

تأثير هيكل الموجودات في معدل النمو المستدام

دراسة تطبيقية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

The impact of asset structure on sustainable growth rate: An applied study of a sample of banks listed on the Iraq Stock Exchange

أ.م.د. سعد مجيد عبدعلي الجنابي

الباحثة ضحى فليح عبد

كلية الادارة والاقتصاد/ جامعة المثنى

Asst Prof Dr. Saad Majeed Abd Ali Al-Janabi

Researcher Doha Falih Abd-Moussawi

Faculty of Administration and Economics/University of Muthanna

DOI: [https://doi.org/10.36322/jksc.181\(A\).24826](https://doi.org/10.36322/jksc.181(A).24826)

المخلص:

الغاية الاساسية من هذا البحث هو بيان وتوضيح مدى تأثير هيكل الموجودات في معدل النمو المستدام للمنشأة المالية والديمومة في اداء نشاطها. وتحدد مشكلة البحث في طرح تساؤل ما مدى العلاقة بين اجمالي الموجودات ومعدل النمو المستدام لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية؟ وهل تؤثر الموجودات في معدل النمو المستدام للمصارف عينة البحث؟ , وتكونت عينة البحث من خمس مصارف هي (الأهلي العراقي- الشمال- اشور الدولي- المنصور- ايلاف الاسلامي) خلال الفترة الزمنية الممتدة من (٢٠١١-٢٠٢٢), من القطاع المصرفي الذي يتكون من ٤٦ مصرفا مدرجا في سوق العراق للأوراق المالية , واستخدمت بعض الادوات المالية والاحصائية كالمعادلات المالية وبرامج (SPSS-26) و (Excel) لأجراء



الاختبار وتحليل الفرضيات والعلاقة بين المتغيرات البحث وتوضيح مدى تأثيرها، وتوصلت الدراسة الى وجود علاقة ارتباط وتأثير ايجابية بين نسبة الدين الى اجمالي الموجودات ومعدل النمو المستدام. الكلمات المفتاحية : هيكل الموجودات , معدل النمو المستدام , المصارف المدرجة , سوق العراق للأوراق المالية.

Abstract:

The main purpose of this research is to show and clarify the extent of the impact of total assets on the sustainable growth rate of the financial institution and the sustainability of its activity performance. The research problem was to pose the question: What is the extent of the relationship between total assets and the sustainable growth rate of a sample of banks listed in the Iraq Stock Exchange? And do assets affect the sustainable growth rate of the banks in the research sample? The research sample was taken from five banks (Al-Ahli Iraq – North – Ashur International – Mansour – Elaf Islamic) during the period from (2011–2022), from the banking sector, which consists of 46 banks listed on the Iraq Stock Exchange. Some financial and statistical tools were used, such as financial equations and (SPSS–26) and (Excel) programs, to conduct the test and analyze the hypotheses and the



relationship between the research variables and clarify the extent of their impact. The most important conclusions: The study reached the existence of a positive correlation and impact relationship between the debt-to-total assets ratio and the sustainable growth rate.

Keywords: Asset structure, sustainable growth rate, listed banks, Iraq Stock Exchange

المبحث الاول: منهجية البحث:

اولا: مشكلة البحث :

من التحديات التي تواجه المنشأة المالية وتؤثر في نشاط اعمالها ومقدرتها المالية والمادية الظروف الاقتصادية العامة ينعكس تأثيرها على تحقيق النمو في الاجل الطويل، والسبب يعود الى الظروف داخلية بالمنشأة المالية وظروف خارجية تعكس واقع البلد، وجاءت هذه الدراسة لتوضيح مدى تأثير هيكل الموجودات في معدل النمو المستدام لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وعليه يمكن صياغة مشكلة الدراسة من خلال طرح تساؤل بالشكل التالي:

* ما مدى العلاقة بين نسبة الدين الى اجمالي الموجودات و معدل النمو المستدام لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية؟.

* ما مدى العلاقة بين نسبة حق الملكية الى اجمالي الموجودات ومعدل النمو المستدام للمصارف عينة البحث؟

* هل تؤثر نسبة الدين الى اجمالي الموجودات في معدل النمو المستدام لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية؟.



*هل تؤثر نسبة حق الملكية الى اجمالي الموجودات في معدل النمو المستدام للمصارف عينة البحث؟

ثانيا: اهمية الدراسة:

للبحث اهمية تتضح من خلال عدد من الطرق والاساليب التي استخدمتها المنشأة المالية في استثماراتها باعتمادها على الموجودات, وذلك بالتركيز الاستراتيجيات الداخلية للحد من المخاطر التي تواجهها. وكسب البحث اهميته ايضا من مفهوم معدل النمو المستدام الذي يعطي صورة واضحة عن واقع المنشأة المالية ومدى نجاحها في تطبيق الاستراتيجيات الموضوعة, وعمل البحث على ايجاد العلاقة بين هيكل الموجودات ومعدل النمو المستدام , كما ان عينة البحث اعطت اهمية لما تتمتع به المنشآت المالية من اهمية كبيرة في القطاع المصرفي باعتباره اكثر تداولاً في السوق المالي من بقية القطاعات وتأثيرها على الاقتصاد العام .

ثالثا: اهداف البحث:

- ١-قياس العلاقة بين هيكل الموجودات ومعدل النمو المستدام للمصارف عينة البحث.
- ٢ -تحليل متغير هيكل الموجودات للمصارف عينة البحث
- ٣-بيان متغير النمو المستدام للمصارف عينة البحث.
- ٤ -معرفة تأثير هيكل الموجودات في معدل النمو المستدام للمصارف عينة البحث.
- ٥-توضيح اهم اساليب هيكل الموجودات التي تعتمد عليها المنشأة المالية من خلال استخدامها وانعكاسه في معدل النمو المستدام.



رابعاً: فرضيات البحث:

بعد عرض مشكلة البحث وأهدافه وأهميته من ضوء ذلك يمكن صياغة فرضيتين أساسيتين لأجراء اختبارهما لمعرفة مدى قبولهما أو رفضهما وهما :

H1: توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين نسبة الدين الى هيكل الموجودات ومعدل النمو المستدام للمصارف الخاصة عينة البحث.

