

محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية الخاصة

Determinants of Capital Structure Algerian Private Banks

حمزة جيلالي تومي

العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

جامعة المدية

Toumi_h@ymail.com

زين الدين شروقي

متحصل على شهادة الدكتوراه

جامعة المدية

zcherrougui@gmail.com

تاريخ النشر: 2019-09-15

تاريخ القبول: 2019-09-11

تاريخ الإرسال: 2019-02-12

ملخص:

هدفت هذه الدراسة الى تحليل وقياس محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية الخاصة خلال الفترة (2009-2015)، عينة الدراسة مكونة من سبعة بنوك خاصة، البيانات المستعملة تم الحصول عليها من القوائم المالية للبنوك، وقصد الاجابة على الاشكالية الرئيسية تم الاعتماد على نموذج السلاسل الزمنية المقطعية وذلك لمعرفة أثر كل من الربحية، المخاطر، سياسة توزيع الأرباح، حجم البنك، النمو، ملموسية الأصول على هيكل رأس المال ممثل بمعدل الرفع المالي.

توصلت هذه الدراسة الى النتائج التالية:

- لا يوجد تأثير للربحية، المخاطر، سياسة توزيع الأرباح وملموسية الأصول على هيكل رأس مال البنوك الجزائرية الخاصة.
 - يتأثر هيكل رأس مال البنوك الجزائرية الخاصة إيجابا بحجم البنك والنمو.
- الكلمات المفتاحية:** البنوك الجزائرية الخاصة، هيكل رأس المال، حجم البنك، النمو.

Abstract:

The purpose of this study was to analyze and measure the determinants of the capital structure of Algerian private banks during the period (2009-2015). The sample of the study consists of seven private banks. The data used were obtained from the banks' financial statements. In order to answer the main problem, Based on the panel data model to determine the effect of profitability, risk, profit distribution policy, size of the bank, growth, tangibility to the capital structure represented by leverage rate.

This study reached the following results:

- There is no impact of profitability, risk, dividend policy and asset structure on the private capital structure of Algerian banks.
- The capital structure of Algerian private banks is positively affected by the bank's size and growth.

Key words: Algerian private banks, capital structure, size of the bank, growth.

مقدمة:

تلعب البنوك الجزائرية دورا أساسيا في دعم الاقتصاد الوطني وذلك من خلال مساهمتها في التنمية الاقتصادية وكذلك تنوع الخدمات المصرفية التي تقدمها، غير أن مزاوله هذه البنوك لأي نشاط يتولد عنه احتياجات تمويلية تلجأ إلى تغطيتها بالبحث عن مصادر التمويل سواء كانت داخلية أو خارجية، فالتمويل يعتبر العصب المحرك لنشاط البنك باعتبارها لا تستطيع الاستمرار في أنشطتها المختلفة ما لم تتوفر لها الأموال اللازمة لتمويل أصولها الثابتة والمتداولة، وتختلف البنوك عن المؤسسات الصناعية والتجارية والخدمية في درجة اعتمادها على مصادر الأموال الخارجية وذلك لاختلاف طبيعة أنشطتها واستخدامها لمصادر التمويل المختلفة، لذا تلجأ البنوك للمفاضلة بين مصادر التمويل من حيث التكلفة، العائد والمخاطرة، الفترة الزمنية، الالتزامات المترتبة عليها من الفوائد والأقساط في محاولة منها للوصول إلى الهيكل التمويلي الأمثل، إلا أن الصعوبة التي تواجه البنوك ليست البحث عن مصادر التمويل في حد ذاتها والتي تعتبر من مهام الوظيفة المالية بقدر ما تكمن المشكلة في طريقة المزج بين مختلف مصادر التمويل التي تتميز بالتنوع والتعدد أو كيفية صياغة هيكل رأس مال البنك.

فموضوع هيكل رأس المال من أهم المواضيع التي تناولتها النظريات والأدبيات المالية بحثا عن تحديد المزيج التمويلي الأفضل، فضلا عن تحديد العوامل المؤثرة في ذلك الهيكل وكيفية قيام المؤسسات والبنوك باتخاذ قرار هيكل رأس المال، فمنذ ظهور نظرية (Modigliani and Miller) سنة 1958 إلى يومنا هذا مازالت النظريات المالية المقدمة لا تتفق على صيغة واحدة لهيكل رأس المال وما إذا كان هناك هيكل رأس مال أمثل لجميع المؤسسات؟ وما هي العوامل المؤثرة في هيكل رأس المال؟ إشكالية: على ضوء ما سبق يمكننا طرح إشكالية بحثنا على النحو التالي: ما هي محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية الخاصة؟

أهمية الدراسة: تستمد هذه الدراسة أهميتها من أهمية موضوعها المتمثل في دراسة مقارنة لمحددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية العمومية والخاصة، بالإضافة إلى قلة هذه الدراسات في السياق الجزائري حيث يعتبر موضوع هيكل رأس المال ذا أهمية كبيرة كونه يتناول المحددات من واقع البنوك الجزائرية بالاعتماد على البيانات والإحصائيات الرسمية الصادرة عن البنوك ذاتها.

أهداف الدراسة: نسعى من خلال هذه الدراسة إلى بلوغ جملة من الأهداف لعل أهمها:

- التعرف على أهم المحددات النظرية والتطبيقية لهيكل رأس المال.
- التعرف على مختلف العوامل التي تؤثر على هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية العمومية والخاصة.

المنهج المستخدم في الدراسة:

بناء على طبيعة الاشكال المطروح وبغية الوصول الى الأهداف المرجوة من هذه الدراسة، وقصد الإحاطة بمختلف الجوانب النظرية والتطبيقية للموضوع والتمكن منه، سنحاول استخدام المنهج الوصفي التحليلي وذلك من أجل الإحاطة بمختلف المفاهيم المرتبطة بهيكل رأس المال ومحدداته النظرية والتطبيقية في المؤسسات الاقتصادية بصفة عامة والبنوك بصفة خاصة، وذلك من خلال الاعتماد على المراجع العربية والأجنبية وكذا الدراسات ذات الصلة بالموضوع لتغطية الجانب النظري من الدراسة.

ولدراسة محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية الخاصة تم استخدام أدوات التحليل الإحصائي وذلك قصد اجراء دراسة تطبيقية على عينة من البنوك الجزائرية بالاعتماد على النسب المالية والنماذج القياسية.

الدراسات السابقة: حسب اطلاع الباحث وفي حدود ما توفر لدينا من معلومات ومراجع حول موضوع البحث، فإن موضوع محددات هيكل رأس المال في البنوك قد تم تناوله كمقالات علمية، وفيما يلي سنحاول الإشارة الى بعض الدراسات ذات العلاقة بالموضوع:

