

قدرة الاندماج المصرفي في الحد من الفشل المالي
دراسة تطبيقية لعينة من المصارف التجارية الخاصة في العراق*
أ. د. رضا صاحب ابو حمد العلياوي
الباحثة غفران محمد عبد الحسين الجابري
كلية الادارة والاقتصاد - جامعة الكوفة

المستخلص

ان عمليات الاندماج المصرفي هي احدى استراتيجيات المعتمدة لإعادة هيكلة القطاع المصرفي في السنوات الأخيرة. حيث تعمل على زيادة حجم المصارف، ومن ثم زيادة رأسمالها، لتحسين قيمة المساهمين من خلال التوسع في النشاطات المصرفية وتطويرها . وتعد هذه الدراسة محاولة لتحليل قيمة حقوق المساهمين، و قدرتها على المنافسة، في ظل خيار الاندماج المصرفي، والابتعاد عن الفشل المالي، ومن ثم زيادة الامكانيات المالية للوفاء بالتزامات، تجاه المودعين والمقرضين، وتلبية حاجات المستثمرين، ومن ثم كسب ثقة السلطات الرقابية .

لذا يتناول هذا البحث قدرة الاندماج المصرفي في الحد من الفشل المالي، وقد تضمن جانب نظري لاهم ما جاء به الباحثين حول متغيرات البحث، بالإضافة الى الجانب التطبيقي الذي تضمن عينة مكونة من ستة مصارف من القطاع الخاص العراقي، وقد حاول البحث الاجابة على عدة تساؤلات من ضمنها . ماهي مساهمة الاندماج المصرفي في الحد من الفشل المالي ؟ مدى استعدادات المصارف العراقية للاندماج المصرفي ؟ ومن فرضيات الدراسة، هو ان الاندماج المصرفي احد الخيارات المهمة، التي يمكن للمصارف الخاصة العراقية، الاعتماد عليها للحد من فشلها المالي، ومنع وقوعها فيه، اما ابرز الاهداف التي سعى اليها البحث تمثلت بتقدير تحليل التداوب في الاندماج المصرفي لتحديد الخيارات الناجحة، و تقدير تحليل التكلفة بقسميه النقدي والتبادل بالأسهم، لتحديد قيمة الاندماج للمصارف عينة البحث، وتقدير نموذج (Sherrod) للتنبؤ بالفشل المالي للمصارف عينة البحث .

وقد توصل البحث الى مجموعة من الاستنتاجات في مقدمتها، يعد الاندماج واحدة من الاستراتيجيات التي تتبعها المصارف لزيادة مواردها والتمتع بأقصى قدر من المنافع ومن ثم الابتعاد عن الفشل المالي، وهناك متطلبات قانونية واقتصادية واجتماعية في البيئة العراقية، تساعد على الاندماج المصرفي في العراق . وقد خرج البحث بمجموعة من التوصيات اهمها، ضرورة قيام البنك المركزي، والمؤسسات المالية الاخرى، على حث المصارف على الاندماج المصرفي، والاستفادة من وفورات الحجم، وان تعمل الحكومة على منح الحوافز وتقديم الدعم لتشجيع المصارف على الاندماج منها وضع الاعفاءات الضريبية، وتقديم المشورة، وتسهيل الاجراءات، للاسراع في عمليات الاندماج، خدمة للاقتصاد الوطني .

* بحث مستل من رسالة الماجستير الموسومة (الاندماج المصرفي ودوره في الحد من الفشل المالي دراسة تطبيقية لعينة من المصارف التجارية الخاصة في العراق) للطالبة غفران محمد عبد الحسين في قسم العلوم المالية والمصرفية/كلية الإدارة والاقتصاد/جامعة الكوفة، 2016.



Abstract

The banking mergers is one of the strategies adopted to restructure the banking sector in recent years. As it works to increase the size of the banks, and then increase its capital, to improve shareholder value through the expansion of banking activities and development. This study is an attempt to analyze shareholder value and competitiveness, in light of the banking merger option, stay away from financial failure, and then increase the financial capabilities to meet the obligations, towards depositors and lenders, and to meet investors' needs, and then gain the confidence of the supervisory authorities.

So this research deals with the ability of the banking merger in the reduction of financial failure, has been included along with my view of the main points of its researchers on research variables, in addition to the practical side, which included composed a sample of six banks of the Iraqi private sector, he has tried to search the answer to several questions from including. What is the contribution of the banking merger in the reduction of financial failure? Iraqi banks over the preparations for the merger of banking? And hypotheses of the study, is that the banking merger one of the important options, which can be private Iraqi banks, relied upon to limit the financial failure, and prevent it, either the most prominent targets sought by research consisted appreciated the analysis of synergies in the banking mergers to determine the successful options, and estimate analysis cost both parts monetary and exchange shares, to determine the value of the merger of banks research sample, estimating model (Sherrod) to predict the financial failure of banks research sample.

The research has come to a set of conclusions in the forefront, it is the integration and one of the strategies used by the banks to increase their resources and enjoy the maximum benefits and then stay away from financial failure, and there are legal requirements, economic and social in the Iraqi environment, help the banking merger in Iraq.

The research took a series of recommendations, the most important, the need for the central bank, and other financial institutions, to urge banks to banking mergers, take advantage of economies of scale, and that the government is working on granting incentives and support to encourage banks to merge them put tax breaks, counseling, facilitating procedures, to speed up the merger, the service of the national economy.

المقدمة:

يحتل القطاع المصرفي مكانا مهما، في عملية التنمية الاقتصادية، إذ تعد المصارف المحور الرئيسي للاقتصاد في أي بلد، وبالتالي فإنها تشغل موقعا مركزيا في نظامه المالي، وتعد عاملاً رئيساً في رفع مستويات الادخار والاستثمار، والذي ينعكس على زيادة الناتج القومي وتحقيق الرفاهية للمجتمع .

المبحث الاول - المنهجية العلمية للدراسة

اولا : مشكلة البحث :-

تواجه المصارف بشكل عام والمصارف العراقية بشكل خاص، في ظل الظروف الراهنة تحديات كبيرة، من أهمها ضعف في حجم رؤوس أموالها، مقارنة بالمعايير الدولية لتحديد كفاية رأس المال كمعيار بازل



وكذلك نوعية وجودة الخدمات المصرفية مقارنة مع المصارف العالمية، إضافة الى تغير الأوضاع الاقتصادية والسياسية للبلاد، وبينما تزداد المنافسة الحادة من قبل المصارف الخاصة او الاجنبية ، أذ يعد الاندماج صمام الأمان لمستقبل المصارف في البيئة المصرفية لتحقيق البقاء والحد من الفشل المالي للمصارف، ويسعى البحث الى الاجابة على التساؤلات الآتية:

1. ماهي مساهمة الاندماج المصرفي في الحد من الفشل المالي ؟
2. ماهي استعدادات المصارف العراقية للاندماج المصرفي ؟

ثانيا : أهداف البحث :-

سعى البحث الحالي إلى تحقيق أهداف عدة أهمها :

1. تحديد المرتكزات المفاهيمية والفكرية لكل من الفشل المالي والاندماج المصرفي.
2. تقدير تحليل التداؤب (Synergy) في الاندماج المصرفي لتحديد الخيارات الناجحة للمصارف العراقية عينة البحث .
3. تقدير تحليل التكلفة بقسميه النقدي والتبادل بالاسهم لتحديد قيمة الاندماج للمصارف عينة البحث .
4. تقدير نموذج (Sherrod) للتنبؤ بالفشل المالي للمصارف عينة البحث .
5. تحديد خيارات الاندماج للمصارف عينة البحث التي تعاني من الفشل المالي في مرحلة من مراحلها .

ثالثا : مسوغات البحث :-

تمثلت اهم المسوغات بما يأتي .:

1. ان الفشل المالي مرحلة تهدد العديد من المصارف التي اخذت تتعثر في سياسات الاستثمارية والاقرضية، ومن ثم عدم قدرتها على تحقيق العوائد المناسبة للوفاء بالتزاماتها المالية، ويمكن ان يكون للاندماج المصرفي دور فاعل لمعالجة الفشل المالي .
2. الأهمية الكبيرة التي يتمتع بها القطاع المصرفي ودوره المهم في تعزيز الاقتصاد الوطني
3. ضخامة راس المال المستثمر في القطاع المصرفي قياسا مع بقية القطاعات الأخرى العاملة في البيئة العراقية.
4. اتساع عدد الأسهم التي يتم تداولها بالإضافة الى كبر القيمة المتداولة للقطاع المصرفي قياسا مع القطاعات الأخرى اذ جاء ترتيبها بالمركز الاول وحسب نشرات سوق العراق للأوراق المالية.
5. تركزت أهمية البحث بتشخيص ابعاد الاندماج المصرفي ودورها في تقليص مسارات ومؤشرات الفشل المالي في المصارف التجارية العراقية، والتي تعد من المؤسسات المالية الحيوية، التي تسهم في تدعيم التنمية المستدامة في البلد.

رابعا : فرضية البحث :-

تتحدد فرضيات البحث بالتالي :

1. ان تطبيق تحليل التداؤب وتحليل التكلفة الكلية بقسميه المملوك نقدا، والتبادل بالاسهم يحدد خيارات الاندماج للمصارف التجارية، وان نتائج تحليل التداؤب تؤكد نتائج تحليل التكلفة الكلية للمصارف عينة البحث .



2. ان تطبيق نموذج (Sherrod) في الفشل المالي يمكن من خلاله التنبؤ باستمرارية المصارف العراقية عينة البحث وممارسة نشاطاتها من فشلها او توقعها عن اعمالها .

3. ان الاندماج المصرفي احد الخيارات التي تستخدم للحد من الفشل المالي في المصارف العراقية عينة البحث.

خامسا : عينة البحث :-

تمثلت عينة البحث بمجموعة من المصارف التجارية الخاصة العراقية، والبالغ عددها ستة مصارف التي هي (بغداد، الاستثمار، الشرق الاوسط، بابل، سومر، الخليج التجاري)، التي تعد احدى الاركان الرئيسية التي يعتمد عليها الاقتصاد الوطني، لما تمتلكه من موارد وامكانيات مالية وبشرية تساهم في التنمية الاقتصادية،

سادسا : الحدود المكانية والزمانية للبحث :-

تمثلت الحدود المكانية للبحث، في دراسة المصارف التجارية الخاصة الموجودة في بلدنا العراق والمسجلة في دليل الشركات لسوق العراق للاوراق المالية .

اما الحدود الزمانية للبحث، فقد تحددت في الفترة من 2007 الى 2014.

المبحث الثاني - الفشل المالي

المطلب الاول : مفهوم الفشل المالي The Financial Failure Concept

عرف الفشل المالي بانه عدم قدرة المصرف على سداد التزاماته المالية عند استحقاقها (Outecheva, 2007:14) كما يعرف، بانه ضعف الهياكل المالية والطبيعة التنافسية، لعدم وجود قدرة على بناء جو تنافسي يتمكن من مواجهة المصارف الأخرى، ونتيجة لذلك يحصل انعدام للقدرة التنافسية (382، 2008، capon)، وعند وصول المصرف الى هذا الوضع، يكون عندها غير قادر على تلبية الاحتياجات المالية، أو انه يواجه صعوبة في سداد ما عليه من الالتزامات المالية للدائنين، (141 Etal, Khaliq, 2014).

المطلب الثاني : اسباب الفشل المالي Reasons For Financial Failure

ان الوضع المالي غير السليم للمصرف، يمكن أن يسبب له الضيق لفترات طويلة، والتي يمكن أن تؤدي إلى فرض قيود على أنشطته الاستثمارية، وبالتالي تؤثر على ادائه، لذا فإنه من المهم للمصارف تحديد تلك الأسباب، لاتخاذ التدابير المناسبة، (141: 2014، Khaliq, et al)، ويمكن ذكر اهم الاسباب للفشل وكما يأتي:

اولا : الاسباب الادارية **Administrative reasons** : تتضمن مجموعة من الاسباب المتعلقة بالجانب الاداري للمصرف، والتي تؤدي بمجملها الى حدوث الفشل المالي، ومن ابرز هذه الاسباب هي الاختيار الخاطئ لمدير المصرف، وغياب العناصر الادارية والفنية المتخصصة، ووجود صراعات بين اعضاء الادارة العليا، وتفضيل المصلحة الخاصة للمساهمين والمالكين، وعدم كفاءه الادارة في اداء اعمالها، حيث لا تستطيع ضمان تحقيق الكفاءة والفاعلية الاقتصادية، (الركابي، الكعبي، 2013: 118)، (Soverall, Persoud 2013 : 18) .



