

تأثير المديونية في مؤشرات الهشاشة المالية دراسة تطبيقية لعدد من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة (2020-2014)

The effect of indebtedness on indicators of financial fragility An applied study of a number of companies listed on the Iraqi Stock Exchange for the period (2014-2020)

سرمد سالم عبد الكاظم
Sarmad Salem Abdel Kazem
sarmada488@gmail.com

أ.م. د جمال هداش محمد
A.P. Dr. Jamal Hadash Muhammad
Jamal55@tu.edu.iq

كلية الادرة والاقتصاد / جامعة تكريت

College of Business and Economics, University of Tikrit

المستخلص:

تهدف الدراسة الى معرفة اثر المديونية في مؤشرات الهشاشة المالية لعينة من الشركات العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة من 2014 الى 2020، لتشخيص وبيان نقاط القوة والضعف . انطلقت مشكلة الدراسة هل تأثر المديونية في مؤشرات الهشاشة المالية في الشركات عينة البحث؟ وتمثل مجتمع البحث في سوق العراق للأوراق المالية وذلك بالاعتماد على التقارير السنوية و استخدم في الدراسة التحليل المالي لقياس المديونية و الهشاشة المالية للشركات التجارية ، تم استخدام اسلوب تحليل الارتباط الخطي البسيط واسلوب الانحدار الخطي البسيط لمعرفة التأثير بين المتغيرات، توصلت الدراسة الى عدة استنتاجات هي وجود علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية (طردية) بين نسبة اجمالي الديون الى الموجودات و معدل الربحية ، اذ كلما ترتفع نسبة اجمالي الديون ترتفع معدل الربحية ، مما يدل على رفض فرضية البحث و قبول الفرضية البديلة وجود تأثير ذو دلالة معنوية بين (نسبة اجمال الديون الموجودات) على الهشاشة المالية (معدل الربحية). (إعادة صياغة المستخلص لركة بعض الكلمات وعدم ترابطها)

الكلمات المفتاحية : المديونية ، الهشاشة المالية.

Abstract:

The study aims to know the impact of indebtedness on indicators of financial fragility of a sample of Iraqi companies listed in the Iraqi Stock Exchange for the period from 2014 to 2020, to diagnose and indicate strengths and weaknesses. The problem of the study was launched: Is indebtedness affected by indicators of financial fragility in the research sample companies? It represents the research community in the Iraqi market for securities, based on annual reports, and financial analysis was used in the study to measure the indebtedness and financial fragility of commercial companies, the simple linear correlation analysis method was used And the simple linear regression method to know the effect between the variables, the study reached several conclusions, which is the existence of a significant (direct) correlation between the ratio of total debts to assets and the rate of profitability, as the higher the ratio of total debts, the higher the profitability rate, which indicates the rejection of the research hypothesis. And accepting the alternative hypothesis, there is a significant effect between (the ratio of total debt-assets) on financial fragility (the profitability rate). (Reformulation of the extract to show some words and their lack of coherence).

Keywords: indebtedness, financial fragility.

1. المقدمة

يشهد العالم اليوم حزمة من التغيرات السريعة ، بما في ذلك جوانب الحياة الاقتصادية و في ميدان الاعمال التي انعكست بدورها على قطاع الشركات التجارية الذي يعد نقطة جدا مهمة بكون هذا القطاع هو اساسا لبناء اقتصاد المجتمع ، اذ شهدت القطاعات المالية تطورا هائلا نتج عنه مجموعة من المؤسسات و الأسواق المالية التي تسهل تقديم الخدمات المالية ، ونتيجة دورها الكبير في ميدان الاعمال اصبحت الانظمة المالية الحديثة متعددة الوجة فيما يتعلق بالمؤسسات المالية تعتبر الشركات التجارية احد اهم هذه المؤسسات.

اذ تعد المديونية أي استخدام الديون في هيكل راس مال الشركة مهم جداً لأنها من المواضيع الحيوية و المهمة في حقل ادارة الاعمال لدى الشركات التجارية ، اذ تهتم ادارة الشركات والمدير المالي بصورة خاصة بمتابعة مؤشرات المديونية كونها تعطي صورة واضحة لمدى اعتماد الشركة على التمويل الخارجي المتمثل بالاستدانة أي مدى الاعتماد على حقوق المساهمين و حق الملكية و قياس الانشطة من خلال معرفة نسبة الارباح التي تحققها تلك الاموال المقترضة ضمن المستوى المطلوب، اما الهشاشة المالية هي مخاطر غير نظامية و غير منظورة فأنها تهدد الشركات و المستثمرين و المتعاملين في سوق الاوراق المالية اذا لم يتم الكشف عنها في الوقت المبكر، الى عدم الاستقرار المالي مما يؤدي الى الفشل المالي من ثم التعثر المالي و اشهار الافلاس، من خلال المؤشرات الهشاشة المالية للحكم على مستوى الشركات ذات الهشاشة المالية لتأتي دور المديونية للحد من الهشاشة المالية.