- دراسة¹(MAZIAR.G et al,2016) حاولت هذه الدراسة البحث في أثر السيولة على هيكل رأس المال وذلك بالإعتماد على عينة مكونة من 300 مؤسسة مدرجة في بورصة ماليزيا خلال الفترة 2005-2013 حيث تم اعتماد طريقة السلاسل الزمنية المقطعية، كما تم التعبير عن هيكل رأس المال بنسبتين هما الديون على هيكل الملكية والديون على إجمالي الأصول واللذان يمثلان هيكل التمويل، وقد توصلت هذه الدراسة إلى تأثير كل النسب المستخدمة في قياس السيولة على هيكل رأس المال.
- دراسة²(GHARAIBEH. A. M. O, 2015) حاولت هذه الدراسة البحث في محددات هيكل رأس المال في المؤسسات الكويتية بالإعتماد على التقارير المالية الصادرة عن 49 مؤسسة تنشط في القطاع الصناعي والخدمي والمدرجة في بورصة الكوي من أصل 215 مؤسسة، استخدمت هذه الدراسة بيانات السلاسل الزمنية المقطعية خلال الفترة 2009-2013 وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين النمو، عمر المؤسسة، السيولة، الربحية، حجم المؤسسة، ملموسية الأصول، طبيعة القطاع وهيكل رأس المال في هذه المؤسسات، في حين لم تتوصل إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين سياسة توزيع الأرباح، هيكل الملكية وهيكل رأس المال.
- دراسة (محمد فرج حمد، الصالحين قاطش الفخاخري، 2015)³، هدفت هذه الدراسة إلى محاولة فهم سلوك البنوك التجارية تجاه هياكلها المالية باستخدام أسلوب الانحدار المتعدد Panel Data حيث توصلت الدراسة والتي أجريت على 20 بنك تجاري، مسجل في سوق لندن للأوراق المالية London Stock Exchange إلى أن كل من حجم البنك، ربحية البنك، تركيبة أصول البنك وفرص النمو هي عوامل لها تأثير على قرار الاستعانة بأموال الغير في البنوك التجارية البريطانية، كما أظهرت الدراسة كذلك أن نظريتي الموازنة أو المقابلة والالتقاط التدريجي يمكن الاعتماد عليها في تفسير سلوك البنوك التجارية تجاه الاعتماد على أموال الغير في بيئة الاعمال البريطانية.
- دراسة⁴(AL-MUTAIRI.A et NASER.K,2015) والتي هدفت إلى البحث في محددات هيكل رأس المال في البنوك وذلك بالتطبيق على مجموعة من البنوك المدرجة في مجلس التعاون الخليجي حيث تم جمع البيانات الخاصة بـ 47 بنك خلال الفترة الممتدة ما بين 2001-2010، وقد توصلت الدراسة إلى أن الربحية والسيولة تؤثران على هيكل رأس المال وأن أغلب البنوك المدرجة تستخدم الديون بنسبة كبيرة 80% في هيكل رأس مالها.
- دراسة⁵(VINASITHAMBY.S,2014) فقد استخدمت طريقة المربعات الصغرى لتحليل محددات هيكل رأس المال بالنسبة لـ 28 بنك وشركة تأمين مدرجة في بورصة سيري لانكة خلال الفترة 2008-2012 وقد توصلت الدراسة إلى أن كل من ملموسية الأصول، الربحية، النمو والسيولة يرتبطون بعلاقة عكسية مع هيكل رأس المال، في حين توصلت هذه الدراسة كذلك إلى وجود علاقة طردية بين حجم المؤسسة وهيكل رأس مالها.
- دراسة⁶(HAMID.A et al,2013) هدفت هذه الدراسة إلى تحليل محددات هيكل رأس المال ومعدل العائد على السهم وذلك بتطبيق نماذج السلاسل الزمنية المقطعية على عينة مكونة من 100 مؤسسة غير مالية خلال الفترة 2006-2010، وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائية بين الربحية، السيولة وهيكل رأس المال ووجود علاقة طردية معنوية إحصائية بين النمو وهيكل رأس المال، في حين لم تتوصل هذه الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين حجم المؤسسة وهيكلها المالي.
- دراسة⁷(AREMU. M et al, 2013) حيث هدفت هذه الدراسة إلى البحث في العلاقة بين الرفع المالي (هيكل رأس المال) وكل من حجم البنك، سياسة توزيع الأرباح، الربحية، ملموسية الأصول، نمو البنك والضرائب مع الإشارة إلى النماذج

والنظريات المفسرة لهيكل رأس المال، كما تهدف هذه الدراسة إلى تحديد أكثر العوامل تأثيراً على اختيار هيكل رأس المال وذلك خلال الفترة 2006-2010 وبإجراء دراسة قياسية باستخدام طريقة المربعات الصغرى توصل الباحثان إلى العديد من النتائج لعل أهمها أن كل من حجم البنك وسياسة توزيع الأرباح والربحية وملاموسية الأصول، النمو، الضرائب ومخاطر البنك كلها عوامل لها تأثير على اختيار هيكل رأس المال في البنوك النيجيرية خلال فترة الدراسة.

- دراسة⁸ (MOSTARAK.E, PETROVIC.S, 2013) والتي هدفت إلى تحليل محددات هيكل رأس المال في المؤسسات الكرواتية وذلك باستخدام البيانات المقطعية لعينة مكونة من 10000 مؤسسة خلال الفترة 2007-2010، وقد إختبرت هذه الدراسة أثر كل من ملاموسية الأصول، الربحية، حجم المؤسسة، مخاطر الأعمال، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية معنوية إحصائياً بين ملاموسية الأصول وهيكل رأس المال وعلاقة عكسية معنوية إحصائياً بين الربحية وهيكل رأس المال.
- دراسة⁹ (DENIS.F et al. 2013) فقد حاولت البحث في محددات هيكل رأس المال في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة باستخدام الاستبيان وذلك بجمع البيانات حول 19000 مؤسسة برازيلية خلال 13 سنة، كما تم استخدام كذلك طريقة المربعات الصغرى المعممة، وقد توصلت هذه الدراسة إلى:
 - علاقة طردية بين حجم المؤسسة وهيكل رأس المال.
 - علاقة عكسية بين المخاطر وهيكل رأس المال.
 - علاقة عكسية بين عمر المؤسسة وهيكل رأس المال.
- دراسة¹⁰ (NASCIMENTO. M. J et al. 2012) فقد هدفت إلى البحث في محددات هيكل رأس المال وذلك بالاعتماد على عينة مكونة من مجموعة من البنوك البرازيلية والبنوك الناشطة بأمريكا الجنوبية وتشكلت العينة من 15 بنك برازيلي و 24 بنك من أمريكا الجنوبية بعدد مشاهدات يقدر بـ 156 مشاهدة خلال الفترة 2007-2010 وتوصلت هذه الدراسة إلى أن حجم البنك، النمو، سياسة توزيع الأرباح من محددات هيكل رأس المال في هذه البنوك.
- دراسة (عماد زياد رمضان، صالح خليل العقدة، 2011)¹¹، حيث هدفت هذه الدراسة إلى إلقاء الضوء على محددات هيكل رأس المال في الأردن خلال الفترة 2000-2006 وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين كل من الربحية والسيولة، هيكل الأصول والمخاطر وبين هيكل رأس المال، بالإضافة إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين هيكل رأس المال وحجم المؤسسة، فيما لم تقدم الدراسة أي أدلة على وجود علاقة بين هيكل رأس المال وكل من عمر الشركة، النمو المتوقع والدرج الضريبي.
- دراسة (غازي فلاح المومني، علي محمود حسن، 2011)¹²، حيث هدفت هذه الدراسة إلى اختبار 54 شركة خلال الفترة 1996-2007 بغرض معرفة مدى اعتماد قرارات المديرين الماليين بالشركات على العوامل الخاصة بالشركة والعوامل الخاصة بالسوق في اختيار الهيكل المالي للشركة، وأظهرت الدراسة وجود أثر ذو دلالة إحصائية بين العوامل الخاصة بالشركة حيث أن حجم البنك وهيكل الأصول كان له أثر إيجابي على الهيكل المالي في حين كان لمعدل العائد على الأصول أثر سلبي على الهيكل التمويلي، أما معدل النمو فقد كان له أثر إيجابي في الهيكل المالي، ومن جهة أخرى أثبتت النتائج عدم وجود أثر العوامل الخاصة بسوق رأس المال والمتمثلة في معدل الضريبة، معدل الفائدة، القيمة السوقية للأسهم على قرارات المديرين الماليين في الشركات، وأن هذه العوامل لا تفسر التغيرات التي تحدث في الهيكل المالي.

