

**أثر رأس المال العامل في الحد من الهشاشة المالية (دراسة
تطبيقية في المصارف التجارية العراقية)**

محمد علي عايد

كلية إدارة الأعمال / قسم إدارة الأعمال - جامعة الجنان

**The Impact of Working Capital in
An Reducing Financial Vulnerability
(applied study in Iraqi commercial banks)**

هدفت الدراسة إلى التعرف إلى أثر رأس المال العامل متمثلاً بـ (صافي رأس المال العامل، ونسبة التداول) في الحد من الهشاشة المالية متمثلة بـ (نسبة القروض المشكوك في تحصيلها إلى إجمالي القروض، والقيمة السوقية) في المصارف التجارية العراقية. اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي لتحليل البيانات التي تم جمعها من المصادر الأولية والثانوية، كما استخدمت الدراسة البرامج الإحصائية مثل برمجية (إكسل)، وبرنامج (Eveiws 10)، وبرنامج التحليل الإحصائي (SPSS) لتحليل بيانات الدراسة وقياس العلاقة بين متغيراتها، وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج كان أهمها وجود أثر علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين صافي رأس المال العامل والقيمة السوقية، كما وجدت علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين صافي رأس المال العامل ونسبة القروض المشكوك في تحصيلها، وبناء عليه أوصت الدراسة بعدة توصيات كان أهمها: زيادة اهتمام البنوك بإدارة رأس المال العامل والتحليل الدقيق لمكونات موجوداتها خاصة الغير سائلة منها، ودراسة ما يقابلها من مطلوبات وذلك لتحقيق الكفاءة المطلوبة في إدارة رأس المال العامل. وتتنوع المحفظة الاستثمارية للمصارف والمصادر التمويلية بما يحافظ على مستوى مناسب لزيادة رأس المال العامل وتحقيق تنافسية المصارف التجارية في السوق المالي. بالإضافة إلى أهمية إعادة تقييم مستويات الهشاشة المالية في المصارف التجارية باستمرار واتخاذ الإجراءات الاحترازية اللازمة لتلافي خطرهما. **الكلمات المفتاحية: رأس المال العامل، الهشاشة المالية، البنوك التجارية العراقية**

Abstract

The study aimed to identify the impact of working capital represented by (net working capital, and turnover ratio) in reducing financial fragility represented by (the ratio of doubtful loans to total loans, and market value) in Iraqi commercial banks, the study relied on the analytical descriptive approach to analyze data collected from primary and secondary sources. The study also used statistical programs such as Excel, Eveiws 10, and SPSS statistical analysis. it reached several results, the most important of which was the existence of an inverse relationship between net working capital and market value, and it also found a direct relationship between net working capital and the percentage of doubtful loans. Accordingly, the study recommended several recommendations, the most important of which were: increasing the interest of banks in managing working capital, careful analysis of the components of their assets, especially the illiquid ones, and studying the corresponding liabilities in order to achieve the required efficiency in managing working capital. And diversify the investment portfolio of banks and financing sources in a way that maintains an appropriate level to increase working capital and achieve competitiveness of commercial banks in the financial market. In addition to the importance of constantly re-evaluating the levels of financial fragility in commercial banks and taking the necessary precautionary measures to avoid its danger.

Keywords: working capital, financial fragility, Iraqi commercial banks

مقدمة:

تعرض العالم للعديد من الأزمات الاقتصادية التي كشفت عدم الاستقرار المالي للعديد من المؤسسات المالية، لذلك ظهرت الحاجة إلى البحث المتزايد في ماهية الظروف التي تؤدي إلى عدم الاستقرار المالي، وكيفية معالجة عدم الاستقرار المالي، وبعد الدراسات والتحليلات لهذه الظروف ونتائجها ظهر ما يسمى بالهشاشة المالية، حيث ظهر هذا المصطلح للمرة الأولى على يد الباحث (Minsky's) عام ١٩٧٢، من خلال تطويره لمفهوم (Keynes) عام ١٩٣٦ لتفسير والبت في الجدل لبيان أسباب عدم الاستقرار المالي (البناء وعزيز، ٢٠٢١) يتركز مفهوم إدارة رأس المال العامل في كيفية إدارة المطلوبات المتداولة والموجودات المتداولة والاهتمام بالاستثمارات قصيرة الأجل وكيفية إدارتهم والموائمة بينهم، ومن الواجبات الرئيسية للإدارة المالية في المؤسسة المحافظة على سيولة مناسبة وإدارة السيولة بشكل يضمن لها الوفاء بالتزاماتها الحالية والمتوقعة في مواعيدها، وبذلك فإن عليها إدارة أصولها المتداولة خاصة الحسابات المدينة والبضائع والمخزون بشكل مناسب، والتأكد من أن هناك فرقاً إيجابياً بينها وبين الحسابات الدائنة لضمان عدم تعرض المؤسسة لمخاطر السيولة المتمثلة في الفشل في الوفاء بالتزامات على المدى القصير خاصة والطويل لاحقاً (عبد الستار وإبراهيم، ٢٠١٩).

مشكلة الدراسة وأسئلتها:

جذبت الاضطرابات المالية التي تعرض لها الاقتصاد العالمي خاصة بعد الأزمة الاقتصادية العالمية اهتمام الباحثين في التعرف إلى الأسباب التي أدت إلى عدم الاستقرار المالي الذي أصاب المؤسسات المالية والمصارف على وجه التحديد، وعلى فرض أن الاستقرار المالي يعتمد بشكل

رئيسي على مدى قدرة إدارة رأس المال العامل على توفير السيولة المطلوبة للوفاء بالالتزامات وخاصة في الحالات الطارئة، ودون تعريض المصرف إلى مصاريف إضافية أو مخاطر الهشاشة المالية المحتملة، لذلك فقد برزت مشكلة الدراسة في البحث بأثر رأس المال العامل وقدرته على الحد من الهشاشة المالية في المصارف التجارية العراقية.

الدراسات السابقة

الحمדاني وعمران، (٢٠٢٢)، **توظيف مؤشر (TAXES) لفحص الهشاشة المالية: دراسة تحليلية لعينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩)** هدف البحث إلى بيان إمكانية توظيف مؤشر (Taxes) لفحص الهشاشة المالية في النظام المالي للمصارف التجارية العراقية، ولتحقيق هدف البحث فقد تم اختيار (٩) مصارف تجارية مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية كعينة بحث، وذلك خلال السلسلة الزمنية (٢٠٠٤-٢٠١٩)، واستخدم الباحثان المنهج الوصفي التحليلي للبيانات والمعلومات التي تم جمعها من تقارير المصارف وكشوفاتها المدرجة في السوق المالي، كما تم استخدام برنامج التحليل الإحصائي SPSS لتحليل البيانات احصائيا واختبار الفرضيات، وقد توصل البحث إلى نتائج أهمها: لا تعاني المصارف عينة البحث من هشاشة مالية مرتفعة، كما توصل البحث إلى إمكانية اعتماد مؤشر Taxes من قبل المصارف التجارية لاختبار متانة وضعها المالي خاصة خلال الأزمات.

دراسة، عوض وحسن، (٢٠٢٢)، **توظيف مؤشرات إدارة رأس المال العامل في الحد من الهشاشة المالية: دراسة تحليلية في عينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة من (٢٠١١-٢٠١٩)**. هدف البحث إلى بيان مدى مساهمة إدارة رأس المال العامل متمثلا ب (نسبة السيولة النقدية، ونسبة السيولة الاحتياطية) في التقليل من مستوى الهشاشة المالية في المصارف التجارية، ولتحقيق هدف الدراسة تم اختيار (١٠) مصارف تجارية خاصة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية كعينة للدراسة، وقد تم تجميع بياناتها من التقارير السنوية المنشورة على الموقع الرسمي لسوق العراق للأوراق المالية بالاعتماد على كشوفاتها للفترة الزمنية (٢٠١١-٢٠١٩)، وقد تم تحليل هذه البيانات بالاعتماد على عدد من المعادلات المالية والأساليب الإحصائية، وقد توصل البحث إلى عدة نتائج أهمها: أن إدارة رأس المال العامل التي تحقق مؤشرات عالية من نسب السيولة النقدية ونسب السيولة الاحتياطية تساهم في التقليل من مستوى الهشاشة المالية للمصرف، وأن مؤشرات رأس المال العامل تؤثر تأثيرا ذو دلالة إحصائية في مؤشر الهشاشة المالية للمصارف التجارية عينة البحث.

