

**توظيف هيكل التمويل للحد من الهشاشة المالية باستخدام نموذج Altman
دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية**

Employing the financing structure to reduce financial fragility by using the Altman model

An applied study in a sample of private commercial banks listed in the Iraq Stock Exchange

الباحثة: أمال قحطان عزيز
جامعة كربلاء / كلية الإدارة والاقتصاد،
كربلاء ، العراق
Amal Qahtan Aziz
College of Management and
Economics / Karbala University,
Karbala, Iraq
amalalmadany1234@gmail.com

أ.م.د. زينب مكي البناء
جامعة كربلاء / كلية الإدارة والاقتصاد،
كربلاء ، العراق
Dr. Zainab Makki Albanaa
College of Management and
Economics / Karbala University,
Karbala, Iraq
zainabalbanaa@yahoo.com

معلومات البحث:

- تاريخ الاستلام: 19-07-2021
- تاريخ ارسال : 25-07-2021 التعديلات
- تاريخ قبول: 03 - 08-2021 النشر

المستخلص

هدفت هذه الدراسة الى التعرف على دور متغيرات هيكل التمويل في الحد من الهشاشة المالية للمصارف التجارية الخاصة , وقد انطلقت الدراسة من مشكلة مفادها هل يؤثر هيكل التمويل في الحد من الهشاشة المالية فهي تعتبر من المواضيع الحيوية التي تحتاج الى متابعة و دراسة مستمرة لأثرها الكبير في نجاح عمل المصارف واستمراريتها. وقد اعتمدت الدراسة في جانبها التطبيقي على مجموعه من التقارير والكشوفات المالية المنشورة لمصرفين من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة ما بين العام 2005 - 2019 , و تمثلت اهم المقاييس المستعملة في مؤشرين لهيكل التمويل و خمس مؤشرات لأنموذج Altman و من اجل تحقيق هدف الدراسة و اختبار فرضيتها الرئيسية تم استخدام الانحدار المتعدد بأسلوب الحذف التراجعي وقد توصلت الدراسة الى مجموعة من النتائج لعل اهمها هو هناك تأثير عكسي ذات دلالة احصائية بين التمويل بالملكية و الهشاشة المالية في المصارف عينة الدراسة , و اختتمت الدراسة بعدد من التوصيات كأن ابرزها ضرورة اهتمام المصارف باتباع اليات التحوط التقليدية و الحديثة التي تساعدها في التخلص من الهشاشة , فضلا عن تطبيق انموذج Altman لقياس الهشاشة المالية وتحديد مركزها المالي .

الكلمات المفتاحية: هيكل التمويل , مصادر التمويل , الهشاشة المالية , انموذج Altman , Z-Score .

Abstract

This study aimed to identify the role of the financing structure variables in reducing the financial fragility of private commercial banks. Bank operation and continuity. In its practical aspect, the study relied on a set of published financial reports and statements for two of the banks listed in the Iraqi Stock Exchange for the period between 2005 - 2019. And to test its main hypothesis, multiple regressions was used in the method of regressive deletion. The study reached a set of results, perhaps the most important of which is that there is a statistically significant inverse effect between ownership finance and financial fragility in the study sample banks. Traditional and modern hedging mechanisms that help it get rid of fragility, as well as the application of the Altman model to measure financial fragility and determine its financial position.

Keywords: financing structure, sources of financing, financial fragility, Altman mode , Z-Score.

المقدمة

يعد قياس هيكل التمويل و الهشاشة المالية من المواضيع المهمة التي تخص كل انواع المنظمات العاملة وعلى وجه الخصوص القطاع المصرفي . ويعد هيكل التمويل من أهم القرارات التي تتخذها المصارف، وذلك لتأثيره المباشر في تحقيق أهدافها وممارسه أنشطتها المختلفة ، وهو يتعلق بالمفاضلة بين مصادر الأموال المتاحة سواء كانت أموال الملكية أو أموال الديون لذا على ادارة المصرف ان توليها أهمية بالغة . وبحسب طبيعة عمل المصارف حيث تعمل كوسطاء ماليين بين المقرضين و المدخرين مما يساعد على تحويل الأموال من طرف الى طرف آخر، و هذه الأنواع من العمليات ليست بسيطة جدا ويتضح ذلك من خلال اخفاقات العديد من المصارف وخاصة عند ارتفاع مخاطر المصارف خلال الأزمة المالية العالمية الأخيرة (2007 – 2008) وارتفاع نسبة تعرض أنظمتها للإفلاس أدى الى زيادة توجه الباحثين الى دراسة الهشاشة المالية فيما يخص عواقبها وتداعياتها ، وركزوا على ضرورة وجود مصارف آمنة وسليمة، ولكن الفشل الذي أصاب أغلب المصارف الكبيرة ، والذي أدى إلى انهيارها وخصوصا في أوقات الأزمات يمكن أن يكون فهما شاملا للهشاشة التي أصابت تلك المصارف، وبذلك لابد من التركيز ليس فقط على أوقات الأزمات وإنما على الصدمات الخارجية الفجائية التي تؤدي إلى عدم الاستقرار الشامل وغير المتوقع للأنظمة المالية المصرفية على مر السنين و على هذا الأساس إن استقرار المصارف مصدر قلق كبير بالنسبة لأي اقتصاد ويتجلى هذا القلق من عدم وجود التمويل الكافي بالوقت المناسب .

المبحث الاول: المنهجية العلمية للدراسة

ثالثاً: أهمية الدراسة

اولاً: مشكلة الدراسة

تكتسب الدراسة اهميتها من اهمية ما تقدمه للعينة المبحوثة فالدراسة ركزت على متغيرين هما هيكل التمويل و الهشاشة المالية وهي توليفة جديده من دلائلها عدم وجود دراسة تثبت هذا التوجه في المصارف عينة الدراسة حيث تعالج هذه الدراسة مشكلات واقعية و فعلية تتطلب ايجاد حلول محددة من خلال تعريف مجالس ادارات المصارف بأدوارهم و مسؤولياتهم في وضع الحلول اللازمة للحد من الهشاشة الذي يتعرض لها المصرف من خلال توظيف هيكل التمويل .

تعتمد الية عمل المصارف على اموال الغير في تمويل موجوداتها بالدرجة الأساس و توفير السيولة في ظل الظروف الطبيعية، لذا منحها ذلك تنوع في مصادر التمويل ، فالجمهور ينظر الى المصارف على انها مصدر لتوفير ما يحتاجونه من السيولة في حين انها معرضه للهشاشة نتيجة تعرضها للازمات المالية التي تجعل مستقبل تلك المصارف عرضة للإفلاس و تعاني المصارف العراقية اليوم من العديد من المشاكل اهمها انخفاض قيمتها السوقية بشكل مستمر نتيجة لتعثر ادائها او عدم ادارتها لهيكل التمويل ومن هنا تتبلور مشكلة هذه الدراسة في التساؤل الرئيسي التالي :-

رابعاً : أهداف الدراسة

تتمثل أهداف الدراسة بالاتي :

"هل يساهم هيكل التمويل في الحد من الهشاشة المالية"

وينبثق من هذا السؤال عدة اسئلة فرعية:

1- تحليل مستوى الهشاشة المالية في المصارف عينة الدراسة

2- دراسة واقع حال هيكل التمويل في بعض المصارف والخروج بنتائج وتوصيات تساعد هذه المصارف فيها لإدراك طبيعة العلاقة بين مكونات الهيكل التمويلي و الهشاشة المالية.

1- هل تعاني المصارف عينة الدراسة من الهشاشة ؟

2- هل يؤثر التمويل بالملكية في الحد من الهشاشة المالية ؟

3- معرفة طبيعة التأثير بين متغيرات الدراسة باستخدام المؤشرات المالية لتحليل واقع المصارف وقياسه .

