المحددات الداخلية للهيكل المالي في المصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية -دراسة قياسية باستخدام نماذج Panel-

د. منى بيطار* أ. نشوه حمود**

(الإيداع:19 آب 2022،القبول:29 أيلول 2022)

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على المحددات الداخلية للهيكل المالي في المصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية في الفترة 2011-2019. تم التعبير عن الهيكل المالي بنسبة الرافعة المالية كمتغير تابع، بمقابل كل من السيولة، و التغير في الدخل التشغيلي، و حجم الأصول، ونسبة التوزيعات كمتغيرات مستقلة. وبتطبيق نموذج التأثيرات العشوائية لبيانات Panel، أظهرت النتائج أن جميع المتغيرات المدروسة تشكل محددات للهيكل المالي في المصارف السورية، وأن ترتيب تأثير هذه المتغيرات في الهيكل المالي من جهة الأقوى كانت على الشكل التالي: حجم الأصول بأثر إيجابي، التوزيعات بأثر إيجابي، التغير في الدخل التشغيلي بأثر سلبي، السيولة بأثر إيجابي.

الكلمات المفتاحية: الهيكل المالي للمصارف، الديون، المحددات الداخلية، نموذج التأثيرات العشوائية، الرافعة المالية، المصارف العاملة في السورية.

* أستاذ مساعد في قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين.

** باحثة في مجال الاقتصاد، ماجستير في العلوم المالية والمصرفية.

The Internal Determinants of Financial Structure of Syrian Private Traditional Banks

-Econometric Study using Panel Models -

Mona Bittar * **Nashwa Hammoud****

(Received:19 August 2022,Accepted:29 September 2022)

Abstract:

This study aims to identify the internal determinants of financial structure for traditional private banks operating in Syria in the period between (2011-2019). The financial structure was expressed as a dependent variable, against each of the liquidity, change in operating income, asset, and dividend ratio, as independent variables. By applying the Random Effects Model (REM) of panel data, the results showed that all the studied variables constitute determinants of financial structure in Syrian banks, and that the order of the impact of these variables on financial structure in terms of the strongest was as follows: asset size with a positive effect, distributions with a positive effect, change in operating income with a negative effect, liquidity with a positive effect.

Keywords: Financial Structure of Banks, Debts, internal Determinants, Random Effects Model, Financial Leverage, Banks operating in Syria.

* Assistant Professor in Banking and Financial Dep., Faculty of Economics, Tishreen University.

** Economic Researcher, MA in Financial and Banking Sciences.

المقدمة:

تعد القرارات التمويلية من القرارات الهامة بالنسبة لأي منشأة، حيث يتم من خلالها توفير الأموال اللازمة لعمل المنشأة واستمرار نشاطها. يهدف القرار التمويلي إلى تشكيل المزيج الذي يتكون منه الهيكل المالي وتحديد نسبة كل عنصر فيه، تكمن أهمية القرار المالي في اختلاف مصادر التمويل من حيث خصائصها، تكلفتها، مخاطرها، ومدى قدرة المنشأة في استمرار الاعتماد عليها (الحناوي، 2004). يتألف الهيكل المالي من اجتماع مصادر التمويل الذاتية ومصادر التمويل الخارجية، ويعبر عنه إجرائياً بنسبة الرافعة المالية وذلك كما ورد في العديد من الدراسات مثل (Shibru, 2012) و(Ayanda et al. ,2013) و(Nikoo, 2015)، أو بنسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الخصوم كما في دراسات مثل (Shahchera, 2013) و(Ozcan&Asarkaya, 2007).

تتكون مصادر التمويل الذاتية أو حقوق الملكية من (الأسهم العادية، الأسهم الممتازة، الأرباح المحتجزة، والاحتياطيات)، وتعد من المصادر طويلة الأجل لأنها ذات أجل استحقاق لا نهائي (ليس لها أجل استحقاق). أما مصادر التمويل الخارجية والمتمثلة بـ (القروض طويلة الأجل، السندات، والقروض قصيرة الأجل) فهي تتكون من جميع الأموال التي تقترضها المنشأة من أي جهة خارجية، وذلك للاستفادة من مزايا الرفع المالي. إن فكرة الرفع المالي تقوم على مبدأ تحسين الربحية عن طريق الاقتراض بكلفة ثابتة، وتشغيل الأموال المقترضة في عمليات المنشأة. تتحقق مزايا الرفع المالي عندما تستطيع المنشأة تحقيق عائد أعلى من تكلفة الاقتراض (عقل،2000)، وكلما زاد الفرق بين العائد المتحقق عن تكلفة الاقتراض الثابتة، كلما كان الرفع المالي أكثر جدوى والعكس صحيح. يتأثر قرار الرفع المالي بطبيعة عمل المنشأة، حيث ستوجه الأموال الناتجة عن هذه القرارات لتمويل توظيفاتها. وعليه فقد رأى العديد من الباحثين أن الهيكل المالي للمصارف يختلف عن الهيكل المالي للمنشأة الصناعية أو التجارية أو الخدمية، وذلك بسبب درجة اعتماد المصارف بشكل كبير على مصادر الأموال الخارجية (الودائع) من جهة، ومتطلبات كفاية رأس المال المطلوب الاحتفاظ بها من قبل المصارف (Ayanda et al. ,2013) واختلاف طبيعة أنشطتها من جهة أخرى (Naser & ALMutairi,2015; Ozcan &Asarkaya,2007). إلا أن فريقاً آخر من الباحثين مثل (Gropp&Heider, 2010) يجادلون بأن أوجه التشابه بين المصارف والشركات الأخرى فيما يتعلق بالهيكل المالي قد يكون أكبر من المتوقع. إن عملية اختيار الهيكل المالي تتوقف على مجموعة من العوامل التي يصطلح عليها اسم "المحددات" في الأدبيات المالية، والتي يمكن القول بأنها مجموعة من العوامل التي توجه عملية اختيار الهيكل المالي بسبب تأثيرها في قدرة المصرف على الحصول على الأموال من مصدر تمويلي معين أو عدم قدرته على ذلك. يختلف في الواقع العملي تأثير هذه المحددات على الهيكل المالي، وهذا ما يفسر اختلاف النظريات المتعددة حول اتجاه تأثير المحدد ذاته على الهيكل المالي. ويمكن تصنيف هذه المحددات إلى محددات خارجية ومحددات داخلية، تمثل المحددات الخارجية مجموعة المؤثرات من خارج المصرف على اختيار الهيكل المالي مثل الحالة الاقتصادية، التشريعات وغيرها. بينما تمثل المحددات الداخلية مجموعة المؤثرات من داخل المصرف مثل معدل الربحية، ونسبة السيولة، والمخاطرة وغيرها. تسعى هذه الدراسة على التعرف على المحددات الداخلية للهيكل المالي في المصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية، ذلك بما يساعد الإدارة المالية في المصارف المدروسة في التفكير بمصدر تمويلي ما أو استبعاده من القائمة. كما أن العمل على تحسين هذه المحددات يحسن من فرص المصرف في الحصول على الرفع المالي.

