مجلة تنمية الرافدين

اسم المقال: توازن أبعاد هيكل رأس المال وأثره في الحد من مكامن الفشل المالي للفترة (2005 - 2021)
اسم الكاتب: أحمد يونس أسود، سعد فاضل عباس المحمود
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/3865
تاريخ الاسترداد: 2026/11/03 03:01 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة تنمية الرافدين كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة الموصل ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

Journal of
TANMIYAT AL-RAFIDAIN
(TANRA)
A scientific, quarterly, international, open access, and peer-reviewed journal

Vol. 42, No. 140
Dec. 2023

© University of Mosul | College of Administration and Economics, *Mosul, Iraq.*

TANRA retain the copyright of published articles, which is released under a "Creative Commons Attribution License for CC-BY-4.0" enabling the unrestricted use, distribution, and reproduction of an article in any medium, provided that the original work is properly cited.

Citation: Aswad, Ahmed Younis, Al-Mahmood, Saad Fadhil Abass (2023). "The Parallelism of the Dimensions of the Structure of the Cost of capital and its Impact on Limiting the Sources of Financial Failure for the Period (2005-2021)".***TANMIYAT AL-RAFIDAIN***, 42 (140), 56 -91 , https://doi.org/10.33899/tanra.2023.181177
P-ISSN: 1609-591X
e-ISSN: 2664-276X
tanmiyat.mosuljournals.com

Research Paper

The Parallelism of the Dimensions of the Sstructure of the Cost of Capital and its Impact on Limiting the Sources of Financial Failure for the period (2005 - 2021)

Ahmed Y. Aswad[1], Saad F. A. Al - Mahmood[2]
(1&2)College of Administration and Economics - University of Duhok- Iraq

Corresponding author: Ahmed Y. Aswad1, College of Administration and Economics -University of Duhok - Iraq
ahmed.aswad@uod.ac
DOI: https://doi.org/10.33899/tanra.2023.181177

Article History: *Received*:13/3/2023; *Revised*:18/4/2023; *Accepted*:9/5/2023; *Published*: 1 / 12 /2023.

Abstract
The current study seeks to provide an intellectual framework that deals with the concepts related to both the parallelism of the capital cost structure and the financial failure in banks. The study was based on a main problem: Does the parallelism of the capital cost structure between the cost of ownership and the cost of debt in commercial banks have a role in mitigating or limiting financial failures? In addition, a set of questions about the relationship and impact between the parallelism of the cost of capital structure and the financial failure of the commercial banks surveyed. The study also used several financial and statistical methods to analyze the historical data of the study sample banks, which numbered (10) commercial banks registered in the Iraq Stock Exchange for the period from (2005 to 2021) and to know the relationships between the study variables. The most important conclusion is that any change in the parallelism structure of the cost of capital, with an increase or decrease, will lead to an opposite direction change in financial failure, and vice versa. The most important of which is that bank managements, if they want to succeed in their work, must work on parallelism between the structure of the cost of ownership and the structure of the cost of debt in financing their investment activities and operations.

Key Words:
Cost of Capital Structure, Cost of Ownership, Cost of Debts, Financial Failure.

ورقة بحثية

توازن أبعاد هيكل رأس المال وأثره في الحد من مكامن الفشل المالي للفترة (٢٠٠٥-٢٠٢١)

أحمد يونس أسود[1] ؛ سعد فاضل عباس المحمود[2]

[١&٢]جامعة دهوك، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم إدارة الأعمال

المؤلف المراسل: أحمد يونس أسود، جامعة دهوك، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم إدارة الأعمال
ahmed.aswad@uod.ac

DOI: https://doi.org/10.33899/tanra.2023.181177

تاريخ المقالة: *الاستلام*:١٣/٣/٢٠٢٣؛ *التعديل والتنقيح*:١٨/٤/٢٠٢٣؛ *القبول*:٩/٥/٢٠٢٣؛ *النشر*: ١/١٢/٢٠٢٣.

المستخلص

يسعى البحث الحالي إلى تقديم إطار فكري يتناول المفاهيم ذات العلاقة بكل من توازن تكلفة هيكل رأس المال والفشل المالي في المصارف، ومعرفة أبعاد ومستويات العلاقة بين توازن عناصر تكلفة هيكل رأس المال والفشل المالي، وأقيمت الدراسة على مشكلة رئيسة وهي: هل أن توازن تكلفة هيكل رأس المال بين تكلفة الملكية وتكلفة الديون في المصارف التجارية له دور في تخفيف أو الحد من حالات الفشل المالي .. بجانب مجموعة من التساؤلات حول العلاقة والأثر بين توازن تكلفة هيكل رأس المال وبين الفشل المالي في المصارف التجارية المبحوثة، وقد وضِع أنموذج افتراضي للدراسة، و قد أُسست عدة فرضيات بموجبه. كما استخدمت الدراسة عددًا من الأساليب المالية والإحصائية لتحليل البيانات التاريخية للمصارف عينة الدراسة والبالغ عددها (10) مصارف تجارية مسجلة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة من (2005 – ٢٠٢١) والتعرف على العلاقات بين متغيرات الدراسة. وقد توصلت الدراسة إلى جملة من الاستنتاجات، ومن أهمها: وجود علاقة ارتباط معنوية وعكسية بين توازن تكلفة هيكل رأس المال وبين الفشل المالي، وذلك بالاعتماد على قيمة معامل الارتباط بينهما، وهذا يدل على أن أي تغيير في توازن تكلفة هيكل رأس المال بالارتفاع أو الانخفاض سيؤدي إلى تغيير باتجاه معاكس في الفشل المالي والعكس صحيح، كما تم تقديم مجموعة من المقترحات من أهمها، أنه يجب على إدارات المصارف إذا ما أرادت النجاح في عملها أن تعمل على الموازنة ما بين هيكل تكلفة الملكية وهيكل تكلفة الديون في تمويل أنشطتها وعملياتها الاستثمارية.

الكلمات الرئيسة

تكلفة هيكل رأس المال، تكلفة الملكية، تكلفة الديون، الفشل المالي.

مجلة

تنمية الرافدين

(TANRA): **مجلة علمية، فصلية، دولية، مفتوحة الوصول، محكمة.**

المجلد (٤٢)، العدد (١٤٠))،
كانون اول ٢٠٢٣

© جامعة الموصل |
كلية الإدارة والاقتصاد، *الموصل، العراق.*

تحتفظ (**TANRA**) بحقوق الطبع والنشر للمقالات المنشورة، والتي يتم إصدارها بموجب ترخيص (Creative Commons Attribution) لـ (CC-BY-4.0) الذي يتيح الاستخدام، والتوزيع، والاستنساخ غير المقيد وتوزيع للمقالة في أي وسيط نقل، بشرط اقتباس العمل الأصلي بشكل صحيح.

الاقتباس: أسود، أحمد يونس؛ المحمود , سعد فاضل عباس (٢٠٢٣). " توازن أبعاد هيكل رأس المال وأثره في الحد من مكامن الفشل المالي للفترة (٢٠٠٥-٢٠٢١)" ***تنمية الرافدين***، ٤٢ (١٤٠)، ٥٦-٩١،
https://doi.org/10.33899/tanra.2023.181177

P-ISSN: 1609-591X
e-ISSN: 2664-276X
tanmiyat.mosuljournals.com

المقدمة

تواجه المصـارف التجارية سواء في إقليم كوردسـتان أو العراق أو حتى على المسـتويين الإقليمي والعالمي العديد من المشاكل المالية والمصرفية والناجمة عن العديد من الأزمات المالية والاقتصـادية وغيرها والتي تركت عدداً من التأثيرات السلبية على عمل تلك المصـارف، ولعل من بين مواطن الضـعف التي أفرزتها تلك المشاكل الحد من قدراتها في استمرارية أنشطتها وتلبية متطلبات استدامة عملياتها.

ومن المعلوم أن ما تقوم به المصارف من أنشطة تجارية وخدمية يتصل بالدرجة الأساس بتركيبة هيكل رأس المال لديها، لذلك تؤدي تركيبة هيكل رأس المال والتي تؤسس المصارف بموجبها مصادر الحصول على التمويل اللازم لعملياتها دوراً مهماً في متانة ورصانة الوضع المالي لها كونه يمثل الجدار العازل لكل الصدمات التي تطال حقوق أصحاب المصالح كافة.

وقد نشأ الاهتمام بموضوع توازن هيكل رأس المال في فترات سابقة وازدادت أهمية الموضوع في الفترات التي تعقب الأزمات المالية والتي تتطلب من المصارف إعادة النظر بتركيبة وحالات توازن هيكل رأس المال لديها، وذلك من أجل مواجهة المخاطر المالية الناجمة عن تلك الأزمات وبالتالي التصدي لحالات الفشل المالي.

وتهدف الدراسة الحالية لبحث العلاقة بين متغيرين والمتمثلان بتوازن هيكل كل من رأس المال، والفشل المالي في إطار بحثي يتضمن ثلاثة محاور، إذ تم تخصيص المحور الأول للجانب المنهجي، ونستعرض في محوره الثاني الجانب النظري لمتغيرات البحث، واستعرضنا في المحور الثالث الجوانب التحليلية، ثم اختتم هذا البحث بعدد من الاستنتاجات والمقترحات.

المحور الأول: منهجية البحث

نتعرض في هذه الفقرة لتحديد مسارات بنود المنهجية لمعالجة المشكلة وتحليل الفرضيات وكما يأتي:

أولاً: مشكلة البحث

يُلاحظ من استقراء تاريخ دورة الحياة والتي مرت بها العديد من منظمات الأعمال ومن بينها المصارف التجارية أنها كانت ولازالت عرضة للكثير من الأزمات المالية والاقتصادية، إذ إنّ منها من خرج متعافياً من تلك الأزمات ومنها من وقع في دوامة العسر المالي، ومن ثم الفشل المالي، لذلك دأبت المصارف التجارية على تبني وانتهاج كل الوسائل الممكنة، والعمل بما في وسعها من أجل التحوط لعدم الوقوع في الفشل المالي والابتعاد عن الأعراض والمسببات المؤدية لذلك.

والفشل المالي لا يأتي من فراغ بل هو حصيلة تراكمية لعدم مواجهة اختلال التوازن بين أبعاد تكلفة هيكل رأس المال والممثلة بكل من تكلفة الملكية وتكلفة الديون وما ينجم عنها من مشاكل تبقى بلا حلول ومن دون معالجات، مما يضاعف ويعمق من أزمة المصارف وقيادتها نحو الإعسار والتردي المالي والذي لا تتمكن فيه تلك المصارف من سداد ما عليها من التزامات مالية واستحقاقات، إذ إن هذا التدهور سيقودها إلى أن تكون القيم الحقيقية لموجوداتها أقل من قيمة مطلوباتها، الأمر الذي لا يسمح لها بالاستمرار في أداء أنشطتها وسداد قيم التزاماتها قصيرة الأجل، مما يكون من أول علامات ومقدمات الفشل المالي.

وضمن إطار العلاقة بين توازن أبعاد تكلفة هيكل رأس المال ودوره في توقع الفشل المالي يتطلب الأمر ضرورة دراستها ميدانياً، وذلك اعتماداً على ما أفرزته الدراسات السابقة من أفكار ونظريات، فضلاً على ما نراه من مؤشرات في الواقع الميداني للمصارف التجارية العراقية، وعليه فإن مشكلة البحث الحالية تتبلور في التساؤل الرئيس والذي يتحدد بالآتي:

(هل لسعي المصارف التجارية لتحقيق التوازن في أبعاد تكلفة هيكل رأس المال في المصارف التجارية تأثير في تجنب الفشل المالي؟) وينبثق عن محور المشكلة هذا عدد من التساؤلات الفرعية والمتمثلة بالآتي:

1. ما حالات توازن أبعاد تكلفة هيكل رأس المال والتي يمكن للمصارف التجارية من التعامل معها والتي من الممكن تطبيقها لتجنب الفشل المالي؟
2. كيف يمكن تحقيق التوازن بين كل من هيكل تكلفة الملكية وهيكل تكلفة الديون والتي تمكن المصارف التجارية من تجنب الفشل المالي؟
3. ما مستويات مساهمة أأنموذج Sherwood في الكشف عن توقع حالات الفشل المالي في المصارف التجارية المبحوثة في العينة؟

ثانياً: أهمية البحث

تكتسب الدراسة أهميتها من مواضيعها النظرية وتطبيقاتها الميدانية وما تعكسه من نتائج على واقع عمل القطاع المصرفي في العراق، وتتجسد أهميتها أكاديمياً في معالجتها لموضوعين مهمين اللذين سنتناولها على وفق المنهجية العلمية الأكاديمية؛ إذ إنها تجمع بين موضوعين ذوي أهمية ألّا وهي: توازن أبعاد تكلفة هيكل رأس المال والفشل المالي في المصارف التجارية في محاولة لجمع الأُطر النظرية لكل منها، والإسهام في إثراء هذه المواضيع بما يتيسر جمعه من مصادر متنوعة، ووضعها تحت عنوان الدراسة الحالية، إذ حاولنا الاعتماد على ما تيسر من مصادر في مكتبات الجامعة، وكذلك المصادر العلمية الرصينة على شبكة الإنترنيت من بحوث ودراسات. كما تتجسد الأهمية على مستوى الميدان المبحوث من خلال ما تقدمه الدراسة من استنتاجات ومقترحات يمكن أن تسهم في تعزيز قدرات المصارف التجارية العراقية، وتوضيح الصورة وبمختلف أبعادها عن مضامين كل من توازن عناصر تكلفة هيكل رأس المال والفشل المالي وخصوصاً على نطاق المصارف التجارية المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية.

ثالثاً: أهداف البحث

يُعد التعرف على مفاهيم توازن عناصر تكلفة هيكل رأس المال والفشل المالي والعلاقة بينها من أهم أهداف الدراسة الحالية، كما أن للبحث أهدافاً أخرى تمثلت بالآتي:

1. معرفة أبعاد ومستويات العلاقة بين توازن عناصر تكلفة هيكل رأس المال والفشل المالي، وذلك من خلال بيانات عينة من المصارف التجارية المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية، وأثر تلك العلاقة في الحد من الفشل المالي.

2. الكشف عن المصارف التي حققت التوازن في عناصر تكلفة هيكل رأس المال لديها من عدمه، والتعرف على تلك المصارف التي ربما تقع في إطار الفشل المالي.

رابعاً: فرضيات البحث

وتمثلت بالفرضيات الرئيسة والفرعية والتي يتم اختبارها عند مستوى معنوية (0.05) وعلى النحو الآتي:

أ. الفرضية الرئيسة الأولى: وتنص على أنه (لا توجد علاقة ارتباط معنوية وذات دلالة إحصائية بين تكلفة هيكل رأس المال وبين الفشل المالي في المصارف التجارية المبحوثة وعلى المستويين الجزئي والكلي).

ب. الفرضية الرئيسة الثانية: وتنص على أنه (لا يوجد تأثير معنوي وذو دلالة إحصائية لتكلفة هيكل رأس المال في الفشل المالي في المصارف التجارية المبحوثة وعلى المستويين الجزئي والكلي).

خامساً: عينة البحث

تكون حجم العينة من عشرة مصارف تجارية مسجلة في سوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة المحددة من 2005 لغاية 2021 والممثلة بكل من مصرف الموصل، الخليج، المتحد، بغداد، التجاري العراقي، الأهلي العراقي، بابل، الاستثمار العراقي، العراقي الإسلامي، ومصرف كوردستان الأسلامي، وقد تم الاعتماد على المصارف المذكورة؛ لأنها تشكل أهمية كبيرة بالنسبة للاقتصاد والنظام المالي في العراق، فضلاً عن توافر البيانات لتلك المصارف وخلال مدة الدراسة، مما يسمح للباحثين بتحديد الاختلافات الجوهرية بين طبيعة العوامل المالية التي تباشرها في أثناء تمويل عملياتها المصرفية وإمكانية تعرضها للفشل المالي.

