

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

تأثير العمارة المالية في الاداء المالي وانعكاسه على استمرارية الشركة_ دراسة

تطبيقية على عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

م. بشائر خضير عباس الخفاجي¹ م. م. ريام تقي محمدالعبادي² أ. د. كرار سليم عبد الزهرة حميدي³

¹جامعة الفرات الأوسط التقنية - الكوفة -العراق bshaer.alkafaji126@atu.edu.iq

²جامعة الفرات الأوسط التقنية -الكوفة -العراق riam.taqi.idi6@atu.edu.iq

³جامعة الكوفة- كلية الإدارة والاقتصاد-قسم المحاسبة -نجف -عراق

المستخلص:

هدفت الدراسة الحالية إلى تحليل وشرح الدور الوسيط للأداء المالي في العلاقة بين العمارة المالية بأبعادها الثلاث: (هيكل الملكية، وهيكل رأس المال وحوكمة الشركات) واستمرارية الشركة لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وللفترة المالية (2016-2021)، اذ شملت العينة 9 مصارف و (54) مشاهدة. من خلال جمع البيانات الكمية، اذ استخدم لقياس هيكل الملكية مؤشر الملكية الإدارية، هيكل رأس المال تم استخدام مؤشر نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول وحوكمة الشركات تم قياسها من خلال حجم أعضاء مجلس الإدارة، والأداء المالي كمتغير وسيط حيث تم قياسه من خلال نموذج (Tobin Q) والعائد على حقوق الملكية اما استمرارية الشركة كمتغير تابع تم قياسها من خلال استخدام نموذج (Altman) الخاص بالقطاع المصرفي والذي يحتوي على اربعة ابعاد. تم اختبار فرضيات دراستنا باستخدام البرنامج الاحصائي (SPSS). وظهرت نتائج الدراسة ان هنالك تأثير طرديا لمتغير العمارة المالية في الاداء المالي، وهناك تأثيرا طرديا للعمارة المالية في استمرارية الشركة، وان هناك تأثيرا طرديا للأداء المالي في استمرارية الشركة. كما ان لمتغير العمارة

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

المالية تأثيراً في استمرارية الشركة من خلال الوساطة الجزئية لمتغير الأداء المالي وهذا يعني ضرورة مواكبة التغيرات المتمثلة باستخدام العمارة المالية لضمان الأداء المالي الفعال وتحقيق الاستمرارية للشركات. ويوصي الباحثين ضرورة قيام الشركات ومجالس الإدارة بأجراء التقييم الدوري للعمارة المالية، إضافة انه على أصحاب المصلحة المستثمرين والدائنين ان يقوموا بأجراء التقييم اللازم حول الاستمرارية استناداً الى المعلومات المتاحة لهم قبل قيامهم باتخاذ قراراتهم المتعلقة بالتعامل مع الشركة. وعلى المدققين إعطاء الاهتمام الكافي حول المؤشرات الكمية لقياس قدرة الشركة على الاستمرار، وضرورة إجراء المزيد من الدراسات حول هذا الموضوع باستخدام متغيرات أخرى او نفس المتغيرات على باقي القطاعات غير المصارف.

الكلمات المفتاحية: العمارة المالية، هيكل الملكية، هيكل رأس المال، حوكمة الشركات، الأداء المالي، استمرارية الشركة.

Abstract:

The current study aims to analyze and explain the mediating role of financial performance in the relationship between financial architecture in its three dimensions: (ownership structure, capital structure, and corporate governance) and company Going concern for a sample of banks listed on the Iraq Stock Exchange and for the fiscal period (2016-2021), as the sample included nine banks and (54) watch. By collecting quantitative data, it was used to measure the ownership structure administrative ownership index, capital structure index, ratio of ownership rights to total assets, corporate governance, which was measured through the size of the members of the board of directors, and financial performance as a mediating variable, as measured through the model (Tobin's Q). The return on equity and Going concern of the company as dependent variables were measured using the (Altman) model of the banking sector, which contains four dimensions. The hypotheses of our study were tested using the statistical program (SPSS). The results of the study show that there is

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

a direct effect of the financial architecture variable on financial performance, a direct effect of the financial architecture on the company's Going concern, and a direct effect of financial performance on the company's Going concern. The financial architecture variable also has an impact on the company's Going concern through the partial mediation of the financial performance variable. The researchers recommend that companies and boards of directors should conduct a periodic assessment of the financial architecture, and stakeholders, investors, and creditors should assess Going concern based on the information available to them before they make decisions related to dealing with the company. Auditors should pay sufficient attention to quantitative indicators to measure a company's ability to continue, and there is a need to conduct more studies on this subject using other variables or the same variables on the rest of the sectors other than banks.

