

**أثر الهاشنة المالية في عوائد الأسهم (دراسة حالة على  
فروع مصرف الرشيد في البصرة)**

**م.م. ناجي صالح ضهد**

**جامعة البصرة /كلية الإدارة والاقتصاد/قسم ادارة  
الاعمال**

أثر الهشاشة المالية في عوائد الأسهم (دراسة حالة على فروع  
مصرف الرشيد في البصرة)

The impact of financial fragility on stock returns (A case  
study on the branches of The Rasheed Bank in Basra)

Ass.teacher. Najee Salh Dahad

Email [najiss1900@gmail.com](mailto:najiss1900@gmail.com)

تاريخ النشر

1/10/2022

تاريخ قبول النشر

29/8/2022

تاريخ استلام البحث

28/6/2022

**Abstract:**

This study examined the impact of financial fragility on stock returns, "Case Study of Rasheed Bank Branches in Basra", during (2017), in order to address the research topic of the extent of financial fragility's impact on stock returns. It discusses financial fragility as well as the most crucial indicators to measure it, stock returns and the most important types of them, and finally identifies the relationship between financial fragility and stock returns. By using a set of Financial indicators, the study was able to analyze the reality of 12 Rasheed Bank branches in Basra in 2017 for a period of twelve months. A number of results were found, including the following: The ratio of deposits to total amounts obtained did not drop below 97%. During the period under discussion, as for loans received from others, they did not constitute any percentage during the research period. During the period under discussion, paid loans accounted for 36.4% of the bank's funds, while financial investments accounted for 63.6%. Bank branches have achieved an acceptable rate of return on property rights, as it highlights the efficiency of the Iraqi Rasheed Bank in maximizing the wealth of shareholders, by continuously enhancing this ratio, especially with regard to net income. As for the return on assets, the branches of the Rasheed Bank in Basra Governorate have achieved an acceptable rate of this return, which indicates its efficiency in using its assets and converting them into profits. The bank's branches have also achieved an acceptable rate of asset benefit resulting from the efficient use of assets.

**Key words:** financial fragility, yield, equity returns, financial crises, volatility, and the banking system.

**المستخلص :**

تطرقت هذه الدراسة الى أثر الهشاشة المالية في عوائد الأسهم "دراسة حالة لفروع مصرف الرشيد في البصرة" خلال عام (2017) ، وذلك للرد على مشكلة الدراسة الخاصة بمدى تأثير الهشاشة المالية في عوائد الأسهم. وقد تم التطرق الى الهشاشة المالية وأهم مؤشرات قياسها ،الى جانب الاشارة لمفهوم عوائد الاسهم وأهم أنواعه ، وأخيراً تم تحديد العلاقة بين العائد والهشاشة المالية ، استخدمت الدراسة سلسلة من المقاييس المالية لفحص واقع 12 فرعاً لمصرف الرشيد في البصرة على مدى اثني عشر شهراً لعام (2017).

توصلت الدراسة إلى عدد من الاستنتاجات أبرزها أن نسبة الودائع الى اجمالي المبالغ المتحصل عليها لم تنخفض عن (97%). خلال المدة قيد البحث ، أما بالنسبة للقروض المحصلة من الغير ، فلم تكن تشكل أي نسبة خلال مدة البحث. كما وشكلت القروض المدفوعة (36,4%) خلال المدة قيد البحث لإجمالي استخدامات المصرف للأموال ، في حين شكلت الاستثمارات المالية (63,6%) من هذه الأموال. وحققت فروع المصرف معدل عائد مقبول على حقوق الملكية ، اذ تبرز كفاءة مصرف الرشيد العراقي في تعظيم ثروة المساهمين ، من خلال التعزيز المستمر لهذه النسبة ، خاصة فيما يتعلق بصافي الدخل. أما بالنسبة للعائد على الأصول ، فقد حققت فروع مصرف الرشيد في محافظة البصرة نسبة مقبولة من هذا العائد ، مما يدل على كفاءتها في استخدام أصولها وتحويلها إلى أرباح. فضلاً عن تحقيق فروع المصرف معدلاً مقبولاً لمزايا الأصول الناتجة عن الاستخدام الفعال للأصول.

**الكلمات المفتاحية:** الهشاشة المالية ، والعائد ، وعوائد الأسهم ، والأزمات المالية ، والتقلبات ، والنظام المصرفي.

## المقدمة:

في الوقت الذي كانت تعاني فيه البنوك العالمية من اضطرابات مالية وعانت الأنظمة المصرفية في البلدان النامية من مخاطر لا تقل خطورة عن تلك الموجودة في البلدان المتقدمة ، مما زاد الباحثون من ميلهم إلى التركيز على المخاطر التي واجهتها البنوك خلال الأزمة المالية العالمية الأخيرة وكيف أصبحت أنظمتها أكثر عرضة للإفلاس ، خاصة بالنسبة للبنوك التي تقع ضمن أكثر الاقتصادات انفتاحاً مالياً وتكاملاً عالمياً.

كان هناك نقص في الفهم الشامل للهشاشة التي مرت بها هذه البنوك في ذلك الوقت ، مما اسهم في فشل معظم البنوك الكبرى في ذلك الوقت وفي النهاية انهيارها. لهذا السبب ، من المهم التركيز ليس فقط على حالات الأزمات ولكن أيضاً على أي مفاجأة غير متوقعة وصددمات خارجية قد تسبب عدم الاستقرار والانهيار غير المتوقع. ما هو متوقع من الأنظمة المالية المصرفية ، وقد أظهرت الأبحاث السابقة عددًا من النتائج النظرية والتجريبية التي وفرت إطاراً لفهم الفشل والصددمات التي قد تتبعها والتي قد تؤدي إلى عدم الاستقرار والانهيار. الأسهم هي واحدة من أكثر الاستثمارات شعبية بين المستثمرين. وهي في الأساس أدوات ملكية تمنح صاحبها الحق في إدارة المؤسسة ، ومن أسباب شعبيتها أنها تحقق عوائد متنوعة ، مما يجعلها تتناسب مع مختلف اهتمامات واحتياجات المستثمرين. ونتيجة لذلك ، فإن حجم الاستثمار فيها مرتفع ، ولكن درجة المخاطرة فيها مرتفعة مقارنة بالاستثمارات الأخرى.

فضلاً عن تزويد الأسواق المالية بقنوات ومداخل موثوقة لمستثمري الأسهم ، تؤدي الأسواق المالية دوراً حاسماً في جذب فائض رأس المال العاطل عن العمل وتحويله إلى رأس مال عامل خلال الدورة الاقتصادية ، وكذلك في تحقيق عدد من الاقتصاديات. فوائد. بما في ذلك مزايا الحيازة والتملك ، والعائد المناسب على الاستثمار ، وحافزاً للمؤسسات المدرجة في تلك الأسواق لمراقبة أسعار أسهمها ودفعها لتحسين أدائها وزيادة ربحيتها ، مما يؤدي إلى تحسنها والارتقاء بها. أسعار الأسهم. يمكن للمستثمر أيضاً تعلم طرائق قياس العائد من خلال فهم أساسيات الاستثمار. عندما يرغب المستثمر في كسب عائد أعلى ، يجب عليه تحمل المزيد من المخاطر. وينطبق هذا على كل من الأوراق المالية الأولية وتقييمها ، إذ يهدف المستثمر إلى تعظيم العائد المتوقع على استثماره ولكنه مقيد بالمخاطر نظراً لاحتمال أن العائد الذي يتم تسلمه بالفعل سيختلف عن العائد المتوقع من الاستثمار في الأسهم.

## المبحث الاول: منهجية البحث والدراسات السابقة اولاً: منهجية البحث

### 1- مشكلة البحث:

لقد عانى النظام المصرفي العراقي من عدم استقرار الأنظمة المالية؛ نتيجة تراكم مشكلات متعددة تعود لعوامل، أبرزها قضايا الفساد والاحتيايل، مما خلق انطباعاً سلبياً لدى الزبون تمثل بعدم الثقة في التعامل مع المصارف، فضلاً عن الظروف السياسية والتهديدات الأمنية التي جعلت نسبة المتعاملين لا تتجاوز 10% ممن يستخدمون حسابات مصرفية في تعاملاتهم من عدد السكان في العراق ( Waleed Omran, 2015: 31).

مما تسبب بظهور بعض المشكلات المالية والهشاشة المالية لدى بعض المصارف مما اثر سلباً في عوائد هذه المصارف وخصوصاً عوائد الاسهم . ومن ثم فهناك عوامل عدة تؤثر في عوائد الأسهم؛ ومنها الأزمات المالية، مما دفع الباحث إلى صياغة مشكلة الدراسة في التساؤل الرئيس الاتي:  
ما أثر الهشاشة المالية في عوائد الأسهم؟

ما مدى تأثير السيولة في العوائد والمخاطر للاسهم؟  
ما مدى قدرة المصرف على تحقيق عوائد على الاسهم في ظل الازمات المالية؟

### 2- أهداف البحث:

يمكن بيان اهم اهداف البحث من خلال النقاط التالية:  
أ- التعرف على اثر الهشاشة المالية على عوائد الاسهم وذلك من خلال التطبيق على فروع مصرف الرشيد في البصرة.  
ب- بيان المقصود بالهشاشة المالية واهم مؤشرات قياسها، والتعرف على مفهوم عوائد الاسهم واهم انواعها.  
ت- بيان العلاقة بين العائد والهشاشة المالية.

