتبار أن البنوك تمثل محور عملية تمويل الأنشطة والقطاعات الاقتصادية فإنه من الواجب إبراز أهم خصائصها من خلال تحليل تطور أهم مؤشرات الوساطة المالية خلال الفترة (2009-2015) والمتمثلة أساسا في الودائع المجمعة والقروض الممنوحة فضلا عن مؤشرات الصلابة المالية، وعليه تم تقسيم هذا المبحث إلى المطالب التالية:

- المطلب الأول: تطور الودائع في القطاع المصرفي الجزائري خلال الفترة (2009-2015).
- المطلب الثاني: تطور القروض في القطاع المصرفي الجزائري خلال الفترة (2009-2015).
- المطلب الثالث: مؤشرات الصلابة المالية للبنوك الجزائرية.

المطلب الأول: تطور الودائع في القطاع المصرفي الجزائري خلال الفترة (2009-2015).

تعتبر الودائع كدين على ذمة البنك، حيث يستحق هذا الدين عند الطلب أو لأجل معين وعلى اعتبار أن الودائع من أهم مصادر تمويل البنوك حيث تشكل ما نسبته أكثر من 70% من تمويلها، حيث أن الفاعلية الحقيقية لتمويل التنمية إنما ترتبط أساسا بالودائع، وهناك عدة تقسيمات للودائع أهمها ودائع جارية، ودائع لأجل، ودائع بإشعار مسبق، ولذلك نرى من الأهمية التطرق في هـذا المـطلب إلى دراسـة وتحليـل تـطور الـودائع في البنوك الجزائريـة وذلك حسب نوعها وحسب القطاع خلال الفترة 2009-2015.

يتكون القطاع المصرفي الجزائري من 20 بنك و09 مؤسسات مالية معتمدة إلى غاية 28 جانفي 2018 حيث تتوزع هذه البنوك إلى 06 بنوك عمومية، بنك مختلط 15 بنك خاص، كما قد بلغ في نهاية ديسمبر 2015 عدد وكالات البنوك الجزائرية العمومية 1123 وكالة و346 وكالة للبنوك الخاصة و88 وكالة للمؤسسات المالية، مقابل 1113 وكالة للبنوك العمومية و325 وكالة للبنوك الخاصة و88 وكالة للمؤسسات المالية في سنة 2014، وعليه يبلغ العدد الإجمالي لوكالات القطاع المصرفي الجزائري 1557 وكالة في سنة 2015 مقابل 1526 وكالة في سنة 2014، أي ما يعادل شباك واحد لكل 25660 نسمة مقابل 25630 نسمة في 2014.

علاوة على ذلك فإن نسبة العمق المالي من حيث عدد الحسابات المفتوحة من طرف البنوك ومراكز الصكوك البريدية لصالح الزبائن (المودعين) بالعملة الوطنية والعملات الأجنبية يقدر 2.93 حساب لكل شخص في سن العمل في سنة 2015 مقابل 2.91 حساب لكل شخص في سنة 2014[1].

الفرع الأول: تطور الودائع حسب نوعها.

ولغرض دراسة وتحليل تطور الودائع حسب نوعها في القطاع المصرفي الجزائري خلال الفترة(2009-2015) ارتأينا إدراج الجدول رقم (3-2).

الجدول رقم (3-2): تطور الودائع حسب نوعها خلال الفترة (2009-2015).

الوحدة: مليار دج.

نوع الودائـــع	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ودائع تحت الطلب	**2 502,90**	**2 870,70**	**3 495,80**	**3 356,40**	**3 537,50**	**4 434,70**	**3891,7**
البنوك العمومية	2 241,90	2 569,50	3 095,80	2 823,30	2 942,20	3 712,10	3297,7
البنوك الخاصة	261	301,2	400	533,1	595,3	722,7	594
ودائع لأجل	**2 228,90**	**2 524,30**	**2 787,50**	**3 333,60**	**3 691,70**	**4 083,80**	**4443,3**
البنوك العمومية بما فيها الودائع بالعملة الصعبة	2 079,00	2 333,50	2 552,30	3 053,60	3 380,40	3 793,60	4075,7
البنوك الخاصة بما فيها الودائع بالعملة الصعبة	149,9	190,8	235,2	280	311,3	290,1	367,6
ودائع لضمانات	**414,6**	**424,1**	**449,7**	**548**	**558,2**	**599**	**865,7**
البنوك العمومية بما فيها الودائع بالعملة الصعبة	311,1	323,1	351,7	426,2	419,4	494,4	751,3
البنوك الخاصة بما فيها الودائع بالعملة الصعبة	103,5	101	98	121,8	138,8	104,6	114,4
مجموع الودائع المجمعة	**5 146,40**	**5 819,10**	**6 733,00**	**7 238,00**	**7 787,40**	**9 117,50**	**9200,7**

المصدر: من اعداد الباحث بناء على:

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 103.

- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص 94.

[1]بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص ص 90-91.

من خلال الجدول السابق نلاحظ هيمنة البنوك العمومية على هيكل الودائع في القطاع المصرفي الجزائري خلال الفترة (2009-2015)، هذه الهيمنة يمكن إرجاعها للعديد من الأسباب لعل أهمها:

- الثقة الكبيرة التي تحظى بها البنوك العمومية من طرف الزبائن خاصة بعد أزمتي البنوك الخاصة.
- قيام أغلبية المؤسسات العمومية بإيداع أموالها لدى البنوك العمومية خاصة بعد تعليمة رئيس الحكومة في سنة 2009 والتي تم إلغائها فيما بعد، والقاضية بضرورة إيداع المؤسسات الحكومية أموالها في البنوك العمومية.
- الإنتشار الجغرافي لفروع البنوك العمومية عبر كافة أرجاء الوطن على عكس البنوك الخاصة التي تغطي بعض المناطق فقط.

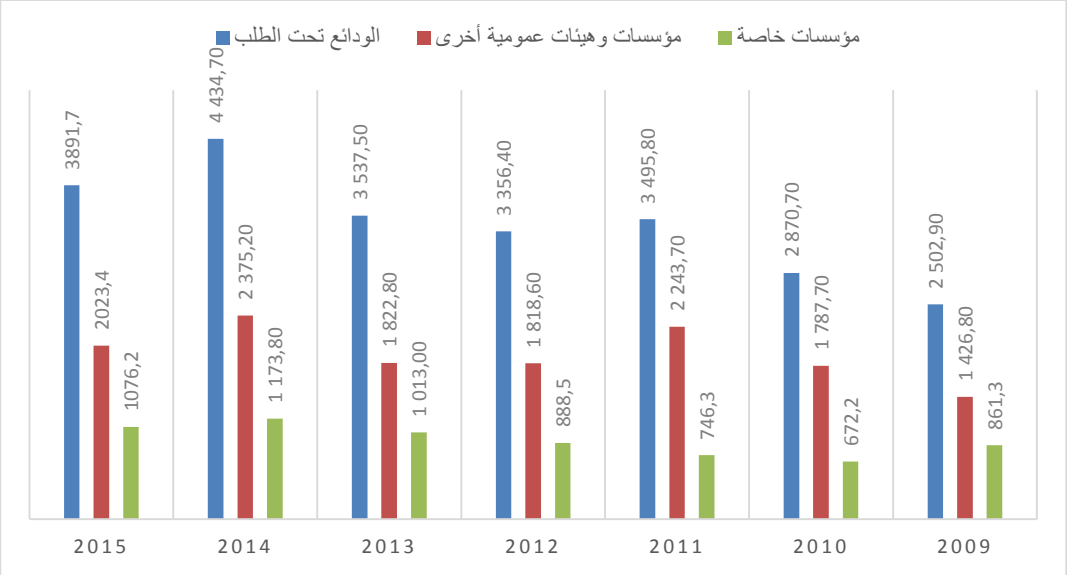
كما نلاحظ أن البنوك الخاصة لم تستطع أن تتخطى مجتمعتا حاجز 14% من إجمالي الودائع المجمعة خلال الفترة (2009-2015) حيث تراوحت نسبة ودائع القطاع الخاص ما بين 9.99% من إجمالي الودائع سنة 2009 و13.42% كحد أقصى سنة 2013 ويمكن إرجاع هذه الوضعية إلى قطاع المحروقات ممثلا بالعديد من المؤسسات العمومية حيث لايزال يهمن على الإقتصاد الوطني وبالتالي فإن الودائع التي يقوم بتجميعها هذا القطاع سيعود بالدرجة الأولى إلى البنوك العمومية حيث ما نسبته 46.7% من ودائع البنوك العمومية في سنة 2015 كانت من قطاع المحروقات ونسبة 52.1% في سنة 2014.

كما نلاحظ كذلك من خلال الجدول (3-2) الزيادة المستمرة لإجمالي الودائع خلال الفترة 2009-2015 حيث تراوحت هذه الزيادة ما بين 13.07% سنة 2010 إلى 15.70% سنة 2011، لكن سرعان ما تراجعت هذه النسبة بحدة سنتي 2012-2013 لتصل حوالي 7.50% و7.60% على التوالي.

أما بالنسبة لسنة 2014 فقد عرفت خلالها البنوك العاملة بالقطاع المصرفي الجزائري انتعاشا من حيث تلقي الودائع بلغت نسبته 17.08% مقارنة بسنة 2010 ويعود السبب في ذلك إلى زيادة وعي الأفراد والمؤسسات بأهمية الإدخار في البنوك، في حين سجلت سنة 2015 أضعف معدلات زيادة بلغت 0.91% وذلك راجع إلى تواصل انخفاض أسعار المحروقات وانخفاض الطلب عليها وهذا ما أدى إلى انخفاض ودائع قطاع المحروقات، زيادتا على ذلك انخفاض عوائد الصادرات.

يوضح الشكل التالي توزيع الودائع المجمعة لدى البنوك الجزائرية ما بين ودائع تحت الطلب، ودائع لأجل وودائع الضمانات خلال الفترة (2009-2015).

الشكل رقم (3-1): توزيع الودائع ما بين ودائع قصيرة الأجل، ودائع لأجل وودائع الضمانات.



المصدر: من اعداد الباحث بناءا على:

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 103.

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص 94.

يمثل الشكل السابق توزيع وتطور الودائع تحت الطلب، ودائع لأجل وودائع الضمانات خلال الفترة (2009-2015) حيث نلاحظ ما يلي:

- تطور إجمالي الودائع لدى البنوك الجزائرية العمومية والخاصة خلال الفترة (2009-2015) بـ 78.78%.
- تتشكل أغلبية موارد البنوك الجزائرية من ودائع تحت الطلب وودائع لأجل حيث بلغت نسبتها في سنة 2015 ما نسبته 90.59% (42.30% ودائع تحت الطلب و48.29% ودائع لأجل)، وذلك راجع لكون أغلبية المودعين لدى البنوك أفراد وعائلات حيث يقومون بادخار جزء من دخولهم في شكل ودائع لذلك فمن المنطقي أن تكون ادخاراتهم على شكل ودائع لأجل أو تحت الطلب.
- انخفاض في قيمة الودائع تحت الطلب بنسبة 12.24% في سنة 2015 مقارنة بسنة 2014، في حين بلغت الودائع لأجل ارتفاع طفيف قدر بـ 8.8%.
- الارتفاع القوي في حجم ودائع الضمانات لدى البنوك الجزائرية قدر بـ 44.52% في سنـــة 2015.

الفرع الثاني: تطور الودائع حسب القطاع.

يوضح الجدول التالي تطور الودائع في القطاع المصرفي الجزائري حسب القطاع (مؤسسات عمومية وخاصة، الأسر والجمعيات، آخرون) خلال الفترة (2009-2015).

الجدول رقم (3-3): تطور الودائع حسب القطاع خلال الفترة (2009-2014).

الوحدة: مليار دج.

ودائع حسب القطاع	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الودائع تحت الطلب	**2 502,90**	**2 870,70**	**3 495,80**	**3 356,40**	**3 537,50**	**4 434,70**	**3891,7**
مؤسسات وهيئات عمومية أخرى	1 426,80	1 787,70	2 243,70	1 818,60	1 822,80	2 375,20	2023,4
مؤسسات خاصة	861,3	672,2	746,3	888,5	1 013,00	1 173,80	1076,2
الأسر والجمعيات	222,3	238,5	293,4	335,7	390,8	421,2	451,6
أخرون	172,5	172,3	212,4	313,6	310,9	464,5	340,5
الودائع لأجل	**2 228,90**	**2 524,30**	**2 787,50**	**3 333,60**	**3 691,70**	**4 083,80**	**4443,3**
مؤسسات وهيئات عمومية أخرى	**499,2**	579,5	625,7	862,9	1 022,50	1 189,10	1222,9
مؤسسات خاصة	**152,7**	184,5	212,9	233,2	285	279,7	383,4
الأسر والجمعيات	1 569,90	1 751,00	1 939,40	2 187,20	2 312,40	2 515,60	2756
آخرون	6.2	9,3	9,5	50,3	71,8	99,4	81
ودائع للضمان (القرض السندي، كفالات)	**414,6**	**424,1**	**449,7**	**548**	**558,2**	**599**	**865,7**
المجموع	**5 146,40**	**5 819,10**	**6 733,00**	**7 238,00**	**7 787,40**	**9 117,50**	**9200,7**

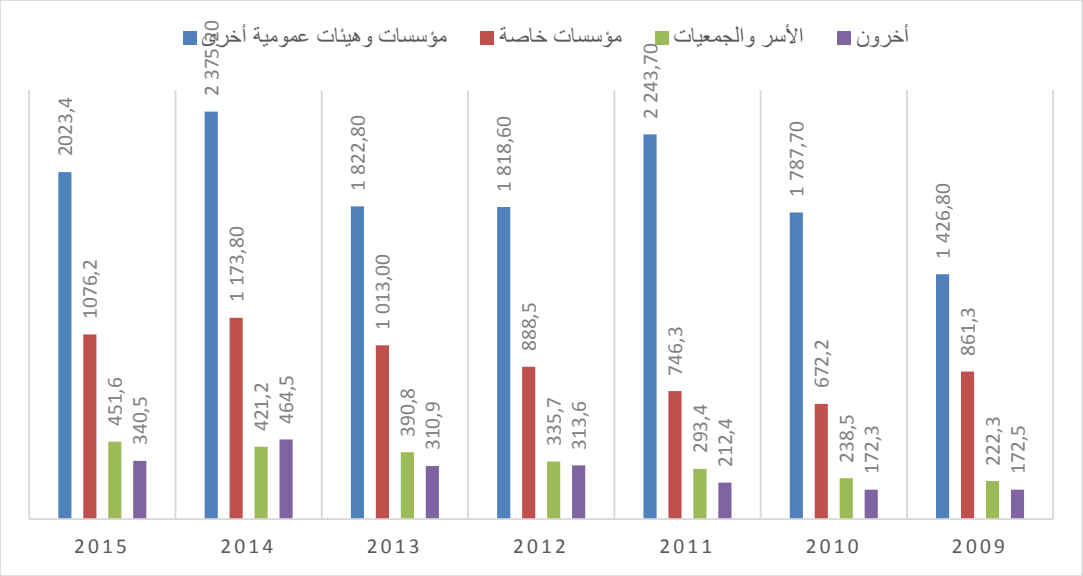
المصدر: من اعداد الباحث بناء على:

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 104.

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص 95.

يوضح الجدول السابق نوع الزبائن الذين يتعامل معهم البنك أي الذين يقومون بإيداع أموالهم فيه، حيث وبغرض التوضيح أكثر للجدول السابق سوف نقوم بعرضه في أشكال إذ يوضح الشكل التالي توزيع الودائع تحت الطلب حسب القطاع خلال الفترة (2009-2015).

الشكل رقم (3-2): تطور الودائع تحت الطلب حسب القطاع خلال الفترة (2009-2015).



المصدر: من اعداد الباحث بناء على:

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 104.

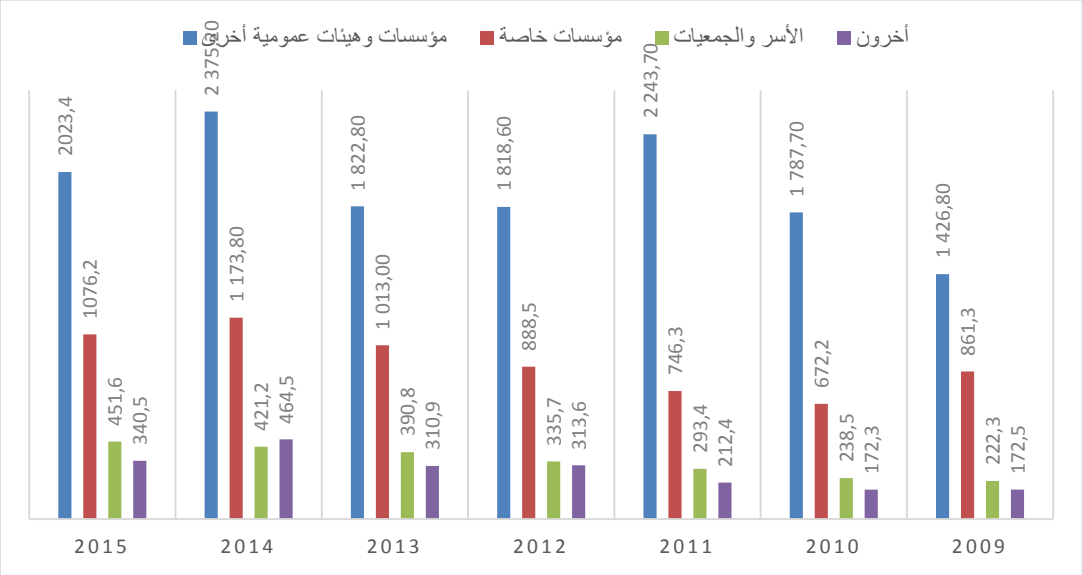
-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص 94.

من خلال الشكل السابق نلاحظ ما يلي:

- انخفاض في حجم الودائع المجمعة من طرف البنوك الجزائرية من زبائنهم من المؤسسات والهيئات العمومية الأخرى بـ 14.81% سنـــة 2015، عـــلى عـــكس سنـــة 2014 التي ارتفع فيها حجم الودائع بـ 30.30% مقارنة بسنة 2013.
- انخفاض في حجم الودائع المودعة من طرف المؤسسات الخاصة لدى البنوك الجزائرية بـ 8.31% في سنة 2015 مقارنة بارتفاعها سنة 2014 بـ 15.87%
- انخفـــاض الـــودائـــع المـــودعة من طرف الأسر والجمعيات لدى البنوك العمومية والخاصة بـ26.29% سنة 2015.

يوضح الشكل التالي تطور الودائع لأجل حسب القطاع خلال الفترة (2009-2015).

الشكل رقم (3-3): تطور الودائع لأجل حسب القطاع خلال الفترة (2009-2015).



المصدر: من اعداد الباحث بناء على:

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 104.

- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص 94.

من خلال الشكل السابق نلاحظ أن أغلب الودائع لأجل المجمعة من طرف البنوك الجزائرية مصدرها يعود للأسر والجمعيات حيث بلغت نسبتها 62.02% من إجمالي الودائع لأجل في سنة 2015 تليها الودائع المجمعة من طرف المؤسسات والهيئات العمومية بـ 27.52% في سنة 2015.

كما نلاحظ تطور الودائع الخاصة بالمؤسسات وهيآت عمومية أخرى بنسبة 144.97% بين سنتي 2009-2015 وذلك راجع بالدرجة الأولى إلى كبر التعاملات المالية، كما تطورت كذلك الودائع المتعلقة بالمؤسسات الخاصة والمودعة لدى البنوك الجزائرية بنسبة 151% بين سنتي 2009-2015 وذلك راجع إلى العدد الكبير من المؤسسات الخاصة التي تم إنشائها حديثا خاصة المتعلقة ببرامج دعم وتشغيل الشباب(ANSEJ,CNAC,ANGEM).

كما تطورت الودائع الخاصة بالأسر والجمعيات بنسبة 75.55% بين سنتي 2009-2015 وذلك راجع إلى زيادة وعي الأسر والجمعيات بأهمية الإدخار في البنوك وكذا السياسات التي اتبعتها البنوك من أجل تشجيع الإدخار.

كما نلاحظ كذلك تطور الودائع آخرون بنسبة 1203% بين سنتي 2009 و2015 حيث قدرت سنة 2009 بـ 6.2 مليون دج لتصل سنة 2014 إلى 99.4 مليون دج و81 مليون دج في سنة 2015.

المطلب الثاني: تطور القروض في القطاع المصرفي الجزائري خلال الفترة (2009-2015).

تـعبر القروض البنكيـة عـلى ذلك الإتفـاق بيـن البنـك(المقـرض) والـزبون(المقتـرض) سـواء كـانت هذه الزبـائن مـن المـؤسسات أو الخـواص أو المهنييـن، حـيث يقـوم البنك بموجب هذا الإتفاق بوضـع أمـواله تحت تصرف زبائنه في مقابل تسديد الزبائن لأصل القرض وفوائده وفـق تواريخ محددة مسبقا، وسنحاول من خلال هذا المطلب عرض تطور القروض الممنوحة من طرف البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2015) وتوضيح طبيعتها حسب قطاع النشاط، بالإضـافة إلى ذلك سنـحاول عـرض تـطور القروض حسب أجلها (قصيرة، متوسطة وطويلة الأجل).

الفرع الأول: القروض الممنوحة حسب القطاع خلال الفترة (2009-2015).

يوضح الجدول التالي تطور القروض الممنوحة من طرف البنوك الجزائرية العمومية والخاصة حسب القطاع (القطاع العمومي والقطاع الخاص) خلال الفترة (2009-2015).

الجدول رقم (3-4): تطور القروض الممنوحة حسب القطاع خلال الفترة (2009-2015).

الوحدة: مليار دج.

قروض موجهة حسب القطاعات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
القروض الموجهة للقطاع العمومي	**1 485,90**	**1 461,40**	**1 742,30**	**2 040,70**	**2 434,30**	**3 382,90**	**3 689,00**
البنوك العمومية	**1 484,90**	**1 461,30**	**1 742,30**	**2 040,70**	**2 434,30**	**3 373,40**	**3 679,50**
قروض مباشرة	1 400,30	1 388,40	1 703,30	2 010,60	2 409,40	3 210,30	3 521,90
شراء السندات	84,60	72,90	39,00	30,10	24,90	163,10	157,60
البنوك الخاصة	**1,00**	**0,10**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**9,50**	**9,50**
قروض مباشرة	0,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0.00	0.00
شراء السندات	0,90	0,10	0,00	0,00	0,00	9,50	9,50
القروض الموجهة للقطاع الخاص	**1 599,20**	**1 805,30**	**1 982,50**	**2 244,90**	**2 720,20**	**3 120,00**	**3 586,60**
البنوك العمومية	**1 227,10**	**1 374,50**	**1 451,70**	**1 675,40**	**2 023,20**	**2 338,70**	**2 687,10**
قروض مباشرة	1 216,40	1 364,10	1 442,80	1 669,00	2 016,80	2 338,50	2 685,40
شراء السندات	10,70	10,40	8,90	6,40	6,40	0,20	1,70
البنوك الخاصة	**372,10**	**430,80**	**530,70**	**569,50**	**697,00**	**781,30**	**899,50**
قروض مباشرة	371,90	430,60	530,60	569,40	696,90	781,30	899,50
شراء السندات	0,20	0,20	0,10	0,10	0,10	0.00	0.00
مجموع القروض الممنوحة	**3085,1**	**3266,7**	**3724,7**	**4285,6**	**5154,5**	**6502,9**	**7 275,60**
حصة البنوك العمومية	87,90%	86,80%	85,80%	86,70%	86,50%	87,80%	87,50%
حصة البنوك الخاصة	12,10%	13,20%	14,20%	13,30%	13,50%	12,20%	12,50%

المصدر: من اعداد الباحث بناء على:

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 106.

بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص 98.

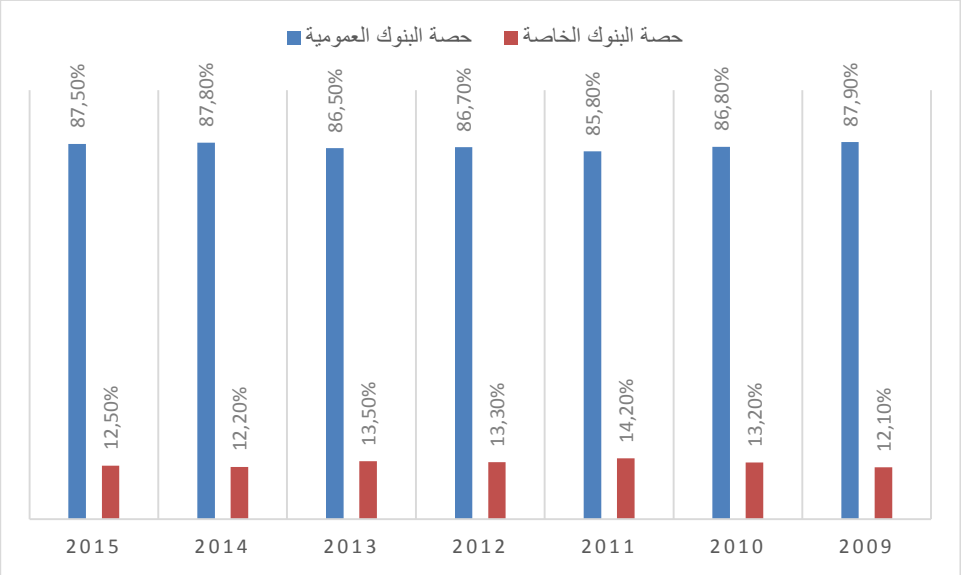
لطالما تميز الاقتصاد الجزائري بالسعي إلى إرســـاء دعـــائم تعزيز الاستقرار المالي الكلي، فمن خلال الجدول (3-4) نلاحظ ما يلي:

- الهيمنة الواضحة للبنوك العمومية على هيكل القروض في القطاع المصرفي الجزائري حيث بلغت هذه الأخيرة ما متوسطه 87% من إجمالي القروض خلال الفترة(2009-2015).

- تطور إجمالي القروض الممنوحة من طرف البنوك الجزائرية العمومية والخاصة خلال الفترة (2009-2015) بنسبة 135.83%، وذلك راجع إلى الجهود المبذولة من طرف الدولة نحو تمويل القطاع العام وذلك بزيادة الإئتمان وهذا ما يؤكد تعاظم دور القطاع العام في الإقتصاد الجزائري، هذا من جهة ومن جهة أخرى تزايد ائتمان البنوك للقطاع الخاص وهذا ما يؤكد فكرة تعزيز الجهود في سبيل تشجيع القطاع الخاص على الإستثمار خاصة في مجال تمويل مشاريع تشغيل الشباب وإنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وذلك بمنحها تسهيلات للحصول على قروض بنكية (ANSEJ,CNAC,ANJEM,ANDI)، بالإضافة إلى أن هذه الزيادة المستمرة في حجم القروض راجع إلى سعي الدولة نحو تفعيل دور البنوك في تطوير الاقتصاد بقطاعيه لاسيما خلال الفترة 2010-2014 وهي فترة الانطلاق في تجسيد برامج الإستثمار العمومي (2010-2014).
- مولت البنوك العمومية ما نسبته 99.88% من المشاريع العمومية خلال الفترة(2009-2015) و74.90% من مشاريع القطاع الخاص، كما يعود ذلك إلى كون المشاريع الكبرى كالسكن عادتا ما يتم تمويلها من طرف البنوك العمومية وذلك لتوفرها على الأموال الآزمة لتمويل مثل هذه المشاريع ومرد ذلك إلى زيادة الودائع المصرفية من طرف جميع القطاعات بالإضافة إلى التطور المتزايد للودائع الادخارية للعائلات، كما عرفت القـــروض الموجهـة للقطاع الخـاص هـــي الأخرى تطورا ملحوظا بلغ نسبة 124% بين سنتي 2009-2015 ويدخل ذلك في إطار مساعي الدولة لتمويل الأنشطة الإنتاجية للقطاع الخاص وذلك انسجاما مع السياسات والتوجهات الرامية إلى توسيع مشاركة القطاع الخاص في النشاط الاقتصادي وتعزيز دوره في توفير فرص العمل المنتج.
- نسبة تمويل البنوك الجزائرية الخاصة للقطاع العمومي لم تتجاوز 0.13% خلال الفترة(2009-2015)، أما نسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص فقد بلغ متوسطها 25.10%.
- أغلب القروض الممنوحة من طرف البنوك الجزائرية العمومية والخاصة خلال الفترة(2009-2015) كانت موجهة للقطاع الخاص بنسبة 51.23%، وذلك لكون القطاع الخاص يعرف نمو مستمر على عكس القطاع العام الذي عادة ما يتميز بالسكون.

يوضح الشكل التالي حصص البنوك العمومية والخاصة من القروض الممنوحة خلال الفترة (2009-2015).

الشكل رقم (3-4): حصص البنوك العمومية والخاصة من القروض خلال الفترة (2009-2015).



المصدر: من اعداد الباحث بناء على:

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 106.

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص 98.

من خلال الشكل السابق نلاحظ هيمنة البنوك العمومية على هيكل القروض الممنوحة للقطاع العام والخاص، حيث تراوحت نسبتها ما بين 85.80% في سنة 2011 و87.90% في سنة 2009 وهذا راجع إلى:

- تواجد البنوك العمومية في جميع الولايات عكس البنوك الخاصة التي تتركز بالأساس في شمال البلاد.
- كثرة عدد وكالات البنوك العمومية والتي بلغت في نهاية ديسمبر 2015 ما يعادل 1123 وكالة مقارنة بـ 346 وكالة بالنسبة للبنوك الخاصة.
- هيمنة البنوك العمومية على هيكل الودائع في القطاع المصرفي الجزائري وهو ما يعتبر سلاح ذو حدين فهو يتيح لهذه البنوك تنوع وتعدد من حيث نوعية وكمية الأموال المتاحة لديها من جهة، ومن جهة أخرى تتحمل هذه البنوك في مقابل إيداع الأموال لديها فوائد (تكاليف)، وباعتبار البنوك مؤسسات مالية تهدف لتحقيق الأرباح والتي تتحقق بصورة كبيرة نتيجة الفرق بين الفوائد المقبوضة (القروض) والفوائد المدفوعة (الودائع) ولذلك وجب على البنوك توظيف الأموال الموجودة لديها.
- كان لتخصص البنوك العمومية قبل سنة 1990 انعكاس إيجابي على سمعتها فذلك أكسبها شهرة وعلى سبيل المثال فإن البنك الوطني للتوفير والإحتياط بنك يمنح كافة القروض لتمويل زبائنه غير أنه يختص في القروض الموجهة لتمويل قطاع السكن وكذلك الأمر بالنسبة لبنك الفلاحة والتنمية الريفية فهو بنك يختص في تمويل القطاع الفلاحي بالدرجة الأولى.

الفرع الثاني: القروض الممنوحة حسب الآجال خلال الفترة (2009-2015).

يوضح الجدول التالي تطور القروض الممنوحة من طرف البنوك الجزائرية العمومية والخاصة حسب آجالها (القروض قصيرة الأجل، قروض متوسطة وطويلة الأجل) خلال الفترة (2009-2015).

الجدول رقم (3-5): تطور القروض الممنوحة حسب آجالها خلال الفترة (2009-2015).

الوحدة: مليار دج.

قروض ممنوحة من طرف البنوك حسب آجالها	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
قروض قصيرة الأجل	**1 320,50**	**1 311,00**	**1 363,00**	**1 361,60**	**1 423,40**	**1 608,70**	**1 710,70**
البنوك العمومية	1 141,30	1 045,40	999,60	973,90	936,40	1 091,00	1 152,50
البنوك الخاصة	179,20	265,60	363,40	387,70	487,00	517,70	558,20
قروض متوسطة وطويلة الأجل	**1 764,60**	**1 955,70**	**2 361,70**	**2 924,00**	**3 731,10**	**4 894,20**	**5 564,90**
البنوك العمومية	1 570,70	1 790,40	2 194,40	2 742,20	3 521,00	4 621,10	5 214,10
البنوك الخاصة	193,90	165,30	167,30	181,80	210,10	273,10	350,80
مجموع القروض الممنوحة	**3 085,10**	**3 266,70**	**3 724,70**	**4 285,60**	**5 154,50**	**6 502,90**	**7 275,60**
نسبة القروض قصيرة الأجل	42,80%	40,10%	36,60%	31,80%	27,60%	24,70%	23,50%
نسبة القروض متوسطة وطويلة الأجل	57,20%	59,90%	63,40%	68,20%	72,40%	75,30%	76,50%

المصدر: من اعداد الباحث بناء على:

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 108.

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص 100.

من خلال الجدول (3-5) نلاحظ ما يلي:

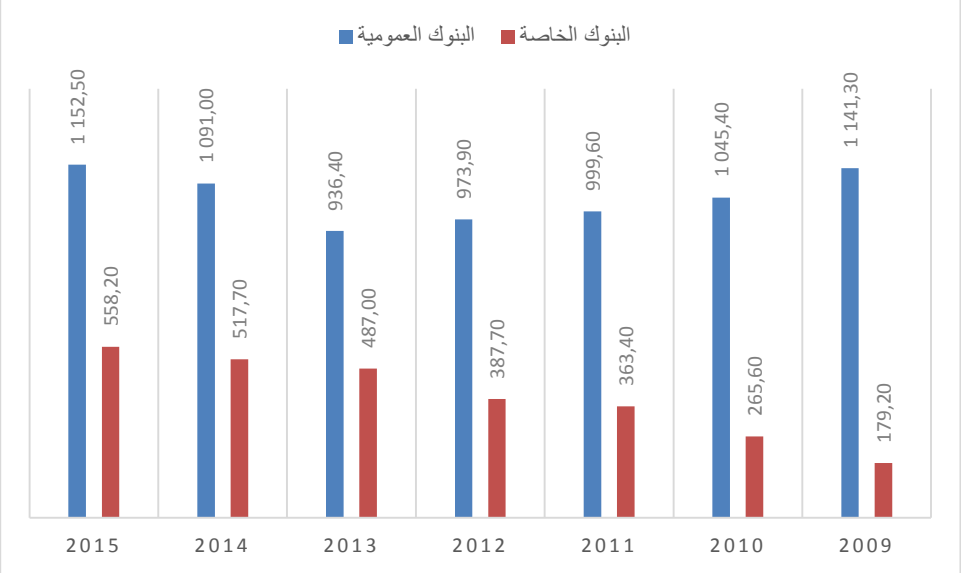
- نلاحظ أن القروض متوسطة وطويلة الأجل سجلت زيادة من سنة لأخرى حيث بلغت نسبة الزيادة 215% من إجمالي القروض الممنوحة بين سنتي 2009-2015 وذلك راجع للأسباب التي أدت إلى زيادة القروض بصفة عامة، حيث أن أغلب القروض الممنوحة في هذه الفقرة كانت موجهة لتمويل نشاط الإستثمار ولذلك نجد أن معظمها طويل الأجل أو بمعنى آخر أن الزيادة في القروض متوسطة وطويلة الأجل تواكب تمويل البنوك للمشاريع الإستثمارية التي تعرفها الجزائر خاصة في مجالي الطاقة والموارد المائية ومشاريع البنيات التحتية التي تتطلب هذا النوع من القروض.

- في المقابل نلاحظ أن القروض قصيرة الأجل لم تتطور كثيرا حيث بلغت نسبة الزيادة 29.54% بين سنتي 2009-2015 ويعود السبب في ذلك لكون أن أغلب القروض قصيرة الأجل هي عبارة عن تسهيلات الصندوق والسحب على المكشوف، تسبيقات على البضائع بالإضافة إلى كفالات الضمان الممنوحة للمقاولات والتي في الغالب لا يزيد الطلب عليها لأنها ناتجة عن ظروف استثنائية.

- تهيمن البنوك العمومية على القروض طويلة ومتوسطة الأجل بنسبة 93.69% سنة 2015 مقارنة بالبنوك الخاصة التي بلغت 6.30% من إجمالي القروض الممنوحة سنة 2015، في حين قامت البنوك العمومية سنة 2015 بمنح 67.37% من إجمالي القروض الممنوحة للقطاع الخاص، في المقابل قامت البنوك الخاصة بمنح 32.63% من القروض قصيرة الأجل سنة 2015.

يوضح الشكل (3-5) توزيع القروض قصيرة الأجل الممنوحة من طرف البنوك العمومية والخاصة خلال الفترة (2009-2015).

الشكل رقم (3-5): توزيع القروض قصيرة الأجل الممنوحة من طرف البنوك العمومية والخاصة.



المصدر: من اعداد الباحث بناء على:

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 108.

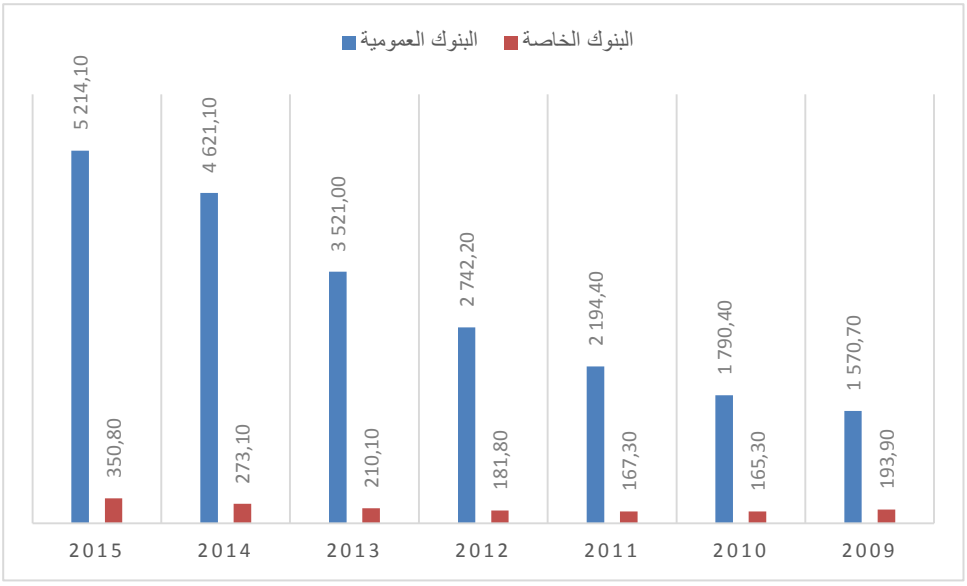
-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص 100.