سادساً: متغيرات الدراسة ومؤشرات القياس

اعتمد البحث عدداً من المتغيرات والتي في ضوئها تم تحديد مخطط الدراسة واتجاهات العلاقات الارتباطية والتأثيرية بين تلك المتغيرات، والتي سيتم قياسها على وفق المؤشرات الآتية:

1. المتغير المستقل والذي يتمثل في تكلفة هيكل رأس المال والذي يتكون من بُعدين، وهما تكلفة الملكية وتكلفة الديون والتي كونت بمجملها مدخلات هذا المتغير، وقد تم استخدام معادلة (Ross et al., 2008, 468) والخاصة بحساب المتوسط الموزون لتكلفة رأس المال (WACC) لقياس هذا المتغير وكما يأتي:

$$WACC = [(COEQ) + (CODE)]$$

إذ إن مكونات هذه المعادلة يتم قياسها على النحو الآتي:

أ. يتم قياس تكلفة الملكية بالمعادلة الآتية:

$$COEQ = \sqrt{\frac{eps_{t+2} - eps_{t+1}}{P_t}}$$

حيث إن eps يمثل تنبؤات المحللين الماليين لنصيب السهم من الربح للفترة t، في حين تمثل P سعر إقفال السهم للفترة t. وبالنظر لعدم وجود تنبؤات للمحللين الماليين لذلك سيتم اللجوء إلى الفرق بين ربحية السهم بين السنة الأولى والثانية في الدراسة (Brik, 2020:16).

ب. أمّا تكلفة الديون فيتم حسابها بالمعادلة الآتية:

$$CODE = \frac{IE}{LV} * (1 - Tax\ Rate)$$

حيث إن IE تمثل مصاريف الفوائد، وLV تمثل قيم الديون، بينما Tax rate فتمثل معدل الضريبة.

2. المتغير المعتمد والمتمثل بالفشل المالي والذي بُني على أأنموذج (Sherwood, 1978) والذي يتضمن ستة أبعاد يتم قياسها بالمؤشرات المالية الآتية:

أ. رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات= (رأس المال العامل/ إجمالي الموجودات) *100

ب. الموجودات النقدية إلى إجمالي الموجودات = (الموجودات النقدية / إجمالي الموجودات) *100

ت. حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات = (حقوق الملكية / إجمالي الموجودات) *100

ث. الأرباح قبل الفوائد والضرائب إلى إجمالي الموجودات = (الأرباح قبل الفوائد والضرائب / إجمالي الموجودات) *100

ج. إجمالي الموجودات إلى إجمالي المطلوبات = (إجمالي الموجودات / إجمالي المطلوبات) *100

ح. حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات الثابتة الملموسة = (حقوق الملكية / الموجودات الثابتة الملموسة) *100

سابعاً: الدراسات السابقة

أسهمت الدراسات والأبحاث ذات الصلة بتكلفة هيكل رأس المال والفشل المالي في إرساء العديد من الأفكار والمفاهيم المتصلة بهذا الموضوع، وتحاول الدراسة الحالية تلمس الجوانب المعرفية التي كونت الأطر النظرية للموضوع، ومن ثم المضي قدماً في صياغة أبعاد ومرتسمات مواضيع البحث الحالي وبما يتوافق مع ما اختطه من معالم لمنهجيته العلمية وذلك كما يأتي:

1. دراسة (Kanjilal & Jaisinghani - 2017) والمعنونة بالديناميكيات اللاخطية للحجم وتكلفة هيكل رأس المال والربحية: دليل تجريبي من قطاع التصنيع الهندي والتي أجريت على عينة من 1194 شركة تصنيع مطروحة للتداول العام في الهند للفترة من 2005-2014، حيث هدفت هذه الدراسة تطوير البحث حول العلاقة غير الخطية بين تكلفة هيكل رأس المال وأداء الشركة لقطاع التصنيع في الهند. وتوصلت الدراسة إلى أن الشركات التي تتجاوز حجم العينة تتأثر بشكل إيجابي باستخدام هيكل تكلفة الدين في تكلفة هيكل رأس المال والعكس صحيح. واقترحت الدراسة تقليل التكاليف الإجمالية لممارسة الأعمال التجارية عن طريق تقليل تكلفة الديون في هيكل تكلفة رأس مال الشركة.

2. دراسة (Al Timimi &Al Saedi- 2018) والتي تمت بعنوان العلاقة بين الفشل المالي والقيمة السوقية: دراسة تجريبية باستخدام عينة من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة قطر، إذ هدفت الدراسة إلى الكشف عن وجود علامات فشل مالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة قطر، وقد تم تطبيق الدراسة على (7) شركات صناعية مدرجة في بورصة قطر للفترة من 2008-2017. وتوصلت إلى أن معظم الشركات الصناعية القطرية لا تعاني من علامات الفشل المالي، فضلاً عن وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين مؤشرات الفشل المالي والقيمة السوقية لهذه الشركات.، واقترحت الدراسة إمكانية تبني الباحثين الآخرين مؤشرات لقياس

الفشل المالي في الدراسات المستقبلية، أو من اختيار عينة أخرى من القطاعات الاقتصادية أو عينة أكبر من الشركات الصناعية ولفترة زمنية أطول إذا كانت البيانات متوفرة.

3. دراسة (Al-Manaseer & Al-Oshaibat - 2018) إذ أجريت الدراسة تحت عنوان صلاحية أأنموذج Z-Score ألتمان للتنبؤ بالفشل المالي: حالة من الأردن، (21) شركة تأمين مدرجة في بورصة عمان للفترة من 2011-2016.إذ هدفت الدراسة إلى التحقق من صحة أنموذج Altman Z-Score للتنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين المدرجة في بورصة عمان (ASE) للفترة 2011-2016. وتوصلت الدراسة إلى أن القوة تنبؤية عالية لأنموذج Z-Score. علاوة على ذلك، كشفت النتائج أن أنموذج Z-Score يمكن أن يكون كذلك من المؤشرات المفيدة للعديد من مستخدمي البيانات المالية مثل المديرين الماليين ومراجعي الحسابات، المقرضين والمستثمرين لاتخاذ القرارات الصحيحة في مواجهة الفشل المالي. وأوصت الدراسة بأن أنموذج التنبؤ بالفشل بطريقة التمان يجب أن يعتمد الظروف الاقتصادية السائدة مثل التغيرات في الاقتصاد والأسواق والصناعات في الاقتصاد من أجل التنبؤ بالصورة الحقيقية للشركة في الاقتصاد.

4. دراسة (Brik - 2020) أجريت تحت عنوان أثر هيكل الملكية على العلاقة بين مستوى الإفصاح الاختياري وتكلفة رأس المال: دراسة تحليلية على الشركات المساهمة المصرية، حيث كان من ضمن أهدافها دراسة أثر هيكل الملكية على العلاقة بين مستوى الافصاح الاختياري وتكلفة رأس المال في الشركات المساهمة المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية، وتمثلت عينة الدراسة بـ (75) شركة من الشركات المدرجة في البورصة المصرية للفترة من 2014-2016. وتوصلت إلى أن العلاقة بين مستوى الأفصاح الاختياري وكل من تكلفة رأس المال، تكلفة حقوق الملكية، وتكلفة الاقتراض كانت غير معنوية، وأوصت الدراسة بالاهتمام بنشر الوعي لدى المستثمرين حول المزيد من الإفصاح الاختياري وربط ذلك بالحصول على المنافع الاقتصادية، ومن أهمها تخفيض تكلفة رأس المال.

5. دراسة (Gonçalves, etal, 2022) والتي جاءت بعنوان أداء الاستدامة وتكلفة رأس المال، إذ هدفت الدراسة إلى تحليل العلاقة بين أداء الشركات البيئية والاجتماعية وحوكمة الشركات وتكلفة رأس المال، وتمثلت عينة الدراسة بكبرى الشركات الاوربية غير العاملة في القطاع المالي والمكونة لمؤشر STOXX Europe 600 للفترة 2002-2018. حيث توصلت الدراسة إلى أن وجود علاقة إيجابية بين الشركات والأداء الاجتماعي وبين تكلفة الديون. واقترحت الدراسة أنه في فترات الأزمات من الضروري عدم الإفراط في أنشطة الاستدامة؛ لأنها تصبح غير ذات صلة بتكلفة رأس المال سواء من قبل المالكين أو المستثمرين أو المقرضين وعلى الشركات في العينة أن تفهم كيفية تسعير الأنشطة المستدامة لتحسين الأداء وتكلفة رأس المال.

المحور الثاني: الجانب النظري

أولاً: مفهوم تكلفة هيكل رأس المال

يُعد موضوع تكلفة هيكل رأس المال واحداً من أهم الموضوعات التي تناولتها العديد من النظريات والأدبيات المالية بحثاً عن تحديد المزيج الأفضل, فضلاً عن تحديد العوامل المؤثرة في ذلك الهيكل, وكيفية قيام المصارف

باتخاذ قرار هيكل رأس المال (Qasim & Jamil, 2009: 60)، وتمثل تكلفة هيكل رأس المال لأي شركة خليطاً للديون وحقوق الملكية، حيث يواجه المدير المالي مشكلة الاختيار بين الأموال المملوكة والأموال المقترضة للوصول إلى المزيج الأمثل لتكلفة هيكل رأس المال، وقد يؤدي اتخاذ قرار خاطئ بشأن تكلفة هيكل رأس المال إلى ضائقة مالية، وفي نهاية المطاف إلى الأفلاس، لذلك فإن إدارة الشركة تحدد هيكل رأسمالها بطريقة يتم تعظيم قيمة الشركة وبأقل تكلفة ممكنة (Khangar, 2017: 11)، وقد عرفها (Al-yousif & Al-Hamwi, 2013: 193) بأنها الأعباء المالية التي تضعها المنشأة على عاتقها وتتحملها من أجل تغطية احتياجات المنشأة المالية، وتعرف تكلفة رأس المال على أنها كلفة مصادر التمويل التي يستخدمها المشروع في تمويل استثماراته، وتأتي أهمية دراسة كلفة رأس المال من طبيعة الموارد المالية التي تتصف بالندرة وارتفاع أهميتها النسبية في تكاليف المشروع، وهذا يتطلب اختيار وتخصيص الموارد المتاحة بأسلوب أمثل لتحقيق أهداف المشروع (Al-mashhadani, 2017:20).

وقد عرّفها (Al-Hennawy, 2019: 18) بأنها معدل العائد الذي يجب أن تحققه الشركة من استخدام الموجودات المملوكة لها والممولة عن طريق المساهمين أو الدائنين. أمّا (Hamza & Issa, 2019: 148) فقد عرفا تكلفة رأس المال نظرياً على أنها معدل العائد الأدنى الذي يجب أن يتحقق في مشاريع المؤسسة والعائد الأدنى الذي يطلبه المستثمرون. أمّا رياضياً، فتكلفة رأس المال تعبر عن المتوسط الحسابي المرجح للتكاليف الناجمة عن مختلف الموارد المالية للمؤسسة، وبذلك فهي تعبر عن تكلفة مصادر التمويل. وهو المعدل الذي بواسطته يتم حساب صافي القيمة الحالية، وعند استخدام معدل العائد الداخلي، فإنه يتم مقارنة هذا المعدل مع تكلفة رأس المال حتى يصبح بالإمكان اتخاذ قرار الاستثمار أو عدم الاستثمار في المشروع.

ثانياً: أهمية تكلفة هيكل رأس المال

تُعد تكلفة هيكل رأس المال مهمةً لأي شركة، وذلك للحاجة إلى تعظيم قيمة أصحاب المصلحة في الشركة، وذلك لأن هيكل رأس المال قرار استراتيجي له تأثير في قدرة الشركة على المنافسة، لذا فإن المديرين الماليين يتحملون المسؤولية الكبرى في تحديد المزيج الأمثل من التمويل (Oyedokun et al., 2018:57). وتبرز أهمية تكلفة هيكل رأس المال في الآتي (Madani, 2022: 43):

1. إن حساب كلفة رأس المال لكل عنصر من عناصر التمويل سوف تمكن الإدارة المالية من اختيار الأنسب لتلك المصادر.
2. تستخدم تكلفة رأس المال معياراً للمفاضلة بين المقترحات الاستثمارية الممكنة التي تستخدم فيها الأموال، وبين المقترحات الاستثمارية ذاتها مع تحديد مدلولاتها ودورها في قرارات الأسعار وربط بين أسواق المال وهيكلها المالي.
3. إن تعظيم القيمة السوقية للشركة بوصفها هدفاً استراتيجياً للإدارة المالية يستلزم أن تكون كلفة جميع مدخلات الشركة من ضمنها الأموال بحدودها الدنيا.
4. تساعد المؤسسة في إيجاد الهيكل الأمثل لرأس مالها، أي إيجاد التوليفة الأمثل لعناصر رأس المال.

ثالثاً: أبعاد تكلفة هيكل رأس المال

إن هيكل رأس المال لدى الشركة تتحدد وظيفته الأساسية من أجل إدارة عملياتها اليومية الحالية والمستقبلية وينشأ من مصدرين، وهما إمّا التمويل المقترض أو التمويل الممتلك أو الاثنين معاً، وبمعايير متفاوتة، تعتمد على مجموعة من العوامل والمحددات المؤثرة في هيكل رأس المال في الشركة (Faris & Sultan, 2020:168)، وإن حقيقة وجود تضارب في المصالح بين ملاك الشركة وإدارة الشركة تجعل عملية المفاضلة بين مصادر التمويل الداخلية والخارجية مختلفة باختلاف زاوية النظر إليها وكما يأتي (Abd Al- Rasool, 2014: 24-25):

1. إدارة الشركة: تفضل إدارة الشركة التمويل الخارجي باعتباره الأقل كلفة ويتمتع بمزايا ضريبية تعمل على زيادة صافي الأرباح، وهذا يعمل على زيادة قيمتها السوقية.
2. المساهمون: الحصول على تمويل من خلال إصدار الأسهم العادية يمنح الشركة مرونة عالية في الاستثمار، وبذلك تتجنب القيود التي تفرض من قبل الجهة المقرضة، كما تتجنب مخاطر الإفلاس التي تحدث نتيجة الاقتراض الخارجي بالرغم من أن إصدار الأسهم قد يتم معارضته من قبل حملة الأسهم العادية لاعتقادهم بأن زيادة رأس المال قد يؤدي إلى تخفيض عائد السهم وزيادة عدد المساهمين.

وفيما يأتي استعراض للعناصر المكونة لهيكل رأس المال: -

أ. هيكل الملكية: اهتم الباحثون بدراسة هيكل الملكية لشركات الأعمال، وذلك لتأكيد اختلاف مكونات هذا الهيكل على أداء تلك الشركات، إذ تُعد تركيبة هيكل الملكية الأداة الفاعلة في التأثير على نشاط الشركة وأدائها، وبالتالي فإن فهم مكونات هذا الهيكل يمكن الشركات من تحديد طرائق إدارة مكوناته، ويمكن تفسير مكونات هيكل الملكية في الآتي: -

- هيكل تركز الملكية: في ظل هذا النوع من الملكية، تتركز ملكية الشركة بين عدد محدود من المساهمين، سواء أكانوا أفراداً أم مؤسسات وبغض النظر عما إذا كانوا من داخل الشركة أو من خارجها (Al-Hennawy, 2019: 74).
- هيكل الملكية المؤسسية: ويُقصد به نسبة الأسهم المملوكة للمؤسسات والشركات الأخرى والتي يُطلق عليها في معظم الأدبيات بهيئات الاستثمار، وبخصوص هذا الدور الرقابي الذي يقوم به هذا النوع من هيكل الملكية فهنالك وجهتا نظر: إذ ترجح الأولى أثر المضاربة بمعنى أن هيئات الاستثمار تتعامل كتجار بدلاً من مُلاك، لذلك فهم يهتمون في الأداء القصير بدلاً من طويل الأجل، أمّا وجهة النظر الثانية: فتقوم على ترجيح أثر المراقبة في المضاربة، وفقاً لهذه النظرة فإن الملكية المؤسسية لها دور فعال في مراقبة أداء المديرين وضبطه بأتجاه رص منافعهم الشخصية بأتجاه منافع حملة الأسهم، ممّا يحفز المديرين نحو الخيارات طويلة الأجل بدلاً من الخيارات قصيرة الأجل في تعظيم قيمة الشركة (Al-Fadl & Al-Jubouri, 2017: 156).