مشكلة الدراسة: تتلخص مشكلة الدراسة في التساؤل التالي:

ما هي المحددات الداخلية للهيكل المالي في المصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية خلال الفترة من 2011-2019؟

ويتفرع عنه الأسئلة البحثية التالية:

- ✓ هل يتأثر الهيكل المالي بمستوى سيولة المصرف.

- ✓ هل يتأثر الهيكل المالي بحجم التغير في الدخل التشغيلي للمصرف.
- ✓ هل يتأثر المالي بحجم أصول المصرف.
- ✓ هل يتأثر المالي بحجم توزيعات الأرباح في المصرف.

أهداف الدراسة: تهدف هذه الدراسة بشكل أساسي إلى التعرف على أهم المحددات الداخلية للهيكل المالي للمصارف الخاصة التقليدية العاملة في سورية خلال الفترة من 2011-2019.

منهجية الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من المصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية خلال الفترة 2011-2019 والبالغ عددها 11 مصرفاً تقليدياً. سيتم في هذه الدراسة الاعتماد على البيانات السنوية المنشورة من قبل المصارف المدروسة، وفيما يلي الجدول رقم (1) الذي يلخص عرض متغيرات الدراسة ويوضح مصادر بياناتها:

الجدول رقم (1): متغيرات الدراسة ومصادر بياناتها

المتغير	رمزه	طريقة قياسه	مصادر بياناته
الهيكل المالي	LEV	1- (القيمة الدفترية لحقوق الملكية/القيمة الدفترية للأصول)	التقارير المالية السنوية للمصارف
السيولة	Liq	(سندات الخزينة+ النقدية والودائع في المصارف)/القيمة الدفترية للأصول	التقارير المالية السنوية للمصارف
التغير في الدخل التشغيلي	Op-in-ch	(الدخل التشغيلي في السنة$_t$- الدخل التشغيلي في السنة$_{t-1}$)/ الدخل التشغيلي في السنة$_t$	التقارير المالية السنوية للمصارف
حجم الأصول	Ln asset	اللوغاريتم الطبيعي لحجم الأصول	التقارير المالية السنوية للمصارف
التوزيعات	Div	الربح الموزع/صافي الربح بعد الضريبة	التقارير المالية السنوية للمصارف

المصدر: من إعداد الباحثتين بالاستناد إلى الدراسات السابقة.

تستخدم هذه الدراسة نماذج السلاسل الزمنية المقطعية Panel Data والتي تأخذ في الاعتبار أثر تغير الزمن وأثر الاختلاف بين الوحدات المقطعية معاً، أي أنها تجمع بين خصائص كل من السلاسل الزمنية والبيانات المقطعية في ذات الوقت، حيث أن بيانات السلاسل الزمنية تصف سلوك مفردة واحدة خلال تتابع وحدات الزمن، بينما تصف البيانات المقطعية سلوك عدد من المفردات (دول، شركات) في وحدة زمنية واحدة، أما بيانات السلاسل الزمنية المقطعية فتصف سلوك عدد من المفردات خلال تتابع وحدات الزمن. يمكن تطبيق نماذج السلاسل الزمنية المقطعية في شكلين رئيسين هما: أولاً: نموذج **التأثيرات الثابتة (Fixed Effect Model)** يقوم هذا النموذج على فكرة التمييز بين الوحدات المقطعية (المصارف في هذه الدراسة)، حيث يفترض أن لكل مصرف مجموعة من العوامل غير الملاحظة (لم يتم قياسها) والتي تميزه عن المصارف الأخرى في الدراسة، وهذه العوامل تؤثر في المتغير التابع ولا تتغير عبر الزمن (ثابتة). يترجم النموذج ذلك من خلال جعل معلمة القطع تتفاوت وتختلف من وحدة مقطعية لأخرى مع بقاء معاملات الميل ثابتة بالنسبة لجميع الوحدات. أي أن معلمة القطع في المعادلة تتغير من وحدة لأخرى، في حين أن العلاقة بين المتغير التابع وكل من المتغيرات المستقلة متماثلة ومتطابقة بالنسبة لجميع الوحدات المقطعية خلال الزمن (ستي، 2016؛ بوسنة، 2016). يقدر النموذج بطريقة Ordinary Least Squares Method(OLS)، ويتخذ النموذج الشكل التالي:

$$Y_{it} = \alpha_i + \sum_{j=1}^{k} \beta_j X_{j(it)} + \varepsilon_{it}$$

حيث Y_{it}: المتغير التابع للمصرف i في الفترة الزمنية t، α_i : معلمة القطع التي تمثل الخصائص الفردية لكل مصرف وهي ثابتة هنا، β: معاملات الانحدار المراد تقديرها، X_{it} : مصفوفة المتغيرات المستقلة، ε_{it} :حد الخطأ العشوائي، i :تمثل المفردة أو الوحدة المقطعية(المصارف) ،t: الوحدات الزمنية (السنوات في هذه الدراسة)، k: عدد المتغيرات المستقلة.

ثانياً: **نموذج التأثيرات العشوائية Random Effects Model** وهو يقوم أيضاً على أساس التمييز بين الوحدات المقطعية بافتراضه أن لكل وحدة مقطعية مجموعة من العوامل غير الملاحظة (لم يتم قياسها) والتي تميزها عن الوحدات المقطعية الأخرى في الدراسة، ولكن هذه العوامل غير ثابتة بالنسبة للوحدة المقطعية الواحدة وإنما تتغير وتتأثر بظروف أخرى لا تتعلق بالزمن (التغيير هنا ليس بسبب الزمن). يترجم النموذج ذلك من خلال جعل معلمة القطع متغير عشوائي يتغير ضمن وسط حسابي معدوم وتباين ثابت (ستي، 2016؛ بوسنة، 2016). أي أن نموذج التأثيرات العشوائية يتعامل مع الآثار المقطعية على أنها معالم عشوائية وليست معالم ثابتة مثل ما هو الحال بالنسبة لنموذج التأثيرات الثابتة. يقدر النموذج بطريقة(Generalized Method of Moments (GMM ، ويتخذ النموذج الشكل التالي:

$$Y_{it} = \mu + v_i + \sum_{j=1}^{k} \beta_j X_{j(it)} + \varepsilon_{it}$$

حيث Y_{it}: المتغير التابع للمصرف i في الفترة الزمنية t، β: معاملات الانحدار المراد تقديرها، X_{it} : مصفوفة المتغيرات المستقلة، ε_{it} :حد الخطأ العشوائي، $\alpha i = \mu + vi$ معلمة القطع وهي متغير عشوائي الذي يمثل الخصائص الفردية لكل مصرف ويتكون من مقدارين: μ: ثابت و vi: حد الخطأ، i :تمثل المفردة أو الوحدة المقطعية (المصارف) ،t: الوحدات الزمنية (السنوات في هذه الدراسة)، k: عدد المتغيرات المستقلة.