### 3- أهمية البحث:

تأتي أهمية البحث في جانبين الجانب النظري والجانب التطبيقي وهي على وفق الاتي:

اولاً. الجانب النظري: سيقدم البحث ملخصاً حول مفهوم الهشاشة المالية وما هي مؤشرات قياسها وبيان مفهوم عائد الاسهم وبيان انواعها وطرائق قياسها.  
ثانياً. الجانب التطبيقي: يركز البحث على سلامة استقرار القطاع المصرفي في العراق المتمثلة بالعينة المبحوثة مصرف الرشيد من خلال بيان مصادر و استعمال الاموال في مصرف الرشيد للمدة من عام ( 2017 ) وايضا قياس العائد و المخاطرة في المصرف وتوضيح علاقة الارتباط بين عوائد الاسهم والهشاشة

المالية وايضا بيان مدى قابلية المصرف على الوقوع بالالزمات المالية والقدرة على تحقيق العوائد على الاسهم.

#### 4- فرضية البحث:

تتمثل فرضية البحث الرئيسية بلآتي:  
هناك أثر ذو دلالة احصائية للهشاشة المالية في عوائد الأسهم للمصرف. وتتفرع منها الفرضيتان الفرعيتان:

- هناك اثر ذو دلالة احصائية بين حدوث الازمات وعوائد الاسهم.

- هناك علاقة ارتباط بين سيولة المصرف والعوائد على الأسهم.

#### 5- منهج البحث:

أولاً: تتخذ الدراسة الأسلوب الاستقرائي والاستنباطي في البحث، اذ يتم الاعتماد بشكل أساسي على معلومات مُستقاة مباشرة من الدراسات والأبحاث، والمصادر الأولية والثانوية المتعلقة بهذا الموضوع.

ثانياً: تتبع الدراسة المنهج الوصفي التحليلي الذي يعتمد على رصد عناصر الموضوع وتحليلها وإبرازها، وذلك في محاولة لبيان طبيعة أثر الهشاشة المالية في عوائد الأسهم. اذ تم اختيار عينة من فروع مصرف الرشيد في محافظة البصرة بالعراق لتحديد سلامة واستقرار مكونات الصناعة المصرفية العراقية. تكونت عينة الدراسة من 12 فرعاً لمصرف الرشيد في محافظة البصرة هي:

1. فرع السيف. 2. فرع شارع الثورة. 3. فرع الزبير. 4. فرع القرنة. 5. فرع

العشار. 6. فرع المربرد. 7. فرع الفاو. 8. فرع جامعة البصرة. 9. فرع أم

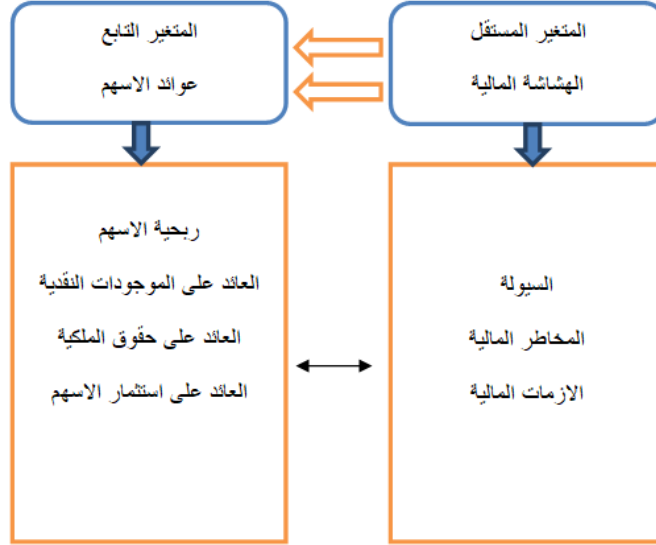
قصر. 10. فرع شط العرب. 11. فرع ساحة سعد. 12. فرع فندق البصرة

الدولي

#### 6- نموذج البحث:

ويوضح الشكل (1) المخطط الفرضي للعلاقة بين المتغيرات البحث

### الشكل (1) نموذج الدراسة



#### 7- حدود البحث:

- حدود موضوعية:** تتمثل الحدود الموضوعية للدراسة في مناقشة أثر الهشاشة المالية في عوائد الأسهم.
- حدود مكانية:** تتمثل الحدود المكانية للدراسة بتغطية اثني عشر فرعاً من فروع مصرف الرشيد في البصرة .
- حدود زمانية:** اذ غطت الدراسة اثني عشر شهراً لعام 2017.

#### ثانياً: الدراسات السابقة:

1. دراسة (محمد رضا، لخضر عدوكة، 2013) ، بعنوان: "التحرر المالي: عامل لهشاشة النظام البنكي في البلدان النامية؟": هدفت هذه الدراسة إلى بيان التحرر المالي كعامل أساسي لهشاشة النظام البنكي في البلدان النامية. وتوصلت الدراسة إلى أنه في بداية سنوات التسعينات، كان هذا التحرر جزئياً والاقتصاديات مستقرة، وبعد أن زاد التحرر ظهرت مشكلات عدم الاستقرار والرهافة، اذ وجدت المؤسسات المالية والبنكية لهذه البلدان النامية نفسها في إطار اقتصادي وتنافسي مختلف، فلم تستطع التكيف وإعادة التنظيم، فأصبحت أكثر هشاشة مالية من مما مضى.
2. دراسة (الزيود وحمادنة، 2014) ، بعنوان: "أثر الأزمات المالية في عوائد الأسهم والتقلبات في قطاعي البنوك والتأمين في بورصة عمان

(1994-2011): هدفت الدراسة إلى اختبار أثر الأزمات المالية في عوائد الأسهم والتقلبات في قطاعي البنوك والتأمين في بورصة عمان للأوراق المالية، وذلك باختبار سلوك أسعار الإغلاق الشهرية لمؤشري قطاع البنوك وقطاع التأمين، للمدة (1994-2011).

وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر ذي دلالة إحصائية لأزمة المكسيك عام 1994، أزمة 11/أيلول/2001، الأزمة الآسيوية 1997، والحرب على العراق عام 2003، في عوائد الأسهم والتقلبات في قطاع البنوك في بورصة عمان، وأثر سلبي ذي دلالة إحصائية لكل من الأزمة الروسية 1998، والأزمة المالية العالمية 2008، في عوائد الأسهم والتقلبات في قطاع البنوك في بورصة عمان، كما يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لكل من الأزمة الآسيوية 1997، والحرب على العراق عام 2003، وأثر سلبي ذو دلالة إحصائية للأزمة المالية العالمية 2008 على عوائد الأسهم والتقلبات في قطاع التأمين في بورصة عمان.

3. دراسة (عابدين، ٢٠١٦)، بعنوان: "الإنذار المبكر للتنبؤ بتقلبات عوائد الأسهم للحد من أو تجنب المالية العالمية مستقبلاً: دراسة تطبيقية على سوق رأس المال المصري: نموذج مقترح": هدفت هذه الدراسة إلى بناء نموذج يستخدم كنظام إنذار مبكر للتنبؤ بتقلبات عوائد الأسهم للحد من أو تجنب الأزمات المالية العالمية مستقبلاً.

من أبرز نتائج الدراسة انخفاض درجة عمق سوق المال المصري. معدل دوران سريع للأسهم في سوق المال المصري؛ وعدم وجود علاقة مباشرة وفروق كبيرة بين مؤشرات السيولة ومعدل التنمية الاقتصادية للدولة.

4. دراسة (الطائي، الجبوري، ٢٠١٧)، بعنوان: "المرونة المالية وتأثيرها في الحد من هشاشة النظام المصرفي: دراسة تحليلية لعينة من المصارف العراقية الخاصة": هدفت هذه الدراسة إلى تحديد مدى ممارسة البنوك التجارية المرونة المالية للتأثير في ضعف النظام المصرفي، وكذلك تأثير المرونة المالية.

توصلت الدراسة إلى عدد من الاستنتاجات، من بينها أن معظم البنوك تستطيع التعامل مع الصدمات الخارجية وتحقيق معدلات عائد مقبولة، وقدمت عدداً من التوصيات أهمها تعزيز السياسة المالية المرنة والعمل على رفع المستويات للبنوك التي لا تستوفي المعدلات المطلوبة.

5. دراسة (عمير، ٢٠١٨)، بعنوان: "تأثير سيولة الأسهم في عوائدها الرأسمالية: بحث تطبيقي على أسهم شركات قطاع التأمين في سوق العراق للأوراق المالية": هدفت هذه الدراسة إلى دراسة سيولة الأسهم العادية وعوائدها الرأسمالية، وتناولت الدراسة المفاهيم النظرية المرتبطة بكل من سيولة الأسهم العادية وعوائد الأسهم.

توصلت الدراسة إلى عدد من الاستنتاجات أهمها أن سيولة الأسهم العادية لها تأثير كبير على عوائد رأس المال وأن خفض تكاليف المعاملات لزيادة سيولة



الأسهم العادية له تأثير إيجابي على سيولة سوق العراق للأوراق المالية. شركات الوساطة ذات الصلة.

### المبحث الثاني:

#### الإطار النظري للبحث

المطلب الأول: الهشاشة المالية وأسبابها وأدوات قياسها:

أولاً: ماهي الهشاشة المالية:

كان ظهور مصطلح الهشاشة المالية للمرة الأولى من قبل الباحث (sMinsky) عام 1972 من خلال تطويره تفسير (1936) Keynes لتقليل التباين والجدل في توضيح أسباب عدم الاستقرار المالي، فالهشاشة المالية هي نتيجة مرور النظام المالي بعدة مراحل، وهذه المرحلة تسبق الإفلاس الذي يجبر النظام المالي للخروج من عالم الأعمال، فمن المتعارف عليه أن دورة الأعمال التجارية تبدأ بمشروع صغير، ومع إدخال التكنولوجيا يأخذ المشروع حيزاً ودوراً أكبر، إلى أن يصبح نموه يفوق القطاع بعد النجاح بالاستثمار وتحسين الربحية، مما يجعل هذا المشروع أكثر تفاؤلاً للمستقبل، إلا أن النمو في الأرباح لا يستمر دون صعوبات أو معوقات تفرضها طبيعة البيئة على الأنظمة المالية بانواعها كافة (Schroeder, 2009: 290).