مميزات الدراسة:

- تمتاز هذه الدراسة عن غيرها من الدراسات بالخصائص التالية:
- استخدام نماذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (بنال) في قياس وتحليل محددات هيكل رأس المال في البنوك الخاصة الجزائرية، في حين نجد أن بعض الدراسات السابقة اعتمدت على أساليب قياسية أخرى.
- بحث موضوع محددات هيكل رأس المال في البنوك من كافة جوانبه وذلك بالتطرق إلى أكبر عدد ممكن من العوامل المحددة أو المتغيرات المفسرة لهيكل رأس المال، في حين ركزت الدراسات السابقة على عوامل معينة وأغفلت عوامل أخرى.
- تتضمن هذه الدراسة عينة من البنوك الجزائرية الخاصة وهي بذلك تختلف عن العينات المدروسة في الدراسات السابقة، بالإضافة لكون هذه الدراسة تغطي الفترة الممتدة ما بين (2009-2015) وهي بذلك تمتاز بجدثة المعطيات مقارنة بالدراسات السابقة.

محاور الدراسة:

المحور الأول: المحددات النظرية والتطبيقية لهيكل رأس المال في المؤسسات الاقتصادية والبنوك.

المحور الثاني: دراسة تحليلية وصفية لمتغيرات الدراسة.

المحور الثالث: دراسة تطبيقية لمحددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية الخاصة.

المحور الأول: المحددات النظرية والتطبيقية لهيكل رأس المال.

1- الربحية: تطرقت العديد من الدراسات الى علاقة الربحية بهيكل رأس المال والتي اختلفت فيما بينها من حيث النتائج

المتوصل إليها إلا أن أغلبها توصل إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائية، كدراسة (AL-MUTAIRI et

NASER, 2015, P 970) التي فسرت ذلك بكون الربحية تعتبر من المصادر الهامة في تمويل البنوك باعتبار أن البنك

يمكنه احتجاز الأرباح المحققة وعدم توزيعها مما يقلل من حاجته إلى اللجوء لمصادر التمويل الخارجية، أما

دراسة (MOSTARAK, PETROVIC, 2013, P 160) فقد فسرا الباحثان هذه النتيجة بأن المؤسسات الأكثر

تحقيقاً للأرباح هي تلك المؤسسات التي يتشكل هيكلها المالي من نسبة قليلة من الديون، أما دراسة¹³ (CHEN, 2004) فقد

فسر الباحث ذلك كون البنوك الصينية لا تقوم بمنح القروض طويلة الأجل للمؤسسات المدرجة في البورصة بسبب تأثير

الحكومة وسياسة الإفراض، بالإضافة إلى أن غالبية المؤسسات ترغب أو تفضل التمويل عن طريق الأموال الخاصة بهدف

تحقيق العوائد الرأسمالية في السوق الثانوي، أما دراسة (VINASITHAMBY, 2014, P 13) فقد فسر الباحث ذلك في

كون أن أغلب البنوك وشركات التأمين عينة الدراسة تفضل احتجاز أرباحها والقيام بعملية التمويل الذاتي عوض الحصول

على الأموال من مصادر خارجية، أما دراسة (ALLEN.D.E et al, 2013) فقد توصلت إلى عدم وجود أي علاقة ذات

دلالة إحصائية بين الربحية وهيكل رأس المال في البنوك التايلندية.

2- المخاطر: تعرف المخاطر البنكية على أنها احتمال تعرض البنك لخسائر غير متوقعة أو هي حالة عدم التأكد في استرجاع

رؤوس الأموال المقرضة أو تحصيل أرباح مستقبلية، فقد توصلت أغلب الدراسات إلى وجود علاقة عكسية بين المخاطر وهيكل

رأس المال فدراسة (NASCIMENTO.M. J et al. 2012, P 51) فقد فسرت ذلك في أنه كلما كان هناك تغير في الأصول

الخطرة للبنك كلما انخفضت نسبة الديون في هيكل رأس المال وارتفعت حقوق الملكية، أما دراسة (DENIS.F et al. 2013, P

(365) فقد اعتبرت أنه كلما ارتفعت المخاطر كلما قل احتمال حصول المؤسسة على التمويل الخارجي، أما دراسة¹⁴ (AL-SHUBIRI, F. 2010) فقد توصلت إلى عدم وجود أي علاقة ذات دلالة إحصائية بين المخاطر وهيكل رأس المال.

3- سياسة توزيع الأرباح: يعتبر قرار توزيع الأرباح أحد القرارات التمويلية الهامة في المؤسسات الاقتصادية والبنوك باعتباره يناقش مأل الأرباح المحققة، فأمثلية سياسة توزيع الأرباح تكون حول القيمة من الأرباح التي يتم توزيعها والقيمة التي يتم احتجازها، وقد اختلفت الدراسات حول تأثير سياسة توزيع الأرباح على هيكل رأس المال فمنها من توصل إلى وجود علاقة طردية في حين توصل البعض الآخر إلى وجود علاقة عكسية، فدراسة¹⁵ (BASSEY, N et al 2013) توصلت إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين الأرباح الموزعة وهيكل رأس المال، حيث أن المؤسسات التي تقوم بتوزيع أرباح عالية على المساهمين لا تعتمد في تمويلها على الديون، وفي حالة توفرها على فرص استثمارية مربحة ستعتمد في تمويل هذه الاستثمارات على مصادرها الذاتية (إحتجاز الأرباح وعدم توزيعها، أما دراسة¹⁶ (FENTY, 2015) فقد توصلت إلى وجود علاقة طردية معنوية إحصائيا بين الأرباح الموزعة وهيكل رأس المال ومفاد هذه النتيجة أنه كلما زادت توزيعات الأرباح كلما زاد الإعتماد على الديون في تشكيل هيكل رأس المال، أما دراسة¹⁷ (RAFIU, AKINLOLU, 2007) فقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة طردية معنوية إحصائيا بين توزيعات الأرباح وهيكل رأس المال، وكتفسير لهذه النتيجة فإن توزيع الأرباح وعدم احتجازها واستخدامها كتمويل يدفع بالبنوك إلى البحث عن مصادر أخرى للتمويل والمتمثلة في الإستدانة.

4- حجم البنك: يعتبر حجم البنك من أهم العوامل المؤثرة من الناحية التنظيمية على البنك، ويقاس عادة بمقدار ما يملكه البنك من موجودات أو بمقدار ما يملكه من حقوق ملكية، فدراسة¹⁸ (ASARKAYA, OZCAN, 2007) توصلت إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين حجم البنك وهيكل رأس المال في البنوك التركية وقد فسر الباحثان ذلك لكون البنوك كبيرة الحجم يمكنها الولوج إلى سوق رأس المال وذلك برفع رأس مالها أو إصدار أسهم جديدة في أي وقت نتيجة السمعة الجيدة التي تحظى بها من جهة ومن جهة أخرى فالبنوك كبيرة الحجم تخسر رأس مالها نتيجة عدم توفرها على نظام لتوظيف أموالها بفعالية، أما دراسة¹⁸ (KHAN, I et al 2015) فقد توصلت إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين حجم المؤسسة وهيكل رأس المال حيث أن المؤسسات كبيرة الحجم تعتمد في تمويلها بصورة قليلة على الديون وذلك راجع للسمعة الجيدة التي تحظى بها وانعكاسها إيجابا على إمكانية الرفع من أموالها الخاصة، أما دراسة¹⁹ (RAMDHANE, 2012) فقد توصلت إلى وجود تأثير سلبي لحجم البنك على هيكل رأس المال وقد فسر هذا التأثير العكسي بالارتفاع القوي في إجمالي أصول البنوك ابتداء من سنة 2002 حيث أن متوسط التغير في نسبة الأصول من سنة لأخرى هي أعلى من متوسط التغير في رأس المال.