نلاحظ من خلال الشكل السابق أن أغلب القروض قصيرة الأجل الممنوحة من طرف البنوك الجزائرية كانت من نصيب البنوك العمومية، حيث تراوحت قيمتها ما بين 936.4 مليار دج في سنة 2013 و1152.50

مليار دج في سنة 2015، حيث أن أغلب هذه القروض هي عبارة عن قرض الإيجار التمويلي والذي تقوم بموجبه البنوك بشراء أصل مادي وكراءه للزبون مع إمكانية التنازل عليه في نهاية الفترة بالإضافة إلى مختلف القروض الاستهلاكية، وكما أشرنا سابقا أن أغلب القروض متوسطة وطويلة الأجل موجهة لتمويل أنشطة الإستثمار ذات التكاليف المرتفعة والتي تتولى تمويلها البنوك العمومية.

يوضح الشكل (3-6) توزيع القروض متوسطة وطويلة الأجل الممنوحة من طرف البنوك العمومية والخاصة خلال الفترة 2009-2014.

الشكل رقم (3-6): توزيع القروض متوسطة وطويلة الأجل الممنوحة من طرف البنوك العمومية والخاصة خلال الفترة (2009-2015).



المصدر: من اعداد الباحث بناءا على:

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 108.

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص 100.

من خلال الشكل (3-6) الذي يوضح حجم القروض المتوسطة والطويلة الأجل الممنوحة من طرف البنوك الجزائرية، نلاحظ أن أغلب القروض البنكية متوسطة وطويلة الأجل كانت من نصيب البنوك العمومية حيث تراوحت قيمتها ما بين 1570.7 مليار دج في سنة 2009 و5214.10 مليار دج في سنة 2015، هذه القروض تتنوع ما بين قروض عقارية موجهة للأفراد بغرض تمويل عملية شراء، تهيئة، توسعة مباني قائمة أو تشييدها، هذه القروض في العادة تصل مدة استحقاقها إلى 30 سنة من جهة ومن جهة أخرى تتفرع إلى قروض استثمارية موجهة لزبائن البنوك من المؤسسات العمومية والخاصة، بالإضافة إلى القروض الموجهة للمهنيين(أصحاب

المهن الحرة) والهدف من هذه القروض هو تمويل احتياجاتهم من استثمارات مادية كالأثاث المكتبي و المعدات والأدوات واستثمارات معنوية أخرى كالبرامج الإلكترونية.

المطلب الثالث :دراسة مؤشرات الصلابة المالية للبنوك الجزائرية.

نعبر عن قدرة البنوك العاملة بالجزائر على مواجهة الصدمات بقياس مؤشرات الصلابة المالية والتي تعبر بدورها عن مدى سلامة واستقرار الجهاز المصرفي الجزائري ككل، حيث تبرز أهمية الزيادة في الادخارات المالية والتي تمول بصفة معتبرة موارد البنك، هذا ما يمكنها من تحسين إمكانياتها فيما يخص الأموال القابلة للإقراض وعدم اللجوء إلى التمويل الخارجي حيث سنتطرق في هذا المطلب إلى مجموعة من المؤشرات والخاصة بالملاءة المالية والقروض المشكوك في تحصيلها، معدلات المردودية والسيولة للبنوك الجزائرية.

الفرع الأول: نسب الملاءة المالية.

تعمل البنوك بشكل عام في بيئة تكتنفها درجة عالية من عدم التأكد الأمر الذي ينشأ عنه تعرضها للعديد من المخاطر نجد في مقدمتها مخاطر الإئتمان، مخاطر السوق والمخاطر التشغيلية، الشيء الذي دفع بالسلطات الرقابية إلى ضرورة تحديد نسبة معينة مـن المـــلاءة لـــدى البنوك، حيث تستخدم هذه النسبة لضمان قدرة البنك أو المؤسسة المالية على الوفاء بالتزاماته ويظهر من خلال الجدول أدناه أن البنوك والمؤسسات المالية الجزائرية قد نجحت في ذلك وبنسب أعلى من الحد الأدنى والمحدد بـ9.5%، والجدول التالي يوضح نسب الملاءة المالية في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2015)

الجدول رقم (3-6): نسبة الملاءة المالية في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2015).

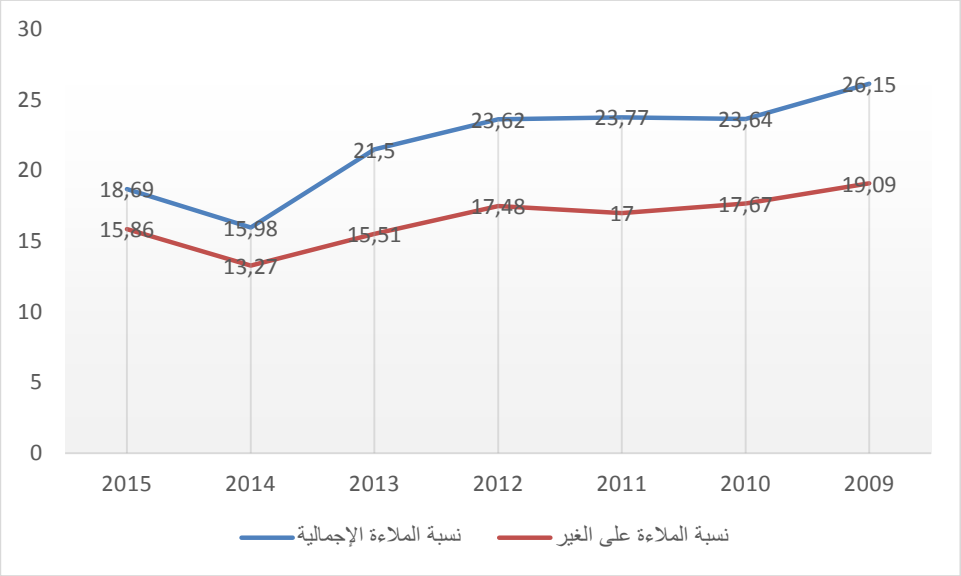
نسبة الملاءة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
نسبة الملاءة الإجمالية	26.15%	23.64%	23.77%	23.62%	21.50%	15.98%	18.69%
نسبة الملاءة على الغير	19.09%	17.67%	17.00%	17.48%	15.51%	13.27%	15.86%

المصدر: من اعداد الباحث بناءا على:

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 227.

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص 167.

الشكل رقم (3-7): نسب الملاءة المالية للبنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2015).



المصدر: من اعداد الباحث بناءا على:

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 227.

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص 167.

ترتبط الأموال الخاصة لدى البنوك والمؤسسات المالية ارتباطا راسخا بملاءتها المالية لذا تعتبر من الانشغالات المهمة للسلطات الرقابية للبنوك، وتتحقق درجة الملاءة المالية لدى البنك بانخفاض احتمالية إعساره ماليا حيث يجب على البنوك والمؤسسات المالية الجزائرية احترام معامل أدنى للملاءة يقدر بـ 9.5% بين مجموع أموالها الخاصة ومجموع المخاطر، كما يجب أن تغطي الأموال الخاصة كلا من مخاطر القرض والمخاطر العملياتية ومخاطر السوق بواقع 07% على الأقل، كما يجب كذلك على البنوك والمؤسسات المالية الجزائرية تكوين أموال خاصة قاعدية تغطي 2.5% من مخاطرها المرجحة.

ومن خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن البنوك الجزائرية تستجيب إلى التنظيم الاحترازي في مجال نسبة الملاءة المالية، حيث سجلت البنوك الجزائرية نسبة ملاءة خلال الفترة(2009-2015) تجاوزت 26.15% بالنسبة لنسبة الملاءة الإجمالية و 19.09% بالنسبة لنسبة الملاءة على الغير وهي تعتبر أعلى نسبة خلال الفترة، وكان ذلك سنة 2009 ، وبعد ذلك سجلت تذبذبا بين الإرتفاع والانخفاض مع الإشارة إلى أن النسبة المسجلة في 2014 والتي بلغت أدنى مستوى خلال الفترة حيث قدرت نسبة الملاءة الإجمالية بـ 15.98% ونسبة الملاءة على الغير 13.27% وذلك راجع إلى الركود الاقتصادي الذي ميز السنة خاصة بعد انخفاض أسعار البترول وهذا ما عرض البنوك لحجم كبير من المخاطر وذلك لكونها أصبحت مطالبة بتمويل الاقتصاد الوطني ومنح القروض للمؤسسات العمومية أكثر من أي وقت سابق.

الفرع الثاني: القروض المشكوك في تحصيلها.

يرتكز النشاط المصرفي بالأساس على منح القروض سواء في صورة نقدية كالقروض المحددة بأجل أو في صورة غير نقدية كالكفالات وخطابات الضمان أو الإعتمادات المستندية، وتعرف القروض المشكوك في تحصيلها بأنها تلك القروض التي من المحتمل أن يعجز أصحابها عن سدادها في تواريخ الإستحقاق إما بسبب عدم الرغبة في ذلك أو بسبب ظروف غير متوقعة أحاطة بنشاط المقترض، والجدول التالي يوضح نسب القروض المشكوك في تحصيلها للبنوك الجزائرية:

الجدول رقم (3-7): نسبة القروض المشكوك في تحصيلها للبنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2015).

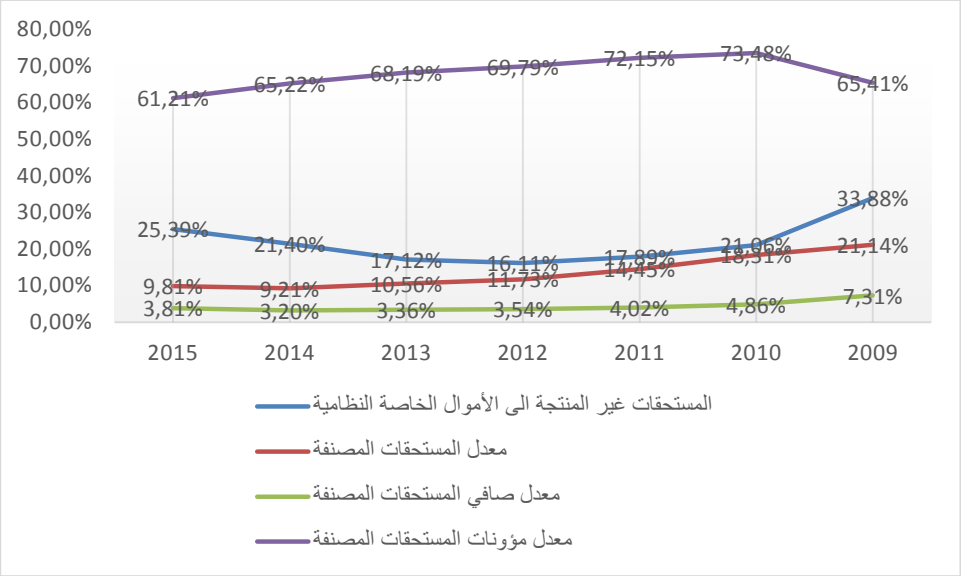
القروض المشكوك في تحصيلها	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
المستحقات غير المنتجة إلى الأموال الخاصة النظامية	33.88%	21.06%	17.89%	16.11%	17.12%	21.40%	25.39%
معدل المستحقات المصنفة	21.14%	18.31%	14.45%	11.73%	10.56%	9.21%	9.81%
معدل صافي المستحقات المصنفة	7.31%	4.86%	4.02%	3.54%	3.36%	3.20%	3.81%
معدل مؤونات المستحقات المصنفة	65.41%	73.48%	72.15%	69.79%	68.19%	65.22%	61.21%

المصدر: من اعداد الباحث بناءا على:

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 227.

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص 167.

الشكل رقم (3-8): نسب القروض المشكوك في تحصيلها للبنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2015).



المصدر: من اعداد الباحث بناءا على:

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 227.

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص 167.

تواجه البنوك في مجال أعمالها مشكلة تعثر الديون وقد حظية هذه المشكلة باهتمام بالغ من طرف الباحثين والمختصين في القطاع المصرفي الجزائري حيث يعود السبب في ذلك إلى مجموعة من العوامل الاقتصادية والاجتماعية وحتى السياسية التي تتحكم في السوق، فارتفاع نسبة القروض المشكوك في تحصيلها دليل على انخفاض كفاءة الإدارة في إدارة شؤونها أو أن هناك عدم احترام المعايير والأسس البنكية التي يجب أن تتحكم في منح الإئتمان البنكي وهو ما من شأنه إنتاج قرض بنكي غير جيد أي رديء سيتحول بمرور الوقت إلى دين مشكوك في تحصيله، ونلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معدل المستحقات المصنفة للبنوك الجزائرية خلال سنة 2009 قد بلغ 21.14% ليبدأ بالانخفاض سنة تلو الأخرى حتى وصل إلى 9.21% سنة 2014 وهذا دليل على المجهودات المبذولة من طرف القائمين على الشؤون البنكية من أجل التسيير الجيد لمخاطر القروض والقيام بدراسة جدوى المشاريع الممولة بالقروض بالإضافة إلى مختلف الدراسات التي تسبق عملية منح القرض، أما بالنسبة لمؤونات المستحقات المصنفة فهو عبارة عن مؤونة يتم تشكيلها بمجرد عدم تحصيل أصل الدين وفوائده لمدة لا تقل عن 90 يوم و180 يوم بالنسبة للقروض العقارية، إذ يتم تشكيل مؤونات بالنسب التالية:[1] 20% بالنسبة للمستحقات ذات المخاطر الممكنة التي لم تسدد لفترة ما بين 90 الى 180 يوم،50% بالنسبة للمستحقات ذات مخاطر عالية التي لم تسدد لفترة ما بين 180 الى 360 يوم، 100% بالنسبة للمستحقات

[1] نظام رقم 14-03 مؤرخ في 16 فيفري 2014، المتعلق بتصنيف المستحقات والالتزامات بالتوقيع للبنوك والمؤسسات المالية وتكوين المؤونات عليها.

المتعثرة التي لم تسدد لفترة تفوق 360 يوم يتم تكوينها على أساس مبلغها الإجمالي خارج الفوائد غير المحصلة وبعد طرح الضمانات المقبولة.

كما نلاحظ من خلال الجدول كذلك أن نسبة المؤونات المستحقة المصنفة قد انخفضت بشكل لافت فبعد أن تم تسجيل نسبة تقدر بـ73.78% سنة 2010 انخفضت إلى 61.21% سنة 2015 وهذا دليل على التحسن الذي تعرفه البنوك الجزائرية من حيث الأداء.

الفرع الثالث: معدلات المردودية للبنوك الجزائرية.

إن مردودية الأموال الخاصة والأصول ونسبة هامش الربح إلى الدخل الإجمالي تعتبر من المؤشرات ذات الدلالة على فعالية الأداء في البنوك الجزائرية وربحيتها، بمعنى قدرتها على تحقيق أرباح صافية من خلال امتلاكها لهذه الأصول والجدول التالي يوضح معدلات المردودية للبنوك الجزائرية.

الجدول رقم (3-8): معدلات المردودية للبنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2015).

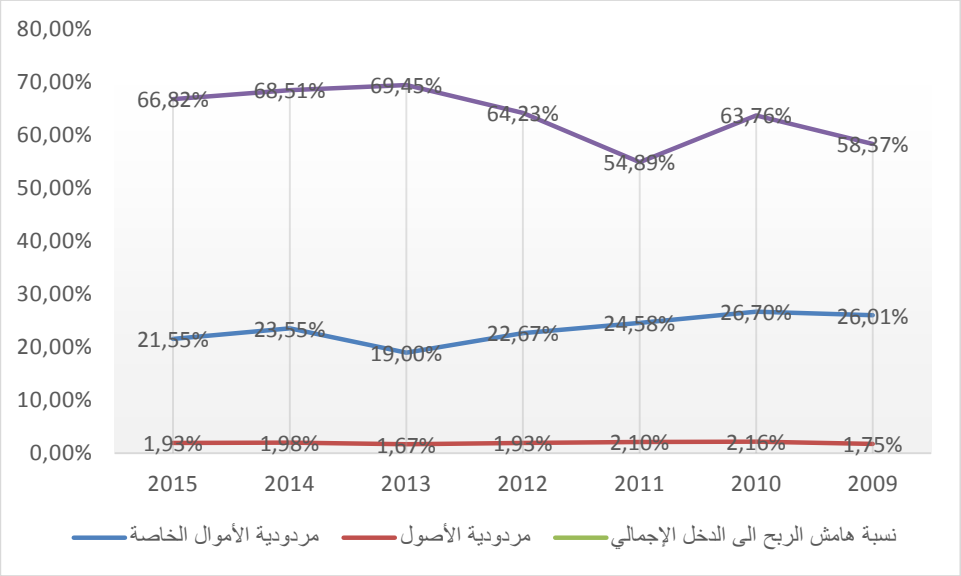
معدلات المردودية	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
مردودية الأموال الخاصـة	21.01%	26.70%	24.58%	22.67%	19.00%	23.55%	21.55%
مردودية الأصول	1.75%	2.16%	2.10%	1.93%	1.67%	1.98%	1.93%
نسبة هامش الربح إلى الدخل الإجمالي	58.37%	63.76%	54.89%	64.23%	69.45%	68.51%	66.82%

المصدر: من اعداد الباحث بناءا على:

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 227.

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص 167.

الشكل رقم (3-9): معدلات المردودية للبنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2015).



المصدر: من اعداد الباحث بناءا على:

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص227.

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص 167.

لم تعرف مردودية الأموال الخاصة بالبنوك الجزائرية نفس الاتجاه خلال الفترة (2009-2015) حيث عرف هذا المؤشر ارتفاع بين سنتي 2009 و 2010 من 26.01% إلى 26.70% ويعود ذلك إلى ارتفاع حجم أعمالها والتوسع في شبكة الفروع بالإضافة إلى التنويع في الخدمات المصرفية التي تقدمها، وبعد هذا عرف المعدل انخفاضا محسوسا خاصة سنة 2013 والتي بلغ فيها 19% ويعود السبب في ذلك إلى التراجع في التعامل مع هذه البنوك وكذا الإجراءات التي قامت بها السلطات كإلغاء القروض الإستهلاكية، وفي سنة 2014 عادت هذه النسبة للإرتفاع حيث ارتفعت من 19% سنة 2013 إلى 23.55% سنة 2014 قبل أن تتراجع سنة 2015 لتصبح 21.55%.

أما بالنسبة لمردودية الأصول فقد عرفت هذه النسبة استقرارا في حدود 1.90% لتصل في أعلى نسبة لها سنة 2010 إلى 2.16% وأدنى قيمة سنة 2009 قدرت بـ 1.75% ويعود سبب ارتفاع هذه النسبة في بعض السنوات إلى ارتفاع رقم أعمال البنوك الجزائرية من جهة وانخفاض في حجم المؤونات المتعلقة بمخاطر القروض من جهة أخرى.

أما بخصوص معدل هامش الربح إلى الدخل الإجمالي فقد عرف تزايدا من سنة 2009 إلى سنة 2010 منتقلا من 58.37% إلى 63.76% وهذا راجع لقيام البنوك بتمويل مشاريع استثمارية كبرى قبل أن ينخفض سنة 2011 إلى 54.89% ليعاود بعدها الإرتفاع إلى أن بلغ 69.45% سنة 2013.

الفرع الرابع: معدلات السيولة للبنوك الجزائرية.

يعتبر عنصر السيولة من العناصر الأساسية المكونة لنظام التقييم، كما يعد عنصر السيولة أحد الأسباب المؤيدة لوقوع البنوك في إشكالية عدم الوفاء بالالتزامات، فإذا واجهت البنوك مشكلة في تدني جودة أصولها فإنها ستتعرض إلى خسائر خصوصا أنه أثبتت الدراسات الاقتصادية على أن معظم الأزمات المصرفية سببها الرئيسي يعود للسيولة، وعليه سنحاول عرض معدلات السيولة في البنوك الجزائرية.

الجدول رقم (3-9): معدلات السيولة في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2015).

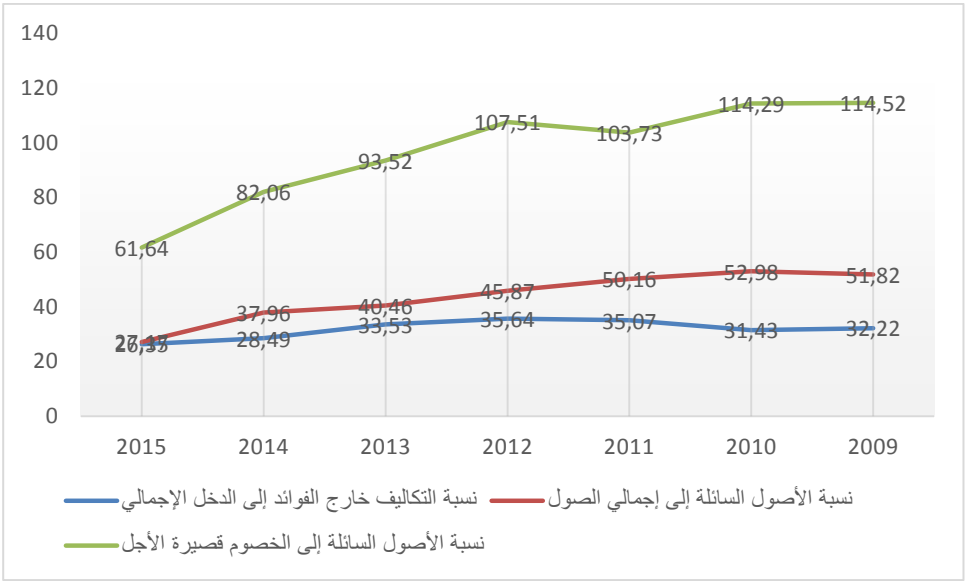
معدلات السيولة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
نسبة التكاليف خارج الفوائد إلى الدخل الإجمالي	32.22%	31.43%	35.07%	35.64%	33.53%	28.49%	26.35%
نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الصول	51.82%	52.98%	50.16%	45.87%	40.46%	37.96%	27.17%
نسبة الأصول السائلة إلى الخصوم قصيرة الأجل	114.52%	114.29%	103.73%	107.51%	93.52%	82.06%	61.64%

المصدر: من اعداد الباحث بناءا على:

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 227.

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص 167.

الشكل رقم (3-10): معدلات السيولة للبنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2015).



المصدر: من اعداد الباحث بناءا على:

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 227.

-بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016، ص 167.

يؤدي غياب التوازن بين موارد واستخدامات البنك إلى ظهور اختلال يتمثل في فائض أو عجز في السيولة، فقد يكون هذا الاختلال ظرفي أو موسمي أما بالنسبة للقطاع المصرفي الجزائري فهو يتميز بفائض في السيولة إذ بلغ معدل الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول سنة 2010 ما مقداره 52.98% وهي نسبة مرتفعة نوعا ما حيث أن هذا من شأنه أن يفوت على البنك فرصة تحقيق الأرباح بالإضافة إلى أن هذا دليل على عدم كفاءة إدارة البنك في توظيف الأموال مما يعني تلقي الودائع ودفع أسعار فائدة وبالمقابل يتم تجميع هذه الودائع، ويعود السبب الرئيسي في ذلك إلى نمو الودائع البنكية بشكل متواصل في حين تم تسجيل أدنى معدل لهذه النسبة بـ37.96% سنة 2014.

المبحث الثالث :دراسة تحليلية لهيكل رأس مال البنوك الجزائرية عينة الدراسة.

سيتم تخصيص هذا المبحث لتحليل هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2014) وذلك بالإعتماد على عينة مكونة من 14 بنك ينشط في القطاع المصرفي الجزائري، كما قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى المطالب التالية:

- المطلب الأول: الإطار القانوني لهيكل رأس المال في البنوك الجزائرية.
- المطلب الأول: تطور هيكل رأس مال البنوك الجزائرية.
- المطلب الأول: تطور نسب هيكل رأس المال لدى البنوك الجزائرية.

المطلب الأول: الإطار القانوني لهيكل رأس المال في البنوك الجزائرية.

قبل القيام بدراسة تحليلية كمية لهيكل رأس مال البنوك الجزائرية ارتأينا عرض الإطار القانوني لهيكل رأس المال في هاته البنوك من خلال عرض عينة الدراسة وكيفية اختيارها، بالإضافة إلى شروط ممارسة المهنة المصرفية بصفة عامة ورأس المال الأدنى المطلوب تأمينه من طرف هذه البنوك.

الفرع الأول: عينة الدراسة وكيفية اختيارها.

تتكون العينة المدروسة من مجموعة من البنوك التقليدية التي تنشط في القطاع المصرفي الجزائري، ولتحقيق أهداف الدراسة تم اختيار عينة الدراسة من البنوك التي تخضع للشروط التالية:

أ- أن تكون بياناتها المالية متوفرة خلال فترة الدراسة (2009-2014).
ب- أن تكون عبارة عن بنك وليس فرع لبنك أجنبي.

وعليه تتكون عينة الدراسة من 14 بنكا من بينها 06 بنوك عمومية و08 بنوك خاصة.

أولا: البنوك العمومية.

يتكون القطاع المصرفي الجزائري من 06 بنوك ذات ملكية عامة تتمثل في:

أ- البنك الخارجي الجزائري (Banque extérieur D'Algérie).

يعتبر بنك الجزائر الخارجي بنك ودائعيا تملكه الدولة ويخضع للقانون التجاري ويقوم بتسهيل العلاقات الاقتصادية مع مختلف دول العالم، تأسس بموجب المرسوم 67-204 الصادر في 01 أكتوبر 1967 برأس مال

قدره 20 مليون دينار جزائري ويعتبر من البنوك الأولى التي تحولت إلى مؤسسات مستقلة ضمن القانون 88-61 الصادر في 12 جانفي 1989 والذي تحول بموجبه إلى شركة مساهمة ويقدر رأس ماله حاليا بـ 150 مليار دج.[1]

ب- البنك الوطني الجزائري (Banque National D'Algérie).

يعتبر البنك الوطني الجزائري أول بنك تجاري وطني أنشئ في جوان 1966، حيث يقوم البنك بكافة أنشطة البنوك العالمية مع قسم متخصص في تمويل الزراعة، وفي عام 1982 أصبح بنك الوطني الجزائري بنك متخصص في تمويل الزراعة والتنمية الريفية، وبموجب القانون 88-01 المؤرخ في جانفي 1988 والمتعلق باستقلالية المؤسسات العامة أصبح بنك الوطني الجزائري مؤسسة ذات أسهم و تحصل على الاعتماد المصرفي من طرف مجلس النقد والقرض في سنة 1995 ليصبح بذلك أول بنك عمومي يحصل على الاعتماد المصرفي من طرف مجلس النقد والقرض.[2]

ت- بنك الفلاحة والتنمية الريفية (Banque De L'agriculture et Du Développement rural).

يعتبر بنك الفلاحة والتنمية الريفية مؤسسة مالية وطنية في شكل شركة ذان أسهم أنشأ سنة 1982 بموجب المرسوم رقم 82-106 المؤرخ في 13 مارس 1982 بعد إعادة هيكلة البنك الوطني الجزائري، حيث أسندت له مهمة تطوير وتنمية القطاع الفلاحي وتعزيز المناطق الريفية، ويتوفر البنك على أكثر من 300 وكالة و39 مديرية جهوية منتشرة على مستوى التراب الوطني.[3]

ث- بنك التنمية المحلية (Banque De Développement Local).

أنشئ بنك التنمية المحلية انطلاقا من إعادة هيكلة القرض الشعبي الجزائري سنة 1982 حيث يقدر رأس ماله بـ 15.8 مليار دج، له شبكة متكونة من 149 وكالة منتشرة عبر التراب الوطني ويتميز بنك التنمية المحلية عن باقي البنوك بكونه يضع تحت تصرف الجمهور 06 وكالات مختصة في منح قروض على الرهن، و يهدف هذا البنك إلى المشاركة الفعالة في تطوير الاقتصاد الوطني لكونه مختص في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.[4]

[1] الموقع الرسمي للبنك الخارجي الجزائريhttp://www.bea.dz/index.php .

[2] الموقع الرسمي للبنك الوطني الجزائري www.bna.dz .

[3] الموقع الرسمي لبنك الفلاحة والتنمية الريفية ،https://www.badr-bank.dz/ .

[4] الموقع الرسمي لبنك التنمية المحليةhttp://www.bdl.dz/arabe/parcour-arabe.html .

ج- القرض الشعبي الجزائري (Crédit Populaire D'Algérie).

أنشئ القرض الشعبي الجزائري سنة 1966 بموجب المرسوم رقم 66-366 المؤرخ في 29 ديسمبر1966 حيث تضمن نشاط هذا البنك في البداية أنشطة 05بنوك أجنبية عمومية (الفروع الأربعة للبنك الشعبي للتجارة والصناعةBPCI والبنك الشعبي للقرض الجزائري) وبعد صدور قانون استقلالية المؤسسات سنة 1988 أصبح القرض الشعبي الجزائري شركة عمومية ذات أسهم وتتمتع بالاستقلالية المالية، كما حصل البنك على الإعتماد سنة 1997 ، ويقدم البنك خدمات تمويلية شاملة كما يعمل على تعزيز تنمية قطاع التعمير والبناء، قطاعات الصحة والتجارة والفنادق السياحية، الحرف اليدوية والصناعات التقليدية.[1]

ح- الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط (Caisse National D'épargne et DE Prévoyance).

أنشئ الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط سنة 1964 بموجب المرسوم 64-227 المؤرخ في 14 أوت 1964 وتمثلت مهمته في البداية في جميع الادخارات الصغيرة للأفراد والعائلات، وابتداء من سنة 1971 وبقرار من وزارة المالية تم تكريس الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط كبنك وطني للسكن إذ أصبح يمول القروض السكنية للأفراد والتطور العقاري أو الخدمات المتعلقة بالسكن.[2]

ثانيا: البنوك الخاصة.

سمح صدور قانون النقد والقرض بدخول عدد من البنوك الخاصة والأجنبية لممارسة نشاطها بالجزائر وهي لا تزال إلى غاية اليوم في مرحلة توسع أكبر من توسع البنوك العمومية وهذا ما يساهم في تدعيم التنافسية داخل القطاع[3]، تتمثل البنوك الجزائرية الخاصة عينة الدراسة في:

أ- المؤسسة العربية المصرفية بالجزائر(Arab Banking Corporation Algérie) .

تحصل بنك المؤسسة العربية المصرفية الجزائر (ABC) على الإعتماد المصرفي من مجلس النقد والقرض في 24 سبتمبر 1998 ليصبح بذلك أول بنك خاص أجنبي ينشط في القطاع المصرفي الجزائري، كما اعتبرته مجلة غلوبال

[1] الموقع الرسمي لبنك القرض الشعبي الجزائريwww.cpa-bank.dz.

[2] الموقع الرسمي للصندوق الوطني للتوفير والإحتياطwwww.CNEP banque.dz .

[3] عبد الرزاق حبار، تطور مؤشرات الأداء ومسار الإصلاحات في القطاع المصرفي الجزائري، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد9، 2013، ص55.

فاينس في نيويورك كأفضل بنك في الجزائر لسنة 2014 وذلك ضمن فئة أفضل البنوك في الأسواق الناشئة بإفريقيا، كما تم رفع رأس ماله ليصبح 10 مليار دج.[1]

ب- نتيكسيس بنك (Natixis Banque).

بنك نتيكسيس الجزائر هو فرع لمجمع BPCE والذي أنشئ في سنة 1999 يضم البنك أكثر من 750 عامل و28 وكالة موزعة عبر التراب الوطني، كما يقدم البنك مجموعة متنوعة من المنتوجات والخدمات المالية لكبريات المؤسسات والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمهنيين والخواص.[2]

ت- سوسييتي جنرال الجزائر(Société Générale Algérie) .

يعد بنك سوسييتي جنرال الجزائر (SGA) أحد البنوك المملوكة بنسبة 100 % لبنك سوسييتي جنرال في فرنسا حيث تحصل البنك على الإعتماد المصرفي من مجلس النقد والقرض في سنة 1999، كما تم في مارس من سنة 2000 إنشاء أول وكالة لبنك (SGA) في الأبيار بالجزائر العاصمة، ويقدم البنك مجموعة من الخدمات لجميع أنواع العملاء والأفراد المهنيين والمؤسسات.[3]

ث- بي أن بي باريبا الجزائر(B.N.P.-Paribas El Djazair) .

بي أن بي باريبا الجزائر هو أحد البنوك التجارية المملوكة بنسبة 100% لبنك بي أن بي باريبا فرنسا وهو بنك موجود بالجزائر منذ سنة 2002 وهذا ما سمح له بأداء جميع العمليات المتعارف عليها لدى البنوك، ويعتبر البنك شريك مرجعي للشركات الكبرى في الجزائر والشركات متعددة الجنسيات وكذلك المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.[4]

ج-ترست بنك الجزائر(Trust Bank Algeria) .

أنشئ بنك ترست الجزائر في 30 ديسمبر 2002 في شكل شركة ذات أسهم برأس مال قدره 750 مليون دج، والذي رفع إلى 2.5 مليار دج في فيفري 2006 وفي سنة 2009 تم رفع رأس مال البنك إلى 10 مليار دج ليوافق الحد الأدنى لرأس مال المطلوب، وحاليا يبلغ رأس مال البنك 13 مليار دج.[5]

[1] الرسمي للمؤسسة العربية المصرفية بالجزائرالموقع/https://www.bank-abc.com/ar/abcworld/africa/algeria.

[2]الموقع الرسمي لبنك نتيكسيس الجزائرwww.natixis.dz.

[3]الموقع الرسمي لبنك سوسييتي جنرال الجزائرwww.societegeneralealgerie.dz .

[4]الموقع الرسمي لبنك بي أن بي باريبا الجزائرWww. Algérie .bnpparibas.com.

[5] الموقع الرسمي لبنك ترست الجزائرwww.trust-bank-algeria.com

ح–بنك الخليج الجزائر(Gulf Bank Algeria) .

بنك الخليج الجزائر هو بنك تجاري يبلغ رأس ماله 10 مليار دج وبدأ بممارسة نشاطه في مارس 2004 وهو تابع لشركة كويتية حيث يهدف بنك الخليج الجزائر إلى المساهمة في التنمية الاقتصادية والمالية للجزائر وذلك من خلال تقديمه للعديد من الخدمات المصرفية المتنوعة للمؤسسات والمهنيين، للإشارة فان البنك يقدم كذلك خدمات وفق الشريعة الإسلامية[1].

خ–بنك الإسكان والتجارة والتمويل الجزائر(The Housing Bank For Trade and Finance-Algeria).

تم تأسيس بنك الإسكان للتجارة والتمويل الجزائر في سنة 2003 كشركة تابعة لبنك الإسكان للتجارة والتمويل في الأردن، برأس مال بلغ 10 مليار دينار جزائري، وكانت تبلغ حصة بنك الإسكان للتجارة والتمويل 61.2% من رأسماله، ولاحقا تم رفع حصته إلى أن أصبحت 85% في العام 2014.[2]

د– فرنس بنك الجزائر(Fransa bank El Djazair) .

أنشئ هذا البنك سنة 2006 وهو بنك لبناني تحصل على موافقة الممارسة الكاملة بالجزائر، كما قام بفتح فرنس بنك الجزائر أول وكالة له في وهران سنة 2010.[3]

وعليه فان عينة الدراسة تتشكل من 14 بنكا يخضع للقانون التجاري الجزائري و قد تم اختيار هذه البنوك وفقا لعدة معايير تم ذكرها سابقا من بينها معيار توفر البيانـــات والمعلومات محل الدراسة لكل سنوات أو فترة الدراسة، وقد تم الحصول على المعلومات من المركز الوطني للسجل التجاري والتقارير السنوية للبنوك الجزائرية العمومية والخاصة محل الدراسة لمدة 06 سنوات خلال الفترة (2009-2014).

الفرع الثاني: رأس المال الأدنى والمطلوب تأمينه من طرف البنوك والمؤسسات المالية.

بموجب قانون النقد والقرض أصبح بإمكان البنوك الخاصة المحلية والأجنبية مزاولة نشاطها في السوق المصرفية الجزائرية شرط حصولهم على اعتماد يمنحه مجلس النقد والقرض لمباشرة أنشطتهم، ويجب أن يكون رأس مال البنوك والمؤسسات المالية يساوي على الأقل رأس المال الأدنى المطلوب تأمينه من طرف البنوك والمؤسسات المالية الجزائرية.

[1] الموقع الرسمي لبنك الخليج الجزائر.www.agb.dz

[2] الموقع الرسمي لبنك الإسكان والتجارة والتمويل الجزائر،www.housingbankdz.com

[3] الموقع الرسمي لفرنس بنك الجزائر www.fransabank.dz .