3-هل يؤثر التمويل بالديون في الحد من الهشاشة المالية؟

ثانياً: فرضيات الدراسة

استناداً الى مشكلة الدراسة فأن فرضيات الدراسة هي كالآتي:

حدد مجتمع الدراسة في المصارف التجارية عينة الدراسة في السنوات التي اعتمدها الدراسة وفق سلسلة زمنية للمدة من 2005 – 2019.

سادساً: مؤشرات الدراسة

أستند الدراسة في التحليل المالي لقياس المتغير المستقل المتمثل بـ (هيكل التمويل) على مؤشرين هي :

❖ الفرضية الرئيسية الاولى: تتفاوت المصارف عينة

الدراسة في سياستها لهيكل التمويل.

❖ الفرضية الرئيسية الثانية : تعاني المصارف عينة

الدراسة من الهشاشة المالية.

❖ الفرضية الرئيسية الثالثة : لا يوجد علاقة تأثير ذات

دلالة احصائية لهيكل التمويل في الحد من الهشاشة

المالية.

الأموال. على المستوى الشخصي ، يهتم التمويل بقرارات الأفراد بشأن مقدار ما ينفقونه من أرباحهم ، ومقدار ما يوفرونه ، وكيفية استثمار مدخراتهم (Gitman & Zutter, 2012: 508).

و وردت عدة مفاهيم في ادبيات الادارة المالية تتعلق بهيكل التمويل و هيكل رأس المال فمنها من اشار الى هيكل رأس المال بأنه مزيج الديون طويلة الأجل وحقوق الملكية الذي تحتفظ به المصرف (Jehan , 2001:47) . و عرف ايضا بأنه مزيج من الديون طويلة الاجل و الملكية التي تستخدمها المصارف لتمويل أعمالها وان هيكل رأس المال يكون متغير في المصرف وليس ثابت بما يحقق المعدل الموزون لكلفة رأس المال في أدنى حد (Ross et al, 2008 : 3). اما فيما يتعلق بهيكل التمويل فهو تشكيلة مصادر الأموال الطويلة، أو القصيرة الأجل التي حصلت عليها المصرف بهدف تمويل استثماراتها. و عرفه Keown بأنه مزيج من جميع مصادر التمويل التي تظهر على الجانب الأيسر من الميزانية العمومية (Keown et al, 2014:4).

لذلك فإن مصطلح هيكل التمويل يختلف عن مصطلح هيكل رأس المال في أن الأول يمثل كيفية قيام المصرف بتمويل موجوداتها المختلفة من خلال مصادر التمويل طويلة الأجل وقصيرة الأجل (Jiang, 2008:6) . وبالنسبة للثاني فإنه يمثل التمويل الدائم المتكون من القروض طويلة الأجل وحقوق الملكية ويستبعد منه أنواع الائتمان قصير الأجل جميعها وبهذا فإن هيكل رأس المال يعد جزءا من هيكل التمويل (Chirputkar & Kulkarni, 2014 :437).

ثانياً : مكونات هيكل التمويل

ويتضمن هيكل تمويل المصرف التمويل المقترض والتمويل الممتلك و هما يشكلان الجانب الأيسر من الميزانية العمومية، التمويل المقترض الذي يتضمن التمويل المقترض قصير الأجل والتمويل المقترض طويل الأجل والتمويل الممتلك الذي يتضمن رأس المال المدفوع و الأرباح المحتجزة، لذلك فإن الهيكل المالي يتكون من التمويل قصير الأجل والتمويل طويل الأجل، أما هيكل رأس المال أو ما يسمى ب (التمويل الدائم) الذي يتضمن التمويل المقترض طويل الأجل والتمويل الممتلك (العامري , 2013:307)

ويتألف هيكل التمويل من مصادر تمويل طويلة الأجل ومصادر تمويل قصيرة الأجل كما مبين في الشكل رقم (1): -

أ - نسبة التمويل بالملكية = (حق الملكية/ إجمالي الموجودات) × 100 %

ب - نسبة التمويل بالديون = (المطلوبات/ إجمالي الموجودات) × 100 %

أما المغير التابع المتمثل بـ (الهشاشة المالية) يتم قياسية بواسطة (Z-Score) وسوف يعتمد على استخدام نموذج (Altman 1968). حيث يتم حساب (z) بواسطة المعادلة التالية (Kaiser & Obermaier , 2020:12) :-

$$Z=1.2X1+1.4X2+3.3X3+0.6X4+1.0X5$$

اذ ان :-

X1 = رأس المال العامل / إجمالي الموجودات .

X2 = الأرباح المحتجزة / إجمالي الموجودات .

X3 = الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب/ إجمالي الموجودات .

X4 = القيمة السوقية لحقوق المساهمين / إجمالي المطلوبات .

X5 = المبيعات / إجمالي الموجودات.

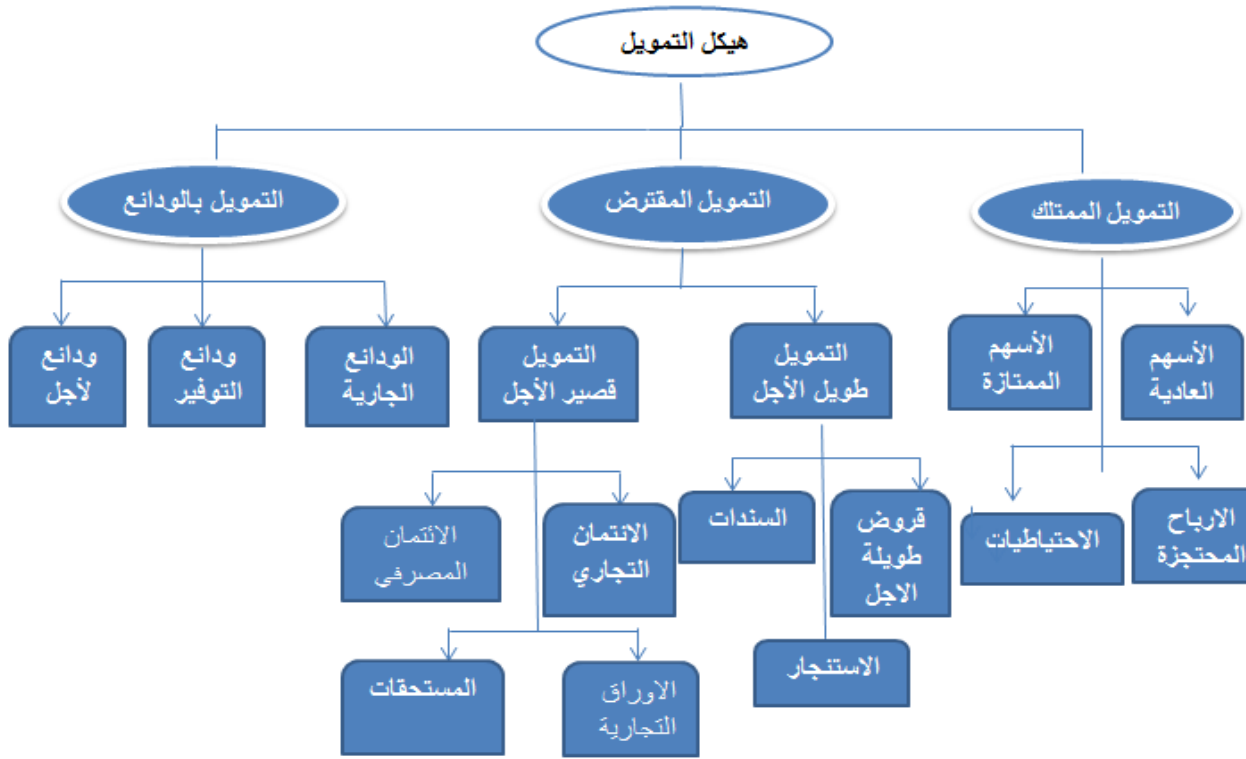
المبحث الثاني: الاطار النظري للدراسة

المحور الاول : الجانب النظري لهيكل التمويل

اولاً: مفهوم هيكل التمويل

يعد هيكل التمويل من أهم القرارات التي تتخذها المصارف ، وذلك لتأثيره المباشر في تحقيق أهدافها الاستراتيجية بعيدة المدى، والذي تزوم فيه المصارف للوصول إلى تعظيم ثروة المالكين من خلال اختيار هيكل التمويل الامثل و يتم تحقيقه عندما تكون كلفة التمويل في حدّها الأدنى. لهذا يبقى خيار التمويل من اهم القرارات التي تتخذها الادارة المالية في المصارف (Johnson , 2001:46).