دراسة البناء وعزيز، (٢٠٢١)، **توظيف هيكل التمويل للحد من الهشاشة المالية باستخدام أنموذج Kida: دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية**. هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على دور متغيرات هيكل التمويل في التقليل من الهشاشة المالية في المصارف التجارية، ولتحقيق هدف الدراسة اعتمدت الباحثتان على مجموعة من التقارير والكشوفات المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية لثلاثة مصارف تجارية مدرجة فيها، وذلك خلال الفترة الزمنية (٢٠٠٥-٢٠١٩)، كما تم استخدام الانحدار المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها، ان هناك أثر طردي ذو دلالة إحصائية بين التمويل بالديون والهشاشة المالية في المصارف عينة الدراسة، كما بينت أهمية انموذج kind لقياس الهشاشة المالية وتحديد المركز المالي للمصارف عينة الدراسة.

Toy, et. al. (2022), The effect of working capital management on the performance of the textile firms: evidence from fragile five countries (FFCs). هدفت هذه الدراسة إلى البحث تأثير إدارة رأس المال العامل على أداء الشركات العاملة في صناعة النسيج في ٤ دول (البرازيل، الهند، اندونيسيا، تركيا) والتي تسمى الدول الهشة، وقد تم اجراء التحليل للفترة بين (٢٠١٠-٢٠٢٠) حيث تم تقدير معاملات نماذج الانحدار المتعددة واستخدام مقدر Driscoll-Kraay لقياس مشاكل عدم التجانس غير الملحوظ والارتباط التلقائي والتباين، وتوصلت النتائج إلى أن تأثير إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي يختلف اختلافا كبيرا اعتمادا على متغير الأداء ، كما أن إدارة رأس المال العامل الناجحة والفعالة تعتمد على مراعاة الاختلافات في الظروف الاقتصادية والاختلافات في أسواق رأس المال وعادات العمل اليومية، وتقييم مكونات رأس المال العامل كل على حدة. **Perepelkina & Rozmainsky, (2022), Empirical analysis of the financial fragility of Russian enterprises using the financial instability hypothesis.** هذه الدراسة تحليلا تجريبيا لفرضية عدم الاستقرار المالي على البيانات الاقتصادية الروسية، تمت مراجعة الأدبيات الرئيسية حول هذا الموضوع، وتم استخدام مؤشرين للهشاشة المالية طورهما Mulligan و Torres مع مؤلفين مشاركين، لتحديد ما إذا كانت الشركات الروسية تعمل في نظام التحوط أو المضاربة أو نظام بونزي، لإجراء تحليل تجريبي تم اختيار ٣٧١ شركة روسية من تسع صناعات: الزراعة، البناء، الاستثمار، الصناعات الخفيفة، صناعة الطاقة، صناعة الآلات والصلب، صناعة النفط والغاز والكيمويات،

والتجارة. وتم جمع بيانات الفترة من ٢٠٠٥-٢٠٢٠، اشتملت هذه الفترة على ثلاث حالات انخفاض للناتج المحلي الإجمالي في روسيا، وبعد تحليل البيانات توصل الباحثون إلى أن الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي والربحية تؤدي إلى تراجع احتمالية ان تصبح الشركات الروسية وحدة (بونزي)، كما أن هناك احتمال متزايد أن يكون لديها نظام تمويل هش بسبب ارتفاع الدين قصير الأجل، وبشكل عام، سيطر تمويل المضاربة على هذه الشركات وكانت قطاعات (البناء، الاستثمار، صناعة الطاقة والآلات) هي أكثر القطاعات هشاشة. (Zimon & Tarighi (2021), Poland تهدف هذه الورقة إلى التحقيق في آثار جائحة كوفيد ١٩، على سياسات إدارة رأس المال العامل بين الشركات البولندية الصغيرة والمتوسطة الحجم العاملة في منظمات المجموعة (GPOS)، ولتحقيق هدف الدراسة تم الاستعانة بعينة من الشركات الصغيرة والمتوسطة وعددها (٣٧) شركة في المدن البولندية الكبيرة والصغيرة. وبعد تحليل البيانات التي تم التحصل عليها من الاستبيان الذي تم تصميمه لهذه الغاية، أظهرت النتائج أن الشركات تبنت استراتيجية معتدلة محافظة لإدارة رأس المال العامل، كما تؤكد الأدلة أن جائحة كوفيد ١٩ لم تغير استراتيجيات إدارة رأس المال العامل بشكل كبير، كما أن الشركات العاملة في المدن الكبيرة لديها عوائد مبيعات أقل مما يعني ان قدرة الشركات الصغيرة والمتوسطة التي تعمل ضمن المجموعة يمكن أن تحصل على عائد ناتج عن المبيعات مرتفع بمساعدة الوحدة المركزية. Sarfraz et, al. (2021), and dynamic panel analysis. هدفت هذه الدراسة إلى استكشاف التأثير التفاعلي لمؤشرات الاقتصاد الكلي (سعر الفائدة، ودورة النقد والتحويل النقدي، وسعر الصرف) وتدفقات رأس المال العامل على الأداء المالي في اقتصاد نامٍ، وذلك باستخدام النهج الثابت والديناميكي في التحليل، وقد تبين أن هناك علاقة بين مكونات رأس المال العامل وإجمالي الربح ومدة التحويل النقدي، كما تبين أنه إذا ازداد سعر الفائدة فإن أداء الشركة سينخفض، كما ان هناك علاقة سلبية مع الربح الإجمالي في سعر الصرف ودورة التحويل النقدي اثناء استخدام متغير التفاعل الثنائي مع فترة التحويل النقدي، كما وجدت النتائج ان سعر الصرف يرتفع نتيجة لزيادة طول التحويل النقدي بالتالي سيتحسن الأداء المالي، لذلك فإن سعر الصرف وسعر الفائدة يلعب دورا مهما في تغيير أداء الشركة.

الجانب النظري رأس المال العامل

يُعتبر رأس المال العامل عن الأصول المتداولة، أو السيولة النقدية أو الأصول عالية السيولة في المؤسسة مطروحًا منها التزامات المؤسسة المستحقة في المدى القصير، ويعكس رأس المال العامل كفاءة الشركة التشغيلية وقدرتها وملاءتها المالية، فإن كان الفرق بين الأصول والالتزامات إيجابيا فإن هذا يعكس القوة الاقتصادية للمؤسسة وملاءتها المالية، والعكس فإن ذلك يعكس وجود نذير خطر يجب التعامل معه بالشكل المناسب (العرومطي، ٢٠١٧). كما عرّف (عبد الستار وإبراهيم، ٢٠١٩) رأس المال العامل على أنه الفرق بين الأصول المتداولة للمؤسسة مثل (النقد السائل، حسابات القبض، فواتير الذمم المدينة غير المدفوعة، المخزون من المواد الخام والمواد المصنعة أو شبه المصنعة) والخصوم المتداولة، مثل التزامات المؤسسة وحسابات الدفع والديون. ويتم حساب قيمة رأس المال العامل عن طريق طرح جميع الخصوم المتداولة من جميع الأصول المتداولة في المؤسسة، وذلك عن طريق تنظيم هذه البيانات في الميزانية العمومية للمؤسسة، ويمكن التعبير عن قيمة رأس المال العامل بالمعادلة التالية (عوض وحسن، ٢٠٢٢): رأس المال العامل = النقد في الخزينة + الأوراق المالية المتداولة + المخزون - الحسابات الدائنة - الخصوم - الديون قصيرة الأجل. وقد وجدت الأدبيات المختلفة للاقتصاد المالي أن هناك مفهومين أساسيين يتم من خلالها تحديد مفهوم رأس المال العامل وهي صافي رأس المال العامل، وإجمالي رأس المال العامل، وتعتبر هذه المفاهيم من أهم مؤشرات قياس كفاءة رأس المال العامل.

أنواع رأس المال العامل: يمكن تصنيف أنواع رأس المال العامل بحسب (النايوت، ٢٠١٩) إلى ثلاثة أنواع رئيسية:

- (١) رأس المال العامل الدائم، أو الثابت، وهو الحد الأدنى من رأس المال العامل الذي يجب على المؤسسة أن توفره لعملياتها التشغيلية اليومية، وهو لا يتغير بتغير نشاط الشركة أو حجمها، وإنما يختلف باختلاف طبيعة النشاط.
- (٢) رأس المال العامل المؤقت، أو المتغير، وهو رأس المال العامل المتغير بتغير الزمن أو بتغير حجم ونشاط الشركة، وعلى المؤسسة توفيره والاحتفاظ به خاصة للحالات الطارئة أو الموسمية.
- (٣) رأس المال العامل شبه المتغير، وهذا النوع من رأس المال العامل تحدده المؤسسة مستواه وفق احتياجاتها لنشاط معين، وهو يتغير بتغير النشاط نفسه الذي حدده فقط.