2 منهجية البحث

2.1 مشكلة البحث و تساؤلاته:

عند حاجة الشركات الى تمويل مشروع تستخدم المديونية لتنوع مصادر التمويل في هيكل راس مال الشركة، ومن خلال المديونية واستخدامها بالشكل الامثل يمكن لهذه الاموال المقترضة ان تعظم الربحية وتحد من الضعف المالي ، وهو ما اثار التساؤل الرئيسي للبحث و الذي مفاده : هل ان المديونية تأثر في مؤشرات الهشاشة المالية؟ وتأسيسا على ما تقدم تتبلور مشكلة البحث من تساؤلات الفرعية التالية :

- أ. ماهي طبيعة العلاقة و الاثر بين المديونية و مؤشرات الهشاشة ؟
- ب. ماهي طبيعة المديونية التي استخدمتها عينة الشركات ؟
- ت. هل يمكن لمؤشرات الهشاشة المالية للحكم مدى فاعلية المديونية ؟

2.2 أهمية البحث :

أن أهمية الدراسة الحالية يمكن تمثيلها في محورين رئيسيين هما

- أ. الأهمية على المستوى النظري وتتضمن :
 - تستمد الدراسة أهميتها كونها أولى الدراسات التي تناول اثر المديونية في الحد من الهشاشة المالية على حد علم الباحث.
 - تقديم إطار فكري ومعرفي يبين المفاهيم النظرية المتغيرات الدراسة الأساسية ، والمتمثلة ب (المديونية ، الهشاشة المالية) وابعادها وما تشكله هذه المتغيرات والأبعاد مجالات التطوير في عمل الشركات.
- ب. أهمية البحث:
 - تسعى هذه الدراسة الى ابراز الطرق والأساليب التي يكون بوسع إدارات التجارية المذكورة استخدامها لمعالجة العسر المالي بما يؤدي لتعزيز التمويل الخارجي والداخلي من خلال التحليل المالي المستند الى المعايير والمؤشرات المالية المعتمدة علميا.
 - أهمية المديونية وتأثيرها على الهشاشة المالية لتقييم الشركات .

2.3 اهداف البحث:

لغرض الاحاطة بمشكلة الدراسة كان لابد من السعي للوصول الى الاهداف التالية:

- أ. قياس مستويات الهشاشة و المديونية والتعرف على أهم أبعادها لدى الشركات عينة الدراسة ومدى تأثيرها في ادائهم .
- ب. تشخيص علاقة الارتباط والأثر بين متغيرات الدراسة (المديونية والهشاشة المالية) ومعرفة نتائجها على عينة البحث.

2.4 فرضيات البحث

تتطلق فرضيات البحث من الفرضيات المتسلسلة الآتية:

- الفرضية الاولى : لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين المديونية و مؤشرات الهشاشة المالية .
- الفرضية الثانية : لا توجد تأثير ذات دلالة معنوية بين المديونية و مؤشرات الهشاشة المالية.

2.5 مجتمع وعينة البحث

يتمثل مجتمع الدراسة بالشركات المدرجة في الاسواق العراقية للأوراق المالية و البالغ عددها (82) شركة حسب التقارير المنشورة في الموقع الرسمي الاسواق العراقية للأوراق المالية (<http://www.isx-iq.net>) تم اختيار عينة بواقع (15) والشركات هي : (شركة اسيا سيل ، شركة العراقية للحوم ، شركة العراقية للبذور ، شركة بغداد للتغليف، شركة الكندي مدينة العاب الكرخ، فندق بغداد ، فندق بابل ، فندق عشتار ، العراقية للسجاد، ببسي بغداد ، شركة الخياطة الحديثة ، الشرق الاوسط للأسماك ، شركة المعمورة للاستثمار العقاري ، بغداد للنقل العام) لتكون عينة قصدية لشركات تجارية باعتبارها من اهم الشركات ذات الانعكاسات المباشرة في تنشيط وتطوير الاقتصاد العراقي ، فضلا عن اتاحتها للبيانات التي يتطلبها النموذج و التي تتضمن بيانات لا يتم الافصاح عنها اغلب الشركات خلال مدة الدراسة و المتمثلة بالفترة (2014-2020) .

2.6 اسلوب البحث

استنادا الى التوجيهات واهداف الدراسة ومضامين فرضياتها ، يتم استخدام المنهج الوصفي التحليلي في تحليل البيانات . ويهدف في ايجاد علاقة اثر بين المتغيرات و التحقق من صحة الفرضيات ، ويتم استخدام مجموعة من الادوات الاحصائية ، و بالاعتماد على برنامج الاحصائي (Spss). الاجراء التحليل ويمكن تصنيف هذا الأساليب حسب ما تقضيه الدراسة.