Keywords: financial architecture, ownership structure, capital structure, corporate governance, financial performance, company Going concern.

1. المقدمة:

تعد الشركات هي الأساس الذي يقوم عليه الاقتصاد الوطني لأي دولة. نظرًا لأن التقدم في النظام الاقتصادي لأي دولة يرتبط بقدرة الشركات على تحقيق النمو الاقتصادي، لذا تعد الموارد المالية لأي شركة بمثابة العمود الفقري لها، وبدونها، ستفقد الشركة توازنها. ونتيجة لذلك، فإن أحد العوامل الرئيسية في نجاح الشركة ونموها واستمراريتها هو الأداء المالي. إذ تعد استمرارية الشركة أحد المبادئ والفروض الأساسية في المحاسبة التي

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

تحدد منهجية تقييم الحقائق الاقتصادية، والتي يتم تطبيقها في العمليات المحاسبية عند تشكيل السياسة المحاسبية، وكذلك الإفصاح عن المبادئ المحاسبية المقبولة التي تؤثر بشكل كبير على التقييم واتخاذ القرار من قبل المستخدمين المهتمين بالتقارير المالية. ووفقاً للمعايير المهنية، فإن الامتثال لمبدأ استمرارية الشركات له تأثير على تلبية احتياجات مستخدمي التقارير المالية للمعلومات المالية. إضافة لذلك لم يعد النظام المالي التقليدي قادراً على مواكبة متطلبات البيئة الحالية بسبب التغيرات المستمرة والسريعة التي يشهدها العالم اليوم ، فضلاً عن اشتداد حدة المنافسة الناجم عن إزالة الحواجز المالية والتجارية و إجراءات فتح الأسواق. لذلك، أصبح من الضروري لجميع الشركات، بما في ذلك المصارف، التي ترغب في مواكبة المنافسة والتغيرات وتنمية عملياتها قيامها بمتابعة اهم الأساليب الموجودة في الواقع الاقتصادي. وأبرز هذه الأساليب أو الأدوات هو العمارة المالية ذات الأبعاد الثلاثة، والتي تشمل هيكل الملكية، وهيكل رأس المال، وحوكمة الشركات. فضلاً عن ذلك فإن هذه الشركات تواجه العديد من التحديات التي لها تأثير سلبي على أدائها بالإضافة إلى الآثار التي تتركها على مساهميتها ودائنيها ومستثمريها، وكذلك مستوى سوق رأس المال، حيث تتمثل علاماته الأولية قلة الاهتمام بعمارتها المالية.

2. منهجية البحث:

2-1. مشكلة البحث:

تتمثل المشكلة الرئيسية لبحثنا هي أن الوصول إلى مستوى عالي من الأداء المالي للشركات قد تحول إلى شرط لضمان استمراريته في العمل وخلق بيئة تنافسية فيما بينها في الأسواق المالية سواء الداخلية والخارجية.

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

وهذا يحمي المستثمرين من الاحتيايل المالي ويعزز الأداء المالي للشركات. لذلك تتمحور المشكلة الرئيسية لبحثنا

في التساؤل الرئيسي التالي:

"ما مدى تأثير العمارة المالية في الاداء المالي وانعكاسه على استمرارية الشركة" والتي ينبثق منها

عدة تساؤلات فرعية، بما في ذلك:

- هل هنالك تأثير للعمارة المالية في الأداء المالي للشركات؟
- هل هنالك تأثير للعمارة المالية في استمرارية الشركات؟
- هل هنالك تأثير للأداء المالي في استمرارية الشركات؟
- هل هنالك تأثير للعمارة المالية في استمرارية الشركات من خلال الدور الوسيط للأداء المالي؟

2-2. أهمية واهداف البحث:

تتمحور أهمية بحثنا في ان جميع الشركات تسعى الى تحقيق النجاح والاستمرارية في ممارسة أنشطتها ولتحقيق ذلك يكون من خلال المستوى العالي لأدائها المالي كون الأداء المالي يعد بعدا بالغ الأهمية لمستخدمي التقارير المالية ولتحقيق مستوى أداء عالي يجب مواكبة اهم التغيرات واحد اهم هذه التغيرات العمارة المالية. اما اهداف بحثنا استنادا الى مشكلة واهمية البحث يسعى الباحثين الى تحقيق الأهداف التالية:

1. التعرف على مفهوم العمارة المالية وابعادها.
2. بيان مفهوم الأداء المالي واستمرارية الشركة
3. توضيح العلاقة بين العمارة المالية والأداء المالي وبيان أثرها على استمرارية الشركة من خلال التطرق لاهم

الدراسات السابقة

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

4. بيان مدى العلاقة بين العمارة المالية واستمرارية الشركة من خلال الأداء المالي لمجموعة من المصارف المدرجة في السوق المالي العراقي.