ثانيا: الاسباب الداخلية Internal Reasons: تتضمن مجموعة من الاسباب التي تتعلق بالبيئة الداخلية للمصرف، والتي تؤدي بمجملها الى حدوث فشل مالي والاقتراب منه، ومن هذه الاسباب هي ضعف الادارة وضعف علميتها بالعمل المصرفي، وعدم كفاءة السياسات التشغيلية المختلفة، مثل سياسات الاقراض والايداع والتسعير، وتقديم الخدمات، والخسائر المتراكمة والضعف في اختيار المحافظ الاستثمارية المثلى، وعدم توخي الدقة والحذر في اعداد الموازنات والمراكز المالية، وضعف الوعي التمويلي والخبرة في اساليب التمويل، والمشاكل الداخلية التي تحصل بين الموظفين ورؤساء العمل (الدوجي، 2009: 5)، (Cihangir& Kara، 2014:96) .

ثالثا: الاسباب المالية Financial Reasons: ان عدم وجود تخطيط مالي سليم يعتبر من اهم الاسباب التي تؤدي بالمصرف الى هوية الفشل نتيجة لحدوث عدة تراكمات منها، زيادة نسبة المديونية الى حقوق اصحاب المصرف عن نسبة الامان، وعدم الالتزام بما تقضي به دراسات الجدوى، حيث يتم التوسع في النشاط، الذي يقود الى انفاق غير محسوب، وهو ما يلقي بأعباء مالية على عاتق المصرف، وحدوث خلل في الهيكل التمويلي للمصرف، نتيجة عدم التناسب بين راس المال والقروض، مما يؤدي الى تراكم ديون المصرف، وظهور مشاكل كبيرة متمثلة بنقص السيولة النقدية، وعجزها عن الوفاء بالتزاماتها في مواعيدها المستحقة، وعدم كفاءة الادارة في تحصيل المستحقات من الزبائن المقترضين، وتزايد اعباء الديون المعدومة، اضافة الى قيامها بتمويل الموجودات الرأسمالية من القروض قصيرة الاجل، وكذلك توسعها في توزيعات الارباح . (سوليم، مطاوع، 2000: 75)، (Pounsgsangasuk، 2013: 36)، (Ismail، 2014:31) .

رابعا : الاسباب التسويقية Marketing Reasons : تعد من اهم الاسباب التي تؤدي الى تعرض المصارف الى الفشل، حيث يرتبط نجاح اي مصرف في تحقيق اهدافه، بحسن قيام ادارة التسويق بالنشاط الموكل اليها، حيث تتضمن مجموعة من الاسباب التي تتعلق بالجانب التسويقي، ومن جملة هذه الاسباب هي : صغر حجم السوق المالي، عدم اختيار اساليب التسويق المناسبة للخدمات الاستثمارية المصرفية، بما يكفل الحفاظ على حصته في السوق، واهمال جانب الترويج والاعلان المصرفي، وعدم الاهتمام بتطوير الخدمات المصرفية، بما يتلائم مع متطلبات المودعين والمقترضين من المصرف، وضعف سياسات الاقراض والاستثمار ومحافظهما، التي يعتمد عليها المصرف، (جهيدة، 2005: 70)، وعدم توفر نظام جيد للمعلومات المالية والفنية في المصرف، ليتمكن من الحصول على البيانات اللازمة لاتخاذ القرارات في الوقت المناسب،، (سوليم، وآخرون، 2000: 75)، (Cihangir& Kara، 2014:96) .

خامسا : الاسباب الفنية Technical Reasons : اذ تشمل مجموعة من الاسباب التي تتعلق بالجانب الفني للمصرف والتي تؤدي بمجملها الى حدوث الفشل المالي التي هي اهمها : التوسع في منح الائتمان، دون الاستناد الى القواعد السليمة في ذلك، خاصة القروض الغير مضمونة، وارتفاع نسبة الدوائع تحت الطلب مقارنة بالدوائع الآجلة، لدى المصارف مما يضطر بالمصرف الى ضرورة الاحتفاظ بالسيولة المصرفية العالية على حساب عمليات الاستثمار، واعطاء الصلاحيات الواسعة لمدراء المصارف، وقلة الاعتماد على دراسات الجدوى في عمليات الاستثمار، وعدم التزام المصارف بتعليمات البنك المركزي،



بشأن عمليات منح الائتمان، واستخدام وسائل تكنولوجية غير حديثة لا تتناسب مع طبيعة العمل المصرفي، فضلا عن عدم تمتع الموظفين بمهارات وقدرات تمكنهم من اقناع الزبائن باقتناء خدمات المصرف، (ابراهيم، 2013: 84)، (Murrage & al، 2014: 8)، (Ismail، 2014: 31)

سادسا : الاسباب الخارجية External Reasons: تحتوي على مجموعة من الاسباب التي تتعلق بالبيئة الخارجية للمصرف، والتي يكون من الصعوبة السيطرة عليها، والتي تؤدي بمجلها الى حدوث فشل مالي هي : الاتجاهات التضخمية الموجودة على مستوى الاقتصاد المحلي والعالمي، والتعرض للتقلبات الحادة في اسعار الصرف وتعددتها، والتي تؤدي الى تصاعد قيمة مديونيات العديد من المؤسسات المالية المقترضة، والذي يؤدي الى حدوث اختلال في الهيكل التمويلي لها، وعدم اجراء تحليل دقيق للعوامل الاقتصادية، وللحالة الاقتصادية التي يمر بها البلد، ويؤدي الى عدم توفر اجواء متفائلة حول عمليات الاستثمار في البلد، وعدم الاستقرار الاوضاع السياسية والامنية والقوانين والاجراءات ذات العلاقة بالعمل المصرفي، (زيني، 2013: 44)، (Cihangir & Kara، 2014: 96).

المبحث الثالث - الاندماج المصرفي

المطلب الاول : مفهوم الاندماج المصرفي

يوجد العديد من التعاريف للاندماج، منها انه عملية تحدث عندما تتجمع اثنين أو أكثر من المصارف ليصبحا مصرفا واحدا، من خلال قيامهما بتشكيل كيان تجاري جديد، (Smirnova، 2014: 80).

كما عرف الاندماج المصرفي بانه هو عملية مصرفية تكاملية إدارية تهدف الى زيادة القدرة التنافسية للكيان المصرفي الجديد، الناتج من ذوبان مصرفين معا عن طريق الاندماج، ويكون هذين الكيانين متقاربين ومتفقين في الحصول على منافع أكبر لكليهما بعد الاندماج، حيث يكون الكيان الجديد ذو قدرة أعلى وفعالية أكبر على تحقيق أهداف كان لا يمكن أن تتحقق قبل إتمام عملية تكوين الكيان المصرفي (عبد القادر، 2010: 111).

المطلب الثاني : ابعاد الاندماج المصرفي :-

تمر عملية الاندماج المصرفي بأربعة ابعاد رئيسية مهمة، قد تعمل الى نقل المصرف من وضع تنافسي معين الى وضع تنافسي افضل (الخضير، 2007: 36-38) .

البعد الاول : خلق الثقة العالية والطمأنينة والامان في نفوس العملاء والمتعاملين مع المصرف، وابداد السمعة الجديدة والانطباع الايجابي، افضل من وضع المصرف قبل الاندماج، وهذا يعتمد على حزمة متكاملة العناصر، ومنسجمة الاداء .

البعد الثاني : خلق مناخ تنافسي افضل للمصرف، تزداد من خلاله قدرته على صناعة الفرص الاقتصادية استغلالها واستثمار عوائدها، ومن ثم ادارة الدخل المتولد عنها بشكل جيد، وذلك من خلال تطبيق مناهج فعالة، للارتقاء بالقدرة والذكاء وقوى الابداع وتحسين الابتكار .

البعد الثالث : احلال كيان اداري جديد اكثر خبرة، ليقوم بوظائف المصرف بكفاءة عالية، ورغبة طموحة تفوق المصارف المنافسة .



البعد الرابع : يؤدي الاندماج بين المصارف إلى توفير رؤوس أموال ضخمة ، تكون لها القدرة على تحمل المخاطرة الناتجة عن الودائع والقروض الممنوحة ، إضافة الى تحسين قدرة الموظفين على التعامل الجيد مع العملاء نتيجة توفر الخبرة والتدريب الجيد لهم ، وكذلك القدرة الفائقة على الاتصال بفضل وجود نظم المعلومات المصرفية، وشبكة قوة المعلومات المرتبطة بأنظمة الاتصال المختلفة بما فيها الأنترنت (عمار، مسعود، 2004:138) .

المطلب الثالث : آثار الاندماج المصرفي The impact of the banking merger

ان للاندماج المصرفي العديد من الايجابيات التي تساهم في زيادة القيمة السوقية لاسهم المصارف المدموجة وتعزيز قاعدة رأسمالها وزيادة ربحيتها ومساعدتها في التوسع وزيادة حصتها السوقية، الا ان هناك بعض السلبيات لعملية الاندماج وخاصة في حالة تعثر المصرف الناتج عن عملية الاندماج لان ذلك سيؤثر سلبا على الجهاز المصرفي ككل .

اولا : الآثار الايجابية الاندماج المصرفي : The positive effects of banking merger :

تحقق عملية الاندماج ما بين المصارف فوائد لجميع الاطراف الداخلة في عملية الاندماج سواء في النواحي الاقتصادية او الاجتماعية او المالية ويمكن عرض ايجابيات عملية الاندماج بالاتي (جمعة، 2014: 150) :

1. **زيادة قاعدة رأس المال :** حيث من خلاله يتم الوصول بالمصرف الجديد لحجم اقوى يؤهله للبقاء والمنافسة، فتدعيم رؤوس أموال المصارف من خلال الاندماج فيما بينها، مما يرفع معدل كفاية رأس المال للمصارف، بما ينسجم مع المعايير التي وضعتها لجنة بازل وهذا يعمل على تعزيز قدرتها التنافسية (زايدة، 2006، 60) .

2. **زيادة القيمة السوقية لاسهم المصارف المدموجة :** تؤثر عملية الاندماج المصرفي ايجابيا على حركة الاسهم المتداولة للمصارف المدموجة، مما يرفع من قيمتها، وتزداد قيمة استثمارات المساهمين من خلال تحقيق ارباح رأسمالية، ناتجة عن عملية الاندماج (عيد، 2012:35).

3. **تقوية الادارة والاستفادة من تبادل الخبرات والكفاءات الادارية:** حيث تشمل عملية الاندماج المصرفي دراسة وضع الكادر البشري لدى المصارف المدموجة، اذ يتم تفعيل الطاقات الكامنة واستغلالها إيجابياً، من خلال إعادة تنظيم وهيكله المصارف المدموجة، للخروج بإدارة مصرفية ، قادرة على إنجاز العمل بكفاءة أكثر، إذ يمكن الاستفادة من خبرات بعضها البعض، فضلا عن تدعيم الكادر البشري بطواقم متميزة، وقادرة على إنجاز تلك الأعمال بكفاءة (عيد، 2012: 36) .

4. **انتقال الذمة المالية :** اذ يتم من خلاله انتقال الذمة المالية من المصارف المدموجة الى المصارف الدامجة، في جميع حقوقها ويتم انتقالها دون حاجة المصارف المدموجة الى سداد ما عليها من التزامات، مما يؤدي الى تجنب المصارف المتعثرة او التي تواجهه صعوبات ومتاعب مالية ومخاطر التصفية، (فازية، فايزة، 2015: 83).

5. **خلق استراتيجيات دفاعية :** يستخدم الاندماج كوسيلة لحل المشكلات التي تعاني منها بعض المصارف سواء كانت مشكلات تمويلية أو تسويقية أو تنظيمية أو خاصة بملاءة رأس المال، هذا



بالإضافة إلى أن الاندماج يمكن أن يستخدم في الحد من المنافسة الشديدة والضارة أحيانا، ويترتب عليه حماية المصرف من اندماج عدائي من جانب أطراف أخرى، وذلك عن طريق اندماجه طوعا في مصرف اخر (فازية، فايزة، 2015: 83).

ثانيا : الآثار السلبية للاندماج المصرفي : Adverse effects of the merger of the banking

على الرغم من الايجابيات التي يحققها الاندماج الا ان الامر لا يخلو من السلبيات التي قد تظهر او تحدث بسبب عملية الادماج، ويمكن عرض ابرز تلك السلبيات بالاتي :

1. تعرقل المنافسة الموجودة بين المصارف نتيجة لعملية الاندماج، مما يؤدي الى انخفاض عدد المصارف، وقد يقود الى ظهور مصارف معينة تقوم بالسيطرة والتحكم على قسم كبير من السوق، مما يؤدي الى خسارة عامل المنافسة بينهما، وكذلك تسلط وتحكم قوى مالية واقتصادية في جماعة قليلة وينتج عنها مساوئ واثار اجتماعية (جانكيز بك، 2005 : 110) .