يجب على البنوك والمؤسسات المالية العاملة في الجزائر أن تمتلك عند تأسيسها رأس مال محررا كليا ونقدا يساوي على الأقل:[1]

- عشرة مليار دينار (10 000 000 000 دج) بالنسبة للبنوك.
- ثلاثة ملايير وخمسمائة مليون دينار (3 500 000 000 دج) بالنسبة للمؤسسات المالية.

المطلب الثاني: تطور هيكل رأس المال للبنوك الجزائرية.

نقصد بهيكل رأس المال ذلك المزيج بين الديون وحقوق الملكية، ولذلك سنحاول من خلال هذا المطلب عرض تطور كل من الديون وحقوق الملكية بالنسبة للبنوك الجزائرية عينة الدراسة خلال الفترة (2009-2014).

الفرع الأول: تطور الديون لدى البنوك الجزائرية.

يتشكل إجمالي الديون للبنوك الجزائرية من الديون اتجاه بنك الجزائر والديون اتجاه المؤسسات المالي والديون اتجاه الزبائن والديون ممثلة بورقة مالية، والجدول التالي يبين تطور إجمالي الديون للبنوك الجزائرية العمومية والخاصة خلال الفترة ما بين (2009-2014).

[1] المادة 02 من النظام 08-04 المؤرخ في 23 ديسمبر 2008، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 72، الصادرة بتاريخ 24 ديسمبر 2008.

الجدول رقم (3-10): تطور الديون لدى البنوك الجزائرية عينة الدراسة.

الوحدة: مليار دج.

البنوك	2009	2010	2011	2012	2013	2014	المتوسط الحسابي
القرض الشعبي الجزائري (CPA)	656,38	688,40	846,51	994,47	1 180,83	1 350,54	952,86
البنك الوطني الجزائري (BNA)	954,83	1 061,07	1 035,19	1 452,31	1 679,47	1 324,03	1 251,15
بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR)	722,52	711,22	821,25	879,33	1 018,93	1 266,22	903,25
بنك التنمية المحلية (BDL)	236,06	257,74	293,77	302,98	419,12	615,50	354,20
البنك الخارجي الجزائري (BEA)	1 769,06	2 059,09	2 236,82	1 902,35	1 722,45	2 139,44	1 971,54
بنك الاحتياط والتوفير CNEP)	742,21	823,49	923,22	1 016,15	1 087,50	1 162,10	959,11
بنك سوسييتي جنرال الجزائر (SGA)	114,35	117,92	132,15	161,36	182,18	198,04	151,00
بنك الخليج الجزائر (AGB)	25,75	38,52	50,22	75,90	104,47	135,82	71,78
بنك المؤسسة العربية المصرفية (ABC)	27,64	25,58	25,79	30,86	29,87	32,87	28,77
بي أن بي باريبا الجزائر (BNP PARIBAS)	106,41	122,77	133,42	156,43	192,44	206,12	152,93
بنك ترست (TRUST)	15,48	14,05	13,95	15,96	20,81	23,55	17,30
بنك الاسكان والتمويل (HOUSING BANK)	32,43	35,76	37,12	62,64	83,50	113,60	60,84
نتيكسيس بنك (NATIXIS)	6,65	11,15	12,88	18,06	22,59	26,06	16,23
فرنس بنك الجزائر (Fransa Bank)	7,00	8,10	5,72	9,49	11,94	11,58	8,97

المصدر: من اعداد الباحث بناءا على المعلومات المستخرجة من القوائم المالية للبنوك.

نلاحظ من خلال الشكل(3-10) أن البنوك الجزائرية عينة الدراسة عرفت تطورا في ديونها من سنة لأخرى، كما اختلف هذا التطور مـــن بنك لآخر وذلك راجع لتطور حجم الودائع بالدرجة الأولى خـــلال الفترة2009-2014، كما نلاحظ كذلك الهيمنة الواضحة للبنوك العمومية على إجمالي الديون يتقدمها البنك الخارجي الجزائري بمتوسط يقدر ب1971.54 مليار دج يليه البنك الوطني الجزائري بـ 1251.15 مليار دج ولعل أبرز الأسباب لهذه الهيمنة الواضحة هو أقدمية هذه البنوك بالإضافة إلى انتشارها الجغرافي على مستوى التراب الوطني، أما بالنسبة للبنوك الخاصة فنلاحظ أن بنك بي أن بي باريبا يملك أعلى متوسط للديون خلال

الفترة 2009-2014 يقدر بـ 152.93 دج مليار دج وهو معدل منخفض جدا مقارنة بالبنوك العمومية سابقة الذكر يليه بعد ذلك بنك سوسييتي جنرال بـ 151 مليار دج في حين سجل فرنس بنك أدنى معدل ديون بـ 8.97 مليار دج ويعود السبب في هذه المعدلات المنخفضة إلى حداثة هذه البنوك فهي مازالت في مرحلة تكون من حيث جمع الودائع وفتح فروع جديدة.

الفرع الثاني: تطور حقوق الملكية لدى البنوك الجزائرية عينة الدراسة.

تعتبر حقوق الملكية مصدر داخلي لتمويل البنوك الجزائرية، حيث سجل إجمالي حقوق الملكية للبنوك الجزائرية تطورا ملحوظا خلال فترة الدراسة والجدول التالي يوضح تطور حقوق الملكية لدى البنوك الجزائرية عينة الدراسة خلال الفترة (2009-2014).

الجدول رقم (3-11): تطور حقوق الملكية لدى البنوك الجزائرية عينة الدراسة.

الوحدة: مليار دج.

البنوك	2009	2010	2011	2012	2013	2014	المتوسط الحسابي
القرض الشعبي الجزائري (CPA)	81,23	91,53	103,31	116,83	134,67	143,97	111,92
البنك الوطني الجزائري (BNA)	112,51	140,91	215,50	234,32	278,62	109,30	181,86
بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR)	58,30	67,28	80,37	87,72	90,13	94,52	79,72
بنك التنمية المحلية (BDL)	36,81	35,71	33,67	41,14	44,91	49,90	40,36
البنك الخارجي الجزائري (BEA)	167,31	184,84	262,14	286,11	288,65	317,36	251,07
بنك الاحتياط والتوفير CNEP)	51,66	54,22	55,92	57,25	64,35	70,41	58,97
بنك سوسييتي جنرال الجزائر (SGA)	20,97	22,00	24,50	27,74	28,37	31,46	25,84
بنك الخليج الجزائر (AGB)	12,11	13,12	14,45	17,41	20,41	22,14	16,61
بنك المؤسسة العربية المصرفية (ABC)	11,95	13,01	14,18	15,51	17,09	17,46	14,87
بي أن بي باريبا الجزائر (BNP PARIBAS)	15,87	17,97	21,09	23,08	25,23	25,56	21,47
بنك ترست (TRUST)	13,92	11,56	14,87	18,08	18,48	18,83	15,96
بنك الاسكان والتمويل (HOUSING BANK)	10,29	10,86	11,75	12,74	14,34	15,78	12,63
نتيكسيس بنك (NATIXIS)	12,35	13,40	15,17	17,36	19,95	20	16,37
فرنس بنك الجزائر (Fransa Bank)	10,32	10,82	11,63	12,55	13,01	12,5	11,81

المصدر: من اعداد الباحث بناءا على المعلومات المستخرجة من القوائم المالية للبنوك.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-11) التطور المستمر لحقوق الملكية خلال الفترة (2009-2014) وذلك بالنسبة لجميع البنوك عينة الدراسة، كما يبدو من الواضح هيمنة البنوك العمومية على حقوق الملكية في رأس المال ويرجع أعلى معدل لحقوق الملكية للبنك الخارجي الجزائري بـ 251.07 مليار دج يليه البنك الوطني الجزائري بـ 181.86 مليار دج ثم القرض الشعبي الجزائري بـ 111.92 مليار دج ويعود السبب في ذلك إلى كبر حجم رأس مال البنوك سالفة الذكر على عكس البنوك الخاصة التي قامت برفع رأس مالها سنة 2009 وذلك بموجب النظام رقم 09-05 الذي يحدد الحد الأدنى لرأس المال والمقدر بـ 10 مليار دج، كما نلاحظ كذلك أن أعلى معدل لحقوق الملكية في البنوك الخاصة يعود إلى بنك سوسييتي جنرال الجزائر بـ 25.84 مليار دج يليه مباشرة بنك بي أن بي باريبا بـ 21.47 مليار دج فيما تعود المرتبة الأخيرة لبنك فرنس بنك الجزائر بـ 11.81 مليار دج.

المطلب الثالث: تطور نسب هيكل رأس المال لدى البنوك الجزائرية.

يعبر عن هيكل رأس المال بواسطة ثلاث نسب أساسية وهي نسبة الديون إلى إجمالي الأصول ونسبة الديون إلى حقوق الملكية ونسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول حيث سنتطرق من خلال هذا المطلب إلى تطور النسب الثلاث للبنوك عينة الدراسة خلال الفترة (2009-2014).

الفرع الأول: تطور نسبة الديون إلى إجمالي الأصول.

يوضح الجدول التالي تطور نسبة الديون إلى إجمالي الأصول خلال الفترة (2009-2014) هذه النسبة توضح مدى اعتماد البنوك الجزائرية على الديون في تمويل أصولها.

الجدول رقم (3-12): تطور نسبة الديون إلى إجمالي الأصول.

البنوك	2009	2010	2011	2012	2013	2014
القرض الشعبي الجزائري (CPA)	0,84435	0,84493	0,85475	0,86326	0,86670	0,89318
البنك الوطني الجزائري (BNA)	0,75736	0,74635	0,63874	0,70498	0,76840	0,73419
بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR)	0,86773	0,87662	0,89137	0,89311	0,90859	0,92017
بنك التنمية المحلية (BDL)	0,67498	0,69146	0,67840	0,67101	0,73873	0,87144
البنك الخارجي الجزائري (BEA)	0,81055	0,86931	0,84834	0,82605	0,81577	0,82879
بنك الاحتياط والتوفير CNEP)	0,91516	0,91251	0,92216	0,92535	0,92795	0,92492
بنك سوسييتي جنرال الجزائر (SGA)	0,73687	0,74529	0,79104	0,79691	0,81838	0,81384
بنك الخليج الجزائر (AGB)	0,55727	0,67217	0,66779	0,72121	0,75179	0,76814
بنك المؤسسة العربية المصرفية (ABC)	0,60777	0,60912	0,61395	0,65227	0,58837	0,60618
بي أن بي باريبا الجزائر (BNP PARIBAS)	0,73945	0,73592	0,76921	0,75510	0,82286	0,81060
بنك ترست (TRUST)	0,52479	0,42754	0,46322	0,43983	0,50777	0,52685
بنك الإسكان والتمويل (HOUSING BANK)	0,35143	0,44659	0,42536	0,44548	0,48871	0,45630
نتيكسيس بنك (NATIXIS)	0,64639	0,65328	0,55213	0,73442	0,77703	0,82015
فرنس بنك الجزائر (Fransa Bank)	0,34703	0,37783	0,31220	0,40430	0,46218	0,47339

المصدر: من اعداد الباحث بناءا على المعلومات المستخرجة من القوائم المالية للبنوك.

نلاحظ من خلال الجدول (3-12) أن البنوك الجزائرية تعتمد في تمويل أصولها على الديون بنسبة كبيرة فاقت عند أغلبية البنوك عينة الدراسة 80% ،كما نلاحظ أن هذه النسبة ترتفع من سنة لأخرى ولكن ليس بمعدلات كبيرة، فبالنسبة للبنوك العمومية نلاحظ أن بنك التوفير والإحتياط يملك أعلى نسبة من حيث الإعتماد على الديون في تمويل أصوله قدرت سنة 2014 بـ 92.49% يليه بعد ذلك بنك الفلاحة والتنمية الريفية حيث قدرت نسبة الديون إلى إجمالي الأصول فيه سنة 2014 بـ 92.01% وهي نسبة مرتفعة كذلك ويعود السبب في ذلك إلى اعتماد البنوك العمومية على المصادر الخارجية بالدرجة الأولى في تمويل استثماراتها أما بالنسبة للبنوك الخاصة عينة الدراسة نجد أن بنك نتيكسيس بنك يملك أعلى نسبة ديون في هيكله المالي حيث بلغت سنة 2014 ما معدله 82.01% يليه بعد ذلك بنك سوسييتي جنرال الجزائر حيث بلغت هذه النسبة سنة 2014 81.38% بينما نلاحظ وجود بعض البنوك الخاصة التي تعتمد في تمويل أصولها على نسبة منخفضة

نوعـا مـا مـن الـديون فعلـى سـبيل المثـال بنـك الإسـكان والتمويـل اعتمـد علـى تمويـل أصـوله سـنة 2014 علـى مـا نسـبته 45.63% مـن الـديون وكـذلك الأمـر بالنسـبة لبنـك فـرنس بنـك الجزائـر حيـث اعتمـد سـنة 2014 علـى مـا مقـداره 47.33% مـن الـديون في تمويـل أصـوله ويعـود سـبب هـذه النسـب المنخفضـة نوعـا مـا مـن الـديون إلى فشـل هـذه البنـوك في الحصـول علـى مختلـف مصـادر التمويـل الخارجيـة خاصـة الودائع منها.

الفرع الثاني: تطور نسبة الديون إلى حقوق الملكية.

يوضـح الجـدول التالي تطور نسبة الديون إلى حقوق الملكية للبنوك الجزائرية عينة الدراسة خلال الفترة (2009-2014).

الجدول رقم (3-13): تطور نسبة الديون إلى حقوق الملكية.

البنوك	2009	2010	2011	2012	2013	2014
القرض الشعبي الجزائري (CPA)	8,08032	7,52086	8,19396	8,51198	8,76824	9,38063
البنك الوطني الجزائري (BNA)	8,48662	7,53025	4,80363	6,19786	6,02791	17,60247
بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR)	12,39231	10,57151	10,21888	10,02418	11,30456	13,39626
بنك التنمية المحلية (BDL)	6,41130	7,21681	8,72344	7,36381	9,33127	12,33271
البنك الخارجي الجزائري (BEA)	10,57324	11,13972	8,53305	6,64891	5,96728	6,74141
بنك الاحتياط والتوفير CNEP)	14,36630	15,18872	16,50881	17,74881	16,89891	16,50498
بنك سوسييتي جنرال الجزائر (SGA)	5,45184	5,35926	5,39451	5,81657	6,42039	6,29459
بنك الخليج الجزائر (AGB)	2,12680	2,93531	3,47454	4,35945	5,11801	6,13275
بنك المؤسسة العربية المصرفية (ABC)	2,31357	1,96663	1,82585	1,99021	1,74829	1,88241
بي أن بي باريبا الجزائر (BNP PARIBAS)	6,70569	6,83150	6,32694	6,77662	7,62860	8,06381
بنك ترست (TRUST)	1,11194	1,21578	0,93779	0,88265	1,12598	1,25079
بنك الإسكان والتمويل (HOUSING BANK)	0,64686	1,02664	1,09627	1,41767	1,57510	1,65198
نتيكسيس بنك (NATIXIS)	2,62712	2,66786	2,44777	3,60738	4,40671	5,67859
فرنس بنك الجزائر (Fransa Bank)	0,67814	0,74818	0,49196	0,75676	0,91813	0,92987

المصدر: من اعداد الباحث بناءا على المعلومات المستخرجة من القوائم المالية للبنوك.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-13) أن نسبة الديون مقارنة بحقوق الملكية تعتبر مرتفعة نوعا ما وهذا دليل على أن البنوك الجزائرية تعتمد بنسبة كبيرة جدا على الديون في تمويل استثماراتها مقارنة بحقوق الملكية التي هي عبارة عن نسبة ضئيلة جدا فعلى سبيل المثال نلاحظ أن نسبة الديون إلى حقوق الملكية في البنك الوطني الجزائري سنة 2014 بلغت 1760.24% وهي نسبة مرتفعة جدا بينما نال فرنس بنك الجزائر أدنى نسبة قدرت سنة 2014 بـ 92.98%.

الفرع الثالث: تطور نسبة حقوق الملكية الى اجمالي الأصول.

يوضـح الجـدول التـالي تـطور حـــقوق الملكية إلى إجمالي الأصول للبنوك عينة الدراسة خلال الفترة (2009-2014)، هذه النسبة توضح مدى اعتماد البنوك على حقوق ملكيتها في تمويل أصولها.

الجدول رقم (3-14): تطور نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول.

البنوك	2009	2010	2011	2012	2013	2014
القرض الشعبي الجزائري (CPA)	0,10449	0,11234	0,10431	0,10142	0,09885	0,09522
البنك الوطني الجزائري (BNA)	0,08924	0,09911	0,13297	0,11375	0,12747	0,04171
بنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR)	0,07002	0,08292	0,08723	0,08910	0,08037	0,06869
بنك التنمية المحلية (BDL)	0,10528	0,09581	0,07777	0,09112	0,07917	0,07066
البنك الخارجي الجزائري (BEA)	0,07666	0,07804	0,09942	0,12424	0,13671	0,12294
بنك الاحتياط والتوفير CNEP)	0,06370	0,06008	0,05586	0,05214	0,05491	0,05604
بنك سوسييتي جنرال الجزائر (SGA)	0,13516	0,13907	0,14664	0,13701	0,12747	0,12929
بنك الخليج الجزائر (AGB)	0,26202	0,22899	0,19219	0,16544	0,14689	0,12525
بنك المؤسسة العربية المصرفية (ABC)	0,26270	0,30973	0,33625	0,32774	0,33654	0,32202
بي أن بي باريبا الجزائر (BNP PARIBAS)	0,11027	0,10773	0,12158	0,11143	0,10786	0,10052
بنك ترست (TRUST)	0,47196	0,35166	0,49395	0,49830	0,45095	0,42122
بنك الاسكان والتمويل (HOUSING BANK)	0,54329	0,43500	0,38801	0,31423	0,31027	0,27622
نتيكسيس بنك (NATIXIS)	0,24604	0,24487	0,22557	0,20359	0,17633	0,14443
فرنس بنك الجزائر (Fransa Bank)	0,51174	0,50500	0,63460	0,53425	0,50339	0,50910

المصدر: من اعداد الباحث بناءا على المعلومات المستخرجة من القوائم المالية للبنوك.

من خلال الجدول رقم (3-14) والمتعلق بتطور نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول نلاحظ أن البنوك الخاصة تعتمد في تمويل أصولها على نسبة أكبر من حقوق الملكية مقارنة بالبنوك العمومية فعلى سبيل المثال فرنس بنك اعتمد سنة 2014 في تمويل أصوله على ما نسبته 50.91% من حقوق الملكية يليه بنك ترست بـ 42.12% بينما البنوك العمومية تقدر أعلى نسبة لتمويل الأصول بحقوق الملكية لبنك الجزائر الخارجي بـ 12.29% سنة 2014 يليه القرض الشعبي الجزائري بـ 9.52%.

خلاصة الفصل.

قامت الدولة الجزائرية بالعديد من الإصلاحات المصرفية تمهيدا للتحول نحو اقتصاد السوق والحد من تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية وفتح المجال أمام المبادرة الخاصة في القطاع المصرفي من خلال إعتماد القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض والذي سمح للبنوك الخاصة بممارسة المهنة المصرفية بالجزائر بالإضافة إلى العمل على إستقرار النظام المصرفي.

وعليه فقد كان اهتمامنا منصبا في هذا الفصل على محاولة القيام بدراسة وصفية لهيكل رأس المال في البنوك العاملة بالجزائر خلال الفترة 2009-2014 وذلك من خلال التطرق لواقع القطاع المصرفي الجزائري بإعطاء نظرة عامة حول تطور الجهاز المصرفي الجزائري وأهم سلطاته بالإضافة إلى عرض الإطار المحاسبي للبنوك الجزائرية وكذا عرض وتحليل تطور كل من الودائع والقروض بالإضافة إلى بعض مؤشرات الصلابة المالية في القطاع، ومن ثم الانتقال إلى تحليل هيكل رأس مال البنوك الجزائرية وقد توصلنا من خلال هذا الفصل إلى مجموعة من النتائج والتي يمكن عرضها على النحو التالي:

- إن المبادئ والقواعد المحاسبية المطبقة من طرف البنوك الجزائرية مستمدة من المعايير المحاسبية الدولية.
- الهيمنة الواضحة للبنوك العمومية على الودائع وذلك بسبب الثقة الكبيرة التي تحظى بها هذه البنوك من طرف الزبائن خاصة بعد أزمتي البنوك الخاصة.
- الهيمنة الواضحة للبنوك العمومية على القروض حيث بلغت هذه الأخيرة ما متوسطه 87% من إجمالي القروض الممنوحة خلال الفترة (2009-2015).
- تستجيب البنوك الجزائرية إلى التنظيم الاحترازي في مجال نسبة الملاءة المالية حيث أن جميع البنوك عينة الدراسة تحترم المعامل الأدنى للملاءة المالية والمقدر بـ 9.5%.
- يتميز القطاع المصرفي الجزائري بفائض في السيولة بنسبة مرتفعة نوعا ما وهذا ما من شأنه أن يفوت على البنك فرص لتحقيق الأرباح.
- يتشكل هيكل رأس مال البنوك الجزائرية بنسبة كبيرة من الديون خاصة العمومية منها إذ تفوق هذه النسبة في بعض البنوك 90%.

الفصل الرابع

دراسة تطبيقية لمحددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية

عينـــة الدراسة خلال الفترة (2009-2014)

تمهيد.

بعد الدراسة النظرية التي قمنا بها في الفصل الأول والثاني من خلال عرض مختلف المفاهيم المرتبطة بهيكل رأس المال وكذا عرض مختلف الدراسات النظرية والتطبيقية لمحددات هيكل رأس المال في البنوك والمؤسسات الإقتصادية المختلفة، وبعد القيام بدراسة وصفية للقطاع المصرفي الجزائري سنقوم في هذا الفصل بدراسة تطبيقية لمحددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية عينة الدراسة خلال الفترة (2009-2014).

وعليه فدراستنا التطبيقية ستجرى عبر ثلاث مراحل، في المرحلة الأولى سوف نستعرض فيها بعض المفاهيم حول نماذج السلاسل الزمنية المقطعية بالإضافة إلى بعض الإختبارات التي تهدف إلى النموذج الملائم للدارسة والاختبارات التي تهدف إلى التأكد من جودة وصلاحية النموذج المقدر، في المرحلة الثانية سوف نقوم فيها بعرض المتغيرات التي سوف نعتمد أو نختبر أثرها على معدل الرفع المالي وكيفية حسابها وأثرها المتوقع على هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية، وبعد ذلك سنقوم بإجراء دراسة وصفية تحليلية لمتغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع بإستخدام المتوسط الحسابي، الإنحراف المعياري، دراسة العلاقة الارتباطية بين هذه المتغيرات، أما في المرحلة الثالثة من الدراسة التطبيقية سنختبر فيها أثر كل من حجم البنك، سياسة توزيع الأرباح، الربحية، النمو، السيولة، المخاطر، ملموسية الأصول على هيكل رأس المال في البنوك ممثلة بمعدل الرفع المالي بإستخدام نماذج السلاسل الزمنية المقطعية.

حيث سنتناول في هذا الفصل ما يلي:

- المبحث الأول: عموميات حول نماذج السلاسل الزمنية المقطعية.(Les Données du panel)
- المبحث الثاني: دراسة إحصائية وصفية لمتغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع.
- المبحث الثالث: النموذج القياسي وتحليل النتائج.

المبحث الأول: عموميـــات حـــول نمـــاذج السلاسل الزمنيـــــــــة المقطعيـــة (Les Données du panel)

تعتمد الكثير من الدراسات التطبيقية على أدوات الإقتصاد وذلك من أجل إختبار ومطابقة النتائج المتوصل إليها مع النظرية الإقتصادية بالإضافة إلى تحديد الأثر المتوقع بين المتغيرات وعلى هذا الأساس سنحاول من خلال هذا المبحث تسليط الضوء على أحد أبرز المحاور المتعلقة بمنهجية الإقتصاد القياسي المتبعة في التحليل والذي يشمل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Les Données du panel) ، حيث تستعمل هذه البيانات عند تقارب الآثار والمميزات الفردية بين متغيرات الدراسة وكذلك دراسة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية، كما تم تقسيم هذا المبحث إلى ثلاثة مطالب أساسية كما يلي:

المطلب الأول: مفهوم نماذج السلاسل الزمنية المقطعية.

المطلب الثاني: النماذج الأساسية لتحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية.

المطلب الثالث: اختبارات التحديد.

المطلب الأول: مفهوم نماذج السلاسل الزمنية المقطعية.

لقد إكتسبت نماذج السلاسل الزمنية المقطعية في الآونة الأخيرة اهتماما كبيرا خصوصا في الدراسات الإقتصادية وذلك لكونها تأخذ بعين الاعتبار أثر تغير الزمن وأثر الإختلاف بين الوحدات المقطعية على حد سواء في البيانات المعتمدة في التحليل[1]، أي أنها تقوم بمزج بيانات السلاسل الزمنية والبيانات المقطعية، بحيث يتم فيها جمع البيانات الخاصة بظاهرة معينة لمجموعة من المؤسسات خلال فترة زمنية معينة[2]، ويتفوق تحليل نماذج السلاسل الزمنية المقطعية على تحليل البيانات الزمنية بمفردها أو البيانات المقطعية بمفردها نظرا لأنها تتمتع بمحتوى معلوماتي أكثر من تلك التي في المقطعية أو الزمنية وبالتالي الحصول على تقديرات ذات ثقة أعلى، كما أن مشكلة الإرتباط المشترك بين المتغيرات (التعدد الخطي) تكون أقل حدة في بيانات السلاسل الزمنية[3] فإذا كانت معطيات السلسلة الزمنية تهمل أثر التغير في سلوك المتغير من وحدة لأخرى وتعتبر أن جميع الوحدات محل الدراسة يتصرفون بالطريقة

[1] نسرين مصطفى شرفاني، مفيد زنون يونس، الإصلاحات السياسية ودورها في تحفيز الإستثمار الأجنبي المباشر بالتطبيق على عينة من دول الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، مجلة جامعة زاخو، المجلد 03، العدد 01، 2015، ص 204.

[2] شعبان محمد عقيل، قدرة مؤشر القيمة الإقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الأداء التقليدية على تفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم، مذكرة ماجستير، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2015، ص67.

[3] رتيعة محمد، إستخدام نماذج بيانات البانل في تقدير دالة النمو الإقتصادي في الدول العربية، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، جامعة يحي فارس بالمدية، العدد 02. 2014 ص 153.

نفسها اتجاه حدث ما، أي الوحدات لها نفس السلوك، فإن المعطيات المقطعية تهمل أثر التغير في قيم المتغير من فترة زمنية لأخرى وتفترض أن سلوك الوحدات والأفراد لا يتغير عبر الزمن في حين أن معطيات نماذج السلاسل الزمنية المقطعية تحتوي على الأثرين وبالتالي لا تهمل أي أثر مثلما هو الحال بالنسبة للنوعين الأولين من المعطيات[1].

وتعرف بيانات السلاسل الزمنية المقطعية بمجموعة البيانات التي تجمع بين خصائص كل من البيانات المقطعية والسلاسل الزمنية، فالبيانات المقطعية تصف سلوك عدد من المفردات أو الوحدات المقطعية عند فترة زمنية واحدة بينما تصف بيانات السلسلة الزمنية سلوك مفردة واحدة خلال فترة زمنية معينة.[2]

كما تسمى نماذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية أيضا بيانات (Longitudinal Data) عندما تحتوي على سلاسل زمنية طويلة، وأي من هذه التسميات متماثل بحيث استخدامها في الأدب التطبيقي كان عاما والتسمية التي سنعتمدها في دراستنا هذه ستكون بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (panel data)[3]، كما يعود إستخدام هذه النماذج لعدة أسباب لعل أهمها امتلاكها لبعد مضاعف بالإضافة إلى وفرة كبيرة في المعلومات التي يجب أن تستغل لتطور الإعلام الآلي وتطور في نظرية القياس الإقتصادي الذي يسمح بتطوير طرق الإحصاء والمطابقة.[4]

الفرع الأول: مميزات نماذج السلاسل الزمنية المقطعية.

يتفوق تحليل البانل على تحليل البيانات الزمنية بمفردها أو البيانات المقطعية بمفردها بالعديد من المزايا والتي يمكن ذكرها على النحو التالي:[5]

- التحكم في التباين الفردي الذي قد يظهر في حالة البيانات المقطعية أو الزمنية والذي يفضي إلى نتائج متحيزة.

[1] سنى حميـــد، إستخدام نموذج الجاذبية في تقدير الإمكانات التجارية لدول منطقة المغرب العربي، أطروحة دكتوراه، جامعة حسيبة بن بو علي شلف، الجزائر، 2017 ص 193.

[2] زكرياء يحي الجمال، اختيار النمـــوذج في نمـــاذج البـــيانات الطـــولية الثابتة والعشوائية، المجلة العراقية للعلوم الإحصائية، العدد 21، بدون سنة نشر، ص 269.

[3] بدراوي شهيناز، تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الإقتصادي في الدول النامية، أطروحة دكتوراه، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2015، ص 201.

[4] بوتياح وليد، دراسة مقارنة لدول الاستثمار في البلدان المغاربية بإستخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية 1995-2005، مذكرة ماجستار، جامعة الجزائر، 2007، ص34.

[5] مجاهد كنزة، تأثير تطور القطاع المالي على النمو الإقتصادي، دراسة حالة الدول النامية والمتقدمة، أطروحة دكتوراه، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2016، ص ص 152-153.

- تتضمن بيانات البانل محتوى معلوماتي أكثر من تلك التي في المقطعية أو الزمنية وبالتالي إمكانية الحصول على تقديرات ذات ثقة أعلى، كما أن مشكلة الارتباط المشترك بين المتغيرات تكون أقل حدة من بيانات السلاسل الزمنية، ومن جانب آخر تتميز بيانات البانل عن غيرها بعدد أكبر من درجات الحرية وكذلك بكفاءة أفضل.
- توفر نماذج السلاسل الزمنية المقطعية إمكانية أفضل لدراسة ديناميكية التعديل التي قد تخفيها البيانات المقطعية، كما أنها أيضا تعتبر مناسبة لدراسة فترات الحالات الإقتصادية مثل البطالة والفقر، ومن جهة أخرى يمكن من خلال بيانات البانل الربط بين سلوكيات مفردات العينة من نقطة زمنية لأخرى.
- تسهم في الحد من إمكانية ظهور مشكلة المتغيرات المهملة والناتجة عن خصائص المفردات غير المشاهدة والتي تقود عادة إلى تقديرات متحيزة في الانحدارات المنفردة.
- تبرز أهمية إستخدام بيانات البانل في أنها تأخذ بعين الإعتبار ما يوصف بعدم التجانس أو الإختلاف غير الملحوظ الخاص بمفردات العينة سواء المقطعية أو الزمنية، إذ أن إهمالها يؤدي إلى الحصول على تقديرات متحيزة وغير متسقة، لذا يتم التعامل مع هذه الآثار المقطعية والزمنية في نماذج السلاسل الزمنية المقطعية إما كآثار ثابتة بإستخدام نموذج الآثار الثابتة أو كآثار عشوائية بإستخدام نموذج الآثار العشوائية.

الفرع الثاني: صعوبات نماذج السلاسل الزمنية المقطعية.

بالرغم من المزايا العديدة التي تتمتع بها نماذج السلاسل الزمنية المقطعية إلا أن إستعمالها لا يخلو من بعض الصعوبات والمشاكل والتي يمكن تلخيصها في النقاط التالية:[1]

- مشكل النقاط البعيدة والمشاهدات المفقودة، إذ تحتوي نماذج السلاسل الزمنية المقطعية على عدد كبير من المشاهدات وهو ما يمثل الميزة الأساسية فيها ولكنه يطرح في نفس الوقت مشكلة احتمال احتوائها على نقاط أو مشاهدات بعيدة حيث يعتبر وجود 03% من القيم غير المرغوبة في العينة يكون كافيا للتأثير على معنوية ودقة المتغيرات والتغير في قيمتها، ولهذا يجب معالجتها والتخلص منها.
- إمكانية غياب بعض المشاهدات في العينة المدروسة، حيث يجب الإشارة إلى أنه إذا كان سلوك الأفراد المنتمين إلى العينة يختلف عن سلوك الأفراد الغائبين عنها فإن التقديرات المتحصل عليها انطلاقا من العينة لا يمكن تعميمها على المجتمع وبالتالي وجب تصحيحها.

للإشارة فإنه يمكن تفادي هذه المشاكل عن طريق صقل العينات، أي التخلص من كل المشاهدات الخاصة بفرد معين ولا يملكها الأفراد الآخرون، ومع ذلك فإن عملية الصقل تؤدي إلى تقديرات متحيزة وغير دقيقة.

[1] قارة سميرة، دراسة قياسية للعلاقة بين خصائص المحيط المؤسساتي ونتائج التنمية الإقتصادية، أطروحة دكتوراه، المدرسة الوطنية العليا للإحصاء والاقتصاد التطبيقي، الجزائر، 2016، ص 160.

المطلب الثاني: النماذج الأساسية لتحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية.

يقترح المنهج الحديث الصيغة الأساسية لإنحدار بيانات البانل كما قدمها W-Greenسنة 1993 بالشكل التالي:[1]

$$y_{it} = B_{O(i)} + \sum_{i=1}^{K} B_j \, X_{j(it)} + \varepsilon_{it}$$

حيث:

$i = 1.2 \ldots \ldots . . N$ من الوحدات المفردة ويعبر عن أفراد العينة "البنوك في حالة دراستنا".

$T = 1.2. . \ldots . T$ من فترات الزمن أي أنه يعبر عن الزمن.

y_{it}: يمثل المتغير التابع للمشاهدة iعند اللحظة t.

$X_{j(it)}$: هي عبارة عن مصفوفة ذات البعد(nTxk) تمثل المتغيرات المستقلة "التفسيرية للمشاهدة i عند اللحظة الزمنيةt.

B_j: هو عبارة عن شعاع $\mathrm{B_{1i}, B_{2i}, \ldots . B_{ki}}$ ذو البعد $(kx1)$ويمثل معلمة النموذج التي تشير إلى قيمة ميل الانحدار.

حيث يفترض النموذج وجود عدد kمن المعلمات في $X_{j(it)}$ دون الحد الثابت.

ε_{it}: قيمة الخطأ العشوائي للمشاهدة iعند اللحظة الزمنية t.

$B_{O(i)}$: قيمة الأثر الفردي (Individual Effect)والذي يفترض أن يكون ثابتا عبر الزمن t وخاص بكل وحدة مقطـعية i فإذا كانت $B_{O(i)}$ هي نفسها أي متساوية عند كل الوحدات المقطعية فإن النموذج يعامل كنموذج انحدار كلاسيكي مدمج "نموذج الانحدار التجميعي(Pooled Regression Model ,PRM)

أما في حالة إختلاف الأثر الفردي بين الوحدات فإن النموذج يتفرع إلى أحد النموذجين وهما إما نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effect model FEM) والذي يعتبر $B_{O(i)}$مجموعة من الحدود الثابتة الخاصة بكل مشاهدة، أو نموذج التأثيرات العشوائية (Random Effects Model, REM) والذي يعتبر $B_{O(i)}$ضمن عنصر الخطأ العشوائي المركب.

[1] سميرة بيت سعيد المالكي، العلاقة بين حجم المنشأة الصناعية والتقدم التقني في المملكة العربية السعودية، مذكرة ماجستار، جامعة الملك سعود السعودية، 2013 ص ص 76-77.

الفرع الأول: نموذج الانحدار التجميعي.

يعتبر هذا النموذج من أبسط النماذج المقطعية عبر الزمن، حيث تكون فيه جميع المعاملات ثابتة لجميع الفترات الزمنية أي يهمل أي تأثير للزمن وكذلك لجميع المشاهدات المقطعية ويفترض هذا النموذج تجانس تباين حدود الخطأ العشوائي بين الحالات التي يتم دراستها بالإضافة إلى القيم المتوقعة لحد الخطأ العشوائي الذي يجب أن يساوي الصفر.[1]

ويكتب نموذج الإنحدار التجميعي بالصيغة التالية:

$$y_{it} = B_0 + \sum_{i=1}^{k} B_j X_{j(it)} + \varepsilon_{it}$$

حيث أن: $E(\varepsilon it) = 0$

أي التوقع الرياضي للأخطاء يساوي "o" و $Var(\varepsilon it) = 6^2{}_{\varepsilon}$ أي تباين الأخطاء في المجموعات يساوي إلى تباين الأخطاء الكلي.

وتفيد نماذج السلاسل الزمنية المقطعية في الكشف عن الآثار الثابتة أو العشوائية سواء للزمن أو للمجمـوعات ومن هنا نجد شكـل آخر لنماذج بانل وفقـا لما أورده (Colin Cameron):

$$y_{it} = x'_{it} + B + \acute{Z}_i \propto + \varepsilon_{it}$$

$$y_{it} = \acute{X}_{it} + C_i + \varepsilon_{it}$$

حيث $C_i = B + Z'_i\alpha$ و $\left(\acute{X}_{it}\right)$ لا تحتوي على الحد الثابت $(\propto)$و تأثيرات عدم التجانس بين الوحدات هو $(\acute{z}_i \propto)$حيث أن $\acute{z}_i$ تحتوي على الحد الثابت وكافة المتغيرات الداخلة في النموذج والتي تعتبر متغيرات ظاهرة أو غير ظاهرة بحسب النموذج وتجدر الإشارة إلى أن الآثار تتضاعف عندما C_i تكون غير ظاهرة أو واضحة تماما أثناء إدخال المكونات في النموذج.