كما أن الأنظمة المالية المهتدة بالإفلاس تحاول انتهاز عدة طرائق لتخفيض هذا الاحتمال من خلال إعادة الهيكلة، الاندماج، والاستحواذ عليها من قبل المصارف الأخرى أو تلقي مساعدات من السلطات ذات الصلة (Hamid, 2012:41). ومن أجل وضع مؤشرات تدل على الهشاشة المالية للمصارف؛ لا بد من وضع تعريف واسع النطاق، اذ عرفها (Schroeder,2009:286) بانها حالة تصيب المؤسسات المالية تؤدي الى خفض القيمة الصافية وارتفاع خطر عدم السداد. او هي الضعف في الاداء المالي بسبب الصدمات المالية الناتجة من الازمات المالية (Rui Huang,2009:4005).

قد تبين أن مستوى الهشاشة المالية تتحدد من خلال حجم وقوة هامش الأمان والاضطرابات الأولية التي تعود إلى ضعف الهيكل المالي للمصارف والقيمة المتوقعة للأصول غير المفضلة لظهور هيكل مالي غير مناسب يؤدي إلى خلق هشاشة في النظام المالي، كما تعود هذه الهشاشة إلى تذبذب أسعار الفائدة واختلال في مصادر إعادة التمويل، إذ إن الصدمات الخارجية تؤثر سلباً في التدفقات النقدية لذا لجأت العديد من الدراسات إلى تحديد مصادر الاضطراب وخاصة

مخاطر الائتمان والسيولة (Tymoigne, 2012: 3).  
 وفضلاً عن أن الهشاشة المالية تشير إلى وضع النظام المالي الذي يسمح للاضطرابات الخارجية أن تسبب حالة إفلاس وأزمة على المستوى الكلي، أو تعتمد الهشاشة في الأصل على النظريات الأولية لكل من (Keynes & Fisher) في ثلاثينات القرن الماضي بعد الكساد الكبير الذي أصاب اقتصادات دول العالم، والذين ذكروا أن هنالك عوامل تسهم في ظهور الهشاشة في الأنظمة المالية والتي هي تصفية الديون، العسر أو الانكماش، تذبذب مستوى الأسعار، انخفاض صافي قيمة العمل، انخفاض الأرباح، انخفاض الإنتاج، اضطرابات معقدة في أسعار الفائدة والتباطؤ في استثمار الفرص (Shobha, 2012: 15).

كما أن هشاشة المصارف تشير إلى زيادة المخاطرة التي تؤدي إلى ارتفاع احتمال التخلف عن السداد، ولتقييم هذه الهشاشة يلجأ المتخصصون إلى استخدام بيانات الميزانية العمومية، فضلاً عن مؤشرات السوق التي تدعم هذه البيانات، وأن المخاطر المصرفية لا تقتصر على مصرف واحد فقط، وإنما تشمل في الغالب مصارف أخرى، ما تبقى من النظام المصرفي نتيجة لما يسمى بالعدوى المالية، حيث أن فهم كيفية انتقال العدوى بين المؤسسات المالية هو في الوقت الحالي مصدر قلق كبير للمنظمين وصانعي السياسات المالية إذ يضعون أطراً لتجنب الأزمات المالية، كما أن هشاشة النظام المصرفي هي نتيجة مرور النظام المالي المصرفي بحالات الضعف التي تعود إلى عوامل عدة منها هيكل مالي غير مناسب وانخفاض القيمة المتوقعة للأصول، فضلاً عن تذبذب أسعار الفائدة والاضطرابات في الائتمان والسيولة، مما تجعل النظام المالي عرضة للإعلان الإفلاس (Ballester, et.al, 2016: 3). إذ ان الغاية من الكشف عن الهشاشة المالية هي لمنع حدوث الازمات المالية او الحد منها قدر المستطاع (Tymoing 2011:5).

ثانياً: مؤشرات قياس الهشاشة المالية:

اختلفت الآراء بين الباحثين والمتخصصين حول تحديد مقياس للهشاشة المالية في المصارف، في حين أكدت أغلب الدراسات ضرورة تحديد كفاية رأس المال وكفاءة الإدارة والسيولة، إذ تعطي هذه المؤشرات دليلاً على قوة الميزانية العمومية ومن ثم استقرار المصرف، إذ إن عوامل القيمة والكفاءة تغطي خسائر القروض وتعزز العائد على الموجودات (الطائي والجبوري، 221)، ويمكن تحديد أهم المؤشرات المعتمدة لقياس الهشاشة المالية كالتالي:

أ. مؤشر (Z-Score):

لتحليل سلامة واستقرار القطاع المصرفي، يتم الاعتماد على مؤشر الاستقرار والسلامة المالية المعروف باسم Z-Score ، والذي يقيس درجة الاستقرار والسلامة المالية للمصارف بالاستناد إلى العائد على أصولها ونسبة حقوق ملكيتها إلى إجمالي الأصول، والذي يعد من بين أحدث المنهجيات المستخدمة لتقييم السلامة المالية للمصارف، من خلال قياس درجة استقراره، وهو بمثابة جهاز إنذار مبكر يندرج القائمين على القطاع المصرفي، وكذلك السلطات الرقابية بضرورة اتخاذ خطوات تصحيحية، وذلك في حال أظهرت هذه المؤشرات أن المصارف لا تسير في الاتجاه الصحيح، أو تعطي رسائل طمأنة على أن السلامة المالية للمصرف على درجة جيدة من الاستقرار (السيسي، 2011: 122-123).

يوصف انخفاض قيمة (Z) ينطوي على العسر المالي، أما ارتفاعها فإنه يدل على الاستقرار المالي، وحسب ما اشار اليها (Fielding and Rewilak,2015) ويتم حساب قيمة (Z Score) كما يأتي:

$$Z = ROA + E/A \div \sigma(ROA) \quad 1$$

حيث إن:

(ROA): تمثل العائد على الموجودات، و(A/E): تمثل نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الموجودات.

$\sigma(ROA)$ : الانحراف المعياري في العائد على الموجودات.

فإذا كانت قيمة (Z) أعلى من الوسط الحسابي؛ فيدل على أن المصارف أقل هشاشة، وإذا كانت القيمة أدنى من الوسط الحسابي دل على ارتفاع هشاشة النظام المالي للمصرف (Ashraf, et al, 2016, 61).

ب. مؤشر (التحوط، المضاربة، بونزي):

ويسمى بالإطار المحاسبي لـ (Minsky)، إذ أشار إلى أن الفهم الصحيح للهشاشة المالية يتطلب تحليلاً دقيقاً للمؤسسات، فأحدى الطرائق التي يمكن أن تتميز بها كل شركة هي محفظتها متمثلة في مجموعة الموجودات المادية والمالية التي تمتلكها، والالتزامات المالية التي عليها، وبناءً على درجة المخاطرة المرتبطة بقدرتهم على الوفاء بالالتزامات المالية، اقترح (Minsky) تقسيم هذه المؤسسات إلى ثلاث فئات مختلفة: التحوط أو المضاربة أو بونزي، وعلى وفق ذلك يمكن للمرء تطبيق هذا التصنيف على كل شركة، سواء من القطاع المالي أم لا، دون تمييز.

وتعد المؤسسات ذات تمويل التحوط المؤسسات التي يمكنها الوفاء بحلول تاريخ

الاستحقاق بالتزامات الدفع التعاقدية (الفائدة والأصل)، كافة فقط من خلال إيراداتها المتوقعة الحالية (التدفقات النقدية).

كما أن ظروف الأسواق المالية؛ مثل مستوى أسعار الفائدة، وشروط القرض، ومتطلبات الضمان، وما إلى ذلك؛ تعتمد جميع المخاطر المرتبطة بالوفاء بالتزامات المالية على الإحباط المحتمل من الإيرادات المتوقعة، وكلما قلت درجة مديونية المؤسسة (أي كلما زاد وزن تمويل الأسهم في هيكل الالتزامات)؛ زاد احتمال كونها مؤسسة تمويل تحوطية، بخلاف مؤسسات التحوط، تعرف مؤسسة التمويل المضاربة مسبقاً أنها لن تكون قادرة على توليد إيرادات كافية للوفاء بجميع التزامات الدفع التعاقدية بحلول تاريخ استحقاقها، فيمكن تغطية مدفوعات الفائدة، ولكن على الأقل لن يتم سداد جزء من أصل الدين من التدفقات النقدية الحالية، لذلك ستحتاج هذه المؤسسات إلى تجديد التزاماتها، وإصدار ديون جديدة للوفاء بالتزاماتها بشأن الديون المستحقة (أي تكبدها في إعادة التمويل) قبل تاريخ استحقاقها.

هذا الموقف يعني أن القرار بشأن هذه القروض يعتمد على توقع أن مؤسسة المضاربة ستحتاج إلى إعادة تمويل جزء من أصل دينها، سواء من وجهة نظر الدائنين أم المدينين (Filho, Martins, & Miaguti, 2017, 28).