2. يعزز الاندماج المصرفي تركيز الصناعة المصرفية وبالتالي تضاؤل الاختيارات وارتفاع معدلات الضرائب المصرفية، وتعقيد مسار إتخاذ القرار مع تزايد حجم المصرف وبالتالي تفاقم البيروقراطية مما يزيد من تكاليف الخدمات، وغياب إطار نظري يحدد النتائج المنتظرة بالإضافة إلى كفاءة بعض المصارف الصغيرة (عبد القادر، 2010: 125) .

3. عدم العناية الخاصة بالعملاء نتيجة لكبر الحجم، مما يؤدي إلى انصراف العملاء عن المصرف، ومن ثم خفض حجم العمالة بالنسبة إلى تكاليفه ما لم تفلح الإدارة في إدخال اللامركزية في إدارة أعمال المصرف (عبد القادر، 2010: 125) .

4. ينتج في حالات الاندماج بين المصارف الضعيفة ظهور مصرف كبير الحجم، ولكنه ضعيف ويفتقر إلى الكفاءة، او قد يتم الاندماج وفق اعتبارات غير اقتصادية، مما يعني أن تسليم مهام الإدارة إلى عناصر غير كفوءة ممكن أن تزيد من إمكانات تعثر المصرف الجديد، (عيد، 2012: 36) .

5. يؤدي الاندماج الى تعميق مفهوم الاحتكار الذي يعد من اخطر السلبيات التي تواجهها عملية الاندماج، الامر الذي يؤثر على مصالح المتعاملين في السوق المحلية، حيث تعرض المؤسسات العملاقة شروطا في تعاملاتها (محمد، 2014: 151) .

المطلب الرابع : مبررات الاندماج المصرفي ودوافعه:-

يتم اندماج المصارف فيما بينها لتحقيق بعض الاهداف، وان الهدف الرئيسي للاندماج هو تعظيم ثروة المساهمين والذي سوف ينعكس بصورة ايجابية على سعر السهم للمصرف، اضافة الى الدوافع الاخرى منها، النمو او التنويع والتداوب وتجميع الاموال، وزيادة المهارات الادارية والتكنولوجية، والاعتبارات الضريبية، وغيرها (gitman: 2009, 762)، فهناك العديد من الاسباب التي تدفع المنظمات الى الاندماج منها:

اولا: الاستفادة من وفورات حجم انتاج الخدمات: اذ يعمل الاندماج على زيادة كفاءة النظام المصرفي، كما يساعد على تنويع المنتجات المقدمة من قبل المصارف والتي بدورها تساعد على الحد من المخاطر



التي تواجهه المصرف، (Kaur,Kaur,28: 2010)، وذلك من خلال تمكن المصارف الدامجة من تخفيض نفقات التشغيل، والتي تسمى (باقتصاديات التشغيل)، حيث سينخفض حتما عدد الاقسام والمدراء من خلال الغاء بعض الدوائر متشابهة الأنشطة بين المصارف المدموجة، مثل الدوائر الادارية، والتخطيطية، والمالية...الخ، وفي الوقت نفسه سيعتمد المصرف الجديد الى اختيار العناصر الوظيفية الكفؤة، والتخلص من الموظفين غير الكفاء (شبيب، 2009 : 238)، وهذا يؤدي بدوره الى تحسين الاداء.

ثانيا: مواجهة ظاهرة العولمة المصرفية : يعد القطاع المالي والمصرفي من أكثر الأنشطة الاقتصادية تأثراً بمظاهر العولمة، وبخاصة العولمة المالية، والتي تمثل أهم ملامحها في التطورات والتحويلات المتلاحقة، حيث ان عمليات الاندماج والاستحواذ تمثل استراتيجية المصرف الأكثر استخداما للدخول الى اسواق جديدة ومناطق جغرافية جديدة، (Ebimobowei ، Sophia ، 2011، 214)، لذلك تسعى بعض المصارف الى الاندماج لمواجهة المتغيرات الاقتصادية، الناجمة عن مظاهر العولمة، المتمثلة بالانفتاح الاقتصادي والاتفاقيات الثنائية والجماعية والتكتلات الدولية والاقليمية، ومنظمة التجارة العالمية، وارتفاع وتيرة الابداع والابتكار، وتطور تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات، والتبادل التجاري عبر شبكة الانترنت المتمثل في التجارة الالكترونية (شبيب، 2009 : 239) .

ثالثا: التداؤبية للمصارف : تعد من الاسباب المهمة لعملية الاندماج، اذ تتمثل بتجميع الموارد والامكانات من قبل المصرفين، وبالتالي تكون العوائد الكلية الناجمة بعد الاندماج اكبر من العوائد الكلية للمصرفين قبل الدمج، وتأسيسا على ذلك أصبح التركيز حالياً ينصب على إمكانية استخدام الاندماج بوصفه إحدى الوسائل الأساسية لخلق تكتلات مصرفية قادرة على الوفاء بمتطلبات العمل المصرفي الشامل، (شنجار، 2007 : 43) .

رابعا: الاعتبارات الضريبية: حيث تعتبر الاعتبارات الضريبية حافزا للعديد من الاندماجات، حيث يمكن ان تستحوذ منظمة مربحة على منظمة لها خسائر ضريبية تراكمية كبيرة، ويمكن تحويل هذه الخسائر بعد ذلك الى وفورات ضريبية فورية بدلا من تحميلها للأمام، واستخدامها في المستقبل، حيث يؤدي الاندماج الى تقليل من الالتزامات الضريبية او تأجيلها بالطرق المشروعة من خلال التخطيط الضريبي، ويمكن ان يتحقق ذلك عن طريق دمج منظمة (لديها خسائر في الوقت الحاضر، ولكن فرصة نموها المستقبلية جيدة) مع منظمة اخرى لديها ارباح . فخسائر المنظمة المستهدفة بالدمج تغطي ارباح المنظمة الدامجة وتحميها من دفع الضرائب، (Ehrhardt,Brigham, 829: 2009) .

خامسا : المبررات الادارية : ان بعض المصارف قد تواجه ازمات ادارية، نتيجة عدم توفر خبرات ادارية في مستوى معين، او بسبب عجز في الادارة في تحقيق الاهداف المرجوة منها، وعدم قدرة المصرف على الاستئجار او الاستعانة بالخبرات الادارية، فانه هنا سيقوم المصرف بالبحث عن مصرف مشابه له من حيث الهيكل الاداري وتتوفر لديه الخبرات المطلوبة، لذلك يلجأ للاندماج معه لتعزيز قدراته ومهارته الادارية (الزوبعي، 2010 : 82)، حيث ترتفع قيمة المصرف بعد الاندماج نتيجة ادارة موارده بشكل افضل مما يؤدي الى تحسين قيمته وارتفاعها بعد الاندماج (Revathy,2011:67)،



سادسا: مبررات المنافسة : يعد الاندماج ضرورة لزيادة القدرة على مواجهة تحديات المنافسة، حيث تتمكن المنظمة من خلالها بالتكيف والتفاعل مع العولمة والتحديات ، فالاندماج ضرورة حتمية لتزايد وتعزيز القدرة التنافسية، فتلجأ المنظمات إلى اقتصاديات الحجم للوصول إلى حجم مناسب وزيادة الكفاءة مع تقليص التكاليف والأعباء سعيا وراء تعظيم الربح (فتحية، حنان، 2015، 96)، وبفضل عمليات الاندماج التي تحدث بين المصارف، التي يكون على أثرها، الحصول على المكانة السوقية الجيدة في السوق المصرفية، والتخلص من المنافسين والحصول على المزايا المالية للمساهمين (Novicktey, Prdroja, 2015:72).

سابعا: مبررات النمو والتوسع: يعد النمو والتوسع هو الدافع الرئيسي لعمليات الاندماج التي تسعى إليها المصارف، للوصول إلى الأسواق الجديدة، وإن المصارف التي تسعى للتوسع والنمو فإنها تلجأ إلى عمليات الاندماج، حيث يمكن للمصرف أن ينمو ضمن فروعه أو يمكن التوسع عن طريق الدخول إلى بعض مجالات الأعمال الأخرى، (Polyarul, et al, 2013:1702)، أن الهدف الأساسي وراء الاندماج هو الوصول إلى الأسواق الكبيرة والجديدة وإن المصارف لا تركز فقط على التوسع بتقديم الخدمات إلى أكبر فئة من العملاء فقط بل إنها تركز على قنوات التوزيع، حيث أن الاندماج يوفر فرصة أكبر للمصارف صغيرة الحجم لأنها سوف تتمكن من تحسين أدائها وتوسيع قدراتها مع المصارف كبيرة الحجم، (Ahmad, Nadeem, 2015:29).

ثامنا : مبررات استراتيجية : تسعى المصارف من خلال الاندماج إلى تكامل أعمالها، الذي يؤدي إلى تعزيز مصالحها، ومن ثم تحقيق مجموعة من الأهداف الاستراتيجية، لضمان السيطرة على قدرات القطاع المصرفي، (Revathy, 2011, 67)، حيث جرت العادة أن تقف وراء عمليات الاندماج دوافع تقليدية بدلا من تصفية المنظمات أو المصارف المتعثرة، إلا أن ما يحصل اليوم هو أن عمليات الاندماج تجري بين الكيانات الاقتصادية الكبيرة والناجحة والتي قد تصل نسبتها إلى 75% من مجموع الاندماجات، (شنجار، 2007: 45).

تاسعا: مبررات تفادي المصاعب المالية والتصفية: تلجأ بعض المنظمات إلى الاندماج مع منظمات أخرى قوية، نظرا لعدم قدرتها على تقوية قواعدها الرأسمالية، أو لعدم تمكنها من منافسة المنظمات الكبيرة في السوق، أو خوفا من عمليات الإفلاس والتصفية، كما قد يكون التمويل حافزا لاندماج منطمتين أو أكثر، لذلك نجد أن بعض المنظمات تلجأ للبحث عن منظمات أخرى تتوفر فيها سيولة نقدية كبيرة، أو لديها قدرة على الاقتراض غير مستعملة تستخدمها في تمويل استثمارات جديدة (الشمري، 2004: 47).

المطلب الخامس: العوامل المشجعة على نجاح الاندماج المصرفي في العراق

هنالك العديد من العوامل التي تساعد على الاندماج في القطاع المصرفي العراقي إلا أننا لا نشهد مثل تلك الحالات في الوقت الحاضر كما كانت عليه في الوقت السابق وتحديد في منتصف السبعينات حيث كان هنالك العديد من حالات الاندماج فيما بين المصارف إذ تم اندماج مصرف الاعتماد العراقي مع المصرف التجاري عام (1970) باسم المصرف التجاري العراقي مع توسع أعمال مصرف الرافدين من خلال دمج مصرف الرهون به، لتشمل نشاطاته عمليات تنظيم الائتمان الاستهلاكي مع اجراء تغييرات في نشاط المصارف المتخصصة بالاستناد إلى مبدأ التخصص الوظيفي الذي بموجبه الغي المصرف التعاوني ليحل

محلة المصرف العقاري مع اجراء تعديلا على نظام عمل المصرف الصناعي وذلك طبقا لقانون (50) لسنة (1970) الخاص بالمصارف، وفي عام (1988) تم تأسيس مصرف الرشيد كمصرف تجاري حكومي يمارس دوره الى جانب مصرف الرافدين الذي كان يعمل بمفرده كمصرف تجاري خلال المدة (1974-1988) في سبيل خلق المنافسة والعمل المصرفي لتحسين جودة الخدمات المصرفية المقدمة (قريشي، 2016: 140).

اولا . المتطلبات التشريعية Legislative requirements

هنالك العديد من العوامل التي تساعد على الاندماج منها توافر ارض خصبة للاندماج في البيئة العراقية من ابرزها الجانب التشريعي، حيث هنالك عدة فقرات في قانون المصارف تحت على الاندماج وتوصي به، حيث تعتبر المادة (34) من قانون المصارف رقم (94) لسنة (2004)، هو السند القانوني الذي من خلاله نص على عملية الاندماج بين المصارف او الاتحاد، وذلك بعد اعلام البنك المركزي واخذ الموافقة منه كما جاء بالفقرة الاولى من نفس المادة " لا يندمج اي مصرف ولا يتحد مع مصرف اخر او يكتسب اما بصورة مباشرة، او غير مباشرة كافة الموجودات اي مصرف اخر او ياخذ على عاتقه التزاما بدفع قيمة اي ودائع لدى اي مصرف اخر الا بموافقة مسبقة من البنك المركزي العراقي "، اما الفقرة الثانية فقد اكدت على الاندماج وحثت عليه اذ تقول ((يقدم اي مصرف يعتزم الدخول في اي اندماج أو اتحاد أو اكتساب شعاراً مسبقاً للبنك المركزي قبل (90) يوم على ال اقل ويزود البنك المركزي بالمعلومات التي يطلبها البنك))، اما الفقرة الثالثة فقد اكدت على موافقة البنك المركزي على حالات الاندماج التي يكون تأثيراتها ايجابية على القطاع المصرفي وتعزز من روح المنافسة بين المصارف، وذلك بعد دراسة وتفحص وتقييم طلب الاندماج من عدة جوانب.