مكونات رأس المال العامل تقسم مكونات رأس المال العامل إلى جزأين أساسيين وهما: الأصول المتداولة والخصوم المتداولة، ويعبر الفرق بينهما عن رأس المال العامل للمؤسسة (الطوالبة، ٢٠٢٠).

- الأصول المتداولة: تتكون من عناصر أساسية تتمثل ب:
- الذمم المدينة: والتي تعد جزءاً أساسياً من الأصول المتداولة وتعتبر عن قيم الفواتير المصدرة للعملاء أو أي مبالغ مستحقة للمؤسسة ولم يتم تحصيلها بعد.
- المخزون: وهو من أهم أجزاء رأس المال العامل، وتعتبر إدارته ومراقبته من أهم مؤشرات مراقبة سير عمليات الإنتاج والتصنيع في المؤسسة، وبالاعتماد على مؤشرات يتم اتخاذ القرارات المناسبة للشراء والبيع في المؤسسة.
- النقد والأرصدة المصرفية: وتتمثل بالسيولة والأصول عالية السيولة التي يمكن تحويلها بسهولة إلى سيولة دون خسائر، وتعتبر إدارة السيولة النقدية والأرصدة المصرفية للمؤسسة من أهم عوامل الحفاظ على رأس المال العامل للمؤسسة، والتي تحدد كفاءة المؤسسة في إدارة التدفق النقدي الذي تملكه.
- الخصوم المتداولة: تتكون من الذمم الدائنة: وهي جميع الالتزامات التي يجب على المؤسسة تسديدها في وقت الاستحقاق، ويجب على المؤسسة الالتزام بتسديد تلك الالتزامات في المواعيد المحددة لتستمر دورة إنتاجيتها بشكل منظم.

أهمية إدارة رأس المال العامل

تتضمن إدارة رأس المال العامل مجموعة مظاهر تدل على أهميته، ولعل أهمها كما ورد في العديد من الدراسات مثل (Sarfraz, et.al,) (2021) ما يلي:

- أن الجزء الأكبر من وقت الإدارة المالية يكرس لإدارة الأمور الداخلية اليومية للمؤسسة، وأهم هذه الأمور هو رأس المال العامل.
- تشكل الموجودات المتداولة والتي هي جزء أساسي من رأس المال العامل جزءاً هاماً من موجودات المؤسسة الكلية، حيث أنها موجودات سريعة الحركة وتلقى عناية خاصة من الإدارة المالية للمؤسسة.
- تستطيع المؤسسة تخفيض الاستثمار في الموجودات الثابتة، عن طريق الاستئجار أو غيره، لكنها لا تستطيع تجنب الاستثمار الموجودات المتداولة، فهي تعتمد بشكل كبير على مصادر الموجودات المتداولة في التمويل قصير الأجل، مما يزيد من أهمية إدارة رأس المال العامل في المؤسسة.
- تتبع أهمية إدارة رأس المال العامل من ضرورة المتابعة المستمرة للإدارة المالية لتطورات التي تطرأ على رأس المال العامل، حيث أن العمليات التي تحدث في الموجودات المتداولة عمليات سريعة ومتكررة، فهناك علاقة ارتباط بين الاستثمار في الموجودات المتداولة وبين نمو المبيعات، ومتابعة مثل هذه العلاقة بشكل مستمر يعطي أهمية كبيرة لإدارة رأس المال العامل.

مؤشرات قياس رأس المال العامل

يمكن استخدام العديد من المؤشرات لقياس كفاءة رأس المال العامل في المؤسسات، جاء في (الموسوي، ٢٠٢٠) منها ما يلي:

- **نسبة التداول:** تقيس نسبة التداول عدد مرات استخدام الأصول في تغطية الخصوم، يطلق عليها البعض نسبة رأس المال العامل، وتستخدم لتقييم سيولة المؤسسة في المدى القصير، بحيث تعكس قيمة الأصول المتاحة والديون قصيرة الأجل من خلال قدرة الشركة على تحويل بضائعها إلى سيولة نقدية عند الحاجة للوفاء بالتزاماتها في موعد استحقاقها خلال الفترة المالية (العام) التالي. ويتم حساب نسبة التداول بقسمة الأصول المتداولة (الأصول قصيرة الأجل) على الالتزامات المتداولة (المصاريف التشغيلية). إذا كانت نسبة التداول بين (١-٢) فهذا يعكس قدرة المؤسسة على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل ونفقاتها التشغيلية، أما إذا كانت (أقل من ١) فهذا يعني أن المؤسسة يمكن أن تواجه صعوبة في الوفاء بالتزاماتها المتداولة في مواعيد استحقاقها. كما أن ارتفاع النسبة (أكثر من ٢) قد يشير إلى وجود مشكلة في إدارة المؤسسة لرأس المال العامل بعدم استخدامها لأصولها المتداولة في التمويل قصير الأجل بكفاءة.

مكونات مقياس نسبة التداول:

- ١- الأصول المتداولة: وهي السيولة النقدية وما يعادلها من أصول قصيرة الأجل يمكن تحويلها إلى سيولة نقدية خلال عام واحد، مثل الأوراق المالية القابلة للتداول، النفقات المدفوعة مسبقاً، حسابات الذمم المدينة، وتظهر هذه الأصول في قائمة الموازنة العمومية.

٢- الخصوم المتداولة: الالتزامات المتداولة، وتعتبر عن ديون المؤسسة أو التزاماتها قصيرة الأجل (النفقات التشغيلية) والتي يقع استحقاقها ضمن عام واحد، مثل: حسابات الذمم الدائنة، الحصة من الديون طويلة الأجل، الأرباح الموزعة، أجور العاملين، الضرائب.

- **صافي رأس المال العامل:** وقد عرف (Kasozzi, 2017) صافي رأس المال العامل على أنه فائض الموجودات المتداولة على المطلوبات المتداولة. ويعكس هذا المؤشر مقياساً لدرجة الثقة في قدرة الأصول المتداولة على الوفاء بالالتزامات المؤسسة قصيرة الأجل. كما يستعين به الدائنون للتأكد من الملاءة المالية للمؤسسة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها المستحقة، إلا أنه لا بد من الإشارة إلى أن القدرة الفعلية للمؤسسة على الوفاء بالتزاماتها يعتمد بشكل رئيسي على نوعية الموجودات المتداولة. كما يعتبر صافي رأس المال العامل مهماً لتعاملات المؤسسات الخارجية، مثلاً تنص معظم اتفاقيات القروض مع البنوك على ضرورة ان تحافظ المؤسسة على حد معين من صافي رأس المال العامل، وأي مخالفة في ذلك تعتبر عائقاً في استحقاق القرض (بتال والدليمي، ٢٠١٨). كما عرفه (النايوت، ٢٠١٩) على أنه إجمالي الأصول المتداولة والمستحقات المتداولة التي تستخدم لمعرفة السيولة النقدية التي تملكها المؤسسة في المدى القصير، وتأتي أهميته من كونه يعطي انطباعاً عاماً عن قدرة الشركة المالية، فإن كان هذا الفرق ايجابياً، فهو يعكس قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المستحقة للدفع، والعكس فهذا يعطي نذير افلاس للمؤسسة. ويرى الباحث أن صافي رأس المال العامل هو الموجودات المتداولة مطروحاً منه المطلوبات المتداولة للتعبير عن فائض الموجودات المتداولة للخروج بمقياس كمي واضح على ملاءة المركز المالي للمؤسسة وقدرتها على الوفاء بالالتزامات المتداولة عند استحقاقها. ويمكن التعبير عنه بالمعادلة التالية (قاسم وقاسم، ٢٠٢١): **صافي رأس المال العامل = الموجودات المتداولة - المطلوبات المتداولة**