تشكل هذه المؤسسة مخاطرة أكبر من مؤسسة التحوط إذ إنها، فضلاً عن مخاطر السوق العامة (انخفاض مستوى الإيرادات)، تتعرض لمخاطر مالية إضافية، قد تحتاج إلى إعادة التفاوض بشأن التزاماتها في أسواق الديون، في حين تشبه مؤسسات بونزي المالية مؤسسات المضاربة، من خلال حقيقة أنها لن تكون قادرة على الوفاء بجميع التزاماتها التعاقدية بحلول تاريخ استحقاقها، ومع ذلك، بالنسبة لوحدات بونزي، فإن حجم الاختلال بين الإيرادات والالتزامات أكبر، ويتم تصنيف المؤسسات حسب الهشاشة المالية على وفق المعادلة الآتية:

تغطية الفوائد (IC) = (صافي الربح + مصروفات الفوائد) / مصروفات الفوائد  
فإذا كانت قيمة (IC) أكبر أو تساوي (2)، فتعد شركات تمويل التحوط، في حين إذا كانت بين (2) و(0)، تعد شركات تمويل مضارب، وإذا كانت أقل من (2) تعد شركات تمويل بونزي.

المطلب الثاني: عوائد الأسهم وأهم أنواعها وطرائق قياسها:

أولاً: مفهوم العائد:

يعرف العائد بأنه: مكافأة يحصل عليها المستثمر كتعويض عن الوقت الذي يقضيه في الانتظار والمخاطرة التي يتعرض لها النقد المستثمر، ويتم التعبير عنها كنسبة

مئوية من القيمة الأولية للاستثمار (الزبيدي، 2014: 235).  
وعرف أيضاً بأنه: العائد خلال مدة الاستحواذ هو التدفق النقدي الحقيقي الذي يتلقاه المستثمر خلال مدة زمنية محددة ، معبراً عنه بما يتناسب مع تكلفة الاستثمار في بداية المدة (معتوق، 2016: 202).

ويعرف العائد على السهم بأنه: "المبلغ أو نسبة الأرباح المحققة من الاستثمار، أو المحفز والمكافئ لكل استثمار يقوم به المستثمر، ويعبر عن قدرة الموجودات على تحقيق دخل معبر عنه كنسبة عائد، وهذه النسبة تكشف ربحية الشركة في عملياتها التشغيلية وغير التشغيلية"، أو هو "الربح أو الخسارة المترتبة على الاستثمار خلال مدة زمنية معينة" (babu, 2006, 28).

ويعرف أيضاً بأنه: "هو مؤشر أساسي للاستثمار بالأسهم، كقياس لترتيبها والمفاضلة فيما بينها، وتوقيت هذا العائد يخضع لسياسة الشركة في التوزيع وطبيعة التوزيعات في البلد المعني" (التميمي وآخرون ، 2004: 41) .

ثانياً: أنواع العائد وطرائق قياسها:

تتمثل أنواع العائد فيما يلي:

1. معدل العائد على إجمالي الموجودات

وهي تقيس كفاءة الإدارة في استغلال اصولها في تحقيق الارباح. ويمكن حسابها بالشكل التالي: (فهمي, 2008: 52)

2....معدل العائد على إجمالي الموجودات = صافي الربح بعد الفوائد والضرائب/ إجمالي الموجودات

2. معدل العائد على حق الملكية

تقيس هذه النسبة كفاءة الإدارة في استغلال اموال الملاك او المساهمين وقدرة هذه الاموال على توليد الارباح. ويمكن حسابها بالشكل التالي: (فهمي, 2008: 52)

3..... معدل العائد على حق الملكية: = صافي الربح بعد الضرائب / حق الملكية

3. صافي هامش الفائدة

يقيس هامش الفائدة الصافي الفرق بين الفائدة المدفوعة والفوائد المستلمة، معدلة بالنسبة إلى قيمة الأصول المدرة للفائدة. ويمكن حسابها بالشكل التالي:

4..... صافي هامش الفائدة = الفوائد الدائنة (المقبوضة) – الفوائد المدينة (المدفوعة)/ الموجودات المدرة للعائد.

ثانياً انواع المخاطر وطرائق قياسها

مخاطر السيولة

تنشأ مخاطر السيولة عن عدم قدرة المصرف على السداد. وتظهر مخاطر السيولة في حالة قصور التدفقات النقدية الداخلة للمصرف عن مقابلة التدفقات النقدية الخارجة، وتتحقق هذه المخاطر بسبب عوامل داخلية تتمثل بضعف تخطيط السيولة، وسوء توزيع الموجودات على الاستعمالات ذات درجات متفاوتة، مما يؤدي إلى صعوبة التحويل لأرصدة سائلة، والازمات الحادة التي تنشأ في أسواق المال. وتتمثل أهم مؤشرات قياس مخاطر السيولة كالتالي: (عبد الستار، 2012:

(126

1. الموجودات النقدية على مجموع الموجودات

إذ يشير إرتفاع هذا المؤشر إلى إنخفاض مخاطر السيولة بوصف ذلك يعكس زيادة الأرصدة النقدية لكي يواجه المصرف التزاماته المختلفة. ويمكن حسابها بالشكل التالي:

$$5. .... \text{مخاطرة السيولة} = \text{الموجودات النقدية} / \text{مجموع الموجودات}$$

2. الموجودات النقدية والاستثمارات على مجموع الموجودات

يشير إرتفاع هذا المؤشر إلى إنخفاض مخاطر السيولة بوصف ذلك يعكس زيادة النقد

والاستثمارات قصيرة الأجل لكي يواجه المصرف التزاماته المختلفة .

$$6. .... \text{مخاطرة السيولة} = \text{الموجودات النقدية} + \text{الاستثمارات} / \text{مجموع الموجودات}$$

3. القروض والسلف على الموجودات

يشير إرتفاع هذا المؤشر إلى إرتفاع مخاطر السيولة على اعتبار أن ذلك يزيد من نسبة القروض التي تتعذر تصفيها بسهولة عند الحاجة، وكذلك حاجة المصرف لمصادر نقدية جديدة لتلبية طلبات الاقراض الجديدة.

$$7. .... \text{مخاطرة السيولة} = \text{القروض والسلف} / \text{الموجودات}$$

المطلب الثالث: العلاقة بين الهشاشة المالية وعوائد الأسهم:

إن الدراسات حول الأزمات المالية والسلوك المتذبذب للعوائد هي دراسات نادرة وحديثة، حيث كانت أول دراسة من خلال دراسات (Schwert)، تناولت الدراسة الأولى ، التي نُشرت عام 1989 ، سلوك أسعار الأسهم وتقلبها في الأداء في الولايات المتحدة الأمريكية ، وكذلك علاقتها بالدورات الاقتصادية والأزمات

المالية من عام 1834 إلى عام 1987 ، باستخدام طريقتين للتحقق من نمط تذبذب الأداء: نموذج الانحدار الذاتي ونموذج الانتقال غير الخطي. عندما تنخفض أسعار الأسهم خلال فترة الركود ، يزداد تقلب عوائد الأسهم، وكذلك قرب حصول الأزمة المالية، وبين أن أسواق الأسهم تستجيب بشكل مباشر لأزمات البنوك، اذ تنخفض أسعار الأسهم، وتزداد أسعار الفائدة قبل حصول أي أزمة كبيرة، بحيث تنخفض أسعار الفائدة، ويزداد تذبذب الأسهم بعد حصول الأزمة، كما أن تذبذب عوائد الأسهم يزداد عندما تنهار اسعار الأسهم، وخلال الركود الاقتصادي وأزمات البنوك.

وتعرف التقلبات للعائد بالانحراف الذي يحدث خلال اثني عشر شهرًا عن التقديرات المبنية من عائدات السوق، وعلى الرغم من أن ارتفاع نسبة التقلبات لا يعد بالضرورة مؤشرًا على مدى تقدم ونضج السوق؛ إلا أن معظم الباحثين يشيرون إلى انخفاض درجة التقلبات كمؤشر على درجة أعلى من نضج وتقدم السوق، وتعد الأسواق الناشئة أكثر تقلبًا بوجه عام من معظم الأسواق المتقدمة، ويمكن ملاحظة ذلك من خلال ما تشهده الأسواق العربية من حركات تصحيحية تسعيرية كنتيجة للانخفاضات والارتفاعات في أسعار الأسهم (هاني، 2002: 52).

فمع كل الآثار السلبية للأزمات؛ من المهم أن نتذكر أن هذه الأزمة كسابقاتها ستنتهي بعد أن تستنفذ آثارها من خلال الدورة الاقتصادية، والاستفادة ممكنة للمستثمر الحصين؛ لأن الأغلبية يميلون نفسيًا إلى التصرف بشكل متوافق مع الدورة الاقتصادية للأزمة، فحين يدخل الاقتصاد في فترة الركود يتوقفون عن الاستثمار، بل يبيعون ما لديهم من استثمارات بأسعار زهيدة، والمستهلك بعيد النظر يستطيع الاستفادة من الأزمة.

كما أن العلاقة بين سيولة الأسهم باعتماد حجم التداول والعوائد الرأسمالية لتلك الأسهم، وارتباط عوائد الأسهم بعلاقة طردية مع التغير في حجم التداول، وأن التغير في أحجام التداول السابقة يرتبط بعلاقة عكسية مع عوائد الأسهم، ويُعزى ذلك إلى توقعات المستثمرين بشأن العوائد المستقبلية للأسهم، أو إلى انخفاض سيولة الأسهم بانخفاض حجم التداول (Pathirawasam, 2011:41-49).