[1] محمد إبراهيم أبو عليان، العمل الخيري ودوره في التنمية الإقتصادية من منظور إسلامي "دراسة حالة قطاع غزة"، مذكرة ماجستير، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2014، ص 144.

أولا: الآثار الجزئية.

في نماذج الإنحدار التجميعي يعبر عن الآثار الجزئية "آثار المعلمة كما في الإنحدار المتعدد العادي" رياضيا بالشكل:

$$B = \partial E[y_{it}/X_{it}]/\partial X_{it}$$

حيث Bتعبر عن الآثار غير الظاهرة، وهنا نبدأ بالفرض التالي:

$$E[\varepsilon_{it} l, X_{i1}, X_{i2} \dots . X_{it}] = 0$$

هذا الفرض يعني إستقرار السلاسل الخاصة بالمتغيرات (X_{it}) خلال السنة أو الفترة الحالية والسابقة والمستقبلية وخلال أي فترات متعاقبة أو متلاحقة، أما فيما يتعلق بفرض ثبات التباين:

$$E[C_i l, X_{i1}, X_{i2} \dots . X_{it}] = \propto$$

مقابل الفرض البديل الذي يقتضي عدم ثبات التباين والذي يقر بوجود آثار حقيقية غير واضحة في نموذج الانحدار التجميعي والتي تسمى بالآثار العشوائية حيث يؤدي التغير في المتغير التابع إلى التغير في الخطأ عبر الزمن:

$$E[C_i l, X_{i1}, X_{i2}, \dots . X_{it}] = h(X_i)$$

من هنا يمكن القول:

إذا كانت $Ź_1$ ثابتة عبر الزمن أو بين المجموعات فإن النموذج في هذه الحالة هو نموذج انحدار تجميعي وطريقة تقدير المعلمات هي طريقة المربعات الصغرى.

أما إذا كانت $Ź_1$ غير ظاهرة الأثر أو ظاهرة و لكنها مرتبطة بـ X_{it} فإننا سنستخدم طريقة المربعات الصغرى بالاستناد إلى نموذج التأثيرات الثابتة في تقدير المعلمات.

أما عندما تكون المتغيرات غير ظاهرة الأثر أي غير متجانسة فيما بينها، هنا سيتم استخدم نموذج التأثيرات العشوائية الذي يفترض ارتباط بين المكون (الذي يحتوي عدة متغيرات يعبر عنها) و المتغيرات التي تدخل في هذا المكون والشكل الرياضي في هذه الحالة هو:

$$y_{it} = Ý_{it} + B + E[Ź_i \propto] + \{ź_i \propto -E[Ź_i \propto]\} + \varepsilon_{it}$$

$$y_{it} = Ý_{it} + B + \propto + u_i + \varepsilon_{it}$$

وأخيرا يمكن أن نورد شروط تطبيق طريقة المربعات الصغرى لتقدير معلمات نموذج الإنحدار التجميعي على الشكل التالي:

متوسط الأخطاء $E[\varepsilon_{it} l, X_{i1}, X_{i2} \dots\dots X_{it}] = 0$

ثبات التباين $VAR[\varepsilon_{it} l, X_{i1}, X_{i2} \dots . X_{it}] = 6_{\varepsilon}{}^{2}$

ارتباط ذاتي[1] $COV\left[\varepsilon_{it}, \varepsilon_{i_{(-1)t(-1)}}, l\, X_{i1}, X_{i2} \dots . X_{it}\right] = 0$

الفرع الثاني: نموذج التأثيرات الثابتة.

يهدف هذا النوع من النماذج إلى معرفة سلوك مجموعة البيانات المقطعية كل على حدى[2]، إذ يتم التعامل مع الآثار المقطعية أو الزمنية كقواطع تعبر عن الاختلافات الفردية في المجموعات كالبنوك أو الفترة الزمنية، أي أن النموذج يسمح بوجود قواطع تتفاوت من مجموعة إلى أخرى أو حسب كل فترة زمنية[3]، ويقوم هذا النموذج على فرضية أن العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة متطابقة بالنسبة لكل أفراد العينة، أي أن قيمة الأثر الفردي ومعلمات الميل بالنسبة لكل فرد من العينة المدروسة تبقى ثابتة طيلة فترة الدراسة ولكن واقع الحال بالنسبة لمختلف الدراسات بين عدم إمكانية بقاء قيم هذه المعلمات ثابتة وقد يكون السبب في ذلك اختلاف النمط السلوكي لتأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع من وحدة إلى أخرى داخل المقطع العرضي، ويمكن الأخذ بعين الاعتبار تغير الميل والمقطع من وحدة لأخرى لمشاهدات المقطع العرضي ضمن العينة المدروسة وذلك بإستخدام نموذج التأثيرات الثابتة، حيث يتم افتراض أن المعلمات تتغير بأسلوب ثابت وعلى هذا الأساس تم تسميتها بنماذج التأثيرات الثابتة[4]، والتي يمكن صياغتها على النحو التالي:

$$y_{\mathrm{it}} = \mathrm{B_{O(i)}} + \sum_{\mathrm{j=1}}^{\mathrm{k}} \mathrm{B_j X_{j(it)}} + \varepsilon_{\mathrm{it}}$$

حيث: $i = 1.2 \dots \dots . N\,, \qquad t = 1.2 \dots \dots . t$

[1] غدير فؤاد حبيب، استخدام النماذج الرياضية في دراسة العوامل المؤثرة في تخطيط القوى العاملة في سوريا، أطروحة ذكتوراه، جامعة تشرين، سوريا، 2014، ص ص 118-120.

[2] سميرة قارة، مرجع سبق ذكره، ص 161.

[3] فاطمة بن شنة، إدارة المخاطر الإئتمانية ودورها في تقيم ربحية البنوك التجارية، أطروحة دكتوراه، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2017، ص 86.

[4] سميرة قارة، مرجع سبق ذكره، ص162.

والتوقع الرياضي للأخطاء يساوي الصفر أي:

$$E(\varepsilon_{it}) = 0 \qquad \text{و} \qquad Var(\varepsilon_{it}) = 6_{\varepsilon}{}^{2}$$

أي تباين الأخطاء في المجموعات يساوي إلى تباين الأخطاء الكلي، كما يقصد بمصطلح التأثيرات الثابتة بأن المعلمة B_0 لكل مجموعة بيانات مقطعية لا تتغير خلال الزمن وإنما التغير يكون فقط في مجاميع البيانات المقطعية،[1] ولغرض تقدير معلمات النموذج في المعادلة والسماح لمعلمة القطع B_0 بالتغير بين المجاميع المقطعية عادة ما تستخدم متغيرات وهمية بقدر(N_{-1}) لكي نتجنب مشكلة التعدد الخطي، ثم يتم إستخدام طريقة المربعات الصغرى الإعتيادية، ويطلق على نموذج التأثيرات الثابتة اسم نموذج المربعات الصغرى للمتغيرات الوهمية وذلك بعد إضافة المتغيرات الوهمية D في المعادلة [2] ليصبح النموذج بالشكل التالي:[3]

$$y_{\mathrm{it}} = \alpha_1 + \sum_{\mathrm{d}=2}^{\mathrm{N}} \alpha_{\mathrm{d}} \mathrm{D}_{\mathrm{d}} + \sum_{\mathrm{j}=1}^{\mathrm{k}} \mathrm{B}_{\mathrm{j}} \mathrm{X}_{\mathrm{j(it)}} + \varepsilon_{\mathrm{it}}$$

$$i = 1.2 \ldots\ldots N \ , \qquad t = 1.2 \ldots\ldots\ldots t$$

حيث يمثل المقدار $\alpha_1 + \sum_{\alpha=2}^{N} \alpha_{\mathrm{d}} \mathrm{D}_{\mathrm{d}}$ التغير في المجاميع المقطعية لمعلمة القطعB_0 ويمكن كتابة النموذج بالمعادلة التالية بعد حذف α_1 كالتالي:

$$y_{\mathrm{it}} = \sum_{\alpha=2}^{\mathrm{N}} \alpha_{\mathrm{d}} \mathrm{D}_{\mathrm{d}} + \sum_{\mathrm{j}=1}^{\mathrm{k}} \mathrm{B}_{\mathrm{j}} \mathrm{X}_{\mathrm{j(it)}} + \varepsilon_{\mathrm{it}}$$

$$i = 1.2 \ldots\ldots\ldots N, \qquad t = 1.2 \ldots\ldots T$$

أولا: طريقة المربعات الصغرى.

إن طريقة تقدير معلمات نموذج التأثيرات الثابتة يتم بإستخدام أسلوب المربعات الصغرى، وقد تم تناول هذا الموضوع على الشكل التالي باعتبار أن كل من X_{i} و y_i مصفوفتي المشاهدات الخاصة ب Tفترة زمنية و i مقطع وعلى اعتبار $\varepsilon_{\mathrm{it}}$ عبارة عن متجه حد الخطأ العشوائي يكون لدينا:

$$y_i = X_i B + i \propto_i + \varepsilon_i$$

[1] غدير فؤاد حبيب، مرجع سبق ذكره، ص 120.

[2] زكريا يحي الجمال، مرجع سبق ذكره، ص 271.

[3] غدير فؤاد حبيب، مرجع سبق ذكره، ص 120.

$$\begin{bmatrix} y_1 \\ y_2 \\ \vdots \\ y_n \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} X_1 \\ X_2 \\ \vdots \\ X_n \end{bmatrix} B + \begin{bmatrix} i & 0 & \cdots & 0 \\ 0 & i & \vdots & 0 \\ 0 & 0 & \cdots & i \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \alpha_1 \\ \alpha_2 \\ \vdots \\ \alpha_n \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \varepsilon_1 \\ \varepsilon_2 \\ \vdots \\ \varepsilon_n \end{bmatrix}$$

$$y = [X\ D] \begin{bmatrix} B \\ \alpha_n \end{bmatrix} + \varepsilon$$

حيث D متغير وهمي يعطي الصفة العشوائية لنموذج الانحدار التجميعي وعلى اعتبار المصفوفة Dالتي مرتبتها $n\ x\ n$ بالتالي:

$$y = xB + D\alpha + \varepsilon$$

هذا هو نموذج المربعات الصغرى الخاص بالمتغيرات الوهمية (least squares dummy variable Model) [1]

الفرع الثالث: نموذج التأثيرات العشوائية.

على خلاف نموذج الآثار الثابتة (FEM) يتعامل نموذج التأثيرات العشوائية مع الآثار المقطعية (u_i)و الزمنية (y_t) على أنها معالم عشوائية مستقلة بوسط يساوي صفر وتباين محدد، وتضاف كمكونات عشوائية في حد الخطأ العشوائي للنموذج، ويقوم هذا النموذج على افتراض أساسي وهو عدم ارتباط التأثيرات العشوائية مع متغيرات النموذج التفسيرية وبمقارنته مع (FEM) فإن نموذج التأثيرات الثابتة يفترض أن كل بنك أوكل سنة تأخذ قاطعا مختلفا في حيث أن نموذج الآثار العشوائية يفترض أن كل بنك أوكل سنة تختلف في حدها العشوائي وفي حالة وجود كلا الآثار الزمنية والمقطعية في نموذج الآثار العشوائية فيشار إليه أحيانا كنموذج مكونات الخطأ أو مكونات التباين نظرا لأن الآثار العشوائية يتم تضمينها داخل الخطأ العشوائي [2]، ووصولا لنموذج مكونات الخطأ (The Error Components Model).

أعاد (Green)كتابة النموذج الأساسي بالشكل التالي:

$$y_{it} = \propto + \acute{B}X_{it} + U_i + \varepsilon_{it}$$

[1] غدير فؤاد حبيب، مرجع سبق ذكره، ص ص 120-121.

[2] عابد بن عابد العبدلي، محددات التجارة البينية للدول الإسلامية بإستخدام منهج تحليل البانل، مجلة دراسات إقتصادية إسلامية، المعهد الإسلامي لبحوث التدريب، جدة، السعودية، المجلد 16، العدد 01، 2010، ص 19.

حيث أن هناك عدد K من الانحدارات بالإضافة إلى الحد الثابت والمكون U_i هو الخطأ العشوائي الخاص بالوحدة i والثابت عبر الزمن، كما تحقق العناصر العشوائية ε_{it}،U_i في نموذج الافتراضات التالية:

- وسط صفري: $E[\varepsilon_{it}] = E[u_i] = 0$

- ثبات تباين حد الخطأ للمشاهدة في الوحدة i والفترة t: $E[{\varepsilon_{it}}^2] = 6_{\varepsilon}{}^2$

- ثبات تباين حد الخطأ لكل وحدة i : $E[{U_i}^2] = 6u^2$

- إنعدام الارتباط بين الخطأ العشوائي لمشاهدة ما مع الخطأ العشوائي الخاص بالوحدة t: $E[\varepsilon_{it,U_i}] = 0 \quad ,\forall_i$

- انعدام الارتباط بين حدود خطأ مشاهدة مع مشاهدة أخرى لفترة زمنية مختلفة ولوحدات مختلفة:

$$E[\varepsilon_{it}, \varepsilon_{js}] = 0 \ , \forall_s \neq t \ , i \neq j$$

- انعدام الارتباط بين الخطأ الخاص بوحدة مع خطأ آخر لوحدة أخرى:

$$E[u_i, u_j] = 0 \ , \forall_i \neq j$$

وفي سبيل تقدير نموذج من هذا النوع، اقترح (Green) تكديس مشاهدات كل وحدة على انفراد للحصول على T مشاهدة للوحدة i وبالتالي يتم جمع مكونات الخطأ.

$\varepsilon \ , u_i \ , i_t$ في مكون واحد يعبر عنهما كما يلي:

$$w_{it} = \varepsilon_{it} + u_i$$

حيث تشمل السلسلة w على البواقي التالية:

$$w_i = [w_{i1}, w_{i2} \dots \dots w_{iT}]$$

لذلك فإن افتراض ثبات التباين w_i سيعطي حاصل جمع التباينين بمعنى:

$$E[{w_{it}}^2] = 6_{\varepsilon}{}^2 + 6u^2$$

الارتباط بين قيم حدود الخطأ الجديدة يساوي: $E[w_{it}, w_{is}] = 6u^2$

وبإفتراض أن $\sum$ تمثل مصفوفة التباين ناقص التغاير لـ T مشاهدة خاصة بالوحدة i عندما تساوي المصفوفة:

$$\sum = \begin{bmatrix} 6u^2 + 6u^2 & 6u^2 & 6u^2 & \ldots. & 6u^2 \\ 6u^2 & 6u^2 + 6\varepsilon^2 & 6u^2 & \ldots. & 6u^2 \\ 6u^2 & \vdots & 6u^2 & \ldots. & 6u^2 + 6_{\varepsilon}{}^2 \end{bmatrix}$$

وبناءا على افتراضات النموذج التي تقضي بعدم الإرتباط بين الوحدات i و j فإن مصفوفة تباين التغاير لجميع المشاهدات nT تأخذ التكوين التالي:

$$\Omega = \begin{bmatrix} \sum & 0 & \ldots & 0 \\ 0 & \sum & \ddots & \vdots \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ 0 & 0 & \ldots & \sum \end{bmatrix}$$

$$nT\ xnT$$

وكما تظهر المصفوفة أعلاه هي مصفوفة بسيطة يمكن تقديرها بطريقة GLS كما يلي:

أولا: طريقة المربعات الصغرى المعممة GLS.

تعطي طريقة GLS المقدرة: $B'GLS = \left(\acute{X}\Omega^{-1}x\right)\left(\acute{X}\Omega^{-1}y\right)$

حيث يتطلب الأمر الحصول على الجذر تربيعي ومعكوس للمصفوفة Ω وبحل المصفوفة كما توصل إليه (Greene):

$$\sum^{-1/2} = \mathrm{I} - \frac{\theta}{\mathrm{T}}\mathrm{ii}$$

وبشكل عملي تحسب المقدرة GLS عن طريق تحويل البيانات إلى انحرافات جزئية كما يلي:

$$\acute{\mathrm{X}} = \begin{bmatrix} X_{\mathrm{i1}} & - & \theta\overline{\mathrm{X}}_{\mathrm{i}} \\ \mathrm{X}_{\mathrm{i2}} & - & \theta\overline{\mathrm{X}}_{\mathrm{i}} \\ \mathrm{X}_{\mathrm{it}} & : & \theta\overline{\mathrm{X}}_{\mathrm{i}} \end{bmatrix} \qquad \acute{\mathrm{y}} = \begin{bmatrix} y_{\mathrm{i1}} & - & \theta\overline{\mathrm{y}}_{\mathrm{i}} \\ \mathrm{y}_{\mathrm{i2}} & \vdots & \theta\overline{\mathrm{y}}_{\mathrm{i}} \\ \mathrm{y}_{\mathrm{it}} & - & \theta\overline{\mathrm{y}}_{\mathrm{i}} \end{bmatrix}$$

ومن ثم يجري انحدار $\acute{y}$ على $\acute{X}$.

وتعتمد طريقة GLS على معرفة مكونات المصفوفة $\sum$ التي تحتوي على $6\varepsilon^2, 6u^2$ إلا أنه من النادر أن تكون معروفة، ولذلك يجب التوجه بإستخدام طريقة FSGL التي تسمح بتقدير البيانات $6\varepsilon^2, 6u^2$ ومنها يتم الحصول على نسبة θ المستخدمة في عملية التحويل.

ثانيا: طريقة المربعات الصغرى المعممة المقدرة FSGL.

تتبع طريقة FSGL في تقدير التباينين $6\varepsilon^2, 6u^2$ كما في التسلسل التـــالي:

أ- الحصول على المقدرة $6\varepsilon^2$.

تتلخص طريقة الحصول على المقدرة $6\varepsilon^2$ بالوصول إلى مقدرة التباين للنموذج LSDV وبشكل أوضح يتضمن ذلك الحصول على معلومات داخل كل مجموعة للتخلص من عدم التجانس غير المشاهد الخاص بكل وحدة "تدعى بالتأثيرات العشوائية الخاصة " ويتضمن ذلك المعادلتين التاليتين:

$$y_{it} = \propto + \acute{B}X_{it} + \varepsilon_{it} + u_i$$

$$\bar{y}_i = \propto + \acute{B}\bar{X}_i + \bar{\varepsilon}_i + u_i \dots\dots (*)$$

فيأخذ الفرق بين المعادلتين لحساب الإنحراف عن متوسط الوحدات:

$$y_{it} - \bar{y}_i = \acute{B}[X_{it} - \bar{x}_i] + [\varepsilon_{it} - \bar{\varepsilon}_i]$$

ويجري تقدير النموذج بطريقة LSDV على nT مشاهدة وتستخدم بواقي الإنحدار للحصول على مقدرة التباين 6^2_ε كما يلي:

$$\hat{6}_\varepsilon{}^2 = \frac{\sum_{i=1}^{n}\sum_{t=1}^{T}(e_{it} - \bar{e}_i)^2}{(nT - n - k)}$$

ب- تقدير $6u^2$.

يقصد بالمقدرة $6u^2$ مقدرة التباين بين المجمـــوعات، وللتـــوصل إليها يجب الحصول على بواقي المعادلة (*) لـ n من المشاهدات:

$$\varepsilon **_i = \bar{y}_i - \propto - \acute{B}\bar{X}_i$$

وهي تساوي: $= \bar{\varepsilon}_i + u_i$

فإذا كان تباين بواقي المعادلة(*) يأخذ في الاعتبار تباين العشوائيين:

$$Var[\varepsilon **_i] = 6^2 **= \frac{6\varepsilon^2}{T} + 6u^2$$

وبالتالي يمكن الحصول على المقدرة $6u^2$ وبالتعويض عن $\hat{6}\varepsilon^2$ و$** \hat{6}^2$ كما يلي:

$$\hat{6}u^2 = \hat{6}^2 ** - \frac{\hat{6}\varepsilon^2}{T}$$

حيث: $$\hat{6}^2 **= \frac{e\acute{*}*e**}{n-k}$$

وفي النهاية تدرج المقدران $\hat{6}u^2$ و$\hat{6}\varepsilon^2$ في النسبة θ الخاصة بالتحويل للحصول على المعلمات المقدرة للانحدار المكدس.[1]

المطلب الثالث: اختبـــارات التـــحديـــد.

إذا اعتبرنـــا عينـــة مـــن بيـــانات البـــانل فـــإن أولى الخطـــوات التـــي سنـــقوم بهـــا هـــي فحص خصـــوصية التجـــانس أو عـــدم التجـــانس للمســـار العـــام للبيـــانات، فعـــلى مستـــوى الإقتصـــاد القيـــاسي يـــرجع ذلك إلى إختبـــار تســـاوي معـــاملات النمـــوذج المـــدروس في البعـــد الفـــردي، أما علـــى المستـــوى الإقتصـــادي فـــاختبارات التـــحديد تـــعود إلى تحقق ما إذا كان بالإمكان افتراض أن النموذج النظري المدروس متطابق بالنسبة لكل المفردات أو خلافا لذلك، إذا كانت هناك خصوصية خاصة بكل مفردة من أجل إيجاد النموذج الملائم عند استعمال معطيات البانل يستخدم ما يسمى باختبارات التحديد[2] والتي تتمثل فيما يلي:

[1] نادية مسعودي، دراسة مقارنة لأثر الإستثمار على النمو الإقتصادي لدول MENA خلال الفترة 1970-2009 باستعمال معطيات البانل، مذكرة ماجستار، جامعة الجزائر03، 2012، ص ص 109-112.

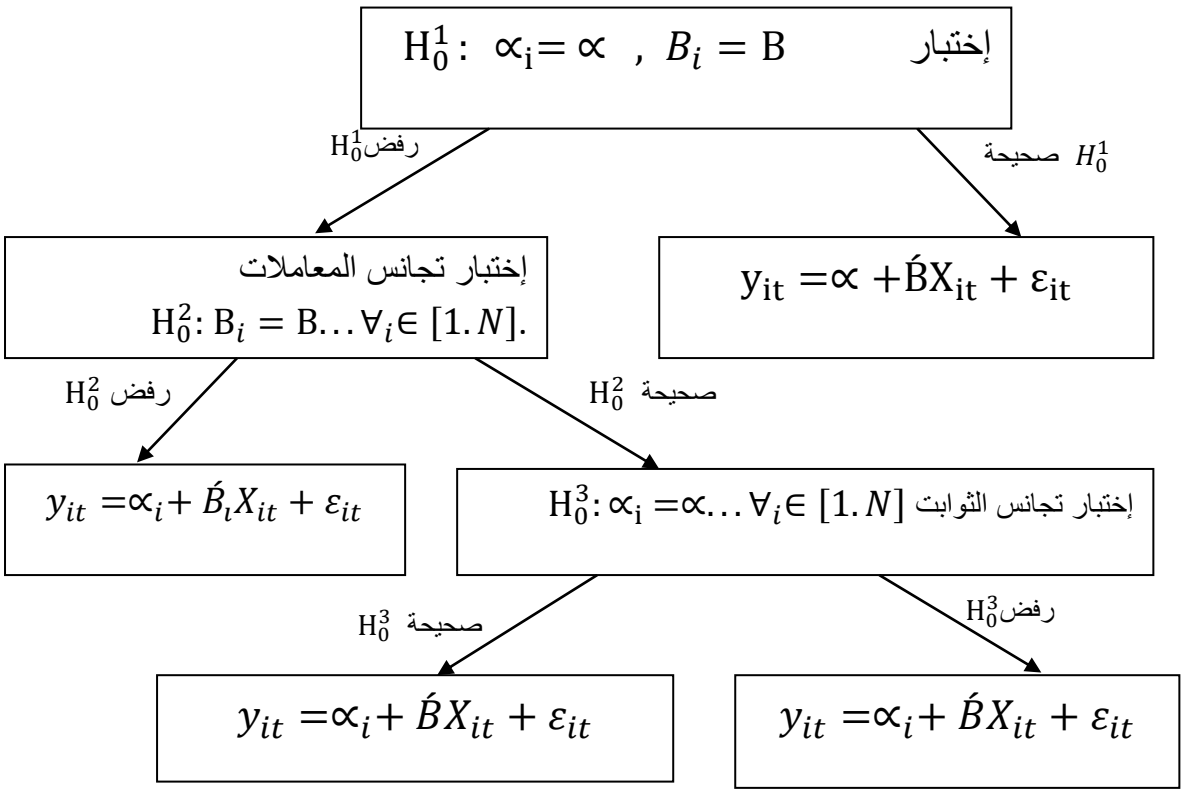
[2] سميرة قارة، مرجع سبق ذكره، ص166.

الفرع الأول: اختبارات المفاضلة ما بين نموذج الإنحدار التجميعي والتأثيرات الثابتة والعشوائية.

أولا: إختبار التجانس لـ H Siao1986.

يهـــــدف هـــذا الاختبار إلى التحقق من خاصية التجانس أو عدم التجانس للنموذج المستخدم أو المدروس، فعلى المستوى القياسي يعني هذا الاختبار تساوي معاملات النموذج المدروس على المستوى الفردي أي تساوي معاملات المتغيرات المستقلة وتساوي الحد الثابت بين كل مفردات العينة، أما على المستوى الإقتصادي فهذا الاختبار وتحت فرضية التجانس يعني أن النموذج مشترك بين كل مفردات العينة وذلك من أجل إيجاد النموذج الملائم[1]، وتتبعا لاستراتيجية إختبار التجانس المقترح من طرف (H SIAO1986)[2]، والذي ينص على إتباع الخطوات العامة والموضحة في الشكل التالي:

الشكل(4-1): خطوات إختبار التجانس **H SIAO**



المصدر: بدراوي شهيناز، مرجع سبق ذكره، ص 206.

[1] دادن عبد الغني، راضية كروش، دراسة محددات تكامل أسواق الأوراق المالية حالة دول شمال إفريقيا، المجلة الجزائرية للعولمة والسياسيات الإقتصادية، جامعة الجزائر03، العدد 06، 2015، ص 57.

[2] تهتان موارد، بشراير عمران، أثر الحكم الراشد على الإنفاق العام على التعليم في دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، مجلة علوم الإقتصاد والتسيير والتجارة، جامعة الجزائر 03، العدد 32، 2015، ص 92.

أ- إختبار التجانس الكلي.

تتمثل الخطوة الأولي في إختبار فرضية بنية التجانس العام القائمة على تطابق الثوابت $\propto_i$ وتماثل شعاع المعاملات B_{i} حيث أن:

$$H_0^1 \propto_i = \propto \quad \mathrm{B_i} = \mathrm{B} \quad \forall i \in [1.\mathrm{N}]$$

وبالتالي نستخدم إحصائية Fisher ويرمز لها بـ $\mathrm{F1}$ المقدمة لإختبار التجانس الكلي للنموذج والتي تتبع توزيع Fisher مع $(N-1)(\mathrm{K}+1)$ ودرجة حرية $(NT-N)(\mathrm{K}+1)$ ويتم كتابتها بالصيغة التالية:

$$\mathrm{F_1} = \frac{(\mathrm{SCR_{1c}} - \mathrm{SCR_1})/[(\mathrm{N}-1)(\mathrm{K}+1)]}{\mathrm{SCR_1}/[\mathrm{NT} - \mathrm{N}(\mathrm{K}+1)]}$$

حيث أن: $\mathrm{SCR_1}$ يمثل مجموع مربعات البواقي للنموذج و SCR_{1c} يمثل مجموع مربعات بواقي النموذج المقيد بـــ:

$$y_{it} = \propto_i + \acute{B}_\iota X_{it} + \varepsilon_{it}$$

أما نتائج هذا الإختبار فقد تكون سواء:

- قبول الفرضية H_0 للتجانس وبالتالي يتم الحصول على نموذج بانل المتجانس كليا أي:
$$y_{it} = \propto + \acute{B} X_{it} + \varepsilon_{it}$$
- وفي حالة ما إذا تم رفض فرضية العدم ننتقل إلى الخطوة الثانية التي تتمثل في تحديد إذا كان عدم التجانس مصدره المعاملات B_{i}.

ب- المرحلة الثانية: إختبار تجانس المعلمات $\boldsymbol{B_i}$.

تتمثل الخطوة الثانية في إختبار المساواة بالنسبة لكل المفردات لـ K مركبة للأشعة B_i وتعطى الفرضية العدمية بالصيغة التالية: $\mathrm{H_0^2}: \mathrm{B}_i = \mathrm{B} \ldots \forall_i \in [1.N]$

إذن إحصائية Fisher $(\mathrm{F_2})$ لتجانس المعاملات B_{i} تتبع توزيع Fisher مع $K(N-1)$ وعند درجة حرية $(NT-N)(\mathrm{K}+1)$ بحيث تأخذ الصيغة التالية:

$$\mathrm{F_2} = \frac{(\mathrm{SCR_{1i}} - \mathrm{SCR_1})/[(\mathrm{N}-1)\mathrm{K}]}{\mathrm{SCR_1}/[\mathrm{NT} - \mathrm{N}(\mathrm{K}+1)]}$$

بحيث أن SCR_1 يمثل مجموع مربعات بواقي النموذج و SCR_{1i} يمثل مجموع مربعات بواقي النموذج المقيد بـــ:

$$y_{it} = \propto + \acute{B}_i X_{it} + \varepsilon_{it}$$

ففي حالة رفض الفرضيةH0 لتجانس المعلمات Bi يتم إذن رفض بنية نموذج البانل لأنه في هذه الحالة تكون الثوابت$\propto_i$ متماثلة فقط بين المفردات وتكون بالشكل التالي:

$$y_{it} = \propto + BiX_{it} + \varepsilon_{it}$$

لذلك يتم تقدير معلمات الأشعةi بإستخدام النماذج المختلفة مفردة لمفردة، أما إذا تم قبول فرضية العدم لتجانس المعاملات B_i فإننا نقوم بالإحتفاظ بنموذج البانل ونقوم بالبحث في الخطوة الثالثة.

ت- المرحلة الثالثة: إختبار تجانس الثوابت $\propto_i$.

تعتمد الخطوة الثالثة والأخيرة على تحديد إختبار مساواة الثوابت الفردية في ظل فرضية المعاملات B_iالمشتركة لكل المفردات، بحيث تعطى الفرضية العدمية بالصيغة التالية:

$$H_0^3 : \propto_i = \propto \ldots \forall_i \in [1.N]$$

أما إحصائية *Fisher* (F_3) لإختبار تجانس الثوابت $\propto_i$ فهي تتبع توزيع *Fisher* مع $(N-1)$ وعندما درجة حرية $N(T-1)-K$ ، و تكتب الصيغة على الشكل التالي:

$$F_3 = \frac{\left(SCR_{1c} - SCR_{1i}/(N-1)\right)}{SCR_{1c\prime}/[N(T-1)-K]}$$

ففي حالة رفض فرضية العدم H_0 لتجانس الثوابت $\propto_i$ نحصل نموذج البانل مع التأثيرات الفردية[1] ويمثل بالصيغة التالية:[2]

$$y_{it} = \propto_i + BX_{it} + \varepsilon_{it}$$

[1] بدراوي شهيناز ، مرجع سبق ذكره، ص ص 206-208.

[2] بدراوي شهيناز، مرجع سبق ذكره، ص 208.

ثانيا :إختبار فيشر (Test de Fisher).

بغرض تحديد الأسلوب الأكثر ملائمة لبيانات الدراسة يمكن أن نقوم بإجراء إختبار (F-Test) من أجل المفاضلة بين نموذج الإنحدار التجميعي (Pooled) ونموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effect)، وذلك بهدف اختيار الأسلوب الأفضل لتقدير النموذج المطلوب باستخدام المعادلة التالية: [1]

$$f(N-1, NT-N-K) = \frac{(Rfem^2 - Rpm^2)/(N-1)}{(1-Rfem^2)/(NT-N-K)}$$

حيث:

K: عدد المعلمات المقدرة (المتغيرات المستقلة).

R_{FEM}^2: يمثل معامل التحديد عند استخدام نموذج التأثرات الثابتة.

R_{PM}^2 : يمثل معامل التحديد عند استخدام نموذج الانحدار التجميعي.

N : عدد المقاطع (البنوك).

T: يمثل الزمن.

يتم مقارنة نتيجة المعادلة أعلاه والتي تمثل قيمة Fc المحسوبة، مع F(N – 1, NT – N – K) التي تمثل قيمة Ft الجدولية، فإذا كانت قيمة Fc المحسوبة أكبر أو تساوي قيمة Ft الجدولية (أو إذا كانت قيمة P-Value أقل أو تساوي 0.05)، عندئذ فإن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الملائم للدراسة، وإذا كان العكس فان نموذج الإنحدار التجميعي هو الملائم للدراسة.

الفرع الثاني: إختبار المفاضلة ما بين نموذج التأثيرات الثابتة والعشوائية "Hausman test 1978".

بافتراض أنه تم التأكد من وجود الخصوصيات الفردية أي أن لكل وحدة وفرد خصوصياته المتعلقة والخاصة به، فإن الخطوة الموالية تتمثل في معرفة نوعية وطبيعة هذه الخصوصيات بمعني فيما إذا كانت هذه الخصوصيات من نوع التأثيرات الثابتة أو العكس أي من نوع التأثيرات العشوائية، وبغرض الإجابة على هذا التساؤل قدم هوسمان سنة 1978 إختبار سمي باختبار هوسمان الذي هو عبارة عن إختبار تحديد يسمح بمعرفة ما إذا كان هناك اختلاف معنوي من الناحية الإحصائية بين معاملات النموذجين، الثابتة والعشوائية، حيث يستخدم هذا الإختبار للمفاضلة بينهما وتحديد النموذج النهائي الملائم لمعطيات و بيانات الدراسة، وتقوم الفرضية الصفرية لهذا الإختبار في عدم وجود ارتباط بين الآثار الثابتة للوحدة والمتغيرات المستقلة في النموذج محل الدارسة أي $COV(B_{0i}, X_{it}) = 0$ ويعني هذا عدم وجود تأثيرات ثابتة لكل وحدة على حدي بمعني أن النموذج الملائم هو نموذج التأثيرات العشوائية بإستخدام طريقة المربعات الصغرى المعممة سوف تكون متسقة كفاءة، أما

[1] زكرياء يحي جمال، مرجع سبق ذكره، ص274.

الفرضية البديلة لها فتمثل في وجود ارتباط بين التأثيرات الثابتة للوحدة والمتغيرات المستقلة في النموذج النظري محل الدراسة أي $COV(B_{0i}, X_{it}) \neq 0$ أي أن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الملائم لبيانات ومعطيات الدارسة، ففي ظل هذه الفرضية فإن مقدرات معاملات المتغيرات المفسرة في نموذج التأثيرات العشوائية سوف تكون غير متسقة وليس لها كفاءة، بينما هذه المقدرات في نموذج التأثيرات الثابتة سوف تكون متسقة وذات كفاءة، في هذه الحالة النموذج الأفضل هو نموذج التأثيرات الثابتة وعليه يمكن صياغة هذا الإختبار على الشكل التالي:

- نموذج التأثيرات العشوائية هو النموذج الملائم H_0.
- نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الملائم H_1.

تكون صيغة الإختبار كما يلي:

$$H = \left(\hat{B}_{FEM} - \hat{B}_{REM}\right)^T \left[Var\left(\hat{B}_{FEM}\right) - Var\left(\hat{B}_{REM}\right)\right]^{-1} \left(\hat{B}_{FEM} - \hat{B}_{REM}\right)$$

حيث أن:

- $\hat{B}_{FEM}$: مقدرات معالم نموذج التأثيرات الثابتة.
- $\hat{B}_{REM}$: مقدرات معالم نموذج التأثيرات العشوائية.
- $Var\left(\hat{B}_{FEM}\right)$: يمثل شعاع تباين مقدرات معالم نموذج التأثيرات الثابتة
- $Var\left(\hat{B}_{REM}\right)$: يمثل شعاع تباين مقدرات معالم نموذج التأثيرات العشوائية.

حيث أن إحصائية الإختبار H تتبع توزيع كاي مربع بدرجة حرية مقدراها K يتم اتخاذ القرار بشأن قبول أو رفض فرضية العدم H_0 كما يلي:

- إذا كانت قيمة إحصائية الإختبار H أقل أو يساوي قيمة كاي مربع $X_{(K)}$ أي إذا كان $H \leq X_{(K)}$ عند مستوى معنوية $\alpha\%$ أو بصيغة أخرى إذا كانت قيمة الاحتمال P-Value لإحصائية الإختبار أكبر من مستوى معنوية $\alpha\%$ فإنه يتم قبول فرضية العدم H_0 وبالتالي فإن نموذج التأثيرات العشوائية هو النموذج الملائم لبيانات ومعطيات الدراسة.
- أما إذا كانت قيمة إحصائية الإختبار H أكبر من قيمة كاي مربع $X_{(K)}$ أي إذا كان $H > X_{(K)}$ عند مستوى معنوية $\alpha\%$ أو بصيغة أخرى إذا كانت قيمة الاحتمال P-Value لإحصائية الإختبار أقل أو يساوي من مستوى معنوية $\alpha\%$ فإنه يتم رفض فرضية العدم H_0 وبالتالي فإن نموذج التأثيرات العشوائية

ليس النموذج الملائم لبيانات ومعطيات الدراسة وإنما نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الملائم لهذه البيانات والمعطيات. [1]

المبحث الثاني: دراسة إحصائية وصفية لمتغيرات الدراسة.