ثانيا : المتطلبات الاقتصادية :

تتصل هذه المتطلبات بصفة اساسية بجانبين رئيسيين هما :

الجانب الاول : اقتصاديات الحجم :

حيث تؤدي الى تأثيرات ايجابية منها تدعيم المركز المالي للمصرف بزيادة رأس المال وزيادة الارباح والقدرة على المنافسة للمصارف المندمجة، ورفع المستوى التكنولوجي، لمسايرة المعايير الدولية، ورفع القيمة السوقية لاسهم المصرف المدمج، وتقديم الخدمات المتنوعة مع تخفيض المخاطرة والقدرة على مواجهتها، (طليحة، بوعلام، 2004: 482).

الجانب الثاني : اقتصاديات السعة :

اذ بموجبه يكون المصرف قادر على تقديم اكبر قدر من الخدمات اضافة الى تمكنه من تنويع انشطته، وكذلك يؤدي الى الاستفادة من تكامل الامكانيات والمزايا التنافسية والذي بدوره يتيح امكانية دخول المصارف في نشاطات واسعة ومتكاملة، (الجيزاني، 2009: 40) .

ثالثا: المتطلبات المحاسبية :

هي المتطلبات التي تتجاوز النظم المحاسبية المعمول بها والقواعد والمبادئ المحاسبية المستخدمة حيث من الضروري وضع نظم فعالة للإعلان والإعلام عن الاندماج المصرفي في اطار قواعد ومبادئ محاسبية ومراجعات دولية التي من شأنها توفير كل من الشفافية والافصاح والعلانية والتي يمكن توضيحها بالاتي :

1. الافصاح:

اذ يجب ان تتضمن عمليات الاندماج بين المصارف، درجات عالية من الافصاح، وهذا لا يقتصر على المساهمين من المصرفين بل يشمل الجمهور من العملاء (الخضيري، 2007:94)، اذ يجب اظهار المعلومات بشكل يعكس حقيقة وطبيعة المصرف دون تضليل بحيث يستطيع مستخدم هذه المعلومات والاعتماد عليها في اتخاذ القرار السليم، (لايقة، 2007:55).

2. الشفافية :

حيث من الضروري ان تتوفر المعلومات اللازمة والشفافية الكافية، ذلك بما يسمح بمعرفة كافة البيانات التفصيلية، التي تدعم عملية الاندماج (عبيد، 2014:6)، حيث ان توفرها بدرجة عالية يساعد على تجنب المخاطر التي يتعرض لها المصرف، (الجيزاني، 2009:43).

3. العلانية :

ان السعي الى تحقيق عملية الاندماج يجب ان يتضمن رؤيا واضحة بالنسبة للمساهمين والجمهور والابتعاد عن الغموض الذي يعد من المتطلبات الاساسية للاندماج المصرفي التي تسير بالتوازي مع المسائل الاقتصادية لهذه العملية (الجيزاني، 2009:43).

رابعا: المتطلبات الاخلاقية :

حيث يجب الالتزام بأخلاقيات العمل المصرفي والتي يجب ان يلتزم بها جميع العاملين في كل من المصرف الدامج والمدموج، ومتطلبات الحوكمة، وكذلك السلوك القويم والالتزام باداب المهنة وقيم العمل .

خامسا : المتطلبات الادارية :

ان الاندماج المصرفي يحتاج الى ادارة قوية وفكر اداري متميز، وهذا يتطلب خلق كيانات بشرية تعرف بمبادئ الادارة المصرفية، ولديها معرفة بالعمليات المصرفية المعاصرة (الجيزاني، 2004:43) .

المبحث الرابع - الجانب العملي للمبحث

المطلب الاول : توصيف تحليل التداؤب وتحليل التكلفة للاندماج المصرفي

اولا : تحليل التداؤب

يتمثل تحليل التداؤب في ان المصرف الجديد الناتج من عملية الاندماج سيكون بقيمة اكبر من حاصل جمع قيمتهما قبل تحقيق عملية الاندماج (صالح، 2012:31)، ومن ثم فان التداؤب يتحقق عندما تكون العوائد الكلية الناجمة عن الاندماج تتجاوز العوائد الكلية للمصرفين قبل اندماجهما، وهذا يعني ان هناك قيمة قد اضيفت نتيجة عملية الاندماج لقيمتي المصرفين . وتنسب القيمة التي اضيفت بعد الاندماج الى التداؤبية، والتي تعرف على انها الزيادة في القيمة الكلية للمصرفين بعد الاندماج على المجموع الجبري لقيمتهم معا قبل الاندماج وهذا بدوره سيؤدي الى زيادة كفاءة المصرف في الاداء (طالب، الموسوي، حسن، 2013:322).



1 : تقدير التدفق النقدي قبل اندماج المصرفين (A)، (B) :

$$CF = NP + DEP \dots\dots\dots(1)$$

اذ ان :

CF : قيمة التدفق النقدي للمصرف قبل الاندماج .

NP : صافي الارباح .

DEP : قيمة الاندثارات .

2 : تقدير التدفق النقدي بعد اندماج المصرفين A و B :-

$$CFAB = CFA + CFB + [G \times CFAB] \dots\dots\dots(2)$$

اذ ان :

CFAB : مجموع التدفق النقدي للمصرفين بعد اندماجهما معا .

CFA : مجموع التدفق النقدي للمصرف (A) .

CFB : مجموع التدفق النقدي للمصرف (B) .

G : متوسط معدل نمو المصرفين .

ويمكن حساب (G) من خلال المعادلة (3) :

$$G = (NP_1 - NP_0) / NP_0 \dots\dots\dots(3)$$

اذ ان :

NP₁ : تمثل صافي الربح بعد الضريبة لسنة المقارنة .

NP₀ : تمثل صافي الربح بعد الضريبة لسنة الاساس .

3 : تقدير معادلة قيمة المصرفين (A) و (B) بعد الاندماج :

$$VAB = CFAB / D \dots\dots\dots(4)$$

اذ ان :

VAB : قيمة المصرفين (A,B) بعد اندماجهما معا .

CFAB : مجموع التدفق النقدي للمصرفين (A) و (B) بعد الاندماج .

D : معدل الخصم (معدل العائد المطلوب على الاستثمار) .

يعد معدل الخصم، هو ادنى معدل عائد يتوقع المستثمر الحصول عليه عند استثمار الاموال في الاسهم العادية بدلا عن تأجيل استهلاكها الأنى وتحمل المخاطر المرافقة لذلك الاستثمار (شومان، 2005: 53).

$$D = RF + (RM - RF) \beta_i \dots\dots\dots(5)$$

اذ ان :

D : معدل الخصم .

RF : معدل العائد الخالي من المخاطر .

RM : معدل العائد لمحفظه السوق .

(RM-RF) : علاوة المخاطر .

β_i : معامل بيتا .

ان معدل العائد الخالي من المخاطرة (RF)، يقاس على اساس معدل على الاستثمارات الحكومية(سندات الخزينة)، او معدل الفائدة على ودائع التوفير (شومان، 2005: 54)، وقد تم استعمال معدل الفائدة الذي تدفعه المصارف التجارية الخاصة على الودائع التوفير لمدة سنة ومعدله السنوي (6.16 %) وذلك لتوفر البيانات عنه (البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والبحوث، 2014، جدول اسعار الفائدة) . اما (RM-RF) علاوة المخاطر، فانها تعكس المخاطر المنتظمة التي يواجهها المصرف، وتتغير على وفق طبيعة نشاطاته، وهي تتناسب مع الزيادة في مخاطر المصرف (ال شبيب، 2010: 86) .

4 : تقدير معدل العائد لمحفظة السوق (RM) :-

يتطلب حساب معدل العائد المتحقق لمحفظة السوق (RM)، ان يجري حساب معدل العائد المتحقق لكل سهم (R_j) من اسهم عينة المصارف، على وفق المعادلة الاتية :

$$R_j = (P_1 - P_0) / P_0 \quad \dots\dots\dots(6)$$

اذ ان :

سعر السهم نهاية المدة (سعر الاغلاق) . P_1 :

سعر السهم بداية المدة (سعر الافتتاح) . P_0 :

وبعد ذلك يمكن حساب العائد المتحقق لمحفظة السوق (RM) من خلال قسمة مجموع معدلات العائد السنوية المتحققة لجميع اسهم محفظة السوق في تلك السنة على عدد المصارف عينة الدراسة، وكما مبين في المعادلات الاتية :

$$RM = \sum_{j=1}^n / n$$

اذ ان :

$\sum$: مجموع معدلات العائد السنوية المتحققة لجميع اسهم المحفظة .

N: عدد المصارف الداخلة في عملية الاندماج .

5 : تقدير معامل (β_i):

يعد معامل (β_i) مقياساً للمخاطر النظامية التي تؤثر في عوائد معظم انواع الاسهم التي تتداول في البورصة، وتتسبب بالمخاطر النظامية ظروف اقتصادية عامة تخضع لتأثيراتها بنسب متفاوتة كل القطاعات الانتاجية والخدمية العاملة في الاقتصاد ، مثل التضخم، او مخاطر الحالة التي يمر بها الاقتصاد او مخاطر اسعار الفائدة وغيرها (ابو حمد، 2002، 258)، ومن ثم فان معامل بيتا يعكس درجة تقلب العائد المتحقق للسهم اتجاه عائد محفظة السوق، وان ارتفاع معامل بيتا يدل على ارتفاع درجة المخاطرة، ويمكن حساب هذا المعامل على وفق المعادلة الاتية، (هندي، 2014: 302-305) .

$$\beta_i = \text{COV} (R_j, RM) / \text{Var} (RM) \quad \dots\dots\dots(9)$$

اذ ان :

$\text{COV} (R_j, RM)$: التباين المشترك بين العوائد المتحققة للسهم R_j ، والعوائد المتحققة لمحفظة السوق.

Var (RM) : تباين العوائد المتحققة لمحفظة السوق.

ثانيا : توصيف تحليل التكلفة والقيمة الكلية للاندماج:-

تعد تكلفة الاندماج صافي القيمة التي يدفعها المصرف الدامج لحملة الاسهم للمصرف المدمج، وبالمقدار الذي يزيد عن قيمتها بوصفها وحدة اقتصادية منفصلة، وغالبا ما تكون العلاوة المدفوعة الى المصرف المدمج نقدا، او عن طريق مبادلة الاسهم (صالح، 2012:44)، ويمكن تقسيم تكلفة الاندماج الى قسمين هما :

القسم الاول : تكلفة الاندماج المملوك نقدا :-

احد الخيارات للاندماج المصرفي هو ان يقوم المصرف الدامج بامتلاك المصرف المستهدف نقدا، من خلال شراء جميع اسهمه نقدا، وهذا الخيار يتم بمراحل عدة اهمها : (صالح، 2012:45-47)، (العارض، ارشد : 14-16) :

1: تقدير صافي القيمة التي تحققت بعد الاندماج:-

$$\Delta V = VAB - (VA + VB) \text{ ----- (1)}$$

اذ ان :

ΔV : صافي القيمة المتحققة بعد الاندماج المصرفي .

2 : تقدير قيمة المصرف (B) بعد اندماجه مع المصرف (A):-

$$VB^* = VB + \Delta V \text{ ----- (2)}$$

اذ ان :

VB^* : قيمة المصرف المدمج (B) بعد اندماجه مع المصرف (A).

3 : تقدير صافي القيمة الحالية لعملية الاندماج :-

$$NPV = VB^* - COSTB \text{ ---- (3)}$$

اذ ان :

NPV : صافي القيمة الحالية التي تحققت بعد الاندماج .

VB^* : قيمة المصرف B بعد اندماجه مع المصرف A.

$COSTB$: تكلفة شراء المصرف (B)، والتي تساوي قيمة ما يدفعه المصرف الدامج لشراء كل اسهم المصرف (B) نقدا.

4 : تقدير قيمة المصرفين (A) و (B) بعد الاندماج:-

$$VAB^* = VA + NPV \text{ --- (4)}$$

اذ ان :

VAB^* : قيمة المصرفين (A) و (B) الكلية.

القسم الثاني : تكلفة الاندماج المملوك بالاسهم :

يتحقق هذا الخيار من خلال تحديد سعر شراء لاسهم المصرف المستهدف للاندماج ، ونسبة تبادلها مع اسهم المصرف الدامج ، او من خلال شراء اسهم المصرف المستهدف عن طريق سوق العراق للاوراق



المالية مقابل اصدار سندات قرض معينة، (صالح، 2012 : 46)، (محمد، 2014 : 154 - 155)،
(العارضى : 2010 : 24-25) ويتحقق هذا الخيار عبر المراحل الاتية :

1 : تحديد القيمة المتحققة من الاندماج :-

$$VAB = VA + (VB + \Delta V) \text{ ----- (5)}$$

2 : تحديد تكلفة النقدية للمصرف الدامج A :-

$$COST A = VSA = P1A * NSA \text{ ----- (6)}$$

اذ ان :

COST A : تكلفة التملك النقدي لعملية الاندماج .