2.7 حدود البحث

- أ. لحدود الزمانية : تمثلت بالحسابات الختامية لعدد من الشركات التجارية المدرجة في السوق العراقية للأوراق المالية للفترة من سنة 2014 لغاية سنة 2020 .
- ب. الحدود المكانية : هي عينة الشركات التجارية المختارة .

ت. **الحدود البحثية** : تتحصر الحدود البحثية للدراسة، على دراسة العلاقة بين المتغيرات الرئيسية للبحث وهي (المديونية و مؤشرات الهشاشة المالية) وما تتضمنه من أبعاد فرعية.

3 الإطار النظري

3.1 المديونية :

3.1.1 مفهوم المديونية

هي إحدى النسب المستخدمة لتتبع هيكل رأس مال الشركة ، وتقيس مدى توجه الشركات لتمويل موجوداتها من أموال الآخرين ، زيادة رأس مال الشركة من خلال استخدام التمويل الخارجي ويتم قياسه على أساس كما يلي (Yahya,2020:63).

$$\text{الديون الى اجمالي الموجودات} = \frac{\text{اجمالي الديون}}{\text{اجمالي الموجودات}} \times 100$$

توضح هذه النسبة مدى اعتماد شركة على التمويل الخارجي واتجاه هذه النسبة للزيادة يعني الاعتماد المتزايد على التمويل الخارجي وبالتالي زيادة عبء الفائدة، أكثر من 50٪ تعتبر مؤشراً سلبياً لأن الشركة تفقد استقلاليتها المالية. ويتم استخدام نسبة الدين قصير الأجل ونسبة الدين طويل الأجل لتحليل المراكز المالية قصيرة وطويلة الأجل (Pradhan,2017:2)

3.1.2 هناك ثلاثة أنواع من سياسات التمويل التي يمكن للمدير المالي ان يتخذها كالآتي (Hussein and Al-Amin, 2018: 122) و(Leary,2014:142):

• السياسة المتحفظة

هي سياسة التمويل التي تتبعها إدارة المنظمة ، والتي من خلالها تعتمد المنظمة على مصادر تمويل طويلة الأجل لتمويل جزء من الأصول قصيرة الأجل من أجل تجنب احتمال حدوث انخفاض في قدرة المنظمة على الوفاء بالتزاماتها أو ارتفاع أسعار الفائدة في المدى القصير ، في هذه السياسة ، تكون مخاطر الضائقة المالية منخفضة مع احتمال انخفاض مستوى العائد وفقاً للعلاقة بين العائد والمخاطر.

• سياسة المخاطرة

هي السياسة التي تتبعها المنظمة عندما تتميز إدارة المنظمة بالمغامرة في ذلك ، فأنت تعتمد مصادر تمويل قصيرة الأجل في استخدامها في تمويل جزء من الموجودات الدائمة بهدف زيادة العائد على الاستثمار وتحمل المخاطر التي ينطوي عليها ، مثل مخاطر أسعار الفائدة واللجوء إلى هذه السياسة عندما يتوقع انخفاض أسعار الفائدة.

• السياسة المثلى

هي السياسة التي تتبعها المنظمة ، مثل التغطية ، التي تؤكد على ضرورة مواءمة توقيت التدفقات النقدية المتولدة من الموجودات مع توقيت استحقاق الأموال المستخدمة في التمويل ، وعليه تقوم إدارة المنظمة وسياسة التمويل بشكل عام تمويل الموجودات الدائمة من المصادر طويلة الأجل ، وتستخدم هذه الطريقة عندما لا تكون المنظمة قادرة على التنبؤ بما سيحدث لأسعار الفائدة مما يجبرهم على إدارة هذه السياسة.

التبادل بين المخاطرة والعائد هو أحد الأسس الراسخة التي تبني عليها الشركة قراراتها الاستثمارية وهدفها تعظيم القيمة السوقية لثروة المساهمين الذين يرغبون في الحصول على عوائد على الأسهم مقابل المخاطرة بأموالهم، معرضة لنتيجة استثماراتهم ، عندما يضحون بالنقود (السيولة) ، فإنهم يتعرضون لبعض المخاطر ، وما يخشونه من المخاطر ، يفضلون التدفقات النقدية التي تتمتع بالاستقرار والانتظام ، فالقيمة السوقية هي دالة لكل من حجم العائدات كنسبة مئوية من الأموال المستثمرة والمخاطر الناجمة عن تشتت التدفقات النقدية (Al-Subaihi and Abdul-Kazem, 2018: 227).

3.2 الهشاشة المالية

3.2.1 مفهوم الهشاشة المالية:

تعني الهشاشة المالية لنظام الشركة أيضاً إلى الحالة التي يضعف فيها الأداء التمويلي للنظام المالي في الدولة بسبب ضعف قدرة الوسطاء الماليين المؤسسات المالية على تلبية متطلبات التمويل العام التمويل المحلي لعمليات الاستثمار على وجه الخصوص (Taha and Ali, 166:2021).