H11 : توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين نسبة حق الملكية الى اجمالي الموجودات ومعدل النمو المستدام للمصارف الخاصة عينة البحث.

H2: يوجد تأثير ذو دلالة معنوية بين نسبة الدين الى اجمالي الموجودات في معدل النمو المستدام للمصارف الخاصة عينة البحث.

H21 : يوجد تأثير ذو دلالة معنوية بين نسبة حق الملكية الى اجمالي الموجودات في معدل النمو المستدام للمصارف الخاصة عينة البحث.

سادساً: مجتمع وعينة البحث:

يمثل سوق العراق للأوراق المالية مجال تطبيق البحث, وتم اختيار عينة تتكون من (٥) مصارف مدرجة في السوق المالي العراقي للفترة من (٢٠١١) الى (٢٠٢٢). والاسباب التي ادت الى اختيار هذه المصارف هي ما يلي :

أ- دور وأهمية المنشآت المالية لكونها من اكثر القطاعات تداولاً في السوق المالي وأهميتها الكبيرة لاقتصاد البلد.

ب- استمرارية السلسلة الزمنية للمصارف عينة البحث دون انقطاع.

ج- حجم حقوق المساهمين الكبيرة للمصارف عينة البحث.



د-المصارف الخاصة لها حظوة واهتمام في الدراسات المالية والمصرفية من قبل المختصين.

جدول (١) المصارف الخاصة عينة البحث من ٢٠١١-٢٠٢٢

ت	اسم المصرف	رمز	الموقع	سنة تأسيس	راس المال
١	الأهلي العراقي	BNOI	بغداد	1995	300,000,000,000
٢	الشمال	BNOR	بغداد	2004	300,000,000,000
٣	اشور الدولي	BASH	بغداد	2005	2,250,000,000,000
٤	المنصور	BMNS	بغداد	2006	250,000,000,000
٥	ايلاف الاسلامي	BELF	بغداد	2007	250,000,000,000

الجدول اعداد الباحثين

سادسا: المؤشرات المستخدمة لقياس متغيرات البحث:

١-مؤشرات هيكل الموجودات: تناولت بعض الدراسات () ; AL-janabi:2023
 (Barrena:2019)

حيث يتم قياس هذه النسبة بناءً على نسبتيهما:

*نسبة الدين الى اجمالي الموجودات: ويتم الحصول عليها من خلال قسمة الدين على الموجودات
 حيث تكون النسبة اقل من 0,5 او نصف او اقل

$$\text{Indicator of Total Debt to Assets} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \dots\dots(1)$$

إذ إن:

Indicator of Total Debt to Assets=نسبة اجمالي الدين إلى اجمالي الموجودات

Total Debt = اجمالي الدين



Total Assets=اجمالي الموجودات

أ- مؤشر اجمالي حقوق الملكية إلى اجمالي الموجودات: ويتم الحصول على هذا المؤشر من قسمة اجمالي حقوق الملكية على اجمالي الموجودات كما في المعادلة :

$$\text{Indicator of Total Equity to Total Assets} = \text{Total Equity} \div \text{Total Assets} \dots(2)$$

إذ ان:

Indicator of Total Equity to Total Assets=نسبة حق الملكية الى اجمالي الموجودات

Total Equity=حق الملكية

Total Assets=اجمالي الموجودات

٢-مؤشر معدل النمو المستدام:

النمو المستدام: هو النمو اعلى لمستوى المبيعات السنوي في المنشأة المالية التي تزداد بدون اصدارات جديدة مع المحافظة على معدل نمو سنوي ثابتة (El madbouly,2022:17).

ويمكن حساب معدل النمو المستدام كما في المعادلة التالية (التميمي, عيسى, 2020 ; 2023,الهاللي; Burger&Hamman,2000)

$$\text{SGR} = \text{ROE} * \text{RR} \div 1 - (\text{ROE} * \text{RR})$$

اذ ان:

SGR: معدل النمو المستدام

ROE: العائد على حق الملكية

RR : نسبة الاحتجاز



ولايجاد العائد على حق الملكية يمكن احتسابه من خلال المعادلة التالية:

$$ROE = \text{Net Income} \div \text{Average Equity}$$

ويتم حساب نسبة الاحتجاز من خلال المعادلة التالية:

$$RR = \text{retained earnings} \div \text{Net Income}$$

سابعاً: حدود البحث :

١. حدود معرفية: البحث الحالي قائم على متغير مستقل هو اجمالي الموجودات ومتغير تابع هو معدل النمو المستدام واخذ عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وبيان مدى تأثير اجمالي الموجودات في معدل النمو المستدام للمصارف عينة البحث.

٢. حدود زمانية: اخذ البحث تحليل بيانات عينة المصارف للفترة الزمنية الممتدة من (2011) الى (2022).

٣. حدود مكانية: تم الاعتماد على البيانات المصارف عينة البحث والمنشورة في موقع سوق العراق للأوراق المالية .

المبحث الثاني: الاطار النظري والفلسفي لمتغيرات البحث:

اولاً: اجمالي الموجودات:

١- مفهوم الموجودات:

اختلفت اساليب التمويل في المنشآت المالية وذلك حسب ما يتم اعتماده في عمليات التمويل اذ ان بعض المنشآت تستخدم حقوق الملكية في التمويل لسداد احتياجاتها المالية, بينما بعض الاخر تستخدم الدين في التمويل , الا ان هناك بعض المنشآت تعمل على الموازنة في مصادر التمويل تستخدم مزيج بين حق الملكية والدين في التمويل, وان الاختلاف في اساليب التمويل المتبعة تعود





الى عدد من الاسباب متعلقة بالعائد والمخاطرة وظروف الخاصة المحيطة بالمنشأة (ربحية و خليدة, 2019:11). للموجودات اهمية خاصة وكبيرة في جميع الجوانب المتعلقة بالمنشأة المالية اذ تمثل القدرة التي تملكها الادارة في تعظيم العائد المكتسب من خلال استثمار الموجودات, اي هي المورد الاستثماري لتعظيم ثروة المالكين وتوليد الايرادات في ظل موارد التشغيل (التميمي و عيسى, 2020: 110) .