VSA : قيمة الاسهم الكلية للمصرف الدامج A .

SP1A : سعر السهم للمصرف A عند الاغلاق .

NSA : عدد اسهم المصرف A .

3 : تحديد عدد الاسهم التي يصدرها المصرف A :-

$$VNSA = \frac{COSTA}{P1A + NSA} \text{(7)}$$

اذ ان :

VNSA : قيمة الاسهم الكلية الواجب اصدارها من قبل المصرف A .

4 : تقدير تكلفة المصرف المستهدف (B) :-

$$COSTB = \frac{VB}{SP1A} * \frac{VAB}{VNSA} \text{(8)}$$

اذ ان :

COSTB : تكلفة المصرف المستهدف (B) .

5 : تحديد صافي القيمة الحالية للمصرف المستهدف B :-

$$NPV = VB* - COST B \text{ ----- (9)}$$

اذ ان :

NPV : صافي القيمة الحالية للمصرف المستهدف B، اي مقدار الارباح المتحققة او الخسائر المترتبة على عملية الاندماج.

المطلب الثاني : توصيف نموذج (Sherrod) للتنبؤ بالفشل المالي .

ان الصيغة التي اعتمدها (Sherrod) للتنبؤ بالفشل المالي للمصارف تتمثل بالمعادلة الاتية:

$$Z = 17X1 + 9X2 + 3.5X3 + 20X4 + 1.2X5 + 0.1X6$$

Z = قيمة المعادلة التي من خلالها يتم تصنيف المصارف على وفق درجة فشلها المالي .

X1 = نسبة راس المال العامل الى اجمالي الأصول .

X2 = نسبة الأصول المتداولة الى اجمالي الأصول .



X3 = نسبة صافي حقوق المساهمين الى اجمالي الخصوم .

X4 = نسبة صافي ربح قبل الضريبة الى اجمالي الخصوم .

X5 = نسبة اجمالي الأصول الى اجمالي الديون .

X6 = نسبة صافي حقوق المساهمين الى اجمالي الأصول الثابتة

وان (Z) تمثل القيمة التي يمكن من خلالها تحديد درجة الفشل المصرفي فاذا كانت ($Z > 25$)، فان المصرف غير معرض للفشل، واذا كانت ($20 < Z < 25$)، فان المصرف متعثر في نشاطه المصرفي، ومن ثم فان هناك بيئة مناسبة لوقوعه في الفشل، واذا كانت ($5 < Z < 20$)، فان المصرف في المنطقة الرمادية ومنحدر نحو الفشل، اما اذا كانت ($-5 < Z < 5$)، فان المصرف في مرحلة الفشل ويعاني من صعوبات مالية كثيرة، وانه غير قادر على الوفاء بالتزاماته تجاه المودعين والمقرضين، ومن ثم فانه يفقد ثقة السلطات الرقابية والزبائن به .

المطلب الثالث: تقدير وتحليل الاندماج المصرفي على وفق تحليل التداؤب

جرى تحليل التداؤب على عينة ضمت ستة مصارف تجارية خاصة عاملة في العراق، من خلال استعمال البيانات المنشورة لها في دليل الشركات لسوق العراق للأوراق المالية لعام 2015، وقد كانت الخيارات المتاحة للانندماج المصرفي بين عينة مصارف عينة الدراسة والبالغة (15) خيارا. وقد ظهرت تقديرات تحليل التداؤب للانندماج المصرفي على وفق المراحل الاتية .

المرحلة الاولى : تقدير التدفق النقدي قبل الاندماج المصرفي وبعده :-

تظهر التقديرات الواردة في الجدول (1) قيمة التدفق النقدي لكل من المصرف الدامج (CFA) والمصرف المدمج (CFB)، قبل اندماجهما معا، وكذلك قيمة التدفق النقدي للمصرفين (A)، (B) بعد اندماجهما معا (CFAB)، ومتوسط معدل نمو المصرفين (G) لجميع خيارات الاندماج المصرفي المتاحة والبالغة (15) خيارا، وان هذه التدفقات النقدية قد تباينت ما بين المصارف عينة الدراسة، اذ كان اكبر تدفق نقدي في مصرف الاستثمار اذ بلغت قيمته (36084738)، واقل تدفق نقدي كان لمصرف سومر اذ بلغت قيمته (2703246)، وكما في الجدول (1) .

جدول (1) صافي الارباح وقيمة الاندثارات وقيمة التدفق النقدي للمصارف قبل الاندماج وبعده (الف دينار)

الحالة	اندماج التداوَاب	NPA	DEPA	CFA	NPB	DEPB	CFB	CFAB	G
1	بغداد مع الاستثمار	32847000	2888918	35735918	34841656	1243082	36084738	168136536.8	1.341061
2	بغداد مع الشرق	32847000	2888918	35735918	4291058	2169347	6460405	46899651.75	0.111463
3	بغداد مع بابل	32847000	2888918	35735918	5744344	1014079	6758423	44470455.34	0.046503
4	بغداد مع سومر	32847000	2888918	35735918	2318205	385041	2703246	59728041.52	0.553833
5	بغداد مع الخليج	32847000	2888918	35735918	42753350	2269079	45022429	108852157	0.347875
6	الاستثمار مع الشرق	34841656	1243082	36084738	4291058	2169347	6460405	100928311.1	1.372264
7	الاستثمار مع بابل	34841656	1243082	36084738	5744344	1014079	6758423	98852196.75	1.307304
8	الاستثمار مع سومر	34841656	1243082	36084738	2318205	385041	2703246	109173978.6	1.814634
9	الاستثمار مع الخليج	34841656	1243082	36084738	42753350	2269079	45022429	211582320	1.608676
10	الشرق مع بابل	4291058	2169347	6460405	5744344	1014079	6758423	14246010.25	0.077706
11	الشرق مع سومر	4291058	2169347	6460405	2318205	385041	2703246	14524716.73	0.585036
12	الشرق مع الخليج	4291058	2169347	6460405	42753350	2269079	45022429	60889983.36	0.182724
13	بابل مع سومر	5744344	1014079	6758423	2318205	385041	2703246	14382455.97	0.520076
14	بابل مع الخليج	5744344	1014079	6758423	42753350	2269079	45022429	68046149.67	0.314118
15	سومر مع الخليج	2318205	385041	2703246	42753350	2269079	45022429	86929835.28	0.821448

المصدر: عمودا صافي الارباح والاندثارات، سوق العراق للاوراق المالية، دليل الشركات، 2014، سنوات متفرقة . باقي الاعمدة اعداد الباحثة من خلال استعمال معادلات تحليل التداوَاب.

المرحلة الثانية : تقدير قيمة المصرفين قبل الاندماج المصرفي وبعده :-

تبينت نتائج التقديرات الواردة في الجدول (1) ان قيمة المصرفين بعد تحقيق عملية الاندماج المصرفي بينهما (VAB) تكون اكبر من مجموع قيمتهما (VA) و (VB) قبل الاندماج، لجميع الخيارات، كما يظهر جدول (2) ان اكبر قيمة تحققت من عملية الاندماج المصرفي كانت في الخيار (9) اذا بلغت قيمته (264477900) الف دينار، اما اقل قيمة تحققت بفعل عملية الاندماج المصرفي كانت في الخيار (10) اذ بلغت قيمته (142460102.5) الف دينار، وان العمود الاخير من الجدول (2) يوضح تسلسل خيارات الاندماج المصرفي من حيث القيمة المتحققة لها بعد عملية الاندماج المصرفي .

الجدول (2) قيمة المصرفين (A) و (B) قبل الاندماج المصرفي وبعده على وفق تحليل التداؤب (الف دينار)

ت	حالات الاندماج	VA	VB	مجموع قيمتي المصرفين	VAB	ΔV	ترتيب الاندماج
1	بغداد مع الاستثمار	397065755.6	400941533.3	798007288.9	1868183742	1070176453	2
2	بغداد مع الشرق	714718360	129208100	843926460	937993035	94066575	1
3	بغداد مع بابل	357359180	67584230	424943410	444704553.4	19761143.4	13
4	بغداد مع سومر	397065755.6	30036066.67	427101822.2	663644905.8	236543083.6	12
5	بغداد مع الخليج	397065755.6	500249211.1	897314966.7	1209468411	312153444.4	6
6	الاستثمار مع الشرق	451059225	80755062.5	531814287.5	1261603889	729789601.3	5
7	الاستثمار مع بابل	400941533.3	75093588.89	476035122.2	1098357742	622322619.4	7
8	الاستثمار مع سومر	451059225	33790575	484849800	1364674733	879824932.5	4
9	الاستثمار مع الخليج	451059225	562780362.5	1013839588	2644779000	1630939413	1
10	الشرق مع بابل	64604050	67584230	132188280	142460102.5	10271822.5	15
11	الشرق مع سومر	71782277.78	30036066.67	101818344.4	161385741.4	59567397	14
12	الشرق مع الخليج	71782277.78	500249211.1	572031488.9	676555370.7	104523881.8	11
13	بابل مع سومر	675842300	270324600	946166900	1438245597	492078697	3
14	بابل مع الخليج	67584230	450224290	517808520	680461496.7	162652976.7	10
15	سومر مع الخليج	30036066.67	500249211.1	530285277.8	965887058.7	435601780.9	8

المصدر : اعداد الباحثة بالاعتماد على جدول (1) واستخدام معادلات تحليل التداؤب .

المرحلة الثالثة: تقدير عائد كل من محفظة السوق والسهم ومعدل الخصم للمصارف عينة الدراسة :

تعرض التقديرات الواردة في الجدول (3) نتائج معدل الخصم (D) الذي يتطلب لحسابه تقدير معدل العائد الخالي من المخاطرة (RF) الذي تم حسابه على اساس معدل الفائدة على ودائع التوفير لمدة سنة والذي يساوي (6.175) لجميع المصارف عينة الدراسة وذلك على وفق بيانات البنك المركزي العراقي ، وكذلك حساب معدل العائد على محفظة السوق (RM) لكافة المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والذي بلغت قيمته (0.13).

اما معدل الخصم (D) فان التقديرات الظاهرة في الجدول (3) تبين انه كان موجبا لجميع المصارف التجارية عينة الدراسة، وان اعلى معدل خصم تحقق في مصرف بابل (0.11)، وهذا يعني ان هذا المصرف يميل الى زيادة المخاطر في سياساته الاستثمارية والاقرضية مقارنة بغيره من المصارف عينة الدراسة، وان مصرفي الخليج والاستثمار هما اقل المصارف استعدادا الى تحمل المخاطرة، أي انه يميل الى الاستثمار في المجالات الاقل خطورة من غيرها .

اما معامل بيتا (β_i) الذي يعد مقياسا للمخاطر المالية النظامية، اذ ان ارتفاعه يشير الى زيادة هذه المخاطر، وان التقديرات التي وردت في الجدول (3) تظهر ان قيمة (β_i) تراوحت بين اعلى قيمة لها في مصرف بابل اذ بلغت (0.79) واقل قيمة لها في مصرف الاستثمار، اذ وصلت (0.28) وهذا يدعم نتائج تقديرات معدل الخصم (D)، اذ ان مصرف بابل يتجه الى الاستثمار في المجالات الاقل مخاطرة مقارنة بمصرف الاستثمار الذي يميل الى المجازفة لاجل تعظيم العوائد والارباح، ولكن المخاطر النظامية التي تحيط بمصرف بابل هي اكثر من غيره من المصارف ، الذي قد يعود الى مكان تواجد هذا المصرف الذي قد يكون غير مستقر والى طبيعة نشاطاته التي قد تكون موسمية او غيرها من العوامل.



الجدول (3) معدل العائد لكل من الخالي من المخاطرة ومحفظة السوق ومعدل الخصم للمصارف عينة الدراسة (الف دينار)

ت	اسم المصرف	(RF)	(RM)	(RM- RF)	(βi)	(D)
1	بغداد	0.06	0.13	0.07	0.41	0.09
2	الشرق الاوسط	0.06	0.13	0.07	0.48	0.09
3	الاستثمار	0.06	0.13	0.07	0.28	0.08
4	سومر	0.06	0.13	0.07	0.49	0.09
5	بابل	0.06	0.13	0.07	0.79	0.11
6	الخليج التجاري	0.06	0.13	0.07	0.38	0.08

المصدر : اعداد الباحثة استنادا الى بيانات سوق العراق للاوراق المالية .