يتناول هذا المبحث تحليلا وصفيا لمتغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع وذلك بالنسبة لعينة من البنوك الجزائرية (06 بنوك عمومية و08 بنوك خاصة) خلال الفترة (2009-2014)، بهدف تحليل متغيرات الدراسة (كيفية حسابها، أثرها المتوقع والدراسات التي اعتمدت عليها كمحدد لهيكل رأس المال) من جهة، ومن جهة أخرى توضيح خصائص كل متغير من متغيرات الدراسة بالإضافة إلى إجراء تحليل الإرتباط ما بين متغيرات الدراسة بهدف إلقاء نظرة مبدئية حول طبيعة العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع (هيكل رأس المال في البنوك ممثل بمعدل الرفع المالي)، وعلى هذا الأساس تم تقسيم هذا المبحث إلى المطالب التالية:

المطلب الأول: متغيـــرات الدراســـة.

المطلب الثاني: تحليل متغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التـــابع.

المطلب الثالث: تحليل الإرتباط ما بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلـــة.

المطلب الأول: متغيرات الدراسة.

من خلال إستعراضنا لمجموعة من الدراسات النظرية والتطبيقية لمحددات هيكل رأس المال في المؤسسات الإقتصادية بصفة عامة والبنوك بصفة خاصة اتضح وجود العديد من العوامل المفسرة له (المؤثرة عليه) والتي تختلف في طبيعة تأثيرها عليه (إيجابي أو سلبي) وشدته، وعليه يمكن تلخيص المتغيرات المستخدمة (المتغير التابع والمتغيرات المستقلة) في هذه الدراسة ضمن الجدول التالي:

[1] ستي حميد، مرجع سبق ذكره ص ص 204-205.

الجدول رقم (4-1): متغيرات الدراسة.

نوع المتغير	المتغير	الرمز	كيفية حسابه	الدراسات السابقة	الأثر المتوقع
تابع	**الرفع المالي**	**LEV**	إجمالي الديون / إجمالي الأصول	ASARKAYA.Y, OZCAN.S 2007 ; SAEEDI. A, MAHMOUDI. I, 2012; KHAN.I et al 2015; RAMDHANE.M, 2012; AL-MUTAIRI.A et NASER.K, 2015 ; MOSTARAK.E, PETROVIC.S, 2013 ; CHEN, J, J, 2004 ;	/
المتغيرات المستقلة	**حجم البنك**	**SIZE**	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول	ASARKAYA.Y, OZCAN.S 2007 ; SAEEDI. A, MAHMOUDI. I, 2012; KHAN.I et al 2015; RAMDHANE.M, 2012; TURAN. G, HASANAJ. S, 2014	+
	سياسة توزيع الأرباح	**DIV**	الأرباح الموزعة/النتيجة الصافية	BASSEY.N et al 2013 ; AREMU.M.A et al 2013 ; FENTY. F, ISKANDAR. R, 2015	-
	الربحية	**ROA**	النتيجة الصافية/اجمالي الأصول	AL-MUTAIRI.A et NASER.K, 2015 ; MOSTARAK.E, PETROVIC.S, 2013 ; CHEN, J, J, 2004 ; VINASITHAMBY.S, 2014 ; HAMID.A et al, 2013 ; ALLEN.D.E et al, 2013	-/+
	النمو	**GROW**	التغير السنوي في إجمالي الأصول.	AHMADIMOUSAABAD. A et al, 2013; SBEILI. W, 2010; QAYYUM. S, JINNAH. M. A, 2013; CHECHET. I et al 2013 ; NURUL. S. B, 2011.	-
	السيولة	**LIQ**	السيولة/إجمالي الأصول	VINASITHAMBY.S, 2014 ; MAZIAR.G et al, 2016 ; NATASA. S, MARTINA. H. 2012; GHARAIBEH. A. M. O, 2015	+
	المخاطر	**RISK**	التغير السنوي في الأرباح.	AREMU. M et al.2013 ; NASCIMENTO .M. J et al.2012 ; DENIS.F et al.2013 ; AL-SHUBIRI.F. 2010	-
	ملموسية الأصول	**TAN**	الأصول الثابتة /إجمالي الأصول	CHANDRASEKHARAN. C.V, 2012 ; ATTAULLAH.S, KHAN.S 2007 ; HOSSAIN.M, YAKUB.K 2014 ; VINASITHAMBY.S 2014 ; SAEED. R et al 2014	+

المصدر: من إعداد الباحث.

من خلال الجدول السابق يمكن تعريف المتغيرات المستخدمة في تقدير نموذج الدراسة على النحو التالي:

الفرع الأول: المتغير التابع (هيكل رأس المال).

تعتمد هذه الدراسة كغيرها من الدراسات السابقة التي تناولت موضوع محددات هيكل رأس المال في المؤسسات الإقتصادية بصفة عامة والبنوك بصفة خاصة على المتغير التابع (معدل الرفع المالي)، والذي يحسب من خلال قسمة اجمالي الديون على اجمالي الأصول حيث يقيس هذا المعدل مدى أهمية الديون بصفة عامة والودائع (تحت الطلب، لأجل والادخارية) بصفة خاصة في تمويل أصول البنك.

الفرع الثاني: المتغيرات المستقلة.

بعد عرض مختلف الدراسات النظرية والتطبيقية في الجانب النظري من هذه الدراسة تبين وجود العديد من العوامل التي تؤثر على هيكل رأس المال في المؤسسات الإقتصادية والبنوك، هذه العوامل تختلف في طبيعة تأثيرها نتيجة لإختلاف العينة المدروسة، كيفية قياس المتغيرات المستقلة والمتغير التابع بالإضافة إلى الإختلاف في فترة الدراسة، وفيما يلي المحددات التي سنختبر أثرها في الجانب التطبيقي:

أولا: حجم البنك SIZE.

يقاس حجم البنك عادة بمقدار ما يملكه البنك من أصول فزيادة حجم أصول البنوك يزيد من قدرتها على الإستثمار، ويتم قياسه بإستخدام اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول، فالبنوك ذات الحجم الكبير غالبا ما تكون لها حصة كبيرة من القروض الممنوحة وعدد كبير من الزبائن المتعاملين معها، كما توصلت بعض الدراسات التطبيقية إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين حجم البنك وهيكل رأس المال في البنوك، وقد فسر الباحثون ذلك في كون البنوك كبيرة الحجم يمكنها الولوج إلى سوق رأس المال وذلك برفع رأس مالها أو إصدار أسهم جديدة في أي وقت نتيجة السمعة الجيدة التي تحظى بها.

ثانيا: سياسة توزيع الأرباح DIV.

تعتبر سياسة توزيع الأرباح ذلك القرار المتعلق بمآل الأرباح المحققة ما بين أرباح موزعة على المساهمين وأرباح محتجزة، فمن خلال الدراسات التطبيقية تبين أن المؤسسات التي تقوم بتوزيع أرباح عالية على المساهمين لا تعتمد في تمويلها على الديون وفي حالة توفرها على فرص استثمارية مربحة ستعتمد في تمويل هذه الإستثمارات على مصادرها الذاتية (إحتجاز الأرباح وعدم توزيعها) وبالتالي لا تلجأ إلى الإقتراض لتفادي تكلفة الديون إذ يفضل المسيرون في البنوك الإعتماد على التمويل الداخلي عوض المصادر الخارجية، إلا أنه يمكن للمسيرين اللجوء إلى

مصادر التمويل الخارجية في حالة ما إذا كانت هناك حاجة لتوزيع الأرباح، إذ أن الإرتفاع في توزيع الأرباح في هذه البنوك يصاحبه ارتفاع نسبة الديون في هيكل رأس المال.

ثالثا: الربحيةROA .

تسعى البنوك لتحقيق أعلى مستوى من الأرباح إذ تعد الربحية من بين الأهداف الرئيسية للبنك، والسيولة والأمان تعتبر كقيود يجب على البنك أخذها بعين الإعتبار عند سعيه لتحقيق الربحية، ولكي يتمكن البنك من تحقيق الربحية عليه أن يوظف الأموال التي حصل عليها في موجودات تدر عليه عوائد مناسبة، كما يتم قياس الربحية بإستخدام العديد من المؤشرات من بينها معدل العائد على اجمالي الأصول (ROA) الذي يمثل صافي الدخل للسنة مقسوما على إجمالي الأصول والذي يوضح مدى قدرة أصول البنك على تحقيق الأرباح، فالربحية تعتبر من بين أهم العوامل المؤثرة أو المحددة لهيكل رأس المال باعتبار أن البنك يمكنه احتجاز الأرباح المحققة وعدم توزيعها مما يقلل من حاجته إلى اللجوء لمصادر التمويل الخارجية (الإستدانة)، كما أن المؤسسات الأقل تحقيقا للربحية تفضل الإستدانة وهذا ما يتوافق مع نظرية الوكالة ونظرية الإشارة.

رابعا: النمو GROW.

تم إستخدام التغير في اجمالي أصول البنك من سنة لأخرى كمقياس لنمو الإستثمارات، فالمؤسسات والبنوك ذات معدلات المديونية العالية لديها احتمال كبير لتفويت العديد من الفرص الإستثمارية المربحة من جهة ومن جهة أخرى فان المؤسسات والبنوك التي لها فرص استثمارية تزيد من فرص نموها لابد عليها من إستخدام حقوق ملكيتها بشكل أكثر، كما أن المؤسسات والبنوك التي تكون في حالة نمو قوي تستخدم الديون بصورة قليلة لتفادي الخضوع للرقابة المسلطة عليها من طرف الجهات المقرضة.

خامسا: السيولة LIQ.

لقياس السيولة في البنوك الجزائرية وأثرها على هيكل رأس المال سوف نعتمد على نسبة السيولة إلى إجمالي الأصول، حيث اختلفت الدراسات حول أثر السيولة فمنهم من يرى أن لها تأثير إيجابي على هيكل رأس المال ومنهم من يرى أن لها تأثير سلبي نظرا لطبيعة أعمال البنوك وحاجاتها الماسة للسيولة لمواجهة التزاماتها اتجاه المودعين والبعض منهم توصل الى عدم وجود تأثير للسيولة على هيكل رأس المال.

سادسا: المخاطرRISK.

هناك عدة مؤشرات لقياس المخاطر حيث سنعتمد في دراستنا هذه في قياس المخاطر التي تتعرض لها البنوك الجزائرية على نسبة التغير في اجمالي الأرباح المحققة من طرفها خلال فترة الدراسة، حيث كلما توفرت فرص

الإستثمار في البنوك كلما ارتفع احتمال خطر الإفلاس، وكلما ارتفعت المخاطر كلما قل احتمال حصول المؤسسة على التمويل الخارجي وبالتالي انخفاض نسبة الديون في هيكل رأس المال وارتفاع حقوق الملكية.

سابعا: ملموسية الأصول TAN.

يعتبر شكل الأصول محددا مهما من محددات هيكل رأس المال في البنوك خاصة صغيرة الحجم منها، فقد توصلت بعض الدراسات التطبيقية إلى وجود علاقة طردية معنوية إحصائيا بين ملموسية الأصول وهيكل رأس المال، حيث أنه ولتفادي الحصول على قروض بمعدلات فائدة مرتفعة فإن المؤسسات التي لديها معدلات عالية من الأصول الثابتة يمكنها الحصول على قروض بمبالغ مرتفعة ومعدلات فائدة منخفضة نسبيا مقارنة بالمؤسسات التي تملك نسب منخفضة من الأصول الثابتة باعتبار أن الأصول الثابتة تعتبر كضمان يسمح للبنك باسترجاع أصل القرض وفوائده في حالة تعثر المقترض عن السداد.

الفرع الثالث: المتغيـــرات المستبعـــــدة.

لقد أظهرت الدراسات السابقة للعوامل المؤثرة على هيكل رأس المال في البنوك والمؤسسات عن وجود العديد من المتغيرات التي يجب أخذها بعين الإعتبار في دراسة هيكل رأس المال وقد اكتفينا بعرض 07 متغيرات نعتقد بأنها المحددات الأكثر أهمية في التأثير على قرارات صياغة البنوك لهياكلها المالية والتي يمكن قياسها كميا وبشكل مباشر، أي يمكن التعبير عنها بنسبة واضحة، كما قمنا كذلك باستبعاد عدد المتغيرات والتي وردت في دراسات سابقة نذكر منها الحوكمة وهيكل الملكية والضرائب وتكلفة الإستدانة بالإضافة إلى عمر البنك، حيث أنه من غير الممكن الإلمام بجميع المتغيرات التي تم ذكرها في الدراسات السابقة كما أن البيئة التي ستجرى فيها هذه الدراسة قد تختلف عن البيئات التي أجريت فيها هذه الدراسات سابقا بالإضافة إلى امتيازها ببعض الخصائص التي قد تجعل من هذه العوامل غير مؤثرة.

المطلب الثاني: تحليل متغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع.

قبل البـدء بتقـدير وتحليـل نتـائج محـددات هيـكل رأس المـــال في البنـــوك الجـزائرية خلال الفترة (2009-2014)، لا بد من وصف بيانات متغيرات الدراسة وتوضيح معالمها الرئيسية بإستخدام التحليل الوصفي الأكثر قبولا وهو المتوسط الحسابي، الانحراف المعياري، أعلى قيمة، أدنى قيمة.

والجدول التالي يوضح قيم المتوسط الحسابي والإنحراف المعياري بالإضافة إلى أدنى وأعلى قيمة للمتغير التابع (معدل الرفع المالي)، والمتغيرات المستقلة (حجم البنك، سياسة توزيع الأرباح، الربحية، النمو، السيولة، المخاطر، ملموسية الأصول)، حيث تم حساب هذه المتغيرات بالإعتماد على القوائم المالية للبنوك الجزائرية والمتحصل عليها

من المركز الوطني للسجل التجاري(CNRC) والقوائم المالية للبنوك ذاتها المنشورة على المواقع الإلكترونية الرسمية لهذه البنوك.

الجدول رقم (4-2): تحليل متغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع.

متغيرات الدراسة	الرمز	عدد المشاهدات	الحد الأعلى MAX	المتوسط الحسابي MOY	الحد أدنى MIN	الانحراف المعياري Ecart Type
المتغير التابع						
الرفع المالي	**LEV**	84	0.9279519	0.7017069	0.3122005	0.1680976
المتغيرات المستقلة						
حجم البنك	**SIZE**	84	12.42106	11.32592	10.26299	0.6979352
سياسة توزيع الأرباح	**DIV**	84	1.410654	0.2719231	0	0.3270337
الربحية	**ROA**	84	0.0733442	0.0231169	0.0014826	0.0149822
النمو	**GROW**	84	0.6805	0.1527576	0.1449372-	0.1402874
السيولة	**LIQ**	84	0.669412	0.1819666	0.082903	0.1066995
المخاطر	**RISK**	84	8.428501	0.3076162	-0.96952	1.074404
ملموسية الأصول	**TAN**	84	0.1163925	0.0274949	0.0062834	0.0247989

المصدر: من اعداد الباحث.

من خلال الجدول رقم (4-2) تبين النتائج الموضحة أن نسبة معدل العائد على اجمالي الأصول (ROA) له أقل قيمة للانحراف المعياري ب 0.0149، وبالتالي فهو المسؤول حول تمركز العينة المدروسة وعلى العكس من ذلك نلاحظ أن نسبة المخاطر هي المسؤول عن تشتت العينة بأعلى قيمة للانحراف معياري ب 1.0744.

كما نلاحظ أن نسبة الرفع المالي (LEV) التي تعبر عن درجة اعتماد البنوك الجزائرية على الديون في تمويل أصولها تراوحت ما بين 31.22% كحد أدنى في بنك فرنسا بنك (FRANSA BANK) سنة 2011 و92.79 %كحد أعلى في الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط (CNEP BANK) سنة 2013، وهذا ما يفسر ويبين أهمية الديون بصفة عامة والودائع بصفة خاصة كمصدر تمويلي مهم في البنوك، في حين بلغ متوسط نسبة الرفع المالي للبنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2014) 70.17%، للإشارة فإن البنوك الجزائرية

العمومية لديها معدلات الرفع المالي أعلى مقارنة بالبنوك الخاصة نتيجة لأقدميتها والثقة التي تحظى بها من طرف المودعين من جهة، ومن جهة أخرى فالبنوك الجزائرية الخاصة تعتبر حديثة النشأة وهي في مراحل نمو كبير من خلال نموها وتوسعها الجغرافي الأمر الذي يمكن أن يساعد هذه البنوك مستقبلا في تجميع الودائع.

حقق بنك الاسكان والتجارة والتمويل الجزائر (HOUSING BANK) أدنى نسبة لمعدل العائد على اجمالي الأصول (ROA) خلال فترة الدراسة ب 0.148% لترتفع بعدها الى 2.05% في سنة 2010، وهذا راجع إلى انخفاض في حجم القروض الممنوحة في حين بلغ متوسط هذه النسبة 2.06% بالنسبة للبنوك الجزائرية، للإشارة فان البنوك الخاصة حققت أعلى معدلات العائد على اجمالي الأصول مقارنة بالبنوك العمومية وهو ما يبين أن البنوك الخاصة هي أكثر كفاءة في تحقيق الأرباح من خلال قيامها باستثمار أموالها في قروض قصيرة ومتوسطة الأجل ذات عائد كبير ومخاطر متدنية من جهة ومن جهة أخرى يمكن القول أن الأساليب الحديثة المتبعة من طرف هذه البنوك في تقييم طلبات الإقراض مقارنة بالبنوك العمومية تسمح لها بمنح قروض بدرجات متدنية من المخاطر.

بلغ متوسط نسبة النمو (GROW) للبنوك الجزائرية عينة الدراسة خلال الفترة (2009-2014) 15.27%، في حين سجل البنك الخارجي الجزائري (BEA) أدنى نسبة بـ -14.93% سنة 2012، كما سجل بنك الخليج الجزائر (AGB) أعلى نسبة للنمو في سنة 2009 بـ 68.05%، حيث بلغ إجمالي أصوله 46.21 مليار دج مقارنة ب 27 مليار دج في سنة 2008 وهذا راجع للإرتفاع في حجم القروض الممنوحة للزبائن بحوالي 5.03 مليار دج، للإشارة فإن البنك يمر بمراحل نمو كبيرة من خلال توسعه الجغرافي وإنشائه للعديد من الفروع.

حقق الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط (CNEP BANK) أدنى نسبة سيولة (LIQ) خلال فترة الدراسة بـ 8.29%، وذلك في سنة 2011 في حين بلغ متوسط هذه النسبة 18.19%، كما حقق بنك نتيكسيس (NATIXIS BANK) أعلى نسبة سيولة بـ 66.94 % سنة 2010.

تراوحت نسبة المخاطر (التغيرات السنوية في الأرباح) للبنوك الجزائرية ما بين -96.95% كحد أدنى في بنك الإسكان والتجارة والتمويل الجزائر (HOUSING BANK) في سنة 2009 نتيجة لتراجع أرباحه بنسبة كبيرة، و842.85% كحد أعلى في الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط (CNEP BANK) سنة 2014.

المطلب الثالث: تحليل الإرتباط ما بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.

تم إستخدام إختبار بيرسون (Pearson Corrélation) لإختبار العلاقة ما بين متغيرات الدراسة التالية: هيكل رأس المال، حجم البنك، سياسة توزيع الأرباح، الربحية، النمو، السيولة، المخاطر وملموسية الأصول، وذلك بالنسبة لكل البنوك الجزائرية العمومية والخاصة عينة الدراسة خلال الفترة (2009-2014)، والجدول التالي يوضح نتائج تحليل مصفوفة الارتباط ما بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.

الجدول رقم (4-3): مصفوفة الإرتباط بين متغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع.

corrélation probabilité	**Lev**	**Size**	**Div**	**Roa**	**Grow**	**Liq**	**Risk**	**Tan**
Lev	1.0000	-	-	-	-	-	-	-
Size	0.8164*	1.0000	-	-	-	-	-	-
Div	0.0842	0.0490	1.0000	-	-	-	-	-
Roa	-0.0917	-0.3116*	0.0272	1.0000	-	-	-	-
Grow	-0.1274	-0.2006	-0.0429	0.1939	1.0000	-	-	-
Liq	-0.3023*	-0.3893*	0.1619	-0.0115	0.2075	1.0000	-	-
Risk	0.0550	0.0280	-0.2303*	0.2955*	0.0123	0.0193	1.0000	-
Tang	-0.4792*	-0.4997*	0.0973	0.3242*	-0.0410	0.2259*	-0.0220	1.0000

المصدر: من اعداد الباحث بناءا على مخرجات برنامج stata 12.

- (*) معالم معنوية إحصائيا عند درجة معنوية 5%.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (4-3) ما يلي:

- وجود علاقة إرتباط طردية قوية معنوية إحصائيا بين معدل الرفع المالي وحجم البنك بـ 81.64%، حيث تعتمد البنوك الجزائرية بصورة كبيرة في تمويلها على الديون حيث بلغت نسبة الديون إلى إجمالي الأصول 92.79% في الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط (CNEP BANK) سنة 2013، وهذا ما يوضح مدى أهمية الديون في تمويل إستثمارات البنك المختلفة من قروض موجهة لتمويل المؤسسات المالية وقروض موجهة لتمويل الزبائن (من الخواص، المهنيين والمؤسسات المختلفة) وكذا استثمارات البنك في الأوراق المالية من جهة، ومن جهة أخرى تمويل نمو البنك بزيادة إنتشاره وتوسعه الجغرافي.

- وجود علاقة إرتباط عكسية معنوية إحصائيا بين معدل الرفع المالي والسيولة بحيث أن حصول البنك على الأموال المختلفة (ديون اتجاه الزبائن ودون ممثلة بورقة مالية) يترتب عليه تحمل البنك لتكاليف مثل الفوائد على الودائع والفوائد على السندات، وعليه يمكن القول أن البنوك الجزائرية تقوم بتوظيف الأموال المتحصل عليها وعدم الإحتفاظ بها في شكل سيولة (تحتفظ البنوك بجزء من السيولة بهدف مواجهة طلبات السحب للمودعين وطلبات الإقراض للزبائن).
- وجود علاقة إرتباط عكسية معنوية إحصائيا بين حجم البنك والربحية، فتوسع البنوك في إنشاء فروع جديدة وتغطيتها للعديد من المناطق الجغرافية (بالأخص البنوك الجزائرية الخاصة) يترتب عنه تكاليف ثابتة (مصاريف الإستغلال العامة) التي تنعكس بالسلب على ربحية هذه البنوك من جهة، ومن جهة أخرى يمكن تفسير زيادة حجم البنوك الجزائرية بتوسع أو زيادة استخداماته (في الغالب قروض موجهة لتمويل الزبائن)، هذه القروض ينعكس بعضها سلبا على ربحية هذه البنوك نتيجة لتعثر بعض المقترضين عن سداد أصل القرض وفوائده في الزمن المحدد لذلك.
- وجود علاقة إرتباط عكسية معنوية إحصائيا بين حجم البنك والسيولة، فزيادة حجم البنك يعني إما زيادة حجم القروض الممنوحة للمؤسسات المالية والزبائن أو زيادة حجم الإستثمار في الأوراق المالية أو زيادة استثمار البنك في الأصول المادية والمعنوية وبالتالي إنخفاض في حجم الأصول السائلة لدى هذه البنوك.
- وجود علاقة إرتباط عكسية معنوية إحصائيا بين سياسة توزيع الأرباح والمخاطر، فعدم استقرار أرباح البنوك وتقلبها بدرجة كبيرة ينعكس سلبا على ربحيتها وبالتالي عدم توزيع البنك لأرباح عالية على المساهمين.

المبحث الثالث: النموذج القياسي وتحليل النتائج.

لدراسة محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2014) سوف نختبر أثر بعض المتغيرات المستقلة بناءا على مجموعة من الدراسات النظرية والتطبيقية التي استعرضناها في الجانب النظري من هذه الدراسة على المتغير التابع (هيكل رأس المال) المقاس بمعدل الرفع المالي (إجمالي الديون على إجمالي الأصول) بالاعتماد على عينة مكونة من 14 بنك (08 بنوك خاصة و06 بنوك عمومية) وذلك بتطبيق نماذج السلاسل الزمنية المقطعية، وقد تم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين أساسيين على النحو التالي:

المطلب الأول: أثر متغيرات الدراسة على هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية.

المطلب الثاني: أثر حجم البنك والربحية على هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية.

المطلب الأول: أثر متغيرات الدراسة على هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية.

لدراسة وإختبار أثر بعض العوامل على هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية سوف نستخدم طريقة نماذج السلاسل الزمنية المقطعية وذلك عبر ثلاث مراحل، في المرحلة الأولى سوف نقوم باختيار نموذج الدراسة، وفي المرحلة الثانية سوف نقوم فيها بإجراء مجموعة من الإختبارات بهدف التأكد من جودة وصلاحية النموذج المقدر وبعد ذلك سوف نقوم في المرحلة الثالثة بتصحيح الأخطاء إن وجدت بإستخدام إحدى الطرق المتعارف عليها.

الفرع الأول: نموذج الدراسة.

لتقدير معلمات النموذج المدروس سنقوم بالاستعانة ببرنامج stata 12 بإستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) باعتبارها من أفضل أساليب التقدير لبيانات سلاسل الزمنية مع البيانات المقطعية (Pooled Data)، من خلال إستخدام ثلاث أساليب لتحليل البيانات المالية وهي كالتالي:

- نموذج الانحدار التجميعي Pooled Regression Model.
- نموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effects Model.
- نموذج التأثيرات العشوائية Random Effects Model.

وعليه فإن دراستنا هذه سوف تستخدم نماذج السلاسل الزمنية المقطعية المتوازنة (Balanced Panel Data) بعدد مشاهدات (NT= 14*6) والذي يقدر بـ 84 مشاهدة (سنوية).

من أجل اختيار النموذج الملائم لدراستنا والمفاضلة ما بين كل من نموذج الانحدار التجميعي (OLS) (Pooled Regression Model)، نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effects Model) و نموذج التأثيرات العشوائية(Random Effects Model) سنقوم بإجراء الإختبارين التاليين:

أولا: إختبار (test of Hausman)، حيث سوف نختبر إحدى الفرضيتين التاليتين:

- H0: نموذج التأثيرات العشوائية.
- H1: نموذج التأثيرات الثابتة.

```
. hausman fixed .
```

	Coefficients			
	(b) fixed	(B) random	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
tail	.1339542	.162189	-.0282348	.019723
div	-.0079527	-.0081029	.0001501	.004508
roa	1.239617	1.361739	-.1221216	.244804
grow	-.0036	-.0103122	.0067122	.0114612
caiseta	.0712604	.0331342	.0381261	.0355783
risk	-.0049151	-.0056579	.0007428	.0011484
tan	.1739254	.0000555	.1738699	.1380532

```
                b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
     B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

  Test:  Ho:  difference in coefficients not systematic

              chi2(7) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
                      =        3.05
            Prob>chi2 =      0.8805
```

نلاحظ أن قيمة المعنوية الإحصائية Prob >f هي أعلى من 5% وبالتالي نقبل الفرضية H0، أي أن نموذج التأثيرات العشوائية هو الملائم للدراسة.

ثانيا: إختبار مضاعف لاجرونج المقترح (Breush and Pagan lagrangian multiplier test for Random Effects)، حيث سوف نختبر إحدى الفرضيتين التاليتين:

- H0: نموذج التأثيرات العشوائية.
- H1: نموذج الانحدار التجميعي.

```
. xttest0

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

        lev1[bank,t] = Xb + u[bank] + e[bank,t]

        Estimated results:
                         |       Var     sd = sqrt(Var)
                ---------+------------------------------
                    lev1 |    .0282568       .1680976
                       e |    .0021348       .0462035
                       u |    .0112977       .1062908

        Test:   Var(u) = 0
                                 chibar2(01) =    96.30
                              Prob > chibar2 =   0.0000
```

نلاحظ أن Prob > Chibar2> 5% وهي غـــير معنـــوية إحصائيـــا، لذلك فإن نموذج الانحدار التجميعي هو الملائم للدراسة.

وبعد اجراء كل من اختباري مضاعف لاجرونج المقترح (Breush and Pagan lagrangien multiplier test for Random Effects) للمفاضلة بين كل من نموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات العشوائية وإختبار HAUSMAN للمفاضلة ما بين نموذج التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية، تبين من نتائج الإختبارين السابقين أن نموذج الإنحدار التجميعي هو الملائم لدراستنا هذه، وبالتالي يأخذ النموذج المدروس لمحددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2014)، الشكل التالي:

$$Lev = Ci + B1\,Size + B2\,Div + B3\,Roa + B4\,grow + B5\,Liq + B6\,Risk + B7\,Tan + Eit$$

حيث:

- I: تمثل عدد البنوك في الدراسة (14 بنك).
- T: يمثل الفترة الزمنية (2009-2014).
- Lev: يمثل المتغير التابع هيكل رأس المال.
- Size : يمثل حجم البنك ممثل باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.
- Div : يمثل سياسة توزيع الأرباح.
- Roa : معدل العائد على اجمالي الأصول.
- Grow : نسبة النمو والتي تحسب من خلال حساب التغير السنوي في اجمالي الأصول.
- Liq : تمثل نسبة السيولة.

- Risk : يمثل المخاطر والذي يحسب من خلال التغير السنوي في الأرباح الصافية للبنوك.
- Tan : يمثل ملموسية الأصول.
- Eit : حد الخطأ.

والجدول التالي يوضح نتائج تقدير نموذج الإنحدار التجميعي لمحددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2014).

الجدول رقم (4-4): نتائـــج تقـــدير محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2014).

Prob	T.Student	Coefficient	متغيرات الدراسة
***0.000**	3.98-	-1.167474	**C**
***0.000**	6.36	0.162189	**حجم البنك**
0.677	0.42-	-0.0081029	**سياسة توزيع الأرباح**
0.050**	1.94	1.361739	**الربحية**
0.827	0.22-	-0.0103122	**النمو**
0.687	0.40	0.0331342	**السيولة**
–0.292	1.05-	-0.0056579	**المخاطر**
1.000	0.00	0.0000555	**ملموسية الأصول**
R-squared	0.7378	F-statistic	**0.0000**

المصدر: من اعداد الباحث بناءا على مخرجات برنامج stata 12.

- (*)، (**) معالم معنوية إحصائيا عند درجة معنوية 1%، 5% على التوالي.

من خلال الجدول رقم (4-4) نلاحظ أن النموذج المقدر له معنوية إحصائية من جهة ومن جهة أخرى فإن المتغيرات المستقلة تفسر المتغير التابع بنسبة 73.78%، وقبل تفسير وتحليل النتائج لا بد من القيام باختبار جودة هذا النموذج.

الفرع الثاني: إختبار جودة النموذج (صلاحية النموذج).

تقوم نماذج السلاسل الزمنية المقطعية على جملة من الفرضيات التي تضمن جودة وصلاحية النموذج في إختبار فرضيات الدراسة، هذه الإختبارات تبين لنا بالأساس ما إذا كان النموذج المقدر يعاني من مشكلة التعدد الخطي، الإرتباط الذاتي أو مشكلة عدم تجانس التباين وللتأكد من جودة النموذج المقدر سوف نقوم بإجراء كل من الإختبارات التالية:

أولا: إختبـــار التعدد الخـــطي.

تظهر مشكلة التعدد الخطي عندما تكون هناك علاقة خطية بين بعض أو كل المتغيرات التوضيحية، أو يمكن القول أن هذه المشكلة تحصل عندما يرتبط إثنان من المتغيرات التوضيحية المستقلة بعلاقة خطية قوية جدا بحيث يصبح من الصعب فصل أثر كل متغيرا توضيحي عن المتغير المعتمد وللكشف عن وجود هذه المشكلة من عدمها سوف نقوم باحتساب معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor) لكل متغير من المتغيرات المستقلة فاذا كانت قيمته $vif>10$ فان ذلك يدل على أنه هناك مشكلة التعدد الخطي[1]، والجدول التالي يوضح نتائج إختبار معامل تضخم التباين (vif).

[1] مزاحم محمد يحي، محمود حمدون عبد الله، تشخيص التعدد الخطي واستخدام انحدار الحرف في اختيار متغيرات دالة الإستثمار الزراعي في العراق للفترة (1980-2000)، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والإقتصادية، جامعة تكريت، العراق، المجلد 3، العدد 8، 2007، ص ص 172-173.

الجدول رقم (4-5): نتائج إختبار معامل تضخم التباين (Vif).

متغيرات الدراسة	الرمز	vif	1/vif
حجم البنك	**Size**	1.70	0.589427
ملموسية الأصول	**Tan**	1.49	0.669734
الربحية	**Roa**	1.45	0.691074
السيولة	**Liq**	1.35	0.741472
المخاطر	**Risk**	1.24	0.809308
سياسة توزيع الأرباح	**Div**	1.16	0.861726
النمو	**Grow**	1.16	0.862279

- المصدر: من اعداد الباحث بناءا على مخرجات برنامج stata12.

من خلال الجدول رقم (4-5) الذي يوضح نتائج إختبار معامل تضخم التباين (vif) والتي تشير نتائجه إلى عدم تجاوز قيمة معامل تضخم التباين للمتغيرات المستقلة للقيمة 10 وهو ما يؤكد أن هذه المتغيرات لا ترتبط ببعضها بعلاقة خطية، أي لا توجد مشكلة التعدد الخطي.

ثانيا: إختبار الإرتباط الذاتي (test auto corrélation).

يقيس الإرتباط الذاتي درجة الإرتباط بين القيم لنفس المتغير خلال فترة زمنية محددة وليس بين متغير أو أكثر، ويمكن معرفة هل هناك ارتباط ذاتي بين متغيرات الدراسة المستقلة (محددات هيكل رأس المال) بإستخدام إختبار (Woodbridge, 2002)[1]، وللكشف عن وجود أو عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي في نماذج السلاسل الزمنية المقطعية، فمن خلال هذا الإختبار سوف نختبر فرضية العدم والفرضية البديلة التاليتين:

- H0: لا توجد مشكلة الإرتباط الذاتي من الدرجة الأولى.
- H1: توجد مشكلة الإرتباط الذاتي من الدرجة الأولى.

[1] Drukker, D., M., Testing for serial correlation in linear panel-data models, The stata Journal, Vol.3, No. 2, 2003.

```
. xtserial lev1 tail div roa grow caiseta risk tan

Wooldridge test for autocorrelation in panel data
H0: no first-order autocorrelation
    F(  1,      13) =     22.009
          Prob > F =      0.0004
```

نلاحظ أن قيمة المعنوية الإحصائية Prob >f هي أقل من 5%، وبالتالي نرفض الفرضية H0 ونقبل الفرضية H1 أي أن النموذج المدروس يعاني من مشكلة الإرتباط الذاتي.

ثالثا: إختبار عدم تجانس التباين (Heteroskedasticity).

تعتبر مجموعة المتغيرات غير متجانسة التباين إذا كان هناك مجموعة فرعية (البنوك) تختلف في متغيراتها عن بقية المجموعات الأخرى (إختلاف في خصائص البنوك العمومية والخاصة)، فظاهرة عدم تجانس التباين تؤثر في تقديرات تباين مقدرات النموذج وأن الإختبارات المستخدمة تصبح في هذه الحالة غير واقعية ولا يمكن الإعتماد عليها، وعليه سوف نختبر إحدى الفرضيتين التاليتين:

- H0: تساوي تجانس التباين Homoskedasticity.
- H1: عدم تساوي تجانس التباين Heteroskedasticity.

```
Likelihood-ratio test                          LR chi2(8)  =     66.53
(Assumption: homosk nested in hetero)          Prob > chi2 =     0.0000
```

نلاحظ أن قيمة المعنوية الإحصائية Prob >fهي أقل من 5%، وبالتالي نرفض الفرضية H0 تساوي تجانس التباين (Homoskedasticity) ونقبل الفرضية H1 أي أن النموذج المدروس يعاني من مشكلة عدم تساوي تجانس التباين Heteroskedasticity.

من خـــلال نتائج الإختبارات السابقة نلاحظ أن النموذج المقدر (نموذج الانحدار التجميعي) يعاني من مشكلتي الارتباط الذاتي (autocorrélation) ومشكلة عدم تجانس التباين (heteroskedasticity) وبالتالي سوف نحاول حل هتين المشكلتين بإستخدام طريقة تصحيح الأخطاء في نماذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Corrected Standard Errors PCSE)[1]، هذه الطريقة تأخذ بعين الإعتبار مشكلة الإرتباط الذاتي

[1] HOECHLE, D., Robust Standard Errors for Panel Regressions with LIQoss-Sectional Dependence, The Stata Journal, Number ii.

وعدم تجانس التباين، كما تعد من أفضل الأساليب لتقدير النماذج في بيانات السلاسل الزمنية المقطعية التي تكون فيها عدد المشاهدات قليل[1]، والجدول التالي يوضح نتائج تقدير النموذج:

الجدول رقم (4-6): محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية بإستخدام طريقة (PCSEs).

Prob	T.Student	Coefficient	متغيرات الدراسة
*0.000	-4.37	-1.228511	C
*0.000	7.26	0.1685788	حجم البنك
0.675	0.42	0.0077623	سياسة توزيع الأرباح
0.017**	2.38	1.954641	الربحية
0.342	-0.95	-0.0427065	النمو
0.976	0.03	0.0025182	السيولة
0.843	0.20	0.0014274	المخاطر
0.311	-1.01	-0.5280931	ملموسية الأصول
R-squared	0.8009	F-statistic	0.0000

المصدر: من اعداد الباحث بناءا على مخرجات برنامج stata12.

- (*)، (**) معالم معنوية إحصائيا عند درجة معنوية 1%، 5% على التوالي.