أما في دراسة (Iftikhar, 2015: 87) استخدم القروض المتعثرة (المصطلح المحاسبي للقروض المتعثرة) لإجمالي القروض المستخدمة كبديل للهشاشة المالية. أي يعبر عن القروض المتعثرة هي سبب من أسباب التعرض للهشاشة المالية.

3.2.2 أسباب الهشاشة المالية

أسباب الهشاشة بعد شرح جزء من مفاهيمها (((جملة غير مفهومة))) ، قد تظهر الهشاشة المالية أو يتم تمثيلها من خلال الموقف الذي يتعامل مع حالة عدم الاستقرار المالي من خلال إدخال مفهوم (الهشاشة المالية) ، إذ تم وصفه بأنه: الوضع الذي يتحمل فيه المقترضون ثروة قليلة نسبياً لحجم مشاريعهم ، مثل هذا الوضع يسبب الارتفاع تكاليف الوكالة ويضعف الأداء في قطاع الاستثمار والاقتصاد ككل (Driffill, 2006: 6-5).

وحسب ما ذكر (Davis,1995:45):

أ. عدم الاستقرار المالي ، والذي يحمل في طياته قدرًا كبيرًا من الالتزامات المرتفعة أو الربحية المنخفضة وأشار إلى أن أحد أهم أسباب الهشاشة المالية السلوك الجماعي (سلوك القطيع) الذي تتخذه الشركات الفردية في قراراتها الاستثمارية والتمويلية .

ب. ن. التخلف عن سداد الديون على نطاق واسع سيكون له عواقب اقتصادية سلبية على إفلاس الشركات يتطلب أن يكون الإفلاس عملية انتقال مكلفة بدلاً من انتقال سلس وغير مكلف للملكية.

ت. معدل الدوران السريع للشركات الصغيرة غالبًا ما يكون سمة من سمات الاقتصاد الديناميكي. قد يذهب بعض الاقتصاديين ، على سبيل المثال (Warner 1977) ، إلى أبعد من ذلك ويجادلون على أساس الأدلة التجريبية أنه حتى بالنسبة للشركات الكبيرة (مثل American Railroads المفلسة) .

3.2.3 مؤشرات الهشاشة المالية

وتوضح هذه النسبة العائد على حقوق الملكية من التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وكلما ارتفعت هذه النسبة كانت مؤشرًا إيجابيًا للشركة الكفاءة في استخدام مواردها بالشكل الأمثل لتحقيق الأرباح (العامر و كهيان، 2017:377).

يتم حسابه بالعلاقة التالية :

$$\text{نسبة العائد على حق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{اجمالي حقوق الملكية}} \times 100$$

4 الإطار العملي

4.1 تحليل وقياس المديونية و مؤشرات الهشاشة المالية .

أ. نسبة إجمالي الدين إلى إجمالي الموجودات

يعد هذا المؤشر لقياس درجة استخدام مصادر التمويل الخارجية في هيكل التمويل للشركة ، اذ ان هذه النسبة هي مؤشر على المخاطر التي تواجهها الشركة اذ عبء الديون اذا كان هذه النسبة مرتفعة فهذا يدل على المديونية الشركة اكبر من الموجودات ، ويعني ان الشركة ستواجه مخاطر عدم القدرة على السداد بالتزاماتها. اما اذا كانت ، أما إذا كانت هذه النسبة منخفضة فهذا يدل على أن الشركة يعتمد في نشاطه على التمويل الذاتي أكثر من الاعتماد على الديون .

$$\text{نسبة الديون الى اجمالي الموجودات} = \frac{\text{اجمالي الديون}}{\text{اجمالي الموجودات}} \times 100$$

من خلال التحليل المالي الواردة في التقارير السنوية للشركات عينة الدراسة يظهر الجدول (8) ادناه نتائج نسبة اجمالي الديون الى اجمالي الموجودات كما يلي :

الجدول (1) نسبة إجمالي الدين إلى إجمالي الموجودات

ت	السنة	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	شركة اسيا سيل	0.3819	0.3873	0.3496	0.3959	0.4293	0.4722	0.5425
2	شركة العراقية للحوم	0.2925	0.2758	0.2768	0.3195	0.2827	0.2814	0.2986
3	شركة العراقية للبذور	0.6407	0.8134	0.7727	0.7798	0.7777	0.7318	0.8445
4	شركة بغداد للتغليف	0.0165	0.0053	0.0354	0.0441	0.0115	0.0176	0.0161
5	شركة الكندي	0.0255	0.0175	0.0166	0.0116	0.0954	0.0396	0.0417
6	مدينة العاب الكرخ	0.0333	0.0232	0.0777	0.0832	0.1023	0.1009	0.1034
7	فندق بغداد	0.3278	0.1817	0.2321	0.2004	0.1700	0.1799	0.3022
8	فندق بابل	0.8762	0.4806	0.5499	0.0460	0.3641	0.3226	0.4222
9	فنادق عشتار	0.4204	0.7390	0.7101	0.7279	0.6837	0.6824	0.7306
10	العراقية للسجاد	0.3501	0.2866	0.3510	0.2311	1.2270	0.1297	0.1436
11	ببسي بغداد	0.0246	0.0261	0.0797	0.0308	0.0307	0.0766	0.0921
12	الخيطة الحديثة	0.1060	0.1576	0.2479	0.1283	0.1839	0.1376	0.1201
13	الشرق الأوسط للإنتاج والتسويق الاسماك	0.2366	0.2102	0.1543	0.2045	0.2253	0.3086	0.2593
14	المعمورة للاستثمارات العقارية	0.1263	0.0983	0.0203	0.0365	0.0251	0.0408	0.0562
15	بغداد للنقل العام	0.1973	0.3100	0.3365	0.3986	0.3701	0.3764	0.4338