بصرف النظر عن عدم وجود ارتباط جوهري بين العوائد المرتفعة والسيولة المنخفضة ، يمكن استنتاج أن السيولة العالية للأسهم والأرباح المتوقعة نتيجة الاستثمار في الأوراق المالية ، وكذلك رغبة المستثمر في شراء أسهم شركة

معينة، وبما أن تداول الأوراق المالية يخضع لقوانين العرض والطلب في السوق المالي، لذلك تزداد أسعار الأسهم لأي شركة عند تأكد المستثمرين من أن تلك الأسهم ستحقق عوائد مستقبلية، مما يدفعهم لشراؤها بكميات كبيرة، فيؤدي ذلك إلى تحقق سيولة عالية، مما ينعكس ذلك على ارتفاع أسعار تلك الأسهم إلى الحد الذي يدفع المستثمرين للاحتفاظ بها، وعدم بيعها أو التداول بها، فيؤدي ذلك إلى انخفاض السيولة لحين تحقيق الأرباح العالية التي جرى توقعها، كما قد يأتي تجنب التداول لأسهم أي شركة؛ بسبب عدم ثقة المستثمرين بأداء الشركة وتوقعاتها بانعدام قدرتها على تحقيق عوائد كبيرة تلبي طموحاتهم ( Duchac, Reeve & Warren, 2007, 62).

### المبحث الثالث

#### تحليل الاستقرار المالي في فروع مصرف الرشيد بالبصرة خلال المدة (2017)

##### المطلب الأول: نبذة عن المصرف محل الدراسة (مصرف الرشيد):

يعد مصرف الرشيد أحد أهم المصارف التجارية العمومية في العراق، فهو مصرف عراقي حكومي، تأسس في بغداد عام 1988، كمصرف عراقي تجاري ينتشر له (162) فرعاً داخل العراق، وقد تأسس مصرف الرشيد بموجب القانون (52) لسنة 1988، وأصبح شركة عامة بموجب قانون الشركات العامة (22) لسنة 1997، وزاد رأس مال البنك إلى ملياري دينار عراقي في 4 كانون الأول (ديسمبر) 2001 من مليار دينار عراقي سابقاً. يطمح مصرف الرشيد إلى مساعدة الاقتصاد الوطني من خلال الوظائف التي يوفرها والتي تشمل: (موقع مصرف الرشيد العراقي):

1- الصيرفة التجارية.

2- استثمار الأموال.

3- تمويل مختلف القطاعات وفق خطط التنمية.

4- الحسابات الجارية والودائع الادخارية والثابتة والقروض المختلفة (بالدينار والدولار الأمريكي) والتسهيلات الائتمانية كلها أمثلة على الخدمات المصرفية في مجال المعاملات المصرفية الخارجية والداخلية. خدمات الودائع الثابتة متاحة فقط لسكان المنطقة الجغرافية التي يوجد بها البنك ، مما يعني أنك لن تتمكن من فتح حساب توفير إلا إذا كنت تعيش بالقرب من البنك.

فتح الاعتمادات المستندية ، وتحصيل الحوالات ، وإصدار خطابات الضمان ،



وإجراء التحويلات الدولية من وإلى العراق ، كلها خدمات يقدمها البنك. يعمل المصرف على وفق القوانين والتوجيهات العراقية ويتم تدقيق عملياته وحساباته من قبل ديوان الرقابة المالية. ولدى البنك 138 فرعاً منها 61 في بغداد و 77 في باقي المحافظات وادرجتها الادارة العامة للمصرف ضمن تشكيلاتها. للمصرف 13 فرعاً في محافظات إقليم كردستان العراق ، مع 13 دائرة و 56 قسماً.

يتبع المصرف الهيكل التنظيمي المبين في نظامه الأساسي (7) للسنة المالية 1998. للبنك مجلس إدارة بقيادة المدير العام يتكون من (9) أعضاء وعضوين احتياطيين يضعون سياسة المصرف. واتخاذ القرارات الحالية الحاسمة على وفق التشريعات. يقود المصرف مدير عام يكون مسؤولاً عن وضع السياسة موضع التنفيذ. يتولى المصرف إدارة شؤونه والإشراف على تشكيلاته ومتابعة سير العمل فيه وإصدار القرارات والأوامر والتوجيهات باسمه في كل ما يتعلق بأعمال المصرف ، وتعيين وكيل يتولى مهامه في حالة غيابه (موقع مصرف الرشيد العراقي).

#### اولاً: مصادر إمداد المصرف بالأموال:

قبل مناقشة استخدام مصرف الرشيد للأموال ، من الضروري مناقشة وسائل الحصول على التدفقات النقدية ، حيث إنها أهم عوامل قدرة المصرف على تقديم الائتمان وإصدار الأسهم.

فيما يلي أهم بنود مصادر أموال مصرف الرشيد:

#### 1- رأس المال المدفوع:

هذه المساهمة عبارة عن تخصيص من الدولة إذا كان المصرف مؤسسة عامة ، أو القيمة المدفوعة للأسهم إذا كانت مؤسسة خاصة ، ويشير رأس المال الاسمي إلى ما اسهم به أصحاب المشروع (المصرف) في وقت المنشأة مضافاً إليها التغييرات السنوية التي تحدث ، وهذه المساهمة تخصيص من الدولة إذا كان المصرف مؤسسة عامة ، أو القيمة المدفوعة للأسهم إذا كانت مؤسسة خاصة ، ويشير رأس المال الاسمي إلى ما اسهم به المصرف (سعيد، 2105: 55). وكان رأس المال المدفوع لعام 2017 5000000 دينار .

#### 2- الودائع:

تعد الودائع من موارد إمداد المصرف بالأموال، خاصةً وأنه أحد المصارف التجارية، اذ شكلت الودائع حوالي 14684577303 في عام 2017

### 3- القروض المستلمة:

وجد أن القروض المستلمة قد انعدمت خلال عام (2017)، والتي تعد سنة استثنائية نتيجة للظروف التي مر بها الاقتصاد العراقي.

(وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء، وحدة الحسابات القومية).

### ثانياً: استعمالات أموال المصرف:

وتنقسم تلك الأموال إلى قسمين رئيسيين هما:

#### 1- القروض المدفوعة:

تعد استعمالات الأموال المتحصل عليها من تلك المصادر في مجال منح القروض أحد أهم الوظائف المنوطة بمصرف الرشيد كونه يعد من المصارف الشاملة، أخذت القروض تنزايد خلال السنة قيد البحث، إذ بلغت 4564010767 ديناراً،

#### 2- الاستثمارات المالية:

في بعض الأحيان يدخل المصرف كمستثمر بشكل مباشر، أي إنه يقوم بتخصيص جزء من تلك الموارد المالية المتحصل عليها لأغراض الاستثمار المباشر (صالح، 2012، 260)، وقد بلغ إجمالي الاستثمارات في سنة (2017)، وهي (4,877) مليون دينار،

(وزارة التخطيط، الجهاز المركزي للإحصاء، وحدة الحسابات القومية) وهو ما يشير إلى أن سياسة المصرف كانت تفضل أن تقوم بالاستثمارات المالية على أن تقوم بتقديم الأموال على شكل قروض مقدمة إلى الآخرين، وبعدها تحولت سياسة البنك من إعطاء الأولوية لاستثمار الموارد المالية التي تم الحصول عليها إلى إعطاء الأولوية لتوفير هذه الأموال للاقتراض بمعدل أكبر من الأموال المخصصة للاستثمار المالي.

#### المطلب الثاني: تقييم أداء فروع المصرف عينة الدراسة (العائد والمخاطرة):

##### 1- عرض البيانات المالية الخاصة بقياس العائد والمخاطرة:

يغطي مقياس العائد والمخاطرة الأصول المدرة للدخل، وحقوق الملكية، والإيرادات والمصروفات، وصافي الربح، وكلها مذكورة في الجدول (1).

الجدول (1) بيانات قياس العائد والمخاطرة لفروع مصرف الرشيد في البصرة

## لعام 2017 (المبالغ بملايين الدنانير)

| صافي<br>الربح =<br>أ- ب | المصروفات<br>(ب) | الإيرادات<br>(أ) | رأس<br>المال<br>الممتلك | مجموع<br>الموجودات<br>الكلية | إجمالي الموجودات الإيرادية |              |                      | الأشهر |
|-------------------------|------------------|------------------|-------------------------|------------------------------|----------------------------|--------------|----------------------|--------|
|                         |                  |                  |                         |                              | جاري<br>مدِين<br>المكتشوف  | قروض<br>وسلف | موجودات<br>شبه نقدية |        |
| 10140                   | 6351             | 16491            | 103144                  | 16777981                     | 94155                      | 4742618      | 1790340              | ك 1    |
| 28449                   | 13703            | 42152            | 94472                   | 17408607                     | 96126                      | 3729353      | 828488               | شباط   |
| 54911                   | 21237            | 76148            | 94492                   | 17350525                     | 96778                      | 4834181      | 830500               | آذار   |
| 61066                   | 38641            | 99707            | 94501                   | 17871851                     | 99630                      | 5051890      | 840662               | نيسان  |
| 67743                   | 52701            | 120444           | 94015                   | 19806844                     | 101512                     | 5119276      | 822853               | أيار   |
| 114041                  | 60766            | 174807           | 55913                   | 20073118                     | 103856                     | 5173290      | 865137               | حزيران |
| 124430                  | 75380            | 199810           | 55913                   | 20480585                     | 105290                     | 5158404      | 969091               | تموز   |
| 128801                  | 87854            | 216655           | 55913                   | 20928880                     | 105451                     | 5192596      | 969297               | أب     |
| 151293                  | 104532           | 255825           | 55458                   | 21569090                     | 106547                     | 5199800      | 959823               | أيلول  |
| 166456                  | 116790           | 283246           | 55059                   | 21322186                     | 107842                     | 5384359      | 959083               | ت 1    |
| 198915                  | 146761           | 345676           | 55059                   | 21283015                     | 109015                     | 5407863      | 959940               | ت 2    |
| 65850                   | 281556           | 347406           | 55396                   | 21991555                     | 107893                     | 5402419      | 1079336              | ك 1    |

المصدر: القوائم المالية لمصرف الرشيد، العراق، 2017.