5- نمو البنك: غالبا ما تكون البنوك في عملية نمو مستمر وسريع، هذه العملية تستلزم توفر أموال كبيرة، حيث اختلفت الدراسات بخصوص أثر معدل النمو على هيكل رأس المال فمنها من توصل إلى وجود علاقة عكسية بين معدل النمو وهيكل رأس المال ومنها من توصل إلى وجود علاقة طردية، فدراسة (AHMADIMOUSABAD et al, 2013)²⁰ توصلت إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا وهذه النتيجة تبين أن المؤسسات ذات معدلات المديونية العالية لديها احتمال كبير لتفويت العديد من الفرص الإستثمارية المربحة من جهة ومن جهة أخرى فإن المؤسسات التي لها فرص استثمارية تزيد من فرص نموها لا بد عليها من استخدام حقوق ملكيتها بشكل أكثر، أما دراسة (SBEILI, 2010) فقد توصلت إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائيا بين معدل النمو وهيكل رأس المال، حيث أن المؤسسات التي تكون في حالة نمو قوي تستخدم الديون بصورة قليلة لتفادي الخضوع للرقابة المسطرة عليها من طرف الجهات المقرضة، وكتفسير لهذه النتيجة يمكن القول أن

المؤسسات التي تكون في حالة نمو يمكنها المفاضلة بين المشاريع ذات المخاطر العالية أو المشاريع ذات المخاطر المتدنية، والمسيرون باعتبارهم كمستخدمين لدى المساهمين فإنهم يفضلون المشاريع ذات المخاطر المرتفعة لتعظيم ثروة المستثمرين، وفي هذه الحالة تقوم البنوك بمنح قروض لهذه المؤسسات بمقابل ذلك تحصل على فوائد عالية، أما دراسة²¹ (NURUL, 2011) فقد توصلت إلى وجود علاقة طردية معنوية إحصائياً بين النمو وهيكل رأس المال.

6- ملموسية الأصول: يعتبر شكل الأصول محددًا مهماً من محددات هيكل رأس المال في البنوك خاصة صغيرة الحجم منها فكلما كانت أصول البنك من النوع الملموس والسائل زاد ذلك من سيولة البنك وتأتي أهمية هذا المتغير من أن هيكل الأصول يلعب دوراً مهماً في قرار التمويل حيث أن زيادة الأصول الثابتة الملموسة تؤدي إلى زيادة القيمة التصفوية للبنك الأمر الذي يستخدم لتحسين وضعه التفاوضي للحصول على الأموال من المصادر الخارجية بأقل التكاليف، وهناك العديد من الدراسات التطبيقية التي تناولت هذا الأثر والتي يمكن ذكرها على النحو التالي: أما دراسة²² (ATTAULLAH.S, KHAN.S 2007) فقد توصلت إلى تأثير 03 عوامل على هيكل رأس المال والتي من بينها ملموسية الأصول، ومن هنا يمكن القول أن ملموسية الأصول هي من أهم محددات هيكل رأس المال في المؤسسات الباكستانية وقد قام الباحثان بتفسير نتيجتهما على أن المقرض يهدف من خلال منحه قرض للمقترض إلى الحصول على دخل ثابت وعليه إذا كانت المؤسسة ذات أداء جيد فالمقرض مطمئن على أن المؤسسة قادرة على الوفاء بالتزاماتها، ونتيجة لقيام المؤسسة بأنشطتها في ظل ظروف وعوامل خارجية أو داخلية من الممكن تأثيرها على أدائها واستمراريتها فإن المقرض يحتاج إلى ضمانات من الأصول الثابتة، أما دراسة²³ (HOSSAIN, YAKUB, 2014) فتوصلت إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائياً بين ملموسية الأصول وهيكل رأس المال في البنوك وأرجح الباحثان ذلك لكون نظرية التمويل هي أفضل ما قدمت كتفسير لهاته النتيجة حيث اعتبرت أن أغلب البنوك والمؤسسات الإقتصادية تفضل الإعتماد في تمويلها على أصولها الثابتة وذلك من خلال إما الرفع من رأس مالها عن طريق إصدار أسهم جديدة أو إحتجاز أرباح سنوات سابقة، أما دراسة²⁴ (VINASITHAMBY.S 2014) فقد توصلت هي الأخرى إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائياً للموسمية الأصول على هيكل رأس المال على الرغم من تعارض نتيجة هذه الدراسة مع الدراسات السابقة إلا أنها تتوافق مع نظرية الوكالة، أي أن المؤسسات التي لا تملك أصول ثابتة كبيرة ترغب في الحصول على ديون كبيرة بهدف الحد من استخدام المسيرين لأموال المؤسسة في مجالات غير مرغوبة كمنح مزايا للعمال...الخ.

7- هيكل الملكية: قليلة هي الدراسات التي حاولت تسليط الضوء على العلاقة المحتملة بين تركيبة الملكية وهيكل رأس المال وخاصة في الدول النامية، فدراسة (قيس أديب الكيلاني، 2010)²⁴ والتي هدفت إلى البحث في العلاقة بين تركيبة الملكية وتركيب رأس المال في الشركات الصناعية الأردنية وذلك باستخدام منشورات هيئة الأوراق المالية الأردنية لعينة مكونة من 10 شركات صناعية مدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية خلال الفترة 2004-2008 وقد توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من الإستنتاجات والتي من بينها أن الشركات الأردنية تميل إلى استخدام أموال الملكية في تمويل أنشطتها وفي النهاية خلصت الدراسة إلى عدم وجود أدلة ذات دلالة إحصائية للعلاقة بين تركيبة الملكية وهيكل رأس المال، أما دراسة²⁵ (HANITA. K. SH et al. 2016) فقد حاولت البحث في علاقة كل من هيكل الملكية، خصائص المؤسسة وهيكل رأس المال في المؤسسات الماليزية المدرجة في البورصة وذلك باستخدام نماذج بنال بالاعتماد على عينة مكونة من 38 مؤسسة خلال الفترة 2008-2012 وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائياً بين تركيز الملكية وهيكل رأس المال حيث أوضحت هذه النتيجة أن نسبة استخدام الديون في المؤسسات ذات التركيز في الملكية يختلف عنه في باقي المؤسسات، إذ لا تفضل هذه الأخيرة استخدام

الديون وذلك بهدف تخفيض التكاليف المالية (الفوائد والعمولات) أما بخصوص أثر تشتت الملكية على هيكل رأس المال فقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة طردية غير معنوية إحصائياً ولم يقدم أي تفسير لهذه النتيجة.