من خلال تقدير النموذج بإستخدام طريقة تصحيح الأخطاء (Panel Corrected Standard Errors PCSE)، يتضح أن النموذج المقدر له معنوية إحصائية وأن المتغيرات المستقلة تفسر التغيرات التي تحدث في المتغير التابع بنسبة 80.09%، كما نلاحظ أيضا أن المتغيرين المستقلين حجم البنك والربحية يرتبطان بالمتغير التابع بعلاقة إرتباطية ذات دلالة إحصائية، وعليه سنقوم بإعادة تقدير النموذج وإجراء كافة الإختبارات السابقة بالإعتماد على متغيرين مستقلين (حجم البنك والربحية).

[1] BECK, N., KATZ, J., N., What to do (and not to do) with Time-series Cross-section data, American Political Science Review, Vol.89, No.3, 1995.

المطلب الثاني: أثر حجم البنك والربحية على هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية.

بعد قيامنا في المطلب الأول بدراسة أثر بعض العوامل على هيكل رأس مال البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2014)، تبين أن هناك بعض العوامل لها تأثير ذو دلالة إحصائية والبعض منها لا ترتبط بعلاقة ذات معنوية إحصائية مع المتغير التابع (معدل الرفع المالي)، وعليه سنقوم في هذا المطلب بإستبعاد تلك المتغيرات وإعادة التقدير والاختبارات السابقة.

الفرع الأول: نموذج الدراسة.

أولا: إختبار (test of Hausman)، حيث سوف نختبر احدى الفرضيتين التاليتين:

- H0: نموذج التأثيرات العشوائية.
- H1: نموذج التأثيرات الثابتة.

```
. hausman fixed .
```

	Coefficients			
	(b) fixed	(B) random	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
tail	.133934	.1641793	-.0302453	.0186102
roa	1.077657	1.186008	-.1083507	.2084494

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(2) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
= 2.95
Prob>chi2 = 0.2291

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن قيمة المعنوية الإحصائية Prob >f هي أعلى من 5%، وبالتالي نقبل الفرضية H0 أي أن نموذج التأثيرات العشوائية هو الملائم للدراسة.

ثانيا: إختبار مضاعف لاجرونج المقترح Breush and Pagan lagrangian multiplier test for (**Random Effects)**، حيث سوف نختبر احدى الفرضيتين التاليتين:

- H0: نموذج التأثيرات العشوائية.
- H1: نموذج الانحدار التجميعي.

```
Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

        lev1[bank,t] = Xb + u[bank] + e[bank,t]

        Estimated results:
                         |       Var     sd = sqrt(Var)
                ---------+------------------------------
                    lev1 |   .0282568       .1680976
                       e |   .0020292       .0450466
                       u |   .0081123       .0900684

        Test:   Var(u) = 0
                                chibar2(01) =   115.54
                             Prob > chibar2 =   0.0000
```

نلاحظ أن Prob > Chibar2> 5% وهي معنوية إحصائـــيا لذلك فـإن نموذج التأثيرات العشوائية هو الملائم للدراسة، وبالتالي يأخذ النموذج المدروس لمحددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2014)، الشكل التالي:

$$Lev = Ci + B1\ Size + B2\ Roa + \text{Eit}$$

حيث:

- I: تمثل عدد البنوك في الدراسة (14 بنك).
- T: يمثل الفترة الزمنية (2009-2014).
- Lev: يمثل المتغير التابع (هيكل رأس المال).
- Size: يمثل حجم البنك ممثل باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.
- Roa: الربحية معبر عنها بمعدل العائد على اجمالي الأصول.
- Eit : حد الخطأ.

الجدول رقم (4-7): نتائج تقدير محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2014).

Prob	T.Student	coefficient	متغيرات الدراسة
0.000*	-4.39	-1.185191	**C**
0.000*	6.99	0.1641793	**حجم البنك**
0.068***	1.83	1.186008	**الربحية**
R-squared	0.7382	F-statistic	**0.0000**

المصدر: من اعداد الباحث بناءا على مخرجات برنامج stata 12 وEviews9.

- (*)، (***) معالم معنوية إحصائيا عند درجة معنوية 1%، 10% على التوالي.

من خلال الجدول رقم (4-7) يتضح لنا وجود تأثير معنوي إحصائيا لكل من حجم البنك و الربحية على هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2014) وعليه سوف نقوم بإجراء مجموعة من الإختبارات للتأكد من خلو هذا النموذج من مشكلتي الإرتباط الذاتي، التعدد الخطي ومشكلة عدم تجانس التباين.

الفرع الثاني: إختبار جودة النموذج (صلاحية النموذج).

تقوم نماذج السلاسل الزمنية المقطعية على جملة من الفرضيات التي تضمن جودة وصلاحية النموذج في إختبار فرضيات الدراسة، وللتأكد من جودة النموذج المقدر سوف نقوم بإجراء كل من إختبار:

أولا: إختبار التعدد الخطي.

يوضح الجدول التالي نتائج إختبار معامل تضخم التباين (vif).

الجدول رقم (4-8): نتائج إختبار معامل تضخم التباين (Vif).

متغيرات الدراسة	الرمز	vif	1/vif
حجم البنك	**Size**	1.11	0.902894
الربحية	**Roa**	1.11	0.902894

- المصدر: من اعداد الباحث بناءا على مخرجات برنامج stata12.

من خلال الجدول رقم (4-8) الذي يوضح نتائج إختبار معامل تضخم التباين (vif)، والتي تشير نتائجه إلى عدم تجاوز قيمة معامل تضخم التباين للمتغيرات المستقلة للقيمة 10 وهو ما يؤكد أن هذه المتغيرات لا ترتبط ببعضها بعلاقة خطية أي لا توجد مشكلة التعدد الخطي.

ثانيا: إختبار الارتباط الذاتي (test auto corrélation).

من خلال هذا الإختبار سوف نختبر فرضية العدم والفرضية البديلة كالتالي:

- H0: لا توجد مشكلة الارتباط الذاتي من الدرجة الأولى.
- H1: توجد مشكلة الارتباط الذاتي من الدرجة الأولى.

```
Wooldridge test for autocorrelation in panel data
H0: no first-order autocorrelation
    F(  1,      13) =     25.340
          Prob > F =      0.0002
```

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن قيمة المعنوية الإحصائية Prob >f هي أقل من 5%، وبالتالي نرفض الفرضية H0 ونقبل الفرضية H1، أي النموذج المدروس يعاني من مشكلة الإرتباط الذاتي.

ثالثا: إختبار عدم تجانس التباين (Heteroskedasticity).

الموضح لخطوات اجراء إختبار عدم تجانس التباين (testing for heteroskedasticity)، سوف نختبر احدى الفرضيتين التاليتين:

- H0: تساوي تجانس التباين Homoskedasticity.
- H1: عدم تساوي تجانس التباين Heteroskedasticity.

Likelihood-ratio test	LR chi2(3) = 58.29
(Assumption: homosk nested in hetero)	Prob > chi2 = 0.0000

نلاحظ أن قيمة المعنوية الإحصائية Prob >f هي أقل من 5%، وبالتالي نرفض الفرضية H0 تساوي تجانس التباين (Homoskedasticity) ونقبل الفرضية H1، أي النموذج المدروس يعاني من مشكلة عدم تساوي تجانس التباين (Heteroskedasticity).

من خلال نتائج الإختبارات السابقة نلاحظ أن النموذج المقدر بمتغيرين مستقلين (نموذج التأثيرات العشوائية) يعاني من مشكلتي الارتباط الذاتي (autocorrélation) ومشكلة عدم تجانس التباين (heteroskedasticity) وبالتالي سوف نحاول حل هتين المشكلتين بإستخدام طريقة تصحيح الأخطاء في نماذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Corrected Standard Errors PCSE).

والجدول التالي يوضح نتائج تقدير محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2014) باستخدام طريقة (Panel Corrected Standard Errors PCSE).

الجدول رقم (4-9): تقدير النموذج بإستخدام طريقة (PCSEs).

Prob	T.Student	Coefficient	متغيرات الدراسة
0.000*	-3.84	-1.171604	**C**
0.000*	6.29	0.1626499	**حجم البنك**
0.035**	2.11	1.63554	**الربحية**
R-squared	0.7901	F-statistic	**0.0000**

المصدر: من اعداد الباحث بناءا على مخرجات برنامج stata12.

- (*)، (**) معالم معنوية إحصائيا عند درجة معنوية 1%، 5% على التوالي.

يتضح من خلال الجدول رقم (4-9) تقدير النموذج بإستخدام طريقة (PCSE) ما يلي:

- تشير قيمة إحتمالية إختبار "F" إلى وجود معنوية لهذا النموذج.

- نلاحظ أن معامل التحديد R^2 كان 0.7901 في النموذج أعلاه، وهذا ما يبين أن هذه المتغيرات المستقلة المأخوذة في هذه الدراسة تفسر المتغير التابع بنسبة 79.01%.

-حجم البنك: وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين حجم البنك وهيكل رأس المال، ويمكن تفسير النتيجة المتوصل إليها في كون البنوك الجزائرية كبيرة الحجم تتشكل أغلبها من البنوك العمومية والبعض من البنوك الخاصة، هذه البنوك تمتاز بفعاليتها وقدرتها على تحقيق الأرباح بفضل تنويع خدماتها المصرفية وتعاملها مع عدد كبير من الزبائن الأمر الذي ينعكس بالإيجاب على ربحيتها وعلى سمعتها وبالتالي حصولها على موارد مالية كبيرة مقارنة بالبنوك صغيرة الحجم، بالإضافة إلى وجود علاقة عكسية بين حجم البنك ومخاطر الإفلاس أي أن إحتمال الإفلاس لدى البنوك كبيرة الحجم منخفض مقارنة بالبنوك صغيرة الحجم وذلك بسبب تنوع أنشطتها وهذا ما يدفع بها لزيادة الإقتراض، بالإضافة إلى أن البنوك كبيرة الحجم تملك حظوظا كبيرة للدخول إلى الأسواق المالية والإقتراض بأفضل الشروط مع إمكانية حصولها على قروض بمعدلات فائدة أقل هذا ما يجعلها تعتمد على القروض بدرجة أكبر في تشكيل هيكل رأس مالها.

بينما يختلف الوضع بالنسبة للبنوك صغيرة الحجم والتي تكون في الغالب حديثة النشأة والتي مازالت في مرحلة الإنتشار والتوسع فهي لا تعتمد بدرجة كبيرة على الإقتراض لأن نشاطها يرتكز على منتجات محدودة (تقديم بعض القروض قصيرة الأجل لتمويل أنشطة صغيرة، هذا ما يحرمها من الإقتراض خوفا من التعرض إلى مخاطر العجز المالي، كما أن هذه البنوك في الكثير من الأحيان ليست بحاجة إلى أموال ضخمة لتمويل أنشطتها بل يمكن لها أن تعتمد على أموالها الخاصة.

فدراستنا هذه تختلف مع كل من الدراسات التالية: دراسة (ASARKAYA.Y, OZCAN.S 2007) التي توصلت إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين حجم البنك وهيكل رأس المال في البنوك التركية وقد فسر الباحثان ذلك لكون البنوك كبيرة الحجم يمكنها الولوج إلى سوق رأس المال وذلك برفع رأس مالها أو إصدار أسهم جديدة في أي وقت نتيجة السمعة الجيدة التي تحظى بها من جهة ومن جهة أخرى فالبنوك كبيرة الحجم تخسر رأس مالها نتيجة عدم توفرها على نظام لتوظيف أموالها بفعالية.

أما دراسة (SAEEDI. A, MAHMOUDI. I, 2012) التي توصلت إلى نتيجتين بخصوص تأثير حجم البنك على هيكل رأس المال، الأولى عبارة عن علاقة عكسية معنوية إحصائيا لحجم البنك على هيكل رأس المال والثانية وجود علاقة طردية معنوية إحصائيا لحجم البنك على هيكل رأس المال، وعلى الرغم من تباين النتيجتين المتوصل إليهما بفعل الإختلاف في طريقة حساب المتغير التابع إلا أن الباحثين لم يقوما بإعطاء تفسير دقيق لهاتين النتيجتين المتوصل إليهما واكتفيا بالإشارة إلى أن هذه النتائج تتوافق مع الدراسات النظرية لهيكل رأس المال والتي تباينت نتائجها حول التأثير الإيجابي والسلبي لحجم البنك.

أما دراسة (KHAN.I et al 2015) فقد توصلت إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين حجم المؤسسة وهيكل رأس المال، حيث أن المؤسسات كبيرة الحجم تعتمد في تمويلها بصورة قليلة على الديون وذلك راجع للسمعة الجيدة التي تحظى بها وانعكاسها إيجابا على إمكانية الرفع من أموالها الخاصة.

ودراسة (RAMDHANE.M,2012) التي اعتمدت على عينة مكونة من 18 بنك خلال الفترة 2002-2008 (بيانات نصف سنوية) والتي توصلت إلى وجود تأثير سلبي لحجم البنك على هيكل رأس المال، وقد فسر هذا التأثير العكسي بالإرتفاع القوي في إجمالي أصول البنوك التونسية

ابتداءا من سنة 2002 حيث أن متوسط التغير في نسبة الأصول من سنة لأخرى هي أعلى من متوسط التغير في رأس المال.

أما دراسة (TURAN. G, HASANAJ. S, 2014) التي توصلت إلى وجود علاقة عكسية بين حجم البنك وهيكل رأس ماله عند درجة معنوية 01% وبمعامل ارتباط 0.010-.

-الربحية: وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين الربحية وهيكل رأس المال، ويمكن تفسير ذلك كما يلي:

- تعتبر الربحية من أحد الأهداف الرئيسية لإدارة البنك، فتحقيق الأرباح للبنوك يسمح لها بالبقاء والمنافسة في القطاع المصرفي كما يسمح لها بتدعيم مركزها المالي والرفع من حقوق ملكيتها، فالربحية تهم العديد من الأطراف أهمها المساهمون الذين يتطلعون إلى تحقيق الأرباح بغرض زيادة ثروتهم من جهة ومن جهة أخرى تعتبر الربحية كمصدر ثقة للمودعين بإعتبار أن تحقيق الأرباح يعتبر كمؤشر مهم يدل على مدى كفاءة إدارة البنك وقدرتها على توظيف الأموال المجمعة (أغلبها في شكل ودائع) الأمر الذي ينعكس بالإيجاب على سمعة البنك وبالتالي حصوله على مبالغ كبيرة من الأموال (ودائع جارية أو لأجل).

- تعتبر البنوك الجزائرية الخاصة الأكثر كفاءة في تحقيق الأرباح الأمر الذي سمح لها بزيادة انتشارها الجغرافي وتغطيتها للعديد من المناطق وبالتالي زيادة قدرتها على تجميع الأموال.

فدراستنا هذه تختلف مع كل من الدراسات التالية:

دراسة (AL-MUTAIRI.A et NASER.K,2015) التي توصلت إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين الربحية وهيكل رأس المال في البنوك، حيث فسر الباحثان ذلك بكون الربحية تعتبر من المصادر الهامة في تمويل البنوك وذلك باعتبار أن البنك يمكنه احتجاز الأرباح المحققة وعدم توزيعها مما يقلل من حاجته إلى اللجوء لمصادر التمويل الخارجية (الإقتراض).

أما دراسة (MOSTARAK.E, PETROVIC.S,2013) التي توصلت إلى وجود علاقة عكسية معنوية احصائيا بين الربحية وهيكل رأس المال في المؤسسات الكرواتية عند درجة معنوية01 % وقد فسرا هذه النتيجة بأن المؤسسات الأكثر تحقيقا للأرباح هي تلك المؤسسات التي يتشكل هيكلها المالي من نسبة قليلة من الديون، أي أن المؤسسات الأقل تحقيقا للربحية تفضل الإقتراض وهذا ما يتوافق مع نظرية الوكالة ونظرية الإشارة، كما قاما بإسقاط النتيجة المتوصل إليها على المؤسسات الكرواتية والتي تحقق بدورها ربحية كبيرة فهي تقوم باحتجاز الأرباح والقيام بعملية التمويل الذاتي.

أما دراسة (CHEN,J,J,2004) التي توصلت إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا وأرجح السبب في ذلك لكون البنوك الصينية لا تقوم بمنح القروض طويلة الأجل للمؤسسات المدرجة في البورصة بسبب تأثير الحوكمة وسياسة الإقراض، بالإضافة إلى أن غالبية المؤسسات ترغب أو تفضل التمويل عن طريق الأموال الخاصة بهدف تحقيق العوائد الرأسمالية في السوق الثانوي، كما أن الحكومة الصينية تمنح الحرية التامة للمؤسسات باستخدام أموالها الخاصة ولهذا تفضل هذه المؤسسات احتجاز أرباحها وعدم توزيعها وذلك لاستخدامها كمصدر للتمويل.

ودراسة (VINASITHAMBY.S,2014) التي توصلت إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين الربحية وهيكل رأس المال وفسرا ذلك لكون أن أغلب البنوك وشركات التأمين عينة الدراسة تفضل احتجاز أرباحها والقيام بعملية التمويل الذاتي عوض الحصول على الأموال من مصادر خارجية.

أما دراسة (HAMID.A et al,2013) التي توصلت إلى وجود علاقة عكسية معنوية احصائيا بين الربحية ومعدل الرفع المالي حيث أن المؤسسات الباكستانية الأكثر تحقيقا للأرباح لا تفضل الإعتماد في تمويلها على الديون وهذا راجع إلى كفاية مواردها الخاصة بالشكل الذي يسمح لها بتمويل أصولها، في حين توصلت دراسة (ALLEN.D.E et al,2013) إلى عدم وجود أي علاقة ذات دلالة إحصائية بين الربحية وهيكل رأس المال في البنوك التايلنديـة.

خلاصة الفصل.

حاولنا من خلال هذا الفصل دراسة محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية خلال الفترة الممتدة ما بين (2009-2014) بإستخدام طريقة التقدير (Panel Corrected Standard Errors PCSE) كونها تعد من أفضل الأساليب لتقدير النماذج في بيانات السلاسل الزمنية المقطعية التي تكون فيها عدد المشاهدات قليل، وتتمثل المتغيرات التي تم اختبار أثرها على هيكل رأس المال في حجم البنك، سياسة توزيع الأرباح، الربحية، النمو، السيولة، المخاطر، ملموسية الأصول، حيث أظهرت النتائج وجود علاقة طردية معنوية إحصائيا بين كل من حجم البنك والربحية على هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية في حين ليس لباقي المتغيرات المفسرة للنموذج دلالة إحصائية في تفسير التغير الحاصل في نسبة الإقتراض على هيكل رأس المال.

فكلما كان حجم البنك كبير كلما انعكس ذلك بالإيجاب على هيكل رأس المال، حيث أن البنوك كبيرة الحجم تتعامل مع عدد كبير من الزبائن وتحظى بسمعة جيدة تسمح لها بتجميع أكبر قدر من الموارد.

بالرغم من تحقيق البنوك الجزائرية لمستويات عالية من الربحية خصوصا البنوك الخاصة إلا أنها تفضل في الغالب توزيع الأرباح على المساهمين بدلا من احتجازها واستخدامها كمصدر تمويلي، حيث يفضل المستثمرون الأجانب غالبا توزيع الأرباح كي يقوموا بتخفيض الأصول النقدية لدى المسيرين حتى لا يتم توظيفها في استثمارات غير مربحة.

وعليه يمكن القول من خلال النتائج المتوصل إليها أن البنوك الجزائرية العمومية والخاصة يتأثر هيكل رأس مالها بحجم البنك والربحية، فحجم البنك يدل على مدى نمو وتوسع البنك وتوزيعه الجغرافي والربحية تدل على مدى كفاءة البنك وقدرته على تحقيق الأرباح (تعطي ثقة للمودعين على أن البنك يمر بظروف جيدة) وبعد ذلك قمنا بتفسير النتائج المتوصل إليها على ضوء نظريات هيكل رأس المال ومقارنة النتائج المتوصل إليها بنتائج الدراسات التطبيقية السابقة.

الخاتمة العامة

خاتمة عامـــــة

قمنا من خلال هذه الدراسة بمعالجة موضوع محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية باعتبار أن قرار اختيار هيكل رأس المال يعتبر من أهم القرارات المالية التي تسعى من خلالها البنوك إلى تحقيق أهدافها والتي ترتكز أساسا في تعظيم قيمتها السوقية بالدرجة الأولى، فعدم تجانس مصادر التمويل من حيث خصائصها أو تكاليفها أو طريقة الحصول عليها يتيح للبنوك فرصة المفاضلة بغية اختيار أنسبها ومن ثم التمكن من تشكيل هيكل رأس مال ينسجم مع واقع البنك ويتماشى مع أهدافه المسطرة.

فالبنوك الجزائرية كغيرها من المؤسسات مطالبة بإدراج قرار التمويل ضمن الأدوات الفعالة الكفيلة بترشيد استخدام الموارد المستعملة فيها والتي ترفع من كفاءتها، ولن يتأتى ذلك إلا بعد دراسة البدائل التمويلية المتاحة ومن ثم تحليل المعايير التي يتم على أساسها اختيار هيكل رأس مال البنك.

فموضوع هيكل رأس المال لطالما اعتبر من المواضيع التي أثارت جدلا واسعا في مجال الإدارة المالية، حيث هناك العديد من المساهمات النظرية التي هدفت في مضمونها للبحث عن هيكل رأس المال الذي يسمح للبنوك والمؤسسات بتعظيم عوائدها وتفسير سلوكها المالي، ونجد في مقدمة هذه الإسهامات المدخل التقليدي الذي رأى أنه بتحديد مزيج تمويلي مناسب بين الأموال الخاصة والإقتراض يمكن أن يؤدي ذلك إلى زيادة في القيمة السوقية للمؤسسة أو البنك محل الدراسة كما يمكن كذلك التخفيض من التكلفة الكلية للأموال، غير أن هذا المدخل كان عرضتاً لمجموعة من الانتقادات بسبب خصوصيته المحاسبية وافتقاره لأسس نظرية قوية يمكن الاستناد عليها، هنا ظهرت أعمال كل من مودغلياني وميلر سنة 1958 والتي أحدثت ثورة كبيرة في مجال مالية المؤسسة بمفهومها الحديث والتي خلصت إلى وجود استقلالية تامة بين هيكل رأس المال وقيمة المؤسسة بمعنى التخلي تماما عن فكرة وجود هيكل أمثل لرأس المال، إلا أن هذا الطرح لم يسلم كذلك من الانتقادات خاصة ما تعلق بافتراض عالم خالي من الضرائب الشيء الذي دفع بكل من مودغلياني وميلر سنة 1963 إلى تعديل مقالهما الأول وذلك بإدخال الضرائب على الأرباح، وهذا ما دفع بهما إلى الإقرار بالأثر الإيجابي للاقتصاد الضريبي الناتج عن الإقتراض وما يحدث من تخفيض في تكلفة الأموال وبالتالي الرفع من قيمة المؤسسة، وعليه عادا إلى فكرة هيكل رأس المال الأمثل وهو عبارة عن ذلك الهيكل الذي يتكون بنسبة 100% من الديون.

إلا أنه في الواقع العملي لا يمكن اعتبار الضرائب المحدد الوحيد والمؤثر على هيكل رأس المال بل هناك عوامل أخرى تعتبر كمحددات لهيكل رأس المال فزيادة الإقتراض يمكن أن يعرض المؤسسة أو البنك لخطر الإفلاس وبالتالي تحمل تكاليف إضافية تتمثل في تكاليف الإفلاس، وبإدراج هذه التكاليف في الحسبان يؤدي ذلك إلى التحكم بين الأثر الإيجابي والسلبي للإقتراض وهذا ما أدى إلى ظهور نظرية التوازن، وفي ظل افتراض وجود تكاليف

أخرى متعلقة بعدم تماثل المعلومات حيث اعتبر مايرز سنة 1984 أن المؤسسة أو البنك يعتمد في تحديد هيكل رأس ماله إلى اتباع تسلسل تدريجي دقيق لمصادر التمويل فتعطى الأولوية في ذلك للتمويل الداخلي والذي يعتبر منخفض التكلفة مقارنة بباقي المصادر، وفي حالة عدم كفاية هذا المصدر يتم اللجوء لسد العجز المسجل إلى مصادر التمويل الخارجية والمتمثلة في الإقتراض.

كما كشفت هذه النظريات عن مجموعة من العوامل والتي يمكن اعتبارها كمحددات لهيكل رأس المال والمتمثلة أساسا في الربحية، السيولة، المخاطر، سياسة توزيع الرباح، الحوكمة، هيكل الملكية، عمر البنك، حجم البنك، معدل النمو، تكلفة الاستدانة، الضرائب وملموسية الأصول.... الخ.

وفي ظل غياب استنتاجات نظرية واضحة وعامة ظهرت العديد من الدراسات التطبيقية على المستوى الدولي والتي قامت بدراسة العوامل المحددة لهيكل رأس المال، وذلك من أجل التحقق من صحة النظريات السابقة واختبار قوتها التفسيرية للسلوك التمويلي للبنوك والمؤسسات والتي اختلفت من حيث النتائج المتوصل إليها، حيث يعود هذا الاختلاف لإختلاف بيئة الأعمال التي أجريت فيها هذه الدراسات بالإضافة إلى الإختلاف في العينات المدروسة والإطار الزماني وهو ما تطلب إجراء العديد من الدراسات التطبيقية في بيئات مختلفة لإختبار نظريات معينة.

وفي هذا الإطار اهتم بحثنا الحالي بدراسة العوامل المحددة لهيكل رأس المال في البنوك الجزائرية وذلك بالإعتماد على عينة مكونة من 14 بنك (عمومي وخاص) خلال الفترة 2009-2014 وذلك للإجابة على الإشكالية الرئيسية والتي صيغت على النحو التالي:

مـــاهـــي مـــحددات هيـــكل رأس المـــال فـــي البنـــوك العاملـــة بـالجـــزائر؟

حيث قمنا بمعالجة هذه الإشكالية عبر أربعة فصول فصلين نظريين وفصلين تطبيقيين وذلك من أجل تحديد العوامل المؤثرة على اختيار هيكل رأس المال في البنوك باستخدام الإنحدار الخطي المتعدد من خلال البرنامج الإحصائي **STATA 12**.

ويمكن القول أن هذه الدراسة مكنتنا من التعرف على كيفية اختيار مصادر التمويل المختلفة، كما توصلنا إلى وضع تصور عام حول كيفية تحديد هيكل رأس المال والإحاطة بمختلف الجوانب التي لها علاقة بهيكل رأس المال، كما مكنتنا هذه الدراسة كذلك من الوقوف على الواقع العملي للبنوك الجزائرية ومدى معرفتها بثقافة هيكل رأس المال.

اختبار الفرضيات

- **الفرضية الأولى** : هناك العديد من النظريات التي حاولت تفسير سلوك المؤسسات والبنوك اتجاه هيكلها المالي والتي نذكر منها نظرية صافي الربح، نظرية مودي غلياني وميلر، كذلك نظرية التوازن، نظرية الوكالة، نظرية الإشارة ونظرية الالتقاط التدريجي لمصادر التمويل، وبما أن العوامل المحددة على هيكل رأس المال في البنوك تختلف من بنك لآخر ومن فترة لأخرى فليس هناك طريقة مباشرة توصل البنك إلى كيفية تشكيل هيكله المالي وهو ما يؤكد صحة الفرضية الأولى.
- **الفرضية الثانية** : أثبتت العديد من الدراسات النظرية والتطبيقية أن هناك العديد من العوامل التي تؤثر على هيكل رأس المال والتي من بينها الربحية، السيولة، المخاطر، تركيبة الملكية، الحوكمة، سياسة توزيع الأرباح، حجم البنك، معدل النمو، الضرائب، تكلفة الإقتراض، عمر البنك، ملموسية الأصول، هذا التأثير يختلف من دراسة لأخرى حسب السياق الذي أجريت فيه الدراسة إختلاف العينة المعتمدة وكذلك الأساليب الإحصائية المستخدمة بالإضافة إلى الإختلاف في النسب المعبرة عن المتغيرات وهو ما يؤكد صحة الفرضية الثانية.
- **الفرضية الثالثة** : من خلال الفصل الثالث الذي قمنا به والمتعلق بدراسة وصفية للقطاع المصرفي الجزائري توصلنا إلى أن البنوك الجزائرية عينة الدراسة تعتمد بنسبة كبيرة على الديون (أغلبها من الودائع) في تشكيل هيكل رأس مالها، حيث فاقت في بعض البنوك نسبتها 85% وهو ما يؤكد صحة الفرضية الثالثة.
- **الفرضية الرابعة:** من خلال الدراسة التطبيقية التي قمنا بإجرائها على عينة من البنوك الجزائرية خلال الفترة 2009-2014، توصلنا إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين حجم البنك وهيكل رأس المال، بالإضافة إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية كذلك بين الربحية وهيكل رأس المال، في حين توصلت الدراسة إلى عدم وجود أي علاقة معنوية إحصائيا بين كل من السيولة، المخاطر، النمو، ملموسية الأصول وسياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال وهو ما ينفي صحة الفرضية الرابعة.

نتائج الدراسة

إن الفصول الأربعة التي تضمنتها هذه الدراســـة شكلت الإجــابة على الإشكالية الرئيسية وتساؤلاتها الفرعية، وقد توصلنا من خلال دراستنا لهذا الموضوع إلى مجموعة من النتائج نستعرضها في النقاط التالية:

- إن جوهر قرارات التمويل في البنك تدور حول تحديد المزيج التمويلي الأمثل من مصادر تمويل الإستثمارات إلى تحديد تشكيلة التمويل من المصادر المتاحة.

- للبنوك عدة مصادر لتمويل احتياجاتها المالية لذا عليها معرفة مزايا وعيوب كل مصدر وكذا تكلفة كل منها وذلك حتى تتمكن من انتقاء أفضلها بما يتلائم وطبيعة نشاطها.
- يمكن تصنيف مختلف مصادر التمويل المتاحة أمام البنوك والتي تشكل هيكل رأس مالها إلى صنفين أساسيين هما أموال الملكية والإقتراض وهذا اعتمادا على معيار ملكية الأموال في عملية التصنيف.
- يخضع تحديد مصادر التمويل في البنك إلى مجموعة من العوامل المرتبطة بخصائص البنك وبنيته الخارجية والتي نذكر منها الربحية، السيولة، حجم البنك، معدل النمو.... الخ.
- هيكل رأس المال هو عبارة عن مزيج بين مختلف مصادر التمويل المتاحة أمام البنك والتي يقوم من خلالها بتمويل استثماراته.
- يساعد معيار تكلفة رأس المال على الاختيار بين هياكل رأس المال البديلة، إلا أن هذا الاختيار لا يتوقف فقط على التكلفة المنخفضة وإنما يعتمد كذلك على العائد المتوقع والمخاطر المرتبطة به.
- تسعى البنوك إلى تشكيل هياكل مثلى لرأس المال وهي تلك الهياكل التي تكون فيها تكلفة التمويل عند أدنى مستوياتها وهذا ما من شأنه أن يحدث أثر إيجابي على قيمتها وتعظيمها إلى أقصى حد ممكن مع الأخذ بعين الاعتبار مختلف العوامل المؤثرة فيها، فعادة ما ينتج عن المصادر التمويلية الرخيصة مستويات عالية من الخطر على عكس من ذلك مصادر التمويل المكلفة مما يفرض على البنوك ضرورة العمل على الموازنة بين العائد والمخاطرة.
- حاولت العديد من النظريات تفسير هيكل رأس المال بالنسبة للبنوك والمؤسسات والتي احتوت في مضمونها على وجهتي نظر وهما طرفا نقيض فيما يخص هيكل رأس المال فوجهة النظر الأولى ترى أنه يوجد هيكل رأس مال أمثل يمكن المؤسسات والبنوك من تحقيق أكبر عائد بأقل تكلفة ممكنة، أما وجهة النظر الثانية فترى أنه لاوجود لهيكل رأس المال الأمثل إذ أن تكلفة الحصول على الأموال تبقى ثابتة مهما بلغت نسبة الإستدانة في هذا الهيكل وهذا بافتراض عالم خالي من الضرائب، أما في حالة وجود الضرائب على الأرباح فإن المؤسسات المقترضة ستستفيد من الوفرات الضريبية وبالتالي فهي تعتبر أن الهيكل الأمثل لرأس المال هو ذلك الهيكل الذي يتشكل بنسبة كبيرة من الديون.
- تتداخل مجموعة كبيرة من العوامل في تحديد واختيار هيكل رأس المال المناسب في البنوك، ومن بين هذه العوامل ما تفرضه طبيعة المحيط الخارجي للبنك كمعدل الضريبة على الأرباح والمنافسة في بين البنوك ومنها ما يتعلق بطبيعة البنك نفسها كتكلفة الإقتراض، سياسة توزيع الأرباح، حجم البنك.... الخ.
- هناك العديد من الدراسات التطبيقية التي بحثت في العوامل المؤثرة على هيكل رأس المال في البنوك والمؤسسات حيث اختلفت هذه الدراسات من حيث النتائج ويعود هذا الاختلاف لإختلاف البيئة التي أجرية فيها كل دراسة بالإضافة إلى الإختلاف في الإطار الزماني كذلك.

- إن العوامل المؤثرة في اختيار هيكل رأس المال تتفاوت أهميتها من بنك لآخر وحتى في البنك بحد ذاته طيلة فترة حياته.
- من خلال دراسة تركيبة هيكل رأس المال للبنوك الجزائرية عينة الدراسة نخلص إلى أن هذه البنوك تملك رأس مال يتميز بمعدل عالي جدا من أموال الإقتراض.
- جاءت هذه الدراسة لتوضيح واختبار أثر بعض العوامل على هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية والتي أسفرت نتائجها من خلال النموذج المقدر والذي أكد على وجود علاقة إحصائية بين بعض المتغيرات وهيكل رأس المال وأهم النتائج المتوصل إليها في هذا الخصوص هي:

* وجود تأثير لربحية البنك على هيكل رأس ماله من خلال وجود علاقة طردية معنوية إحصائيا، حيث أنه كلما زادت ربحية البنك زاد اعتماده على الديون في تشكيل هيكل رأس ماله إذ يعود ذلك لكون البنك كلما كانت لديه القدرة على توليد الأرباح من خلال الأموال التي يقوم بتوظيفها كلما زادت حاجته إلى التمويل والذي لا يمكن الحصول عليه إلا من المصادر الخارجية (الديون)، بالإضافة إلى أن البنوك التي تتمتع بربحية عالية تحظى بثقة المتعاملين معها هذا ما يشجعهم على إيداع المزيد من الأموال فيها.

* وجود تأثير لحجم البنك على هيكل رأس المال من خلال وجود علاقة طردية بين حجم البنك وهيكل رأس المال، إذ أن البنوك كبيرة الحجم تتميز بانخفاض في احتمال تعرضها للإفلاس وذلك لتوفرها على إمكانية أكبر في اللجوء إلى الإقتراض بشروط أيسر سواء من البنوك العاملة بالقطاع أو من البنك المركزي، كما أن البنوك كبيرة الحجم يتسم نشاطها بالتنوع مما يجعلها تتعرض لدرجة مخاطر أقل من البنوك صغيرة الحجم وهو ما ينشئ الدافع لديها لزيادة الأموال المقترضة.

* لم تثبت الدراسة وجود أي علاقة معنوية إحصائيا بين كل من سياسة توزيع الأرباح، السيولة، معدل النمو، المخاطر، ملموسية الأصول وهيكل رأس المال.

التوصيات.

بناءً على ما تقدم يمكن أن نخلص إلى جملة من التوصيات والتي يمكن إيجازها فيما يلي:

- ينبغي على البنوك الجزائرية الاهتمام أكثر بقراراتها التمويلية لأنها تلعب دورا حيويا في الرفع من قيمة البنك، وفي هذا السياق لابد أن يحظى قرار التمويل بعناية خاصة للتأكد من جدواه وانسجامه مع أهداف البنك وطموحاته.

- يتعين على البنوك الجزائرية الاطلاع أكثر والعمل على استغلال مختلف الجوانب المتعلقة بهيكل رأس المال وهذا من أجل تحسين أدائها على مختلف الأصعدة.

– الإعتماد على مصادر التمويل من خلال حقوق الملكية وذلك لانخفاض مخاطرها، بالإضافة إلى أن تكلفة هذا النوع من التمويل مرتبط بشكل كبير بمدى تحقيق البنك للأرباح.

– ترقية وتطوير البنوك الجزائرية عن طريق التخطيط المحكم لهيكلها المالي وضرورة المقارنة بين المردودية وتكلفة الديون للتقليل من المخاطر المالية التي تتعرض لها.

– على البنوك الجزائرية العمل على إصلاح هياكلها المالية وذلك بالتخفيض من نسبة الإقتراض التي تعتبر مرتفعة جدا.

– نوصي البنوك الجزائرية بتنويع مصادرها التمويلية وتقليل اعتمادها على الودائع بالدرجة الأولى.

– ضرورة إجراء المزيد من الدراسات المتعلقة بمحددات هيكل رأس المال لتشمل القطاعات الاقتصادية الأخرى كمؤسسات التأمين، الخدمات وذلك للوقوف على مدى التباين لمحددات الهيكل المالي في هذه القطاعات.

أفاق الدراسة.

وفي الأخير لا يمكننا القول بأننا ألممنا بكل الجوانب التي تشكل محاور هذا الموضوع وذلك راجع إما لعجزنا وضعفنا الذي لا يخلو منه أي جهد بشري كان، أو بسبب الصعوبات التي واجهتنا في الحصول على المعلومات من المركز الوطني للسجل التجاري، كما أن هناك بعض المواضيع الهامة التي لم نوفها حقها الكامل ويرجع ذلك إلى عدم إمكانية معالجتها في بحث واحد نظرا لحدود الدراسة الموضوعة، ورغم ذلك فإننا نعتبر هذا البحث محاولة لإعطاء قيمة مضافة سواءً للمدراء الماليين في البنوك أو الطلبة من خلال الاستفادة منه في دراساتهم المستقبلية، وننهي بحثنا هذا بطرح بعض جوانب هذا الموضوع والتي يمكن أن تكون بمثابة إشكالية لبحوث جديدة نذكر منها:

– تأثير الهيكل المالي على الأداء في البنوك الجزائرية.