و يعرف قاموس Webster التمويل بأنه (النظام الذي يشمل تداول الأموال ، ومنح الائتمان ، و اختيار الاستثمارات ، وتوفير التسهيلات المصرفية) (Paramasivan & Subramanian , 2009 : 1). ويعتبر التمويل علم وفن ادارة



شكل (1) مصادر التمويل

المصدر : اعداد الباحثان

التمويل الممتلك 1-

حق الملكية هو واحد من المصادر التقليدية للتمويل و يتمثل حق الملكية بمجموع المبلغ الذي دفعة المساهمون للمصرف عند شراء الاسهم و مبلغ الارباح التي احتجزتها المصرف منذ أول نشأتها , و انها توفر للدائنين حماية بوصفها مصدر ضمان (Gitman & Zutter, 2012:524) .

أ- **الأسهم العادية:** هي الاسهم التي لا تحقق لأصحابها أي حقوق قد تميزه سواء في مقدار الارباح الموزعة او نصيب السهم من موجودات المصرف عند التصفية. و تعد الأسهم العادية احد مصادر التمويل طويل الأجل فهي مصدر رئيسي لهيكل التمويل للمصارف , وتعتبر الأسهم العادية مصدر رأس المال الدائم حيث ليس لها تاريخ استحقاق (Pandey,2015:479) .

ب- **الأسهم الممتازة:** الأسهم الممتازة هي احد عناصر حق الملكية تمنح المستثمرين معدلا ثابتا من الارباح سنويا و تكون ذات مستوى مخاطرة اقل مقارنة بالأسهم العادية وسميت بالأسهم الممتازة كون لها حق الأولوية على الاسهم العادية بموجودات الشركة ودخلها , وتمثل احد مصادر التمويل طويل الاجل وهي هجينه لها خصائص كل من السندات والأسهم العادية (Atrill ,2009 :244).

ج- **الارباح المحتجزة :** هي الارباح التي لم يتم دفعها كتوزيعات أرباح و أنما يتم إعادة استثمارها في الشركة و بذلك سوف تزيد من قيمة حقوق الملكية الحالية للمساهمين, كما تعد

الارباح المحتجزة مصدرأ مهما للتمويل الداخلي (Broyles, 2003:275)

د- **الاحتياطيات :** هي استقطاعات من الارباح السنوية للمصرف لمقابلة طارئ محدد فنتراكم على مر السنوات بشكل احتياطيات لتساعدها على ممارسة كافة اعمالها , (Arnold 2013:527).

2 -التمويل بالودائع

الودائع هي المصدر الأول للأموال في معظم المصارف . تعتبر الودائع عنصراً رئيسياً في تحديد طبيعة العمل المصرفي و دوره الحاسم التي تلعبها في الاقتصاد. و تعد قدرة المصرف على جذب الودائع من الشركات والافراد مقياساً مهماً لتعزيز ثقة الجمهور. علاوة على ذلك ، ان ارتفاع مقدار الودائع يعني زيادة قدرة المصرف على خلق الائتمان، ومن ثم تحقيق الارباح و نمو وهناك تصنيفات عديده للودائع منها (Ross & Hudgins, 2007: 387).

أ- **الودائع الجارية (الودائع تحت الطلب):** الودائع تحت الطلب هي الاموال التي يودعها الافراد او الهيئات لدى المصرف بحيث يمكن سحبها في أي وقت يشاء و من دون إخطار سابق منهم , بموجب أوامر يصدرها المودع الى المصرف يتم الدفع بموجبها له او لشخص اخر يعينه في الامر الصادر منه الى للمصرف , والودائع تحت الطلب لا تحمل فائدة لذلك تعتبر من المصادر الاقل كلفة , (Bessis , 2015:39) .

- **التأجير المالي او (التأجير الرأسمالي) :** عقد الإيجار المالي هو اتفاق تعاقدي غير قابل للإلغاء بين المستأجر والمؤجر , وكذلك لا تتضمن تقديم خدمة الصيانة , وعادة ما يكون لعقد الإيجار المالي فترة أولية وفترة ثانوية (Watson &Head, 2016:14) .
- **البيع ثم الاستئجار:** ويقصد به ان الشركة التي تمتلك عقارا أو معدات تقوم ببيع العقار أو الموجود إلى شركة أخرى وينفذ في الوقت نفسه اتفاقاً لتأجير العقار مرة أخرى لفترة محددة بموجب شروط محددة Houston (Brigham &,2014:773)

ب - التمويل قصير الاجل

وهي الاموال التي تحصل عليها الشركة و تلتزم بتسديدها خلال مدة لا تزيد عادة عن سنة ومصادر التمويل قصيرة الاجل هي (Atrill ,2017 :247):-

(1) الائتمان التجاري : هو احد انواع التمويل قصير الاجل التي تحصل عليه المنشأة من الموردين ويتمثل في قيمة المشتريات الاجلة السلع او الخدمات , وتعتمد المنشأة على الائتمان التجاري بدرجة اكبر من اعتمادها على مصادر التمويل قصير الاجل الاخرى , وقد يأخذ الائتمان التجاري شكل ورقة تجارية كالكمبيالات اذا يمكن ان يخصمها الموردون لدى المصارف اذا رغبوا في توافر سيولة نقدية) (Block et al.,2011:228).

(2) الائتمان المصرفي: وهو اتفاق بين المقترض و المصرف يحدد فيه الائتمان الذي يقدمه المصرف للمقترض حيث يضع المصرف شروط على الشركة المقترضة عند الموافقة على الاقراض منها: احتمالات تدني الظروف المالية للشركة , وعند الاتفاق على منح الائتمان المصرفي يتحدد مبلغ القرض و معدل الفائدة و جدول السداد (Ehrhardt,2017:801-802 Brigham &)

(3) الاوراق التجارية : هي احد ادوات التمويل قصير الاجل , و يتم إصدارها من قبل المقترض سواء كانت منشأة ماله او غير مالية لتلبية الاحتياجات المالية للمقترض , و تبلغ مدة استحقاق الأوراق التجارية 9 أشهر كحد أقصى , على الرغم من أن معظم الأوراق التجارية تستحق في 60 يوماً أو أقل (Brealey et al.,2001:186).

(4) المستحقات: تعتبر المستحقات من مكونات التمويل قصير الأجل يشمل بعض الالتزامات المترتبة على المنشأة والتي يتوجب تسديدها بعد حين وخلال مدة لا تزيد عن سنة. ومن أمثلة المستحقات: الرواتب والأجور المستحقة، الضرائب المستحقة، الفوائد المستحقة، الإيجارات المستحقة (النعيمي والتيمي، 2009 : 351).