المصدر : اعداد الباحث بالاستثناء الى التقارير السنوية للمصارف ومخرجات الحاسبة الالكترونية

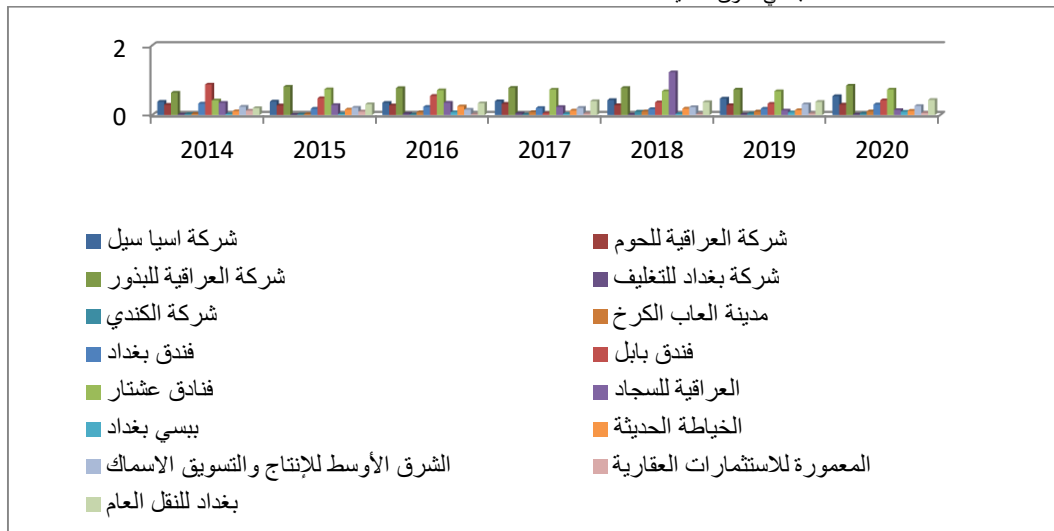
يتضح من الجدول السابق ان اعلى نسبة إجمالي الدين إلى إجمالي الموجودات بين شركات عينة الدراسة حققها العراقية للسجاد بلغت (1.2270) سنة (20018) . وهذا يدل على ان نسبة مديونية الشركة مرتفعة اكبر من الموجودات ، ويعني ان الشركة ستواجه مخاطر عدم القدرة على السداد بالتزاماتها .

اما ادنى نسبة لإجمالي الدين إلى إجمالي الموجودات قد حققتها شركة بغداد للتغليف وهي (0.0053) لسنة (2015) . وتدل هذه النسبة على ان الشركة لا تعتمد على التمويل الخارجي لتمويل الشركة بمعنى آخر تدل هذه النسبة على ان الشركة تعتمد على التمويل الذاتي اكثر من الاعتماد على الديون .

1. تحليل الهشاشة المالية :

● **معدل الربحية :** تشير هذه النسبة الى معرفة صافي الدخل الذي يمكن أن يحصل عليه مختلف الشركاء أو المساهمين في الشركات التجاري من خلال استثمار أموالهم ، وإذا وجدنا أن هذه النسبة مرتفعة ، فيمكننا القول إن هذا الشركة يتمتع بكفاءة عالية في أدائه المالي ، وهذا ما يجعله جذاباً له لمختلف المستثمرين.

$$\text{نسبة العائد على حق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{إجمالي حقوق الملكية}} \times 100$$