ويستخدم للمفاضلة بين النموذجين اختبار **Hausman**، وبناءً عليه يكون نموذج التأثيرات الثابتة أكثر ملائمة إذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار أقل أو تساوي 5%، في حين إذا كانت القيمة الاحتمالية له أكبر من 5%، فإن نموذج التأثيرات العشوائية سيكون هو الأكثر ملاءمة للتقدير.

الدراسات السابقة:

عالجت العديد من الدراسات السابقة موضوع محددات الهيكل المالي للمصارف، وذلك بمعالجات إحصائية وقياسية متعددة، نذكر منها:

دراسة **(Fisseha, 2010)** التي هدفت إلى التحقيق في تأثير بعض العوامل الداخلية للمصرف في هيكل رأس ماله وذلك بالنسبة للمصارف الأثيوبية خلال الفترة (2000-2009)، حيث تناولت هذه الدراسة كل من ربحية المصرف (الدخل التشغيلي/إجمالي الأصول)، الحجم (لوغاريتم إجمالي الأصول)، ملموسية الأصول (الأصول الثابتة/إجمالي الأصول)، معدل النمو(التغير النسبي لإجمالي الأصول)،عمر المصرف(عدد سنوات العمل)، والوفر الضريبي(معدل الضريبة× مصاريف الفائدة) كمتغيرات مستقلة، هيكل رأس المال (إجمالي المطاليب/إجمالي حقوق المساهمين) كمتغير تابع. وباستخدام نموذج الانحدار المتعدد بطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)، توصلت الدراسة إلى وجود أثر سلبي للربحية في هيكل رأس المال، ووجود أثر إيجابي لكل من الوفر الضريبي والحجم فيه. في حين لم تظهر أي أثر لبقية المتغيرات المدروسة. وبهدف الوصول إلى محددات الهيكل المالي للمصارف الأثيوبية، تناولت دراسة **(Shibru ,2012)** المتغيرات المستقلة التالية: الربحية (صافي الدخل قبل الفوائد والضرائب/القيمة الدفترية

لإجمالي الأصول)، ملموسية الأصول (الأصول الثابتة/إجمالي الأصول)، نمو المصرف (التغير السنوي في إجمالي الأصول)، المخاطر (الانحراف المعياري للدخل التشغيلي)، السيولة (الأصول السائلة/الودائع)، والحجم (لوغاريتم إجمالي الأصول)، بمقابل الهيكل المالي معبراً عنه بـ(إجمالي الديون/إجمالي الأصول) كمتغير تابع. تم جمع البيانات لثمانية مصارف خلال الفترة من (2000-2011)، وتم تحليل هذه البيانات من خلال تحليل الانحدار المتعدد. إلا أن النتائج أظهرت اختلافاً عن نتائج الدراسة السابقة، حيث ظهر تأثيراً سلبياً لحجم المصرف في الهيكل المالي على عكس الدراسة السابقة التي أظهرت له تأثيراً إيجابياً، كما وجدت هذه الدراسة تأثيراً سلبياً أيضاً للسيولة، في حين لم توجد الدراسة السابقة أي تأثير معنوي لها، غير أن الدراستين تتفقان حول التأثير السلبي للربحية في الهيكل المالي. وفي السياق ذاته سعى الباحثون في دراسة **(Ayanda et al. ,2013)** إلى تحليل العلاقة بين مستوى الرافعة المالية في الهيكل المالي(1-(القيمة الدفترية لحقوق الملكية/القيمة الدفترية للأصول))، والمتغيرات التالية: حجم المصرف (لوغاريتم إجمالي الأصول)، مدفوعات التوزيعات (التوزيعات المدفوعة/الربح بعد الضرائب)، الربحية(صافي الدخل قبل الفوائد والضرائب/القيمة الدفترية لإجمالي الأصول)، ملموسية الأصول (الأصول الثابتة/إجمالي الأصول)، نمو الإيرادات الإجمالية، الضريبة(الضريبة المدفوعة/الربح قبل الفائدة والضريبة)، ومن أجل تحديد أهم العوامل المؤثرة في مستوى الرفع المالي بالنسبة إلى المصارف النيجيرية العاملة خلال فترة (2006-2010)، طبقت الدراسة نموذج الانحدار التجميعي (pooled) وهو أحد نماذج البيانات المقطعية (Panel Data). وخلصت الدراسة إلى وجود أثر معنوي إيجابي لكل من التوزيعات والحجم على الهيكل المالي، بينما كان تأثير بقية المتغيرات سلبياً.

عملت دراسة **(Papagianni, 2013)** على توضيح محددات هيكل رأس المال لعينة مختارة من المصارف العاملة في دول الاتحاد الأوروبي خلال الفترة (2007- 2012). استخدمت الدراسة نماذج بيانات Panel، وفسرت نتائجها بناءً على نموذج التأثيرات الثابتة. أشارت الدراسة إلى تأثير معنوي سالب في هيكل رأس المال (1-(القيمة الدفترية لحقوق الملكية/القيمة الدفترية للأصول)) ناتجاً عن كل من: التضخم (النمو السنوي لمؤشر أسعار المستهلكين) ، الربحية(الدخل الصافي/متوسط إجمالي الأصول)، ملموسية الأصول(الأصول الثابتة/إجمالي الأصول)، السيولة (صافي القروض/صافي الأصول، والأصول السائلة/الودائع والأموال قصيرة الأجل). أما تأثير حجم المصرف (لوغاريتم إجمالي الأصول) فكان موجباً. بينما لم تجد الدراسة أي تأثير معنوي لكل من جودة الأصول (مؤونة خسائر القروض/إجمالي الأصول)، ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، في هيكل رأس المال.

هدفت دراسة **(Ukaegbu&Oino, 2013)** أيضاً إلى معرفة محددات هيكل رأس المال في حالة المصارف الكينية، حيث تضمنت العينة 19 مصرف خلال الفترة (2001 -2009). تم التعبير عن متغير الهيكل المالي بـ(إجمالي الديون/إجمالي رأس المال) كمتغير تابع، في مقابل مجموعة من المتغيرات المستقلة متمثلة بـ: حجم المصرف(لوغاريتم القيمة الدفترية لإجمالي الأصول)، ربحيته(الدخل الصافي المتاح لحملة الأسهم العادية/المبيعات)، فرص النمو(النمو السنوي لإجمالي الأصول)، هيكل الأصول(الأصول الثابتة/إجمالي الأصول)، معدل الضريبة الفعال(الضريبة المدفوعة/العائد الإجمالي قبل الضرائب)، تقلبات العائد(الانحراف المعياري للدخل التشغيلي)، الحد الأدنى لرأس المال النظامي(الأصول المرجحة بالمخاطر)، النمو الاقتصادي(النمو الحقيقي ل GDP). استخدمت الدراسة نماذج Panel Data، وفسرت نتائجها على أساس نموذج التأثيرات الثابتة، خلصت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لكل من المخاطر، معدل الضريبة الفعال، فرص النمو، وتقلبات العائد، على الهيكل المالي. وفي المنطقة العربية، قام الباحثون من خلال دراسة **(Naser & AL-Mutairi, 2015)** بتحديد أهم العوامل المؤثرة في هيكل رأس المال في عينة من المصارف التجارية المدرجة في الأسواق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي. ولتحقيق هذا الهدف، تم جمع البيانات من 47 مصرفاً تجارياً للفترة ما بين (2001-2010). استخدمت الدراسة أسلوب تحليل الانحدار المتعدد بطريقة المربعات الصغرى (OLS)، وتوصلت إلى أن هيكل رأس المال (إجمالي المطلوبات/إجمالي الأصول)، يتأثر بشكل إيجابي بكل من عمر المصرف(عدد