المحور الثاني : الهشاشة المالية

أولاً: مفهوم الهشاشة المالية

أدت موجة الاضطرابات المالية في الاقتصاد العالمي الى اهتمام الباحثين اهتمام متزايد للكشف عن كيفية تعرض المؤسسات المالية لعدم الاستقرار المالي, و ما هي الظروف التي تؤدي إلى عدم الاستقرار المالي وكيف يتم معالجة عدم

ب - **ودائع التوفير (ودائع الادخار):** وهي الاموال التي يحتفظ بها اصحابها لدى المصارف لغرض الادخار و تدفع ودائع التوفير فوائد (عادة أقل من أسعار الفائدة في السوق) وليس لها تاريخ استحقاق محدد , وعادة ما يمكن سحبها عند الطلب (Fabozzi, 2010:44) .

ج- الودائع لأجل: يتميز هذا النوع من الودائع بان له تاريخ استحقاق محدد يتم الاتفاق عليه بين المودع والمصرف (Eakins, Mishkin 2018:67). و تدفع معظم الودائع لأجل عند الاستحقاق معدل فائدة ثابت , و غالباً ما تستفيد الحسابات التي تزيد مدتها عن عام واحد من الفائدة على أساس سنوي. (Choudhry ,2018:15).

3- التمويل بالاقتراض

تعتمد معظم الشركات على التمويل بالاقتراض (القروض) بالإضافة إلى التمويل بالملكية لتمويل عملياتها (Atrill ,2017 :250).

أ- التمويل طويل الأجل : هي مصادر التمويل التي تستحق السداد لمدة أكثر من سنة , و تتضمن الديون طويلة الأجل للشركات قروض طويلة الأجل و اصدار السندات و الاستئجار وهي (Damodaran,2012:63) :-

(1) قروض طويلة الاجل: تمثل الاموال التي تحصل عليها المصارف عن طريق الاقتراض طويل الاجل من المصارف والمؤسسات المالية الأخرى و من الخصائص المميزة للقرض أنه يتم الاتفاق بين المقترض والمقرض على شروطه (مبلغ القرض , تاريخ الاستحقاق ,معدل الفائدة) لذلك يعتبر مصدر مهم للتمويل و خاصة في اقتناء الموجودات الثابتة (Atrill & McInaney, 2017 : 250) .

(2) سندات : السند هو عبارة عن مستند مديونية تصدره الشركات و يعطي لحامله الحق في الحصول على القيمة في تاريخ الاستحقاق كما يعطيه الحق في الحصول على عائد دوري يتمثل في نسبة مئوية من القيمة الاسمية , و هو شهادة تشير إلى أن الشركة قد اقترضت مبلغاً معيناً من المال توافق على سداده في تاريخ مستقبلي (Shim & Siegel, 2007:357) .

(3) الاستئجار: الاستئجار هو احد اشكال التمويل المتاحة امام الشركة لتحصل على احتياجاتها من الموجودات الثابتة بدلا من شرائها لغرض انجاز العمليات التشغيلية داخل الشركة , فيتم استعمال تلك الموجودات في العمليات بدلا من امتلاكها , كون امتلاك هذه الموجودات يؤدي الى تجميد مقدار اكبر من الاموال و بالامكان توجيهها لتسديد قروض او استثمارها في مجالات اخرى ومن انواع الاستئجار الاتي (2016:612) & (Atrill McLaney , :-

- **التأجير التشغيلي :** يوفر هذا النوع من التأجير التمويل للمنشأة حيث يكون المؤجر مسؤولاً عن خدمة وصيانة الموجود المؤجر و أن تكلفة الصيانة تعتمد على دفعات الإيجار (Brigham & Ehrhad , 2017:792) .

جانبا قوة المنافسة التي تتمتع بها الشركة إذ ترتبط الهشاشة المالية عادة إيجابا بالنظم التي تكون غير قادرة على المنافسة. والتي تعتمد على الدين أو أي مصدر تمويل خارجي. وقد تحدث الهشاشة المالية بالمصارف نتيجة إلى فشلها بتوجيه الأموال إلى فرص استثمارية منتجة أو نتيجة لسلك مفراط في التفاؤل بالعوامل الاقتصادية (Shen & Chen , 2008:88).

ثانياً: مؤشرات الهشاشة المالية

تم تركيز الكثير من الاهتمام من قبل الاقتصاديين والسياسيين والمنظمين، لتحديد المؤشرات الرئيسية لقياس هشاشة النظام المصرفي، و ذلك من أجل ان تكون جميع الأطراف المهتمة قادرة على التعرف بشكل أفضل على إشارات التحذير التي يتم من خلالها تقييم مدد عدم الاستقرار ومعالجتها قبل ان تؤدي إلى إفلاس تلك المؤسسات (Cleary & Hebb, 2016:2).

اغلب الدراسات التي تناولت هذا الموضوع ومنها دراسة (Sasu et al,2018:4) Fielding

قياس الهشاشة المالية يتم بواسطة Z-Score . تستخدم الادبيات المالية عادة (Z-Score) كمؤشر لقياس الهشاشة المالية والتي تدل قيمتها على مدى الاستقرار المالي التي تحققه المؤسسات المالية او الهشاشة المالية (Ashraf et al,2016:57) . فكلما قلت قيمة (Z) دل ذلك على زيادة الهشاشة المالية و العكس بالعكس في حالة زيادة قيمة (Z) دل ذلك على تمتع المؤسسة بالاستقرار المالي (Mayes & Shank,2012:125).

و هناك العديد من النماذج ل (Z-Score) التي اشتقها الباحثين من الطرق الرياضية والاحصائية و سوف نستخدم في هذه الدراسة انموذج Altman 1968

يعد أنموذج Altman احد اهم نماذج Z-Score هو أول مقياس كمي يميز المصارف الناجحة عن المشكوك فيها , باستخدام مجموعة من النسب المالية مما يساعد الاطراف ذات العلاقة من اتخاذ الاجراءات اللازمة بالوقت المناسب (Benzschawel, 2012:59) . وتدل قيمة Z اما على استقرار المصرف او هشاشة المصرف (Capraru & Andries, 2015:114) . اقتصر Altman في بناء نموده على خمس نسب مالية و خصص وزن نسبي لكل منها يختلف عن الآخر حسب أهميته النسبية. و تم تقدير المعاملات من خلال تحديد مجموعة من المصارف التي أعلنت إفلاسها و تم جمع عينة مطابقة من المصارف الناجحة ، مع المطابقة حسب الصناعة وحجم الموجودات . و يتم احتساب قيمة Z وفق المعادلة التالية (Kaiser & Obermaier , 2020:12),

$$Z=1.2X1+1.4X2+3.3X3+0.6X4+1.0X5$$

اذ ان :-

الاستقرار المالي ؟ لذلك بدأت التحليلات السائدة لعدم الاستقرار المالي في معالجة شيء يسمى "الهشاشة المالية " حيث ظهر هذا المصطلح للمرة الاولى من قبل الباحث (Minsky's) عام 1972 من خلال تطويره لتفسير (Keynes) عام 1936 لتقليل التباين والجدل في توضيح أسباب عدم الاستقرار المالي (Lagunoff & Schreft 2001:220-221). نستخدم عبارة "الهشاشة المالية" لوصف المواقف التي يكون فيها للصدمات الصغيرة تأثير كبير على النظام المالي، وهي تسبق مرحلة الافلاس الذي يجبر النظام المالي الخروج من عالم الاعمال (Khan , 2002:73).

ويتم تعريف الهشاشة المالية بأنه ضعف في العوامل الداخلية نتيجة صدمة او ازمة خارجية (Hong, 2011: 406).و عرفت ايضا عدم استقرار مالي يتميز باحتمالية عالية للتخلف عن السداد وانخفاض الربحية المصرفية (Schroeder,2009:287).ويمكن تعريفه بانخفاض في قيمة المصرف وعدم قدرته على تادية اعماله اليومية بشكل طبيعي دون تكبد الخسائر التي تنعكس سلباً في قيمة المصرف (Hamid,2012:29).