5. بيان اهم الاستنتاجات والتوصيات التي توصلنا اليها والتي تمثل خلاصة بحثنا.

2-3. فرضيات البحث:

بناء على مشكلة البحث واهمته وأهدافه، تم صياغة الفرضيات التالية:

H1: وجود تأثير ايجابي ذو دلالة إحصائية معنوية للعمارة المالية في الأداء المالي.

H2: وجود تأثير ايجابي ذو دلالة إحصائية معنوية للعمارة المالية في استمرارية الشركة.

H3: وجود تأثير ايجابي ذو دلالة إحصائية معنوية للأداء المالي في استمرارية الشركات.

H4: وجود تأثير ايجابي ذو دلالة إحصائية معنوية للعمارة المالية في استمرارية الشركات من خلال الدور

الوسيط للأداء المالي.

2-4. مجتمع وعينة البحث:

يتضمن المجتمع الاحصائي لبحثنا الحالي مجموعة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق

المالية وعددها (9) مصارف، وباستخدام التقارير المالية وللفترة (2016-2021).

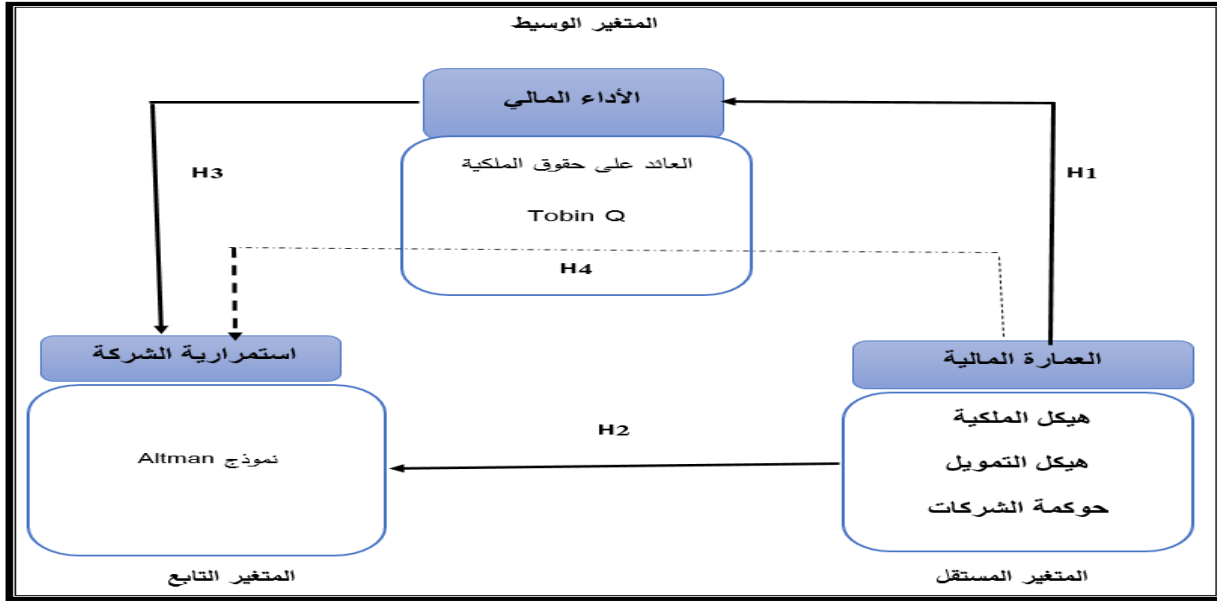
2-5. نموذج البحث:

فيما يلي شكلا يوضح المخطط الاجرائي لنموذج بحثنا:

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

شكل (1): نموذج البحث



المصدر: عداد الباحثين

2-6. منهج البحث:

في بحثنا تم الاعتماد على المنهج الاستقرائي والتحليلي من خلال استعراض أهم الدراسات السابقة وما توصلت إليه، وبيان أهم المفاهيم الأساسية لبحثنا المتمثلة بـ العمارة المالية، هيكل الملكية، وهيكل رأس المال وحوكمة الشركات، استمرارية الشركات. فضلا عن التقصي عن مشكلة البحث وتحديد أبعادها من خلال الاعتماد على التقارير المالية التي تصدر عن سوق العراق للأوراق المالية.