سنوات العمل للمصرف) ونمو الأصول (الأصول في السنة$_x$– الأصول في السنة$_{x-1}$/ الأصول في السنة$_x$)، بينما يتأثر بشكل سلبي بكل من الربحية(صافي الربح/إجمالي الأصول)، ملموسية الأصول(الأصول الثابتة/إجمالي الأصول)، وحجم المصرف(لوغاريتم إجمالي الأصول)، في حين لا يتأثر بأي من المخاطر (الربح في السنة$_x$– الربح في السنة$_{x-1}$/ الربح في السنة$_x$)، والسيولة (الأصول السائلة/الودائع).

أما دراسة **(حمد والفخاري، 2015)** فقد هدفت إلى معرفة العوامل المحددة لاعتماد المصارف المدروسة على الرفع المالي، طبقت الدراسة على 20 مصرف تجاري مسجل في سوق لندن للأوراق المالية خلال الفترة من(2004– 2013). استخدمت الدراسة نماذج Panel Data ،حيث اختبرت العلاقة بين المتغير التابع المتمثل بمقدار الرافعة المالية (القيمة الدفترية لإجمالي الديون/القيمة الدفترية لإجمالي الأصول)، وأربع متغيرات تفسيرية (محددات) هي: حجم المصرف (لوغاريتم القيمة الدفترية لإجمالي الأصول)، العائد على أصول المصرف(صافي الدخل قبل الفوائد والضرائب /القيمة الدفترية لإجمالي الأصول)، تركيبة أصول المصرف (القيمة الدفترية لإجمالي الأصول الثابتة /القيمة الدفترية لإجمالي الأصول)، فرص نمو المصرف (القيمة السوقية لإجمالي الأصول /القيمة الدفترية لإجمالي الأصول). فسرت نتائج الدراسة بالاعتماد على نموذج التأثيرات الثابتة، وتوصلت إلى أن كل المتغيرات التفسيرية المختارة يمكن الاعتماد عليها في تفسير سلوك المصارف التجارية فيما يتعلق بهيكلها المالي، حيث أظهر حجم المصرف وتركيبة أصوله ارتباطاً موجباً مع حجم الرافعة المالية، أما ربحية المصرف وفرص نموه فقد كانت علاقتهما عكسية مع حجم الرافعة المالية في الهيكل المالي للمصارف المدروسة. في سورية، هدفت دراسة **(حفته، 2016)** إلى التعرف على محددات هيكل رأس المال في 7 من المصارف السورية الخاصة التقليدية، وذلك خلال الفترة (2007– 2011). استخدمت الدراسة معاملات الارتباط، وأسلوب الانحدار البسيط والمتعدد لتحقيق هذا الهدف، توصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي لكل من حجم المصرف (اللوغاريتم الطبيعي للقيمة الدفترية للأصول) وربحيته (صافي الربح/ القيمة الدفترية للأصول) ونسبة (إجمالي الودائع/الأصول)، وأثر سلبي لنسبة كفاية رأس المال (الأموال الخاصة الصافية/الأصول وحسابات خارج الميزانية المثقلة بمخاطر السوق والمخاطر التشغيلية)، في المتغير التابع ممثلا بالهيكل المالي(1–(القيمة الدفترية لحقوق الملكية/القيمة الدفترية للأصول))، وعدم وجود أثر ذو دلالة معنوية للضمانات ((سندات الخزينة + النقدية والودائع في البنوك + الأصول الثابتة)/ القيمة الدفترية للأصول) في الهيكل المالي.

تناولت دراسة **(Castro&Lopes,2021)** البحث في محددات هيكل رأس المال في القطاع المصرفي البرتغالي خلال الفترة (2008–2012)، استخدمت الدراسة نموذج الانحدار المتعدد لتحليل البيانات. وكشفت النتائج أن الهيكل المالي (1– (القيمة الدفترية لحقوق الملكية/القيمة الدفترية للأصول)) يرتبط عكسياً بمتغير رأس المال النظامي (الشريحة الأولى من رأس المال/القيمة الدفترية للأصول)، كما يرتبط عكسياً أيضاً بالأزمة المالية العالمية. بينما لم تجد الدراسة تأثيراً لأي من حجم المصرف (لوغاريتم القيمة الدفترية لإجمالي الأصول)، ربحيته (صافي/إجمالي الأصول)، النمو السنوي لأصوله (التباين السنوي لإجمالي الأصول)، المخاطر (الخسائر التراكمية للقروض والسلف/إجمالي القروض والسلف)، التوزيعات، الضمانات (إجمالي النقدية والأصول الثابتة والأوراق القابلة للبيع/القيمة الدفترية الأصول) في الهيكل المالي. وفي دراسة **(Oliveira& Raposo, 2021)** ناقش الباحثون محددات هيكل رأس المال للمصارف في 21 دولة أوربية خلال الفترة (2000–2016). استخدم الباحثان القيمة الدفترية للمديونية بدون الودائع، القيمة الدفترية للقروض المساندة كمتغيرات تابعة، وكل من الحجم، الربحية، الضمانات، المخاطر كمتغيرات مستقلة بعد إبطاءها بسنة واحدة. أظهر التحليل باستخدام Panel Data غير المتوازنة بطريقة (GMM)، وجود أثر إيجابي لكل من الحجم والضمانات في الهيكل المالي أما أثر المخاطر فقد كان سلبياً وذلك في النموذج الأول على الترتيب. أما في النموذج الثاني فقد كان هناك أثراً إيجابياً لكل من الربحية، الضمانات، المخاطر. أما الحجم فقد أظهر تأثيراً سلبياً في الهيكل المالي.