المطلب الرابع : تقدير وتحليل التكلفة والقيمة الكلية للاندماج :-

يتضمن هذا المطلب تحليل التكلفة والقيمة الكلية للاندماج ولنفس الخيارات التي تم تحديدها في تحليل التداؤب والبالغة (15) خيارا وقد تم تقسيم هذا التحليل الى قسمين كما يأتي :

القسم الاول : تحليل تكلفة الاندماج المملوك نقدا :-

تظهر التقديرات الواردة في الجدول (4) قيمة المصرفين (A)،(B) بعد اندماجهما (VAB) ولجميع الخيارات، وكذلك صافي القيمة التي تحققت بعد الاندماج المصرفي (ΔV)، التي كانت موجبة لجميع الاندماجات، وان اعلى قيمة لها تحققت في الخيار (9) اذ بلغ صافي قيمة اندماجهما (1630939413) الف دينار، ما اقل صافي قيمة تحققت في الخيار (10)، اذ وصل صافي قيمتها (10171822.5) الف دينار، وهذا يعني ان جميع المصارف التي دخلت دائرة الاندماج قد حققت مكاسب في قيمتها تفوق مجموع قيمتها قبل الاندماج .

اما تقديرات صافي القيمة الحالية لعملية الاندماج (NPV)، فأنها كانت موجبة لجميع الخيارات ، وقد وصلت اعلى مستوى لها في الخيار (9)، اذا وصلت (1923719775) الف دينار، اما اقل قيمة فقد تحققت في الخيار (10)، اذ بلغ صافي القيمة الحالية لهذا الاندماج (8100952.5) الف دينار .

اما تقدير القيمة الكلية للمصرفين بعد اندماجهما معا (VAB*) فأنها كانت جميعها موجبة، وقد كانت اقصى قيمة لها في الخيار (1)، اذ بلغت القيمة الكلية لهذا الاندماج (1618183742) الف دينار، وادنى قيمة تحققت في الخيار العاشر، اذ بلغت القيمة الكلية لهما بعد اندماجهما (72705002.5) الف دينار .



الجدول (4) نتائج تحليل تكلفة الاندماج المملوك نقداً (الف دينار)

ت	الحالة	VA	VB	VAB	COST B	VB* :	NPV	^* [VAB]
1	بغداد مع الاستثمار	397065755.6	400941533.3	1868183742	250000000	1471117987	1221117987	1618183742
2	بغداد مع الشرق	714718360	129208100	937993035	150000000	223274675	73274675	787993035
3	بغداد مع بابل	357359180	67584230	444704553.4	69755100	87345373.4	17590273.4	374949453.4
4	بغداد مع سومر	397065755.6	30036066.67	663644905.8	250000000	266579150.2	16579150.22	413644905.8
5	بغداد مع الخليج	397065755.6	500249211.1	1209468411	270000000	812402655.6	542402655.6	939468411.1
6	الاستثمار مع الشرق	451059225	80755062.5	1261603889	150000000	810544663.8	660544663.8	1111603889
7	الاستثمار مع بابل	400941533.3	75093588.89	1098357742	69755100	697416208.3	627661108.3	1028602642
8	الاستثمار مع سومر	451059225	33790575	1364674733	250000000	913615507.5	663615507.5	1114674733
9	الاستثمار مع الخليج	451059225	562780362.5	2644779000	270000000	2193719775	1923719775	2374779000
10	الشرق مع بابل	64604050	67584230	142460102.5	697551000	77856052.5	8100952.5	72705002.5
11	الشرق مع سومر	71782277.78	30036066.67	161385741.4	25000000	89603463.67	64603463.67	136385741.4
12	الشرق مع الخليج	71782277.78	500249211.1	676555370.7	250000000	604773092.9	354773092.9	426555370.7
13	بابل مع سومر	675842300	270324600	1438245597	250000000	762403297	512403297	1188245597
14	بابل مع الخليج	67584230	450224290	680461496.7	250000000	612877266.7	362877266.7	430461496.7
15	سومر مع الخليج	30036066.67	500249211.1	965887058.7	250000000	935850992	685850992	715887058.7

المصدر : اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات سوق العراق للاوراق المالية، دليل الشركات لعام 2015

القسم الثاني : تحليل تكلفة الاندماج المملوك بالاسهم :-

تبين التقديرات الواردة في الجدول (5) ان اعلى صافي قيمة تحقق على وفق الاندماج المملوك بالاسهم في الخيار الثامن، اذ بلغ صافي هذه القيمة (821389219.7) الف دينار وان اقل صافي قيمة تحققت في الخيار (13)، اذ وصل هذا الصافي الى (-1231407809) الف دينار .



الجدول (5) صافي القيمة الحالية على وفق تحليل الاندماج المملوك بالاسهم (الف دينار)

ت	الحالة	SP1A	NSA	COST A	VNSA	COST B	NPV
1	بغداد مع الاستثمار	1.550	250000000	387500000	500000000	966493489.2	504624497.4
2	بغداد مع لشرق	1.550	250000000	387500000	500000000	8156382319.	66892355.17
3	بغداد مع بابل	1.550	250000000	387500000	500000000	38780664.28	48564709.12
4	بغداد مع سومر	1.550	250000000	387500000	500000000	25720364.69	240858785.5
5	بغداد مع الخليج	1.550	250000000	387500000	500000000	780691120.7	31711534.88
6	الاستثمار مع الشرق	1.000	250000000	250000000	500000000	203761801.8	606782862
7	الاستثمار مع بابل	1.000	250000000	250000000	500000000	164959249.4	532456958.9
8	الاستثمار مع سومر	1.000	250000000	250000000	500000000	92226287.8	821389219.7
9	الاستثمار مع الخليج	1.000	250000000	250000000	500000000	2976859369	-783139593.7
10	الشرق مع بابل	0.600	250000000	150000000	500000000	32093521.11	45762531.39
11	الشرق مع سومر	0.600	250000000	150000000	500000000	16157976.3	73445487.37
12	الشرق مع الخليج	0.600	250000000	150000000	500000000	1128154301	-523381208.6
13	بابل مع سومر	0.390	250000000	97500000	500000000	1993811106	-1231407809
14	بابل مع الخليج	0.390	250000000	97500000	500000000	1571078432	-958201165.2
15	سومر مع الخليج	1.000	250000000	250000000	500000000	966368478.2	-30517486.24

المصدر : اعداد الباحثة بالاعتماد على النتائج السابقة .

وعند مقارنة نتائج التقديرات على وفق كل من تحليل التداؤب وتحليل التكلفة الكلية بقسميه المملوك نقدا والمملوك بتبادل الاسهم، يتبين من المعطيات الموجودة في الجدول (6) ان قيمة الاندماج المصرفي على وفق تحليل التكلفة المملوك نقدا كانت اعلى مقارنة مع قيمة الاندماج المصرفي على وفق تحليل التداؤب وتحليل التكلفة المملوك بتبادل الاسهم، لجميع الخيارات، وهذا يمكن ان يعزى الى اختلاف مكونات كل تحليل من التحليلات المعتمدة في الاندماج المصرفي، اما تحليل الذي حقق اقل صافي قيمة حالية بعد الاندماج المصرفي فهو تحليل التداؤب .

وتظهر التقديرات ان تحليل التكلفة الكلية هو افضل من تحليل التداؤب وخاصة تحليل التكلفة المملوك نقدا في عملية الاندماج المصرفي، ومن ثم يمكن استعمال هذا النوع من التحليل للحد من الفشل المالي في المصارف عينة الدراسة . والجدول (6) وضع ذلك

الجدول (6) صافي القيمة الحالية بعد الاندماج المصرفي على وفق لتحليل التداؤاب والمملوك نقدا والمملوك بالأسهم .

ت	الحالة	تحليل التداؤاب	التملك النقدي	التملك بالاسهم
1	بغداد مع الاستثمار	1070176453	1221117987	504624497.4
2	بغداد مع الشرق الاوسط	94066575	73274675	66892355.17
3	بغداد مع بابل	19761143.4	17590273.4	48564709.12
4	بغداد مع سومر التجاري	236543083.6	16579150.22	240858785.5
5	بغداد مع الخليج التجاري	312153444.4	542402655.6	31711534.88
6	الاستثمار مع الشرق الاوسط	729789601.3	660544663.8	606782862
7	الاستثمار مع بابل	622322619.4	627661108.3	532456958.9
8	الاستثمار مع سومر التجاري	879824932.5	663615507.5	821389219.7
9	الاستثمار مع الخليج التجاري	1630939413	1923719775	-783139593.7
10	الشرق الاوسط مع بابل	10271822.5	8100952.5	45762531.39
11	الشرق الاوسط مع سومر	59567397	64603463.67	73445487.37
12	الشرق الاوسط مع الخليج	104523881.8	354773092.9	-523381208.6
13	بابل مع سومر	492078697	512403297	-1231407809
14	بابل مع الخليج	162652976.7	362877266.7	-958201165.2
15	سومر مع الخليج	435601780.9	685850992	-30517486.24

المصدر : اعداد الباحثة بالاعتماد على النتائج السابقة .

المطلب الخامس : تقدر وتحليل نموذج التنبؤ بالفشل المالي في المصارف العراقية يسعى هذا المطلب الى تقدير التنبؤ بالفشل المصرفي على وفق نموذج (Sherrod) في ستة من المصارف التجارية العراقية الخاصة والتي تشمل كل من (مصرف بغداد، ومصرف الشرق الاوسط، ومصرف سومر، ومصرف الاستثمار، مصرف بابل، مصرف الخليج التجاري) للمدة (2007-2014) .

اولا : تقدير وتحليل قيمة الفشل المالي لمصرف بغداد :-

تطبيق نموذج (Sherrod) في مصرف بغداد للاعوام (2007-2014) وباعتماد على البيانات المالية للمصرف وكما يلي:

جدول (7) نتائج تطبيق معادلة (Sherrod) للفشل المالي على مصرف بغداد

السنة	X1	X2	X3	X4	X5	X6	Z	درجة المخاطرة
2007	0.179	0.970	0.209	0.062	1.265	6.902	15.946	يصعب التنبؤ بفشله
2008	0.150S	0.978	0.172	0.040	1.208	7.869	15.001	يصعب التنبؤ بفشله
2009	0.118	0.982	0.136	0.023	1.158	7.524	13.925	يصعب التنبؤ بفشله
2010	0.092	0.969	0.124	0.017	1.141	3.926	12.815	يصعب التنبؤ بفشله
2011	0.121	0.961	0.160	0.029	1.190	4.105	13.669	يصعب التنبؤ بفشله
2012	0.126	0.967	0.159	0.023	1.190	4.792	13.764	يصعب التنبؤ بفشله
2013	0.133	0.968	0.165	0.022	1.198	5.127	13.936	يصعب التنبؤ بفشله
2014	0.129	0.969	0.160	0.018	1.190	5.093	13.761	يصعب التنبؤ بفشله

المصدر : اعداد الباحثة بالاعتماد على نموذج (Sherrod) لبيانات مصرف بغداد



تظهر التقديرات الواردة في الجدول (7) ان قيمة (Z) لنموذج (Sherrod) في مصرف بغداد ولجميع سنوات الدراسة (2007-2014)، تقع ضمن الفئة الثالثة ($20 \geq Z > 5$) التي يصعب فيها التنبؤ بمخاطر الفشل المالي لهذا المصرف، وان اقل قيمة تحققت ل (Z) في عام (2010) اذ بلغت (12.815)، اما اعلى قيمة فكانت في عام (2007) اذ بلغت (15.946)، وان قيمة (Z) مستقرة نسبيا خلال السنوات الدراسة،

ثانيا : تقدير وتحليل قيمة الفشل المالي لمصرف الشرق الاوسط :-

ان تطبيق نموذج (Sherrod) في مصرف الشرق الاوسط للأعوام (2007-2014) وبالاغتماد على البيانات المالية للمصرف وكما يلي:

جدول (8) نتائج تطبيق معادلة (Sherrod) على مصرف الشرق الاوسط

السنة	X1	X2	X3	X4	X5	X6	Z	درجة المخاطرة
2007	0.062	0.938	0.124	0.040	1.142	1.999	12.296	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2008	0.048	0.936	0.112	0.025	1.126	1.753	11.655	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2009	0.051	0.916	0.136	0.022	1.157	1.608	11.574	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2010	0.043	0.898	0.145	0.017	1.170	1.427	11.224	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2011	0.107	0.900	0.206	0.032	1.260	2.074	13.011	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2012	0.141	0.912	0.229	0.035	1.297	2.598	13.920	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2013	0.149	0.887	0.262	0.032	1.355	2.318	13.922	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2014	0.312	0.863	0.450	0.006	1.817	3.272	17.277	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي

المصدر : إعداد الباحثة بالاغتماد على البيانات المالية للمصرف

تظهر التقديرات الواردة في الجدول (8) ان قيمة (Z) لنموذج (Sherrod) في مصرف الشرق الاوسط ولجميع سنوات الدراسة (2007-2014) تقع ضمن الفئة الثالثة ($20 \geq Z > 5$) اي في المنطقة التي يصعب فيها التنبؤ بمخاطر الفشل المالي لهذا المصرف، وان اقل قيمة تحققت ل (Z) في عام (2010) اذ بلغت (11.224)، اما اعلى قيمة فكانت في عام (2014) اذ بلغت (17.277) وهذا يعني ان المصرف قد قام باتخاذ تدابير ملائمة للابتعاد عن المنطقة الرمادية التي يصعب من خلالها التنبؤ بمخاطر وقوعه في الفشل المالي، وقد زادت قيمة (Z) نسبيا خلال السنوات السبعة وبشكل نسبي.