تنقسم الموجودات الى قسمين هما :

*الموجودات المتداولة: وهي التي تعود ملكيتها الى المنشأة ويكون عمرها الانتاجي محدود ضمن البيانات المالية للمنشأة, ويتم استخدامها لغرض تقديم خدمة او منتج (Flostiou & Milandruu, 2019:31)

اذ تتمثل هذه الموجودات بالنقدية او ما يمكن تحويله الى نقد في نهاية الدورة النقدية (التشغيلية) وان الاحتفاظ بهذا النوع من الموجودات هو لغرض القيام بالنشاط التجاري والاستثماري وتشمل (النقدية- الاستثمارات قصيرة الامد - المخزون-مبالغ مستحقة القبض) (الجبوري و الحمزاوي, 2023:746)

*الموجودات الغير متداولة(الثابتة): هو المقياس الذي يعبر عن المركز المالي والتي تستخدم في الانتاج وتوريد خدمات او منتجات , اذ ان عمر هذه المنتجات يكون اكثر من سنة , كما ان العوائد التي تحققها من الاستثمار في الموجودات الثابتة يعبر عن مدى كفاءة المنشأة (Chukwn & Egbuhuzor, 2017:2)

هنالك عدد من الشروط عن طريقها يمكن الفصل بين الموجودات الثابتة والمتداولة وهي كما يلي:(المحمدي, 2021:80)



أ- أن يتم امتلاكها واستخدامها لأغراض تشغيلية وليست للبيع.

ب- تعود ملكية هذا الموجود الى المنشأة المالية.

ج- أن يزيد عمر الموجود لأكثر من سنة.

٢- قياس هيكل الموجودات:

*نسبة الدين الى اجمالي الموجودات: مجموع الديون هو الديون القصيرة وطويلة الاجل واجمالي الموجودات تشمل الموجودات المتداولة والموجودات الثابتة، يتم احتساب نسبة الدين الى اجمالي الموجودات، من خلال قسمة اجمالي الديون على اجمالي الموجودات وكما يلي: (Nassar,2016:3)، كما في المعادلة (1) . فاذا كانت هذه النسبة (0.5) او أقل فإن المؤسسة

المالية ذات رافعة مالية منخفضة مما يعني ان المؤسسة المالية تملك موجودات اكبر من الديون.

*نسبة حق الملكية الى اجمالي الموجودات: قياس مقدار حق الملكية الذي يمتلكه عند مقارنتها بأجمالي الموجودات المنشأة المالية ويتم احتسابه من خلال قسمة حق لملكية على اجمالي الموجودات (Nguyen,2019:170)، كما في المعادلة (2).

إذ إن هذه النسبة تعكس مدى ادارة المنشأة المالية لديونها وتمويل الموجودات فاذا كانت النسبة (0.5) او اقل فهذا يعني ان المؤسسة تمول عملياتها من ديونها وتكون المخاطر المالية عالية وكفاءة اقل، اما اذا كانت هذه النسبة اكبر من (0.5) مما يعني ان المنشأة تستخدم حق الملكية في التمويل وتكون فعاليتها عالية والمخاطر أقل .



ثانيا: النمو المستدام:

1- مفهوم النمو المستدام:

المنشآت المالية تمثل قلب القطاع المالي وسبب ذلك يعود لأهميتها في اقتصاد كل بلد إذ تعمل على تقديم الدعم لمشاريع والاستثمارات والقروض والتسهيلات مما يؤدي الى تحقق النمو المستدام, ومن هذا المنطلق يمثل معدل النمو المستدام قدرة أي منشأة على الاستمرارية في تحقيق الاهداف المخطط لها وفق الخطط طويلة الاجل, ومن الجدير بالذكر تم تطوير مفهوم معدل النمو المستدام الذي كان عن طريق (Higgins, 1989) وبين أن الاستراتيجيات المالية للمنشأة مالية متعددة قد لا يتلاءم مع اهداف النمو لذا فان النمو المستدام هو المستوى الأعلى الذي عن طريقه ترفع المنشأة المالية حجم مبيعاتها دون نفاذ لمواردها المالية, كما إن معدل النمو المستدام يجمع بين والعناصر المالية (هيكل رأس المال ونسبة الاحتجاز) والعناصر التشغيلية(هامش الربح وكفاءة الموجودات), إذ من خلال هذا المعدل يتضح للمختصين واقع و ادوات نمو المنشأة المالية وإذا كانت خطط النمو المستقبلية واقعية أم لا لتنفيذ السياسات الموضوعية (Anderson,2011:2) .

وأشار Jovic إليه بأنه معدل الأرباح الموزعة التي تحتفظ بها المنشأة لحد معين لعوائد رأس المال مع المحافظة على هيكل راس المال الثابت ودون اصدارات جديدة (Jovic,2016:10).

وتجدر الإشارة إلى المستوى الذي تصل إليه المنشآت المالية لغرض الاستثمار والنجاح مما يحقق لها نمو بعيد المدى , ويوجد الفرق بين كل من النمو الفعلي والنمو المستدام فإذا حققت المنشأة المالية معدل نمو فعلي اعلى من النمو المستدام هذا يدل على إن المنشأة المالية تعاني من مشكلات تتطلب منها تعديل استراتيجياتها المالية, اما اذا كان النمو المستدام اعلى من النمو الفعلي فهذا يعني



ان المنشأة المالية لديها القدرة والفرص الملائمة لاستثمار مواردها بهدف زيادة ارباحها (Theresia& ingrun,2022:42).