التعقيب على الدراسات السابقة:

تنوعت الدراسات السابقة من حيث تناولها بلدان متعددة، وبالتالي ظروف اقتصادية وبيئات مصرفية مختلفة، ومن جهة أخرى تباينت الأساليب القياسية المستخدمة، حيث استخدم في بعضها منهجية تحليل الانحدار الخطي المتعدد (**Shibru ,2012; Fisseha, 2010; Naser & ;AL-Mutairi, 2015; حفته، 2016**)، في حين استخدم في البعض الآخر منها منهجية بيانات panel حيث تم تقدير نموذج التأثيرات الثابتة (**Papagianni, 2013; حمد والفخاخري، 2015**)، والنموذج التجميعي (**Ayanda et al. ,2013**). وأما فيما يتعلق بالنتائج فإن أهم ما يميز هذا النوع من الدراسات هو الإشكالية النظرية المتعلقة بتأثير متغير ما في المتغير التابع المدروس (الهيكل المالي)، وهذا ما تبينه النتائج الفعلية للدراسات. حيث يمكن ملاحظة الاختلاف بين الدراسات حول تأثير متغير الربحية في الهيكل المالي، حيث كان تأثيره إيجابياً عند (**Oliveira& Raposo, 2021**)، بينما كان تأثيره سلبياً عند (**Naser & AL-Mutairi, 2015; Papagianni, 2013**) في حين لم يظهر له أي أثر ذو دلالة إحصائية في الهيكل المالي عند (**Ayanda et al. ,2013**). كذلك بالنسبة لمتغير حجم المصرف مثلاً، حيث أظهر تأثيراً إيجابياً عند(**Fisseha, 2010; Oliveira& Raposo, 2021**) بينما أظهر تأثيراً سلبياً عند(**Shibru ,2012**)، في حين لم يكن له أي تأثير عند(**Castro&Lopes,2021**). إن هذه الاختلافات تعطي دافعاً لتحري تأثير بعض المتغيرات المالية في الهيكل المالي للمصارف التقليدية العاملة في سورية، لتشكيل تصور حول تأثير هذه المحددات بعد حدوث الأزمة السورية التي سببت اختلافاً كبيراً في معطيات البيئة الاقتصادية والمصرفية السورية.

فرضيات الدراسة: تختبر الدراسة الفرضيات التالية:

- ✓ يتأثر الهيكل المالي بمستوى سيولة المصرف.
- ✓ يتأثر الهيكل المالي بحجم التغير في الدخل التشغيلي للمصرف.
- ✓ يتأثر الهيكل المالي بحجم أصول المصرف.
- ✓ يتأثر الهيكل المالي بحجم توزيعات الأرباح في المصرف.

الإطار النظري للدراسة:

يتناول الإطار النظري للدراسة النظريات المفسرة للقرارات التمويلية، ثم يشرح تأثير المحددات المدروسة في الهيكل المالي بناءً على هذه النظريات:

أولاً: النظريات المفسرة للقرارات التمويلية: يوجد عدة نظريات تفسر القرارات التمويلية، منها نظرية المفاضلة، نظرية التسلسل التدريجي، نظرية تكاليف الإفلاس.

- ✓ نظرية المفاضلة TRADE-OFF :

تقوم هذه النظرية على أنه يمكن للشركات أن تحدد نسبة الديون إلى حقوق الملكية بناء على المفاضلة أو الموازنة بين منافع الديون وأضرارها، حيث تتمثل منافع الديون بالوفورات الضريبية، ذلك بأن الفوائد المدفوعة على الديون تعد من المصروفات التي تحمل على الدخل لتخفيض الدخل الخاضع للضريبة، وبذلك تتحقق وفورات ضريبية (Dragi, 2011)، أما أضرار الديون فهي تتمثل بكافة المخاطر التي يمكن أن تزيد بزيادة مستوى الديون في الهيكل المالي. فمثلاً عندما تزداد نسبة الديون في الشركة، قد تتعرض بشكل أكبر لمخاطر التخلف عن سداد هذا الدين، مما يعني تحمل تكاليف إضافية تسمى تكاليف الضائقة المالية كتكلفة تسييل بعض الأصول، وإلا فإنها ستكون عرضة للإفلاس. وعليه فإنه وفقًا لهذه النظرية، يجب على الشركات أن تفضل تمويل الديون بسبب مزاياها الضريبية، وأن تقارب الهيكل الأمثل بأن تحدد نسبة دين أمثل وتتحرك نحوها تدريجياً،

حيث يمكن للشركات الاستمرار بالاقتراض حتى النقطة التي يكون فيها الوفر الضريبي من الدين الإضافي (الحدي) يساوي تمامًا التكلفة التي تأتي من الاحتمال المتزايد للضائقة المالية (Ross ، 2002)، وهي النقطة التي تمثل هيكل رأس المال الأمثل.

- ✓ نظرية التسلسل التدريجي Pecking order :

هي إحدى النظريات التي تحاول تفسير القرارات المالية من خلال الأخذ بالاعتبار وجود عدم تماثل المعلومات المتأصل بين الأطراف المختلفة، وفقاً لهذه النظرية فإن الشركة تسعى إلى تمويل استثماراتها الجديدة بالاعتماد أولاً على أموالها الداخلية، ثم الديون الآمنة، ثم الديون الأقل أمناً، فالأوراق المالية القابلة للتحويل، ثم الأسهم الممتازة، وأخيراً تلجأ إلى إصدار الأسهم العادية. ويفسر ذلك حقيقة أن التمويل الداخلي والخارجي ليسا بدائل بشكل كامل، وذلك لاختلاف هذين المصدرين من حيث أولاً التكاليف المرتبطة بكل مصدر من مصادر التمويل والتي تتعلق بدرجة عدم تماثل المعلومات، وثانياً من حيث أمان كل مصدر منهما. فيما يتعلق بالتكاليف المرتبطة بعدم تماثل المعلومات يفسر (Majluf &Myers, 1984) أنه وبسبب معرفة المديرين لظروف وأحوال الشركة بشكل أفضل من الأطراف المتعاملة، فإنه ينشأ عن ذلك أمرين: أولاً ما يتعلق بالدائنين حيث يميلون إلى رفع سعر الفائدة الذي يطلبونه على ديونهم، وثانياً ما يتعلق بالمستثمرين الجدد حيث يميلون إلى عدم شراء الأسهم الجديدة لافتراضهم أنها مقيمة بأكبر من القيمة الحقيقية لها، وفي كلا الحالتين مرد ذلك هو عدم تماثل المعلومات بين الأطراف. أما فيما يتعلق بالأمان فإنه يرتبط بشكل أساسي بالمخاطر المتعلقة بزيادة كل مصدر من المصدرين السابقين في الهيكل المالي، حيث بزيادة الديون تزداد تكاليف الضائقة المالية، وبزيادة الأسهم العادية يؤدي إلى تخفيض القيمة السوقية الأسهم، ولذلك يعتقد بأن التمويل الداخلي أرخص المصادر التمويلية. كما أنه لا توجد نسبة واحدة مثالية أو مستهدفة للديون إلى حقوق الملكية في نظرية التسلسل التدريجي.