8-الحوكمة: اختلفت الدراسات بخصوص أثر الحوكمة على هيكل رأس المال فمنها من توصل إلى وجود علاقة عكسية بين الحوكمة وهيكل رأس المال ومنها من توصل إلى وجود علاقة طردية، والجدول التالي يوضح بعض الدراسات التي تناولت أثر الحوكمة على هيكل رأس المال في البنوك والمؤسسات، فدراسة (محمود فاروق عباس دعبس 2015)²⁶ والتي هدفت إلى التعرف على تأثير الحوكمة على هيكل رأس المال في المؤسسات المقيمة في سوق الأوراق المالية المصرية وذلك من خلال دراسة تأثير مجموعة من المتغيرات المتعلقة بكل من هيكل الملكية ومجلس الإدارة على نسب الاقتراض المختلفة، وقد تشكلت العينة من 106 مؤسسة غير مالية، كما قام الباحث بصياغة ثلاثة نماذج إحصائية النموذج الأول قام فيه باختبار أثر كل من هيكل الملكية وحجم مجلس الإدارة على نسبة الاقتراض الإجمالي ومن ثم على نسبة الاقتراض قصير الأجل وبعدها نسبة الاقتراض طويل الأجل وقد توصل إلى النتائج التالية:

- نسبة الاقتراض الإجمالي: فقد توصل الباحث إلى وجود علاقة طردية معنوية إحصائياً بين هيكل الملكية ونسبة الاقتراض الإجمالي في حين هناك علاقة عكسية معنوية إحصائياً بين حجم مجلس الإدارة ونسبة الاقتراض الإجمالي.
- نسبة الاقتراض قصير الأجل: فقد توصل الباحث إلى وجود علاقة طردية معنوية إحصائياً بين هيكل الملكية ونسبة الاقتراض قصير الأجل في حين هناك علاقة عكسية معنوية إحصائياً بين حجم مجلس الإدارة ونسبة الاقتراض قصير الأجل.
- نسبة الاقتراض طويل الأجل: فقد توصل الباحث إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائياً بين هيكل الملكية ونسبة الاقتراض طويل الأجل.

أما بالنسبة لدراسة²⁷ (SAFDAR. A. B, ARSHAD. H, 2009) فقد هدفت إلى توضيح العلاقة بين حوكمة الشركات وهيكل رأس المال في المؤسسات المدرجة في أسواق الأسهم الناشئة بباكستان، واعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 58 مؤسسة غير مالية من بورصة كراتشي خلال الفترة 2002-2005 وقد استخدم في هذه الدراسة متغير تحليل الانحدار في إطار نموذج الأثر الثابت، وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية معنوية إحصائياً بين حجم مجلس الإدارة وهيكل رأس المال معبر عنه بإجمالي الديون على حقوق الملكية، وهذه النتيجة تبين حجم التأثير الذي يفرضه أعضاء مجلس الإدارة على المسيرين مما يؤدي إلى عدم اعتمادها على الديون كمصدر تمويلي الأمر الذي قد ينعكس سلباً على أداء المؤسسات ومفاد هذه النتيجة أن المؤسسات كبيرة الحجم لديها عدد كبير من أعضاء مجلس الإدارة بالإضافة إلى امتلاكها لحجم كبير من الأصول كذلك الشيء الذي يدفع بها إلى الإعتماد في تمويلها بصورة كبيرة على حقوق الملكية، في حين توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة عكسية غير معنوية إحصائياً بين تواجد المدراء غير التنفيذيين وهيكل رأس المال ولم تقدم أي تفسير لهذه النتيجة، أما دراسة²⁸ (Kajananthan, 2012) فقد هدفت إلى التحقق مما إذا كانت هناك علاقة بين بعض محددات حوكمة الشركات وهيكل رأس المال في المؤسسات الصناعية المدرجة في بورصة كولومبو وذلك بالاعتماد على عينة مكونة من 28 مؤسسة خلال الفترة 2009-2011 وقد تم اختبار متغيرات الدراسة عن طريق تحليل الانحدار المتعدد وقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين حجم مجلس الإدارة، تشكيلة مجلس الإدارة وعدد اجتماعات مجلس الإدارة وهيكل رأس المال حيث أنه كلما

كبر حجم مجلس الإدارة وكثرة الاجتماعات التي يعقدها كلما سمح ذلك بانفتاح المؤسسة وتنوع مصادر تمويلها الخارجية بما يحقق لها التطور والاستغلال الأمثل لكافة الفرص الاستثمارية.

المحور الثاني: دراسة تحليلية وصفية لمتغيرات الدراسة.

1- البيانات والمنهجية: تتكون العينة المدروسة من 07 بنوك جزائرية خاصة موضحة بالجدول التالي:

الجدول رقم (01): البنوك الجزائرية الخاصة المشكلة لعينة الدراسة.

البنوك الخاصة	بنك سوسيتي جنرال الجزائر، بنك الخليج الجزائر، بنك المؤسسة العربية المصرفية، بي أن بي باريا الجزائر، بنك ترست، نتيكسيس بنك، بنك الاسكان والتجارة والتمويل الجزائر.
---------------	---

المصدر: من اعداد الباحثين.

تم الحصول على المعلومات من المركز الوطني للسجل التجاري والتقارير السنوية للبنوك الجزائرية العمومية والخاصة محل الدراسة لمدة 07 سنوات خلال الفترة (2009-2015).

2- متغيرات الدراسة: من خلال إستعراضنا لمجموعة من الدراسات التطبيقية لمحددات هيكل رأس المال في المؤسسات الاقتصادية بصفة عامة والبنوك بصفة خاصة، اتضح وجود العديد من العوامل المفسرة له (المؤثرة عليه) والتي تختلف في طبيعتها تأثيرها عليه (إيجابي أو سلبي) وشدته، وعليه يمكن تلخيص المتغيرات المستخدمة (المتغير التابع والمتغيرات المستقلة) في الدراسة في الجدول التالي.

الجدول رقم (02): متغيرات الدراسة.

نوع المتغير	المتغير	الرمز	كيفية حسابه	الدراسات السابقة	الأثر المتوقع
تابع	الرفع المالي	LEV		-	/
	الربحية	ROA		AL-MUTAIRI.A et NASER.K, 2015 ; MOSTARAK.E, PETROVIC.S, 2013 ; CHEN, J, 2004 ; VINASITHAMBY.S, 2014 ; HAMID.A et al, 2013 ; ALLEN.D.E et al, 2013	-/+
المتغيرات المستقلة	المخاطر	RISK	$\frac{(الناتج الصافي n - الناتج الصافي n - 1)}{الناتج الصافي n - 1}$	AREMU. M et al.2013 ; NASCIMENTO .M. J et al.2012 ; DENIS.F et al.2013 ; AL-SHUBIRI.F. 2010	-
	سياسة توزيع الأرباح	DIV		BASSEY.N et al 2013 ; AREMU.M.A et al 2013 ; FENTY. F, ISKANDAR. R, 2015	-
	حجم البنك	SIZE	اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول	ASARKAYA.Y, OZCAN.S 2007 ; SAEEDI. A, MAHMOUDI. I, 2012; KHAN.I et al 2015; RAMDHANE.M, 2012; TURAN. G, HASANAJ. S, 2014	+

-	AHMADIMOUSABAD. A et al, 2013; SBEILI. W, 2010; QAYYUM. S, JINNAH. M. A, 2013; CHECHET. I et al 2013; NURUL. S. B, 2011.		GROW	النمو	
+	CHANDRASEKHARAN. C.V, 2012; ATTAULLAH.S, KHAN.S 2007; HOSSAIN.M, YAKUB.K 2014; VINASITHAMBY.S 2014; SAEED. R et al 2014		TAN	ملموسية الأصول	

المصدر: من اعداد الباحثين بناء على الدراسات السابقة.

3- تحليل متغيرات الدراسة: يوضح الجدول التالي قيم المتوسط الحسابي والانحراف المعياري بالإضافة الى أدنى وأعلى قيمة للمتغير التابع والمتغيرات المستقلة، حيث تم حساب هذه المتغيرات بالاعتماد على القوائم المالية للبنوك الجزائرية خلال الفترة (2009-2015).

الجدول رقم (03): تحليل متغيرات الدراسة للبنوك الجزائرية الخاصة خلال الفترة (2009-2015).