- **إجمالي رأس المال العامل** أما المفهوم الإجمالي لرأس المال العامل فقد عرفه (Alvarez, et.al, 2020) بأنه مجموع استثمارات المؤسسة في أصولها المتداولة، أو مجموع الأصول من نقد وأوراق مالية وحسابات مدينة وبضائع، والتي تم تحويلها إلى سيولة نقدية خلال سنة مالية. ويُعد إجمالي رأس المال العامل مؤشراً لقياس مدى مناسبة عمليات المؤسسة، وأهمية موجوداتها النسبية، حيث أن تدني الأهمية النسبية لموجودات المؤسسة يعكس وضعاً سلبياً للمؤسسة. ومن الضروري الاهتمام بنوعية مكونات رأس المال العامل بالإضافة للاهتمام بكمها، فالكم وذلك للتعبير عن سلامة وضع الشركة باستخدام مؤشر إجمالي رأس المال العامل (الموسوي، ٢٠٢٠). ويمكن التعبير عن إجمالي رأس المال العامل بالمعادلة التالية (قاسم وقاسم، ٢٠٢١): **إجمالي رأس المال العامل = الموجودات المتداولة / مجموع الموجودات**

الهشاشة المالية: تستخدم عبارة "الهشاشة المالية" لوصف المواقف التي يكون فيها تأثير كبير على النظام المالي من خلال تعرضه لصدمات صغيرة، وهي المرحلة التي تسبق الإفلاس والخروج من النظام المالي (حسين وآخرون، ٢٠٢٠) وقد عرفها (الحيالي والحمداني، ٢٠٢١) بأنها الضعف الحاصل في العوامل المالية الداخلية نتيجة صدمة أو أزمة خارجية. كما عرفها (الحمداني وعمران، ٢٠٢٢) بأنها عدم الاستقرار المالي الذي يتميز باحتمالية عالية للتخلف عن السداد وانخفاض الربحية للمؤسسة. أما الهشاشة المالية للمؤسسة المصرفية فتحدث بسبب ضعف المدفوعات النقدية لعمليات المصرف الحالية، حيث أن موجودات المصرف الثابتة أو المتداولة طويلة الأجل هي موجودات صعبة التحول إلى سيولة، ولتجنب مشكلات السيولة فإن المصارف تحدد قيمة الموجودات المتداولة على المدى القصير بحيث تكون أعلى من قيمة مطلوباتها في نفس الفترة، بما فيها الودائع تحت الطلب، حتى لا تهتز ثقة المودعين بالمصرف (Perepelkina & Rozmainsky, 2022).

أسباب الهشاشة المالية: أوضح (Mills, 2018) أن أسباب الهشاشة المالية تنحصر في سببين أساسيين أولهما تقلب معدلات الفائدة، حيث أن تقلب معدلات الفائدة يرفع من خطر ارتفاع تكلفة الحصول على الموجودات المالية مقابل قيمة الالتزامات الثابتة، وثانيهما عدم المرونة في الحصول على التمويلات من الموجودات قصيرة الأجل مما يؤدي إلى تقلبات كبيرة في مستوى الموجودات المالية، وهذا سيؤدي في رأي Mills إلى خلق نظام مالي هش. وأضاف (Krugman et.al, 2018) سبباً آخر لهذه الأسباب وهو العدوى المالية، فسرهما بما تواجهه المؤسسات المالية والمصرفية من مشاكل السيولة المرتبطة بمخاطر عدم السداد، حيث تنتشر معلومات بأن المؤسسة المالية تعاني من مشاكل السيولة، فترتفع مخاطر احتمال التخلف عن السداد وعادة لا تقتصر هذه المخاطر على مصرف واحد وإنما تشمل مصارف أخرى ومن ثم تمتد لتشمل النظام المصرفي ككل. وجاء في (البناء وعزيز، ٢٠٢١) أن العوامل الخارجية هي من أهم العوامل المؤثرة في الهشاشة المالية، فعلى سبيل المثال تؤثر التشريعات الحكومية القاضية بتجميد الودائع أو القاضية بمنع الاقتراض على نسبة الهشاشة فتزيد، كما تؤثر قوة المنافسة للمؤسسة المالية بنسبة الهشاشة المالية، فعادة ما تكون المؤسسة الغير قادرة على المنافسة ذات هشاشة مالية أعلى من غيرها، والمؤسسة التي تعتمد على الدين من مصادر تمويل خارجية أيضاً هي معرضة للهشاشة المالية أكثر من غيرها ويرى (Nishi, 2019) أن الهشاشة المالية للشركات تختلف باختلاف حجم المؤسسة والقطاع الذي تعمل فيه، كما أن الأزمات المالية والصدمات الاقتصادية يختلف تأثيرها باختلاف درجة الهشاشة المالية

للمؤسسة، كما أن مستوى التحرير المالي يعزز بشكل كبير من احتمال حدوث الهشاشة المالية. وعليه فقد أكد (Torres et.al, 2017) أن الهشاشة المالية للمؤسسات قد تكون هي المسبب للأزمات المالية، بمعنى أن احتمال حدوث أزمة هو أمر داخلي للنظام الاقتصادي وليس نتيجة للصدات الاقتصادية، وعليه فإنه يجب أن يكون التركيز على تفعيل المؤشرات في اكتشاف الهشاشة المالية للمؤسسات خلال فترات الاستقرار الاقتصادي وليس في وقت حدوث الأزمات.

أ. أسباب الهشاشة المالية أشار (الحيالي والحمداني، ٢٠٢١) إلى أن أسباب الهشاشة المالية يمكن حصرها في صنفين رئيسيين هما: أسباب داخلية: وتتمثل في ضعف كفاءة الإدارة المالية بالرغم من امتلاكها لهيكل مالي مقبول إلا أنها تكون غير كفؤة في تخصيص الموجودات بشكل ملائم، كما أن المؤسسة قد تمتلك تخصيص كفؤ لموجوداتها مما يعكس صحتها المالية على المدى الطويل، ولكن عند مقابلة الهيكل المالي بقيود السيولة بشكل غير كفؤ تكون المؤسسة هشة على المدى القصير.

ب. أسباب خارجية: وتتمثل بما يلي:

- بمشاكل اقتصادية على المستوى المحلي والعالمي من تضخم وارتفاع الأسعار ومستلزمات الإنتاج، كذلك فإن تقلبات أسعار الفائدة وعدم استقرارها يؤثر في الوضع المالي للمؤسسات ويتسبب في هشاشتها المالية حتى وإن كان وضعها المالي مستقرًا قبل ذلك.
- مشاكل سياسية وحكومية: وتتمثل هذه المشاكل بالتعامل مع الأجهزة الحكومية ذات العلاقة مثل الجمارك والجهاز الضريبي ومشاكل الاستيراد والتصدير التي قد تتعارض مع برامج وخطط الإنتاج والتسويق للمؤسسة، مما يرفع من احتمالية إصابة المؤسسة بالهشاشة المالية في أنظمتها المالية بسبب هذه العوائق.
- مشاكل اجتماعية تتعلق بالحاجات والرغبات المتغيرة لأفراد المجتمع، والتي تؤثر بشكل كبير على قوى العرض والطلب في السوق، وتسبب تغيرات تؤثر في إنتاج بعض السلع والخدمات وتسبب المشاكل خاصة في حال السلع والخدمات قليلة المرونة، مما يعرض المؤسسة المنتجة لها للهشاشة المالية.
- مشاكل تكنولوجية تتمثل في التطور الهائل للتكنولوجيا المستخدمة في القطاع الصناعي خاصة، والمنافسة التكنولوجية وتأثيرها على آليات الإنتاج والتسويق، فالمؤسسة التي لا تواكب التطورات بشكل مستمر معرضة بشكل كبير للإصابة بالهشاشة المالية حتى وإن كانت متمتعة بصحة مالية جيدة سابقاً.

مؤشرات الهشاشة المالية

١- القيمة السوقية: هي القيمة الحقيقية للأصول في السوق، وبالنسبة للأسهم هي القيمة الحقيقية لسعر السهم في السوق المالية، وتتغير هذه القيمة باستمرار خلال فترة التداول، وتتغير القيمة السوقية للأسهم في السوق المالية تبعاً للعرض والطلب المتغير بحسب الظروف الاقتصادية السائدة من رواج أو ركود. غالباً ما تكون القيمة السوقية للأصل أو السهم أعلى من قيمته الدفترية، أما إذا ما تراجع هذا السعر بحيث يصل إلى قيمة أقل من القيمة الدفترية فإن هذه تعتبر فرصة استثمارية يستغلها المستثمرون على المدى البعيد.