٢-اهداف معدل النمو المستدام:

المهمة الاساسية لنموذج معدل النمو المستدام هي تمكين المدراء والمختصين في تحديد المستوى الامثل للنمو في المنشأة المالية من خلال تدرج اهدافها المالية وادائها التشغيلي ووضع الخطط الاقتصادية لصناعة معينة او انتاج معين تشجع على تحقيق النمو المستدام (Momcilovic et al, 2015:63), المنشآت المالية من خلال معدل النمو المستدام تحقق عدد من الاهداف التي تساهم في المحافظة على نشاطها في المدى الطويل والاهداف كما يلي : (Chung,2013:84)

- 1-تستطيع المنشأة المالية المحافظة على مستوى هيكل حق الملكية الخاص بها دون القيام بعمليات الاصدار الجديدة حيث تعمل على زيادة مبيعاتها وتطوير موجوداتها عن طريق النمو المستدام.
- 2- يوضح معدل النمو المستدام حق ملكية الذي هو تحت تصرف المنشأة المالية يكفي لتلبية احتياجاتها الداخلية ومستوى الارباح وتقليل الرافعة المالية.
- 3- نموذج معدل النمو المستدام يعطي تصور عن واقع المنشأة المالية ومدى استقرارها ونجاحها والربحية التي تحققها لتكون هذه صورة لجذب المستثمرين الجدد.
- 4-المنشأة المالية تعمل على تحقيق الهدف الرئيسي من معدل النمو المستدام هو وصولها الى مستوى النمو الامثل من خلال الموازنة بين الاداء التشغيلي والاهداف المالية وكذلك توجيه الخطط المالية بالاتجاه الذي يحقق معدل نمو مستدام طويل الاجل (Momcilovic et al, 2015: 63) .



٣-العوامل المحددة للنمو المستدام: هناك عدد من العوامل المؤثرة في معدل النمو المستدام هي:

أ-معدل دوران الموجودات:

يعكس هذا المعدل مدى كفاءة المؤسسة المالية في توظيف الموجودات لزيادة المبيعات وتحقيق الأرباح , أي بمعنى إن معدل دوران الموجودات هو عدد المرات التي تستطيع من خلالها توليد إيرادات نقدية من صافي الأرباح, الموجودات تشمل جميع ما تملكه المنشأة المالية وتستطيع استخدامه في الاستثمار, والتي يمكن استثمارها في الأجل القصير الموجودات المتداولة وفي الأجل الطويل للموجودات الثابتة (Puteh, 2013:2).

ب-هامش الربح:

هامش الربح هو الفرق بين تكلفة المنتج او الخدمة وتكلفة البيع إذ يتم تحميل هذه التكاليف على التكاليف الاجمالية للمنتج او الخدمة لغرض تحقيق الأرباح, ويعد هامش الربح مؤشراً تستطيع من خلاله تحديد مدى نجاح واستمرارية المنشأة المالية ومقدار الأرباح التي تحققها في أنشطة أعمالها في الاسواق المالية (Kim et al, 2010:640).

ج-سياسة توزيع الأرباح:

كما ازداد مقدار الأرباح الصافية بعد استقطاع الضرائب تزداد نسبة الاحتجاز عند زيادة في مستوى ربحية السهم مما يساهم في ارتفاع في العوائد على حق الملكية المتولدة داخلياً, وإن هذا الارتفاع في العوائد ونسبة الاحتجاز يساهم بشكل مباشر في ارتفاع معدل النمو المستدام , إن توزيع الأرباح على المساهمين والمالكين بالمنشأة يتناسب عكسياً مع الفوائد والنواتج المحلي الاجمالي (Minh et al, 2024:55).





٤- مؤشرات معدل النمو المستدام:

النمو المستدام: هو الحد الأقصى للمبيعات السنوية للمنشأة المالية والذي يمكن إن تنمو من دون اللجوء الى تمويل جديدة عن طريق اصدار اسهم مع الحفاظ على معدل نمو سنوي بنسبة دين ثابتة الى حق الملكية (El madbouly, 2022:17).

ج- قانون النمو المستدام: تناولت بعض الدراسات (التميمي, عيسى, 2020 ; ; Ross et al, 2008 ; (Burger&Hamman, 2000 ;

$$SGR = ROE * RR \div 1 - (ROE * RR)$$

إذ إن:

SGR: معدل النمو المستدام

ROE: العائد على حق الملكية

RR: نسبة الاحتجاز

ثالثاً: العلاقة بين هيكل الموجودات ومعدل النمو المستدام:

سعى المؤسسات المالية التي تعمل في القطاع المالي الاعتماد على التمويل الذاتي في تمويل عملياتها وإن قدرة المؤسسة في تمويل نشاطها داخلياً للوصول الى تحقيق هيكل مالي متوازن , كما يساهم التمويل الذاتي بصورة بارزة في تحقيق النمو المستدام حيث يعمل على تخصيص الموارد وتسريع عملية التنمية وسعي المنشآت المالية الى تعزيز سياساتها المالية في استخدام صلاحياتها التنظيمية والادارية لغرض تحقيق النمو المستدام, عند اتخاذ القرارات الاستثمارية طويلة الامد في الانشطة الاقتصادية المستدامة وكيفية تفاعل ودمج التمويل (الاقراض والاستثمار) مع القضايا البيئية والاجتماعية والاقتصادية بأنشطة اعمالها واستثماراتها (Yimer, 2024:126-127).





في أول نشأة المنشأة المالية يتم تمويل موجوداتها ونشاطها واستثماراتها عن طريق حق الملكية أي تمويل بالأسهم، وكلما ازداد حجمها كان حجم التمويل أكبر، كما إن مقدار الديون إلى حق الملكية يكون منخفضاً في أول خطوات نشأتها مع استمرارية ارتفاع وزيادة مستوى الديون لديها لأنه يتم الاعتماد عليها في تمويل الاستثمارات التي تكون ذات مخاطر مالية عالية أكثر من التمويل بحق الملكية والموجودات (Werwatz, 2004:3-6).

ولتوضيح ذلك نشير إلى إن هنالك علاقة وطيدة بين اجمالي الموجودات والنمو المستدام تربط بينهم فإجمالي الموجودات يعزز من النمو المنشأة المالية وذلك من خلال تحسين كفاءة التشغيل وزيادة مستوى الربحية وتقليل من التفاوت بين الدخل وكذلك دراسة الاستراتيجيات الموضوعة التي تراعي الجوانب البيئية والاقتصادية والاجتماعية والتي تساهم في تحقيق النمو المستدام الذي تسعى المؤسسة المالية إلى تحقيقه (Amaliah et al, 2024:5)، ولا بد من التأكيد على أن أهم القرارات التي تتخذها المنشأة هي التي تتعلق بمصادر التمويل وتتمثل بالنمو وحجم المنشأة وهيكل الأصول والتنوع بالمشاريع الاستثمارية وترسيخ مكانتها في السوق المالي مما يساهم في تحقيق الإيرادات وتوليد الأرباح في الأجل الطويل مما ينعكس على الأداء المالي هو تحقيق الأهداف المالية التي تكون ضمن الخطط الموضوعة للمنشأة حيث تمثل القوة المالية ومستوى الربحية لنمو المنشأة في الأمد الطويل (حسين، هاشم، 2022:230-212).