- ✓ نظرية تكاليف الإفلاس Bankruptcy cost:

تكاليف الإفلاس هي التكاليف التي تتحملها الشركة عندما يكون هناك احتمال بأن تتخلف عن سداد ديونها، وتكون بالتالي عرضة للإفلاس. وفقاً لهذه النظرية فإن الهيكل المالي الأمثل يمثل مستوى من الديون الذي يمكن معه تحقيق توازن بين تكاليف الإفلاس ومنافع التمويل بالديون. وبالتالي فإن كل ما يؤدي إلى زيادة احتمالية الإفلاس، يؤدي إلى زيادة تكلفة الديون، وهذا ما يدفع الشركة إلى تقليل الديون الذي تستخدمها في هيكلها المالي (Pettit and Singer, 1985).

ثانياً: محددات الهيكل المالي: تناولت الدراسات العديد من المتغيرات الداخلية للمصرف لتوضح تأثيرها في الهيكل المالي معبراً عنه بالرافعة المالية، ومن هذه المتغيرات والتي سيتم تناولها في هذه الدراسة:

- ✓ السيولة: هناك رأيان مختلفان حول أثر السيولة في الرافعة المالية: الرأي الأول يشير إلى وجود أثر إيجابي وهذا يتفق مع نظرية المفاضلة، ويفسر ذلك حسب هذه النظرية بأن على الشركات ذات السيولة الأكبر أن تستخدم المزيد من الاقتراض الخارجي (الرافعة)، ويساعدها في ذلك قدرتها على سداد التزاماتها وخدمة ديونها بشكل جيد. أما الرأي الثاني فيشير إلى وجود أثر سلبي وهذا يتفق مع نظرية التسلسل التدريجي، حيث أن الشركات التي لديها المزيد من السيولة من المتوقع حسب هذه النظرية أن تستغني عن التمويل الخارجي بأموالها الداخلية.
- ✓ التغير في الدخل التشغيلي: تشير نظرية تكلفة الإفلاس إلى أن الشركات ذات التقلبات العالية في العوائد تواجه مخاطر انخفاض مستوى الأرباح إلى ما دون التزامات خدمة الديون، أي زيادة في مخاطر الرفع المالي التي تتحملها، وعليه فإنها من المنطقي أن تقلل هذه الشركات من مستوى الرافعة المالية لتجنب مخاطر الإفلاس (Titman & Wessels, 1988).
- ✓ الحجم: شكل تأثير حجم أصول المصرف في الرافعة المالية نقطة إشكالية بين الدراسات، فالبعض منها يؤيد وجود تأثير إيجابي له بسبب أن الشركات الأكبر حجماً عموماً يكون لها قدرة أكبر على تنويع استثماراتها، ما يحقق

استقرارية مقبولة في تدفقاتها النقدية، الأمر الذي تستطيع من خلاله خدمة ديونها بشكل جيد، مما يعني احتمالات تعثر أقل، وهذا يدعم موقفها في الحصول على رافعة مالية أكبر (Remmers et al., 1974; Shumway,2001) . بمقابل ذلك ناقشت دراسات أخرى (Van Rixtel & Gasperini, 2013) أن المخاطر النظامية التي يتعرض لها المصرف تزداد بازدياد حجمه، ما يعني أن المصارف الأكبر حجماً، هي الأعلى مخاطرة من الناحية النظامية، وهذا يعني تأثيراً سلبياً في قدرتها على الحصول على الديون. إلا أن دراسة (Laeven et al., 2016) أوقفت تأثير الحجم في المخاطر النظامية على حجم رأس المال المحتفظ به. بمعنى أن سلبية تأثير حجم المصرف في المخاطر وبالتالي في المديونية يتوقف على حجم رأس المال المحتفظ به من قبل المصرف.

- ✓ التوزيعات: تؤثر الربحية في حجم الرافعة المالية تأثيراً إيجابيًا، وذلك حسب نظرية المفاضلة حيث تشير إلى أن الشركات ذات الربحية الأعلى، تمتلك فرص أكثر للحصول على الديون، بسبب قدرتها على خدمة هذه الديون بشكل جيد، مما يعني مخاطر أقل للدائنين (Myers& Majluf, 1984). كما تميل الشركات الرابحة إلى تحقيق المزيد من الوفرات الضريبية عن طريق استخدام المزيد من الديون. حيث ستكون الأرباح الخاضعة للضرائب أقل كلما زاد الاعتماد على الديون (Ukaegbu, 2013). من جهة أخرى تشير نظرية التسلسل التدريجي إلى أن تأثير الربحية في حجم الرافعة المالية سلبياً، فعلى الرغم من أن الشركات الرابحة لديها فرص جيدة لاستخدام التمويل الخارجي، فمن المرجح أن يتم تكوين احتياطيات تمكنها من الاعتماد بشكل أقل على الأموال الخارجية، بسبب أن الاحتفاظ برأس المال يكون ذا تكلفة أقل في المدى القصير (Rajan & Zingales, 1995)، من الملاحظ أن تأثير الربحية في الرافعة المالية حسب تفسيرات النظريات السابقة، لا يتوقف على الربحية بحد ذاتها، وإنما يتوقف بشكل أساسي على قرار التوزيعات، لذلك سيتم الاستعاضة عن مقياس الربحية بمقياس حجم التوزيعات الذي يعطي دلالات ذات صلة أكبر بالعلاقة المدروسة. يعد أثر التوزيعات في الرافعة المالية أثراً ملتبساً وغير متفق عليه، وذلك لاختلاف النظريات حوله، فمن جهة تقول نظرية تكاليف الإفلاس بوجود علاقة عكسية بين نسبة توزيعات الأرباح ومستوى الدين في الهيكل المالي. أي أن نسبة توزيعات الأرباح المنخفضة تؤدي إلى زيادة في نسبة حقوق الملكية/الديون، وبالتالي انخفاض احتمالية الإفلاس. ونتيجة لذلك فإن تكلفة الإفلاس ستكون منخفضة، وعليه سيكون هناك قدرة أعلى للشركة في الحصول على ديون أكثر (Ayanda et al. ,2013). ومن جهة أخرى تظهر نظرية التسلسل التدريجي أن العلاقة إيجابية بين نسبة توزيعات الأرباح ومستوى الدين في الهيكل المالي. لأنه وفق هذه النظرية فإن الإدارة تفضل التمويل الداخلي على التمويل الخارجي. فبدلاً من توزيع الأرباح وتلبية الحاجة المالية من الديون، يتم الاحتفاظ بالأرباح. وبالتالي، فإن نسبة توزيع الأرباح المنخفضة تعني انخفاض الحاجة إلى الديون، وبالتالي انخفاض مستواها في الهيكل المالي (Titman and Wessels,1988).