- هيكل الملكية الإدارية: تشير الملكية الإدارية بصفة عامة إلى امتلاك الإدارة لجزء من أسهم الشركة، ومع ذلك فقد استخدمت العديد من الدراسات مقاييس مختلفة إلى حدٍ ما لقياس الملكية الإدارية (Nassar & Abo daeer, 2021: 121).
- هيكل الملكية الأجنبية: تشير إلى أن ملكية المستثمرين الأجانب في رأس مال الشركات، وكذلك من خلال مجموعة من العلاقات والأنشطة التجارية، فضلا عن أن الشركاء الأجانب يقومون بتزويد الشركات المحلية بالتكنولوجيا المتقدمة والمعرفة الإدارية والموارد وذلك بجانب الإسهامات المالية (Nassar & Abo Dayer, 2021: 121).

ب. هيكل الديون: وتمثل المطلوبات طويلة الأجل وهي المصادر التي تمتد مدة استحقاقها إلى أكثر من سنة، وتُعد أحد مكونات هيكل رأس المال، وتسعى الشركات إلى الحصول على مصادر الأموال وبالشكل الملائم لدعم استثمارات الشركة وحسب الظروف السائدة في الأسواق وتقسم إلى (Elewi, 2019: 17) (Amin, 2021: 5):-

- السندات Bonds: يمكن للشركة اقتراض الأموال وذلك عن طريق إصدار أوراق مالية تدعى بالسندات، فهي تصنف ضمن الالتزامات طويلة الأجل، ومن خلالها تلتزم الشركة بدفع القيمة الإسمية للسند عند الاستحقاق بالإضافة إلى العائد، ويمثل السند مديونية، يتم إصداره من طرف المؤسسة لتغطية حاجاتها من الأموال، وذلك عن طريق تعبئة أموال المدخرين، ويتم تداول هذه الأوراق على مستوى سوق الأوراق المالية، وتكون الشركة ملزمة بدفع فوائد دورية لحاملي السندات والتي في الغالب تكون ثابتة، ويحدد على السند المبلغ الإجمالي فضلا عن القيمة الإسمية، المدة وسعر الفائدة.
- القروض طويلة الأجل: قد تلجأ الشركات إلى المصارف أو المؤسسات المالية الأخرى، للحصول على قروض طويلة الأجل، حيث تُعد القروض طويلة الأجل بمثابة عقد ملزم لكل من المقرض والمقترض، وغالباً ما يجري توثيق هذه الالتزامات في عقود تبين حقوق وواجبات كل من الدائن والمدين، وخصوصاً من ناحية تاريخ الاستحقاق وسعر الفائدة والضمان المقدم.

رابعاً: قياس تكلفة رأس المال

توجد طرائق متعددة لحساب تكلفة رأس المال وقد أشرنا إلى الطريقة التي اعتمدت في البحث الحالي في الجانب المنهجي من البحث، كما أن هناك طرائق أخرى، ومن الممكن أن نتعرض لطريقة أخرى والتي تستعمل العديد من النسب أداة لتقييم قدرة المؤسسة على تمويل رأس المال لديها ولا سيما المصادر طويلة الأجل، إلّا أن ارتفاع الرفع المالي يزيد من احتمالات تعرضها إلى عدم الملاءمة، وبالتالي التعرض لمخاطر الأفلاس والفشل المالي، إلّا أنه في الوقت نفسه يسبب تضارب المصالح بين الدائنين والمالكين، حيث أن الدائنين يرغبون في استثمارات ذات مخاطر منخفضة لضمان حقوقهم، في حين يبحث المالكون عن الاستثمارات التي تحقق لهم أرباحاً عالية (Al-Hamdan & Al- Qudah, 2013: 174). ومن أهم النسب المستخدمة في قياس تكلفة هيكل رأس المال (Baaiwat, 2020: 16)(Al-Hamdan & Al- Qudah, 2013: 173):

1. نسبة إجمالي المطلوبات طويلة الأجل إلى إجمالي الموجودات: تعتبر هذه النسبة من أكثر المؤشرات استخداماً لقياس درجة استخدام مصادر التمويل الخارجية في هيكل رأس مال للمؤسسة سواء كانوا شركات أو مصارف، وتحديد مقدار القروض طويلة الأجل لكل دينار من مجموع الموجودات، وتعني مدى الاعتماد على القروض طويلة الأجل كالسندات والقروض طويلة الأجل في تمويل موجوداتها.
2. نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات: وتشير هذه النسبة إلى نسبة مساهمة حقوق المالكين في تمويل نشاطات المصرف الاستثمارية (الموجودات)، كما تُشير إلى النسبة المئوية التي سيحصل عليها حملة الأسهم العادية من مجموع الموجودات في حالة تصفية المؤسسة.
3. نسبة الديون إلى حق الملكية: والتي تقاس من خلال قسمة الديون على حق الملكية، حيث إن زيادة نسبة المديونية تعني أن الشركة زادت من تمويل مشاريعها بالديون، وهنالك مقاييس أخرى تستخدم لقياس الرفع المالي وهي (Al-Rubaie & Al-Atwi, 2017: 11):
   - نسبة التمويل المقترض إلى مجموع التمويل.
   - نسبة التمويل المقترض بدون فائدة إلى مجموع التمويل.
   - نسبة التمويل المقترض بفائدة إلى مجموع التمويل.
   - نسبة التمويل المقترض قصير الأمد بفائدة إلى مجموع التمويل.
   - نسبة التمويل المقترض طويل الأمد إلى مجموع التمويل.
   - نسبة القروض إلى التمويل الممتلك.

خامساً: مفهوم الفشل المالي

يُعد الفشل المالي من النتائج الخطيرة التي قد تواجه المنظمات على اختلاف أنواعها وفي مراحل مختلفة قد تبدأ في مرحلة التأسيس أو في مرحلة النمو أو الازدهار ويرتبط ذلك بعاملين، الأول هو حجم العائد المتوقع من النشاط التشغيلي، والثاني هو درجة المخاطرة الكامنة في هذا العائد، وبالتالي فإن تحقيق الخسائر يعني فشل المنظمة في تحقيق هدفها الرئيس، الأمر الذي قد يؤدي إلى تعليق أنشطة المنظمة نتيجة تراكم التزاماتها وعدم قدرتها على سدادها، وبالتالي توقفها عن النشاط وعدم قدرتها على الاستمرار، والمرتبط بسلامة المؤشرات المالية التي تُعبر عن كفاءة أداء المنظمة، كالسيولة والنشاط والمديونية والربحية، لذا أصبح موضوع الفشل المالي وعدم قدرة المنظمة على البقاء والاستمرار من الموضوعات المهمة في الوقت الحاضر، وحظي هذا الموضوع بأهمية كبيرة من الباحثين والدارسين، وذلك لمواجهة مخاطر الفشل وتجنيب المنظمة الوقوع في مشاكل قد تؤدي إلى تصفيتها (Al-Jumaili,2014: 24).

وعرفها (Shaheen & Matar, 2011: 859) بأنه التوقف التام عن سداد الالتزامات، مما يؤدي إلى الإفلاس ووقف النشاط ، قد يختلط على البعض استخدام مصطلحات (التعثر المالي، العسر المالي) ككلمات مترادفة مع الفشل المالي.

وعليه من خلال المفاهيم السابقة يتبين أن الفشل المالي هو عدم قدرة المؤسسة سواء أكانت شركة أو مصرف على مواصلة أعماله بسبب عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، وكذلك عدم قدرة ايرادات الشركة على تغطية كافة التكاليف بما في ذلك تكلفة تمويل رأس المال مما يؤدي إلى التصفية القانونية عندما تصبح قيمة الموجودات الدفترية أقل من قيمة الالتزامات الدفترية، وهذا يؤدي إلى أفلاس الشركة وانتهاء حياتها المالية.

سادساً: أسباب الفشل المالي

إن الوضع المالي غير السليم للمؤسسة قد يتسبب في ضائقة طويلة الأمد، مما قد يؤدي إلى فرض قيود على الأنشطة الاستثمارية، وبالتالي يؤثر على أدائه، لذلك من المهم للمؤسسة تحديد تلك الأسباب، واتخاذ الإجراءات المناسبة لها (Khaliq et al.,2014: 141)، وتتمثل أسباب الفشل المالي بالآتي:

1. الأسباب الإدارية: تتضمن مجموعة من الأسباب المتعلقة بالجانب الإداري للمؤسسة والتي تؤدي في مجملها إلى حدوث الفشل المالي، ومن أبرز هذه الأسباب الاختيار الخاطئ لإدارة المؤسسة وغياب التخصص الإداري والفني، فضلاً عن وجود تضارب بين أعضاء الإدارة العليا، وتفضيل المصلحة الخاصة للمساهمين والمالكين، وعدم كفاءة الإدارة في أداء أعمالها، حيث لا يمكنها ضمان تحقيق الكفاءة والفعالية الاقتصادية (Soverall & Persoud,2013: 18).
2. الأسباب الداخلية: وتشمل مجموعة من الأسباب المتعلقة بالبيئة الداخلية والتي تؤدي في مجملها إلى الفشل المالي والأقتراب منه، ومن هذه الأسباب ضعف الإدارة وعدم معرفتها بالأنشطة، وعدم كفاءتها من السياسات التشغيلية المختلفة وتقديم الخدمات والخسائر المتراكمة والضعف في اختيار المجالات الاستثمارية وعدم الدقة والحذر في إعداد الميزانيات والمراكز المالية وضعف الوعي المالي والخبرة في التمويل الأساليب والمشاكل الداخلية التي تحدث بين الموظفين (Cihangir & Kara, 2014: 96).
3. الأسباب المالية: وهي مجموعة من الأسباب التي تتعلق بالجانب المالي للمصرف، والتي تؤدي إلى حدوث فشل مالي، ومن أهم الأسباب هي الخلل في الهيكل التمويلي للمشروع من خلال عدم التناسب بين رأس المال والقروض، مما يؤدي إلى تراكم ديون المشروع بصورة تؤثر بالسلب في نتائج أعماله، وبالتالي ظهور مشاكل كبيرة مع فقدان للسيولة النقدية وعجز عن الوفاء بديونه اتجاه مختلف دائني، والمبالغة في الإنفاق ببعض الجوانب والتي لا تساعد على تحقيق أي إيراد يوازي هذا الانفاق، وكذلك الأعباء الموجهة لمعاونة المشروع فنياً وإدارياً أي تحمل مصاريف أكبر مما مخطط لها، والتكاليف المبالغ فيها لأعضاء مجالس الإدارات (Al-Janabi, 2020: 70).
4. الأسباب التسويقية: تُعد من أهم الأسباب التي تؤدي إلى فشل المؤسسات، إذ يرتبط نجاح أي منها في تحقيق أهدافه بالأداء الجيد لقسم التسويق في النشاط المنوط به، حيث يتضمن مجموعة من الأسباب المتعلقة الجانب التسويقي، ومن هذه الأسباب: صغر حجم السوق المالية، وعدم اختيار الأساليب التسويقية المناسبة لمنتجاتها وخدماتها واستثماراتها بما يضمن الحفاظ على حصتها في السوق، (Ismail, 2014:31).

5. الأسباب الفنية: تتضمن مجموعة من الأسباب المتعلقة بالجانب الفني للمؤسسة والتي تؤدي في مجملها إلى حدوث فشل مالي، وأهمها: وجود أخطاء في إعداد دراسة الجدوى الفنية منذ البداية والتوسع في البيع بالأجل أو في منح الائتمان دون الاعتماد على قواعد سليمة في هذا الأمر، وهذا يجبر المؤسسة على الحفاظ على سيولة عالية على حساب عمليات الاستثمار، وإعطاء صلاحيات واسعة للمديرين (Al-Janabi, 2020: 11):
6. الأسباب الخارجية: وتحتوي على مجموعة من الأسباب المتعلقة بالبيئة الخارجية للمؤسسة والتي يصعب السيطرة عليها، والتي تؤدي إلى حدوث الفشل المالي، وهي: الاتجاهات التضخمية الموجودة على مستوى الاقتصاد المحلي والعالمي، التعرض للتقلبات الحادة في أسعار الصرف وتعددها، مما يؤدي إلى تصاعد قيمة الديون للعديد من المؤسسات المالية المقترضة والذي يؤدي بدوره إلى خلل في هيكلها التمويلي، وعدم إجراء تحليل دقيق للعوامل الاقتصادية والوضع الاقتصادي الذي يمر به البلد (Al-Bayati, 2022: 17-18).

سابعاً: طرائق علاج الفشل المالي

عندما يقوم مشروع أو مصرف بعمله، فقد يواجه أحياناً ظروفاً غير مؤاتية تؤدي إلى مواجهة مشاكل الفشل المالي أو الأعسار أو مشاكل أخرى، من هنا يجب معالجة هذه المشاكل، إذ هناك العديد من الوسائل المستخدمة لعلاج الفشل المالي، وقد تتداخل هذه الأساليب، أو قد تستخدم وسيلة أو أكثر من وسائل العلاج ولحل المشكلة والوحدة الاقتصادية قبل اختيار الطريقة المناسبة وإجراء دراسة مكثفة عن الأسباب التي أدت إلى الفشل حتى نتمكن من اختيار أفضل الطرائق لمعالجتها (Du Jardin & Severin, 2012: 301)، ويمكن تلخيص هذه الطرائق على النحو التالي:

1. الاندماج: هو اندماج شركتين أو أكثر في هيكل جديد، وهو عكس الاتحاد، ويعد الاندماج من الاستراتيجيات الحديثة، حيث تظل شخصية الشركات الداخلة فيه كما كانت قبل دخول الاندماج، إذ أصبحت عمليات الاندماج من أهم الاستراتيجيات في النصف الثاني من القرن العشرين (Al-Janabi, 2017: 72).
2. إعادة الهيكلية أو التنظيم: على الوحدة الاقتصادية أن تبحث عن استراتيجية جديدة تساعدها في حل الأزمة ومعالجة الخلل ودفعها إلى الفشل المالي، إذ إن إعادة الهيكلة والتنظيم تتم في الجوانب الآتية (Baheet, 2015:12) :

أ- إعادة تقييم الموجودات: حيث يتم اعتماد القيمة السوقية لتلك الموجودات بدلاً من القيمة الدفترية، وهذا سيحسن مؤشر السيولة ويقارنها بحق الملكية، مما يساعد الوحدة الاقتصادية على الاقتراض من الآخرين.

ب- إعادة هيكلة الديون: عن طريق إجراء مفاوضات مع الجهات الدائنة والعمل على تحويل القروض قصيرة الأجل إلى قروض طويلة الأجل.

ت- تحويل الديون إلى ملكية: عن طريق إصدار الأسهم بما يعادل الدين وتحويل الدين إلى أسهم في رأس المال.

ث- زيادة التدفقات النقدية الداخلة إلى الوحدة الاقتصادية: عن طريق التخلص من المخزون وعرضه للبيع في المزاد أو مبادلة المخزون بالموارد الأخرى التي تحتاجها الوحدة في الإنتاج أو عملياتها التشغيلية أو ببيع الخردة والموجودات القديمة، والحصول على السيولة التي تفيد الوحدة الاقتصادية للخروج من الأزمة.

ج- خفض التدفقات النقدية الخارجة: من خلال تقليل مجالات الانفاق والمصاريف غير المبررة، والبحث عن مواد ذات تكاليف أقل واستخدامها في الإنتاج، مما يقلل التدفق النقدي الخارج.