الانحراف المعياري Ecart Type	الحد الأعلى MAX	المتوسط الحسابي MOY	الحد الأدنى MIN	عدد المشاهدات	الرمز	متغيرات الدراسة
0.1339	0.8335	0.6572	0.3514	49	LEV	المتغير التابع: الرفع المالي
0.0103	0.0733	0.0262	0.0014	49	ROA	الربحية
2.47	17.27	0.5263	0.9695-	49	RISK	المخاطر
0.3601	1.28	0.4037	0	49	DIV	سياسة توزيع الأرباح
0.3251	11.40	10.90	10.27	49	TAIL	حجم البنك
0.1574	0.6805	0.1837	0.0837-	49	GRO	النمو
0.0260	0.1163	0.0308	0.0062	49	TAN	ملموسية الأصول

المصدر: من اعداد الباحثين.

من خلال الجدول رقم (03) تبين النتائج الموضحة في الجدول أعلاه أن نسبة معدل العائد على إجمالي الأصول (ROA) له أقل قيمة للانحراف المعياري ب 0.01 وبالتالي هو المسؤول حول تركز العينة المدروسة، وعلى العكس من ذلك نلاحظ أن نسبة المخاطر (RISK) هي المسؤولة عن تشتت العينة بأعلى قيمة للانحراف المعياري ب 2.47.

3- دراسة العلاقة الارتباطية: تم استخدام اختبار (بيرسون) Pearson Correlation لاختبار العلاقة ما بين متغير الدراسة التابع ومتغيرات الدراسة المستقلة وذلك بالنسبة لكل البنوك الجزائرية العمومية والخاصة خلال الفترة (2009-2015).

الجدول رقم (04): مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع للبنوك الجزائرية الخاصة.

correlation probability	LEV	ROA	RISK	DIV	TAIL	GRO	TAN
LEV	1.0000	-	-	-	-	-	-
ROA	*0.3205	1.0000	-	-	-	-	-
RISK	0.2254-	0.0300	1.0000	-	-	-	-
DIV	*0.3917	0.0871-	0.0032	1.0000	-	-	-
TAIL	*0.8659	*0.348-	0.241-	*0.436	1.0000	-	-
GRO	0.1023-	*0.412	0.195	0.0305-	0.235-	1.0000	-
TAN	0.2001-	0.249	0.050-	0.067-	*0.293-	0.051-	1.0000

المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات برنامج stata 12.

- (*) معالم معنوية إحصائية عند درجة معنوية 5%.

من خلال الجدول السابق الموضح للعلاقة الارتباطية ما بين متغيرات الدراسة نلاحظ وجود علاقة ارتباطية طردية معنوية إحصائياً بين سياسة توزيع الأرباح وحجم البنك، كما سوف نقوم بإجراء اختبار الارتباط الخطي المتعدد للكشف عن وجود مشكلة التعدد الخطي من عدمها، بحيث تظهر مشكلة التعدد الخطي عندما تكون هناك علاقة خطية بين بعض أو كل المتغيرات التوضيحية وأن الارتباطات بين هذه المتغيرات يعرف بالتعدد الخطي، وللكشف عن وجود هذه المشكلة من عدمها، سوف نقوم باحتساب معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor)، لكل متغير من المتغيرات المستقلة، فإذا كانت قيمته $vif > 10$ فإن ذلك يدل على أنه هناك مشكلة التعدد الخطي²⁹، والجدول التالي يوضح نتائج اختبار معامل تضخم التباين (vif).

الجدول رقم (05): نتائج اختبار معامل تضخم التباين (Vif) للبنوك الجزائرية الخاصة.

1/vif	vif	الرمز	متغيرات الدراسة
0.6052	1.65	TAIL	حجم البنك
0.7145	1.40	ROA	الربحية معدل العائد على اجمالي الأصول
0.7633	1.31	GRO	النمو
0.7843	1.27	DIV	سياسة توزيع الأرباح
0.8389	1.19	TAN	ملموسية الأصول
0.8850	1.13	RISK	المخاطر

المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات برنامج stata 12.

من خلال الجدول السابق نلاحظ عدم تجاوز قيمة معامل تضخم التباين للمتغيرات المستقلة للقيمة (10)، وهو ما يؤكد أن هذه المتغيرات لا ترتبط ببعضها بعلاقة خطية أي لا توجد مشكلة التعدد الخطي.

المحور الثالث: دراسة تطبيقية لمحددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية الخاصة.

لدراسة محدّدات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية الخاصة سوف نستخدم طريقة نماذج السلاسل الزمنية المقطعية، حيث تعرف هذه البيانات على أنّها بيانات مقطعية مقاسة في فترات زمنية معينة والهدف الرئيسي من استخدام هذه النماذج هي زيادة الدقة في التنبؤ من خلال زيادة عدد المشاهدات عن طريق ربط عدد المشاهدات المقطعية (البنوك) بعدد الفترات الزمنية³⁰.

1- اختيار نموذج الدراسة: لتقدير معلمات النموذج المدروس سنقوم بالاستعانة ببرنامج stata 12 حيث سنستخدم في دراستنا هذه نماذج السلاسل الزمنية المقطعية المتوازنة (Balanced Panel Data) بعدد مشاهدات (NT= 07*7) يقدر بـ 49 مشاهدة (سنوية) بالنسبة للبنوك الجزائرية الخاصة، وعليه سنقوم باستخدام ثلاث أساليب لتحليل البيانات المالية وهي كالتالي:

- نموذج الانحدار التجميعي Pooled Regression Model.
 - نموذج التأثيرات الثابتة Model Fixed Effects.
 - نموذج التأثيرات العشوائية Random Effects Model.
- ومن اجل اختيار النموذج الملائم لدراستنا والمفاضلة ما بين نماذج السابقة الذكر سوف نقوم بإجراء اختبارين هما:
- اختبار المفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي والتأثيرات العشوائية (Breush and Pagan lagrangian multiplier test for random effects) سوف نختبر من خلاله

احدى الفرضيتين التاليتين:

- H0: نموذج التأثيرات العشوائية.
- H1: نموذج الانحدار التجميعي.

والجدول التالي يوضح نتائج اختبار المفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي والتأثيرات العشوائية.

الجدول رقم (06): اختبار المفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي والتأثيرات العشوائية

(Breush and Pagan lagrangian multiplier test for random effects).

البنوك الجزائرية الخاصة	البنوك
0.0000	Chibar2 (01)
1.0000	Prob > Chibar2

المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات برنامج stata 12.

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن $Prob > Chibar2 > 5\%$ وهي غير معنوية احصائيا، لذلك فان نموذج الانحدار التجميعي هو الملائم للدراسة بالنسبة للبنوك الجزائرية الخاصة وعليه يمكن تلخيص نموذج الدراسة (المتغير التابع والمتغيرات المستقلة) كما يلي:

$$LEV_{i,t} = C_i + B_1ROA_{i,t} + B_2RISK_{i,t} + B_3DIV_{i,t} + B_4TAIL_{i,t} + B_5GRO_{i,t} + B_6TAN_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

- i تمثل عدد البنوك في الدراسة (07 بنك).
- t يمثل الفترة الزمنية (2009-2015).
- $LEV_{i,t}$ يمثل مقياس للرفع المالي ويحسب من خلال قسمة الديون على اجمالي الأصول.

- $ROA_{i,t}$: معدل العائد على اجمالي الأصول (يحسب من خلال قسمة النتيجة الصافية على اجمالي الأصول).
- $RISK_{i,t}$: يمثل المخاطر والذي يحسب من خلال التغير السنوي في الأرباح الصافية للبنوك.
- $DIV_{i,t}$: يمثل مقياس لسياسة توزيع الأرباح ويحسب من خلال قسمة الأرباح الموزعة عنالسته المالية $t+1$ على النتيجة الصافية t .
- $TAIL_{i,t}$: يمثل حجم البنك ممثل باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.
- $GROW_{i,t}$: نسبة النمو والتي تحسب من خلال حساب التغير السنوي في اجمالي الأصول.
- $TAN_{i,t}$: تمثل ملموسية الأصول (تحسب من خلال الثابتة على اجمالي الأصول).
- $\varepsilon_{i,t}$: حد الخطأ.