**2- إدارة العائد (الربحية) في فروع مصرف الرشيد بمحافظة البصرة:**  
استخدام البيانات المالية المتوافرة من مصرف الرشيد لعام 2017 وقياس وتحليل العائد في مصرف الرشيد للسنة. اعتمد البحث على عدد من المؤشرات الرئيسية منها:

**2-1 معدل العائد على إجمالي الموجودات (الاستثمار):**  
يستخدم هذا المقياس لتقييم كفاءة إدارة البنك في إدارة أصوله ، والطريقة التي يستخدم بها الأموال الموجودة لديه ، وقدرته على تحويل تلك الأموال إلى أرباح صافية بعد دفع الفوائد والضرائب. وهذا يعني الاستخدام الفعال للأموال المستثمرة في أصول الإيرادات ، كما تحسب بالصيغة:  
**معدل العائد على إجمالي الموجودات = صافي الربح بعد الفوائد والضرائب / إجمالي الموجودات**

يوضح الجدول رقم (2) ، الذي يتضمن فحصاً للعائد على الأصول والعائد الشهري على حقوق المساهمين في مصرف الرشيد 2017 ، أن العائد على الاستثمار كان إيجابياً في جميع أشهر السنة ، مع ارتفاع حجم الأرصدة المستثمرة فيها أصول الإيرادات هي السبب في ذلك.

**2-2 معدل العائد على حق الملكية:**  
وفق المعادلة التالية ، يشير ارتفاع هذا المؤشر إلى سلامة أداء البنك من خلال قياس قدرة البنك على تحقيق عوائد من استثمار أموال المساهمين (حقوق الملكية المتمثلة في رأس المال المدفوع ، والاحتياطيات ، والمخصصات ، والأرباح المحتجزة. ) ، ويشير ارتفاع هذا المؤشر إلى سلامة أداء البنك من خلال قياس قدرة البنك على تحقيق عوائد من استثمار أموال المساهمين (حقوق الملكية المتمثلة في رأس المال المدفوع ، والاحتياطيات ، والمخصصات ، والاحتفاظ بها. **معدل العائد على حق الملكية = صافي الربح بعد الفوائد والضرائب / حق الملكية.** يوضح الجدول (2) أن هذا المعدل كان له مؤشرات عالية نسبياً مقارنة بالمستوى الأول ، ويرجع ذلك إلى المستوى المنخفض جداً لحقوق الملكية والاعتماد على عوائد البنوك في التمويل.

**الجدول (2) تحليل معدل العائد على الموجودات والعائد على حق الملكية**

| ك 1 | ت 2  | ت 1   | أيلول | أب    | تموز  | حزيران | أيار  | نيسا<br>ن | آذار  | شباط  | ك 2    | الأشهر                |
|-----|------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-----------|-------|-------|--------|-----------------------|
| 1 % | 3 %  | 2.6 % | 2.4 % | 2.1 % | 2.1 % | 2.2 %  | 1.1 % | 1.1 %     | 0.9 % | 0.5 % | 0.15 % | العائد على الموجودات  |
| 1.2 | 3.61 | 3.12  | 2.72  | 2.31  | 2.22  | 2.04   | 72 %  | 64 %      | 58 %  | 30 %  | 10 %   | العائد على حق الملكية |

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على نسب التحليل المالي والبيانات الواردة في الجدول

ونتيجة لما سبق ، حققت فروع مصرف الرشيد في محافظة البصرة عائدا قويا ، مما يشير إلى أن إدارة عوائدها متوازنة مع السيولة.

### 2-3 نسبة صافي هامش الفائدة:

يتم التعبير عن المؤشر في شكل النسبة المئوية - أي نسبة الفرق بين إيرادات الفوائد ومصروفات الفائدة (أي الفرق بين دخله من الفوائد المستلمة والفائدة المدفوعة) مقسوماً على الأصول العاملة أو (أصول الإيرادات) كما هو موضح في جدول (2) الذي يقيس النسبة المئوية لصافي عائد الفوائد المحققة من الأصول التشغيلية ، والزيادة في هذه النسبة تعني زيادة في قدرة الأصول على تحقيق الدخل.

وصيغة هذا المؤشر هي:

صافي هامش الفائدة = الفوائد الدائنة (المقبوضة) - الفوائد المدبنة (المدفوعة) / الموجودات المدرة للعائد.

ويعرض الجدول (3) مكونات هذا المؤشر وتحليلها مما يدل على أن فروع مصرف الرشيد في محافظة البصرة حصلت على هامش فائدة صافي جيدة خلال العام.

جدول (3) تحليل نسبة صافي هامش الفائدة لفروع مصرف الرشيد بمحافظة البصرة لعام 2017 (المبالغ بملايين الدينارين)

| الأشهر       | الفوائد الدائنة | الفوائد المدبنة | صافي هامش الفائدة | نسبة صافي هامش الفائدة |
|--------------|-----------------|-----------------|-------------------|------------------------|
| كانون الثاني | 12251           | 6500            | 7751              | 0.002                  |
| شباط         | 32517           | 6542            | 25975             | 0.006                  |
| آذار         | 71061           | 6685            | 64376             | 0.012                  |
| نيسان        | 78270           | 6675            | 71595             | 0.013                  |

|       |        |       |        |              |
|-------|--------|-------|--------|--------------|
| 0.015 | 82727  | 6756  | 89507  | أيار         |
| 0.020 | 120228 | 6851  | 127079 | حزيران       |
| 0.023 | 137703 | 6912  | 144615 | تموز         |
| 0.024 | 147311 | 7211  | 154521 | آب           |
| 0.029 | 177931 | 7512  | 185443 | أيلول        |
| 0.031 | 195246 | 7973  | 203219 | تشرين الأول  |
| 0.033 | 205394 | 7231  | 213625 | تشرين الثاني |
| 0.025 | 166042 | 84238 | 250280 | كانون الأول  |

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على نسب التحليل المالي والبيانات الواردة في الجدول (1).

3- إدارة مخاطر السيولة في فروع مصرف الرشيد بمحافظة البصرة:

من بين المؤشرات المالية المستخدمة لقياس مخاطرة السيولة، ما يلي:

3-1 الموجودات النقدية على مجموع الموجودات:

بالنظر إلى أن هذا يعكس الزيادة في الأرصدة النقدية سواء في الصندوق أم مع البنوك التي لدى البنك معها التزامات يومية مختلفة، فإن الزيادة في هذا المؤشر تدل على انخفاض مخاطر السيولة، ويتخذ الشكل التالي:

مخاطرة السيولة = الموجودات النقدية / مجموع الموجودات.

ومن خلال الجدول (4) الآتي:

الجدول (4) تحليل مؤشر الموجودات النقدية على مجموع الموجودات

| الأنشهر     | ك 2  | شباط | آذار | نيسان | أيار | حزيران | تموز | آب   | أيلول | ت 1  | ت 2  | ك 1  |
|-------------|------|------|------|-------|------|--------|------|------|-------|------|------|------|
| نسبة المؤشر | 0.42 | 0.48 | 0.48 | 0.46  | 0.48 | 0.48   | 0.46 | 0.46 | 0.47  | 0.46 | 0.47 | 0.49 |

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على نسب التحليل المالية والبيانات الواردة في الجدول (1).

يتضح أن هذه النسبة تراوحت بين (0.46 - 0.48)، مما يشير إلى أن الأصول النقدية والنقدية لدى البنوك تمثل ما يقرب من (0.46) من إجمالي الأصول، وهي

نسبة تنطوي على مخاطر سيولة متوسطة تقريباً ، مما يعني أن فروع مصرف الرشيد في محافظة البصرة ممكن ان توفر السيولة بمعدل (0.46) من مجموع الأصول (0.45).

### 2-3 الموجودات النقدية والاستثمارات على مجموع الموجودات:

اذ تشير الزيادة في أرصدة الأصول النقدية والاستثمارات المالية التي يواجه بها البنك التزاماته المختلفة إلى انخفاض مخاطر السيولة ، اذ يتم التعبير عن هذا المؤشر بالشكل التالي:

**مخاطرة السيولة = الموجودات النقدية + الاستثمارات/ مجموع الموجودات.**

ويتضح من الجدول (5) والمتضمن تحليل لهذا المؤشر.

**الجدول (5) تحليل مؤشر الموجودات النقدية والاستثمارات على مجموع**

**الموجودات لفروع مصرف الرشيد بمحافظة البصرة**

| الأشهر      | ك 2  | شبا  | آذار | نيسا | أيار | حزير | تمو  | آب   | أيلو | ت 1  | ت 2  | ك 1  |
|-------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| نسبة المؤشر | 0.55 | 0.53 | 0.53 | 0.50 | 0.52 | 0.51 | 0.49 | 0.49 | 0.56 | 0.51 | 0.50 | 0.50 |

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على نسب التحليل المالية والبيانات الواردة

### في الجدول (1).

علاوة على ذلك ، حققت نسبة النقد إلى الأصول نسباً تتراوح من (0.50) إلى (0.55) ، مما يشير إلى أن البنك قد حقق توازناً بين مواجهة مخاطر السيولة ومخاطر العائد ، ومسار هذا المؤشر.