الجانب التطبيقي للدراسة:

تتلخص المنهجية المستخدمة في هذه الدراسة في اتباع الخطوات التالية:

1. اختبار الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة **Multicollinearity test** من خلال اختبار Variation Inflation Factor (VIF)
2. تقدير المعلمات من خلال تطبيق نموذجي الآثار الثابتة**(Fixed Effects Model)**، والآثار العشوائية **(Random Effects Model)**.
3. إجراء اختبار **Hausman** للمفاضلة بين النموذجين.
4. **أولاً: اختبار الارتباط الخطي:**

تظهر هذه المشكلة عندما يكون هناك ارتباط قوي بين متغيرين أو أكثر من المتغيرات المستقلة وبالتالي يصعب فصل تأثير كل منهما عن تأثير الآخر في المتغير التابع، ويؤدي ذلك إلى تقديرات غير معنوية إحصائياً للمعلمات، أو ظهور بعض المعاملات بإشارة مخالفة للفرضية الاقتصادية، على الرغم من أن R^2 قد تكون مرتفعة (العباسي،2012). ولاختبار الارتباط الخطي بين المتغيرات، تم استخدام اختبار معامل تضخم التباين(Variance Inflation Factory) .

الجدول رقم (2): اختبار معامل تضخم التباين

Test / Independent Variables	Centered VIF
Liq	2.764
Op-in-ch	1.365
Ln asset	1.978
Div	0.753

-المصدر: من إعداد الباحثتين بالاعتماد على برنامج E-views10

من خلال الجدول (2) يتبين أن قيمة معامل التباين المتضخم (VIF) للمتغيرات جميعها أقل من (10) (Gujarati, 2003)، وتتراوح بين (0.753)، و(2.764)، وبالتالي فإنه يمكن القول بأن المتغيرات المستقلة ليست مرتبطة خطياً.

ثانياً: تقدير معلمات النموذج:

فيما يلي تقدير نموذجي التأثيرات الثابتة، والتأثيرات العشوائية لبياناتPanel المتعلقة بالمصارف السورية خلال فترة الدراسة، واختبار Hausman للمفاضلة بين النموذجين:

الجدول رقم (3): تقدير معلمات النموذج

نموذج التأثيرات العشوائية			
Variable	**Coefficient**	**t-Statistic**	**Prob.**
C	1.003676	16.65004	0.0123
Liq	0.110785	4.702570	0.0286
Op-in-ch	-0.141643	5.512643	0.0292
Ln asset	0.345123	4.345242	0.0319
Div	0.231962	6.799818	0.0188
R^2=0.73	**Adj R^2= 0.51**	**F=136.41289, prob (F-test) =0.0324**	
نموذج التأثيرات الثابتة			
Variable	**Coefficient**	**t-Statistic**	**Prob.**
C	1.015854	23.78966	0.0467
Liq	0.125607	8.769342	0.0318
Op-in-ch	-0.198672	3.769154	0.0109
Ln asset	0.436783	5.096185	0.0211
Div	0.339970	6.512410	0.0298
R2=0.61	**Adj R2= 0.49**	**F=87.55872, prob (F-test) =0.0498**	
نتائج اختبار Hausman			
Cross-section random	**Chi-Sq. Statistics**	**Chi-Sq. d.f**	**Prob**
	6.40828	4	0.3329

المصدر: من إعداد الباحثتين بالاعتماد على برنامج E-views10.

من خلال الجدول نلاحظ أن القيمة الإحصائية لاختبار Hausman بلغت $\chi^2 = 6,40$ وهي أقل من القيمة الجدولية لهذا الاختبار والتي تبلغ عند درجة حرية 4 ومستوى معنوية5% قيمة (9.488)، كما أن القيمة الاحتمالية لهذا الاختبار هي (Prob=**0.33**) أكبر من 5% وبالتالي نقبل الفرض العدم، أي أن الترجيح كان لصالح نموذج التأثيرات العشوائية.

وبالنظر إلى تقدير نموذج التأثيرات العشوائية (القسم الأول من الجدول) نجد أن قيمة F-statistic لاختبار المعنوية الكلية للنموذج المقدر، تبين أن المعادلة المقدرة والمستخدمة لاختبار فرضيات الدراسة معنوية إحصائياً في شرح وتفسير سلوك المتغير التابع عند مستوى معنوية أقل من 5%، أما معامل التحديد R^2 والذي يعبر عن نسبة التغيرات المفسرة إلى التغيرات الكلية، أي مساهمة المتغيرات المستقلة التي تضمنتها المعادلة في تفسير التغير الحاصل في المتغير التابع، بلغ 73% مما يعني أن القوة التفسيرية للنموذج جيدة. كذلك يوضح الجدول أن المعلمات المقدرة لمتغيرات الدراسة وفق نموذج التأثيرات العشوائية، كانت جميعها معنوية إحصائياً عند مستوى 5%. نلاحظ أن حجم الأصول هو المتغير الأكثر تأثيراً في حجم الرافعة المالية، حيث يظهر الأثر الإيجابي له أنه بزيادة حجم أصول المصرف تزداد حاجته للرافعة المالية، وذلك لحاجته لتمويل محفظته الإقراضية، كما أن زيادة حجم أصوله تجعله أكثر قدرة على خدمة ديونه. يلي متغير حجم الأصول من حيث قوة التأثير في حجم الهيكل المالي متغير التوزيعات، يظهر الأثر الإيجابي له أنه بزيادة التوزيعات تزداد حاجة المصارف إلى الرافعة المالية بشكل أكبر وهذا يتوافق مع نظرية التسلسل التدريجي. في المرتبة الثالثة من حيث قوة التأثير يأتي التغير في الدخل التشغيلي، ويظهر تأثيره السلبي توافقاً مع نظرية الإفلاس، حيث بزيادة تقلب الدخل التشغيلي تسعى المصارف لمحاولة تقليل اعتمادها على المديونية الخارجية، وذلك لتقليل المخاطر المالية التي يمكن أن تواجهها، وأخيراً يظهر التأثير الإيجابي للسيولة توافقاً مع نظرية المفاضلة حيث بزيادة الأصول السائلة لدى المصرف تزداد رافعته المالية.