وتوفر القيمة السوقية طريقة واضحة لتحديد قيمة الأصل، كما يستخدمها المستثمرون لتحليل فرص الاستثمار المتاحة على المدى البعيد. حساب القيمة السوقية هناك عدة طرق وصيغ لحساب القيمة السوقية، تقوم المؤسسات بتحديد ما وفق مقاييس مختلفة، لعل أكثرها شيوعاً يكون بقسمة سعر السهم على ربحية السهم، أو ضرب سعر السهم السوقية بعدد الأسهم، ولكن جاء (داغر وفرحان، ٢٠١٨) على ذكر بعض الصيغ، مثل:

- طريقة المقارنة: بحيث يتم حساب القيمة السوقية عن طريق تقييم أعمال ومعاملات مشابهة تعمل بنفس الحجم ونفس الصناعة ومنطقة المعاملات.

- طريقة تقييم المعاملات السابقة: عن طريق استخدام السعر المدفوع في معاملات سابقة كمرجع تقديري، شريطة أن يكون في نفس نطاق العمليات ونفس النوع من المتعاملين.

- طريقة الأرباح الرأسمالية: وذلك بحساب قيمة الموجودات المستقرة والمدرة للدخل، بعبارة أخرى هو تقدير للعائد المحتمل على الاستثمار.

- طريقة التدفق النقدي المخصوم: بحيث يعبر عن القيمة السوقية عن طريق توقع التدفق النقدي المستقبلي للمؤسسة وخصمه للوصول إلى قيمته الحالية، وذلك بالاعتماد على أسعار الفائدة السائدة ودرجة المخاطرة المرتبطة بالعمل المراد تقييمه.

٢- القروض: تعد عملية الإقراض من أهم الأنشطة التي تقوم بها المصارف والمؤسسات المالية، ويتضمن تقديم المال للعميل مقابل وعد بالسداد مع فائدة محددة حسب مدة القرض والمخاطر التي تحيط به (بالحسين، ٢٠١٧).

وقد عرفها (عبد المطلب، ٢٠٠٨) على أنها فعل من أفعال الثقة بين الافراد يتجسد في منح المصرف المال الى شخص اخر مقابل تعويض هو الفائدة المحددة، ويتعهد المدين بالسداد بعد انقضاء الفترة المتفق عليها بين الطرفين.

كما عرفتها (بالحسين، ٢٠١٧) على أنها تلك الخدمات المقدمة من المصارف لعملائها أفرادًا ومؤسسات يتم بمقتضاها تزويدهم بالأموال اللازمة مقابل تعهد بسداد تلك الأموال وفوائدها مع دعم هذه العملية بضمانات تكفل للبنك استرداد أمواله في حال مفاطلة العميل في السداد أو تعثره. ويمكن تقسيم القروض إلى ثلاثة أنواع رئيسية وفقا للدفاتر المحاسبية، كما جاء في (الهاشمي، ٢٠٢٠)

القروض الجيدة : وهي القروض المؤكد تحصيلها لما يميز المدينين من ملاءة مالية متمثلة في الانتظام في السداد دون تأخر والسمعة الجيدة في السوق وقوة المركز المالي.

القروض المشكوك في تحصيلها: وتحيط بهذه القروض بعض الشكوك بالنسبة لاحتمال عدم تحصيلها، تنتج هذه الشكوك بسبب عدم الانتظام بالسداد في الموعد، والمطالبة بالجدولة وتأجيل السداد، وتذبذب السمعة المالية للعميل في السوق، وفي هذه الحالات تقوم المؤسسات بتطبيق سياسة الحيطة والحذر عن طريق تحميل الفترة المالية بمقدار النقص المحتمل نتيجة عدم سداد الدفعات المدينة، فتنحرف إلى حسابات يتم تسجيلها ضمن المصروفات الإدارية للمصرف في قائمة الدخل.

القروض المهدومة: وهي القروض التي لا أمل في تحصيلها ويكون ذلك لعدة أسباب منها موت العميل أو إفلاسه أو اختفائه وانقطاع أخباره، أو قد يكون بسبب مضي المدة القانونية للسداد ما ينتج عنه تطبيق قانون تقادم الدين. ويتم معالجة هذه الديون بطريقة مباشرة (طرحها من الإيرادات) أو طريقة غير مباشرة (المخصص).

علاقة رأس المال العامل بالهشاشة المالية تشمل مصادر الهشاشة المالية في جانبي الميزانية العمومية للمؤسسة المالية، أي في جانبي الموجودات والمطلوبات، فالإ جانب التركيز على مصادر التمويل المالي المتمثل في جانب المطلوبات، فإنه يجب التركيز على جانب الموجودات حيث أنه المصدر الذي يتم اللجوء إليه في حال الحاجة إلى السيولة والتصرف في بعض الموجودات لسد حاجات المؤسسة النقدية. وتعتبر الموجودات المتداولة من أهم عناصر رأس المال العامل، وعليه فإن إدارة رأس المال العامل بكفاءة سيقود إلى التقليل من نسبة الهشاشة المالية عن طريق الإدارة الكفؤة لموجودات المؤسسات المتداولة (عوض وحسن، ٢٠٢٢). كما أن إدارة رأس المال العامل بشكل كفؤ ومستمر باستخدام عناصر ومكونات رأس المال العامل في المؤسسات سيؤثر في القرارات المتعلقة بتشكيل مكوناته وآليات تمويلها والاستثمارات التي يمكن تحقيقها على المدى القصير لتعزيز الملاءة المالية للمؤسسة، وتحقيق نسب متوازنة ومقبولة من الأرباح وإدارة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة بشكل مناسب يعزز قدرة المؤسسة في مواجهة عملياتها اليومية ومصروفاتها التشغيلية، والتحرز في الوقت ذاته من الحالات الطارئة التي قد تعرضها للهشاشة المالية المحتملة.

الجانب التطبيقي تم الحصول على بيانات الدراسة من الموقع الرسمي للبنك المركزي، والمواقع الرسمية للبنوك التجارية العينة. تكون مجتمع الدراسة بجميع المصارف التجارية العراقية وعددها (٢٥) مصرفا كما جاء في التقرير السنوي للبنك المركزي العراقي للعام ٢٠٢١. قامت الدراسة بوصف مجتمع الدراسة من خلال الرسومات البيانية التي توضح علاقتها مجتمعة بمتغيرات الدراسة كما يلي: كما تمثلت عينة الدراسة من المصارف التجارية العراقية في محافظة العاصمة بغداد وعددها ١٠ مصارف تجارية، تم اختيارها بطريقة العينة العشوائية، وتمثلت بالمصارف التالية: مصرف بغداد، المصرف التجاري العراقي، مصرف الاستثمار العراقي، المصرف الأهلي العراقي، مصرف سومر التجاري، مصرف الخليج التجاري، مصرف الموصل للتنمية والاستثمار، مصرف المنصور للاستثمار، مصرف آشور الدولي، مصرف عبر العراق. وقد تم حساب المتوسطات الحسابية لقيم مؤشرات الدراسة للمصارف عينة الدراسة عبر سنوات السلسلة الزمنية الممتدة لفترة الدراسة بالإضافة إلى التغير في القيم عبر السنوات، لغاية وصف واقع المؤشرات في السوق المالي العراقي خلال الفترة الزمنية وكانت النتيجة كما يلي: **الجدول رقم (١) التغير في القيمة السوقية للأسهم في البنوك التجارية العراقية عينة الدراسة**

السنة	القيمة السوقية	التغير في القيمة السوقية
2015	145480.00	
2016	113712.50	-0.2183633
2017	105430.00	-0.0728372

0.1954852	126040.00	2018
0.0922723	137670.00	2019
1.0596717	283555.00	2020

يظهر في الجدول (١) أن القيمة السوقية للأسهم في البنوك التجارية العراقية عينة الدراسة تفاوتت بين ارتفاع وانخفاض، حيث شهد العام ٢٠١٦-٢٠١٧ انخفاضا في القيمة السوقية، ثم عادت للارتفاع باضطراد حتى نهاية فترة الدراسة، يعزى ذلك الى الفائدة التي جناها السوق المالي العراقي من اتفاقيات التعاون المختلفة التي عقدها البنك المركزي العراقي ما أدى الى تطوير القطاع المالي والمصرفي في العراق ورفع من القيمة السوقية للأسهم في السوق المالي. الجدول رقم (٢) التغيير في صافي رأس المال العامل في البنوك التجارية العراقية عينة الدراسة

التغير في صافي رأس المال العامل	صافي رأس المال العامل (اجمالي الموجودات - اجمالي المطلوبات)	السنة
	272174427384.900	2015
0.032	280963189225.900	2016
0.004	281947560865.000	2017
-0.014	277978060070.500	2018
-0.015	273942097547.500	2019
-0.587	113037885691.700	2020