3. التأجير: يُقصد به أن المؤسسة أو المنظمة تؤجر موجوداتها للآخرين بغرض الحصول على عوائد يمكن أن تساعدها على الوفاء بالتزاماتها تجاه الآخرين والابتعاد إلى حد ما عن شبح الفشل المالي، مقابل عدم التخلي عن موجودات المؤسسة (Al-Janabi, 2017: 72).
4. تغيير الشكل القانوني: إذ تعتبر هذه الطريقة إحدى الطرائق الفعالة لعلاج الفشل المالي لبعض الشركات، والهدف منها هو تحويل الوحدة الاقتصادية من شكل أقل مرونة إلى وحدة اقتصادية ذات شكل قانوني أكثر مرونة، إذ توجد حرية كبيرة للإدارة في القدرة على التحرك واتخاذ القرارات التي تدفع الشركة إلى تحقيق الأرباح (Ross et al, 1999: 196).
5. التصفية: هي قيام الوحدة الاقتصادية بيع موجوداتها للغير؛ لكي تحصل بالمقابل على الأموال للوفاء بالتزاماتها اتجاه الغير، وتتبع ضمن هذه الطريقة مجموعة من الاجراءات لتسهيل عملية التصفية (Baheet, 2015:12).

ثامناً: التنبؤ بالفشل المالي

أولى الباحثون المتمرسون اهتماماً كبيرًا للتنبؤ بالفشل المالي، حيث يتيح لصناع القرار اتخاذ القرارات في الوقت المناسب، مثل إعادة تخصيص الموارد والاستخدامات بشكل أكثر كفاءة، ولزيادة الدقة في التنبؤ بالوضع المستقبلي للمرافق والقدرة على الاستمرار أو التصفية، استخدمت مؤشرات الجدارة الائتمانية والإفلاس على أساس تقييم الوضع السابق وقياس مدى قدرة المنشآت على تطوير مواردها، تم أنشاء هذه المؤشرات باستخدامات رياضية أو تحليل الانحدار (Al-Hamdani & Al-Qatan, 2013: 459).

وتمر الشركة بعدة مراحل في دورة حياتها التجارية قبل أن تصل إلى مرحلة الفشل المالي، ثم الإفلاس فيما بعد، ولا يمكن أن يحدث الفشل المالي فجأة، ولكن قد يستغرق فترة طويلة تمر خلالها الشركة بعدة صعوبات تتعلق بالوضع المالي الذي تواجهه حتى تصل إلى مرحلة التعثر وعدم القدرة على الوفاء بالتزاماتها المستحقة، إذ يشير بعض الباحثين إلى أن الوضع المالي غالباً لا يمكن ملاحظته بشكل مباشر، ولكن يمكن ملاحظة بعض المؤشرات المالية المتعلقة بوضع الشركة لذلك سعى المحللون إلى البحث عن مؤشرات تدل على مكانة الشركة في المستقبل البعيد وهل هي تتجه نحو فشل مالي أو نحو النمو والاستمرارية، وهنا برزت أهمية التحليل المالي لأغراض التنبؤ بالفشل المالي ومساعدة المستثمرين والمديرين والجهات الأخرى في اتخاذ القرارات المناسبة مثل الاستثمار أو التمويل من خلال الاعتماد على استخدام النماذج الكمية للنسب والمؤشرات المالية، كما أن التنبؤ المبكر بالفشل المالي يوفر للإدارة فرصة كافية لأعداد ومواجهة العوامل المسببة للفشل المالي، سواء عن طريق تغيير السياسة أو القرارات المعتمدة أو إعادة صياغة برامج العمل، أو أي وسيلة ممكنة لمعالجة حالة الفشل قبل حدوثه، فضلاً عن التحليل المالي باستخدام النسب المالية، فهناك طرائق أخرى للتنبؤ بالفشل المالي، مثل تحليل

البيانات المالية والتي تُعد من أبسط الطرائق لتقييم أداء الشركات، أو استخدام عدة نماذج مثل أنموذج (Z-Score) لكن المشكلة التي نتعامل معها هي أي من هذه النماذج هو الأنسب للتنبؤ بالفشل المالي للشركات، حيث أن التحليل الأولي لم يظهر الصورة الحقيقية لوضع الشركة، مثل الربحية قد تشير إلى التحسن والنمو للشركة، في حين إن معدلات السيولة المنخفضة قد تُشير إلى وجود صعوبة مالية في الشركة (Manaseer & Oshaibat, 2018: 81).

المحور الثالث: الجانب الميداني

أولاً: التحليل المالي

1. التحليل المالي لتكلفة هيكل رأس المال

خصص المحور الحالي لعرض نتائج التحليل المالي لمؤشرات تكلفة هيكل رأس المال والتي تمثل المتغيرات المستقلة ضمن الدراسة، وقد أُجري التحليل المذكور على البيانات المأخوذة من الكشوفات المالية وللفترة من (2005-2021) ولِعينة المصارف المبحوثة، وقد طُبقت المعادلة الخاصة بحساب المتوسط الموزون لتكلفة رأس المال، حيث كانت نتائج التحليل لمكونات تلك المعادلة على النحو الآتي:

أ. مؤشر تكلفة حقوق الملكية:

الجدول (١) مؤشر تكلفة حقوق الملكية

السنوات	المصارف في العينة										المتوسط
	الموصل	الخليج	المتحد	بغداد	التجاري	الأهلي	بابل	الاستثمار	العراقي	كوردستان	السنوي
2005	0.103	0.086	0.063	0.065	0.074	0.042	0.122	0.707	0.225	0.074	0.156
2006	0.165	0.147	0.092	0.351	0.082	0.134	0.180	0.686	0.237	0.185	0.226
2007	0.218	0.219	0.234	0.410	0.085	0.131	0.176	0.316	0.400	0.243	0.243
2008	0.226	0.374	0.138	0.310	0.149	0.178	0.188	0.204	0.323	0.305	0.239
2009	0.282	0.475	0.306	0.270	0.157	0.294	0.317	0.323	0.200	0.157	0.278
2010	0.196	0.256	0.258	0.221	0.316	0.095	0.115	0.140	0.273	0.363	0.223
2011	0.000	0.159	0.062	0.218	0.255	0.044	0.178	0.098	0.317	0.225	0.156
2012	0.309	0.354	0.194	0.208	0.024	0.289	0.049	0.241	0.169	0.190	0.203
2013	0.294	0.287	0.356	0.113	0.236	0.202	0.142	0.339	0.124	0.092	0.219
2014	0.389	0.239	0.214	0.143	0.140	0.263	0.031	0.146	0.308	0.157	0.203
2015	0.100	0.283	0.075	0.299	0.082	0.160	0.100	0.234	0.025	0.088	0.145
2016	0.087	0.106	0.242	0.199	0.028	0.272	0.110	0.153	0.053	0.100	0.135
2017	0.091	0.071	0.122	0.223	0.009	0.256	0.118	0.146	0.017	0.095	0.115
2018	0.093	0.108	0.102	0.087	0.108	0.017	0.052	0.111	0.087	0.237	0.100
2019	0.056	0.105	0.161	0.019	0.126	0.132	0.099	0.000	0.166	0.092	0.096
2020	0.085	0.090	0.030	0.106	0.306	0.786	0.019	0.129	0.093	0.121	0.176
2021	0.091	0.108	0.079	0.271	0.304	0.787	0.052	0.115	0.175	0.072	0.206
المعدل للمصارف	0.164	0.204	0.161	0.207	0.146	0.240	0.120	0.240	0.188	0.164	-
المعدل العام											0.183

المصدر: إعداد الباحثين من تحليل بيانات العَينة باعتماد برنامج EXCEL V.2020.

ويُلاحظ من نتائج التحليل لمؤشر هيكل الملكية والمذكورة في الجدول (1) أن المعدل العام ولكافة المصارف في العَينة ولسنوات الدراسة (2005–2021) بلغ ما نسبته (18.3%) ويستدل منه وخلال فترة الدراسة أن تكلفة حقوق الملكية في المصارف المبحوثة بلغت ما نسبته (18.3%)، وفي حالة ارتفاع قيمة هذا المؤشر

عن مستوى العائد المتوقع من قبل المالكين في المصارف المبحوثة فإنه سوف يعكس حالة حجم المخاطر التي يتحملها المالكون، كما شهد المتوسط السنوي للمصارف المبحوثة وجود حالات من التذبذب عن المعدل العام، إذ ارتفع هذا المؤشر في السنوات 2006، 2007، 2008، 2009، 2010، 2012، 2013، 2014، 2021 عن المعدل العام، مما يدل على ارتفاع نسبة تكلفة حقوق الملكية وبمستويات عالية، في حين انخفض المؤشر المذكور في السنوات الباقية عن المعدل العام، إذ تبين أن أقل مستوى للمؤشر كان في سنة 2019 والذي بلغ (9.6%). من جانب آخر ومن خلال المتوسط للمصارف لفترة الدراسة تبين أن تكلفة حقوق الملكية لمصارف الخليج، الأهلي، بغداد، الأهلي، الاستثمار، العراقي تجاوز مؤشر المعدل العام، مما يدل على أن تلك المصارف من الممكن أن يعرض المالكين لمخاطر أعلى من المخاطر التي تصيب المقرضين أو الدائنين، في حين سجل هذا المؤشر في المصارف الباقية في العَينة مستويات أقل من المعدل العام، كما تبين أن مصرف بابل لديه أقل مستوى لمؤشر تكلفة حقوق الملكية من باقي المصارف خلال سنوات الدراسة والبالغ (12%) في حين إن أعلى قيمة لهذا المؤشر كانت في مصرفي الأهلي والاستثمار والتي كانت مساوية إلى (24%) ولكل منهما. وبذلك نستنتج بأن المصارف في العَينة تختلف في مستويات تكلفة الملكية لديها، فهناك مصارف ارتفعت فيها هذه التكلفة ومصارف أخرى انخفضت فيها تكلفة الملكية.

ب. مؤشر تكلفة الديون:

الجدول (2): مؤشر تكلفة الديون

السنوات	المصارف في العينة										المعدل السنوي
	الموصل	الخليج	المتحد	بغداد	التجاري	الأهلي	بابل	الاستثمار	العراقي	كوردستان	
2005	0.021	0.077	0.488	0.029	0.007	0.036	0.06	0.022	0.18	0.787	0.171
2006	0.034	0.122	0.147	0.072	0.247	0.075	0.057	0.045	0.013	0.603	0.142
2007	0.052	0.214	0.001	0.072	0.602	0.132	0.134	0.148	0.055	0.725	0.214
2008	0.088	0.321	0.002	0.187	0.505	0.164	0.433	0.32	0.025	0.605	0.265
2009	0.145	0.162	0.057	0.086	0.797	0.104	0.683	0.166	0.017	0.599	0.282
2010	0.017	0.181	0.032	0.03	0.635	0.032	0.631	0.034	0.003	0.605	0.220
2011	0.028	0.008	0.028	0.05	0.711	0.035	0.812	0.029	0.013	0.733	0.245
2012	0.005	0.053	0.046	0.06	0.413	0.037	0.227	0.028	0.027	0.813	0.171
2013	0.033	0.061	0.018	0.053	0.275	0.042	0.066	0.032	0.038	0.648	0.127
2014	0.02	0.096	0.012	0.046	0.15	0.051	0.041	0.056	0.625	0.749	0.185
2015	0.002	0.049	0.005	0.025	0.011	0.026	0.039	0.063	0.046	0.205	0.047
2016	0.001	0.023	0.005	0.026	0.076	0.025	0.03	0.042	0.062	0.305	0.060
2017	0.001	0.029	0.003	0.03	0.054	0.02	0.025	0.059	0.069	0.523	0.081
2018	0.004	0.023	0.004	0.029	0.049	0.024	0.022	0.567	0.073	0.305	0.110
2019	0.002	0.022	0.043	0.033	0.025	0.02	0.024	0.03	0.054	0.146	0.040
2020	0.005	0.022	0.003	0.034	0.015	0.019	0.019	0.032	0.006	0.072	0.023
2021	0.011	0.026	0.01	0.054	0.003	0.018	0.057	0.02	0.052	0.086	0.034
المعدل للمصارف	0.028	0.088	0.053	0.054	0.269	0.051	0.198	0.100	0.080	0.501	-
المعدل العام											0.142

المصدر: إعداد الباحثين من تحليل بيانات العَينة باعتماد برنامج EXCEL V.2020.

يلاحظ من نتائج التحليل لمؤشر تكلفة الديون والمذكورة في الجدول (2) أن المعدل العام ولكافة المصارف في العَينة ولسنوات الدراسة (2005–2021) بلغ ما نسبته (14.2%) والذي يستدل منه على أن المصارف

المبحوثة وخلال فترة الدراسة اعتمدت في تمويل هيكل رأس المال لديها من الديون بما نسبته (14.2%). كما شهد المتوسط السنوي للمصارف المبحوثة وجود حالات من التذبذب عن المعدل العام، إذ ارتفع هذا المؤشر في السنوات 2005، 2007، 2008، 2009، 2010، 2011، 2012، 2014 عن المعدل العام، مما يدل على أن المصارف في العينة ربما عانت من ارتفاع المخاطر المالية لديها نتيجة ارتفاع تكلفة الديون بمستويات تجاوزت المعدل العام، في حين انخفض المؤشر المذكور في السنوات الباقية عن المعدل العام، إذ تبين أن أقل مستوى للمؤشر كان في سنة 2020 والذي بلغ (2.3%) وأعلى نسبة لهذا المؤشر كانت في سنة 2009 والتي بلغت (28.2%). من جانب آخر ومن خلال المتوسط للمصارف لفترة الدراسة تبين أن مصارف التجاري، بابل، وكوردستان واجهت ارتفاعاً في مؤشر تكلفة الديون عن مؤشر المعدل العام والبالغ (14.2%) وهذا بدوره يؤشر حالة ارتفاع مستويات تعرض المقرضين لمخاطر أعلى من المصارف الأخرى والتي سجلت مستويات أقل في تكلفة الديون لديها. كما تبين أن مصرف الموصل لديه أقل مستوى لمؤشر تكلفة الديون من باقي المصارف خلال سنوات الدراسة والبالغة (2.8%) في حين إن أعلى قيمة لهذا المؤشر كانت في مصرف كوردستان والتي كانت مساوية إلى (50.1%). وبذلك نستنتج وجود ارتفاع في مستويات تكلفة الملكية مقارنة بتكلفة الديون في المصارف المبحوثة، وهذا يعني تحمل المالكين للمخاطر المالية الناجمة عن ذلك بنسبة أكبر من المقرضين أو الدائنين.

2. التحليل المالي للفشل المالي

خصص المحور الحالي لعرض نتائج التحليل المالي لمؤشرات الفشل المالي، وذلك على وفق أنموذج SHERWOOD 1978 (Sherwood) والذي يتضمن ستة أبعاد تمثل المتغير المعتمد ضمن الدراسة، وقد أُجري التحليل المذكور على البيانات والمأخوذة من الكشوفات المالية وللفترة من (2005–2021) ولِعينة المصارف المبحوثة حيث كانت نتائج التحليل كما يأتي:

أ. **مؤشر رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات:** يُعد رأس المال العامل مقياساً مهماً لقياس سيولة وفعالية الشركة ومؤشراً على قدرة الشركة للوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.