تحدث الهشاشة المالية بسبب ضعف المدفوعات النقدية للعمليات الحالية للمصرف ,حيث ان موجودات المصرف على المدى الطويل هي غير سائلة او صعوبة تحويلها الى سيولة , و من اجل تجنب مشكلات السيولة يتوجب على إدارة المصارف تحديد قيمة الموجودات على المدى القصير لتكون اعلى من قيمة مطلوباتها خلال المدة نفسها بما في ذلك الودائع تحت الطلب لان المودعين ينظرون الى المصرف كونه وكيلا بتوفير السيولة لذلك فإن التعرض الى صدمات السيولة يمكن ان تهز ثقة المودعين مما يخلق نظاما مصرفيا قابلا للإفلاس (Gale & Allen,2007:126) . و اوضح Mills بأن الهشاشة تعود لعدة اسباب ابرزها هو تقلب معدلات الفائدة حيث ان التقلب سيزيد من المخاطر التي تجعل كلفة الحصول على الموجودات المالية متقلبة مع قيمة الالتزامات الثابتة , و عدم المرونة في الحصول على التمويل الملائم على المدى القصير سيؤدي الى تقلبات كبيرة في مستوى الموجودات المالية مما يجعل النظام هشاً (Mills,2018:50). و العدوى المالية التي تواجهها المؤسسات المالية مرتبطة بعدوى المعلومات بان المؤسسة تعاني من مشاكل السيولة وترتفع مخاطر احتمال التخلف عن السداد وهذا المخاطر لا تقتصر على مصرف واحد وانما تشمل مصارف اخرى ومن ثم النظام المصرفي (Krugman et al,2018:332).

تشمل مصادر الهشاشة المالية في جانبي الميزانية العمومية للمؤسسات المالية الموجودات والمطلوبات, في السابق كان التركيز على جانب المطلوبات والتي تمثل مصادر التمويل, اما الان اصبح التركيز على جانب الموجودات, باعتبار أنه عند تدهور الموجودات النقدية لدى المصارف تحدث الهشاشة المالية. وتعد العوامل الخارجية من اهم العناصر المؤثرة في الهشاشة المالية للمصارف فالتشريعات الحكومية القاضية مثلاً بتجميد الودائع وعدم الاقتراض قد ترفع من نسب الهشاشة. إلى

- المنطقة الخضراء قيمة Z أكبر من 2.99
($Z > 2.99$)

و طبقاً لهذا النموذج يزداد استقرار المصرف كلما كانت قيمة Z أكبر من 1.81 أما إذا كانت النتيجة أقل فإن احتمالات الفشل التي يتعرض لها المصرف تزداد.

المبحث الثالث. الجانب التطبيقي للدراسة

المحور الأول : تحليل مؤشرات هيكل التمويل

أولاً: تحليل نسبة التمويل بالملكية

يظهر في الجدول (1) نتائج تحليل نسبة حق الملكية الى اجمالي الموجودات للمصارف التجارية عينة الدراسة وخلال السلسلة الزمنية المعتمدة (2005-2019) .

الجدول (1) نسبة التمويل بالملكية للمصارف التجارية عينة الدراسة

السنة	الخليج التجاري	الاهلي
2005	26.50%	42.30%
2006	29.52%	60.00%
2007	20.04%	54.60%
2008	17.11%	44.00%
2009	22.89%	55.00%
2010	23.36%	49.20%
2011	34.38%	57.10%
2012	35.10%	45.90%
2013	38.90%	31.10%
2014	30.13%	42.80%
2015	39.66%	48.60%
2016	39.62%	49.60%
2017	53.19%	47.30%
2018	54.38%	49.00%
2019	55.85%	40.50%
المتوسط	34.71%	47.80%

المصدر :- اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج الاكسل
نشاهد في الجدول (1) نسبة التمويل بالأسهم العادية للمصارف التجارية الخاصة عينة الدراسة

1- مصرف التجاري العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (1) انه في عام 2019 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالملكية اذ بلغت (55.85%) و يعود سبب هذا الارتفاع الى زيادة قيمة رأس مال المصرف نسبة الى السنوات الاخرى ويرجع هذا الارتفاع إلى استجابة المصارف التجارية لتعليمات البنك المركزي بزيادة رؤوس

$X1 =$ رأس المال العامل / إجمالي الموجودات :- يمثل رأس المال العامل الفرق بين الموجودات المتداولة و المطلوبات المتداولة ، يعد من الموجودات السائلة للمصرف ، ويكون المصرف قادر على الوفاء بالتزاماته قصيرة الاجل عندما يكون رأس المال العامل موجباً . وعندما يكون رأس المال العامل سالباً يكون المصرف غير قادر على الوفاء بالتزاماته .
(Wong&Ong,2014:202) .

$X2 =$ الأرباح المحتجزة / إجمالي الموجودات :- تتمثل الأرباح المحتجزة بالأرباح التي لا يتم توزيعها على المساهمين ، تقيس هذه نسبة درجة اعتماد المصرف على تمويل الموجودات من خلال فائض الأرباح. كلما ارتفعت هذه النسبة دل على اعتماد المصرف على موارده الذاتية في تمويل موجوداته ، اما في حالة انخفاض النسبة فيدل ذلك اعتماد المصارف على الموارد الخارجية في تمويل موجوداته(Altman,594:2015).

$X3 =$ الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الموجودات :- تعد واحدة من النسب الأكثر استخداماً لقياس الأداء المالي في القطاع المصرفي ، يعكس صافي الدخل قبل الفوائد والضرائب على الموجودات قدرة إدارة المصرف على توليد الأرباح من موجودات المصرف لذلك يعتبر مؤشراً على الكفاءة الإدارية (Chmelíková et al,2018:11)

$X4 =$ القيمة السوقية لحقوق المساهمين / إجمالي المطلوبات :- تقيس هذه النسبة مقدار تغطية حقوق المساهمين لمجموع المطلوبات التي بذمة المصرف حيث تعد حقوق المساهمين هامش الامان للدائنين ، فكما ارتفعت النسبة كان المصرف قادر على الايفاء بالتزاماته ، اما في حالة الانخفاض فيدل هذا ان المصرف غير قادر على تسديد ديوانه مما يؤدي الى الهشاشة المالية (Oshaibat,2018:184)
Al — (Manasee& Al

$X5 =$ الايرادات / إجمالي الموجودات:- يقيس هذا المؤشر مدى كفاءة ادارة المصرف في استخدام موجوداتها لتحقيق الإيرادات ، وكلما ارتفع المؤشر كان دليلاً على الاستعمال الفعال للطاقة الانتاجية المتاحة ، اما في حالة انخفاض المؤشر فإن هذا يعني أن المصرف لا يستخدم الموجودات بكفاءة لتوليد الايرادات (Gibson,2009:456) .

بعد ذلك صنف Altman المصارف على ثلاث مناطق كما يأتي (15: 2017, Karaca) :

- المنطقة الحمراء قيمة Z أصغر من 1.81
($Z < 1.81$)
- المنطقة الرمادية قيمة Z تتراوح بين 1.81 - 2.99
($1.81 < Z < 2.99$)

نشاهد في الجدول (2) نسبة التمويل بالديون للمصارف التجارية الخاصة عينة الدراسة

1- مصرف الخليج التجاري

أظهرت النتائج في الجدول (2) انه في عام 2008 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالديون بلغت (82.895%) بسبب زيادة الديون, كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالديون بين سنة وأخرى . اما ادنى نسبة تمويل بالديون في عام 2019 اذ بلغت (44.148%) ويعود سبب الانخفاض الى عدم الاستقرار السياسي والامن في البلد وخاصة في نهاية عام 2019 ، في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الخليج التجاري (64.346%) .