- يظهر في الجدول (٢) أن صافي رأس المال العامل سجل ارتفاعاً طفيفاً في بداية سنوات الدراسة حيث أن مجموع موجودات المصارف التجارية كانت أعلى في الأعوام ٢٠١٤-٢٠١٥، ثم ما لبثت ان سجلت انخفاضا في رأس المال العامل في العام ٢٠١٧ عن العام ٢٠١٦ بسبب انخفاض موجوداتها مقابل زيادة في المطلوبات كما جاء في التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي. واستمر صافي رأس المال العامل بالتراجع حتى نهاية سنوات الدراسة بالرغم من محاولات البنك المركزي لتعزيز وتقوية القطاع المصرفي والمؤسسات المالية بالبرامج للأنظمة المعلوماتية الائتمانية، والانخفاض الواضح في قيمة صافي رأس المال العامل نتيجة ارتفاع حجم موجودات المصارف التجارية، انما يعكس عجز المصارف التجارية عن استثمار مواردها وذلك خلال فترة أزمة كورونا الجدول رقم (٣) التغيير في نسبة التداول في البنوك التجارية العراقية عينة الدراسة

التغير في نسبة التداول	نسبة التداول (الموجودات / المطلوبات)	السنة
	2.459	2015
-0.009651118	2.435	2016
0.052742528	2.563	2017
-0.004263393	2.552	2018
-0.000971638	2.550	2019
0.039313049	2.650	2020

- يوضح الجدول (٣) نسبة التداول في الاسهم والتغير في قيمتها عبر سنوات الدراسة، وكما يظهر فإن نسبة التداول شهدت انخفاضا في العام ٢٠١٦ عن العام ٢٠١٥ وهذا يعكس أثر الأزمة الاقتصادية التي شهدتها العراق والتي كان أثرها كبيرا خلال العام ٢٠١٥ ما اثر على أرباح الشركات المساهمة وأنشطتها الاستثمارية التي حفت بالمخاطر وقيام هيئة الأوراق المالية بإيقاف تداول أسهم هذه الشركات لحماية المساهمين والمستثمرين. عادت حركة التداول في العام ٢٠١٧ الى نشاطها بسبب قيام البنك المركزي باعتماد أحدث الممارسات العالمية كاستخدام منصات التداول الالكترونية (احمد وآخرون، ٢٠١٨)، استقر وضع التداول في العامين ٢٠١٨-٢٠١٩، ثم عاد لينشط مع العام ٢٠٢٠ بسبب انخفاض أسعار أسهم الشركات إثر جائحة كورونا الجدول رقم (٤) التغيير في نسبة القروض المتعثرة إلى اجمالي القروض في البنوك التجارية العراقية عينة الدراسة

التغير في نسبة القروض المتعثرة: اجمالي القروض	نسبة القروض المشكوك في تحصيلها: نسبة اجمالي القروض	السنة
	0.170	2015

0.389564963	0.236	2016
0.182715832	0.279	2017
-0.29007322	0.198	2018
-0.357939562	0.127	2019
-0.142900451	0.109	2020

- يظهر في الجدول (٤) القروض المتعثرة والتغير فيها خلال سنوات الدراسة حيث ظهر ارتفاع في نسبة القروض المتعثرة للعام ٢٠١٦ عن العام ٢٠١٥، وكذلك للعام ٢٠١٧ عن العام ٢٠١٦، عادت النسبة للهبوط بشكل طفيف بعد ذلك؛ بسبب تدخل البنك المركزي بإعادة هيكلة أقساط القروض لسنة جديدة صفرية الفائدة. قياس وتحليل رأس المال العامل والهشاشة المالية واختبار الفرضيات وعلاقة تأثير متغيرات

الدراسة جدول (٥) المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية

الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	اعلى قيمة	اقل قيمة	المجال
85468957123.127	250007203464.250	320887340766.000	262925705.000	صافي راس المال العامل (اجمالي الموجودات - اجمالي المطلوبات)
1.139	2.535	6.072	1.215	نسبة التداول) الموجودات / المطلوبات)
110833.222	151981.250	631250.000	11000.000	القيمة السوقية
0.248	0.187	1.312	0.003	نسبة القروض المشكوك في تحصيلها: نسبة اجمالي القروض

يظهر من الجدول (٥) ما يلي: المتغير الأول (صافي رأس المال العامل)، أدنى قيمة تمت ملاحظتها هي (٢٦٢٩٢٥٧٠٥)، في حين أن أقصى قيمة للمتغير هي (٣٢٠٨٨٧٣٤٠٧٦٦)، كما يبلغ متوسط الحسابي (٢٥٠٠٠٧٢٠٣٤٦٤٠٢٥٠)، بانحراف معياري بلغ (٨٥٤٦٨٩٥٧١٢٣.١٢٧) يمثل هذا المتغير الفرق بين إجمالي الموجودات وإجمالي المطلوبات. أما بالنسبة لمتغير (نسبة التداول) فظهر أن القيمة الأدنى هي (١.٢١٥) و القيمة الأعلى هي (٦.٠٧٢). كما أن متوسط القيم كان (٢.٥٣٥)، بانحراف معياري يبلغ (١.١٣٩)، تعكس هذه النسبة نسبة الموجودات إلى المطلوبات وتعكس هذه النسبة كفاءة استخدام الأصول. كما ظهر المتغير الثالث (القيمة السوقية)، الحد الأدنى للقيمة السوقية الملاحظة هو (١١٠٠٠)، في حين أن الحد الأقصى هو (٦٣١٢٥٠) يبلغ متوسط القيمة السوقية حوالي (١٥١٩٨١.٢٥)، بانحراف معياري يبلغ (١١٠٨٣٣.٢٢٢)، يمثل هذا المتغير تقييم السوق للمصرف، مما يشير إلى قيمة أسهمها في الأسواق المالية العراقية بالاعتماد على العرض والطلب. أخيراً، متغير (نسبة القروض المشكوك في تحصيلها: إجمالي نسبة القروض)، فكان الحد الأدنى للنسبة هو (٠.٠٠٣)، والنسبة القصوى هي (١.٣١٢) وبمتوسط الحسابي بلغ (٠.١٨٧)، مع انحراف معياري مقداره (٠.٢٤٨)، تعكس هذه النسبة نسبة القروض المشكوك في تحصيلها أو التي يحتمل أن يصعب تحصيلها، ما يعكس جودة الائتمان لمحفظة قروض المصرف.

سادساً: اختبار وتحليل فرضيات الدراسة لاختبار الفرضيات استخدمت الدراسة اختبار تحليل الانحدار المتعدد (Multiple Regression) وذلك للتنبؤ بقيمة المتغير التابع (الهشاشة المالية) وقياس أثر المتغير المستقل (رأس المال العامل) عليه، وكانت نتائج اختبار الفرضيات كما يلي:

- الفرضية الأولى (H01): لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$) رأس المال العامل متمثلاً بـ (صافي رأس المال، نسبة التداول) في الحد من الهشاشة المالية متمثلاً بـ (القيمة السوقية) في المصارف التجارية العراقية. لاختبار هذه الفرضية، تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد (Multiple Regression) للكشف عن أثر رأس المال العامل متمثلاً بـ (صافي رأس المال، نسبة التداول) على الهشاشة المالية متمثلاً بـ (القيمة السوقية) في المصارف التجارية العراقية، والجدول (١٠) يوضح ذلك. جدول (٦) نتائج تحليل

الانحدار المتعدد (Multiple Regression) للكشف عن أثر رأس المال العامل متمثلاً ب (صافي راس المال ، نسبة التداول) على الهشاشة المالية متمثلاً ب(القيمة السوقية) في المصارف التجارية العراقية

المتغير المستقل	قيمة t	دلالة "t" الإحصائية	قيمة Beta	قيمة R	قيمة R ²	قيمة f	دلالة "f" الإحصائية
صافي راس المال العامل	-10.776	0.000	-0.816	0.825	0.681	60.881	0.000
نسبة التداول	0.633	0.529	0.048				