الجدول (3): مؤشر رأس المال العامل / إجمالي الموجودات

السنوات	المصارف في العينة										المعدل السنوي
	الموصل	الخليج	المتحد	بغداد	التجاري	الأهلي	بابل	الاستثمار	العراقي	كوردستان	
2005	0.234	0.159	0.067	0.162	0.382	0.409	0.432	0.191	0.502	0.765	0.330
2006	0.226	0.212	0.135	0.166	0.369	0.581	0.444	0.154	0.455	0.366	0.311
2007	0.237	0.147	0.220	0.179	0.326	0.530	0.263	0.263	0.441	0.356	0.296
2008	0.155	0.499	0.345	0.150	0.298	0.409	0.259	0.258	0.289	0.213	0.287
2009	0.262	0.276	0.241	0.118	0.390	0.518	0.243	0.029	0.529	0.166	0.277
2010	0.305	0.166	0.335	0.092	0.458	0.456	0.201	0.326	0.570	0.224	0.313
2011	0.316	0.280	0.356	0.121	0.540	0.549	0.297	0.316	0.326	0.301	0.340
2012	0.458	0.299	0.372	0.126	0.451	0.442	0.272	0.271	0.424	0.348	0.346
2013	0.454	0.337	0.380	0.133	0.582	0.295	0.364	0.338	0.455	0.361	0.370
2014	0.738	0.361	0.439	0.133	0.630	0.404	0.385	0.477	0.520	0.392	0.448
2015	0.704	0.316	0.453	0.187	0.696	0.371	0.311	0.518	0.542	0.449	0.455
2016	0.473	0.313	0.502	0.104	0.654	0.351	0.419	0.475	0.520	0.528	0.434
2017	0.503	0.382	0.134	0.106	0.618	0.361	0.299	0.457	0.499	0.521	0.388
2018	0.387	0.328	0.273	0.175	0.621	0.408	0.035	0.434	0.417	0.455	0.353
2019	0.499	0.292	0.386	0.074	0.584	0.327	0.400	0.457	0.260	0.454	0.373
2020	0.357	0.436	0.202	0.143	0.934	0.273	0.318	0.437	0.348	0.401	0.385
2021	0.155	0.404	0.250	0.146	0.579	0.053	0.304	0.381	0.599	0.314	0.318
المعدل للمصارف	0.380	0.306	0.299	0.136	0.536	0.396	0.309	0.340	0.453	0.389	-
المعدل العام											0.354

المصدر: إعداد الباحثين من تحليل بيانات العَينة باعتماد برنامج EXCEL V.2020.

ويُلاحظ من نتائج التحليل لمؤشر رأس المال العامل والمذكورة في الجدول (3) أن المعدل العام ولكافة المصارف في العينة ولسنوات الدراسة (2005–2021) بلغ ما نسبته (35.4%) والذي يستدل منه على أن المصارف المبحوثة وخلال فترة الدراسة اعتمدت سياسة غير كفوءة تجاه توظيف رأس المال العامل، حيث شهد المتوسط السنوي للمصارف المبحوثة وجود حالات من التذبذب عن المعدل العام، إذ ارتفع هذا المؤشر في السنوات 2013، 2014، 2015، 2016، 2017، 2019، 2020 مما يدل على أن المصارف حاولت تحسين هذا المؤشر خلال تلك الأعوام،في حين انخفض المؤشر المذكور في السنوات الباقية عن المعدل العام، مما يدل على ضعف مستويات كفاءة المصارف المبحوثة في توظيف موجوداتها المتداولة لديها قياساً بموجوداتها، كما تبين أن أقل مستوى للمؤشر كان في سنة 2009 والذي بلغ (27.7%) وهذا يدل على إضاعة فرصاً استثمارية كان من الممكن أن تدرَّ عليها عوائد إضافية، ومن جانب آخر وبالعودة إلى المتوسط للمصارف ولفترة الدراسة تبين أن مؤشر رأس المال العامل لمصارف الموصل، التجاري، الأهلي، العراقي، وكوردستان تجاوز مؤشر المعدل العام، مما يدل على أن تلك المصارف قد قامت باستخدام رأس المال العامل لديها بشكل أفضل عند مقارنتها مع باقي مصارف العينة، على الرغم من أن تلك المستويات لازالت غير جيدة، الأمر الذي قد يعرض هذه المصارف لمخاطر أخرى بسبب عدم استغلال رأس المال العامل بنسب كبيرة، في حين سجل هذا المؤشر في المصارف الباقية في العينة مستويات أقل من المعدل العام، مما يدل على أن هذه المصارف ليست بأفضل حال من سابقاتها تجاه تشغيل رأس المال العامل. كما تبين أن مصرف بغداد لديه أقل مستوى لمؤشر رأس المال العامل من باقي

المصارف خلال سنوات الدراسة والبالغ (13.6%) في حين إن أعلى قيمة لهذا المؤشر كانت في المصرف التجاري التي كانت مساوية لـ (53.6%). وبذلك نستنتج أن المصارف في العينة وبشكل عام لديها مستويات ضعيفة في الاستفادة من رأس المال العامل في تشغيل وتوظيف موجوداتها المالية.

ب. **مؤشر الموجودات النقدية إلى إجمالي الموجودات:** يستخدم هذا المؤشر لمعرفة قدرة المصرف على تشغيل موجوداتها النقدية المتاحة لديها.

الجدول (4): مؤشر الموجودات النقدية / إجمالي الموجودات

السنوات	المصارف في العينة										المعدل السنوي
	الموصل	الخليج	المتحد	بغداد	التجاري	الأهلي	بابل	الاستثمار	العراقي	كوردستان	
2005	0.491	0.429	0.737	0.513	0.699	0.662	0.536	0.271	0.722	0.919	0.598
2006	0.537	0.382	0.738	0.566	0.194	0.646	0.448	0.303	0.679	0.749	0.524
2007	0.715	0.036	0.711	0.442	0.185	0.769	0.537	0.760	0.790	0.845	0.579
2008	0.694	0.289	0.731	0.377	0.024	0.599	0.713	0.861	0.049	0.905	0.524
2009	0.613	0.366	0.669	0.595	0.111	0.558	0.761	0.081	0.717	0.686	0.516
2010	0.428	0.213	0.406	0.595	0.211	0.471	0.698	0.607	0.593	0.724	0.495
2011	0.463	0.273	0.209	0.523	0.440	0.596	0.547	0.476	0.709	0.837	0.507
2012	0.432	0.377	0.306	0.625	0.468	0.076	0.708	0.418	0.555	0.866	0.483
2013	0.569	0.472	0.151	0.575	0.573	0.707	0.275	0.445	0.531	0.790	0.509
2014	0.264	0.447	0.060	0.561	0.300	0.067	0.191	0.636	0.547	0.801	0.387
2015	0.369	0.032	0.203	0.687	0.375	0.662	0.213	0.693	0.526	0.853	0.461
2016	0.405	0.383	0.101	0.682	0.278	0.635	0.243	0.738	0.605	0.916	0.499
2017	0.406	0.338	0.112	0.687	2.718	0.661	0.128	0.673	0.062	0.942	0.673
2018	0.457	0.037	0.016	0.708	0.351	0.720	0.073	0.585	0.627	0.001	0.357
2019	0.403	0.047	0.013	0.610	0.530	0.561	0.022	0.573	0.605	0.932	0.430
2020	0.440	0.063	0.036	0.729	0.650	0.494	0.041	0.626	0.602	0.930	0.461
2021	0.707	0.503	0.051	0.577	0.349	0.335	0.008	0.496	0.635	0.908	0.457
المعدل للمصارف	0.494	0.276	0.309	0.591	0.497	0.542	0.361	0.544	0.562	0.800	-
المعدل العام											0.498

المصدر: إعداد الباحثين من تحليل بيانات العينة باعتماد برنامج EXCEL V.2020.

ويُلاحظ من نتائج التحليل لمؤشر الموجودات النقدية والمذكورة في الجدول (4) أن المعدل العام ولكافة المصارف في العينة ولسنوات الدراسة (2005–2021) بلغ ما نسبته (49.8%) ويستدل منه على أن المصارف المبحوثة وخلال فترة الدراسة لديها مستويات ضعيفة في تشغيل موجوداتها النقدية بسبب ارتفاع قيمة هذا المؤشر، حيث شهد المتوسط السنوي للمصارف المبحوثة وجود حالات من التذبذب عن المعدل العام، إذ ارتفع هذا المؤشر في السنوات 2005، 2006، 2007، 2008، 2009، 2011، 2013، 2016، 2017 ممّا يدل على أن المصارف في تلك السنوات تحتفظ بنقدية كبيرة للوفاء بالتزاماتها وبمستويات عالية، في حين انخفض المؤشر المذكور في السنوات الباقية عن المعدل العام، حيث تبين أن أقل مستوى للمؤشر كان في سنة 2018 والذي بلغ (35.8%). من جانب آخر ومن خلال المتوسط للمصارف لفترة الدراسة تبين أن مؤشر الموجودات النقدية لمصارف بغداد، الأهلي، الاستثمار، العراقي، وكوردستان تجاوز مؤشر المعدل العام، مما يدل على أن تلك

المصارف تحتفظ بأرصدة نقدية كبيرة لمواجهة التزاماتها المالية وبشكل كبير، وبالتالي فهي لا تعاني من مشاكل في حاجتها للنقد، وفي الوقت ذاته فإن الاحتفاظ بنقدية وبمستويات عالية يؤشر ضعف إدارة المصارف المبحوثة في استثمار تلك الأموال في مجالات من المحتمل أن تدر عليها أرباحاً وعوائد إضافية، في حين سجل هذا المؤشر في المصارف الباقية في العينة مستويات أقل من المعدل العام، مما يدل على أن هذه المصارف تحاول توظيف موجوداتها النقدية بشكل أفضل من سابقاتها، كما تبين أن مصرف الخليج لديه أقل مستوى لمؤشر الموجودات النقدية من باقي المصارف خلال سنوات الدراسة والبالغ (27.6%) أي إن المصرف استثمر الأموال بصورة أكبر قياساً إلى باقي المصارف عينة الدراسة، ولكنه احتفظ بمستوى مقبول من الموجودات النقدية لمواجهة التزاماته، في حين إن أعلى قيمة لهذا المؤشر كانت في مصرف كوردستان والتي كانت مساوية إلى (80%). لهذا نستنتج بأن المصارف في العينة لديها مستويات مرتفعة من الاحتفاظ بالنقدية، وهو ما يضعف من قدراتها الإيرادية.

ت. **مؤشر حق الملكية إلى الموجودات الثابتة:** يقيس هذا المؤشر مدى توظيف أموال حقوق الملكية في الاستثمار في الموجودات الثابتة.

الجدول (5): مؤشر حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات المتداولة

السنوات	المصارف في العينة									المعدل السنوي
	الموصل	الخليج	المتحد	بغداد	التجاري	الأهلي	بابل	الاستثمار	العراقي	كوردستان	
2005	6.594	2.501	41.330	13.160	20.668	28.529	13.371	11.568	4.813	46.272	18.881
2006	6.269	3.572	4.230	13.522	22.581	30.370	14.736	14.361	4.587	12.350	12.658
2007	7.709	3.739	4.538	6.902	23.742	0.555	14.515	22.732	4.628	10.645	9.970
2008	7.212	3.934	1.022	7.869	11.386	0.455	7.113	17.458	4.405	13.512	7.437
2009	10.239	3.624	18.031	7.524	50.566	16.819	5.041	14.158	9.415	12.810	14.823
2010	8.386	3.254	17.781	3.926	70.645	13.688	3.575	17.297	9.589	6.322	15.446
2011	11.955	5.875	18.613	4.105	87.232	26.436	4.576	8.618	19.264	10.125	19.680
2012	38.044	11.148	12.607	4.792	80.086	26.961	4.549	7.590	28.573	18.828	23.318
2013	40.790	9.618	9.442	5.127	125.443	19.546	6.347	12.339	30.020	20.150	27.882
2014	43.963	87.086	5.876	4.919	205.182	17.563	7.636	16.353	31.383	22.590	44.255
2015	4.972	9.333	5.517	8.045	288.564	15.746	3.288	16.860	29.917	23.531	40.577
2016	60.464	9.395	4.263	8.889	187.877	17.173	3.530	18.734	12.091	14.346	33.676
2017	61.294	9.921	7.051	7.407	165.589	20.529	3.567	13.617	1.297	15.007	30.528
2018	5.038	7.432	5.603	6.208	159.652	17.278	3.662	14.514	12.877	16.370	24.863
2019	4.937	7.446	5.660	5.450	85.957	14.962	3.763	14.253	11.145	16.959	17.053
2020	4.923	7.745	2.051	4.989	9.555	17.032	2.176	17.495	8.843	9.870	8.468
2021	4.797	9.324	4.534	5.108	7.997	9.052	2.162	18.608	6.738	9.716	7.804
المعدل للمصارف	19.270	11.468	9.891	6.938	94.278	17.217	6.094	15.092	13.505	16.435	21.019
المعدل العام											21.091

المصدر: إعداد الباحثين من تحليل بيانات العَينة باعتماد برنامج EXCEL V.2020.

يتبين من خلال نتائج التحليل لمؤشر حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات الثابتة والمذكورة في الجدول (5) أن المعدل العام ولكافة المصارف في العَينة ولسنوات الدراسة (2005–2021) بلغ ما نسبته (21.09%) والذي يستدل منه على أن المصارف المبحوثة وخلال فترة الدراسة، لديها مستويات حقوق الملكية كانت أكبر بكثير من مستويات الموجودات الثابتة، وأن المصارف المبحوثة تغطي كافة موجوداتها الثابتة من حقوق الملكية، وذلك يرجع إلى طبيعة تلك الموجودات في المصارف التجارية والتي لا تشكل جانباً مهماً من إجمالي الموجودات لديها، حيث شهد المتوسط السنوي للمصارف المبحوثة وجود حالات من التذبذب عن المعدل العام، إذ ارتفع هذا المؤشر في السنوات 2014، 2015، 2016، 2017 عن المعدل العام، مما يدل على زيادة مستويات تمويل الموجودات الثابتة من حقوق الملكية لدى المصارف المبحوثة، في حين انخفض المؤشر المذكور في السنوات الباقية عن المعدل العام، حيث تبين أن أقل مستوى للمؤشر كان في سنة 2008 والذي بلغ (743.7%). من جانب آخر ومن خلال المتوسط للمصارف لفترة الدراسة تبين أن مؤشر حق الملكية إلى إجمالي الموجودات الثابتة لمصرف التجاري تجاوز مؤشر المعدل العام، مما يدل على أن المصرف اعتمد بشكل كبير على تمويل موجوداته الثابتة من حقوق الملكية بصورة أكبر من المصارف الأخرى عينة الدراسة مقارنة بالمعدل العام، والذي من الممكن أن يعرض المساهمين لمخاطر أعلى، في حين سجل هذا المؤشر في المصارف الباقية في العينة مستويات أقل من المعدل العام، كما تبين أن مصرف بابل لديه أقل مستوى لمؤشر إجمالي الموجودات الثابتة من باقي المصارف خلال سنوات الدراسة والبالغ (609.4%). وبذلك نستنتج أن المصارف التجارية في العَينة تعتمد بشكل كلي على تمويل موجوداتها الثابتة من حقوق الملكية على الرغم من أن هذا لا يشكل تهديداً مباشراً للمالكين.

ث. **مؤشر إجمالي الموجودات إلى إجمالي المطلوبات:** يقيس هذا المؤشر مدى توظيف أموال إجمالي المطلوبات في إجمالي الموجودات أي الأموال التي يحصل عليها من الغير عن طريق الودائع بأنواعها أو القروض التي يحصل عليها المصرف من الغير واستثمارها في الموجودات المتداولة والثابتة ولاسيما في الموجودات المتداولة، لأن أغلب المصارف تكون استثماراتها في الموجودات المتداولة.