ثالثا : تقدير وتحليل قيمة الفشل المالي لمصرف سومر :-

يوضح الجدول في ادناه نتائج تطبيق نموذج (Sherrod) في مصرف سومر التجاري للاعوام (2007-2014) وبالاغتماد على البيانات المالية للمصرف وكما يلي:



جدول (9) نتائج تطبيق معادلة (Sherrod) على مصرف سومر التجاري

السنة	X1	X2	X3	X4	X5	X6	Z	درجة المخاطرة
2007	0.434	0.862	0.572	0.034	2.339	4.135	21.041	احتمال تعرضه قليل لمخاطر الفشل
2008	0.556	0.914	0.642	0.013	2.791	7.473	24.281	احتمال تعرضه قليل لمخاطر الفشل
2009	0.548	0.924	0.624	0.054	2.658	8.177	24.900	احتمال تعرضه قليل لمخاطر الفشل
2010	0.569	0.937	0.632	0.005	2.714	10.048	24.671	احتمال تعرضه قليل لمخاطر الفشل
2011	0.576	0.946	0.631	0.002	2.707	11.621	24.962	احتمال تعرضه قليل لمخاطر الفشل
2012	0.525	0.938	0.587	0.005	2.424	9.446	23.384	احتمال تعرضه قليل لمخاطر الفشل
2013	0.579	0.946	0.633	0.006	2.723	11.738	25.139	غير معرض لمخاطر الوقوع في الفشل
2014	0.570	0.951	0.619	0.006	2.627	12.581	24.956	احتمال تعرضه قليل لمخاطر الفشل

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على البيانات المالية للمصرف

تظهر التقديرات الواردة في الجدول (9) ان قيمة (Z) لنموذج (Sherrod) في مصرف سومر ولجميع سنوات الدراسة (2007-2014)، تقع ضمن الفئة الثانية أي في المنطقة التي يكون ان فيها احتمالية التعرض لمخاطر الوقوع في الفشل المالي قليلة ، والفئة الاولى والتي تعني عدم تعرض المصرف لمخاطر وقوعه في الفشل المالي، ان اصغر قيمة ل (Z) كانت في عام (2007) اذ بلغت (21,041)، اما اعلى قيمة فكانت في عام (2013) اذ بلغت (25.139) وهذا يعني ان المصرف قد اصبح في منطقة الأمان في هذا العام الا ان قيمة (Z) تراجعت قليلا في عام (2014) لتصبح (24,956).

رابعا: تقدير وتحليل قيمة الفشل المالي لمصرف الاستثمار :-

يوضح الجدول في ادناه نتائج تطبيق نموذج (Sherrod) في مصرف الاستثمار وللاعوام (2007-2014) وبالاعتماد على البيانات المالية للمصرف وكما يلي:

جدول (10) نتائج تطبيق معادلة (Sherrod) على مصرف الاستثمار

السنة	X1	X2	X3	X4	X5	X6	Z	درجة المخاطرة
2007	0.263	0.966	0.297	0.074	1.423	8.615	18.239	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2008	0.258	0.960	0.297	0.058	1.423	7.509	17.691	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2009	0.285	0.959	0.326	0.028	1.485	7.930	17.761	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2010	0.326	0.967	0.359	0.043	1.561	10.810	19.309	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2011	0.316	0.959	0.357	0.036	1.556	8.618	18.689	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2012	0.272	0.959	0.313	0.009	1.456	7.590	17.039	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2013	0.329	0.971	0.358	0.061	1.558	12.339	19.899	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2014	0.477	0.969	0.508	0.062	2.032	16.353	23.926	احتمال تعرضه قليل لمخاطر الفشل

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على البيانات المالية للمصرف

تظهر التقديرات الواردة في الجدول (10) ان قيمة (Z) لنموذج (Sherrod) في مصرف الاستثمار ولجميع سنوات الدراسة (2007-2014) تراوحت بين الفئة الثالثة أي في المنطقة التي يصعب من خلالها التنبؤ بمخاطر الفشل المالي والفئة الثانية أي المنطقة التي يحتمل ان يتعرض بها المصرف لمخاطر قليلة في الفشل المالي، وان اصغر قيمة ل (Z) في عام (2012) اذ كانت (17.039)، اما اعلى قيمة فكانت في عام (2014) اذ بلغت (23.926) وهذا يعني ان المصرف قد تحول الى المنطقة التي يحتمل ان يتعرض بها لمخاطر الفشل المالي واقترب نوع ما من منطقة الأمان.



خامسا: تقدير وتحليل قيمة الفشل المالي لمصرف بابل :-

يوضح الجدول في ادناه نتائج تطبيق نموذج (Sherrod) في مصرف بابل للاعوام (2007-2014) وبالاعتماد على البيانات المالية للمصرف وكما يلي:

جدول (11) نتائج تطبيق معادلة (Sherrod) على مصرف بابل

السنة	X1	X2	X3	X4	X5	X6	Z	درجة المخاطرة
2007	0.384	0.956	0.428	0.057	1.749	9.702	20.850	احتمال تعرضه قليل لمخاطر الفشل
2008	0.259	0.936	0.324	0.053	1.479	5.040	17.313	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2009	0.243	0.915	0.329	0.026	1.489	3.855	16.203	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2010	0.201	0.904	0.297	0.025	1.423	3.084	15.102	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2011	0.296	0.902	0.394	0.021	1.650	4.002	17.327	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2012	0.272	0.903	0.369	0.019	1.584	3.811	16.713	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2013	0.363	0.873	0.490	0.015	1.962	3.858	18.788	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2014	0.385	0.776	0.609	0.018	2.560	2.715	19.368	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي

المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على البيانات المالية للمصرف

تظهر التقديرات الواردة في الجدول (11) ان قيمة (Z) لنموذج (Sherrod) في مصرف بابل ولجميع سنوات الدراسة (2007-2014) تراوحت بين الفئة الثالثة أي في المنطقة التي يصعب من خلالها التنبؤ بمخاطر الفشل المالي والفئة الثانية أي في المنطقة التي تكون فيها احتمالية التعرض لمخاطر الوقوع في الفشل المالي قليلة، وكانت قيمة (Z) في ادنى قيمة لها في عام (2010) اذ بلغت (15.102)، اما اعلى قيمة فكانت في عام (2007) اذ بلغت (20.850) وهذا يعني ان المصرف قد تحول الى المنطقة التي يحتمل ان يتعرض بها لمخاطر الفشل المالي واقترب نوع ما وتدرجيا من منطقة الأمان .

سادسا : تقدير وتحليل قيمة الفشل المالي لمصرف الخليج التجاري :-

يوضح الجدول في ادناه نتائج تطبيق نموذج (Sherrod) في مصرف الخليج التجاري وللأعوام (2010-2014) وبالاعتماد على البيانات المالية للمصرف وكما يلي:

جدول(12) نتائج تطبيق معادلة (Sherrod) على مصرف الخليج التجاري

السنة	X1	X2	X3	X4	X5	X6	Z	درجة المخاطرة
2007	0.147	0.946	0.200	0.035	1.251	3.739	14.288	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2008	0.128	0.957	0.171	0.064	1.206	3.934	14.502	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2009	0.170	0.937	0.233	0.031	1.304	3.692	14.691	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2010	0.166	0.928	0.238	0.023	1.312	3.312	14.366	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2011	0.280	0.943	0.337	0.035	1.509	5.934	17.544	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2012	0.299	0.945	0.354	0.086	1.547	6.486	19.050	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2013	0.337	0.947	0.391	0.072	1.641	7.307	19.753	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2014	0.361	0.936	0.425	0.052	1.740	6.636	19.852	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على البيانات المالية للمصرف .

تظهر التقديرات الواردة في الجدول (12) ان قيمة (Z) لنموذج (Sherrod) في مصرف الخليج التجاري ولجميع سنوات الدراسة (2007-2014) تقع في المنطقة الثالثة أي في المنطقة التي يصعب من خلالها التنبؤ بمخاطر الفشل المالي، وكانت قيمة (Z) في ادنى قيمة لها في عام (2007) اذ بلغت (14.288)، اما اعلى قيمة فكانت في عام (2014) اذ بلغت (19.852) وهذا يعني ان المصرف يتحسن من الناحية

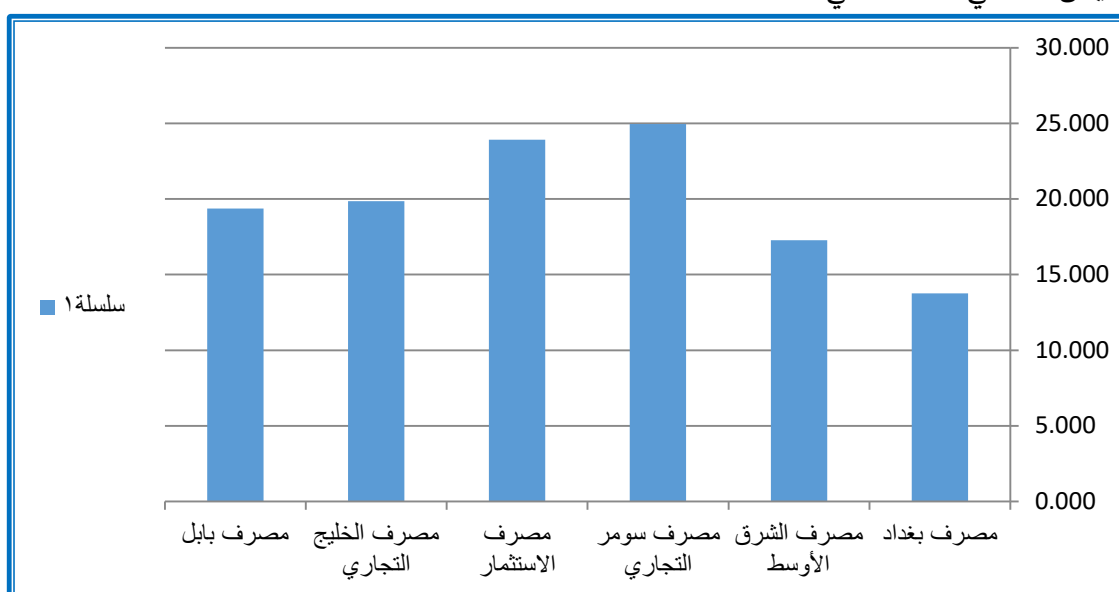
المالية تدريجياً ليقتررب نسبياً من المنطقة الثانية . ومن خلال ما تقدم في النتائج التي تم التوصل لها في الجداول السابقة يتبين ان اقل قيمة لمؤشر الفشل المالي (Z) ولجميع السنوات كانت لمصرف الشرق الأوسط في عام (2010) اذ بلغت قيمتها (11.224)، اما اعلى قيمة فكانت في مصرف سومر التجاري ولعام (2013) اذ كانت قيمتها (25.139)، واذا ما اخذنا اخر سنة من سنوات عينة الدراسة (2014) فان قيمة (Z) للمصارف يمكن ان نبينها في الجدول الاتي وكما يلي:

جدول (13) قيمة (Z) للمصارف عينة الدراسة للسنة المالية 2014

ت	اسم المصرف	قيمة (Z)	درجة المخاطرة
1.	مصرف بغداد	13.761	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
2.	مصرف الشرق الاوسط	17.277	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
3.	مصرف بابل	19.368	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي
4.	مصرف الاستثمار	23.926	احتمال تعرضه قليل لمخاطر الفشل المالي
5.	مصرف سومر التجاري	24.956	احتمال تعرضه قليل لمخاطر الفشل المالي
6.	مصرف الخليج التجاري	19.852	يصعب التنبؤ بمخاطر فشله المالي

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على البيانات في الجداول (6-12)

من خلال الجدول أعلاه يمكن ملاحظة ان اقل قيمة ل (Z) وللجنة المالية (2014) كانت لمصرف بغداد اذ بلغت (13.761) اما اعلى قيمة لها فكانت لمصرف سومر التجاري اذ كانت (24.956) ويمكن تلخيص ذلك في الشكل الاتي



شكل (1) لقيمة (Z) للمصارف عينة الدراسة للسنة المالية 2014

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على البيانات في الجدول رقم (13)