الشكل (1) التحليل المالي لنسبة ديون قصيرة الاجل

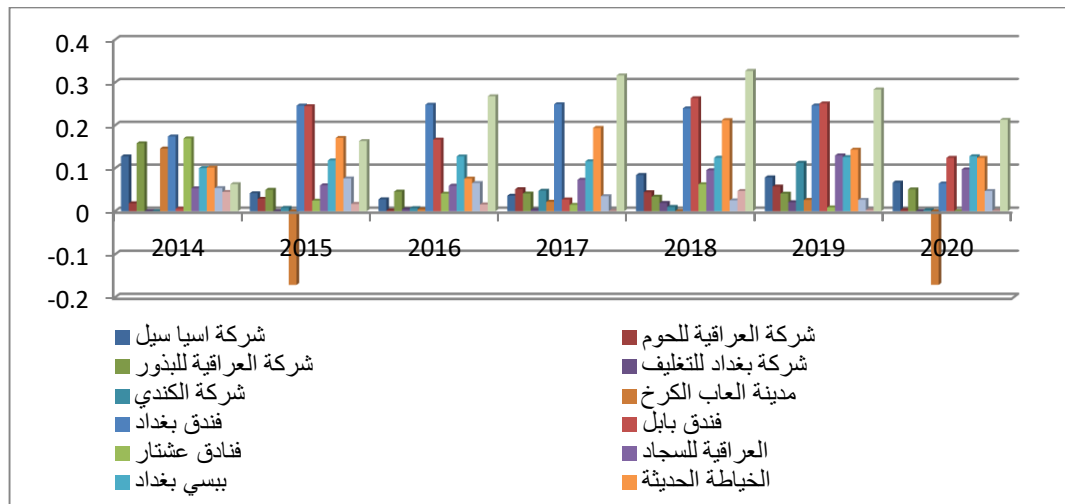
المصدر : اعداد الباحث بالاستثناء الى التقارير السنوية للمصارف ومخرجات الحاسبة الالكترونية من خلال التحليل المالي للبيانات الواردة في التقرير السنوية للشركات عينة الدراسة يظهر الجدول ادناه نسبة العائد على الموجودات كما يلي

الجدول (2) معدل الربحية

ت	السنة	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	شركة اسيا سيل	0.1273	0.0416	0.0276	0.0359	0.0841	0.0784	0.0664
2	شركة العراقية للحوم	0.0183	0.0287	0.0017	0.0509	0.0441	0.0573	0.0027
3	شركة العراقية للبذور	0.1579	0.0496	0.0454	0.0409	0.0336	0.0406	0.0506
4	شركة بغداد للتغليف	=	=	0.0043	0.0029	0.0191	0.0207	=
5	شركة الكندي	=	0.0077	0.0069	0.0475	0.0097	0.1125	0.0026
6	مدينة العاب الكرخ	0.1457	-0.1712	0.0043	0.0219	=	0.0260	-0.171
7	فندق بغداد	0.1737	0.2458	0.2480	0.2491	0.2393	0.2462	0.0643
8	فندق بابل	0.0056	0.2444	0.1665	0.0272	0.2632	0.2509	0.1239
9	فنادق عشتار	0.1692	0.0243	0.0407	0.0147	0.0626	0.0087	=
10	العراقية للسجاد	0.0530	0.0599	0.0591	0.0730	0.0951	0.1295	0.0970
11	بيسي بغداد	0.1001	0.1179	0.1272	0.1158	0.1242	0.1258	0.1277
12	الخياطة الحديثة	0.1011	0.1704	0.0757	0.1937	0.2121	0.1431	0.1239
13	الشرق الأوسط للإنتاج والتسويق الاسماك	0.0536	0.0760	0.0652	0.0347	0.0251	0.0262	0.0469
14	المعمورة للاستثمارات العقارية	0.0447	0.0168	0.0158	0.0005	0.0467	0.0026	0.0011
15	بغداد للنقل العام	0.0627	0.1630	0.2677	0.3162	0.3269	0.2836	0.2128

المصدر : اعداد الباحث بالاستثناء الى التقارير السنوية للمصارف ومخرجات الحاسبة الالكترونية

ان اعلى نسبة لاصافي الارباح على إجمالي الموجودات بين الشركات عينة الدراسة ولكافة السنوات الدراسة حققتها شركة بغداد للنقل العام اذ بلغت (0.3269) لسنة (2018) ، ويعود سبب الارتفاع في هذه النسبة الى ارتفاع نسبة صافي الربح ونجاح الشركة في تحقيق مستوى عال من الدخل ، اما ادنى نسبة لشركة مدينة العاب الكرخ وهي (0.1712 -) سنة (2015) ، وتشير هذا الانخفاض في النسبة الى خسارة الشركة وفشلها في تحقيق ارباح بسبب زيادة في المصروفات وارتفاع في إجمالي الموجودات ان صافي الربح اقل من الموجودات ، وهذا دليل على ان الشركة تعاني من عدم استقرار مالي أي (هشاشة في النظام المالي) .



الشكل (2) التحليل المالي معدل الربحية

المصدر : اعداد الباحث بالاستثناء الى التقارير السنوية للمصارف ومخرجات الحاسبة الالكترونية
 4.2 اختبار الفرضيات و علاقة التأثير لمتغيرات الدراسة .