الجدول (6): مؤشر إجمالي الموجودات إلى إجمالي المطلوبات

السنوات	المصارف في العينة										المعدل السنوي
	الموصل	الخليج	المتحد	بغداد	التجاري	الأهلي	بابل	الاستثمار	العراقي	كوردستان	
2005	1.381	1.361	1.414	1.213	1.674	1.734	1.874	1.284	2.727	5.620	2.028
2006	1.369	1.419	1.535	1.219	1.633	2.504	1.909	1.228	2.394	1.688	1.690
2007	1.373	1.251	1.393	1.265	1.519	2.202	1.443	1.423	2.287	1.762	1.592
2008	1.220	2.184	1.610	1.208	1.487	1.787	1.479	1.423	1.872	1.359	1.563
2009	1.410	1.304	1.345	1.158	1.678	2.224	1.489	1.485	2.451	1.281	1.582
2010	1.529	1.312	1.550	1.141	1.853	1.968	1.423	1.561	2.815	1.368	1.652
2011	1.526	1.578	1.606	1.190	2.204	2.330	1.656	1.556	1.587	1.522	1.675
2012	1.888	1.547	1.783	1.190	1.953	1.847	1.584	1.453	1.885	1.608	1.674
2013	1.871	1.637	1.814	1.198	2.422	1.451	1.962	0.172	1.966	1.655	1.615
2014	4.086	1.735	2.133	1.153	2.725	1.749	2.560	2.032	2.271	1.777	2.222
2015	3.553	1.647	2.240	1.215	3.372	1.806	3.147	2.034	2.420	2.039	2.347
2016	2.839	1.656	2.574	1.308	2.987	1.989	4.349	2.006	2.405	2.374	2.449
2017	2.950	2.136	1.613	1.322	2.729	1.898	5.488	1.974	2.326	2.333	2.477
2018	2.846	2.571	2.434	1.315	2.776	1.962	3.639	1.874	2.085	1.954	2.346
2019	2.893	2.265	2.009	1.319	2.536	1.682	2.771	1.968	1.534	1.937	2.091
2020	3.108	2.509	1.380	1.244	1.995	1.523	2.512	1.866	1.561	1.738	1.944
2021	1.542	2.300	1.471	1.251	2.590	1.210	2.400	1.679	1.423	1.746	1.761
المعدل للمصارف	2.199	1.789	1.759	1.230	2.243	1.875	2.452	1.589	2.118	1.986	-
المعدل العام											1.924

المصدر: إعداد الباحثين من تحليل بيانات العَينة باعتماد برنامج EXCEL V.2020.

ويمكن الاستدلال من خلال نتائج التحليل لمؤشر إجمالي الموجودات والمذكورة في الجدول (6) أن المعدل العام ولكافة المصارف في العَينة ولسنوات الدراسة (2005–2021) بلغ ما نسبته (192.4%) والذي يستدل منه على أن المصارف المبحوثة وخلال فترة الدراسة من خلال عملياتها الاستثمارية في الموجودات استخدمت هيكل الديون بالكامل في تمويل الموجودات واتجهت نحو هيكل الملكية، وهذا بالتالي يشكل خطراً على كل من المدينين والمالكين على حد سواء، حيث شهد المتوسط السنوي للمصارف المبحوثة وجود حالات من التذبذب عن المعدل العام، إذ ارتفع هذا المؤشر في السنوات 2005، 2014، 2015، 2016، 2017، 2018، 2019، 2020 مما يدل على السياسة المجازفة لتلك المصارف تجاه كل من هيكل الملكية وهيكل الديون، إذ شكل إجمالي الموجودات إلى إجمالي المطلوبات 2:1، في حين انخفض فيها المؤشر المذكور عن المعدل العام في السنوات الباقية، حيث تبين أن أقل مستوى للمؤشر كان في سنة 2008 والذي بلغ (156.3%). من جانب آخر ومن خلال المتوسط للمصارف لفترة الدراسة تبين أن كل من مصرف الموصل، التجاري، بابل، العراقي، وكوردستان تجاوز مؤشر المعدل العام، مما يدل على أن تلك المصارف تعاني من السياسة المجازفة تجاه هيكل الديون بصورة أكبر من المصارف الأخرى عينة الدراسة مقارنةً بالمعدل العام، والذي من الممكن أن يعرض المدينين والمساهمين لمخاطر أعلى، في حين سجل هذا المؤشر في المصارف الباقية في العينة مستويات أقل

من المعدل العام، وهذا يدل على أن هذه المصارف تقع أيضاً في مجال الخطر عند مقارنتها بالمعدل العام المرتفع، كما تبين أن مصرف بغداد لديه أقل مستوى لمؤشر إجمالي الموجودات من باقي المصارف خلال سنوات الدراسة والبالغ (123%) في حين إن أعلى قيمة لهذا المؤشر كانت في مصرف بابل والتي كانت مساوية لـ(245.2%). وبذلك نستنتج من هذه النسب المرتفعة لهذا المؤشر وعلى صعيد المصارف وسنوات الدراسة أن هناك سياسة غير متحفظة لدى المصارف العراقية في الاستثمار بالموجودات وعن طريق هيكل الديون بجانب هيكل الملكية وبنسب عالية، مما يعرضها لمخاطر مالية عديدة.

ث. **مؤشر حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات:** يقيس هذا المؤشر مدى توظيف أموال حقوق الملكية في إجمالي الموجودات، واستثمارها في الموجودات المتداولة والثابتة.

الجدول (7) مؤشر حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات

السنوات	المصارف في العينة										المعدل السنوي
	الموصل	الخليج	المتحد	بغداد	التجاري	الأهلي	بابل	الاستثمار	العراقي	كوردستان	
2005	0.276	0.265	0.308	0.176	0.403	0.423	0.466	0.221	0.633	0.822	0.399
2006	0.269	0.295	0.349	0.180	0.387	0.600	0.476	0.186	0.582	0.408	0.373
2007	0.272	0.200	0.282	0.209	0.342	0.546	0.428	0.297	0.563	0.432	0.357
2008	0.180	0.171	0.379	0.172	0.328	0.440	0.324	0.297	0.466	0.264	0.302
2009	0.291	0.229	0.256	0.136	0.404	0.550	0.329	0.326	0.592	0.220	0.333
2010	0.346	0.234	0.355	0.124	0.465	0.492	0.297	0.359	0.645	0.269	0.359
2011	0.345	0.334	0.377	0.160	0.546	0.571	0.396	0.357	0.370	0.343	0.380
2012	0.470	0.354	0.439	0.159	0.488	0.459	0.369	0.312	0.470	0.378	0.390
2013	0.466	0.391	0.449	0.165	0.587	0.311	0.490	0.358	0.509	0.396	0.412
2014	0.755	0.424	0.531	0.160	0.633	0.428	0.609	0.508	0.560	0.437	0.505
2015	0.072	0.402	0.553	0.177	0.703	0.446	0.682	0.508	0.568	0.510	0.462
2016	0.640	0.396	0.612	0.236	0.665	0.497	0.770	0.501	0.584	0.579	0.548
2017	0.661	0.532	0.765	0.254	0.634	0.473	0.818	0.493	0.570	0.571	0.577
2018	0.649	0.464	0.597	0.240	0.639	0.490	0.725	0.466	0.520	0.488	0.528
2019	0.655	0.559	0.502	0.242	0.605	0.406	0.639	0.492	0.348	0.484	0.493
2020	0.678	0.601	0.435	0.196	0.499	0.344	0.617	0.464	0.359	0.425	0.462
2021	0.351	0.565	0.320	0.201	0.614	0.173	0.604	0.404	0.297	0.427	0.396
المعدل للمصارف	0.434	0.377	0.442	0.187	0.526	0.450	0.532	0.385	0.508	0.438	-
المعدل العام											0.428

المصدر: إعداد الباحثين من تحليل بيانات العَينة باعتماد برنامج EXCEL V.2020.

ويتبين من خلال نتائج التحليل لمؤشر حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات والمذكورة في الجدول (7) هـ أن المعدل العام ولكافة المصارف في العَينة ولسنوات الدراسة (2005–2021) بلغ ما نسبته (42.8%) والذي يستدل منه على أن المصارف المبحوثة وخلال فترة الدراسة وظفت عملياتها الاستثمارية في الموجودات بما يقارب النصف لحقوق الملكية بمستويات عالية، وهذا ما يؤيد صحة مؤشر إجمالي الموجودات إلى إجمالي المطلوبات.

حيث شهد المتوسط السنوي للمصارف المبحوثة وجود حالات من التذبذب عن المعدل العام، إذ ارتفع هذا المؤشر في السنوات 2014، 2015، 2016، 2017، 2018، 2019، 2020 مما يدل على السياسة المجازفة لتلك المصارف تجاه حقوق الملكية، في حين انخفض في السنوات الباقية المؤشر المذكور عن المعدل العام حيث تبين أن أقل مستوى للمؤشر كان في سنة 2008 والذي بلغ (30.2%). من جانب آخر ومن خلال المتوسط للمصارف لفترة الدراسة تبين أن مؤشر حق الملكية إلى إجمالي الموجودات لمصارف الموصل، المتحد، التجاري، الأهلي بابل، العراقي، وكوردستان تجاوز مؤشر المعدل العام، مما يدل على أن تلك المصارف تتجه نحو توظيف مستويات عالية لحقوق الملكية في الموجودات وبصورة أكبر من المصارف الأخرى عينة الدراسة مقارنةً بالمعدل العام، والذي من الممكن أن يعرض المساهمين لمخاطر أعلى، في حين سجل هذا المؤشر في المصارف الباقية في العينة مستويات أقل من المعدل العام، وهذا يدل على أن هذه المصارف تقع أيضاً في مجال الخطر عند مقارنتها بالمعدل العام المرتفع، كما تبين أن مصرف بغداد لديه أقل مستوى لمؤشر إجمالي الموجودات من باقي المصارف خلال سنوات الدراسة والبالغ (18.7%) في حين إن أعلى قيمة لهذا المؤشر كانت في مصرف بابل والتي كانت مساوية إلى (53.2%). وبذلك نستنتج أن المصارف المبحوثة تلجأ إلى اعتماد حقوق الملكية بنسب مرتفعة في توظيفها بموجوداتها، وهذا قد يكون من الأسباب التي يقودها للفشل المالي في حالة حدوث الأزمات.

ح. **مؤشر صافي الربح قبل الضريبة إلى إجمالي الموجودات:** يشير هذا المؤشر إلى مدى كفاءة الإدارة في تشغيل الموجودات بشكل صحيح لتوليد الربح.

الجدول (8): مؤشر صافي الربح قبل الضريبة إلى إجمالي الموجودات

السنوات	المصارف في العَيِنة										المعدل السنوي
	الموصل	الخليج	المتحد	بغداد	التجاري	الأهلي	بابل	الاستثمار	العراقي	كوردستان	
2005	0.024	0.033	0.036	0.007	0.014	0.028	0.033	0.043	0.011	0.002	0.023
2006	0.030	0.033	0.103	0.029	0.013	0.017	0.048	0.003	-0.006	0.005	0.028
2007	0.045	0.035	0.015	0.062	0.013	0.036	0.057	0.059	0.000	0.047	0.037
2008	0.037	0.064	-0.011	0.040	0.021	0.050	0.053	0.047	-0.004	0.053	0.035
2009	0.039	0.051	0.000	0.023	0.021	0.007	0.026	0.002	0.007	0.044	0.022
2010	0.065	0.023	0.078	0.017	0.157	0.013	0.025	0.034	0.001	0.022	0.043
2011	0.049	0.035	0.075	0.029	0.032	0.016	0.021	0.029	0.041	0.047	0.037
2012	0.040	0.086	0.079	0.023	0.049	0.054	0.019	0.003	0.072	0.039	0.046
2013	0.081	0.072	0.049	0.022	0.032	0.031	0.015	0.049	0.073	0.040	0.046
2014	0.006	0.052	0.044	0.019	0.023	0.015	0.018	0.049	0.018	0.042	0.029
2015	-0.002	0.017	0.039	0.009	0.021	0.007	0.015	0.038	0.016	0.050	0.021
2016	0.010	0.009	0.002	0.022	0.020	0.048	0.026	0.021	0.016	0.058	0.023
2017	0.014	0.008	-0.006	0.009	0.025	0.001	0.014	0.003	0.019	0.046	0.013
2018	0.007	0.002	-0.033	0.005	0.026	0.011	0.012	0.001	0.012	0.007	0.005
2019	0.001	-0.007	-0.003	0.096	0.015	0.018	0.004	0.000	0.019	0.018	0.016
2020	0.004	0.000	0.001	0.018	0.065	0.028	-0.015	0.010	0.022	0.009	0.014
2021	0.002	-0.009	0.002	0.025	0.025	0.018	0.003	0.002	0.010	0.012	0.009
المعدل للمصارف	0.027	0.030	0.028	0.027	0.034	0.023	0.022	0.023	0.019	0.031	-
المعدل العام											0.026

المصدر: إعداد الباحثين من تحليل بيانات العَينة باعتماد برنامج **EXCEL V.2020**.

ويُلاحظ من نتائج التحليل لمؤشر صافي الأرباح قبل الضريبة إلى إجمالي الموجودات والمذكورة في الجدول (8) أن المعدل العام ولكافة المصارف في العينة ولسنوات الدراسة (2005-2021) بلغ ما نسبته (٢.٦٪) والذي يستدل منه على ضعف قدرة الإدارة بتشغيل الموجودات بكفاءة وفاعلية لتوليد الأرباح، كما شهد المتوسط السنوي للمصارف المبحوثة وجود حالات من التذبذب عن المعدل العام، إذ ارتفع هذا المؤشر في السنوات 2006، 2007، 2010، 2011، 2012، 2013، 2014، وهذا يدل على أن المصارف في تلك السنوات استثمرت موجوداتها بشكل أفضل من المصارف الأخرى عند مقارنتها بالمعدل العام، في حين انخفض المؤشر المذكور في السنوات الباقية عن المعدل العام، حيث تبين أن أقل مستوى للمؤشر كان في سنة 2018 والذي بلغ (0.05%) وأعلى نسبة لهذا المؤشر كانت في سنة 2012 و2013 على التوالي والتي بلغت (4.6%). من جانب آخر ومن خلال المتوسط للمصارف لفترة الدراسة تبين أن مصارف الموصل، الخليج، المتحد، بغداد، التجاري، وكوردستان أن ارتفاع مستويات مؤشر صافي الأرباح قبل الضريبة إلى إجمالي الموجودات عند مقارنتها بالمصارف الأخرى والتي سجلت مستويات أقل لديها، كما تبين أن المصرف العراقي لديه أقل مستوى لهذا المؤشر من باقي المصارف خلال سنوات الدراسة والبالغ (1.9%) في حين إن أعلى قيمة لهذا المؤشر كانت في المصرف العراقي والتي كانت مساوية إلى (3.4%)، ولابد من الاشارة إلى أن العديد من المصارف عينة الدراسة وخلال عدد من السنوات تعرضت للخسارة، وهذا يدل على عدم قدرة هذه المصارف في استثمار أموالها بكفاءة

وكذلك ارتفاع التكاليف خلال تلك السنوات. وبذلك نستنتج ضعف إدارة المصارف المبحوثة في تحقيق الربحية المناسبة، وهذا يؤكد ما تطرقنا له من ارتفاع نسب نفقاتها ومصاريفها العامة والإدارية وفي حالة عدم الاهتمام بهذا المؤشر ربما تتعرض للفشل المالي.