المتغير التابع: القيمة السوقية يظهر من الجدول (٦) أن قيمة (f) (٦٠.٨٨١) ودلالاتها الإحصائية (٠.٠٠٠٠٠) الأهمية العامة لنموذج الانحدار. تشير قيمة R ٠.٨٢٥٠ إلى ارتباط إيجابي قوي، وقيمة R² البالغة ٠.٦٨١ تشير إلى أنه يمكن تفسير ٦٨.١٪ من التباين في (القيمة السوقية) من خلال المتغيرات المستقلة. بالنسبة لمتغير (صافي رأس المال العامل)، يكشف التحليل عن نتائج مهمة تشير القيمة (t) السالبة (-١٠.٧٧٦) والقيمة الاحتمالية (٠.٠٠٠٠) إلى وجود علاقة إحصائية قوية مع القيمة السوقية. يشير معامل بيتا السلبي (-٠.٨١٦) إلى أن الزيادة في صافي رأس المال العامل تؤدي إلى انخفاض في القيمة السوقية. يمكن تفسير النتائج أعلاه أن هناك علاقة عكسية بين صافي رأس المال العامل والقيمة السوقية، فكلما زاد صافي رأس المال العامل كلما انخفضت الهشاشة المالية متمثلة بالقيمة السوقية. في المقابل، يشير تحليل متغير نسبة التداول إلى أنه ليس له تأثير إحصائي على الهشاشة المالية (القيمة السوقية) تشير القيمة الاحتمالية (٠.٥٢٩)، إلى جانب القيمة t البالغة ٠.٦٣٣ ومعامل بيتا المنخفض (٠.٠٤٨)، إلى عدم وجود علاقة بين نسبة التداول والقيمة السوقية. بالتالي فإن رأس المال العامل متمثلاً بنسبة التداول ليس له أثر دال احصائياً على الهشاشة المالية متمثلة بالقيمة السوقية

- الفرضية الثانية (H02): لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$) رأس المال العامل متمثلاً ب (صافي راس المال، نسبة التداول) في الحد من الهشاشة المالية متمثلاً ب(نسبة القروض المشكوك في تحصيلها) في المصارف التجارية العراقية. لاختبار هذه الفرضية، تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد (Multiple Regression) للكشف عن أثر رأس المال العامل متمثلاً ب (صافي راس المال، نسبة التداول) على الهشاشة المالية متمثلاً ب(نسبة القروض المشكوك في تحصيلها) في المصارف التجارية العراقية، والجدول (١١) يوضح ذلك. جدول (٧) نتائج تحليل الانحدار المتعدد (Multiple Regression) للكشف عن أثر رأس المال العامل متمثلاً ب (صافي راس المال، نسبة التداول) على الهشاشة المالية متمثلاً ب(نسبة القروض المشكوك في تحصيلها) في المصارف التجارية العراقية

المتغير المستقل	قيمة t	دلالة "t" الإحصائية	قيمة Beta	قيمة R	قيمة R ²	قيمة f	دلالة "f" الإحصائية
صافي راس المال العامل	3.143	0.003	0.379	0.437	0.191	6.743	0.002
نسبة التداول	-1.375	0.174	-0.166				

المتغير التابع: نسبة القروض المشكوك في تحصيلها يظهر من الجدول (٧) أن قيمة (f) (٦.٧٤٣) ودلالاتها الإحصائية (٠.٠٠٠٢٠) الأهمية العامة لنموذج الانحدار. تشير قيمة R ٠.٤٣٧٠ وقيمة (R²) 0.191 إلى ارتباط إيجابي معتدل وأن ١٩.١٪ فقط من التباين في النسبة المئوية (للقروض المشكوك في تحصيلها) يمكن تفسيره من خلال المتغيرات المستقلة، يكشف التحليل عن نتائج أن قيمة t الموجبة (٣.١٤٣) وقيمة دلالة "t" الإحصائية (٠.٠٠٠٣) إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية تربط صافي رأس المال العامل بنسبة القروض المشكوك في تحصيلها، كما يتضح من معامل بيتا الإيجابي (٠.٣٧٩)؛ حيث ان ارتفاع قيمة صافي رأس المال العامل يؤدي الى ارتفاع الهشاشة المالية متمثلة بنسبة القروض المشكوك في تحصيلها. من ناحية أخرى، يكشف التحليل أن متغير نسبة التداول ليس له تأثير إحصائي على الهشاشة المالية متمثلاً ب(نسبة القروض المشكوك في تحصيلها)، تشير القيمة الاحتمالية (٠.١٧٤) إلى أن نسبة التداول لا يرتبط ارتباطاً وثيقاً بنسبة القروض المشكوك في تحصيلها، بلغت قيمة t السالبة (-١.٣٧٥) ومعامل بيتا السلبي (-٠.١٦٦) دليلاً إضافياً على عدم وجود علاقة بين نسبة التداول والهشاشة المالية متمثلاً ب(نسبة القروض المشكوك في تحصيلها).

من خلال فحص متغيرات الدراسة المستقلة والتابعة، واختبار فرضياتها خرجت الدراسة بالنتائج والتوصيات المتعلقة بها كما يلي:

النتائج

- ١- أظهرت النتائج وجود أثر ذو دلالة إحصائية بين المتغير المستقل رأس المال العامل متمثلاً بصافي رأس المال العامل والمتغير المستقل الهشاشة المالية متمثلة بالقيمة السوقية، ما يعكس علاقة طردية بين هذه المتغيرات.
- ٢- أظهرت النتائج أن متغير نسبة التداول ليس له أثر ذو دلالة إحصائية على الهشاشة المالية متمثلاً بالقيمة السوقية، بالتالي فإن أي زيادة أو انخفاض في نسبة التداول لم يؤثر في الهشاشة المالية في البنوك التجارية عينة الدراسة.
- ٣- كما أظهرت النتائج أيضاً أن نسبة التداول ليس له تأثير إحصائياً على الهشاشة المالية متمثلاً بنسبة القروض المشكوك في تحصيلها، ما يؤكد عدم وجود علاقة بين نسبة التداول والهشاشة المالية متمثلاً بنسبة القروض المشكوك في تحصيلها في البنوك التجارية عينة الدراسة.

التوصيات

- ١- بناء على ما توصلت إليه الدراسة من نتائج فإنها توصي ببعض التوصيات التي قد تفيد صانعي القرار في البنوك التجارية والبنك المركزي:
 - ١- تعتمد البنوك التجارية على عملية الإقراض بشكل أساسي لدعم مكانتها التنافسية وتدعيم التزامها بمطلوباتها، لذلك توصي الدراسة بزيادة الاهتمام بإدارة رأس المال العامل والتحليل الدقيق لمكونات موجوداتها خاصة الغير سائلة منها، ودراسة ما يقابلها من مطلوبات وذلك لتحقيق الكفاءة المطلوبة في إدارة رأس المال العامل. بالإضافة إلى زيادة الاهتمام بالاستثمار في الموجودات بما يحقق عوائد ترفع من قيمة صافي رأس المال العامل بما يقلل من خطورة الهشاشة المالية.
 - ٢- إعادة تقييم مستويات الهشاشة المالية في المصارف التجارية باستمرار واتخاذ الإجراءات الاحترازية اللازمة لتلافي خطرهما.
 - ٣- لم تجد الدراسة أثراً لنسبة التداول على الهشاشة المالية لذلك فإنها توصي البنوك التجارية بمتابعة التطورات التقنية والتكنولوجية الحاصلة في السوق المالي خاصة فيما يتعلق بالتداول عبر منصات التداول الالكترونية، واستراتيجيات عمليات الائتمان والتعامل مع العملاء؛ بما يعكس أدائها وأثرها على كفاءة العمل في المصارف التجارية.
 - ٤- دعوة البنك المركزي إلى إعادة النظر بالسياسات الخاصة بإدارة المخاطر الائتمانية؛ مثل: تخصيص احتياطي للديون المتعثرة والتي تخفض من أرباح المصارف التجارية وتحول دون قدرتها على القيام بنشاطات تمويلية استثمارية جديدة. والتدخل بقوانين صارمة في سوق العراق للأوراق المالية، بحيث تمنع المضاربات التي تضر بالأصول بما يضمن عدم انخفاض قيمتها عن القيمة الاسمية، ودعم السوق بالأدوات والوسائل التي ترفع مؤشراتته وتدعم موجوداته.
 - ٥- دعوة البنك المركزي إلى دعم المصارف التجارية أسوة بالمصارف الحكومية والسماح لها بفتح حسابات جارية وودائع للشركات العامة والوزارات بما يحسن كفاءتها المالية ويدعم إنتاجيتها. وإعادة تقييم المصارف التجارية والحكومية بالاعتماد على تقارير البنك الدولية وملاحظاته، وتحليل قوائمها المالية خلال السنوات السابقة وإعادة تصنيفها وتحديد الفاعل منها في القطاع المصرفي من غيره.
 - ٦- الاهتمام بدراسة الملاءة المالية والائتمانية للعملاء أثناء عملية الإقراض حتى تستطيع تحقيق العوائد المرجوة من هذه العملية المصرفية، وتضمن عدم وقوعها في خطر الهشاشة المالية الناتج عن التعثر المالي للمدينين.
 - ٧- نظراً لأهمية موضوع الدراسة وأهمية تلافي خطر الهشاشة المالية فإن الدراسة توصي الباحثين المستقبليين بإعادة الدراسة باستخدام مؤشرات أخرى تمثل رأس المال العامل، مثل: فترة تسديد الذمم المدينة، فترة تحصيل الذمم المدينة، فترة التسييل.