3. الدراسات السابقة: ومن أجل التوصل إلى حلول حول مشكلة البحث واختبار فرضياته، سيتم مناقشة أهم

الأبحاث المتعلقة بالعمارة المالية وهي كما يلي :

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

اذ تناول (Kokopera, 2012) تأثير العمارة المالية من خلال ابعادها الثلاث هيكل رأس المال، هيكل الملكية وحوكمة الشركات على كفاءة الشركات دراسة تطبيقية على عينة من الشركات الروسية شملت لأكثر من (50) وللفترة (2005-2010)، واطهرت نتائجهم ان الشركات ذات العمارة المالية كانت مستقرة وذات كفاءة عالية.

اما دراسة (Ivashkovskaya, 2014) فقد تناولت العمارة المالية والنمو المستدام لمعرفة مدى مساهمة العمارة المالية في نمو الشركات بالتطبيق على عينة من الشركات الروسية شملت (50) شركة. واطهرت النتائج أن العمارة المالية كان لها تأثير كبير في النمو المستدام للشركات عينة الدراسة، وأن طبيعة التأثير تظهر على اساس نوع العمارة المالية.

ودراسة (Suhadak & Rahayu, 2019) التي هدفت الى مراقبة وتحليل تأثير الحوكمة الرشيدة للشركات والعمارة المالية على عوائد الأسهم والأداء المالي وتأثيرها على قيمة الشركة في السوق المالي لإندونيسيا لعينة مكونة من 84 شركة، ولمدة خمس سنوات وأوضحت نتائجهم ان لدى الحوكمة الرشيدة للشركات علاقة كبيرة وسلبية بعائدات الأسهم ؛ و هناك علاقة مهمة وإيجابية للعمارة المالية بعائدات الأسهم والأداء المالي وقيمة الشركة ؛ وترتبط عائدات الأسهم بعلاقة مهمة وإيجابية مع الأداء المالي وقيمة الشركة ؛ واخيرا ، للأداء المالي علاقة مهمة وإيجابية بعوائد الأسهم وقيمة الشركة.

ودراسة (Widnyana, 2019) التي هدفت الى بيان تأثير العمارة المالية بأبعادها هيكل الملكية وهيكل رأس المال وحوكمة الشركات وعمليات مجلس الإدارة المتعلقة الأداء المالي وقيمة الشركة في سوق رأس المال الإندونيسي. وقدمت هذه الدراسة نتائج تتفق مع نموذج البحث الذي تم تصميمه. وتمكن الباحث من

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

إعطاء نموذج نظري حول تأثير العمارة المالية مع أبعاد هيكل الملكية وهيكل رأس المال وحوكمة الشركات. على الأداء المالي وقيمة الشركة في سوق رأس المال الإندونيسي. وفي دراسته مع اخرون في العام (2021) قد هدفت الى توضيح تأثير العمارة المالية وهيكل الملكية على الأداء المالي وقيمة الشركة، بالتطبيق على القطاعات غير المالية المدرجة في السوق المالي لإندونيسيا، وظهرت نتائج دراستهم أن العمارة المالية للشركة لها تأثير إيجابي كبير على الأداء المالي. والعمارة المالية للشركة لها تأثير إيجابي كبير على قيمة الشركة؛ فضلا عن ان هيكل ملكية الشركة له تأثير إيجابي كبير على الأداء المالي؛ للأداء المالي تأثير إيجابي كبير على قيمة الشركة؛ قيمة الشركة لها تأثير إيجابي كبير على الأداء المالي (Widnyana, et al, 2021). وفي دراسة أخرى لهم اذ هدفت إلى تحليل تأثير العمارة المالية والأصول غير الملموسة على الأداء المالي وقيمة الشركة في سوق رأس المال الإندونيسي. وقد تمكنوا من تقديم نموذج نظري لتأثير العمارة المالية (مع أبعاد هيكل الملكية وهيكل رأس المال وحوكمة الشركات)، الأصول غير الملموسة وعمليات مجلس الإدارة المرتبطة بالأداء المالي وقيمة الشركة في سوق رأس المال الإندونيسي. تطوير نموذج نظري حول تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي وفقاً للنظام ذي المستويين الذي تتبناه إندونيسيا. (Widnyana, et al, 2021).