2- اختيار صلاحية نموذج الدراسة: يهدف التأكد من جودة وصلاحية النموذج سوف نقوم باجراء الاختبارين التاليين:

- 1-2 اختبار الارتباط الذاتي (test auto corrélation):** يقيس الارتباط الذاتي درجة الارتباط بين القيم لنفس المتغير خلال فترة زمنية محددة وليس بين متغير أو أكثر، ويمكن معرفة هل هناك ارتباط ذاتي بين متغيرات الدراسة المستقلة (محددات هيكل رأس المال للبنوك الجزائرية العمومية والخاصة) باستخدام اختبار ^{31} Woodbridge، فمن خلال هذا الاختبار سوف نختبر فرضية العدم والفرضية البديلة التاليتين:
- H_0 : لا توجد مشكلة الارتباط الذاتي من الدرجة الأولى.
 - H_1 : توجد مشكلة الارتباط الذاتي من الدرجة الأولى.
- والجدول التالي يوضح نتائج اختبار الارتباط الذاتي.

الجدول رقم (07): نتائج اختبار الارتباط الذاتي (test auto corrélation).

البنوك	البنوك الجزائرية الخاصة
F (1. 11)	7.88
Prob > F	0.03

المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات برنامج ^{12} stata.

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن قيمة المعنوية الإحصائية $Prob > f$ هي أقل من 5%، وبالتالي نقبل الفرضية H_0 أي أن نموذجي الدراسة لكل من البنوك الجزائرية العمومية والخاصة يعانيان من مشكلة الارتباط الذاتي.

- 2-2 اختبار عدم تجانس التباين (Heteroskedasticity):** ان مصطلح عدم تجانس التباين Heteroskedasticity متكون من كلمتين هما (Hetero) أي مختلف وغير متساوي، وكلمة (scedasticity) أي التباعد أو الانتشار (Richard Williams, 2016)، حيث تعتبر مجموعة المتغيرات غير متجانسة التباين إذا كان هناك مجموعة فرعية (البنوك) تختلف في متغيراتها عن، فمن خلال الجدول رقم (10) الموضح لخطوات اجراء اختبار عدم تجانس التباين (testing for heteroskedasticity) سوف نختبر احدى الفرضيتين التاليتين:

- H_0 : تساوي تجانس التباين Homoskedasticity.
- H_1 : عدم تساوي تجانس التباين Heteroskedasticity.

الجدول رقم (08): نتائج اختبار عدم تجانس التباين (testing for heteroskedasticity).

البنوك	البنوك الجزائرية الخاصة
LR chi2 (9)	43.37
0.0000	Prob > chi2

المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات برنامجstata12.

من خلال الجدول السابق الذي يوضح نتائج اختبار عدم تجانس التباين نلاحظ أن قيمة المعنوية الإحصائية $f > Prob$ هي أقل من 5%، وبالتالي نرفض الفرضية H_0 (تساوي تجانس التباين Homoskedasticity) ونقبل الفرضية H_1 أي النموذج المدروس لكل من البنوك العمومية والخاصة يعاني من مشكلة عدم تساوي تجانس التباين Heteroskedasticity.

3- النموذج المقدر وتحليل النتائج: من خلال نتائج الاختبارات السابقة نلاحظ أن النموذج المقدر (نموذج الانحدار التجميعي) لمحددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية العمومية والنموذج المقدر لمحددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية الخاصة يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي ومشكلة عدم تجانس التباين (heteroskedasticity)، وبالتالي سوف نحاول حل هتين المشكلتين باستخدام طريقة تصحيح الأخطاء في نماذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Corrected Standard Errors PCSE)، حيث تأخذ هذه الطريقة بعين الاعتبار مشكلة الارتباط الذاتي وعدم تجانس التباين، كما أن هذه الطريقة تعد من أفضل الأساليب لتقدير النماذج في بيانات السلاسل الزمنية المقطعية التي تكون فيها عدد المشاهدات قليل³²، والجدول التالي يوضح نتائج تقدير النموذج.

الجدول رقم (09): محدّدات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية العمومية والخاصة خلال الفترة (2009-2015)

بإستخدام طريقة (PCSE).

متغيرات الدراسة	البنوك الجزائرية الخاصة
الحد الثابت C	-3.39*
معدل العائد على اجمالي الأصول (ROA)	-0.41
المخاطر (RISK)	0.0017
سياسة توزيع الأرباح (DIV)	-0.005
حجم البنك (TAIL)	0.3689*
النمو (GRO)	0.1068**
ملموسية الأصول (TAN)	0.5128
عدد المشاهدات	49
R-squared	0.77
F-statistic	194.21
Prob (F-statistic)	0.0000

المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات برنامجstata12.

(*)، (**)، و (***) معالم معنوية إحصائية عند درجة معنوية 1%، 5% و 10% على التوالي.

- تشير قيمة احتمالية اختبار "F" إلى وجود معنوية لهذين النموذجين.
- نلاحظ أن معامل التحديد R^2 كان 77% وهذا ما يبين أن هذه المتغيرات المستقلة المأخوذة في هذه الدراسة تفسر المتغير التابع بنسبة كبيرة.

- وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين حجم البنك وهيكل رأس المال البنوك الجزائرية الخاصة، ويمكن تفسير النتيجة المتوصل إليها في كون البنوك الجزائرية الخاصة (كبيرة الحجم) تمتاز بفعاليتها وقدرتها على تحقيق الأرباح بفضل تنوع خدماتها المصرفية وتعاملها مع عدد كبير من الزبائن الأمر الذي ينعكس بالإيجاب على ربحيتها وعلى سمعتها وبالتالي حصولها على موارد مالية كبيرة مقارنة بالبنوك صغيرة الحجم.

- وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين النمو وهيكل رأس المال البنوك الجزائرية الخاصة، فالبنوك الخاصة تعتبر في عملية نمو مستمر وسريع، هذه العملية تستلزم توفر أموال كبيرة يتم تغطيتها من خلال أموالها الخاصة والديون (قصيرة، متوسطة وطويلة الأجل).

الخاتمة:

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل وقياس محددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية الخاصة خلال الفترة (2009-2015)، وذلك بناء على مجموعة من الدراسات النظرية والتطبيقية التي حاولت تفسير وتحليل طبيعة العلاقة بين هذه العوامل وهيكل رأس المال، حيث قدم هذا البحث إثباتات نظرية حول مختلف العوامل المؤثرة على هيكل رأس المال في المؤسسات الاقتصادية والبنوك من جهة، ومن جهة أخرى قدم إثباتات تطبيقية حول محددات أو العوامل المؤثرة على هيكل رأس مال البنوك الجزائرية الخاصة خلال الفترة (2009-2015).