المصادر والمراجع

- ١- احمد، مازن ورحيم، احمد ومهوس، حسين وعلوان، حسين وصادم، عباس (٢٠١٨)، سياسات القنوك المركزية في مواجهة صدمة أسعار النفط (٢٠١٤): العراق والجزائر حالتان دراسيتان، مجلة الدراسات النقدية والمالية، صادرة عن البنك المركزي، عدد خاص، المؤتمر السنوي الرابع.
- ٢- بالحسين، حبيبة، (٢٠١٧)، تمويل الاستثمارات عن طريق القروض البنكية، دراسة حالة عينة من البنوك بمنطقة تقرت لسنة ٢٠١٧، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي مباح- ورقلة، الجزائر.
- ٣- بتال، احمد والدليمي، فيصل، (٢٠١٨)، أثر المنافسة المصرفية في التنمية الاقتصادية: دراسة تطبيقية في القطاع المصرفي، مجلة الدراسات النقدية والمالية، صادرة عن البنك المركزي، عدد خاص، المؤتمر السنوي الرابع.

- البناء، زينب مكي وعزيز، آمال قحطان، (٢٠٢١)، توظيف هيكل التمويل للحد من الهشاشة المالية باستخدام نموذج Kida: دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. مجلة الوريث العلمية، ٣ (٧).
- البناء، زينب مكي وعزيز، آمال قحطان، (٢٠٢١)، توظيف هيكل التمويل للحد من الهشاشة المالية باستخدام نموذج Altman: دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. مجلة الريادة للمال والأعمال، ٢ (٤).
- التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي (٢٠٢٠)، دائرة الإحصاء والأبحاث في البنك المركزي
- حسين، علي إبراهيم، والسقا، زياد هاشم، ومحمود، صدام محمد، (٢٠٢٠)، تعزيز الكفاءة المالية في ظل معايير (IFRS) للحد من الهشاشة المالية: دراسة تجريبية لواقع الأزمات في العراق باستخدام تحليل مغلف البيانات.
- الحمداني، رافعة ابراهيم وعمران، عبد الجليل عبد المحسن، (٢٠٢٢)، توظيف مؤشر (TAXES) لفحص الهشاشة المالية: دراسة تحليلية لعينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٩). مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية، ١٢(٢).
- الحياي، زياد طارق والحمداني، رافعة إبراهيم، (٢٠٢١)، قياس الهشاشة المالية باستخدام انموذج (Minsky) لعينة من الشركات الصناعية الأردنية للمدة (٢٠٠٥-٢٠١٩). مجلة تنمية الرافدين، ٤١ (١٣).
- داغر، محمود وفرحان، اسراء، (٢٠١٧)، السياسة النقدية في العراق من خلال تحليل الفجوتين، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، عدد ٢٦.
- الطوالبة، محمد عبد الحميد، (٢٠٢٠)، مبادئ في المحاسبة، ط٢، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان-الأردن.
- عبد الستار، إسراء أمين وإبراهيم، أرشد فؤاد، (٢٠١٩)، تأثير كفاءة إدارة رأس المال العامل والمرونة المالية في فجوة النمو المستديم: دراسة تطبيقية في عينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد ٥٧.
- عبد المطلب، عبد الحميد، (٢٠٠٨)، البنوك الشاملة عملياتها وإدارتها، الدار الجامعية الإبراهيمية، الطبعة الثانية.
- العرموطي، شذى احمد، (٢٠١٧)، أثر كفاءة إدارة رأس المال العامل على الأداء المالي للشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان (دراسة اختبارية). رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، عمان-الأردن.
- عوض، قسمة صابر وحسن، عبد الله كاظم، (٢٠٢٢)، توظيف مؤشرات إدارة رأس المال العامل في الحد من الهشاشة المالية: دراسة تحليلية في عينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة من (٢٠١١-٢٠١٩). مجلة الإدارة والاقتصاد لجامعة كربلاء، ١١(٤٣).
- قاسم، عدنان سالم وقاسم، فاطمة محمد، (٢٠٢١)، أثر كفاءة إدارة رأس المال العامل على ربحية الشركات: دراسة تحليلية لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة (٢٠٠٩-٢٠١٨). مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، ١٧(٥٣).
- الموسوي، احمد حسين احمد، (٢٠٢٠)، قياس كفاءة رأس المال العامل وتأثيره في تعزيز ربحية شركات الاتصال: دراسة تطبيقية مقارنة لشركات الاتصال المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠١١-٢٠١٨). المجلة العراقية للعلوم الإدارية، ١٦ (٦٣).
- الموقع الرسمي لمصرف بغداد <https://ibs.bankofbaghdad.com/IBS>
- الموقع الرسمي للمصرف التجاري العراقي <https://cbiq.com.iq>
- الموقع الرسمي لمصرف الاستثمار العراقي <https://www.ibi-bankiraq.com>
- الموقع الرسمي للمصرف الأهلي العراقي <https://nbi.iq>
- الموقع الرسمي لمصرف سومر التجاري <https://sumerbank.iq>
- الموقع الرسمي لمصرف الخليج التجاري <https://www.gcb.iq>
- الموقع الرسمي لمصرف الموصل للتنمية والاستثمار <https://www.almosulbank.iq/copy-of-about-ar>
- الموقع الرسمي لمصرف المنصور للاستثمار <https://mbi.iq/>
- الموقع الرسمي لمصرف آشور الدولي <https://ashurbank.iq>
- الموقع الرسمي لمصرف عبر العراق <https://www.tib.iq>

– الناбот، مجاهد محمد ذياب، (٢٠١٩)، أثر استراتيجيات إدارة رأس المال العامل على ربحية شركات الأغذية الأردنية المدرجة في بورصة عمان. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، عمان - الأردن.

– الهاشمي، محمد محمود، (٢٠٢٠)، مبادئ المحاسبة المالية، دار فرح للنشر والتوزيع، ط١، عمان-الأردن.

- Alvarez, Thiago, Sensini, Luca & Vazquez, Maria, (2020), Working Capital Management and Profitability: Evidence from an Emergent Economy. International Journal of Advances in Management and Economic. Available online at: www.manamentjournal.info p32.
- Kasozi, J. (2017), The effect of working capital management on profitability: A case of listed manufacturing firms in south Africa, investment management and financial innovations, 14 (2).
- Krugman, Paul, Obstfeld, Maurice & Melitz, Marc, (2018), International economics theory & Policy 11th ed. Pearson education limited.
- Mills, Kareng, (2018), Small Business & the American dream. 1st edition springer international publishing; Palgrave Macmillan.
- Nishi, H. (2019), an empirical contribution to Misky's financial fragility: evidence from non – financial sectors in Japan. Cambridge Journal of Economic, 43 (3), 585-622.
- Perepelkina, Elena & Rozmainsky, Ivan, (2022), Empirical analysis of the financial fragility of Russian enterprises using the financial instability hypothesis. Journal of Post Keynesian Economics.
- Sarfraz, Hussain, Van Chien, Nguyen, Quang Minh, Nguyen, Huu Tinh, Nguyen, & Thu Thuy, Nguyen. (2021), Macroeconomic factors, working capital management, and firm performance – A static and dynamic panel analysis. Journal of Humanities & Social Sciences Communications. 8 (123).
- Torres, Filho, Martinx,N. & Miaguti, C. (2017), Minsky's Financial Fragility: An Empirical Analysis of electricity distribution companies in Brazil, 2007 (15), Levy economics institute, working papers series, 1-38.
- Toy, Aysegul, Kapusuzoglu, Ayhan & Ceylan, Nildag Basak, (2022), The effect of working capital management on the performance of the textile firms: evidence from fragile five countries (FFCs). Journal of research in economics, politics & finance 7(4).
- Zimon, Grzegorz & Tarighi, Hossein, (2021), Effects of the COVID-19 Global Crisis on the Working Capital Management Policy: Evidence from Poland. Journal of Risk and Financial Management. 14 (169).