2- مصرف الاهلي العراقي

أظهرت النتائج في الجدول (2) انه في عام 2018 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالديون بلغت (71.547%) ويعود سبب ارتفاع نسبة التمويل بالديون الى ازدياد الديون نسبة الى السنوات الاخرى. اما ادنى نسبة تمويل بالديون في عام 2006 اذ بلغت (39.987%) نتيجة انخفاض قيمة الديون نسبة الى السنوات الاخرى , ويعود سبب انخفاض نسبة التمويل بالديون الى ارتفاع نسبة التمويل الممتمك للمصرف في عام 2006 , كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالديون بين سنة وأخرى. في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الاهلي العراقي (52.411%) .

يتضح مما سبق تتفاوت المصارف بسياساتها لهيكل التمويل وعليه عدم رفض الفرضية الرئيسية الاولى التي مفادها (تتفاوت المصارف عينة الدراسة في سياساتها لهيكل التمويل).

المحور الثاني: تحليل مؤشر الهشاشة المالية باستخدام نموذج Altman

يتم تحليل قيمة z-Score للمصارف التجارية عينة الدراسة وخلال السلسلة الزمنية المعتمدة (2005-2019) كما يلي.

1- مصرف الخليج التجاري

تبين نتائج الجدول (3) و بعد تحليل بيانات مصرف الخليج التجاري حسب نموذج Z-Score Altman ان جميع قيم Z من عام 2005-2019 هي اقل من (1.8) فهي تتراوح بين (0.699-1.792) أي طيلة الخمس عشرة سنة مدة التحليل يظهر المصرف في المنطقة الحرجة البعيدة عن الاستقرار المالي وذلك لأسباب عديده اهمها انخفاض نسبة السيولة المصرفية في السنوات الاخيرة لان المصرف يتبع سياسة تمويلية تعتمد على الاقتراض بشكل كبير فارتفاع نسبة المديونية يؤدي الى انخفاض الارباح قبل الفوائد والضرائب وكذلك تدني الايرادات ساهم في هشاشة المصرف و وقوعه في المنطقة الحرجة

اموالها لتكون قادرة على مواجهة المخاطر التي قد تتعرض لها واستيعاب الخسائر التي تصاحب نشاطاتها. اما ادنى نسبة تمويل بالملكية في عام 2007 اذ بلغت (17.11%) . كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالملكية بين سنة وأخرى. في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف التجاري العراقي (34.71%).

2- مصرف الاهلي العراقي

يظهر الجدول (1) انه في عام 2006 حقق المصرف اعلى نسبة تمويل بالملكية اذ بلغت (60.00%) لان حجم رأس مال المصرف زاد مقارنة في السنوات السابقة. اما ادنى نسبة تمويل بالأسهم العادية في عام 2013 اذ بلغت (31.10%) . كما يظهر الجدول تفاوت في نسب التمويل بالملكية بين سنة وأخرى. في حين بلغ المتوسط السنوي لمصرف الشرق الاوسط (47.80%). ويلاحظ ان مصرف الاهلي العراقي يتفاوت في اعتماده على التمويل الممتمك بين سنة و أخرى وذلك بسبب الاوضاع غير المستقرة التي يعاني منها البلد .

ثانياً: مؤشر نسبة التمويل بالديون

يظهر في الجدول (2) نتائج تحليل نسبة التمويل بالديون للمصارف التجارية عينة الدراسة وخلال السلسلة الزمنية المعتمدة (2005-2019) .

الجدول (2) نسبة التمويل بالديون للمصارف التجارية عينة الدراسة

السنة	الخليج التجاري	الاهلي العراقي
2005	73.5%	57.7%
2006	70.5%	40.0%
2007	80.0%	45.4%
2008	82.9%	56.0%
2009	76.7%	45.0%
2010	76.2%	50.8%
2011	65.3%	42.9%
2012	64.6%	54.1%
2013	60.9%	68.9%
2014	57.5%	57.3%
2015	60.2%	51.4%
2016	60.4%	50.2%
2017	46.8%	52.7%
2018	45.6%	71.5%
2019	44.1%	42.3%
المتوسط	64.3%	52.4%

المصدر :- اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج الاكسل

جدول(3)الهشاشة المالية باستخدام أنموذج Altman لمصرف الخليج التجاري

السنة	X1	X2	X3	X4	X5	Z
2005	0.281	2.099	0.033	2.152	0.074	1.792
2006	0.557	0.498	0.033	0.774	0.072	1.167
2007	0.721	0.295	0.035	0.548	0.086	1.284
2008	0.692	0.182	0.064	0.501	0.117	1.33
2009	0.706	0.302	0.031	0.749	0.083	1.252
2010	0.620	0.247	0.023	0.761	0.076	1.064
2011	0.607	0.256	0.036	1.131	0.081	1.124
2012	0.387	0.413	0.086	0.845	0.136	1.227
2013	0.479	0.604	0.072	0.998	0.112	1.366
2014	0.526	0.575	0.052	1.001	0.100	1.308
2015	0.411	0.314	0.017	0.729	0.080	0.834
2016	0.418	0.279	0.009	0.846	0.058	0.78
2017	0.433	0.414	0.008	0.724	0.055	0.893
2018	0.466	0.216	0.002	0.732	0.037	0.753
2019	0.482	0.173	-0.007	0.647	0.027	0.699

المصدر:- اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج الاكسل

ذات الهشاشة العالية من عام 2006- 2019 اذا تتراوح قيمة Z ما بين (0.67-1.79) اذا كانت الاسباب الرئيسية هي احتفاظ المصرف بموجودات كبيرة وتدني رأس المال العامل اي انخفاض سيولة المصرف وعدم قدرته على مواجهة التزاماته ، فضلا على اعتماده بشكل كبير على الرافعة المالية في تمويل عملياته المصرفية.

2 مصرف الاهلي العراقي يظهر حسب تحليل انموذج Z-Score Altman ان مصرف الاهلي العراقي من خلال الجدول (4) ان نتائج التحليل في عام 2005 كانت قيمة Z (2.72) اي ان الهشاشة المصرفية منخفضة والمصرف في المنطقة الرمادية منطقة الاستقرار لكن بدأ نشاط المصرف بالتدهور و دخوله في المنطقة الحرجة

جدول(4)الهشاشة المالية باستخدام نمودج Altman لمصرف الاهلي العراقي

السنة	X1	X2	X3	X4	X5	Z
2005	0.786	2.676	0.028	0.30	0.049	2.72
2006	0.717	1.494	-0.017	0.18	0.087	1.79
2007	0.750	1.129	0.036	0.22	0.145	1.86
2008	0.789	0.570	0.050	0.18	0.118	1.63
2009	0.747	1.029	0.007	0.22	0.071	1.62
2010	0.551	0.741	0.013	0.15	0.052	1.21
2011	0.665	1.073	0.016	0.36	0.070	1.58
2012	0.687	0.460	0.054	0.35	0.088	1.42
2013	0.742	0.333	0.031	0.42	0.061	1.29
2014	0.666	0.638	0.015	0.40	0.061	1.31
2015	0.572	0.499	0.008	0.32	0.069	1.09
2016	0.415	0.352	0.048	0.29	0.086	1.02
2017	0.445	0.369	0.010	0.17	0.073	0.92
2018	0.573	0.226	-0.011	0.06	0.052	0.84
2019	0.165	0.569	0.018	0.06	0.064	0.67

المصدر:- اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج الاكسل

1-مصرف الخليج التجاري

يبين الجدول (5) ادناه اختبار الفرضية للمصرف المعني من خلال تحليل الانحدار المتعدد بطريقة الحذف التراجعي بين مؤشرات هيكل التمويل ومؤشر الهشاشة المالية.

يتضح مما سبق تعاني المصارف عينة الدراسة من الهشاشة المالية وعليه عدم رفض الفرضية الرئيسية الثانية التي مفادها (تعاني المصارف عينة الدراسة من الهشاشة المالية) .