النتائج: من خلال الدراسة التطبيقية المقارنة لمحددات هيكل رأس المال في البنوك الجزائرية العمومية والخاصة توصلنا الى العديد من النتائج لعل أبرزها:

- هناك العديد من الدراسات التطبيقية التي بحثت في العوامل المؤثرة على هيكل رأس المال في البنوك والمؤسسات حيث اختلفت هذه الدراسات من حيث النتائج ويعود هذا الاختلاف لإختلاف البيئة التي أجريت فيها كل دراسة بالإضافة إلى الإختلاف في الإطار الزمني كذلك.
- إن العوامل المؤثرة في اختيار هيكل رأس المال تتفاوت أهميتها من بنك لآخر وحتى في البنك بحد ذاته طيلة فترة نشاطه.
- يتأثر هيكل رأس مال البنوك الجزائرية الخاصة إيجابا بحجمها والنمو.
- لا يوجد تأثير للربحية، المخاطر، سياسة توزيع الأرباح وملموسية الأصول على هيكل رأس مال البنوك الجزائرية الخاصة.
- التوصيات:** على ما تقدم يمكن أن نخلص إلى جملة من التوصيات والتي يمكن إيجازها فيما يلي:
- ينبغي على البنوك الجزائرية الاهتمام أكثر بقراراتهم التمويلية لأنها تلعب دورا حيويا في الرفع من قيمة البنك، وفي هذا السياق لابد أن يحظى قرار التمويل بعناية خاصة للتأكد من جدواه وانسجامه مع أهداف البنك وطموحاته.
- يتعين على البنوك الجزائرية الاطلاع أكثر والعمل على استغلال مختلف الجوانب المتعلقة بهيكل رأس المال وهذا من أجل تحسين أدائها على مختلف الأصعدة.
- الإعتماد على مصادر التمويل من خلال حقوق الملكية وذلك لانخفاض مخاطرها، بالإضافة إلى أن تكلفة هذا النوع من التمويل مرتبط بشكل كبير بمدى تحقيق البنك للأرباح.

الهوامش والاحالات.

¹MAZIAR. G., NAZRUL. H. A, The impact of liquidity on the capital structure: evidence from Malaysia, International journal of economics and finance, Vol 8, N° 10, 2016.

² GHARAIBEH. A. M. O, The determinants of capital structure: empirical evidence from Kuwait, European journal of business, economics and accountancy, Vol 3, N° 6, 2015.

³محمد فرج محمد، الصالحين قاطش الفخاخري، محددات الهيكل التمويلي للبنوك التجارية، دراسة تطبيقية على بنوك تجارية بريطانية، مجلة دراسات الإقتصاد والأعمال، العدد الأول، 2015.

⁴Al-Mutairi. A, Naser. K., Determinants of capital structure of banking sector in GCC: An empirical investigation, Asian economic and financial review, Vol 5, N° 7, 2015.

⁵ Vinasithamby, S., Determinants of capital structure – a study of listed banks finance and insurance companies in Colombo stock exchange in sri lanka, international journal of economics, commerce and management, vole 2, issue 10, 2014.

⁶ HAMID. A et al, The co-determinants of capital structure and stock returns: evidence from the Karachi stock exchange, The Lahore journal of economics, Vol 18, N° 1, 2013.

⁷AREMU. M et al, Determinants of capital structure in Nigerian banking sector, International journal of academic research in economics and management sciences, Vol 2, N° 4, 2013.

⁸ Mostarac. E, Petrovic. S., Determinants of capital structure of Croatian enterprises before and during the financial crisis, UTMS Journal of economics, Vol 4, Iss 2.

⁹ DENIS. F et al, Determinants of the capital structure of small and medium sized Brazilian enterprises, Braz Adm Rev, Vol 10, N° 3, Brazil, 2013.

¹⁰ NASCIMENTO. J. M et al, Capital structure determinant's of Brazilian and north American banks, International journal of business and commerce, Vol 1, N° 5, 2012.

¹¹عماد زياد رمضان، صالح خليل العقدة، محددات هيكل رأس المال في شركات المساهمة العامة الأردنية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، الجامعة الأردنية، المجلد، 07 العدد 02، 2011.

¹²غازي فلاح المومني، علي محمود حسن، محددات اختيار الهيكل المالي لشركات الأعمال، دراسة تحليلية لشركات قطاع الخدمات المدرجة في بورصة عمان، دراسات العلوم الإدارية، الجامعة الأردنية، المجلد 38، العدد 02، 2011.

¹³ Chen J. J. Determinants of capital structure of Chinese-listed companies. Journal of Business Research, 57, 2004.

¹⁴ Al-Shubiri. F., Determinants of capital structure choice: a case study of Jordanian industrial companies, journal of res (humanities), Vol 24, N° 8, 2010.

¹⁵ BASSEY. N. E et al, Analysis of the determinants of capital structure: Evidence from unlisted agro-based firms in Nigeria 2005-2010, Agricultural Science, Vol 1, N° 4, 2013.

¹⁶ FENTY. F, RUSDAH. I, Determinants of capital structure in Indonesian banking sector, international journal of business and management invention, Vol 4, N° 12, 2015.

¹⁷ RAFIU. O. S, AKINLOLU. A. A, The determinants of capital structure of large non-Financial listed firms in Nigeria, The international journal of business and finance research, Vol 2, N° 2, 2008.

¹⁸ Khan. I et al, determinant of capital structure: An empirical study of cement sector of Pakistan, Asian journal of management sciences and education, vol 4, N° 3, 2015.

¹⁹ RAMDHANE. M, Determinants of bank's capital ratio in developing countries: empirical evidence from Tunisia, Research journal of finance and accounting, Vol 3, N° 1, 2012.

²⁰ AHMADIMOUSABAD. A et al, Capital structure decisions and determinants: an empirical study in Iran, international research journal of applied and basic sciences, Vol 5, N° 7, 2013.

²¹ NURUL. S. B, Determinants of capital structure for listed construction companies in Malaysia, Journal of applied finance banking, Vol 1, N° 2, 2011.

²² ATTAULLAH. S, SAFIULLAH. K, Determinants of capital structure: evidence from Pakistani panel data, International review of business research papers, Vol 3, N° 4, 2007.

²³ Hossain. M., Yakub. K. M, Impact of firm characteristics on capital structure of banking industry of Bangladesh, IOSR Journal of business and management (IOSR-JBM), Volume 16, Issue 4, 2014.

²⁴ قيس أديب الكيلاني، العلاقة بين تركيبة الملكية وتركيب رأس المال في الشركات الصناعية الأردنية، مجلة تنمية الرافدين، جامعة الموصل العدد 100 المجلد 32، 2010.

²⁵ HANITA. K. SH et al, The relationship between ownership structure, Firm specific characteristics and capital structure: Evidence from Malaysian Middle-capital public listed firms, International Journal of economics and financial issue, Vol 6, 2016.

²⁶ محمود فاروق عباس دعبس، تأثير حوكمة الشركات على الهيكل المالي للشركات المقيدة في سوق الأوراق المالية المصرية، مذكرة ماجستير منشورة، جامعة الإسكندرية، مصر، 2015.

²⁷ SAFDAR. A. B, ARSHAD. H, Impact of ownership structure and corporate governance on capital structure of Pakistani listed companies, International journal of business management, Vol 4, N° 2, 2009.

²⁸ KAJANANTHAN. R, Effect of corporate governance on capital structure: case of the Srilankan listed manufacturing companies, Journal of arts science commerce, Vol 3, N° 4, 2012.

²⁹ مزاحم محمد يحيى، محمود حمدون عبد الله، تشخيص التعدد الخطي واستخدام الحداد الحرف في اختيار متغيرات دالة الاستثمار الزراعي في العراق للفترة (1980-2000). مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 3، العدد 8، 200، ص 172.

³⁰ زكرياء يحيى الجمال، اختيار النموذج في نماذج البيانات الطولية الثابتة والعشوائية، المجلة العراقية للعلوم الإحصائية، العدد 01، ص 272.

³¹ Drukker, D., M., Testing for serial correlation in linear panel-data models, the stata Journal, Vol.3, No. 2, 2003.

³² BECK, N., KATZ, J., N., What to do (and not to do) with Time-series Cross-section data, American Political Science Review, Vol.89, No.3, 1995.