المبحث الثالث: الجانب العملي:

أولاً : التحليل المالي لمتغيرات البحث :

تم تناول في هذا المبحث مناقشة المتغير المستقل والمتغير التابع للبحث وتحليله وبيان ارتباط وتأثير كل متغير لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .



1- التحليل المالي :

أ-جمالي الدين الى اجمالي الموجودات , كما في جدول (٢).

جدول رقم (2) نسبة اجمالي الدين الى اجمالي الموجودات للمصارف عينة البحث

اسم المصرف	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	المعدل
الاھلي العراقي	0.429	0.541	0.689	0.572	0.514	0.503	0.527	0.510	0.594	0.656	0.827	0.862	0.602
الشمال	3.523	0.828	0.804	0.777	0.613	0.494	0.366	0.332	0.335	0.386	0.395	0.398	0.771
اشور الدولي	0.50	0.363	0.351	0.378	0.402	0.326	0.293	0.426	0.371	0.423	0.541	0.622	0.416
المنصور	0.597	0.386	0.645	0.681	0.732	0.74	0.780	0.810	0.809	0.777	0.599	0.616	0.681
ايلاف الاسلامي	0.651	0.650	0.447	0.448	0.505	0.357	0.303	0.381	0.257	0.134	0.34	0.30	0.398
المعدل	1.140	0.554	0.587	0.571	0.553	0.484	0.454	0.492	0.473	0.475	0.540	0.560	0.574

المصدر : اعداد الباحثين اعتمادا على بيانات المصارف عينة البحث

نلاحظ على جدول (٢) إن المصارف عينة الدراسة حققت معدلاً عاماً بلغ (0.574), فحقق مصرف الشمال اعلى معدل إذ بلغ (0.771) تبين هذه النسبة أن المصرف يمتلك أن موجودات أكثر من الدين, بينما حقق مصرف ايلاف الاسلامي أدنى معدل إذ بلغ (0.398), وهذه النسبة اقل من المعدل العام, بينما بقية المصارف حققت نسب تتراوح بين النسبتين المذكورتين انفاً. اما على مستوى السنوات فكانت اعلى نسبة في سنة (2011) إذ بلغت النسبة في هذه السنة (1.140) فكانت



نسبة الدين مرتفعة نسبةً الى المعدل العام , وهذا يعني أن المصارف في هذه السنة تعتمد على الدين أكثر من مواردها الذاتية قياساً بالمعدل العام, بينما كانت ادنى نسبة في سنة (2017) اذ بلغت النسبة في هذه السنة (0.454)

ب:- نسبة حق الملكية إلى اجمالي الموجودات:

هذه النسبة تعمل على قياس حق الملكية (حقوق المساهمين) التي تكون تحت سيطرة المنشأة المالية عندما يتم مقارنتها مع موجوداتها ويتم الحصول على هذه النسبة من خلال قسمة حق الملكية على اجمالي الموجودات, كما وضح في الجدول رقم (٣)

اسم المصرف	201	201	20	201	201	201	201	201	201	20	201	201
الاهلي	0.5	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.5
العراق	71	59	11	06	9	73	97	86	28	11	59	71
ي	1.0	0.1	0.1	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.3	0.2	0.1	1.0
الشمس	94	72	96	65	68	34	04	87	23	96	72	94
اشور	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5	0.7	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
الدولي	0	37	49	29	74	07	74	98	22	49	37	0
المن	0.4	0.6	0.3	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.6	0.4
صور	03	14	55	91	90	20	60	68	19	55	14	03
ايلاف	0.6	0.3	0.5	0.7	0.6	0.6	0.6	0.4	0.5	0.5	0.3	0.6
الاسلا	31	5	53	43	19	97	43	95	52	53	5	31
مي	0.6	0.4	0.413	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.413	0.4	0.6
المعدل	40	47	29	16	47	46	16	47	29	47	40	49





في الجدول (3) أن المصارف عينة الدراسة حققت معدلاً عاماً (0.449)، وحقق مصرف ايلاف الاسلامي اعلى معدل من بين المصارف عينة الدراسة بمعدل بلغ (0.617) وتبين هذه النسبة أن المصرف يعتمد على حق الملكية في تمويل موجوداتها، , بينما حقق مصرف المنصور ادنى معدل بلغ (0.319) وهذه النسبة اقل من المعدل العام ,وسبب الانخفاض بالنسبة للمصرف يعود الى الاعتماد المنخفض على حق الملكية وزيادة الاعتماد على الديون, بينما بقية المصارف حققت نسباً تتراوح بين النسبتين المذكورتين اعلاه. اما على مستوى السنوات فكانت اعلى نسبة في سنة (2011) اذ بلغت النسبة في هذه السنة (0.640) وهي نسبة ايجابية مقارنةً بالمعدل العام , بينما كانت ادنى نسبة في سنة (2013) اذ بلغت النسبة في السنتين (0.413).

2-التحليل المالي لمعدل النمو المستدام: حتى يتم حساب معدل النمو المستدام لابد من حساب معدل العائد على حق الملكية ونسبة احتجاز الارباح, فحساب معدل العائد على حق الملكية من خلال قسمة صافي الربح على اجمالي حق الملكية, وحساب نسبة الارباح المحتجزة من خلال قسمة الارباح المحتجزة نسبة الى الدخل الصافي والجدول (٤) يوضح ذلك.