ثانياً: التحليل القياسي

1. اختبار الاستقرارية: وضعت الفقرة الحالية لاستعراض ومناقشة نتائج اختبارات جذر الوحدة والتي من خلالها يتم التعرف على مدى استقرارية السلاسل الزمنية لبيانات الدراسة وكما يأتي:

أ. استقرارية أبعاد تكلفة هيكل رأس المال:

الجدول (9): اختبار الاستقرارية لأبعاد تكلفة هيكل رأس المال

الأبعاد	القيم المحسوبة t حسب معيار ADF	القيم الجدولية t عند مستويات المعنوية			قيمة Prob.	السلسلة مستقرة عند
		%1	%5	%10		
تكلفة الملكية	11.77489 -	3.469214 -	2.878515 -	2.575899 -	0.0000	المستوى مع الثابت
تكلفة الديون	11.77462-	3.469214 -	2.878515 -	2.575899 -	0.0000	المستوى مع الثابت

المصدر: إعداد الباحثين من نتائج برنامج **E-VIEWS V.12**

جرى التحقق من استقرارية السلاسل الزمنية لأبعاد هذا المتغير باستخدام اختبار ديكي فولر المطور (Augmented Dicky-Fuller) ومختصرة (ADF) حيث بينت النتائج والمذكورة في الجدول (9) أن السلاسل الزمنية لكل من تكلفة الملكية وتكلفة الديون كانت مستقرة عند المستوى وبوجود الثابت، وذلك استناداً لقيم (t) المحسوبة والمطلقة (بدون اشارة سالبة) والتي كانت أكبر من قيمها الجدولية وعند مستويات المعنوية (1%، 5%، 10%)، وجاءت هذه النتائج بتأكيد من مستوى المعنوية المحسوبة (.Prob)، مما يدل على رفض فرضية العدم (H_0) لاختبار جذر الوحدة وقبول الفرض البديل (H_1) والذي ينص على أن السلاسل الزمنية لبيانات هيكل الملكية خالية من جذر الوحدة وأنها مستقرة عند المستوى وبوجود الثابت. ومن ذلك نستنتج أن بيانات تكلفة الملكية وتكلفة الديون مستقرة في الأجل القصير.

ب. استقرارية مؤشرات الفشل المالي:

الجدول (10): اختبار الاستقرارية لمؤشرات الفشل المالي

الأبعاد	القيم المحسوبة t حسب معيار ADF	القيم الجدولية t عند مستويات المعنوية			قيمة Prob.	السلسلة مستقرة عند
		%1	%5	%10		
رأس المال العامل / الموجودات	-3.501408	-3.469691	-2.878723	-2.576010	0.0091	المستوى مع الثابت
الموجودات النقدية / الموجودات	-4.279055	-3.469351	2.878618-	-2.575954	0.0007	المستوى مع الثابت
حق الملكية / الموجودات الثابتة	-8.228329	-3.469214	-2.878515	-2.575899	0.0000	المستوى مع الثابت
صافي الربح / الموجودات	-6.0066571	-3.469451	-2.878618	-2.575954	0.0000	المستوى مع الثابت
الموجودات / المطلوبات	-5.631393	-3.469214	-2.878515	-2.575899	0.0000	المستوى مع الثابت
حق الملكية / الموجودات	-10.15953	-3.469214	-2.878515	-2.575899	0.0000	المستوى مع الثابت

المصدر: إعداد الباحثين من نتائج برنامج E-VIEWS V.12

جرى التحقق من استقرارية السلاسل الزمنية لأبعاد هذا المتغير باستخدام اختبار ديكي فولر المطور (Augmented Dicky-Fuller) حيث بينت النتائج والمذكورة في الجدول (10) أن السلاسل الزمنية لمؤشرات الفشل المالي الستة كانت مستقرة عند المستوى وبوجود الثابت وذلك استناداً لقيم (t) المحسوبة والمطلقة (بدون اشارة سالبة) والتي كانت أكبر من قيمها الجدولية وعند مستويات المعنوية (1%، 5%، 10%)، وجاءت هذه النتائج بتأكيد من مستوى المعنوية المحسوبة (.Prob)، مما يدل على رفض فرضية العدم (H_0) لاختبار جذر الوحدة وقبول الفرض البديل (H_1) والذي ينص على أن السلاسل الزمنية لبيانات مؤشرات الفشل المالي خالية من جذر الوحدة، وأنها مستقرة عند المستوى وبوجود الثابت، ومن ذلك نستنتج أن بيانات مؤشرات الفشل المالي مستقرة في الأجل القصير.

2. **اختبار التكامل المشترك:** تم اعتماد التكامل المشترك للعلاقة بين متغيرات البحث وذلك بطريقة جوهانسن – جيزيليوس (Johansen – Juselius) لأنه يتميز عن الأساليب الأخرى بالآتي:

أ. يناسب العينات الصغيرة والتي تزيد عن (15) مشاهدة، إذ إن مشاهدات البحث وصلت إلى (170) مشاهدة، مما يدل على إمكانية تطبيق هذه الطريقة على بيانات الدراسة الحالية.

ب. تستخدم هذه الطريقة عند وجود متغيرين أو أكثر في علاقة الأثر، ومتغيرات البحث الحالي كانت تضم متغيرين فقط.

ت. أن يكون استقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات من الرتبة نفسها، إذ إن بيانات متغيرات الدراسة الحالية كانت مستقرة عند المستوى وبوجود الثابت أي إنها من الرتبة نفسها.

الجدول (11): التكامل المشترك بطريقة جوهانسن – جيزيليوس

الاختبار	المتجهة	القيم المقدرة	القيم الحرجة	القيمة الاحتمالية	الدلالة
الأثر	الأولى	50.50586	24.27596	0.0000	معنوية
	الثانية	10.70840	12.32090	0.0918	غير معنوية
	الثالثة	0.026726	4.129906	0.8937	غير معنوية
القيمة الذاتية العظمى	الأولى	39.79746	17.79730	0.0000	معنوية
	الثانية	10.68168	11.22480	0.0622	غير معنوية
	الثالثة	0.026726	4.129906	0.8937	غير معنوية

المصدر: اعداد الباحثين من نتائج برنامج E-VIEWS 12

وقد بينت نتائج التحليل والمذكورة في الجدول (11) أن هناك متجهة معنوية واحدة من بين المتجهات الناتجة من التحليل، وذلك بالاستناد على القيمة المقدرة لاختبار الأثر لهذه المتجهة والتي بلغت (50.50586)، وهي أكبر من القيمة الحرجة للإختبار نفسه والبالغة (24.27596)، وجاءت هذه القيمة عند مستوى معنوية بلغت (0.000) وهي أقل من المستوى الافتراضي لمعنوية الدراسة الحالية (0.05). ويؤكد هذه النتائج اختبار القيمة الذاتية العظمى والتي بلغت القيمة المقدرة لها (39.79746)، وهي أكبر من القيمة الحرجة للإختبار ذاته

والبالغة (17.79730)، وجاءت هذه القيمة عند مستوى معنوية مقدرة بلغت (0.000) وهي أقل من المستوى الافتراضي لمعنوية الدراسة الحالية (0.05). وبذلك نستنتج وجود تكامل مشترك بين كل من هيكل رأس المال وبين الفشل المالي في المصارف المبحوثة في الأمد الطويل، أي إنه توجد علاقة مستدامة في الأجل الطويل والتي يمكن الاستناد عليها في تفسير الأثر بين المتغير المستقل وبين المتغير المعتمد في البحث الحالي.

ثالثاً: التحليل الإحصائي

1. علاقات الارتباط:

الجدول (12): الارتباط بين أبعاد تكلفة هيكل رأس المال والفشل المالي

هيكل رأس المال / الفشل المالي	تكلفة الملكية	تكلفة الديون	المؤشر الكلي
رأس المال العامل / الموجودات	** −0.818	** −0.710	** −0.844
الموجودات النقدية / الموجودات	**−0.500	** −0.406	** −0.521
حق الملكية / الموجودات الثابتة	** −0.460	** −.0.477	** −0.501
صافي الربح / الموجودات	** −0.564	** −0.412	** −0.543
الموجودات / المطلوبات	* −0.267	** −0.813	** −0.599
حق الملكية / الموجودات	** −0.823	* −0.349	** −0.501
المؤشر الكلي	** −0.646	** −0.675	** −0.727
* مستوى معنوية (0.05). ** مستوى معنوية (0.01).			

المصدر: إعداد الباحثين من نتائج البرنامج SPSS V. 26

يُلاحظ من النتائج في الجدول (12) العلاقات الآتية:

أ. **المستوى الكلي:** وجود علاقة ارتباط معنوية وعكسية بين هيكل رأس المال وبين الفشل المالي، وذلك بالاعتماد على قيمة معامل الارتباط بينهما والتي بلغت (0.727−) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.01). مما يعني أنه يوجد نوع من التلازم العكسي بين أبعاد هيكل رأس المال وبين الفشل المالي، وهذا يدل على أن أي تغير في توازن تكلفة الملكية عن تكلفة الديون في هيكل رأس المال بالارتفاع أو الانخفاض سيؤدي إلى تغير باتجاه معاكس في الفشل المالي، والعكس صحيح.

ب. **المستوى الجزئي:** يُلاحظ أن الارتباط على المستوى بين مؤشرات تكلفة هيكل رأس المال وبين مؤشرات الفشل المالي أظهرت الآتي:

- وجود علاقات ارتباط معنوية وعكسية بين متغير هيكل رأس المال وبين مؤشرات الفشل المالي والممثلة بمؤشر رأس المال العامل / الموجودات، الموجودات النقدية / الموجودات، حق الملكية / الموجودات الثابتة، صافي الربح / الموجودات، الموجودات / المطلوبات، وحق الملكية / الموجودات، وذلك استناداً لقيم معامل الارتباط المسجلة بينها والبالغة (0.844−)، (0.521−)، (0.501−)، (0.543−)، (0.599−)، (0.501−) وعلى التوالي وهي قيم معنوية عند مستوى (0.01). مما يعني أنه يوجد نوع من التلازم العكسي بين هيكل رأس المال وبين الفشل المالي والممثلة بكل من مؤشر رأس المال العامل / الموجودات، الموجودات النقدية /

الموجودات، حق الملكية / الموجودات الثابتة، وصافي الربح / الموجودات، الموجودات / المطلوبات، وحق الملكية / الموجودات، وهذا يدل على أن أي تغير في توازن أبعاد هيكل رأس المال بالارتفاع أو الانخفاض سيؤدي إلى تغير باتجاه معاكس في مؤشرات الفشل المالي، والعكس صحيح.

- وجود علاقات ارتباط معنوية وعكسية بين كل من هيكل الملكية، وهيكل الديون وبين متغير الفشل المالي، وذلك استناداً لقيم معامل الارتباط المسجلة بينها والبالغة (0.646−)، (0.675−) وعلى التوالي، وهي قيم معنوية عند مستوى (0.01). مما يعني أنه يوجد نوع من التلازم العكسي بين كل من تكلفة الملكية، وتكلفة الديون وبين متغير الفشل المالي، وهذا يدل على أن أي تغير في تكلفة الملكية، تكلفة الديون بالارتفاع أو الانخفاض سيؤدي إلى تغير باتجاه معاكس في متغير الفشل المالي، والعكس صحيح.
- وجود علاقات ارتباط معنوية وعكسية بين كل من تكلفة الملكية، تكلفة الديون وبين مؤشرات الفشل المالي والممثلة بمؤشر رأس المال العامل / الموجودات، الموجودات النقدية / الموجودات، حق الملكية / الموجودات الثابتة، وصافي الربح / الموجودات، الموجودات / المطلوبات، حق الملكية / الموجودات وذلك استناداً لقيم معامل الارتباط المسجلة بينها، إذ إن أعلى قيمة مسجلة للارتباط كانت بين تكلفة الملكية ومؤشر حق الملكية/ الموجودات والبالغة (0.823−) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.01). في حين تبين أن أقل قيمة مسجلة للارتباط كانت أيضاً بين تكلفة الديون وحق الملكية / الموجودات والبالغة (0.349−) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.05). مما يعني أنه يوجد نوع من التلازم العكسي بين كل من تكلفة الملكية، وتكلفة الديون وبين الفشل المالي والممثلة بمؤشر رأس المال العامل / الموجودات، الموجودات النقدية / الموجودات، حق الملكية/ الموجودات الثابتة، ، وصافي الربح / الموجودات، الموجودات / المطلوبات، حق الملكية / الموجودات، وهذا يدل على أن أي تغير في كل من تكلفة الملكية، وتكلفة الديون بالارتفاع أو الانخفاض سيؤدي إلى تغير باتجاه معاكس في مؤشرات الفشل المالي، والعكس صحيح.

وبالاستناد على نتائج تحليل الارتباط السابقة، فإنه يتم رفض الفرضية الرئيسة الأولى والتي تنص على أنه (لا توجد علاقة ارتباط معنوية وذات دلالة إحصائية بين تكلفة هيكل رأس المال وبين الفشل المالي في المصارف التجارية المبحوثة وعلى المستويين الجزئي والكلي)، وقبول الفرضية البديلة والتي تنص على أنه (توجد علاقة ارتباط عكسية معنوية وذات دلالة إحصائية بين تكلفة هيكل رأس المال وبين الفشل المالي في المصارف التجارية المبحوثة وعلى المستويين الجزئي والكلي).

2. العلاقة التأثيرية: يُلاحظ من نتائج تحليل الانحدار البسيط وعلى المستويين الكلي والجزئي الآتي:

الجدول (13): تأثير تكلفة هيكل رأس المال في الفشل المالي

الأنموذج الكلي	B_0	B_1	R^2	قيمة F المحسوبة	قيمة F الجدولية *	Sig.
هيكل رأس المال	0.177	0.727	0.529	13.507	3.897	0.000
* قيمة F الجدولية بدرجات حرية (1، 168)				N = 170		

المصدر: إعداد الباحثين من نتائج برنامج SPSS V. 26

أ. **المستوى الكلي:** لتحقيق هدف الدراسة في التحقق من العلاقة التأثيرية لمتغير تكلفة هيكل رأس المال في الفشل المالي لدى المصارف في العَينة وعلى المستوى الكلي، فقد تبين من نتائج التحليل المذكورة في الجدول (13) الآتي:

- إن متغير تكلفة هيكل رأس المال له تأثير في الفشل المالي في مصارف العينة، وذلك استناداً إلى قيمة مستوى المعنوية المحسوبة والتي بلغت (0.000) وهي أقل من مستوى المعنوية الافتراضي للدراسة (0.05) ويؤكد معنوية التأثير قيمة (F) المحسوبة والتي بلغت (13.507) وهي قيمة تزيد عن القيمة الجدولية (F) والبالغة (3.897) وبدرجات حرية (1، 168).
- إن متغير هيكل رأس المال يفسر ما نسبته (52.9%) من التغير الحاصل في متغير الفشل المالي، وذلك بموجب قيمة (R2) المعامل التفسيري والبالغة (0.529) وبالتالي فإن ما نسبته (47.1%) تعود لعوامل أخرى تؤثر في الفشل المالي غير توازن هيكل رأس المال.

ونستدل من هذا التحليل أنه على مصارف عَينة الدراسة أن تتوجه نحو تحسين أساليبها في خلق حالة التوازن في أبعاد هيكل رأس المال، وذلك للحد أو التخفيف من الفشل المالي التي تتعرض لها بجانب الاعتماد على عوامل أخرى لم تؤخذ في الدراسة الحالية.

ب. المستوى الجزئي:

الجدول (14): تأثير أبعاد تكلفة هيكل رأس المال في الفشل المالي

الأنموذج الجزئي	B_0	B_1	R^2	قيمة F المحسوبة	قيمة F الجدولية *	Sig.
تكلفة الملكية	0.301	0.646	0.417	12.074	3.897	0.007
تكلفة الديون	0.222	0.657	0.432	16.822		0.006
* قيمة F الجدولية بدرجات حرية (1، 168)				N = 170		

المصدر: إعداد الباحثين من نتائج برنامج SPSS V. 26

يُلاحظ من النتائج في الجدول (14) وعلى مستوى مؤشرات هيكل رأس المال الآتي:

- أن مؤشر تكلفة الملكية ومؤشر تكلفة الديون لهما تأثير في الفشل المالي في مصارف العينة، وذلك استناداً إلى قيم مستوى المعنوية المحسوبة والتي بلغت (0.007)، (0.006) وعلى التوالي، وهي أقل من مستوى المعنوية الافتراضي للدراسة (0.05) ويؤكد معنوية التأثير قيم (F) المحسوبة والتي بلغت (12.074)، (16.822) وعلى التوالي، وهي قيم تزيد عن القيمة الجدولية (F) والبالغة (3.897) وبدرجات حرية (1، 168).
- أن مؤشر تكلفة الملكية ومؤشر تكلفة الديون يفسران ما نسبته (41.7%)، (43.2%) من التغير الحاصل في متغير الفشل المالي، وذلك بموجب قيم (R2) المعامل التفسيري والبالغة (0.417)، (0.432) وعلى التوالي وبالتالي فإن ما نسبته (48.3%)، (56.8%) تعود لعوامل أخرى تؤثر في الفشل المالي غير هيكل الملكية وهيكل الديون.