### 3-3 القروض والسلف على الموجودات:

حيث يشير الارتفاع في هذا المؤشر إلى ارتفاع مخاطر السيولة ، حيث أنه يرفع النسبة المئوية للقروض التي يصعب تسيلها أو عندما تكون السيولة مطلوبة ، ويتم حساب هذا المؤشر باستخدام الصيغة التالية:

**مخاطرة السيولة = القروض والسلف/ الموجودات.**

كما هو مبين في الجدول رقم (1) ، فإن القروض والسلف لها الحصة الأكبر من الأصول المدرة للإيرادات للبنك ، مما يشير إلى مدى نسبة التوظيف لأموال البنك المتاحة في هذه البنود ، وهو ما ينعكس في زيادة المخاطر المحتملة على التي يتعرض لها البنك نتيجة لزيادة رصيد القروض المتعثرة (غير المسددة) ، ارتفعت هذه النسبة ؛ زيادة مخاطر سيولة البنك، وكما يوضحه الجدول (6).

**الجدول (6) تحليل نسبة القروض والسلف على الموجودات**

| الأشهر      | ك 2  | شباط | آذار | نيسان | أيار | حزيران | تموز | أب   | أيلول | ت 1  | ت 2  | ك 1  |
|-------------|------|------|------|-------|------|--------|------|------|-------|------|------|------|
| نسبة المؤشر | 0.92 | 0.28 | 0.28 | 0.28  | 0.26 | 0.26   | 0.26 | 0.25 | 0.25  | 0.26 | 0.26 | 0.26 |

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على نسب التحليل المالية والبيانات الواردة في الجدول (1).

من خلال النتائج السابقة اتضح أن البنك تعرض لـ (مخاطر فقدان السيولة) وما نتج عنه من فشل مالي وإعسار ، وأنه في النهاية جدول شامل لجميع النتائج التي تم الحصول عليها من أجل مطلوب مؤشرات العائد والمخاطر مع مؤشرات إدارة السيولة الموضحة في الجدول (7).

**جدول (7) النتائج الإجمالية لنسب السيولة والعائد على الأسهم والمخاطرة**

| النسب  | نسب السيولة        |                         |                        | نسبة العائد               |                            | نسبة المخاطرة     |                             | الأشهر |
|--------|--------------------|-------------------------|------------------------|---------------------------|----------------------------|-------------------|-----------------------------|--------|
|        | نسبة الرصيد النقدي | نسبة الاحتياطي القانوني | نسبة السيولة القانونية | معدل العائد على الموجودات | معدل العائد على حق الملكية | نسبة هامش الفائدة | نسبة النقد والأرصدة النقدية |        |
| ك 1    | 0.44               | 0.10                    | 0.55                   | 0.0015                    | 0.1                        | 0.002             | 0.42                        |        |
| شباط   | 0.50               | 0.10                    | 0.55                   | 0.005                     | 0.3                        | 0.006             | 0.48                        |        |
| آذار   | 0.50               | 0.098                   | 0.55                   | 0.009                     | 0.6                        | 0.012             | 0.48                        |        |
| نيسان  | 0.48               | 0.102                   | 0.53                   | 0.01                      | 0.65                       | 0.013             | 0.46                        |        |
| أيار   | 0.50               | 0.093                   | 0.54                   | 0.01                      | 0.7                        | 0.015             | 0.48                        |        |
| حزيران | 0.50               | 0.092                   | 0.54                   | 0.02                      | 2                          | 0.020             | 0.48                        |        |
| تموز   | 0.47               | 0.102                   | 0.52                   | 0.02                      | 2.2                        | 0.023             | 0.46                        |        |
| أب     | 0.48               | 0.10                    | 0.53                   | 0.02                      | 2.3                        | 0.024             | 0.46                        |        |
| أيلول  | 0.48               | 0.103                   | 0.54                   | 0.024                     | 2.7                        | 0.029             | 0.47                        |        |
| ت 1    | 0.49               | 0.098                   | 0.53                   | 0.026                     | 3.1                        | 0.031             | 0.46                        |        |
| ت 2    | 0.49               | 0.096                   | 0.54                   | 0.03                      | 3.6                        | 0.033             | 0.47                        |        |
| ك 1    | 0.52               | 0.090                   | 0.56                   | 0.01                      | 1.2                        | 0.025             | 0.49                        |        |

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على نسب التحليل المالية والبيانات الواردة في الجدول (1).

المطلب الثالث: تحليل الارتباط والأثر بين متغيرات الدراسة:

**1. تحليل علاقات الارتباط:**



يهدف هذا البند إلى توضيح درجة الارتباط بين متغيرات البحث (التابعة) المتمثلة بعوائد الاسهم ومتغيرات البحث (المستقلة) المتمثلة في الهشاشة المالية ، حيث يوضح الجدول رقم (10) قيم معاملات الارتباط بين متغير السيولة المستقل. أو القابلية للتأثر بالأزمات المالية والمتغيرات التابعة (العائد والمخاطر).  
الجدول (8) علاقة الارتباط بين سيولة المصرف والعائد والمخاطرة

| العائد على الاستثمار                       | العائد على حق الملكية                      | نسبة صافي هامش الفائدة                           | النقد والأرصدة المملوكة لدى المصارف على الموجودات | الموجودات النقدية والاستثمارات على الموجودات     | القروض والسلف على الموجودات                      | (x!)                    |
|--------------------------------------------|--------------------------------------------|--------------------------------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------|-------------------------|
| 670-*                                      | 824*                                       | 824**                                            | 512                                               | 584*                                             | 656*                                             | معامل الارتباط $x^1(r)$ |
| 744-**                                     | 774*                                       | 744**                                            | 514                                               | 565*                                             | 610*                                             | معامل الارتباط $x^2(r)$ |
| 715**                                      | 642*                                       | 642*                                             | 460                                               | 443                                              | 592*                                             | معامل الارتباط $x^3(r)$ |
| توجد علاقة موجبة ذات دلالة معنوية عند (%1) | توجد علاقة موجبة ذات دلالة معنوية عند (%1) | توجد علاقة موجبة ذات دلالة معنوية عند (%5)، (%1) | توجد علاقة موجبة ذات دلالة معنوية عند (%5)، (%1)  | توجد علاقة موجبة ذات دلالة معنوية عند (%5)، (%1) | توجد علاقة موجبة ذات دلالة معنوية عند (%5)، (%1) | النتيجة (القرار)        |

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على نسب التحليل المالية والبيانات الواردة في الجدول (1).

وبتحليل علاقات الأثر بين المتغير المستقل والمتغير التابع، وجد أن هناك علاقة تأثير ذات دلالة معنوية بين المتغير التابع (عوائد الأسهم)، وبين المتغير المستقل (الهشاشة المالية)، عند مستوى معنوية (0.01 أو 0.05)، وأن الجدول (11) الذي يقيس التأثير يؤكد صحة الفرضية القائلة بوجود اثر ذو دلالة احصائية للهشاشة المالية علي عوائد الاسهم للمصرف.

الجدول (9) تحليل علاقة الأثر بين قابلية المصرف للوقوع في الأزمات والقدرة

على تحقيق عائد على الأسهم وتحمل المخاطرة

| النتيجة (القرار)                                          | مستوى المعنوية | قيمة (f) المحسوبة<br>F ratio | متوسط المربعات<br>MS | مجموع المربعات<br>SS | درجات الحرية<br>d.f | مصدر التباين<br>S.O. V       |
|-----------------------------------------------------------|----------------|------------------------------|----------------------|----------------------|---------------------|------------------------------|
| يوجد تأثير ذو دلالة معنوية عند مستوى الدلالة (1%) أو (5%) |                | 1.173                        | .036<br>031          | .108<br>.244         | 3<br>8              | بين المجموعات الخطأ التجريبي |
|                                                           |                |                              |                      | .352                 | 11                  | التباين الكلي                |

المصدر: من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج SPSS-20.

المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات  
المطلب الأول: الاستنتاجات

يمكن التعرف على ما إذا كان المصرف سيواجه حالة إعسار مالي أم لا من خلال مؤشر الاستقرار والسلامة المالية المعروف باسم Score-Z، والذي يتضمن عدة مؤشرات فرعية للاستقرار المالي التي تم الاعتماد عليها في الدراسة الحالية، للتعرف على أهم بنود العائد والمخاطرة وتكوين رأس المال للمصارف التجارية، وذلك لتحديد السلامة والصحة المالية لها وابتعاد المصرف عن التعرض للهشاشة المالية، إذ تعكس هذه المؤشرات عدد وحدات الانحراف المعياري التي بموجبها ستتنخفض الربحية، وذلك قبل أن يتم استنفاد رأس المال المصرفي، وأحد الخصائص الأساسية لهذا المعيار أنه موضوعي إلى حد كبير لقياس السلامة المالية للمصارف، فضلاً عن موضوعيته كونه يركز بشكل رئيس على خطر الإعسار (insolvency) أو الإفلاس (Bankruptcy) المصرف. ويزداد هذا المؤشر مع ازدياد مستويات الربحية ورأس المال، في حين أنه ينخفض، حين يكون هناك عدم استقرار في العوائد.

من خلال التقييم المختصر باستخدام المؤشرات المالية لفروع المصرف توصلت الدراسة الى النتائج التالية:

1- يتم قياس ربحية المصرف من خلال مؤشرات العائد على حقوق الملكية، والعائد على الأصول ومنفعة الأصول، ولقد حققت فروع المصرف معدلاً مقبولاً للعائد على حقوق الملكية، إذ تبرز كفاءة مصرف الرشيد العراقي في تعظيم ثروة حملة الأسهم، وذلك من خلال تعزيز هذه النسبة بشكل مستمر، وبالأخص ما يتعلق بصافي الدخل.