جدول (٤) نسبة العائد على حق الملكية ونسبة الاحتجاز للمصارف عينة البحث

اسم المصرف		2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
الاهلي العراقي	Roe	0.028	0.118	0.099	0.034	0.016	0.082	0.01	- 0.031	0.036	0.065	0.083	0.084
	RR	0.816	0.75	0.794	0.738	0.523	0.961	0.542	0	0.453	%100	0.341	%100
الشمال	Roe	0.196	0.25	0.156	0.071	-	-	-	-	0.047	-	-	-0.02
	RR	0.792	0.781	0.72	0.745	0	0	0	0	0.054	0.011	0.029	0
اشور الدولي	Roe	0.118	0.116	0.083	0.036	0.04	0.058	0.051	0.018	0.023	0.054	0.027	0.044
	RR	0.751	0.798	0.78	0.95	0.95	0.289	0.175	%100	0.572	0.799	%100	%100
المنصور	ROE	0.088	0.055	0.107	0.073	0.084	0.05	0.051	0.071	0.030	0.024	0.029	0.045
	RR	0.743	0.754	0.758	0.739	0.735	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90	0.744	0.658
ايلاف الاسلامي	Roe	0.201	0.095	0.054	0.038	0.002	0.017	0.008	0.003	0.004	0.014	0.003	0.006
	RR	0.807	0.806	0.208	0.204	0.751	0.95	0.955	0.95	0.95	0.538	0.95	0.567

*معدل النمو المستدام:



جدول (5) معدل النمو المستدام للمصارف عينة الدراسة اعتمادا على جدول رقم (4)

اسم المصرف	201	201	201	201	201	201	201	201	201	201	201	202	المعدل
رف	1	2	3	4	5	6	7	8	9	0	1	2	ل
الاهلي	0,02	0,0	0,08	0,0	0,0	0,00	0,0	0,0	0	0,01	0,07	0,02	0,04
العراق	4	98	6	26	8	86	05		6		0	9	5
ي													
الشمال	0,1	0,2	0,1	0,0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0
	83	42	26	56									51
اشور	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
الدولي	98	03	7	35	4	17	09	18	13	45	28	46	43
المن	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
صور	7	43	88	57	66	47	48	68	28	22	22	31	49
ايلاف	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
الاسلا	93	83	11	08	02	16	08	03	04	08	03	03	29
مي													
المعدل	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
	14	14	76	37	23	33	14	40	16	29	16	34	54





وتوضح البيانات في جدول (٥) من خلال نتائج التحليل المالي الذي ظهرت فيه , بأن المعدل العام للنمو المستدام للمصارف عينة البحث, بلغت (0.054) حيث تمثل هذه النسبة المعدل العام للنمو المستدام الذي حققته المصارف عينة البحث, فحقق مصرف الشمال اعلى متوسط لمعدل نمو مستدام بين مصارف عينة البحث بواقع بلغ (0.051) وهذا يفسر القدرة التي يتمتع فيها هذا المصرف والظروف الداخلية والخارجية التي استطاع المصرف التعامل معها , وادنى نسبة حققها مصرف ايلاف الاسلامي بلغت (0.029) نسبة المنخفضة للمصرف اذا تمت مقارنته مع المعدل العام للنمو المستدام, ويعود السبب وراء هذا الانخفاض في متوسط معدل النمو المستدام للمصرف الى ظروف المنافسة وانخفاض كفاءة موجودات المصرف, كما حققت المصارف معدلات نمو سنوي ايجابية في مدة البحث وبلغت افضل معدل لها في عام 2018, بلغ (0.140) وادنى معدل في عام (2021) اذ بلغ (0.016)

ثانيا التحليل الاحصائي لاختبار فرضيات البحث :سيتم اختبار فرضيات الارتباط والتأثير لمتغيرات البحث من خلال استخدام برنامجي (SPSS-26) و (Excel).

• اختبار الفرضية الاولى : التي تنص على أنه (توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين نسبة الدين الى اجمالي الموجودات ومعدل النمو المستدام للمصارف الخاصة عينة البحث) , ونتائج اختبار هذه الفرضية كما موضحة في الجدول (٦):



الجدول (٥) يوضح علاقة الارتباط بين المتغيرين

المتغيرات	Sig	Correlation	N
X1	0.00	0.484	60
X2	0.161	-0.183	60

المصدر : اعداد الباحثين اعتمادا على برنامج (SPSS-26)

نلاحظ من خلال نتائج (SPSS-Ver-26) الموضحة في الجدول (٦) بأن عدد المشاهدات ٦٠ مشاهدة , ومعامل ارتباط بين المتغير نسبة الدين الى اجمالي الموجودات (X1) ومعامل النمو المستدام (Y) بلغ (0.484) اي ان الارتباط موجب بين نسبة الدين الى اجمالي الموجودات للمصارف عينة البحث ومعامل النمو المستدام اي بمعنى كلما زادت نسبة الدين الى الموجودات للمصارف عينة البحث يزداد معدل النمو المستدام (علاقة موجبة) ومعنوية لان قيمة المعنوية ٠.٠٠٠٠ وهي اقل من المعنوية ٥٪ التي افترضها الباحث, لذا نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة بانه (توجد علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين نسبة الدين الى اجمالي الموجودات ومعامل النمو المستدام للمصارف الخاصة عينة البحث)

الفرضية الثانية: معامل الارتباط بين نسبة حق الملكية الى اجمالي لموجودات (X2) ومعامل النمو المستدام (Y) بلغ (-٠.١٨٣) اي ان الارتباط سالب بين (X2) و (Y) للمصارف عينة البحث, اي بمعنى كلما ازدادت نسبة حق الملكية الى اجمالي الموجودات كلما انخفض معدل النمو المستدام (العلاقة سلبية), ولكنها غير معنوية حيث بلغت قيمة المعنوية ٠.١٦١ وهي اكبر من قيمة المعنوية ٥٪ التي تم افتراضها, لذا نرفض الفرضية البديلة ونقبل الفرضية الصفرية بأنه (لا توجد علاقة



ارتباط ذات دلالة احصائية بين نسبة حق الملكية الى اجمالي الموجودات ومعدل النمو المستدام للمصارف الخاصة عينة البحث)

- اختبار الفرضية الرئيسية الثانية : التي تنص على أنه يوجد تأثير ذو دلالة معنوية بين نسبة الدين الى اجمالي الموجودات في معدل النمو المستدام للمصارف الخاصة عينة البحث. إذ تم استخدام الانحدار الخطي البسيط في اختبار هذه الفرضية، وبمستوى معنوية ٥%، وهذا يعني إن معدل النمو المستدام Y هو دالة لمتغير نسبة الدين الى اجمالي الموجودات ($X1$) ونسبة حق الملكية الى اجمالي الموجودات ($X2$). كما موضحة بالمعادلة ادناه ونتائج اختبار هذه الفرضية كما يبينها الجدول (6):
- $$+ \beta_2 X_2 Y = a + \beta_1 X_1$$