في حين هدفت دراسة (محمد، 2022) في البحث عن العلاقة بين العمارة المالية وإدارة الأرباح وتأثير ذلك في اداء لشركات لعينة من المصارف العراقية في القطاع الخاص شملت 13 مصرف للفترة المالية (2008-2017) وتوصل الباحث الى وجود علاقة معنوية طردية للمتغيرين المستقلين العمارة المالية وإدارة الأرباح مع الأداء المالي.

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

فيما تطرق (Hamad &Taha, 2023) الى دور العمارة المالية في تعزيز الأداء المصرفي، اذ هدفت دراستهم إلى تحديد طبيعة التأثير بين العمارة المالية كمتغير مستقل، والأداء المصرفي كمتغير تابع من خلال دراسة حالة لمصرف بابل للفترة (2011-2021)، وأظهرت نتائجهم أن العمارة المالية هي نظام قائم على أبعاد أهمها هيكل الملكية وهيكل رأس المال والحوكمة ، والتي تهدف إلى اكتشاف طرق تمويل حديثة من خلال أدوات مالية مبتكرة تواكب التغيرات الأخيرة في الأداء المالي ، إضافة الى وجود تأثير كبير للعمارة المالية على الأداء المصرفي.

وتماشيا مع ما تم ذكره فأهم ما يميز بحثنا عن الأبحاث السابقة "في انه يهدف الى بيان الدور الوسيط للأداء المالي في العلاقة بين العمارة المالية باستخدام الابعاد الثلاثة لها واستمرارية الشركة في القطاع الخاص لبلد ناشئ، وذلك من خلال دراسة تطبيقية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق".

4. الإطار النظري: مفاهيم (العمارة المالية، الأداء المالي، استمرارية الشركة)

1-4. العمارة المالية:

لا يوجد تعريف مقبول وموحد للعمارة المالية، اذ تستند على فكرة مفادها ما إذا كان النظام المالي لبلد ما يعتمد على السوق أو على البنوك. حيث تستخدم الدراسات السابقة حقائق مبسطة مبنية على عدد قليل من البلدان، مثل ألمانيا، كممثل للنظام القائم على البنوك والولايات المتحدة باعتبارها النظام النموذجي القائم على السوق اذ تعد العمارة المالية متغير مستمر، والسوق، متغير وهمي ما يميز البلدان القائمة على السوق عن الأنظمة القائمة على البنوك (Tadesse, 2002).

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

تم طرح فكرة العمارة المالية لأول مرة من قبل (S. Myers) في عام (1999)، ثم طورها (Cassimon & Engelen) في عام (2001) لتصبح ما يشار إليها باسم "العمارة المالية للاقتصاد الجديد" (Shkolnyk et al., 2020). كما يزعمون، فإن تحقيق الاستقرار المالي أمر لا بد منه لشركات الاقتصاد الجديد من أجل ضمان بقائها على المدى الطويل وإنشاء معايير تطوير تنافسية في كل من بيئات السوق الداخلية والخارجية (sosnovska & zhytar, 2018:334). كما تشير العمارة المالية للشركة، إلى ملكيتها، وهيكلها التنظيمي، وتمويلها، وتوزيع المخاطر. وبالتالي، فإن هيكل الملكية، وحوكمة الشركات، وهيكل رأس المال قد تختلف جميعها بالنسبة للهيكل المالي للمؤسسة العامة. لكن يتفق اغلب الباحثين على ان أبعاد العمارة المالية هي حوكمة الشركات، هيكل الملكية وهيكل رأس المال (Hamad & Taha, 2023).

❖ **هيكل الملكية:** يعد هيكل الملكية أحد المفاهيم الأساسية الذي يستخدم في تمويل الشركات والتي أثارت جدلاً حاداً في العقود الثمانية الماضية. هذا يرجع إلى حقيقة أن العديد من الشركات الحديثة لا يتم التحكم فيها وإدارتها من قبل الأشخاص الذين يمتلكونها. ويحتسب من خلال الملكية الإدارية والملكية العائلية والملكية المؤسسية والملكية الأجنبية (Bayero & Bambale , 2017).