أ. علاقة الارتباط

الفرضية الاولى : لا توجد علاقة ارتباط ذو دلالة معنوية بين المديونية و مؤشرات الهشاشة المالية .
 تنشر النتائج الى:

ان الاشارة موجبة اي وجود علاقة ومعنوية بين (نسبة اجمالي الديون الى الموجودات) و(معدل الربحية) وان درجة الارتباط بينهما ضعيفة اذ بلغت (0.474) عند مستوى معنوية (0.05). كما موضح تفصيلها في الجدول (3) وجود علاقة ارتباط طردي موجبة بين المتغيرين اذ كلما ازداد (نسبة اجمالي الديون) زادت (معدل الربحية) ، وبذلك نرفض الفرضية العدمية ونقبل الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة ارتباط طردية معنوية بين (نسبة اجمالي الديون الى الموجودات) و الهشاشة المالية (معدل الربحية).

جدول (3) نتائج علاقة الارتباط بين نسبة الدين الى اجمالي الموجودات و(معدل الربحية و نسبة الدين الى حق الملكية)

معدل الربحية	نسبة اجمالي الديون
0.474	
0.074	Sig. (2-tailed)
15	N

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (spss25)

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

ب. علاقة التأثير

الفرضية الثانية : لا توجد تأثير ذو دلالة معنوية بين المديونية و مؤشرات الهشاشة المالية.

وكانت النتائج كالتالي:

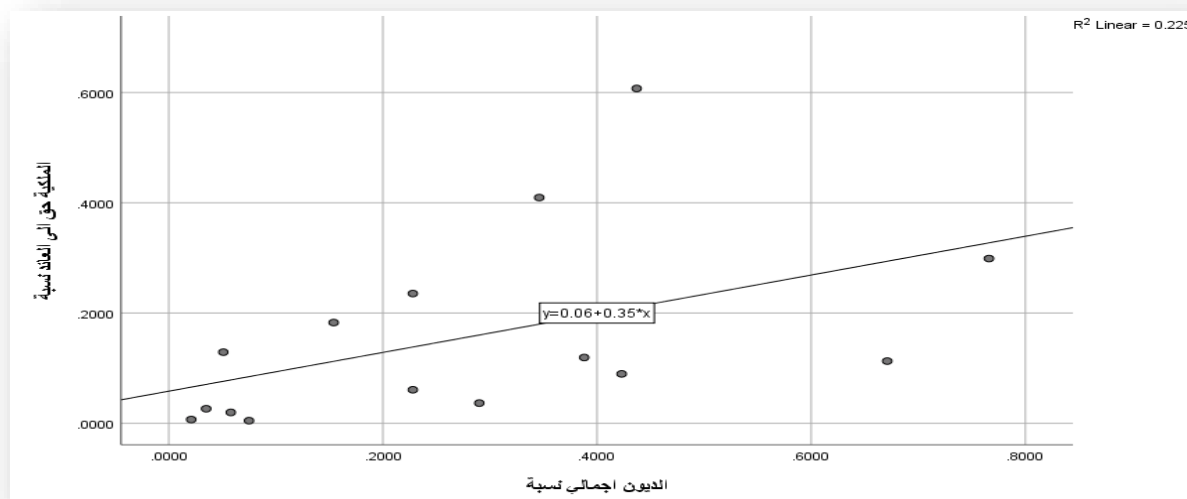
- معامل التحديد R^2 : اظهرت النتائج في النموذج ان المتغير المستقل نسبة اجمالي الديون الى الموجودات يفسر (23%) من التغيرات الحاصلة في معدل الربحية كمتغير تابع و(67%) على متغيرات اخرى خارج نطاق الدراسة .
- احصائية - F: بلغت قيمة احصائية F- للنموذج (3.769) وهي معنوية عند مستوى (0.10) وهذا يدل على النموذج صالح للتخطيط والتنبؤ بالمستقبل .
- احصائية - t: اظهرت النتائج ان احصائية - t قيمتها (1.941) معنوية عند مستوى معنوية (0.05) اي ان المتغير المستقل يؤثر في المتغير التابع.

كما موضح تفصيلها في الجدول (4) اظهرت نتائج تحليل الانحدار البسيط ان الاشارة موجبة اي ان العلاقة طردية بين نسبة اجمالي الديون الى الموجودات في معدل الربحية وان زيادة نسبة اجمالي الديون بوحدة واحدة فان ذلك يؤدي الى ارتفاع معدل الربحية بنسبة (0.351) ، وبذلك نرفض الفرضية العدمية ونقبل الفرضية البديلة والتي تنص على وجود تأثير ذو دلالة معنوية بين (نسبة اجمال الديون الموجودات) على الهشاشة المالية (معدل الربحية)

جدول (4) نتائج علاقة اثر نسبة اجمالي الديون في نسبة العائد على حق الملكية

F		R ²	معدل الربحية-Y1			المتغير المستقل
Sig.	المحسوبة		Sig.t	T	المرونة	
0.074 ^b	3.769	0.225	0.382	0.905	0.058	(Constant) - B ₀
			0.074	1.941	0.351	نسبة اجمالي الديون - X2

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (spss25) .
والشكل البياني الاتي يوضح العلاقة بين نسبة اجمالي الديون ونسبة العائد على حق الملكية اذ يلاحظ العلاقة الطردية بينهما انظر شكل (3) .