المتغير المستقل	معامل التأثير β	اختبار T	مستوى المعنوية Sig.
X1	0.485	4.283	0.000
X2	-0.187	-1.651	0.104
الحد الثابت	0.037		
R Square معامل التحديد	0.519		
اختبار f	10.483		

$$Y = 0.037 + (0.485)X_1 + (-0.187)X_2$$

يتبين من الجدول (٧) ان معامل الحد الثابت بلغ (0.037)، هذا يعني اذا كان المتغير المستقل يساوي صفر أي في حالة عدم وجود نسبة الدين الى اجمالي الموجودات للمصارف عينة البحث فإن قيمة معدل النمو المستدام يساوي (٠.٠٣٧)، بينما بلغت قيمة (T) المحتسبة (4.283) وعند





مقارنتها بنظيرتها الجدولية البالغة (٦.٣٨٨) نجدها اقل من (T) الجدولية، وبدرجة حرية بلغت (58) ، وقد فسر معامل التفسير (R^2) ما قيمته (٠.٥١٩) من التأثير الذي حدث في (معدل النمو المستدام) وهذا التأثير ناتج عن تأثير المتغير المستقل (نسبة الدين الى اجمالي الموجودات للمصارف عينة البحث) اما التأثيرات الاخرى بقيمة (0.481) تعود الى متغيرات اخرى خارج اطار هذا النموذج.

ويقيس اختبار F ومستوى المعنوية sig معنوية النموذج ككل اذ يلاحظ ان النموذج المقدر غير معنوي عند مستوى معنوية اكثر من ٥٪ فعند مقارنة F المحتسبة مع نظيرتها الجدولية نجدها اقل اذ بلغت قيمتها (10.483) بينما بلغت F الجدولية (4.74) ، اما (مستوى المعنوية Sig. F) للنموذج ككل بلغت قيمتها (0.00) وهي اقل من (٥٪) التي افترضها الباحث وعليه ترفض الفرضية الصفرية الثانية، وتقبل فرضية (البديلة) ، والتي تنص على انه (يوجد تأثير ذو دلالة معنوية بين نسبة الدين الى اجمالي الموجودات في معدل النمو المستدام للمصارف الخاصة عينة البحث)

* اما علاقة التأثير التي تربط بين نسبة حق الملكية الى اجمالي الموجودات ومعدل النمو المستدام فهي علاقة تأثير سلبية اذ بلغت (-١.٦٥١) واي ان الزيادة في نسبة حق الملكية الى اجمالي الموجودات تؤدي الى الانخفاض في معدل النمو المستدام للمصارف عينة البحث، وايضا العلاقة غير معنوية (٠.١٠٤) وهي اكبر من قيمة المعنوية التي تم افتراضها ٥٪ لذا يتم رفض الفرضية البديلة وقبول الفرضية الصفرية التي تنص على انه (لا يوجد علاقة ذات دلالة معنوية بين نسبة حق الملكية الى اجمالي الموجودات في معدل النمو المستدام للمصارف عينة البحث) .



الاستنتاجات:

١- الأهداف الرئيسية للمؤسسة المالية تحقق معدل نمو مستدام فهو يمثل اداة للقياس و وسيلة للتخطيط لنشاط المنشأة المالية, ومن خلاله يستطيع المدراء والمسؤولون المختصون في المنشأة المالية تطوير وتحسين الاداء عن طريق الاستخدام الأمثل للموارد الذاتية ومقدار الارباح المتحققة ونسبة ما تحتفظ به من هذه الأرباح لغرض اعادة استثمارها

٢- اتضح من التحليل الاحصائي وجود تأثير معنوي وايجابي بين نسبة الدين الى اجمالي الموجودات في معدل النمو المستدام لها تأثير معنوي وايجابي في معدل النمو المستدام , في حين ان نسبة حق الملكية الى اجمالي الموجودات ليس لها تأثير معنوي في معدل النمو المستدام

٣- تبين من خلال نتائج التحليل الاحصائي وجود علاقة ارتباط سلبية بين كل من نسبة حق الملكية الى اجمالي الموجودات وبين معدل النمو المستدام) , مما يستوجب على المصارف اتباع استراتيجيات متوازنة يتم من خلالها استخدام الموارد وعدم بقائها محتجزة من بدون استثمار مما تكون نتائجها عكسية على معدل النمو المستدام.

التوصيات:

١- على المؤسسات المالية دراسة السوق بصورة اكبر حتى تستطيع تحقيق وتعظيم مستويات ارباحها وكذلك العمل على معالجة وتجنب نقاط الضعف والعمل على تطوير نشاطها وتعزيز وزيادة نقاط القوة لغرض تحقيق اهدافها.

٢- الاهتمام بالمبيعات بشكل أكبر; لأن نموها بصورة ايجابية يؤدي الى تحقيق نمو مستدام وذلك; لأنه قياس النمو الداخلي للمؤسسات المالية يعتمد على حجم المبيعات الأساسية التي تمولها المؤسسة المالية .



المراجع:

- ١- الجبوري, حيدر جاسم , الحمزاوي, ايلاف فليح (2023), "محددات هيكل التمويل وتأثيرها في معدل دوران الموجودات الشركات الصناعية المساهمة", مجلة أدب الكوفة, العدد ٥٥, ج ١
 - ٢- التميمي, ارشد فؤاد, عيسى, جبار (2020) "كفاءة تشغيل الموجودات واثرها في الاستدامة نمو ثروة المساهمين -دراسة تطبيقية تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية", مجلة دراسات محاسبية ومالية, عدد ٥٠, مجلد ١٣
 - ٣-المحمدي, يونس احمد(2021), "مدى الالتزام بإجراءات الرقابة والسيطرة على الموجودات الثابتة واثرها على فاعلية عملية الجرد (دراسة استطلاعية في جامعة الفلوجة)", مجلة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية , مجلد13 , العدد1
 - ٤- الهلالي, شهباء زاهر(2022) "تأثير التوازن المالي في معدل النمو المستدام, دراسة تحليلية لعينة من شركات التأمين المدرجة في سوق العراق وعمان للأوراق المالية للمدة من (2010-2020), رسالة ماجستير, جامعة الكوفة.
 - ٥-حسين, امانى هادي, هاشم, هاشم علي, (2022) , "مدى تأثير العوامل المحدد للهيكل المالي في الاداء المالي: دراسة عينة من شركات العراقية المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية", مجلة كلية الادارة والاقتصاد - جامعة البصرة, مجلد16, العدد32.
 - ٦-ربيحة, لعدي , خليفة , يومدين(2019), "تحديد الهيكل التمويلي المثلى في تحسين الاداء المؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة لمؤسسة مداجن عرين عين بسام خلال الفترة (٢٠١٤-٢٠١٧) ,رسالة ماجستير -جامعة البويرة- الجزائر
- المراجع الاجنبية:

1-Al-Jubouri, Haider Jassim, Al-Hamzawi, Elaf Falih ((2023, "Determinants of the financing structure and its impact on the asset turnover rate of joint-stock industrial companies", Adab Al-Kufa Journal, Issue 55, Vol. 1



2–Al–Tamimi, Arshad Fouad, Issa, Jabbar (2020) “Asset Operation Efficiency and Its Impact on Sustainability and Shareholder Wealth Growth – An Applied Analytical Study of a Sample of Industrial Companies Listed in the Iraq Stock Exchange”, Journal of Accounting and Financial Studies, Issue 50, Volume 13

3–Al–Muhammadi, Younis Ahmed ((2021, “The Extent of Commitment to Fixed Assets Control and Monitoring Procedures and Their Impact on the Effectiveness of the Inventory Process (A Survey Study at the University of Fallujah)”, Anbar Journal of Economic and Administrative Sciences, Volume 13, Issue 1

4–Al–Hilali, Shahba Zaher (2022) “The impact of financial balance on the sustainable growth rate, an analytical study of a sample of insurance companies listed in the Iraq and Amman Stock Exchanges for the period from (2010–2020), Master’s thesis, University of Kufa

5–Hussein, Amani Hadi, Hashem, Hashem Ali, (2022) “The extent of the impact of the factors determining the financial structure on financial performance: A study of a sample of Iraqi companies registered in the Iraq Stock Exchange”, Journal of the College of Administration and Economics – University of Basra, Volume 16, Issue 32

6–Rabia, Laidi, Khalida, Youmdin ((2019, “Determining the optimal financial structure to improve the performance of the economic institution – a case study of the Ain Bassam poultry farms institution during the period (2014–2017)”, Master’s thesis – University of Bouira – Algeria



- 7-AL-janabi, Saad Majeed, Mashkour, Saoud jayed, Mohammed hamed,(2023) "Effect of financial on reducing risk of financial fragility", international journal of professional business review, Issn:2525-3654.
- 8-Barrena, Blazaue, (2019), "Aycos financial development through its liquidity , solvency and profitability ratios,10th.
- 9-El madbouly dalia muhammed(2022)'factors affecting the sustaninable growth rate and itsimpact on firm value:empirical evidence from the Egyptian stock exchange
- Flostoiu, Sebastian, Milandru, Marius, 2020, "EVALUATION OF- 10 TANGIBL FIXED ASSETS", International Conference KNOWLEDGE- BASED ORGANIZATION, (26),(2
- Chukwu, Gospel J, Egbuhuzor, Celestine A. ,2017," Tangible- 11 Assets and Corporate Performance: Evidence from the manufacturing industry in Nigeria", Research Journal of Financial Sustainability Reporting, Vol.2, No1
- 12-Nguyen,lan thi, cong van nguxen(2019)"factorc offecting the level of financial independence of listeed manufacturing economies :evidence from Vietnam", international journal of business economies and law, vol.18, no.5.
- 13-Nassar S.(2016)"The impact of capital strcture on financial performance of the firms: evidence from borsa Istanbul", journal of business financial affairs, Vol.5, No.1.
- 14-Anderson, R. W.& Nyborg K. G. ,(2011), "Financiny and corporate growth under repeated moral hazard" , journal of financial intermediation, 20(1).1-24.



- 15-Jovic, zoran, kosana vicetijevic(2016)"sustainable growth rate of agricultural and food enterprises in Serbia", original scientific paper
- 16-Theresia, Violin meidy, Wijaya triwacnan ingkem, (2022), "Sustainability reporting and sustainable growth rate : covid-19 as moderating variable", media riset akuntansi, auditing & informasi , Vol.22, No.1 .
- 17-Momcilovic M.& Begovic S. V. &Tomasevic S. & Ercegovac, D.,(2015), "Sustainable growth rate : evidence from agricultural and food enterprises" , management: journal of sustainable business and management solutions in emerging economies, 20(76),63-75
- 18 – Puteh, A. (2013), " Pengaruh Current Ratio dan Total Assets Turnover Terhadap Return on Equity Pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semnas Fekon: Optimisme Ekonomi Indonesia 2013 ,Antara Peluang dan Tantan
- 19-Kim, H. S.&Brorsen ,W. & Anderson, K.B.,(2010)," Profit margin hedging American" , journal of agricultural economics, 92(3), 638-653.
- 20-Minh, tien cao, mo nguyen thi, linh vu thuy, hue hoang van , hung pham huy, anh thi lan tran, nhung zethi , hai tran van, (2024)," Impact of financial capability on the sustainable growth of securities companies: acase study", risk govemance & control: financial markets& institutions, Vol.14, Issue,1
- 21-Ross, S. A., Westerfield, R., & Jordan, B. D. (2008). Fundamentals o finance. Tata McGraw-Hill Education
- 22-Yimer , Gebreysus abegaz , (2024), " Sustainable finance in Africa: a comparative overview", MIZAN LAW REVIEW, Vol.108, No.1 .



23–Amaliah, Ima & Qaisa Ali & oktofa yudan suarajad& sulistya rugian & harist nu man, (2024), "Dose digital financial indusion forecast sustainable economic. Growth ?

24–Burger,J. H. ; Hamman, W. D. (2000)" The relationship between the accounting sustainable growth rate and the cash flow sustainable growth rate".

dence from an emerging economy.