– الهندسة المالية كأداة لاختيار هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية.

– فعالية قرارات التمويل في تحديد القيمة السوقية للمؤسسة الاقتصادية.

– أثر الهيكل المالي وسياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للمؤسسة.

قائمة المراجع

أولا: المراجع باللغة العربية.

الكتـــب.

01- أسعد حميد العلي، الإدارة المالية الأسس العلمية والتطبيقية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن 2010.

02- أسعد حميد العلي، إدارة المصارف التجارية مدخل إدارة المخاطر، الطبعة الأولى، الذاكرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن،2013.

03- أحمد محمد غنيم، إدارة البنوك تقليدية الماضي وإلكترونية المستقبل، الطبعة الأولى، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2007.

04- السيد عليوة وآخرون، دور البنوك كأمناء استثمار، الطبعة الأولى، دار الأمين للطبع والنشر والتوزيع، القاهرة، 2005.

05- السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الثانية، دار الفكر ناشرون وموزعون، الأردن، 2014.

06- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة السادسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007.

07- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.

08- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الإدارة المالية دروس وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2006.

09- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الإدارة المالية، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2011.

10- إسماعيل أحمد هاشم، النقود والبنوك، الناشر المكتب العربي الحديث، مصر، 2005.

11- بن علي بلعزوز وآخرون، إدارة المخاطر، المشتقات المالية، الهندسة المالية، الطبعة الأولى، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.

12- جليل كاظم مدلول العارضي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2013.

13- حاكم محسن الربيعي، حمد عبد الحسين راضي، حوكمة البنوك وأثرها في الأداء والمخاطرة، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.

14- حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل، الطبعة الأولى، بدون دار نشر، مصر، 1999.

15- حمزة الشمخي، ابراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 1998.

16- حمزة محمد الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.

17- حمزة محمد الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2008.

18- حنفي عبد الغفار، إدارة المصارف، الدار الجامعية للنشر، مصر،2007.

19- حنفي عبد الغفار، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2002.

20- حنفي عبد الغفار، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2007.

21- حنفي عبد الغفار، السلام ابو قحف، الإدارة الحديثة في البنوك التجارية، الدار الجامعية للنشر وتوزيع، مصر، 2004.

22- حنفي عبد الغفار، تقييم الاداء المالي ودراسة الجدوى، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2009.

23- حنفي عبد الغفار، رسمية زكى قرياقص، مدخل معاصر في الإدارة المالية، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2002.

24- دريد كامل آل شيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2007.

25- زياد رمضان، محفوظ جودة، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2003.

26- زياد سليم رمضان، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الرابعة، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 1996.

27- سامر جلدة، البنوك التجارية والتسويق المصرفي، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.

28- سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الاردن، 2010.

29- سعيد سيف النصر، دور البنوك التجارية في استثمار أموال العملاء، الناشر مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000.

30- سمير محمد عبد العزيز، إقتصاديات الإستثمار التمويل التحليل المالي مدخل في التحليل وإتخاذ القرارات، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006.

31- سمير محمد عبد العزيز، إقتصاديات الإستثمار والتمويل والتحليل المالي، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر

والتوزيع، مصر، 1997.

32- صادق راشد الشمري، استراتيجية إدارة المخاطر المصرفية وأثرها في الأداء المالي للمصارف التجارية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.

33- صلاح حسن، البنوك والمصارف ومنظمات الأعمال، دار الكتاب الحديث للنشر، القاهرة، مصر، 2011.

34- صلاح حسن، تحليل وإدارة وحوكمة المخاطر المصرفية الإلكترونية، الطبعة الأولى، دار الكتاب الحديث للنشر، القاهرة، 2010.

35- طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2008.

36- طلال كداوي، تقييم القرارات الإستثمارية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.

37- عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006.

38- عايد فضل الشعراوي، المصارف الإسلامية دراسة علمية فقهية للممارسات العملية، الطبعة الثانية، الدار الجامعية للطباعة والنشر، بيروت، 2007.

39- عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، إدارة المنشآت المتخصصة (البنوك-منشآت التأمين-البورصات)، الطبعة الأولى، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2009.

40- عبد الغفار حنفي، أساسيات الإدارة المالية، الدار الجامعية الجديدة للنشر، مصر، 2003.

41- عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، 2002.

42- عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية مدخل إتخاذ القرار، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.

43- عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص، مدخل معاصر في الإدارة المالية، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2002.

44- عبد الله جوهر، الإدارة في الشركات والمؤسسات، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2014.

45- عبد المطلب عبد الحميد، دراسة الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الإستثمارية، الدار الجامعية، طبع نشر وتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000.

46- عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.

47- عبد الناصر براني أبو شهد، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.

48- عبد الوهاب رميدي، علي سماي، المحاسبة المالية وفق النظام المحاسبي المالي، الطبعة الثانية، مطبعة دار هومة، الجزائر،2016.

49- عدنان تائه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.

50- عدنان تايه النعيمي، سعدون مهدي الساقي، الإدارة المالية النظرية والتطبيق، الطبعة الخامسة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2014.

51- عدنان هاشم رحيم السامرائي، الإدارة المالية منهج تحليلي شامل، الطبعة الثانية، الجامعة المفتوحة للنشر، ليبيا، 1997.

52- علاء فرحان طالب، إيمان شيحان المشهداني، الحوكمة المؤسسية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2011.

53- علاء فرحان طالب، إيمان شيخان المشهداني، الحوكمة المؤسسية ، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.

54- علي عباس، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.

55- عليان الشريف وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار البركة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.

56- فايز سليم حداد، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2009.

57- فلاح حسن عداي الحسيني، مؤيد عبد الرحمان عبد الله الدوري، إدارة البنوك مدخل كمي واستراتيجي، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2003.

58- كنجو عبود كنجو، إبراهيم وهبي فهد، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 1997.

59- محمد أحمد السربتي، محمد عزت محمد غزلان، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2010.

60- محمد الفاتح محمود بشير المغربي، تمويل ومؤسسات مالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، السودان، 2011.

61- محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، الطبعة السابعة، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، مصر، بدون سنة نشر.

62- محمد أحمد السربتي، محمد عزت محمد غزلان، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة رؤية للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2010.

63- محمد سعيد عبد الهادي، الإدارة المالية (الاستثمار والتمويل – التحليل المالي والأسواق المالية الدولية)،

الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.

64- محمد صالح الحناوي، إبراهيم اسماعيل سلطان، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية طبع نشر توزيع، الإسكندرية، 1999.

65- محمد صالح الحناوي، أساسيات الإدارة المالية، الدار الجامعية طبع نشر توزيع، الإسكندرية، 2001.

66- محمد صالح الحناوي، جلال ابراهيم العبد، الإدارة المالية مدخل القيمة وإتخاذ القرار، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2006.

67- محمد صالح الحناوي، رسمية زكى قرياقص، أساسيات الإدارة المالية، مكتبة الاشعاع للطباعة والنشر والتوزيع، الاسكندرية، 1997.

68- محمد علي ابراهيم العامري، الإدارة المالية الحديثة، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الاردن، 2013.

69- محمد مصطفى السنهورى، إدارة البنوك التجارية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، مصر، 2013.

70- محمد مصطفى سليمان، حوكمة الشركات، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، مصر، 2008.

71- محمد مصطفي السنهورى، إدارة البنوك التجارية، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي للنشر، الإسكندرية، مصر، 2013.

72- محمود حسين الوادي وآخرون، النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2010.

73- محمود حميدات، مدخل التحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.

74- منير ابراهيم هندي، ادارة البنوك التجارية مدخل إتخاذ القرار، الطبعة الثالثة، المكتب العربي الحديث للتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2010.

75- منير إبراهيم هندي، إدارة البنوك التجارية مدخل إتخاذ القرارات، الطبعة الثالثة، المكتب العربي الحديث للنشر، مصر، 1996.

76- منير ابراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، الطبعة السادسة، المكتب العربي الحديث للنشر، مصر، 2011.

77- منير ابراهيم هندي، الفكر الحديث في هيكل تمويل الشركات، الطبعة الثانية، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 2005.

78- نصر حمود مزنان فهد، أثر السياسات الإقتصادية في أداء المصارف التجارية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2009.

الرسائل الجامعية.

79- ابتسام السيد شهاب الدين، الحصة السوقية للتسهيلات المصرفية وأثرها على ربحية البنوك التجارية الأردنية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2016.

80- إسلام فيصل أحمد، أثر الهيكل التمويلي على ربحية شركات المساهمة العامة الأردنية وعلى سياستها في توزيعات الأرباح، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الشرق الوسط، الأردن، 2011.

81- العايب ياسين، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة منتوري قسنطينة، 2011.

82- أنفال حدة خبيزة، تأثير الهيكل المالي على استراتيجية المؤسسة الصناعية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2012.

83- إيهاب ديب مصطفى رضوان، أثر التدقيق الداخلي على إدارة المخاطر في ضوء معايير التدقيق الدولية، مذكرة ماجستير منشورة، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2012.

84- باسل جبر حسن أبو زعيتر، العوامل المؤثرة على ربحية المصارف التجارية العاملة في فلسطين، مذكرة ماجستير منشورة، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2009.

85- بدراوي شهيناز، تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الإقتصادي في الدول النامية، أطروحة دكتوراه، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2015.

86- بريش عبد القادر، التحرير المصرفي ومتطلبات تطوير الخدمات المصرفية وزيادة القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2006.

87- بسام محمد الآغا، أثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدل العائد على الإستثمار، مذكرة ماجستير منشور، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2005.

88- بعلي حسين مبارك، إمكانيات رفع كفاءة أداء الجهاز المصرفي الجزائري في ظل التغيرات الاقتصادية والمصرفية المعاصرة، مذكرة ماجستير، جامعة قسنطينة، 2012.

89- بهية مصباح محمود الصباح، العوامل المؤثرة على درجة أمان البنوك التجارية العاملة في فلسطين، مذكرة ماجستير منشورة، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2008.

90- بوتياح وليد، دراسة مقارنة لدول الاستثمار في البلدان المغاربية بإستخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية 1995-2005، مذكرة ماجستار، جامعة الجزائر، 2007.

91- بوربيعة غنية، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2012.

92- جلال محرزي، نحو تطوير وعصرنة القطاع المصرفي في الجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 03، 2006.

93- حطاطش عبد السلام، محددات الهيكل التمويلي وأثره على قيمة المؤسسة في النظام التقليدي ونظام المشاركة، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة فرحات عباس سطيف، 2008.

94- حكيم براضية، التصكيك ودوره في إدارة السيولة بالبنوك الإسلامية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2001.

95- حياة نجار، إدارة المخاطر المصرفية وفق اتفاقية بازل-دراسة واقع البنوك التجارية العمومية الجزائرية، أطروحة دكتوراه، جامعة فرحات عباس، سطيف،2014.

96- خضراوي نعيمة، إدارة المخاطر البنكية دراسة مقارنة بين البنوك التقليدية والإسلامية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2009.

97- دادة دليلة، الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للبنوك وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة ماجستار، جامعة قاصدي مرباح ورقلة،2013.

98- دعاس مصعب، قرار التمويل في إطار محددات الهيكل المالي لمنظمات الأعمال، مذكرة ماجستير منشورة جامعة الجزائر، 2012.

99- رامي حسن الغزالي، دور تطبيق قواعد حوكمة الشركات في منع حدوث التعثر المالي في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، مذكرة ماجستير منشورة، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2015.

100- رزقي محمد، أثر القرارات المالية على قيمة المؤسسة الإقتصادية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2008.

101- رمضاني فضيلة، المزيج التمويلي للمؤسسة ومحددات اختيار التمويل الأمثل، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2014.

102- رنا مصطفى دياب، واقع تطبيق معايير الحوكمة المؤسسية في المصارف الإسلامية الفلسطينية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الأقصى، فلسطين، 2014.

103- رولا كاسر لايقة، القياس والإفصاح المحاسبي في القوائم المالية للمصارف ودورها في ترشيد قرارات الإستثمار، مذكرة ماجستار، جامعة تشرين، سوريا، 2007.

104- زغود تبر، محددات سياسية التمويل للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2009.

105- زين الدين شروقي، محددات سياسة توزيع الأرباح في البنوك التجارية، أطروحة دكتوراه، جامعة يحي فارس، المدية، 2017.

106- ستى حميد، إستخدام نموذج الجاذبية في تقدير الإمكانات التجارية لدول منطقة المغرب العربي، أطروحة دكتوراه جامعة حسيبة بن بو علي شلف، الجزائر 2017.

107- سدرة أنيسة، حوكمة البنوك الجزائرية في ظل التطورات المالية العالمية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2012.

108- سلام عبد الرزاق، القطاع المصرفي الجزائري في ظل العولمة تقييم الأداء ومتطلبات الإصلاح، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2012.

109- سميرة بيت سعيد المالكي، العلاقة بين حجم المنشأة الصناعية والتقدم التقني في المملكة العربية السعودية، مذكرة ماجستار، جامعة الملك سعود، السعودية، 2013.

110- سيرين سميح أبو رحمة، السيولة المصرفية وأثرها في العائد والمخاطرة، مذكرة ماجستير منشورة، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2009.

111- شعباني محمد، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة محمد بوقرة بومرداس، 2010.

112- شعبان محمد عقيل، قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الأداء التقليدية على تفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم، مذكرة ماجستار، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2015.

113- شيماء يونس كاظم، أثر السيولة النقدية في مستوى أداء المصارف، أطروحة دكتوراه، جامعة سانت كليمنتس، بريطانيا، فرع العراق، 2014.

114- عبدلي لطيفة، دور ومكانة إدارة المخاطر في المؤسسة الإقتصادية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2012.

115- عبده أحمد عبده عتش، إطار مقترح لتفعيل دور المراجعة الداخلية في إدارة المخاطر في بيئة الأعمال المصرية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة طنطا، مصر، 2011.

116- عبد الكريم بوحادرة، أثر اختيار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة: دور سياسة توزيع الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم، مذكرة ماجستار منشورة، جامعة منتوري قسنطينة، 2012.

117- عدنان عبد المجيد عبد الرحمان قباجة، أثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، 2008.

118- علي بالطاهر، إصلاح النظام المصرفي الجزائري وأثره على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 03، 2006.

119- علي بن الضب، دراسة تأثير الهيكل المالي وسياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة الإقتصادية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2009.

120- عمار بوطكوك، دور التوريق في نشاط البنك، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة قسنطينة، 2008.

121- عيادي عبد القادر، دور وأهمية نظم معلومات المحاسبي في إتخاذ قرارات التمويل، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة، حسيبة بن بوعلي شلف، 2008.

122- غدير فؤاد حبيب، استخدام النماذج الرياضية في دراسة العوامل المؤثرة في تخطيط القوى العاملة في سوريا، أطروحة دكتوراه، جامعة تشرين، سوريا، 2014.

123- فادي فلاح القعايدة، أثر الاندماج على الربحية، دراسة حالة بنك الأهلي، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2012.

124- فاطمة بن شنة، إدارة المخاطر الائتمانية ودورها في تقيم ربحية البنوك التجارية، أطروحة دكتوراه، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2017.

125- فهد محمد سعد المحجان، تحليل العلاقة بين خصوصية السيولة والربحية والمديونية السابقة وبين المزيج التمويلي في الشركات الصناعية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الشرق الوسط، الأردن، 2012.

126- قارة سميرة، دراسة قياسية للعلاقة بين خصائص المحيط المؤسساتي ونتائج التنمية الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، المدرسة الوطنية العليا للإحصاء والاقتصاد التطبيقي، الجزائر، 2016.

127- كريمة بوسنة، البنوك الأجنبية كمصدر لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالجزائر، مذكرة ماجستار، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان 2011.

128- مجاهد كنزة، تأثير تطور القطاع المالي على النمو الإقتصادي، دراسة حالة الدول النامية والمتقدمة أطروحة دكتوراه، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2016.

129- محمد إبراهيم أبو عليان، العمل الخيري ودوره في التنمية الاقتصادية من منظور إسلامي دراسة حالة قطاع غزة، مذكرة ماجستار، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2014.

130- محمد حافظ بوغابة، دراسة خصوصيات الهيكل المالي وتحليل المردودية لمقاولات البناء والأشغال العمومية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2011.

131- محمد لعلاوي، دراسة تحليلية لقواعـــد تـــأسيس وتحصيل الضرائب بالجزائر، أطروحة دكتوراه منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015.

132- محمود فاروق عباس دعبيس، تأثير حوكمة الشركات على الهيكل المالي للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الإسكندرية، مصر، 2015.

133- مصطفى صالح عبد الخالق أبو صلاح، المخاطر التشغيلية حسب متطلبات بازل 02، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة بيرزيت، فلسطين، 2007.

134- نادية مسعـــودي، دراسة مقارنة لأثر الإستثمار على النمو الاقتصادي لدول MENA خلال الفترة 1970-2009 باستعمال معطيات البانل، مذكرة ماجستار، جامعة الجزائر03، 2012.

135- نصر رمضان احلاسة، دور المعلومات المحاسبية والمالية في إدارة مخاطر السيولة، مذكرة ماجستير منشورة، الجامعة الإسلامية بغزة، فلسطين، 2013.

136- هبال عادل، إشكالية القروض المصرفية المتعثرة-دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستار، جامعة الجزائر03، 2012.

137- ياسين ضيف، تأثر الهيكل المالي على قيمة الشركة المسعرة، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2015.

المقالات والدوريات.

138- أحلام بوعبدلي، حمزة عمي سعيد، دعم تسيير مخاطر السيولة المصرفية في ظل إسهامات اتفاقية بازل الثالثة، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، جامعة غرداية، المجلد 07، العدد 02، 2014.

139- العايب ياسين العايب، تحليل هيكل استدانة المؤسسة الصغيرة والمتوسطة بالجزائر، مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة الشارقة، المجلد 11، العدد 01، 2014.

140- الهاشمي جيلالي طارق، الإصلاحات المصرفية في الجزائر، مجلة آفاق، العدد 04 جامعة سعد دحلب البليدة،2005.

141- بريش عبد القادر، البعد السلوكي والأخلاقي لحوكمة الشركات ودوره في التقليل من آثار الأزمة المالية العالمية، ملتقى دولي حول الأزمة المالية والإقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، أيـــام 20-21 أكتوبر 2009.

142- بريش عبد القادر، بدروني عيسى، محددات سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الخاصة الجزائرية، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الإقتصادية والقانونية، جامعة حسيبة بن بوعلي شلف، العدد 10، 2013.

143- بتول محمد نوري، حوكمة الشركات ودورها في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة، مجلة رماح للبحوث والدراسات، مركز البحث وتطوير الموارد البشرية، رماح، عمان، العدد 14، 2014.

144- بلال نوري سعيد الكروي، تقييم ربحية المصارف باستخدام مؤشرات السيولة، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، جامعة كربلاء، العراق، العدد 24، 2009.

145- بن علي بلعزوز، استراتيجية إدارة المخاطر في المعاملات المالية، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 07، 2010.

146- توفيق عبد الجليل، أثر هيكل رأس المال، على أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، الجامعة الأردنية، المجلد 10، العدد 03، 2014.

147- تهتان موراد، بشراير عمران، أثر الحكم الراشد على الإنفاق العام على التعليم في دول الشرق الأوسط وشمال افريقيا، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، جامعة الجزائر 03، العدد 32، 2015.

148- حبار عبد الرزاق، الالتزام بمتطلبات لجنة بازل كمدخل لإرساء الحوكمة في القطاع المصرفي العربي، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، العدد07، بدون سنة نشر.

149- جميل حسن النجار، مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمات العامة المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة جامعة الأزهر بغزة، سلسلة العلوم الإنسانية، جامعة القدس المفتوحة، المجلد 15، العدد 01، 2013.

150- حسين محمد حسين سمحان، أثر هيكل رأس المال والرفع المالي والربحية على قيمة شركات التعليم والاستثمار الأردنية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد 17، 2015.

151- حمزة الزبيدي، حسن سلامة، اختبار أثر بعض العوامل المحددة لهيكل رأس المال، مجلة جامعة الملك عبد العزيز للاقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، مجلد 28، العدد 01، 2014.

152- خليل أبو سليم، قياس أثر الالتزام بتطبيق حوكمة الشركات على جذب الإستثمارات الأجنبية، مجلة جامعة جازان، فرع العلوم الإنسانية، جامعة جازان، المملكة العربية السعودية، المجلد 03، العدد 01، 2014.

153- دادن عبد الغني، قرار التمويل تحت تأثير الضرائب وتأثير تكلفة التمويل، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، العدد06، 2008.

154- دادن عبد الوهاب، الجدل القائم حول هياكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مجلة الباحث جامعة قاصدي مرباح ورقلة، العدد 07، 2010.

155- دادن عبد الوهاب، بديدة حورية، تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة الشركات المدرجة في مؤشر CAC40 تحليل احصائي خلال الفترة 2007-2009، مجلة الأبحاث الاقتصادية والإدارية، جامعة بسكرة، العدد العاشر، ديسمبر 2011.

156- دادن عبد الوهاب، تحليل المقاربات النظرية حول أمثلية الهيكل المالي الاسهامات النظرية الأساسية، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، العدد 04، 2006.

157- دادن عبد الغني، راضية كروش، دراسة محددات تكامل أسواق الأوراق المالية حالة دول شمال افريقيا، المجلة الجزائرية للعولمة والسياسات الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، العدد 06، 2015.

158- رتيعة محمد، إستخدام نماذج بيانات البانل في تقدير دالة النمو الإقتصادي في الدول العربية، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، جامعة يحي فارس بالمدية، العدد 02. 2014.

159- زكرياء يحي الجمال، اختيار النموذج في نماذج البيانات الطولية الثابتة والعشوائية، المجلة العراقية للعلوم الإحصائية، العدد 01، بدون سنة نشر.

160- سعيد بوهراوة، حليمة بوكروشة، حوكمة المؤسسات المالية الإسلامية، المجلة الجزائرية للتنمية الإقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 02، 2015.

161- سليمان شلاش وآخرون، العوامل المحددة للهيكل المالي في شركات الأعمال، مجلة المنارة، جامعة آل البيت، الأردن، المجلد14، العدد01، 2008.

162- سنان زهير محمد جميل، سوسن أحمد سعيد، تقييم أداء المصارف التجارية باستخدام نسب السيولة والربحية بالتطبيق على مصرف الموصل للتنمية والاستثمار، مجلة تنمية الرافدين، جامعة الموصل، العراق، المجلد 85 العدد 29، 2007.

163- شريقي عمر، دور وأهمية الحوكمة في استقرار النظام المصرفي، ملتقى دولي حول الأزمة المالية والإقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس، سطيف، أيام 20-21 أكتوبر 2009.

164- شوقي بورقبة، دور نظرية الإشارة في الرفع من كفاءة الأسواق المالية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، العدد 10، 2010.

165- صبيحة قاسم هاشم، نظريات هيكل التمويل الحديثة، تطبيق عملي لنظرية الإلتقاط ودورة حياة الشركة، مجلة العلوم الإقتصادية والإدارية، جامعة بغداد، المجلد 21، العدد 83، 2015.

166- صبيحة قاسم، أحمد نزار جميل، أثر التدفقات النقدية في عناصر هيكل رأس المال، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والإقتصادية، جامعة تكريت، العراق المجلد 05، العدد 14، 2009.

167- عابد بن عابد العبد لي، محددات التجارة البينية للدول الإسلامية بإستخدام منهج تحليل البانل، مجلة دراسات إقتصادية إسلامية، المجلد 16، العدد 01، 2010.

168- عادلة حاتم ناصح، عبد الخالق ياسين البدران، علاقة هيكل التمويل بربحية الشركة، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، العراق، العدد 37، المجلد 10، 2014.

169- عبد الرزاق حبار، تطور مؤشرات الأداء ومسار الإصلاحات في القطاع المصرفي الجزائري، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد9، 2013.

170- عبد اللطيف مصيطفى، عبد القادر مراد، أثر استراتيجية البحث والتطوير على ربحية المؤسسة الإقتصادية، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 04، 2013.

171- عبد المجيد تيهاوي، المتغيرات المالية المحددة لفاعلية قرار استخدام الديون كمصدر مالي في المؤسسة، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، جامعة غرداية، العدد 13، 2011.

172- علاء عبد الحسين صالح الساعدي، هيكل رأس المال والعوامل المؤثرة عليه، مجلة الإقتصاد الخليجي، جامعة البصرة، العراق، العدد23، 2012.

173- علام محمد موسى حمدان وآخرون، هيكل الملكية في الشركات المدرجة في بورصة البحرين ودوره في تخفيض تكاليف الوكالة، مجلة الإقتصاد والأعمال، الجامعة الإسلامية بغزة فلسطين، المجلد 24، العدد 04،

.2016

174- علي عبد الله شهين، بهية مصباح صباح، أثر إدارة المخاطر على درجة الأمان في الجهاز المصرفي الفلسطيني، مجلة جامعة الأقصى، فلسطين، المجلد 15، العدد 01، 2011.

175- علي محمود محمد، علي كنعان، سعر الفائدة وتأثيره في ربحية المصارف التجارية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، سوريا، المجلد 30، العدد 01، 2014.

176- علي يوسف، أثر محددات هيكل ملكية المنشأة في تحفظ التقارير المالية، مجلة جامعة دمشق للعلوم، الإقتصادية والقانونية، جامعة دمشق، سوريا، المجلد 28، العدد الأول، 2012.

177- عماد زياد رمضان، صالح خليل العقدة، محددات هيكل رأس المال في شركات المساهمة العامة الأردنية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، الجامعة الأردنية، المجلد07 العدد02، 2011.

178- غازي فلاح المومني، علي محمود حسن، محددات اختيار الهيكل المالي بشركات الأعمال، دراسة تحليلية لشركات قطاع الخدمات المدرجة في بورصة عمان، دراسات العلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، المجلد 38، العدد 02، 2011.

179- قيس أديب الكيلاني، العلاقة بين تركيبة الملكية وتركيبة رأس المال في الشركات الصناعية الأردنية، مجلة تنمية الرافدين، جامعة الموصل، العراق، المجلد 32، العدد 100، 2010.

180- ماهر موسى درغام، دراسة إمكانية تطبيق الشركات الصناعية المساهمة العامة الفلسطينية لمعيار رسملة تكاليف الإقتراض، مجلة تنمية الرافدين، جامعة الموصل، العراق، المجلد 30، العدد 92، 2008.

181- محمد الجموعي قريشي، أهمية السيولة النقدية وأهمية القطاع المصرفي في الإقتصاد، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، العدد 09، 2011.

182- محمد بوجلال، شوقي بورقبة، تكلفة التمويل في البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز للاقتصاد الإسلامي، جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، المجلد 23، العدد 02، 2010.

183- محمد زرقون، أثر الإكتتاب العام على سياسات توزيع الأرباح في المؤسسات الإقتصادية المسعرة في البورصة، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، العدد 08، 2010.

184- محمد فرج محمد، الصالحين قاطش الفخاخري، محددات الهيكل التمويلي للبنوك التجارية، دراسة تطبيقية على بنوك تجارية بريطانية، مجلة دراسات الإقتصاد والأعمال، العدد الأول، 2015.

185- محمد ناصر اسماعيل، البطاقة الذكية وأثرها في التقليل من بعض المخاطر المصرفية، مجلة كلية بغداد للعلوم الإقتصادية الجامعة، جامعة بغداد، العدد 37، 2013.

186- محمود جمام، أميرة دباش، أثر قائمة التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالية دراسة حالة البنوك التجارية، مجلة البحوث الاقتصادية المالية، جامعة أم البواقي، العدد الرابع، ديسمبر 2015.

187- مزاحم محمد يحي، محمود حمدون عبد الله، تشخيص التعدد الخطي واستخدام انحدار الحرف في اختيار متغيرات دالة الاستثمار الزراعي في العراق للفترة (1980-2000)، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والإقتصادية، المجلد 3، العدد 8، 2007.

188- مفتاح صالح، إدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، ملتقى دولي حول الأزمة المالية والإقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف، 20-21 أكتوبر، 2009.

189- مفيدة يحياوي، تحديد الهيكل المالي الأمثل في المؤسسات العمومية الاقتصادية الجزائرية، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة بسكرة، العدد الثالث، أكتوبر 2002.

190- مليكة زغيب، علاقة الهيكل المالي بالقيمة السوقية للمنشأة من خلال النظرية المالية، مجلة البحوث والدراسات، جامعة سكيكدة، العدد 05، 2010.

191- مليكة زغيب، إلياس بوجعادة، دراسة أسس صناعة قرار التمويل بالمؤسسة الاقتصادية، الملتقى الدولي حول صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة المسيلة 14 و 15 فيفري 2009.

192- مليكة زغيب، نظيرة قلادي، دراسة علاقة السياسة الجبائية بالهيكل التمويلي للمؤسسة، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، العدد 01 ديسمبر 2014.

193- مناور حداد، دور حوكمة الشركات في التنمية الإقتصادية، المؤتمر العلمي الأول حول حوكمة الشركات ودورها في الإصلاح الإقتصادي، جامعة دمشق، سوريا، 15-16 تشرين الأول، 2008.

194- منذر مرهج وآخرون، تحديد العوامل المؤثرة على ربحية المصارف التجارية باستخدام التحليل متعدد المتغيرات، دراسة ميدانية في المصرف التجاري السوري بمحافظة اللاذقية، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سوريا، المجلد 36، العدد 02، 2014.

195- مهدي شرقي، مراقبة المديرين التنفيذيين في ضوء نظرية الوكالة، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، جامعة الوادي، العدد01، 2015.

196- ميدون أحلام، عطوي سميرة، مساهمة النماذج الكمية الداخلية في إدارة مخاطر القروض البنكية، مجلة دراسات اقتصادية، جامعة قسنطينة 02، العدد 02، 2015.

197- ناصر الحمدان، علي القضاة، أثر هيكل رأس المال على أداء المصارف الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية دراسة تحليلية، مجلة المنارة، جامعة آل البيت، الأردن، المجلد19، العدد04، 2013.

198- نجمة بوفليسي، العوامل المحددة لهياكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، مجلة البحوث والدراسات الإنسانية، جامعة سكيكدة، العدد 12، 2016.

199- نسرين مصطفى شرفاني، مفيد ترنوي يونس، الإصلاحات السياسية ودورها في تحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر بالتطبيق على عينة من دول الشرق الأوسط وآسيا الوسطى، مجلة جامعة زاخو، المجلد 03، العدد 01، 2015.

200- نظال رؤوف أحمد، دراسة تحليلية لمخاطر السيولة باستخدام كشف التدفق النقدي مع بيان أثره على كفاية رأس المال في القطاع المصرفي، مجلة كلية بغداد للعلوم الإقتصادية الجامعة، جامعة بغداد، العراق، العدد 36، 2013.

201- هاشم حسن حسين، العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في شركات المساهمة، مجلة كلية بغداد للعلوم الإقتصادية الجامعة، جامعة بغداد، العراق، العدد 17، 2008.

202- يوسف قريشي، إلياس بن ساسي، خصائص ومحددات الهياكل التمويلية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية الملتقي الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الدول العربية، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، يومي 17و 18 أفريل 2006.

القوانين والتشريعات.

203- الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 52 الصادرة بتاريخ 27 أوت 2003.

204- الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001 المتضمن تعديل القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19 الصادر بتاريخ 28 فيفري 2001.

205- الأمر10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010 المتضمن تعديل الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50 الصادرة في 01 سبتمبر 2010.

206- القانون 07-11 المؤرخ في 25 نوفمبر2007 المتضمن النظام المحاسبي المالي، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد74 الصادر في 25 نوفمبر 2007.

207- القانون 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد34 الصادر في 20أوت1986.

208- القانون 88-06 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المتعلق بنظام البنوك والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 02 الصادرة في 13 جانفي1988.

209- القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 16 الصادرة في 18 أفريل 1990.

210- النظام 08-04 المؤرخ في 23 ديسمبر 2008، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 72، الصادرة بتاريخ 24 ديسمبر 2008.

211- نظام رقم 14-03 مؤرخ في 16 فيفري 2014، المتعلق بتصنيف المستحقات والالتزامات بالتوقيع للبنوك والمؤسسات المالية وتكوين المؤونات عليها.

212- النظام رقم 09-05 المؤرخ في 18 أكتوبر 2009، المتضمن كيفية إعداد وعرض التقارير المالية للبنوك والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 76، الصادرة في 29 ديسمبر 2009.

213- القانون 17-10 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المتضمن تعديل الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 57 الصادر بتاريخ 12 أكتوبر 2017.

214- المقرر رقم 14-01 المؤرخ في 02 جانفي 2014 المتضمن نشر قائمة البنوك والمؤسسات المالية المعتمدة في الجزائر ، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 13 الصادر بتاريخ 09 مارس 2014.

215- القانون 09-04 المؤرخ في 29 ديسمبر 2009 المتضمن مخطط الحسابات البنكية والقواعد المحاسبية المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 76.

216- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014.

217- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية.

Livres

218- BARNETO, P, GREGORIO, G, DSCG2 Finance Manuel et Applications, 5e Edition, Dunod, 2015.

219- BAZET, J, L, FAUCHER, P, Finance d'entreprise manuel et applications, 2e Edition, Nathan, 2009.

220- BRULHART, F, FAVOREU, C, Management d'entreprise, Dunod, 2016.

221- CHAMBOST, I, CUYAUBERE, T, Gestion Financière, Dunod, 2011.

222- DEGOS, J, G, GRIFFITHS, S, Gestion financière de l'analyse à la stratégie, éditions d'organisation, 2011.

223- DOMINIAUE, C, PREFACE DE JEAN-PIERRE, A, Manuel d'économie bancaire appliquée, 2eme Edition, RB édition, 2014.

224- Kaouther Jouaber Snoussi, Marie Josèphe Rigobert, Fiance d'entreprise, 2ème édition, Dunod, Paris, 2010.

225- LAMARQUE, E, Vincent MAYMO, Economie et gestion de la banque, Dunod, 2015.

226- LE VIGOUREUX, F, La décision d'investissement, entre normes financières et ambition stratégique, Gestion 2000, 1998.

227- OGIEN, D, Comptabilité et Audit Bancaire Normes françaises et IFRS, 4e édition, Dunod, 2014.

228- THOMAS, P, Ingénierie Financière, 2e édition, RB édition, 2014.

229- MARX, B, et Al, Le tour de La Finance, Dunod, 2012.

Articles

230- AFZA. T, Determinants of capital structure across selected manufacturing sectors of Pakistan, International journal of humanities and social science, Vol 1, N° 12, 2011.

231- AHMADIMOUSAABAD. A et al, Capital structure decisions and determinants: an empirical study in Iran, international research journal of applied and basic sciences, Vol 5, N° 7, 2013.

232- AMJAD, S, SUMAIRA, T, Determinants of capital structure Evidence from the Banking sector of Pakistan, International Journal finance Management, 57A, 2013.

233- AKINYOMI. O, OLGUNJU. A, Determinants of capital structure in Nigeria, International journal of innovation and applied studies, Vol 3, N° 4, 2013.

234- Alle, D. E, The determinants of capital structure: empirical evidence from Thai banks, information management and business review, Vol 5, N° 8, 2013.

235- Al-Shubiri. F, Determinants of capital structure choice: a case study of Jordanian industriel companies, journal of res (humanities), Vol 24, N° 8, 2010.

236- Al-Mutairi, A, Naser, K, Determinants of capital structure of banking sector in GCC: An empirical investigation, Asian economic and financial review, Vol 5, N° 7, 2015.

237- AREMU. M et al, Determinants of capital structure in Nigerian banking sector, International journal of academic research in economics and management sciences, Vol 2, N° 4, 2013.

238- ASARKAY. Y, OZCAN. S, Determinants of capital structure in financial institutions: The case of turkey, journal of BRSA banking and financial markets, Banking regulation and supervision agency, Vol 1, N° 1, 2007.

239- ATTAULLAH, S, SAFIULLAH. K, Determinants of capital structure: evidence from Pakistani panel data, International review of business research papers, Vol 3, N° 4, 2007.

240- BASSEY, N, E et al, Analysis of the determinants of capital structure: Evidence from unlisted agro-based firms in Nigeria 2005-2010, Agricultural Science, Vol 1, N° 4, 2013.

241- BECK, N., KATZ, J., N., What to do (and not to do) with Time-series Cross-section data, American Political Science Review, Vol.89, No.3, 1995.

242- CHANDRASEKHARAN, C, V, Determinants of capital structure in the Nigerian listed firms, International journal of advanced research in management and social sciences, Vol 1, N° 2, 2012.

243- CHECHET, I, et al, Determinants of capital structure in the Nigerian chemical and paints sector, International journal of humanities and social science, Vol 3, N° 15, 2013.

244- Chen J, J, Determinants of capital structure of Chinese-listed companies, Journal of Business Research, 57, 2004.

245- DENIS. F et al, Determinants of the capital structure of small and medium sized Brazilian enterprises, Braz Adm Rev, Vol 10, N° 3, Brazil, 2013.

246- Drukker, D, M, Testing for serial correlation in linear panel-data models, the stata Journal, Vol.3, No. 2, 2003.