المحور الثالث : اختبار الفرضيات

اختبار الفرضية الرئيسية (لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لهيكل التمويل في الحد من الهشاشة المالية)

جدول (5)تحليل الحذف التراجعي لمصرف الخليج التجاري

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.574	1.867		1.379	.193
	نسبة التمويل بالملكية	-.025-	.019	-1.066-	-1.332-	.208
	نسبة التمويل بالديون	-.009-	.019	-.374-	-.468-	.648
2	(Constant)	1.705	.172		9.934	.000
	نسبة التمويل بالملكية	-.017-	.005	-.704-	-3.577-	.003

a. Dependent Variable: z
R²:0.496
F: 12.798
Sig:0 .003

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على SPSS V.22

• بلغت قيمة معامل تحديد (R^2) الانموذج الثاني (496.0) وهذا يعني ان المؤشرين يفسرا ما نسبته (6 49. %) من التغيرات التي تطرا على الهشاشة المالية ، اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخله في الانموذج ، فضلا عن ذلك كان الانموذج معنويا عند مستوى معنوي (0.05) ، كما ان قيمة (F) المحسوبة لمعادلة الانموذج كانت (12.798) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور.

(اولا) تضمن الانموذج الأول مؤشرين المتغير المستقل (هيكل التمويل) ، ويتبين انه لا يوجد معامل انحدار لمؤشرات هيكل التمويل معنويا عند مستويين (5% ، 10%) مع مؤشر الهشاشة المالية.

(ثانياً) حذف نسبة التمويل الديون لأنه يمثل اكثر المؤشرات غير معنوية وتم بناء الانموذج الثاني، والذي اظهر الاتي:

• كان معامل انحدار مؤشر هيكل التمويل (نسبة التمويل بالملكية) في مؤشر الهشاشة المالية (-0.017) وهذا يعني وجود تأثير عكسي بين المؤشرين، بمعنى انه في حالة زيادة مؤشرات هيكل التمويل بمقدار وحدة واحدة سينقص مؤشر الهشاشة المالية بمقدار (0.017). علما ان هذه التأثير كان معنويا عند مستوى (0.05) من خلال قيمة Sig. ، فضلا عن ذلك ان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار كانت (-3.577) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور.

تستدل الباحثان من التحليل أعلاه رفض فرضية العدم (H_0) بمعنى يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لهيكل التمويل في الحد من الهشاشة المالية بالنسبة لمصرف الخليج التجاري و قبول الفرضية البديلة.

3- مصرف الاهلي العراقي

يبين الجدول (6) ادناه اختبار الفرضية للمصرف المعني من خلال تحليل الانحدار المتعدد بطريقة الحذف التراجعي بين مؤشرين هيكل التمويل ومؤشر الهشاشة المالية.

جدول (6) تحليل الحذف التراجعي لمصرف الاهلي العراقي

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.920	2.098		.439	.669
	التمويل نسبة بالملكية	.011	.026	.160	.433	.673
	التمويل نسبة بالديون	-.001-	.021	-.019-	-.051-	.960
2	(Constant)	.824	.918		.898	.386
	التمويل نسبة بالملكية	.012	.019	.172	.631	.539
3	(Constant)	1.398	.131		10.657	.000

a. Dependent Variable: Z

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على SPSS V.22

عند مقارنته بالمصارف التجارية عينة الدراسة و هذا يعرضه لمشاكل الحفاظ على المصرف من التقلبات الاقتصادية .

3- اظهرت نتائج التحليل المالي ان جميع المصارف العراقية عينة الدراسة و حسب انموذج التمان تتعرض الى هشاشة مصرفية نتيجة لعدد من العوامل منها عوامل داخلية متعلقة بالمصرف ومنها ما هو خارجي كالأوضاع الاقتصادية و السياسية والامنية.

4- اظهرت نتائج التحليل الاحصائي أن هناك تأثيراً عكسياً ذات دلالة احصائية بين التمويل بالملكية و الهشاشة المالية في المصارف عينة الدراسة , وبالتالي كلما زادت الاموال المملوكة كلما قلت الهشاشة المالية.

ثانياً: التوصيات

1- تقترح الدراسة ان تقوم المصارف بوضع استراتيجيات تنويع فعالة لمصادر التمويل ما بين التمويل الممترك و التمويل المقترض بما يحقق مزيج امثل بينهما مما يجعل كلفة التمويل في حدها الأدنى .

2- ضرورة اهتمام المصارف باتباع اليات التحوط التقليدية و الحديثة التي تساعدها في التخلص من الهشاشة , فضلا عن تطبيق انموذج التمان لقياس الهشاشة المصرفية وتحديد مركزها المالي كون هذا الانموذج يساعدها في التنبؤ بمستقبلها المالي و مدى امكانيتها على الاستمرار من خلال اتخاذ قرارات تمويلية سليمة .

3- توصي الدراسة المصارف بالاعتماد على التمويل الممترك بتمويل موجوداته لان نتائج الدراسة اوضحت هناك علاقة عكسية بين التمويل الممترك و الهشاشة المالية .

(اولا) تضمن الانموذج الأول مؤشرين المتغير المستقل (هيكل التمويل) ، ويتبين انه لا يوجد معامل انحدار للمؤشرات هيكل التمويل معنويا عند مستويين (5% ، 10%) مع مؤشر الهشاشة المالية.

(ثانيا) تضمن الانموذج الثاني حذف نسبة التمويل بالديون من الانموذج لعدم معنويته (لأنه اكثر المؤشرات غير معنوية في الانموذج الاول)، وتم إعادة بناء الانموذج الامر الذي اظهر عدم معنوية معامل انحدار هيكل التمويل عند مستويين معنويين (5% ، 10%) من خلال sig. مع مؤشر الهشاشة المالية.

(ثالثاً) تضمن الانموذج الثالث حذف المؤشر المتبقي وهو التمويل بالملكية لعدم معنويته مما تستدل الباحثان على عدم رفض فرضية العدم وهي لا يوجد تأثير ذو دلالة احصائية لهيكل التمويل في الحد من الهشاشة المالية بالنسبة لمصرف الاهلي العراقي .

المبحث الرابع: الاستنتاجات و التوصيات

اولاً: الاستنتاجات

1- اظهرت نتائج التحليل المالي ان المصارف عينة الدراسة تتفاوت في نسبة حق الملكية الى اجمالي الموجودات مما يدل على التفاوت الكبير في تبني المصارف المبحوثة للاستراتيجيات الادارية و التنظيمية و الاستثمارية خاصة وان زيادة نسبة حق الملكية الى اجمالي الموجودات تكون في مصلحة المودعين لأنها تضمن لهم الحماية ضد المخاطر لكنها في الوقت نفسه تحد من ربحية المساهمين والمستثمرين .