أما بالنسبة للعائد على الأصول، فقد حققت فروع مصرف الرشيد بمحافظة البصرة نسبة مقبولة لهذا العائد، وهو ما يدل على كفاءته في استخدام أصوله وتحويلها إلى أرباح، كذلك حققت فروع المصرف معدل مقبول لمنفعة الأصول الناتج عن الكفاءة في استخدام الأصول.

2- بالنسبة لدرجة تحمل المصرف للمخاطرة، فقد تم قياسها من خلال مؤشر الرفع المالي، إذ حقق مصرف الرشيد معدلاً مقبولاً في هذا المؤشر، وهو ما يعني اعتماد هذا المصرف على الديون في تمويل أصوله، ومن ثم ارتفاع المخاطر المالية للمصرف.

3- بلغت نسبة رأس المال المدفوع في أعلى مستوياتها (0.4%) من إجمالي الأموال المتحصل عليها، في حين أن نسبة الودائع إلى إجمالي المبالغ المتحصل عليها لم تنخفض عن (97%) خلال المدة قيد البحث، لم تمثل قروض الطرف الثالث أي نسبة مئوية من إجمالي الاقتراض على مدى السنوات الست الماضية.

4- شكلت القروض المدفوعة نسبة (36.4%) خلال المدة قيد البحث من إجمالي استعمالات المصرف للأموال، بينما الاستثمارات المالية شكلت نسبة (63.6%)

من تلك الأموال.

- 5- وجود موارد مالية على شكل ودائع لا يستخدمها البنك.
- 6- تعد الاستثمارات المالية خلال السنوات الأخيرة من السلسلة قيد الدراسة، أهم استعمالاتها الأموال المتحصل عليها بعد القروض المدفوعة إلى الآخرين.
- 8- بالنسبة لفروع المصرف محل الدراسة يتضح تمتعها إلى حدٍ ما باستقرار مالي على المستوى الكلي وابتعادها عن إمكانية حدوث تعثر أو إفلاس، وهو ما يعكس قدرتها على إدارة المخاطر المصرفية، ومن ثم التقليل من حجم الخسائر، وهذا لا يمنع من ارتفاع الخطر المصرفي عند مصرف الرشيد كأحد المصارف العمومية بسبب محدودية معايير إدارة المخاطر، على عكس المصارف التجارية الأخرى، إضافة إلى إشكالية التقييم بسبب مخاطر عدم السداد، وهو ما يبرز ضعف وهشاشة المصارف العمومية التي تواجه حجم خسائر كبيرة ناتجة عن القروض المتعثرة، وبالتالي ضعف الحوكمة المصرفية.

#### المطلب الثاني: التوصيات

وبناءً على نتائج الدراسة، نوصي بما يلي:

1. من الضروري إعطاء أهمية كبيرة إلى رأس المال المدفوع كمورد مهم من موارد حصول المصرف على الأموال، وجعله المورد الأول بدلاً من الودائع، ومن المهم أن يتم دعم رأس المال المدفوع بشكل تدريجي ليتسنى للمصرف إمكانية الاستفادة من هذه الزيادات.
2. ضرورة تفعيل مورد الاقتراض من الغير كأحد موارد الحصول على الأموال، ليتسنى للمصرف تحقق مساحة أوسع في إقراض الآخرين أو استثمار تلك الأموال بشكل مباشر. وهو ما يؤكد على أهمية انفتاح النشاط المصرفي في إطار تنظيمي ومؤسسي تدريجي، من أجل استقطاب رؤوس أموال إضافية والحصول على الخبرة لتطوير النظام المصرفي تجنب الوقوع في الأزمات المالية من إعسار وإفلاس.
3. تنويع مصادر التوريد لفروع مصرف الرشيد لما له من اثر في تجنب الوقوع بالهشاشة المالية.
4. الاهتمام بمؤشرات قياس الهشاشة المالية مثل ( z-score ) وذلك من اجل كشفها قبل وقوعها وتجنبها قدر المستطاع.
5. وضع الخطط واتخاذ القرارات المالية الضرورية التي تحد من وقوع افرع مصرف الرشيد وفي العسر المالي مما يجعلها هشة مالياً.

المصادر

أولاً: المصادر باللغة العربية:

1. بوشیخی، محمد رضا، وعدوكة، لخضر (2013) التحرر المالي: عامل لهشاشة النظام البنكي في البلدان النامية؟، دفاقر البحوث العلمية، المركز الجامعي مرسلي عبد الله بتيبازة، المجلد: 1، العدد: 3.
2. التميمي وآخرون (2004) الاستثمار بالأوراق المالية، دار الميسرة للنشر عمان، الطبعة الأولى.
3. جبر، شذى عبد الحسين، صالح، زينب باسم (2018) تقييم الأسهم العادية باستخدام نموذج فاما وفرانش ذو العوامل الخمسة: دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة العلم الاقتصادية الإدارية، العدد: 102، المجلد: 24.
4. حسن، هاني (2002) الأسواق المالية طبيعتها، وتنظيمها، أداؤها المشتقة، عمان.
5. الزبيدي، فراس خضير (2014) العلاقة بين العائد والمخاطرة وأثرها في القيمة السوقية للأسهم دراسة حالة سوق العراق للأوراق المالية، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد: 16، العدد: 2.
6. الزيود، حسين على، مشهور أحمد حمادنة (2014) أثر الأزمات المالية على عوائد الأسهم والتقلبات في قطاعي البنوك والتأمين في بورصة عمان (1994-2011)، دراسات اقتصادية، المجلد: 1، العدد: 2.
7. سعيد، عبد السلام لفترة (2015) إدارة المصارف وخصوصية العمل المصرفي، مطبعة الكتاب، بغداد.
8. السبسي، صلاح الدين حسن (2011) الموسوعة المصرفية العلمية والعملية، ج1، مجموعة النيل العربية، القاهرة.
9. صالح، مظهر محمد (2012) السياسة النقدية للعراق بناء الاستقرار الاقتصادي والحفاظ على نظام مالي سليم، بيت الحكمة، بغداد.
10. الطائي، يوسف حبيب سلطان، والجبوري، حيدر جاسم عبيد (2017) المرونة المالية وتأثيرها في الحد من هشاشة النظام المصرفي: دراسة تحليلية لعينة من المصارف العراقية الخاصة، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد: 72، العدد: 2، كلية الإدارة والاقتصاد- جامعة الكوفة.
11. عابدين، عبد القادر عبد العظيم (2016) الإنذار المبكر للتنبؤ بتقلبات عوائد الأسهم للحد من أو تجنب المالية العالمية مستقبلاً: دراسة تطبيقية على سوق رأس المال المصري: نموذج مقترح، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، جامعة عين شمس- كلية التجارة، العدد: 1، مصر.
12. عبد الستار، رجاء سعيد (2012) تقويم الاداء المالي لمصرف الرشيد وأهميته في قياس مخاطر السيولة المصرفية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية

13. معتوق، جمال(2016) إدارة المخاطر المالية في ظل منتجات الهندسة المالية: دراسة مقارنة بين سوقين ماليين، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير- جامعة محمد بوضياف، مسيلة.
14. عمير، عراك عبود(2018) تأثير سيولة الأسهم على عوائدها الرأسمالية: بحث تطبيقي على أسهم شركات قطاع التأمين في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد: 10، العدد: 23.

15. فهمي مصطفى الشيخ(2008) التحليل المالي، ط1، رام الله.

16. موقع مصرف الرشيد العراقي: <http://rasheedbank.gov.iq/ar>

### ثانياً: المراجع باللغة الإنجليزية:

17. Ashraf, Dawood; Ramady, Mohamed & Albinali, Khalid(2016) Financial fragility of banks, ownership structure and income diversification: Empirical evidence from the GCC region. Research in International Business and Finance, 38- 56-68.
18. Ballester, L., Casu, B. and González, A,(2016) Bank Fragility and Contagion: Evidence from the bank CDS market, Journal of Empirical Finance.
19. Fieding and Rewilk,(2015). Financial Fragility and Banking Crises, Economic Letter .
20. Gandaghar. V. Ramesh babu,(2006) Investment management, Anmol publication, PVT, LTD.
21. 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.
22. Jonathan E. Duchac & James M. Reeve & Carl S. Warren,(2007) Financial Accounting: An Integrated Statements Approach”, 2nd edition, Thomson South–Western, Mason, USA.
23. Pathirawasam, Chandrapala,(2011) The Relationship Between Trading Volume and Stock Returns, Journal of Competitiveness| Issue 3, PP.41 -49.

24. Rui Huang,(2009).The Interprise Sustainable Growth and The Mechanism. International Journal of Business Management.
- 25.Schroeder, S,(2009) Defining and detecting financial fragility: New Zealand's experience, International Journal of Social Economics, Vol. 36 Iss 3.
- 26.Shobha, C.,(2012) The Effects of Financial Liberalization In Emerging Market Economies, Thesis, University Of South Africa.
- 27.Tymoigne, É,(2012) Measuring Macro prudential Risk through Financial Fragility: A Minsky an Approach, Working Paper No. 716 - 5.
- 28.Waleed Omran,(2015) Marketing of Banking Services in Iraq, Thesis, Eastern Mediterranean University.
- 29.Torres Filho, Ernani Teixeira; Martins, Norberto Montana; Mabuti, Caroline Yukari (2017), Minsky's Financial Fragility: An Empirical Analysis of Electricity Distribution Companies in Brazil (2007-15). Levy Economics Institute, Working Papers Series, 1-38.