الاستنتاج:

اعتمدت هذه الدراسة على نموذج التأثيرات العشوائية وهو إحدى النماذج المستخدمة في منهجية (Panel Data)، تم تقديره باستخدام طريقة Generalized Method of Moments (GMM) من أجل دراسة المحددات الداخلية للهيكل المالي في المصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية. تم التعبير عن الهيكل المالي بنسبة الرافعة المالية فيه (1-(القيمة الدفترية لحقوق الملكية/القيمة الدفترية للأصول)) على أنه المتغير التابع، بمقابل كل من السيولة (سندات الخزينة+ النقدية والودائع في المصارف/القيمة الدفترية الأصول)، التغير في الدخل التشغيلي ((الدخل التشغيلي في السنة$_t$– الدخل التشغيلي في السنة$_{t-1}$)/ الدخل التشغيلي في السنة$_t$)، حجم الأصول(اللوغاريتم الطبيعي لحجم الأصول)، التوزيعات(الربح الموزع/صافي الربح بعد الضريبة) كمتغيرات مستقلة. وبعد التأكد من عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة للدراسة. واستخدام اختبار Hausman للمفاضلة بين نموذجي التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية. تم تطبيق نموذج التأثيرات العشوائية، وأظهرت النتائج أن جميع المتغيرات المدروسة تشكل محددات للهيكل المالي في المصارف السورية، وأن ترتيب تأثير هذه المتغيرات في الهيكل المالي من حيث الأقوى كانت على الشكل التالي: حجم الأصول، التوزيعات، حيث يظهر كل منهما تأثيراً إيجابياً، التغير في الدخل التشغيلي وكان تأثيره سلبياً، وأخيراً السيولة والتي أظهرت تأثيراً إيجابياً في حجم الرافعة المالية، وكان من الملاحظ عدم إمكانية تفسير النتائج وفق نظرية واحدة. تسهم هذه الدراسة في توضيح تفاصيل حول تشكيلة العوامل الداخلية المحددة للهيكل المالي في المصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية بعد حدوث الأزمة والتي سببت اختلافاً كبيراً في معطيات البيئة الاقتصادية والمصرفية السورية.

المراجع:

1. الحناوي، محمد صالح؛ العيد، ابراهيم. (2004). الإدارة المالية: مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية: مصر.
2. بوسنة، محمد (2016). تحليل العلاقة بين هيكل الصناعة والأداء دراسة حالة الصناعة المصرفية في الجزائر خلال الفترة(2004-2014). أطروحة دكتوراه. قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة: الجزائر.
3. حفته، لورانس (2016). محددات هيكل رأس المال في المصارف الخاصة التقليدية في سورية- دراسة تطبيقية-. رسالة ماجستير. قسم الإدارة المالية والمصرفية، المعهد العالي لإدارة الأعمال: سورية.
4. حمد، محمد فرج؛ الفخاخري، الصالحين (2015). محددات الهيكل التمويلي للبنوك التجارية: د دراسة تطبيقية على بنوك تجارية بريطانية. مجلة دراسات الاقتصاد والأعمال. مجلد يونيو(1)، 37-53.
5. ستي، حميد (2017). استخدام نموذج الجاذبية في تقدير الإمكانات التجارية لدول منطقة المغرب العربي (الجزائر، تونس والمغرب). أطروحة دكتوراه. قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف: الجزائر.
6. العباسي، عبد الحميد (2012).تشخيص الانحدار مشاكله وعلاجها: تطبيقات في العلوم الاجتماعية باستخدام SPSS. مصر: جامعة القاهرة، معهد الدراسات والبحوث الإحصائية.
7. عقل، مفلح، (2000).الإدارة المالية والتحليل المالي، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان – الأردن.

1- AL-Mutairi, A., Naser, K. (2015). Determinants of Capital Structure of Banking Sector in Gcc: An Empirical Investigation. Asian Economic and Financial Review. **Vol. 5 (7)**, pp. 959-972.

2- Asarkaya, Y., Ozcan, S. (2007). Determinants of Capital Structure in Financial Institutions: The Case of Turkey. Journal of BRSA Banking and Financial Markets. **Vol. 1 (1)**, pp. 91-109.

3- Ayanda, A., Christopher, E., Mudashiru, M., Isaac., A. (2013). Determinants of Capital Structure in Nigerian Banking Sector. International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences. Vol. 2 (4), pp.27-43.

4- Castro, N., Lopes, I. (2021). The capital structure determinants of the Portuguese banking sector: A regional dynamics. Journal of International Studies. Vol.14(3), pp.124-137.

5- Dragi, H. (2011). A choice of debt policy: a comparison between UK companies and Libyan companies. A PhD thesis. University of Gloucestershire. The UK.

6- Fisseha, K. (2010) The Determinants of Capital Structure -Evidence From Commercial Banks in Ethiopia. Master's Thesis. Department of Accounting and Finance, Mekelle University: Ethiopia.

7- Gropp, R., Heider, F. (2010). The Determinants of Bank Capital Structure, Review of Finance. European Finance Association **Vol. 14 (4)**, pp. 587-622.

8. Gujarati, D. (2003). Basic Econometrics. Fouth Edition . New York. McGraw-Hill/Irwin.
9. Laeven, L., Ratnovski, L., Tong, H. (2016). Bank size, capital, and systemic risk: some international evidence. Journal of Banking and Finance, Vol. 69(1), pp.25-34.
10. Modigliani F., Miller H., (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. American Economic Review, Vol.48(3), pp. 261-297.
11. Myers, S. Majluf, N. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. Journal of Financial Economics, Vol. 13, pp.187:221.
12. Nikoo, S. (2015). Impact of Capital Structure on Banking Performance: Evidence from Tehran Stock Exchange. International Research Journal of Applied and Basic Sciences. **Vol. 9 (6)**, pp. 923-927.
13. Oliveira, V., Raposo, C., (2021). The Determinants of European Banks' Capital Structure: Is There a Difference between Public and Private Banks?. International Journal of Central Banking. Vol.17(3), pp. 157-202.
14. Papagianni, E. (2013) The Determinants Of Bank Capital Structure. Master's Thesis. Department of Banking And Finance, International Hellenic University:.
15. Pettit, R. and Singer, R. (1985). Small Business Finance: A Research Agenda. Financial Management, Vol.14(3), pp.47–60.
16. Rajan, R., Zingales, L. (1995). What Do We Know about Capital Strucuture? Some Evidence from International Data. The Journal of Finance, Vol. 50 (5), pp.1421-1460.
17. Remmers, L. Stonehill, A. Wright, R. and Beekhuisen, T. (1974). Industry and Size as Debt Ratio Determinants in Manufacturing Internationally. Financial Management, Summer. pp. 24-32.
18. Ross, A. Westerfield, W. Jaffe, J. (2002). Corporate finance, McGraw – Hill, USA.
19. Shahchera, M. (2013). The Determinants of Banks Capital Structure :The case of Iran. Journal of Money and Economy. **Vol. 8 (1)**, pp. 142-167.
20. Shibru, W. (2012) Determinants of Capital Structure of Commercial Banks in Ethiopia. Master's Thesis. Department of Accounting and Finance, Addis Ababa University: Ethiopia.
21. Shumway, T. (2001). "Forecasting bankruptcy more accurately: A simple hazard model", Journal of Business, Vol.74 (1), pp. 101-124.
22. Titman, S. and Wessels, R. (1988). The Determinants of Capital Structure Choice. Journal of Finance, Vol. 43, pp. 1-19.
23. Ukaegbu, B., Oino, I., (2013). The determinants of capital structure in a regulatory industry: the case of Kenyan banks. Banks and Bank Systems. Vol.8(1), pp. 97-111.
24. Van Rixtel, A., Gasperini, G. (2013). Financial crises and bank funding: recent experience in the euro area, BIS Working paper nº 406, Bank for International Settlements.