المبحث الخامس - الاستنتاجات والتوصيات

اولا : الاستنتاجات

1. عدم استقرار الوضع الامني والسياسي وتفاوت الوضع الاقتصادي ادى ذلك الى عزوف ادارات المصارف عن الاندماج، على الرغم من وجود التسهيلات لعملية الاندماج والمتمثلة بالقوانين والتشريعات التي تجيز ذلك .
2. يعد اسلوب تحليل التداؤب وتحليل التكلفة من الاساليب المهمة المستخدمة في الاندماج المصرفي.
3. اعتماد نموذج (Sherrod) المستخدم في التنبؤ بالفشل المالي في هذه الدراسة على ستة نسب مالية قادرة على التمييز بين المصارف الفاشلة وغير فاشله. ان نموذج (Sherrod) يعد من النماذج المهمة التي لها القدرة على اكتشاف الفشل المالي، والتنبؤ به قبل وقوعه بفترة زمنية كافية تسمح لإدارة المصارف والجهات المستفيدة من اتخاذ الاجراءات التصحيحية اللازمة في الوقت المناسب .
4. يعد الاندماج واحدة من الاستراتيجيات التي تتبعها المصارف لزيادة مواردها والتمتع بأقصى قدر من المنافع، وتبادل المعرفة والعمل الجماعي بسبب الجهود المشتركة فيما بين الادارات المندمجة من ذوي المهارات .
5. عند مقارنة نتائج التقديرات وفقا لكل من تحليل التداؤب وتحليل التكلفة الكلية بقسميه المملوك نقدا والمملوك بتبادل الاسهم، يتبين ان قيمة الاندماج المصرفي وفق تحليل التكلفة المملوك نقدا، كانت اعلى مقارنة مع قيمة الاندماج المصرفي وفق تحليل التداؤب وتحليل التكلفة المملوك بتبادل الاسهم لجميع الخيارات عينة البحث، والبالغة (15) خيارا، اما التحليل الذي حقق اقل صافي قيمة حالية بعد الاندماج المصرفي، فهو تحليل التداؤب.
6. اظهرت التقديرات ان تحليل التكلفة الكلية هو افضل من تحليل التداؤب، وخاصة تحليل التكلفة المملوك نقدا في عملية الاندماج المصرفي، وبالتالي يمكن استخدام هذا النوع من التحليل للحد من الفشل المالي في المصارف عينة البحث .
7. يتبين ان نتائج تطبيق نموذج (Sherrod) للتنبؤ بالفشل المالي، على عينة البحث، المتمثلة بستة مصارف تجارية خاصة، عاملة في العراق، انها تتمتع جميعها ولمعظم سنوات البحث (2007-2014) بصعوبة التنبؤ بوقوعها بالفشل المالي، اي ان هذه المصارف على الرغم من انها قادرة على تحقيق الارباح، والوفاء بالتزاماتها المالية تجاه الغير، الا ان الوضع المالي لهذه المصارف غير محصن تماما من عدم الوقوع في مرحلة الفشل المالي، وكذلك هي الست واقعة فيه، وانما هناك بعض المشاكل التي تعاني منها معظم هذه المصارف، باستثناء مصرف سومر الذي كان وضعه المالي جيدا مقارنة بباقي المصارف عينة البحث .

ثانيا : التوصيات

1. ضرورة قيام البنك المركزي حث المصارف على الاندماج المصرفي، وتوفير حوافز تشجع على ذلك للتغلب على المشكلات الحالية من اجل قطاع مصرفي مستقر ويساهم بشكل اكبر في النمو الاقتصادي للبلد .

2. ان تعمل الحكومة على منح حوافز تعزز عملية الاندماج فيما بين المصارف مثل الاعفاءات الضريبية وكذلك اعطاء فرصة اكبر للمصارف الخاصة للتعامل معها كمسكها للحسابات الحكومية الى جانب المصارف الحكومية اضافة الى وضع مدخراتها فيها وهذا بالنتيجة يؤدي الى زيادة نسبة الودائع وموجودات المصارف الخاصة ومن ثم فانه يؤدي الى زيادة ثقة الافراد في هذه المصارف وتزايد الاقبال في التعامل معها.

3. ضرورة الاسراع في عمليات الاندماج لتطوير الخدمات المصرفية المقدمة، وتهيئة الظروف الملازمة لذلك مثل تقوية ودعم اليات الرقابة والاشراف التي يقوم بها البنك المركزي وكذلك خلق المناخ المناسب لها وبناء الثقة وايجاد الشفافية في التعامل ما بين المصارف وما بين البنك المركزي واطافة الى احداث تغييرات هيكلية وادارية بالشكل الذي يضمن نجاح عملية الاندماج.

4. ضرورة القيام بدراسة تجارب الدول المتقدمة والنامية التي حدثت فيها عمليات الاندماج، لمعرفة اهم الدروس والاستفادة قدر الامكان منها .

5. ومن اجل خروج هذه المصارف من مرحلة صعوبة التنبؤ بالفشل المالي، الى مرحلة تقليل تعرضها لمخاطر الفشل المالي، ومن ثم الى مرحلة عدم تعرضها الى مخاطر الفشل المالي، أي جعل قيمة (Z) تتجاوز (25) درجة، ان الخيار الافضل للمصارف عينة البحث، هو ان تندمج وفق تحليل التكلفة، أي ان تقوم المصارف الراغبة بالاندماج بشراء جميع اسهم المصارف المستهدف (الدموجة) نقداً، من اجل تعظيم قيمة المصرفين بعد الاندماج مقارنة بمجموع قيمتهما منفصلتين قبل الاندماج، ومن ثم يتحول الى كيان مصرفي جديد اكثر فعالية واعلى قدرة وفضل في انتهاز الفرص المتاحة في السوق المصرفية .

المصادر

اولاً: المصادر العربية :

1. الخضير، محسن احمد، " الاندماج المصرفي " المنهج المتكامل لاكتساب البنوك والمصارف اقتصاديات الحجم، والسعة، والنطاق، والفاعلية، في عالم الكيانات البنكية العملاقة، وتحقيق ضرورات التكيف مع متطلبات عصر العولمة "، الدار الجامعية، 2007 .
2. الركابي، علي خلف، الكعبي، بثينة راشد، " التنبؤ بفشل الشركات باستخدام التحليل المالي في العراق "، بحث منشور، الجامعة المستنصرية، كلية الادارة والاقتصاد، مجلة الادارة والاقتصاد، السنة (36)، العدد (94)، 2013 .
3. الجيزاني، صادق جعفر غياض، " الاندماج المصرفي في البلدان العربية : دراسة في تقييم في الاداء المصرفي "، رسالة ماجستير، جامعة المستنصرية، كلية الادارة والاقتصاد، قسم الاقتصاد، 2009 .
4. الشمري، ارشد عبد الامير جاسم، " استراتيجيات الاندماج والشركة القابضة وتداخلاتها في القيمة الحقيقية للسهم - دراسة تطبيقية على عينة من القطاع المصرفي العراقي الخاص "، رسالة ماجستير، جامعة الكوفة، كلية الادارة والاقتصاد، 2004 .

5. جانكيز بك، "المصارف العراقية بين خيارى الرسملة والاندماج - دراسة على عينة من المصارف التجارية"، رسالة ماجستير، جامعة الموصل، كلية الادارة والاقتصاد، 2005
6. جمعة، عبد الرحمن عبيد، "اهمية الاندماج المصرفي في مواجهة تحديات المنافسة المصرفية - دراسة تحليلية للمصارف العراقية الخاصة باستخدام نموذج الانحدار اللوجستي"، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الانبار، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية، المجلد (6)، العدد (11)، 2014.
7. زيني، حسين زهير عبد الامير، "تعزيز القدرة التنبؤية للمعلومات المحاسبية باستعمال معيار حوكمة الشركات" رسالة ماجستير، جامعة الكوفة، كلية الادارة والاقتصاد، قسم المحاسبة، 2013
8. سويلم، محمد ومطاوع، سعد والبغدادي، محمد، "الادارة المالية"، 2000.
9. شبيب، دريد كامل ال شبيب، "ادارة مالية الشركات المتقدمة" دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الاردن، عمان، الطبعة العربية، 2010 .
10. شومان، حسنين فيصل حسن علي، "اثر ادارة النقدية والاستثمارات المالية المؤقتة في تعظيم قيمة المنشأة"، رسالة ماجستير، ادارة الاعمال، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، 2005.
11. صالح، جنان اسماعيل، "تقييم اثر الاندماج في بعض مؤشرات الاداء المالي-دراسة تطبيقية على لاعينة من المصارف الاجنبية"، اطروحة دكتوراة، جامعة بغداد، كلية الادارة والاقتصاد، 2012 .
12. عبد القادر ، مطاي ، "الاندماج المصرفي كتوجه حديث لتطوير وعصرنة النظام المصرفي" مجلة الأبحاث الاقتصادية والإدارية ، العدد (7) ، 2010 .
13. عيد، فؤاد عبد العزيز، "الاندماج المصرفي في البنوك الفلسطينية - الضرورة والمحددات"، رسالة ماجستير، جامعة الازهر، غزة، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، قسم الاقتصاد، 2012..
14. فازية، زقاي، فايزة، حمزة، "تأهيل الجهاز المصرفي الجزائري للاندماج في العولمة المالية واستراتيجيات مواجهة تحدياتها"، رسالة ماجستير، جامعة اكلي محند اولحاج - البويرة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، 2015.

ثانيا: المصادر الاجنبية :

1. SMIRNOVA , Yelena V., "Motives For Mergers And Acquisitions In The Banking Sector Of Kazakhstan", Suleyman Demirel University, Almaty, Kazakhstan , Economics Questions, Issues And Problems, 2014.
2. Gitman , Laerenc. J, " Principles Of Managerial Finance " , Tweleth Edition, Pearson Prentice Hall , New York, USA , 2009.
3. Ehrhardt, Michael C : Brigham, Eugene F, "Financial Management: Theory And Practice "South-Western, A Part Of Cengage Learning, 13 EDITION, 2011.
4. Novicktey, Lina, Pedroja , Graziano , "Assessment Of Mergers And Acquisition In Banks On Small Open Economy As Sustainable Domestic



Financial System Development Economics And Sociology , Vol 8, No 1, 2015 .

5. Polyarus ; Arkadiy Vasilyevichi , Severgina ; 1Anna Alexandrovna , Borzenkova ; 2Kseniya Sergeevna, **"Synergetic Effect Of Merger And Acquisition Of Industrial Organizations"** , World Applied Sciences Journal 24 (12): 1701-1706, 2013 ,ISSN 1818-4952 .

6. Ahmad, Ammar ; Nadeem ,Muhammad ; **" Mergers & Acquisitions And Banks Performance In Pakistan"** ; Journal Of Business Management And Economics 3: 10 October (2015).

7. Outecheva, Natalia, **" Corporate Financial Distress: An Empirical Analysis Of Distress Risk "** , DISSERTATION Of The University Of St.Gallen Graduate School Of Business Administration, Economics, Law And Social Sciences (HSG) To Obtain The Title Of Doctor Oeconomiae ,2007.

8. Khaliq, Ahmad: Altarturi, Basheer Hussein Motawe: Thaker, Hassanudin Mohd Thas, **"Identifying Financial Distress Firms: A Case Study Of Malaysia's Government Linked Companies (GLC)"** International Journal Of Economics, Finance And Management , VOL. 3, NO. 3, April 2014 ISSN 2307-2466.

9. Soverall , Wayne& Persaud, Wilberne , **" A Study Of Corporate Failure And The Political Economy Of Financial Regulation In Trinidad And Tobago And The Caribbean "**International Journal Of Humanities And Social Science Volume 3, Issue 16, 2013.

10. Ebimobowei , Sophia , Appah Ebimobowei And John M. Sophia **"Mergers And Acquisitions In The Nigerian Banking Industry: An Explorative Investigation "** , Medwell Journals , Volume 6 , Issue 3 , Page No.: 213-220 , Year: 2011.

11. Saluja , Sharma, Lal, Rajni Saluja , Sheetal Sharm, Roshan Lal, **"Impact Of Merger On Financial Performance Of Bank- A Case Study Of Hdfc Bank"**

12.Cihangir, Mehmet,& Kara, Ergun,**" The Reasons For Financial Failure In Accommodation Facilities– An Analysis Of The Accommodation Facilities In The Cappadoccia Region / Turkey "** European Scientific Journal, Volume.

13.Ismail, Ihab Adel ,**" Financial Cash Flow Determinants Of Company Failure In The Construction Industry"** ,A Dissertation Submitted In Partial Fulfillment Of The Requirements For The Degree Of Doctor Of Philosophy (Civil Engineering) In The University Of Michigan,2014.

14.Pougsangasuk, Sirirat,**" Corporate Governance And Prediction Of Financial Failure Of Companies On The Stock Exchange Of Thailand "** ,A Dissertation Submitted In Partial Fulfillment Of The Requirements For The Degree Of Doctor Of Philosophy Program In Business Administration Faculty Of Business Administration ,Rajamangala University Of Technology Thanyaburi Michigan , 2013.