شكل (3) اثر نسبة اجمالي الديون في نسبة العائد على حق الملكية

المصدر : من اعداد الباحث بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (spss25) .

5 الاستنتاجات و التوصيات (الاستنتاجات والتوصيات غير مترابطة وغير مفهومة)

5.1 النتائج

- ومن خلال استخدام المديونية لزيادة في معدل الربحية يمكنها تجنب خطر الهشاشة المالية ، تأتي دور الديون لتعالج الهشاشة المالية لان التمويل الخارجي (الديون) ذا التكلفة ثابتة وتضاعف الربحية اما الهشاشة هي نتيجة انخفاض في معدل الربحية .
- من خلال مؤشرات الهشاشة المالي (معدل الربحية) يمكن معرفة المستوى المالي لدا الشركة ويمكن قياس مخاطر الشركة التي تؤدي الى الهشاشة المالية من خلال التدفقات النقدية و الارباح اذ كلما ارتفعت الارباح يعتبر مؤشراً ايجابياً و كلما انخفضت تعتبر مؤشر سلبياً.
- وجود علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية (طردية) بين نسبة اجمالي الديون الى الموجودات و معدل الربحية ، اذ كلما ترتفع نسبة اجمالي الديون ترتفع معدل الربحية ، مما يدل على رفض فرضية البحث و قبول الفرضية البديلة
- وجود تأثير ذو دلالة معنوية بين (نسبة اجمال الديون الموجودات) في الهشاشة المالية (معدل الربحية).

5.2 التوصيات

- ضرورة قيام الشركات التي تعاني من هشاشة مالية عالية باستغلال الامثل للموجودات التي تدر ارباح اضافية و الاستغناء عن الموجودات غير مدرة للأرباح بهدف تعظيم الارباح لزيادة معدل الربحية.
- توصي الدراسة في استخدام المديونية لهيكل راس مال الشركة لان الزيادة في المديونية تزيد من مخاطر، اذ كلما ترتفع درجة المديونية ترتفع درجة المخاطر

1. Al-Subaihi, Faez; Abdul-Kadhim, Mohammed; & Al-Fadhl, Salima. (2018). Indebtedness and Its Impact on Earnings per Share and Risk for Companies Listed on the Abu Dhabi Securities Exchange (2010–2015). Jihan University Journal, Special Issue, No. 2 (Part C), Erbil, Iraq.
2. Al-Tuwaili, Qais Hussein. (2021). The Implications of the COVID-19 Crisis on Oil Revenues in Iraq in 2020. Financial and Accounting Sciences Journal, Vol. 1, No. 1, Financial and Accounting Training Center, Ministry of Finance, Iraq.
3. Al-Amer, Radwan & Kahian, Taleen Hans. (2017). The Role of Cash Flow Statement Indicators in Explaining Stock Prices: An Applied Study on Banks Listed on the Damascus Securities Exchange. Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies – Economic and Legal Sciences Series, Vol. 39, No. 6, Syria.
4. Hussein, Jamal Haddash & Al-Amin, Fikri Kibashi. (2018). The Role of Management Information Systems Characteristics in Improving Financial Performance through Customer Relationship Management: An Applied Study on a Number of Private Commercial Banks in Baghdad (Unpublished Ph.D. dissertation). Graduate College, Al-Neelain University, Sudan.
5. Taha, Ziyad Ezzedine & Ali, Imad Mohammed. (2021). A Study and Analysis of the Fragility of the Financial System in Iraq for the Period 2003–2018. Iraqi Journal of Economic Sciences, No. 69, College of Administration and Economics, University of Tikrit, Iraq.

المصادر الاجنبية

6. Davis, E. P. (1995). **Debt, financial fragility, and systemic risk**. Oxford University Press.
7. Driffill, J., Rotondi, Z., Savona, P., & Zazzara, C. (2006). **Monetary policy and financial stability: What role for the futures market?**. Journal of Financial stability, 2(1), 95-112.
8. Iftikhar, S. F. (2015). **Financial reforms and financial fragility: A panel data analysis**. International Journal of Financial Studies, 3(2), 84-101.
9. Leary, M.T., & Roberts, M. R. (2014). **Do peer firms affect corporate financial policy?**. The Journal of Finance, 69(1), 139-178.
10. Pradhan, P., Shyam, R., & Khadka, N. (2017). **The effect of debt financing on profitability of Nepalese commercial banks**. Radhe Shyam and Khadka, Nitesh, The Effect of Debt Financing on Profitability of Nepalese Commercial Banks (September 27, 2017).
11. Yahya, A., & Hidayat, S. (2020). **The influence of current ratio, total debt to total assets, total assets turn over, and return on assets on earnings persistence in automotive companies**. Journal of Accounting Auditing and Business-Vol, 3(1).