2- يلحظ عبر نتائج التحليل المالي ان مصرف بغداد يعتمد على التمويل بالديون اعلى من اعتماده على التمويل بالملكية

12. Broyles , Jack, (2003) , Financial Management and Real Options, 1st ed , John Wiley & Sons Ltd.
13. Choudhry , Moorad,(2018) , An Introduction to Banking: Principles, Strategy and Risk Management , 2nd ed, John Wiley & Sons.
14. Damodaran , Aswath,(2012) , Investment philosophies : successful strategies and the investors who made them work , 2nd ed , Wiley finance series
15. Fabozzi, Frank J. (2010), The Basics of Finance ,2nd ed, Wiley & Sons, Hoboken, New Jersey.
16. Gibson , Charles H. (2009), Financial Reporting & Analysis Using Financial Accounting Information , 11th ed , South-Western, a part of Cengage Learning.
17. -Gitman, Lawrence J. & Zutter, Chad J. (2012), Principles of Managerial Finance , 13th ed, Prentice Hall, USA.
18. Johnson ,Roy E. (2001) , Shareholder Value A Business Experience, 1st ed , Butterworth-Heinemann.
19. Keown , Arthur J. & Martin, John D.& Petty, J. William(2014) ,Foundations of Finance The Logic and Practice of Financial Management , 8thed, Pearson Education, Inc. ,USA.
20. Krugman , Paul R. & Obstfeld , Maurice & Melitz , Marc J. (2018) , International Economics Theory & Policy, 11th ed , Pearson Education Limited .
21. Mayes , Timothy R. & Shank , Todd M. (2012) , Financial Analysis with Microsoft Excel , 6th ed , South - Western, Cengage Learning.
22. Mills, Kareng G. , Fintech(2018), Small Business & the American Dream , 1st ed Springer International Publishing;Palgrave MacmillanF.
23. Mishkin ,Frederic S., Eakins ,Stanley G. (2018), Financial Markets and Institutions ,9th ed , Pearson.
24. Pandey, I, M(2015) , Financial Management , 11th ed ,Vikas Publishing House Pvt Ltd.

المصادر و المراجع أولاً: المصادر العربية

- 1- العامري، محمد علي إبراهيم،(2013) ، الإدارة المالية الحديثة ، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان.
- 2- النعيمي، عدنان تايه والتميمي، ارشد فؤاد،(2009) ، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع ، عمان.

ثانياً: المصادر الاجنبية

Books

1. Allen ,Franklin & Gale ,Douglas,(2007) , Understanding Financial Crises, 1st ed , Oxford University Press Inc., New York.
2. Arnold ,Glen Ph.D. (2013) , Essentials of Corporate Finance Management ,2nd ed, Pearson Education Limited.
3. Atrill , Peter(2017), Financial Management: For Decision Makers , 8th ed. Pearson Education Limited .
4. Atrill , Peter, (2009), Financial Management: For Decision Makers, 5th ed, Pearson Education Limited.
5. Atrill ,Peter & McLaney (2017), Eddie ,Accounting and Finance for Non-Specialists, 10th ed, Pearson Education Limited.
6. Atrill ,Peter & McLaney , Eddie, (2016) , Accounting and Finance An Introduction, 8th ed, Pearson Education Limited.
7. Benzsawel , Terry,(2012) , Credit Risk Modelling Facts : Theory and Applications , 1st ed, Risk Books, a Division of Incisive Media Investments Ltd.
8. Bessis , Joël, (2015) , Risk Management in Banking , 4th ed, John Wiley & Sons, Ltd .
9. Block , Stanley, B. & Hirt, Geoffrey ,A. & Danielsen , Bartley ,R. (2011) ,Foundations of Financial Management , 14th ed, McGraw-Hill Education, USA.
10. Brigham & Ehrhard (2011), Corporate finance ,13 th ed, South-Western, a part of Cengage Learning.
11. Brigham, Eugene F. ,Michael C. Ehrhardt (2017), Financial Management, Theory & Practice ,15th ed , Cengage Learning.

- sample evidence, of Banking&Finance,doi:http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2015.12.001.
35. Fielding, D.and Rewilak J., Credit Booms(2015), Financial Fragility and Banking Crises, journal pertain , Iss 136, pp.233–236.
36. Jehan , Shahzdah Nayyar(2001), Interaction of Financing & Investment Decisions Through Transition , Econ. J. of Hokkaido Univ ., Vol. 30,pp. 47-54.
37. Kaiser, Florian & Obermaier ,Robert , (2020), Vertical (Dis-)Integration and Firm Performance: A Management Paradigm Revisited, Schmalenbach Bus Rev, Vol .72,pp.1–37.
38. Karaca , Samuray & Özen , Ercan, (2017) , Financial Failure Estimation of Companies in BIST Tourism Index by Altman Model and its Effect on Market Prices, Journal of Accounting, Negotiation, and Distribution, vol. 8, issue 2.
39. Kulkarni, Prasanna & Chirputkar, Abhijit V.(2014), Impact of SME Listing on Capital Structure Decisions , Procedia Economics and Finance 11, 431 – 444.
40. Lagunoff , Roger & Schreft ,Stacey L(2001), A Model of Financial Fragility, Journal of Economic Theory ,NO .99, PP.220_264.
41. Sasu , Daniel , Ofori & Abor,Joshua(2018), Yindenaba & Mensah ,Lord , Funding structure and technical efficiency: A data envelopment analysis (DEA) approach for banks in Ghana, Journal of Managerial Finance, Vol. 7 ,Iss 2, pp. 268-288.
42. Schroeder, S., Defining and detecting financial fragility:New Zealand's experience , International Journal of Social Economics, Vol. 36 , Iss 3 pp. 287 – 307, 2009.
43. Shen ,Chung-Hua & Chen ,Chien-Fu(2008) , Causality between banking and
25. Paramasivan & Subramanian(2009) , Financial Management, New Age international (P) Limited, 1st ed ,New Delhi.
26. Rose, Peter S. & Hudgins ,Sylvia C. (2007) , Bank Management and Financial Services , 7th ed , McGraw-Hill Education.
27. Ross ,Stephen, Westerfield ,Randolph , Jaffe ,Jeffrey, Jordan, Bradford(2008), Fundamentals of Corporate Finance, 8thed, McGraw-Hill,New York .
28. Shim Jae K.& Segel, Joel G. (2007), Financial Management, 3rd Ed, The McGraw-Hill Companies.
29. Watson , Denzil & Head , Antony(2016), Corporate Finance: Priciples and practice , 7th ed, Pearson Education Limited ,UK.
- Scientific journals
30. Al-Manasee, Sufian Radwan&Al-Oshaibat, Suleiman Daood,(2018)., Validity Of Altman Z-Score Model To Predict Financial Failure: Evidence From Jordan, International Journal Of Economics And Finance; Vol. 10, No. 8 , p. 181-189.
31. Altman, Edward,I. ,(2015). , Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction Of Corporate Bankruptcy , The Journal Of Finance, Vol. 23, No. 4.
32. Ashraf ,Dawood & Ramady , Mohamed & Albinali ,Khalid(2017), Financial fragility of banks, ownership structure and income diversification: Empirical evidence from the GCC region , Research in International Business and Finance, Vol.38 , pp.56–68, 2016 .
33. Capraru, B., & Andries, A. , (2015), Nexus between concentration and fragility across EU banking systems, Procedia Economics and Finance , Iss 32 ,1140 – 1147.
34. Cleary ,Sean & Hebb ,Greg,(2015), An efficient and functional model for predicting bank distress: In and out of

Internet sources

46. Chmelíková , Gabriela & Krauss , Annette & Dvoutý, Ondřej, (2018) Performance of microfinance institutions in Europe—Does social vcmcapital matter? , Socio-Economic Planning Sciences , doi:<https://doi.org/10.1016/j.seps.2018.11.007>.
47. Hong , Fang . (2011) , Empirical Analysis On The Financial Fragility Of The United States Based On Factor Analysis Method , Journal Of School Of Economics And Management, DOI: [10.1109/MSIE.2011.5707748](https://doi.org/10.1109/MSIE.2011.5707748).

currency fragilities: A dynamic panel model, Journal of Global Finance , vol .19,pp. 85–101.

44. Wong, Jiachian & Ong, Tze San(2014), A Revisited Of Altman Z- Score Model For Companies Listed In Bursa Malaysia, International Journal Of Business And Social Science Vol. 5, No. 12, pp. 197–207 .

Thesis

45. Hamid,F(2012).., Essays on Liquidity Risk and Banking Fragility, Dynamic Depositor Discipline and Information Disclosure: An Empirical Analysis on the East Asian Banks, Thesis University of Exeter.