247- FENTY, F, RUSDIAH. I, Determinants of capital structure in Indonesian banking sector, international journal of business and management invention, Vol 4, N° 12, 2015.

248- GHARAIBEH, A, M. O, The determinants of capital structure: empirical evidence from Kuwait, European journal of business, economics and accountancy, Vol 3, N° 6, 2015.

249- HAMID, A et al, The co-determinants of capital structure and stock returns: evidence from the Karachi stock exchange, The Lahore journal of economics, Vol 18, N° 1, 2013.

250- HANITA, K, SH et al, The relationship between ownership structure, Firm specific characteristics and capital structure: Evidence from Malaysian Middle-capital public listed firms, International Journal of economics and financial issue, Vol 6, 2016.

251- HOECHLE, D, Robust Standard Errors for Panel Regressions with LIQoss-Sectional Dependence, The Stata Journal, Number ii.

252- Hossain, M, Yakub. K. M, Impact of firm characteristics on capital structure of banking industry of Bangladesh, IOSR Journal of business and management (IOSR-JBM), Volume 16, Issue 4, 2014.

253- KAJANANTHAN, R, Effect of corporate governance on capital structure: case of the Srilanka listed manufacturing companies, Journal of arts science commerce, Vol 3, N° 4, 2012.

254- Khan. I et al, determinant of capital structure: An empirical study of cement sector of Pakistan, Asian journal of management sciences and education, vol 4, N° 3, 2015.

255- MAZIAR. G., NAZRUL. H. A, The impact of liquidity on the capital structure: evidence from Malaysia, International journal of economics and finance, Vol 8, N° 10, 2016.

256- Mostarac, E, Petrovic. S., Determinants of capital structure of Croatian enterprises before and during the financial crisis, UTMS Journal of economics, Vol 4, Iss 2.

257- NASCIMENTO, J, M et al, Capital structure determinant's of Brazilian and north American banks, International journal of business and commerce, Vol 1, N° 5, 2012.

258- NATASA, S, MARTINA. H, The impact of liquidity on capital structure: a case study of Croatian firms, Business systems research, Vol 3, N° 1, 2012.

259- NURUL, S, B, Determinants of capital structure for listed construction companies in Malaysia, Journal of applied finance banking, Vol 1, N° 2, 2011.

260- OGBULU, O, M, EMENI, F, K, Determinants of corporate capital structure in Nigeria, International journal of economics and management sciences, Vol 1, N° 10, 2012.

261- QAYYUM, S, JINNAH. M. A, Determinants of capital structure: An empirical study of cement industry of Pakistan, Interdisciplinary journal of contemporary research in business, Vol 4, N° 11, 2013.

262- RAFIU, O, S, AKINLOLU. A. A, The determinants of capital structure of large non-Financial listed firms in Nigeria, The international journal of business and finance research, Vol 2, N° 2, 2008.

263- RAMDHANE, M, Determinants of bank's capital ratio in developing countries: empirical evidence from Tunisia, Research journal of finance and accounting, Vol 3, N° 1, 2012.

264- SAFDAR, A, B, ARSHAD. H, Impact of ownership structure and corporate governance on capital structure of Pakistani listed companies, International journal of business management, Vol 4, N° 2, 2009.

265- SAFEDI, A, MAHMOODI. I, the determinants of capital structure: evidence from an emerging market, recent advances in business administration.

266- SAEED, R, et al, Capital structure and its determinants; empirical evidence from Pakistan S' pharmaceutical firms, Journal of basic and applied scientific research, Vol 04, N°02, 2014.

267- SAEED, M, M et al, Impact of Capital structure on Banking performance (A cas study of Pakistane), interdisciplinary Journal of contemporary Research in Busines, Vol 04, N°10,2013.

268- Sbeili, W, The determinants of capital structure: evidence from the GCC countries, International research journal of finance and economics, issue 47, 2010.

269- Toufik bedj bedj, the role of the corporate governance in enhnancing the efficiency of Islamic banks and accelerate their development, journal of islam law and judiciary, volume 1, ISSUE 2, 2015, p 101.

270- TURAN, G, HASANAJ. S, Determinants of capital structure: evidence from banking sector in Albania, Mediterranean journal of social science, Vol 5, N° 13, 2014.

271- Vinasithamby, S, Determinants of capital structure – a study of listed banks finance and insurance companies in Colombo stock exchange in sri lanka, international journal of economics, commerce and management, vole 2, issue 10, 2014.

272- VINASITHAMBY, S, Determinants of capital structure – A study of listed banks, finance insurance companies in Colombo stock exchange in srilanka, Universite libre de bruxelles, 2014.

ثالثا: مواقع الإنترنيت

273-الموقع الرسمي لبنك الجزائرwww.Bank-ofalgeria.dz

274 - الموقع الرسمي للبنك الخارجي الجزائريhttp://www.bea.dz/index.php .

275-الموقع الرسمي للبنك الوطني الجزائريwww.bna.dz .

276-الموقع الرسمي لبنك الفلاحة والتنمية الريفية https://www.badr-bank.dz .

277-الموقع الرسمي لبنك التنمية المحليةhttp://www.bdl.dz/arabe/parcour-arabe.html .

278- الموقع الرسمي للقرض الشعبي الجزائري www.cpa-bank.dz

279- الموقع الرسمي للصندوق الوطني للتوفير والإحتياطwwww.CNEP banque.dz

280- المرقع الرسمي للمؤسسة العربية المصرفية بالجزائرhttps://www.bank-abc.com/ar/abcworld/africa .

281-الموقع الرسمي لبنك نتيكسيس الجزائرwww.natixis.dz

282-الموقع الرسمي لبنك سوسييتي جنرال الجزائرwww.societegeneralealgerie.dz .

283-الموقع الرسمي لبنك ترست الجزائر www.trust-bank-algeria.com

284-الموقع الرسمي لبنك بي أن بي باريبا الجزائرWww. Algérie .bnpparibas.com

285- الموقع الرسمي لبنك الخليج الجزائر.www.agb.dz

286- الموقع الرسمي لبنك الإسكان والتجارة والتمويل الجزائرwww.housingbankdz.com.

287-الموقع الرسمي لفرنس بنك الجزائرwww.fransabank.dz .

الملاحق

المـــــلحق رقم 01: الميـــــزانيـــــة.

النظام المتعلق بالكشوف المالية للبنوك والمؤسسات المالية

الملحق رقم 1 : نموذج الميزانية

الميزانية بالاف دج

	الأصول	الملاحظة	السنة ن	السنة ن – 1
1	الصندوق، البنك المركزي، الخزينة العمومية، مركز الصكوك البريدية			
2	أصول مالية مملوكة لغرض التعامل			
3	أصول مالية جاهزة للبيع			
4	سلفيات وحقوق على الهيئات المالية			
5	سلفيات وحقوق على الزبائن			
6	أصول مالية مملوكة إلى غاية الاستحقاق			
7	الضرائب الجارية – أصول			
8	الضرائب المؤجلة – أصول			
9	أصول أخرى			
10	حسابات التسوية			
11	المساهمات في الفروع، المؤسسات المشتركة أو الكيانات المشاركة			
12	العقارات الموظفة			
13	الأصول الثابتة المادية			
14	الأصول الثابتة غير المادية			
15	فارق الحيازة			
	مجموع الأصول			

الميزانية بالاف دج

	الخصوم	الملاحقة	السنة ن	السنة ن – 1
1	البنك المركزي			
2	ديون تجاه الهيئات المالية			
3	ديون تجاه الزبائن			
4	ديون ممثلة بورقة مالية			
5	الضرائب الجارية – خصوم			
6	الضرائب المؤجلة – خصوم			
7	خصوم أخرى			
8	حسابات التسوية			
9	مؤونات لتغطية المخاطر والأعباء			
10	إعانات التجهيز – إعانات أخرى للاستثمارات			
11	أموال لتغطية المخاطر المصرفية العامة			
12	ديون تابعة			
13	رأس المال			
14	علاوات مرتبطة برأس المال			
15	احتياطات			
16	فارق التقييم			
17	فارق إعادة التقييم			
18	ترحيل من جديد (+/-)			
19	نتيجة السنة المالية (+/-)			
	مجموع الخصوم			

الملحق رقم 02: خارج الميزانية.

النظام المتعلق بالكشوف المالية
للبنوك والمؤسسات المالية

الملحق رقم 1 مكرّر : نموذج خارج الميزانية

خارج الميزانية بالاف دج

	الالتزامات	الملاحظة	السنة ن	السنة ن – 1
أ	**التزامات ممنوحة**			
1	التزامات التمويل لفائدة الهيئات المالية			
2	التزامات التمويل لفائدة الزبائن			
3	التزامات ضمان بأمر من الهيئات المالية			
4	التزامات ضمان بأمر الزبائن			
5	التزامات أخرى ممنوحة			
ب	**التزامات محصل عليها**			
6	التزامات التمويل المحصل عليها من الهيئات المالية			
7	التزامات الضمان المحصل عليها من الهيئات المالية			
8	التزامات أخرى محصل عليها			

محتوى بنود خارج الميزانية

البند 1 : التزامات التمويل لفائدة المؤسسات المالية

يشتمل هذا البند، خصوصا، على اتفاقيات إعادة التمويل وقبول الدفع أو الالتزامات بالدفع وتأكيد فتح الاعتمادات المستندية للهيئات المالية.

البند 2 : التزامات التمويل لفائدة الزبائن

يشتمل هذا البند، خصوصا، على فتح الاعتمادات المؤكدة وخطوط استبدال أوراق الخزينة والالتزامات على تسهيلات إصدار الأوراق المالية لفائدة الزبائن.

البند 3 : التزامات ضمان بأمر الهيئات المالية

يشتمل هذا البند، خصوصا، على الكفالات والضمانات الاحتياطية وضمانات أمر أخرى للهيئات المالية.

البند 4 : التزامات ضمان بأمر الزبائن

يشتمل هذا البند، خصوصا، على الكفالات والضمانات الاحتياطية وضمانات أمر أخرى للأعوان الاقتصاديين من غير الهيئات المالية.

البند 5 : التزامات أخرى ممنوحة

يشتمل هذا البند، خصوصا، على الأوراق المالية والعملات الصعبة للتسليم من قبل المؤسسة الخاضعة.

البند 6 : التزامات التمويل المحصل عليها من الهيئات المالية

يشتمل هذا البند، خصوصا، على اتفاقيات إعادة التمويل والالتزامات المتنوعة المحصل عليها من الهيئات المالية.

البند 7 : التزامات الضمان المحصل عليها من الهيئات المالية

يشتمل هذا البند على الكفالات والضمانات الاحتياطية وضمانات أخرى محصل عليها من الهيئات المالية.

البند 8 : التزامات أخرى محصل عليها

يشتمل هذا البند، خصوصا، على الأوراق المالية والعملات الصعبة للاستلام من طرف المؤسسة الخاضعة.

المـــــلحق رقم 03: حـــساب النتـــائـــج.

النظام المتعلق بالكشوف المالية
للبنوك والمؤسسات المالية

الملحق رقم 2 : نموذج حساب النتائج

حساب النتائج بالاف دج

		الملاحظة	السنة ن	السنة ن – 1
1	+ فوائد ونواتج مماثلة			
2	– فوائد وأعباء مماثلة			
3	+ عمولات (نواتج)			
4	– عمولات (أعباء)			
5	+/– أرباح أو خسائر صافية على الأصول المالية المملوكة لغرض المعاملة.			
6	+/– أرباح أو خسائر صافية على الأصول المالية متاحة للبيع.			
7	+ نواتج النشاطات الأخرى			
8	– أعباء النشاطات الأخرى			
9	**الناتج البنكي الصافي**			
10	– أعباء استغلال عامة			
11	– مخصصات للاهتلاكات وخسائر القيمة على الأصول الثابتة المادية وغير المادية			
12	**الناتج الإجمالي للاستغلال**			
13	– مخصصات المؤونات، وخسائر القيمة والمستحقات غير القابلة للاسترداد			
14	+ استرجاعات المؤونات، خسائر القيمة واسترداد على الحسابات الدائنة المهتلكة			
15	**ناتج الاستغلال**			
16	+/– أرباح أو خسائر صافية على أصول مالية أخرى			
17	+ العناصر غير العادية (نواتج)			
18	– العناصر غير العادية (أعباء)			
19	**ناتج قبل الضريبة**			
20	– ضرائب على النتائج وما يماثلها			
21	**الناتج الصافي للسنة المالية**			

المـــــلحق رقم 04: جـــــدول تدفقـــات الخزينـــة.

النظام المتعلق بالكشوف المالية
للبنوك والمؤسسات المالية

الملحق رقم 3 : نموذج جدول تدفق الخزينة (الطريقة غير المباشرة)

جدول سيولة الخزينة بالاف دج

		الملاحظة	السنة ن	السنة ن – 1
1	**ناتج قبل الضريبة**			
2	+/- مخصصات صافية للاهتلاكات على الأصول الثابتة المادية وغير المادية			
3	+/- مخصصات صافية لخسائر القيمة على فوارق الحيازة والأصول الثابتة الأخرى			
4	+/- مخصصات صافية للمؤونات ولخسائر القيمة الأخرى			
5	+/- خسارة صافية / ربح صافي من أنشطة الاستثمار			
6	+/- نواتج / أعباء من أنشطة التمويل			
7	+/- حركات أخرى			
8	**= إجمالي العناصر غير النقدية التي تدرج ضمن الناتج الصافي قبل الضريبة والتصحيحات الأخرى** (إجمالي العناصر 2 إلى 7)			
9	+/- التدفقات المالية المرتبطة بالعمليات مع الهيئات المالية			
10	+/- التدفقات المالية المرتبطة بالعمليات مع الزبائن			
11	+/- التدفقات المالية المرتبطة بالعمليات المؤثرة في الأصول والخصوم المالية			
12	+/- التدفقات المالية المرتبطة بالعمليات المؤثرة في الأصول والخصوم غير المالية			
13	- الضرائب المدفوعة			

الملحق رقم 3 : نموذج جدول تدفق الخزينة (الطريقة غير المباشرة) (تابع)

جدول سيولة الخزينة بالاف دج

		الملاحظة	السنة ن	السنة ن – 1
14	**= انخفاض / (ارتفاع) صافي الأصول والخصوم المتأتية من الأنشطة العملياتية** (إجمالي العناصر 9 إلى 13)			
15	**إجمالي التدفقات الصافية للأموال الناجمة من النشاط العملياتي** (إجمالي العنصرين 8, 1 و14) (أ)			
16	+/– التدفقات المالية المرتبطة بالأصول المالية، بما فيها المساهمات			
17	+/– التدفقات المالية المرتبطة بالعقارات الموظفة			
18	+/– التدفقات المالية المرتبطة بالأصول الثابتة المادية وغير المادية			
19	**إجمالي التدفقات الصافية للأموال المرتبطة بانشطة الاستثمار** (إجمالي العناصر 16 إلى 18) (ب)			
20	+/– التدفقات المالية المتأتية أو الموجهة للمساهمين			
21	+/– التدفقات الصافية الأخرى للأموال المتأتية من أنشطة التمويل			
22	**إجمالي التدفقات الصافية للأموال المرتبطة بعمليات التمويل** (إجمالي العنصرين 20 و21) (ج)			
23	**تأثير التغير في سعر الصرف على أموال الخزينة ومعادلاتها (د)**			
24	**ارتفاع / (انخفاض) صافي أموال الخزينة ومعادلاتها (أ+ب+ج+د)**			
	التدفقات الصافية للأموال الناجمة عن النشاط العملياتي (أ)			
	التدفقات الصافية للأموال المرتبطة بأنشطة الاستثمار (ب)			

الملحق رقم 3 : نموذج جدول تدفق الخزينة (الطريقة غير المباشرة) (تابع)

جدول سيولة الخزينة بالاف دج

		الملاحظة	السنة ن	السنة ن – 1
	التدفقات الصافية للأموال المرتبطة بعمليات التمويل (ج)			
	تأثير التغير في سعر الصرف على أموال الخزينة ومعادلاتها (د)			
	أموال الخزينة ومعادلاتها			
25	**أموال الخزينة ومعادلاتها عند الافتتاح** (إجمالي العنصرين 26 و27)			
26	صندوق، بنك مركزي، ح ج ب (أصل وخصم)			
27	حسابات (أصل وخصم) وقروض / اقتراحات عند الاطلاع لدى المؤسسات المالية			
28	**أموال الخزينة ومعادلاتها عند الاقفال** (إجمالي العنصرين 29 و30)			
29	صندوق، بنك مركزي، ح ج ب (أصل وخصم)			
30	حسابات (أصل وخصم) واقتراحات / قروض عند الاطلاع لدى المؤسسات المالية			
31	**صافي تغير أموال الخزينة**			

محتوى جدول تدفق الخزينة

1. الهدف من جدول تدفق الخزينة هو إعطاء مستعملي الكشوف المالية أساسا لتقييم مدى قدرة المؤسسة الخاضعة على توليد أموال الخزينة ومعادلاتها وكذلك المعلومات بشأن استخدام هذه السيولة لأموال الخزينة.

2. تشمل أموال الخزينة على الأموال في الصندوق والودائع عند الاطلاع.

3. تعتبر معادلات أموال الخزينة بأنها التوظيفات المالية ذات الأجل القصير، البالغة السيولة وتعتبر سهلة التحويل إلى مبلغ معروف من أموال الخزينة والخاضعة لخطر هيّن بتغيير قيمتها.

4. التدفقات المالية هي دخول وخروج الأموال في الخزينة ومعادلاتها.

5. يمثل جدول تدفق الخزينة التدفقات المالية للفترة المصنفة بالأنشطة العملياتية، الاستثمار والتمويل.

6. تعد الأنشطة العملياتية من أهم الأنشطة المولّدة لنواتج المؤسسة الخاضعة وكل الأنشطة الأخرى التي لا تعتبر أنشطة استثمار أو تمويل.

7. تمثّل أنشطة الاستثمار الحيازات والتنازلات عن الأصول طويلة الأجل والتوظيفات الأخرى غير المدرجة ضمن معادلات أموال الخزينة.

المـــــلحق رقم 05: جـــدول تغيــر الأمـــوال الخـــاصة.

النظام المتعلق بالكشوف المالية
للبنوك والمؤسسات المالية

الملحق رقم 4 : نموذج جدول تغير الأموال الخاصة

جدول تغير الأموال الخاصة بآلاف دج

	ملاحظة	رأس مال الشركة	علاوة الإصدار	فارق التقييم	فارق إعادة التقييم	الاحتياطات والنتائج
الرصيد في 31 ديسمبر ن- 2						
أثر تغيرات الطرق المحاسبية أثر تصحيحات الأخطاء الهامة						
الرصيد المصحح في 31 ديسمبر ن – 2						
تغير فوارق إعادة تقييم الأصول الثابتة تغير القيمة الحقيقية للأصول المالية المتاحة للبيع تغير فوارق التحويل الحصص المدفوعة عمليات الرسملة صافي نتيجة السنة المالية ن – 1						
الرصيد في 31 ديسمبر ن – 1						
أثر تغيرات الطرق المحاسبية أثر تصحيحات الأخطاء الهامة						
الرصيد المصحح في 31 ديسمبر ن – 1						
تغير فوارق إعادة تقييم الأصول الثابتة تغير القيمة الحقيقية للأصول المالية المتاحة للبيع تغير فوارق التحويل الحصص المدفوعة عمليات الرسملة صافي نتيجة السنة المالية ن						
الرصيد في 31 ديسمبر ن						

الملحق رقم 06: ملحق الكشوفات المالية.

محتوى جدول تغير الأموال الخاصة

1. يشكل جدول تغير الأموال الخاصة تحليلا للحركات التي أثرت في كل فصل من الفصول التي تشكّل رؤوس الأموال الخاصة للمؤسسة الخاضعة خلال السنة المالية.

2. المعلومات الدنيا المقدمة في جدول تغير الأموال الخاصة تخص الحركات المرتبطة بما يأتي :

– النتيجة الصافية للسنة المالية،

– تغيرات الطرق المحاسبية وتصحيحات الأخطاء الأساسية المسجل تأثيرها مباشرة كرؤوس أموال خاصة،

– النواتج والأعباء الأخرى المسجلة مباشرة كرؤوس أموال خاصة،

– عمليات الرسملة،

– توزيع النتيجة والتخصيصات المقررة خلال السنة المالية.

3. عمليات الرسملة : يتعلق الأمر خصوصا بالزيادة، بالإنقاص وبتسديد رأس المال.

4. تمثل مختلف الجوامع التي تحملها أسطر وأعمدة جدول تغير الأموال الخاصة موضوع الملاحظات المفصلة من أجل شرح طبيعة وتركيبة هذه الجوامع.

النظام المتعلق بالكشوف المالية للبنوك والمؤسسات المالية

الملحق 5 : نموذج ملحق الكشوف المالية

1. يشتمل ملحق الكشوف المالية على التفسيرات والتعاليق الضرورية لفهم أفضل للكشوف المالية ويتمم كلما اقتضت الحاجة المعلومات المفيدة لمستعملي هذه الكشوفات.

2. يشتمل ملحق الكشوف المالية على معلومات ذات طابع بالغ الأهمية أو مفيدة لفهم العمليات الواردة في الكشوف المالية وتتضمن :

– القواعد والطرق المحاسبية المعتمدة لمسك المحاسبة وإعداد الكشوف المالية،

– مكملات المعلومات الضرورية للفهم الجيد للكشوف المالية،

– المعلومات التي تخص الكيانات المشاركة والمعاملات التي تمت مع هذه الكيانات أومسيريها،

– المعلومات ذات الطابع العام أو التي تخص بعض العمليات الخاصة.

3. يجب ألا يشتمل ملحق الكشوف المالية إلا المعلومات الهامة، الكفيلة بالتأثير في الحكم الذي قد تحكم به الجهات التي ترسل إليها الكشوف المالية على ممتلكات المؤسسة الخاضعة ووضعيتها المالية ونتيجتها.

4. يجب أن تكون ملاحظات ملحق الكشوف المالية محل تقديم منتظم. كما يجب على كل بند من بنود الميزانية وخارج الميزانية، حساب النتائج، جدول تدفقات الخزينة وجدول تغير الأموال الخاصة أن يرسل المعلومة الموافقة في الملاحظات الملحقة.

5. يجب أن يكون محتوى الملحق موافقا لنشاط كل مؤسسة خاضعة، وأن يتضمن على الخصوص المذكرات الآتية :

المذكرة 1 : القواعد والطرق المحاسبية

– قواعد تقديم الكشوف المالية،

– طرق التقييم العامة،

– طرق التقييم الخاصة،

– تغيير الطرق المحاسبية.

المذكرة 2 : المعلومات المتعلقة بالميزانية

– الصندوق، البنك المركزي، الخزينة العمومية، مركز الصكوك البريدية،

– الأصول المالية المملوكة لأغراض المعاملات،

– الأصول المالية المتاحة للبيع،

– القروض والحقوق على المؤسسات المالية :

* تحليل عن طريق المدة المتبقية.

– القروض والحقوق على الزبائن :

* تحليل حسب المدة المتبقية،

* تحليل حسب المنطقة الجغرافية،

* تحليل حسب العون الاقتصادي،

* تقسيم حسب نوعية الحفظة (قيد التنفيذ آمن ومشكوك فيه)،

* تقسيم الحقوق المشكوك فيها (حقوق ذات مشاكل محتملة، حقوق ذات مخاطرة، حقوق مشبوهة) :

– الضرائب الجارية والمؤجلة،

– حسابات التسوية،

– الأصول الأخرى،

– المساهمات في الفروع، المؤسسات المشتركة أو الكيانات المشاركة،

– العقارات الموظفة،

– الأصول الثابتة المادية،

– الأصول الثابتة غير المادية،

– فارق الاقتناء،

– البنك المركزي،

– الديون تجاه الهيئات المالية :

* تحليل حسب المدة المتبقية.

– الديون تجاه الزبائن :

* تحليل حسب المدة المتبقية،

* تحليل حسب المنطقة الجغرافية،

* تحليل حسب العون الاقتصادي،

– الديون الممثلة بورقة مالية :

* تحليل حسب المدة المتبقية.

– الخصوم الأخرى،

– مؤونات المخاطر والأعباء،

– الإعانات،

– أموال لتغطية المخاطر المصرفية العامة،

– الديون التابعة.

المذكرة 3 : المعلومات المتعلقة بالالتزامات خارج الميزانية

– الالتزامات الممنوحة،

– الالتزامات المستلمة.

المذكرة 4 : المعلومات المتعلقة بحساب النتائج

– الفوائد،

– العمولات،

– الأرباح أو الخسائر الصافية على الأصول المالية المملوكة لغرض المعاملة،

– الأرباح أو الخسائر الصافية على الأصول المالية المتاحة للبيع،

– نواتج وأعباء النشاطات الأخرى،

– أعباء الاستغلال العامة،

– مخصصات الاهتلاكات وخسائر القيمة على الأصول الثابتة المادية وغير المادية،

– الاسترجاعات عن خسائر القيمة والمؤونات،

– مخصصات المؤونات، وخسائر القيمة،

– الأرباح أو الخسائر الصافية على الأصول المالية الأخرى،

– العناصر غير العادية،

– ضرائب على النتائج وما يماثلها،

– نتيجة السنة المالية.

المذكرة 5 : المعلومات المتعلقة بجدول تدفقات الخزينة

المذكرة 6 : المعلومات المتعلقة بجدول تغير الأموال الخاصة

المذكرة 7 : المعلومات المتعلقة بالفروع، المؤسسات المشتركة والكيانات المشاركة

– مبلغ رأس المال المملوك،

– قسط عناصر الأموال الخاصة الأخرى،

– قسط بالنسبة المئوية من رأس المال،

– القيمة المحاسبية (الاجمالية والصافية) للأوراق المالية المملوكة،

– نتائج السنة المالية المقفلة الأخيرة،

– الحصص المحصلة.

المذكرة 8 : تسيير المخاطر

– تنظيم تسيير المخاطر،

– تصنيف المخاطر،

– خطر القرض،

– الخطر العملياتي،

– خطر السيولة،

– مخاطر أخرى.

المذكرة 9 : معلومات متعلقة برأس المال

– تطور رأس المال،

– الالتزامات القانونية،

– المعلومات المتعلقة بالأسهم :

* عدد الأسهم المرخصة، المصدرة، غير المحررة كلية،

* القيمة الاسمية للأسهم،

* تطور عدد الأسهم بين بداية ونهاية السنة المالية،

* عدد الأسهم المملوكة من طرف المؤسسة الخاضعة، فروعها أو الكيانات المشاركة،

* الحقوق، الامتيازات والتقييدات المتعلقة ببعض الأسهم،

– حصص الأرباح المقترحة،

– الحصص المستفيدة، السندات القابلة للتحويل، القابلة للتبديل، قسائم الاكتتاب وأوراق مالية مشابهة،

– معلومات أخرى هامة.

المذكرة 10 : العوائد والامتيازات الممنوحة للمستخدمين

– أعباء المستخدمين،

– الالتزامات الاجتماعية،

– العدد المتوسط للمستخدمين حسب الفئات،

– امتيازات أخرى.

المذكرة 11 : المعلومات ذات الطابع العام أو المتعلقة ببعض العمليات الخاصة

– مخاطر وخسائر غير قابلة للقياس في تاريخ إعداد الكشوف المالية، ولم تكن موضوع مؤونة،

– حوادث حصلت بعد إقفال السنة المالية،

– مساعدات عمومية غير مدرجة في الحسابات بفعل طبيعتها،

– معلومات أخرى هامة.

★

نظام رقم 09 – 06 مؤرخ في 7 ذي القعدة عام1430 الموافق 26 أكتوبر سنة 2009، يتضمن ميزان العملة الصعبة المتعلّق بالاستثمارات الأجنبية المباشرة أو عن طريق الشراكة.

إن محافظ بنك الجزائر،

– بمقتضى الأمر رقم 01 – 03 المؤرخ في أول جمادى الثانية عام 1422 الموافق 20 غشت سنة 2001، المعدّل والمتمّم، والمتعلّق بتطوير الاستثمار،

– وبمقتضى الأمر رقم 03 – 11 المؤرخ في27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 غشت سنة2003 والمتعلق بالنقد والقرض، لا سيما المواد 62، 63 و64،

– وبمقتضى الأمر رقم 09 – 01 المؤرخ في29 رجب عام 1430 الموافق 22 يوليو سنة 2009 والمتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2009، لا سيما المادة 58 الفقرات (2 و5 و6 و7) والمادة 62 الفقرتين (2 و3) منه،

– وبمقتضى المرسوم الرئاسي المؤرخ في 10 ربيع الأول عام 1422 الموافق 2 يونيو سنة 2001 والمتضمن تعيين المحافظ ونواب المحافظ لبنك الجزائر،

– وبمقتضى المرسوم الرئاسي المؤرخ في 10 ربيع الأول عام 1422 الموافق 2 يونيو سنة 2001 والمتضمن تعيين أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر،

– وبمقتضى المرسوم الرئاسي المؤرخ في 26 شعبان عام 1423 الموافق 2 نوفمبر سنة 2002 والمتضمن تعيين عضو مجلس إدارة بنك الجزائر،

– وبمقتضى المرسوم الرئاسي المؤرخ في 24 ذي القعدة عام 1424 الموافق 14 يناير سنة 2004 والمتضمن تعيين أعضاء مجلس النقد والقرض لبنك الجزائر،

– وبمقتضى المرسوم الرئاسي المؤرخ في 5 جمادى الأولى عام 1427 الموافق أول يونيو سنة 2006 والمتضمن تعيين نائب محافظ بنك الجزائر،

– وبناء على مداولات مجلس النقد والقرض بتاريخ 18 و26 أكتوبر سنة 2009،

يصدر النظام الآتي نصه :

المادة الأولى : يهدف هذا النظام إلى تحديد كيفيات تطبيق الفقرة 6 من المادة 58 من الأمر رقم 09 – 01 المؤرخ في29 رجب عام 1430 الموافق 22 يوليو سنة 2009 والمتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2009، المتعلّقة بميزان العملة الصعبة الفائض لصالح الجزائر، خلال كامل فترة حياة المشروع، وذلك بالنسبة للاستثمارات الأجنبية المباشرة أو عن طريق الشراكة.

المادة 2 : يتم إعداد ميزان العملة الصعبة، لكل مشروع، أخذا بالاعتبار العناصر الآتية :

في الجانب الدائن :

ترحيلات العملة الصعبة المتأتية من :

– كل مساهمة بعنوان الاستثمارات بما في ذلك رأس المال الشركة،

– نواتج صادرات السلع والخدمات،

الملحق رقم 07: تحليل متغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع.

```
. summarize lev1 tail div roa grow caiseta risk tan
```

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
lev1	84	.7017069	.1680976	.3122005	.9279519
tail	84	11.32592	.6979352	10.26299	12.42106
div	84	.2719231	.3270337	0	1.410654
roa	84	.0231169	.0149822	.0014826	.0733442
grow	84	.1527576	.1402874	-.1449372	.6805
caiseta	84	.1895523	.1066995	.0082903	.669412
risk	84	.3076162	1.074404	-.96952	8.428501
tan	84	.0274949	.0247989	.0062834	.1163925

الملحق رقم 08: مصفوفة الإرتباط بين متغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع.

```
. pwcorr lev1 tail div roa grow caiseta risk tan, star (5)
```

	lev1	tail	div	roa	grow	caiseta	risk
lev1	1.0000						
tail	0.8164*	1.0000					
div	0.0842	0.0490	1.0000				
roa	-0.0917	-0.3116*	0.0272	1.0000			
grow	-0.1274	-0.2006	-0.0429	0.1939	1.0000		
caiseta	-0.3023*	-0.3893*	0.1619	-0.0115	0.2075	1.0000	
risk	0.0550	0.0280	-0.2303*	0.2955*	0.0123	0.0193	1.0000
tan	-0.4792*	-0.4997*	0.0973	0.3242*	-0.0410	0.2259*	-0.0220

	tan
tan	1.0000

الملحق رقم 09: نتائج تقدير محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009–2014) للنموذج الأول.

```
. xtreg lev1 tail div roa grow caiseta risk tan

Random-effects GLS regression                   Number of obs      =        84
Group variable: bank                            Number of groups   =        14

R-sq:  within  = 0.2525                         Obs per group: min =         6
       between = 0.7378                                        avg =       6.0
       overall = 0.6943                                        max =         6

                                                Wald chi2(7)       =     43.50
corr(u_i, X)   = 0 (assumed)                    Prob > chi2        =    0.0000
```

lev1	Coef.	Std. Err.	z	P>|z|	[95% Conf.	Interval]
tail	.162189	.025515	6.36	0.000	.1121805	.2121974
div	-.0081029	.0194459	-0.42	0.677	-.046216	.0300103
roa	1.361739	.7024954	1.94	0.053	-.0151269	2.738605
grow	-.0103122	.0472358	-0.22	0.827	-.1028927	.0822684
caiseta	.0331342	.0821206	0.40	0.687	-.1278192	.1940876
risk	-.0056579	.005365	-1.05	0.292	-.0161731	.0048572
tan	.0000555	.3878365	0.00	1.000	-.7600902	.7602012
_cons	-1.167474	.2936521	-3.98	0.000	-1.743022	-.5919267
sigma_u	.10629076					
sigma_e	.0462035					
rho	.84107464	(fraction of variance due to u_i)				

الملحق رقم 10: نتائج إختبار معامل تضخم التباين (Vif) للنموذج الأول.

```
. vif
```

Variable	VIF	1/VIF
tail	1.70	0.589427
tan	1.49	0.669734
roa	1.45	0.691074
caiseta	1.35	0.741472
risk	1.24	0.809308
div	1.16	0.861726
grow	1.16	0.862279
Mean VIF	1.36	

الملحق رقم 11: محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية بإستخدام طريقة (PCSEs) للنموذج الأول.

```
. xtpcse lev1 tail div roa grow caiseta risk tan, correlation(ar1)
(note: estimates of rho outside [-1,1] bounded to be in the range [-1,1])

Prais-Winsten regression, correlated panels corrected standard errors (PCSEs)

Group variable:   bank                        Number of obs      =        84
Time variable:    annee                       Number of groups   =        14
Panels:           correlated (balanced)       Obs per group: min =         6
Autocorrelation:  common AR(1)                               avg =         6
                                                             max =         6
Estimated covariances      =       105        R-squared          =    0.8009
Estimated autocorrelations =         1        Wald chi2(7)       =     68.74
Estimated coefficients     =         8        Prob > chi2        =    0.0000
```

lev1	Panel-corrected Coef.	Std. Err.	z	P>|z|	[95% Conf.	Interval]
tail	.1685788	.0232229	7.26	0.000	.1230628	.2140948
div	.0077623	.0185365	0.42	0.675	-.0285686	.0440932
roa	1.954641	.8212488	2.38	0.017	.3450231	3.564259
grow	-.0427065	.0449772	-0.95	0.342	-.1308602	.0454473
caiseta	.0025182	.0846007	0.03	0.976	-.1632961	.1683326
risk	.0014274	.0071941	0.20	0.843	-.0126729	.0155277
tan	-.5280931	.5215479	-1.01	0.311	-1.550308	.4941221
_cons	-1.228511	.2814094	-4.37	0.000	-1.780063	-.6769584
rho	.742129					

الملحق رقم 12: نتائج تقدير محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية خلال الفترة (2009–2014) للنموذج الثاني.

```
. xtreg lev1 tail roa, re

Random-effects GLS regression                   Number of obs      =        84
Group variable: bank                            Number of groups   =        14

R-sq:  within  = 0.2369                         Obs per group: min =         6
       between = 0.7382                                        avg =       6.0
       overall = 0.6938                                        max =         6

                                                Wald chi2(2)       =     49.44
corr(u_i, X)   = 0 (assumed)                    Prob > chi2        =    0.0000
```

lev1	Coef.	Std. Err.	z	P>|z|	[95% Conf.	Interval]
tail	.1641793	.0234746	6.99	0.000	.1181699	.2101887
roa	1.186008	.6492666	1.83	0.068	-.0865313	2.458547
_cons	-1.185191	.2697928	-4.39	0.000	-1.713975	-.656407
sigma_u	.09006845					
sigma_e	.04504661					
rho	.799912	(fraction of variance due to u_i)				

الملحق رقم 13: نتائج إختبار معامل تضخم التباين (Vif) للنموذج الثاني.

. vif

Variable	VIF	1/VIF
roa	1.11	0.902894
tail	1.11	0.902894
Mean VIF	1.11	

الملحق رقم 14: تقدير النموذج بإستخدام طريقة (PCSEs) للنموذج الثاني.

```
. xtpcse lev1 tail roa, correlation(ar1)
(note: estimates of rho outside [-1,1] bounded to be in the range [-1,1])

Prais-Winsten regression, correlated panels corrected standard errors (PCSEs)

Group variable:   bank                        Number of obs      =        84
Time variable:    annee                       Number of groups   =        14
Panels:           correlated (balanced)       Obs per group: min =         6
Autocorrelation:  common AR(1)                               avg =         6
                                                             max =         6
Estimated covariances      =       105        R-squared          =    0.7901
Estimated autocorrelations =         1        Wald chi2(2)       =     39.64
Estimated coefficients     =         3        Prob > chi2        =    0.0000
```

lev1	Panel-corrected Coef.	Std. Err.	z	P>|z|	[95% Conf.	Interval]
tail	.1626499	.0258555	6.29	0.000	.111974	.2133257
roa	1.63554	.7760078	2.11	0.035	.114593	3.156488
_cons	-1.171604	.3049723	-3.84	0.000	-1.769339	-.5738691
rho	.8072749					