وبذلك نستدل من هذا التحليل أنه على مصارف العينة أن تتوجه نحو تحسين أساليبها في خلق حالة التوازن في مؤشرات هياكلها المالية والممثلة بكل من تكلفة الملكية وتكلفة الديون، وذلك للحد أو التخفيف من الفشل المالي التي تتعرض لها بجانب الاعتماد على عوامل أخرى لم تؤخذ في الدراسة الحالية.

وبالاستناد على نتائج تحليل الانحدار السابقة فأنه يتم رفض الفرضية الرئيسة الثانية والتي تنص على أنه (لا يوجد تأثير معنوي وذو دلالة إحصائية لتكلفة هيكل رأس المال في الفشل المالي في المصارف التجارية المبحوثة وعلى المستويين الجزئي والكلي)، وقبول الفرضية البديلة والتي تنص على أنه (يوجد تأثير معنوي وذو دلالة إحصائية لتكلفة هيكل رأس المال في الفشل المالي في المصارف التجارية المبحوثة وعلى المستويين الجزئي والكلي).

المحور الرابع: الاستنتاجات والمقترحات

أولاً: الاستنتاجات

أ- يتبين من مؤشر تكلفة الملكية أن عدداً من المصارف المبحوثة وخلال فترة الدراسة اعتمدت في عملياتها التمويلية على نسبة عالية من حقوق الملكية، مما يؤشر السياسة المغامرة لتلك المصارف تجاه مخاطر رأس المال الممتلك ومن خلال اعتمادها على تمويل أنشطتها وبشكل كبير على التمويل الداخلي.

ب- نستنتج من مؤشر رأس المال العامل إلى إجمالي الموجودات أن المصارف في العَينة وبشكل عام لديها مستويات ضعيفة في الاستفادة من رأس المال العامل في تشغيل وتوظيف موجوداتها المالية.

ت- يُلاحظ من مؤشر الموجودات النقدية إلى إجمالي الموجودات بأن المصارف في العينة لديها مستويات مرتفعة من الاحتفاظ بالنقدية، وهو ما يضعف من قدراتها الإيرادية.

ث- ظهر من التحليل المالي لمؤشر إجمالي الموجودات إلى إجمالي المطلوبات عدا حقوق الملكية أن النسب المرتفعة لهذا المؤشر وعلى صعيد المصارف وسنوات الدراسة أن هناك سياسة غير متحفظة لدى المصارف العراقية في الاستثمار بالموجودات وعن طريق هيكل الديون بجانب هيكل الملكية وبنسب عالية، مما يعرضها لمخاطر مالية عديدة.

ج- نستنتج أن المصارف التجارية في العينة تعتمد بشكل كلي على تمويل موجوداتها الثابتة من حقوق الملكية على الرغم من أن هذا لا يشكل تهديداً مباشراً للمالكين..

ح- تبين من التحليل المالي لمؤشر حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات أن المصارف المبحوثة تلجأ إلى اعتماد حقوق الملكية بنسب مرتفعة في توظيفها بموجوداتها، وهذا قد يكون من الأسباب التي يقودها للفشل المالي في حالة حدوث الأزمات.

خ- يستدل من التحليل المالي لمؤشر صافي الربح قبل الضريبة إلى إجمالي الموجودات ضعف إدارة المصارف المبحوثة في تحقيق الربحية المناسبة، وهذا يؤكد ما تطرقنا له من ارتفاع نسب نفقاتها ومصاريفها العامة والإدارية وفي حالة عدم الاهتمام بهذا المؤشر ربما تتعرض للفشل المالي.

د- وجود علاقة ارتباط معنوية وعكسية بين تكلفة هيكل رأس المال وبين الفشل المالي، وذلك بالاعتماد على قيمة معامل الارتباط بينهما، وهذا يدل على أن أي تغير في توازن هيكل رأس المال بالارتفاع أو الانخفاض سيؤدي إلى تغير باتجاه معاكس في الفشل المالي والعكس صحيح.

ثانياً: المقترحات

أ- إن تعمد المصارف في العَينة على إحداث حالة التوازن بين هيكل الملكية وهيكل الديون في تمويل عملياتها الاستثمارية وخصوصاً المصارف التي تبين أنها تميل إلى الاعتماد إمّا على هيكل الديون أو على هيكل الملكية وبشكل غير متوازن.

ب- عقد دورات تدريبية للقيادات الإدارية في المصارف التجارية المبحوثة لغرض اكتساب المعرفة والمهارات اللازمة لتحليل العلاقة بين هيكل رأس المال والفشل المالي، ولتطوير أساليب العمل المصرفي، مما يسهم في تعظيم ربحية المصارف التجارية.

ت- ضرورة قيام إدارة مصرف بابل والمصارف الأخرى التي أشرتها الدراسة الحالية لتجنب حالة الفشل المالي المتوقعة، وذلك بتوجيه الاهتمام لدراسة حالة المصرف ومراجعة أساليبها المعتمدة في تحقيق التوازن بين أبعاد هيكل رأس المال لديها.

ث- العمل على اتخاذ التدابير الوقائية والاحترازية من قبل المصارف التجارية المبحوثة والتي تمكنها من تجنب الوقوع في الفشل المالي باعتماد أنظمة الإنذار المبكر ومن خلال اعتماد آليات الحوكمة فيما يخص توازن هيكل رأس المال.

ج- على إدارات المصارف إدراك أهمية الدور الإيجابي لتوازن تكلفة هيكل رأس المال بين الملكية والديون لما لها من فاعلية في حماية أموال المالكين وأموال المستثمرين والدائنين على حد سواء، وبالتالي تجنب الوقوع في الفشل المالي عندما يتم التركيز على أحد الهياكل بشكل كبير.

ح- إعادة النظر بالأساليب الحالية التي تعتمدها المصارف التجارية المبحوثة لمواجهة حالات الفشل المالي وخصوصاً تلك المصارف التي تبين أنها قريبة من الفشل المالي، وذلك بتغيير استراتيجياتها تجاه تمويل استثماراتها من هيكل رأس المال.

Refreneces

A. <u>Scientific Thises & Dissertation</u>

Ismail, Ihab Adel, (2014)," Financial Cash Flow Determinants of Company Failure In The Construction Industry", A Dissertation Submitted In Partial Fulfillment Of The Requirements For The Degree Of Doctor Of Philosophy (Civil Engineering) In The University Of Michigan.

Amin, Al-Alwani, 2021, The Impact of the Capital Structure on the Financial Performance of the Economic Enterprise - A Case Study of a Local Soft Drinks Corporation - Braja - Bmiskina Oum El-Bouaghi, Master Thesis,

Faculty of Economic Sciences, Commercial Sciences and Management Sciences, University of El-Arabi Ben El-Mahidi - Oum El-Bouaghi, Algeria

Brik, Doaa Ahmed Saeed Faris, 2020, The Effect of Ownership Structure on the Relationship between the Level of Voluntary Disclosure and the Cost of Capital: An Experimental Study on Egyptian Joint Stock Companies, Master Thesis, Accounting Department, Faculty of Commerce, Zagazig University.

Baaiwat, Muhammad Khaled, 2020, Capital Structure and its Impact on Financial Performance in Public Shareholding Companies Listed on the Palestine Stock Exchange: An Applied Study, Master Thesis, Hebron University, Palestine.

Al Bayati, Nour Abbas Hussein, 2022, Prediction of financial failure in Iraqi banks according to the logistic regression model, an applied study of a sample of Iraqi banks listed in the Iraq Stock Exchange for the period (2014-2020), master's thesis, Department of Banking and Financial Sciences, College of Administration and Economics, Karbala University, Iraq.

Khanger, Doaa Khalqi, 2017, Determinants of Capital Structure for Companies Listed on the Palestine Stock Exchange, An Empirical Study for the Time Period (2005-2014), Master Thesis, Al-Khalil University, Palestine.

Elewi, Nashat Hikmat, 2014, The Impact of Financial Leverage on Financial Performance in Jordanian Public Shareholding Companies Listed on the Amman Stock Exchange, Master Thesis, Department of Accounting, College of Business, Middle East University, Amman, Jordan.

Al Mashhadani, Ghassan Muhammad Numan, 2017, The Impact of the Weighted Cost of Capital on Maximizing Owners' Wealth, An Experimental Study for Industrial Companies Listed on the Amman Stock Exchange, Master Thesis, Department of Accounting, College of Business, Middle East University, Amman.

Al Jumaili, Ahmad Sweileh Tarkh, (2014), Accounting Reserve and its Impact on Predicting Financial Failure in Industrial Companies Listed on the Amman Stock Exchange (Analytical Study), Master Thesis Published, Zarqa University, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Jordan.

B- Journals periodical

Ahmed,A. Awais,I. " Kashif,M. 2018, " Financial Leverage and firms performance empirical evidence form KSE". Journal economi. Vol 17, No1.

Behit, Ghaleb Shaker, 2015, Using the Sherrod model to predict financial failure, a study on a sample of private commercial banks listed in the Iraq Stock Exchange for the period (2009-2013), Al-Kout Journal of Economic and Administrative Sciences, College of Administration and Economics, University of Wasit, Issue 19.

Hamza, Gharbi & Issa, Badrouni, 2019, Factors determining the cost of capital in the enterprise, Journal of Governance, Social Responsibility and Sustainable Development, Vo 1, Issue 2, Algeria.

Al Janabi, Haider Abbas, 2020, Predicting Financial Failure of Commercial Banks Using the Sherrord Model, Applied Research on a Sample of Commercial Banks Listed in the Iraq Stock Exchange for the Period from 2011-2016, Analytical Study, Journal of Administration and Economics, University of Karbala, Vo 7, Issue 28, Iraq.

Al Hamdan, Nasser & Qudah, Ali, 2013, The Impact of Capital Structure on the Performance of Jordanian Banks Listed on the Amman Stock Exchange: An Analytical Study, Al-Manara Magazine, Volume 19, Issue 4, Jordan.

Al Hamdani, Rafia Ibrahim & Al-Qattan, Yassin Taha, 2013, "Using the Sheriod Model to Predict Financial Failure," an applied study in the State Company for the Industry of Medicines and Medical Supplies in Nineveh, Anbar University Journal of Economic Sciences, Vo 5, No 10.

Al Hennawy, El-Sayed Mohamed, 2018, The Effect of the Level of Accounting Conservatism on the Cost of Capital: An Empirical Study on Companies Listed on the Egyptian Stock Exchange, Accounting Research Journal, Accounting Department, Tanta University, Vo 5, Issue 1, Egypt.

Al Hennawy, El Sayed Mahmoud, 2019, The Effect of Ownership Structure on the Quality of Financial Reports: An Empirical Study on Companies Listed in the Egyptian Stock Exchange, Journal of Accounting Research, Tanta University, Vo 6, Issue 1, Tanta, Egypt.

Al Rubaie, Hakim Mohsen Muhammad & Al-Atwi, Muhannad Hamid Yasser, 2017, Market timing theory and its impact on the capital structure, an applied study of a sample of Egyptian industrial companies, Al-Ghari Journal of Economic and Administrative Sciences, University of Kufa, Vo 15, No 1, Najaf, Iraq.

Abdul Rasool & Hind Diaa, 2014, The Importance of Capital Structure and its Impact on Funding Decisions An Empirical Study of a Sample of Industrial Companies Listed in the Iraq Stock Exchange (2006-2011), Al-Qadisiyah Journal of Economic and Administrative Sciences, University of Al-Qadisiyah, Vo 16, Issue 2, Iraq.

Faris, Ali Ahmed & Sultan, Hossam Kamel, 2020, The Impact of Building the Capital Structure in Determining the Company's Value in the Framework of the Signal and Exchange Theories, Iraqi Journal of Administrative Sciences, University of Karbala, Vo 14, Issue 56, Karbala, Iraq.

Al Fadl, Muayad Muhammad Ali & Al-Jubouri, Azhar Sobhi, 2017, The relationship between administrative ownership and the indebtedness ratio in light of the company's financial characteristics and ownership structure - Jordan case study, Iraqi Journal of Administrative Sciences, University of Karbala, Vo 14, Issue 55, Karbala, Iraq.

Qasim, Sabiha & Jamil, Ahmed Nizar, 2009, The Impact of Cash Flows on the Capital Structure Elements (an applied study based on the data of a number of international companies), Tikrit Journal of Administrative and Economic Sciences, Vo 5, Issue 14, University of Tikrit, Iraq.

Madani, Scheherazade, 2022, The Impact of Capital Cost on Corporate Profitability, Studying a Sample of Companies Listed on the Amman Stock Exchange, Algerian Journal of Accounting and Financial Studies, Vo 7, Issue 2, Algeria.

Nassar, Siddiq Tawfiq,& Abu Dayer, Reem Khaled, 2021, The Effect of Ownership Structure on Intellectual Capital, An Applied Study on Companies Listed on the Palestine Stock Exchange, Journal of the Islamic University for Economic and Administrative Studies, The Islamic University, Vo 29, Issue 4, Gaza, Palestine.

Cihangir, Mehmet & Kara, Ergun: (2014)," The Reasons for Financial Failure In Accommodation Facilities– An Analysis of The Accommodation Facilities In The Cappadoccia Region / Turkey " European Scientific Journal.

Du Jardin, P. and Séverin, E., 2011. Predicting corporate bankruptcy using a self-organizing map: An empirical study to improve the forecasting horizon of a financial failure model. Decision Support Systems, 51(3), pp.701-711.

Gonçalves, Tiago Cruz, João Dias, and Victor Barros, 2022. Sustainability Performance and the Cost of Capital. International Journal of Financial Studies 10: 63.

Jaisinghani, D. and Kanjilal, K., 2017. Non-linear dynamics of size, capital structure and profitability: Empirical evidence from Indian manufacturing sector. *Asia Pacific Management Review*, *22*(3), pp.159-165.

Khaliq, Ahmad: Altarturi, Basheer Hussein Motawe: Thaker, Hassanudin Mohd Thas,(2014), "Identifying Financial Distress Firms: A Case Study of Malaysia's Government Linked Companies (GLC)" International Journal of Economics, Finance And Management , VOL. 3, NO. 3.

Al Manaseer, S. and Al-Oshaibat, S.D., 2018. Validity of Altman Z-score model to predict financial failure: Evidence from Jordan, International Journal of Economics and Finance, 10(8).

Oyedokun, G. E , K. A. Job-Olatuji & W. A. Sanyaolu, 2018, Capital Structure and Firm Financial Performance, International Accounting and Taxation Research Group, Faculty of Management Sciences

Al Saedi, A. and Al Timimi, S.A., 2018. The relationship between financial failure and market value: An empirical study using a sample of industrial firms listed at Qatar Stock Exchange. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, *22*(5), pp.1-9.

Shaheen, Ali, Matar, Jihad, (2011), a suggested model for predicting the failure of banking institutions operating in Palestine (an applied study), An-Najah University Journal for Research (Humanities), Volume (25), No. (4).

Soverall, Wayne& Persaud, Wilberne :(2013), " A Study of Corporate Failure and The Political Economy of Financial Regulation In Trinidad And Tobago And The Caribbean "International Journal Of Humanities And Social Science Volume 3, Issue 16.

C- Books

Fabozzi, Frank J. And Pamela P. Peterson: 2003, Financial Analysis. Published by John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.

Ross, Westefield & Jaffe, 1999" Essentials of corporate finance",2th edition, Irwin McGraw – Hill.

Al-Yousef, Jamal, & Al-Hamwi, Fawaz, 2013, Financial Management, first edition, published by the Faculty of Economics, Damascus University, Syrian Arab Republic