❖ **هيكل التمويل:** وهي عبارة عن مزيج من سندات الديون وحق الملكية المستخدم في تمويل الاستثمارات العقارية. والذي يعكس هيكل رأس المال واستراتيجية التمويل الخاصة في المنظمة، مثل النسبة المستهدفة للدين إلى حقوق الملكية، وهو أحد أهم العوامل التي تساهم في تقييم وتوجيه المنظمات الاقتصادية داخل الأسواق المالية. عند اختيار المزيج الأمثل للموارد المالية للأعمال، اذ يجب على المديرين أن يأخذوا في الاعتبار رأس المال وكذلك

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

الأهداف الوسيطة من أجل تعظيم ثروة المساهمين، اما اهم مؤشرات قياسه نسبة إجمالي الدين إلى إجمالي الأصول وحقوق الملكية إلى إجمالي الأصول وحقوق الملكية إلى إجمالي الودائع (Hamad & Taha,2023).

❖ **حوكمة الشركات:** جاء الاهتمام المتزايد بمفهوم الحوكمة نتيجة الانهيارات الاقتصادية المتزايدة والأزمات المالية على مدى العقود القليلة الماضية (Canaj ,et al., 2022). ويُعرّف مفهوم حوكمة الشركات بأنه مجموعة من القواعد والأنظمة والإجراءات التي تحقق حماية وتوازن أفضل بين مصالح مديري الشركات من ناحية، وبين المساهمين وأصحاب المصلحة المرتبطين بهم من ناحية أخرى (Al-Tae & Al-Jauhar, 2022). كما تم تعريفها على أنها مجموعة من الآليات والإجراءات والقوانين والأنظمة والقرارات التي تضمن الانضباط والشفافية والعدالة ، وبالتالي تهدف إلى تحقيق الجودة والتميز في الأداء من خلال تفعيل إجراءات إدارة الوحدة الاقتصادية فيما يتعلق باستغلال الموارد الاقتصادية المتاحة لها من أجل تحقيق أفضل المنافع الممكنة لجميع أصحاب المصلحة والمجتمع ككل (Al-Khatib ,2009) واهم المقاييس المستخدمة لقياس الحوكمة: حجم مجلس الإدارة ، استقلالية مجلس الإدارة ، مدة الرئيس التنفيذي ، تكرار اجتماعات مجلس الإدارة ، ازدواجية الرئيس التنفيذي ، الخبرة المالية للجان التدقيق وللمجلس الإدارة،استقرار مجلس الادارة ، استقلالية لجنة التدقيق والتنوع بين الجنسين(Salehi,etal,2022; Salehi, et al.,2023).

4-2. الأداء المالي:

في الوقت الحالي، يحتل موضوع الأداء بشكل عام، والأداء المالي بشكل خاص، دورًا بارزًا، وهو مقياس لمعرفة قدرة الشركة على جني الأرباح اذ يعد نتيجة الجهود التي تبذلها الشركة في قياس وتقييم كل إنجاز ونجاح للشركة. ومن المعروف أن الأداء المالي للشركة يتزايد أو يتناقص ويمكن معرفة ذلك من خلال إعداد وتحليل

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

التقارير المالية للشركات في شكل نسب مالية أحد أهداف تحليل النسب المالية هو مساعدة الإدارة في قياس أداء الشركة ويتم التعبير عن تحليل النسب في شكل مقارنات أو نسب مئوية (Arum,etal.,2022). وهناك العديد من النسب لقياس الأداء المالي تم الحصول عليها من خلال العديد من الدراسات السابقة التي تمت مراجعتها، وهي العائد على الأصول (ROA)، العائد على حقوق الملكية (ROE)، العائد على الاستثمار (ROI) العائد على رأس المال المستخدم (ROCE) ومؤشر (Tobin's Q) لقياس أداء الشركة. Widnyana, et (2003; Wolfe & Sauaia, 2003; Butt & Seyyed, 2021; al.2021).

4-3. استمرارية الشركة:

يعد فرض الاستمرارية إحدى الفروض الأساسية التي يتسم بها الفكر المحاسبي، ويتجلى ذلك من خلال نشرات المنظمات والهيئات المهنية والعلمية التي تهتم بتنظيم مهنة التدقيق والمحاسبة، فقد نص المعيار المحاسبي رقم (2) "على أن فرض الاستمرارية يمثل إحدى الفروض الأساسية الأربعة في المحاسبة والتي تعد في ضوئها القوائم والتقارير المالية للشركات (شاكر، 2012:35)، إذ من خلالها تقوم الإدارة بعرض المعلومات المالية عن المركز المالي وبيان الأداء المالي للشركة، والتغيرات في التدفقات النقدية، والتغيرات في حقوق الملكية، ومن خلال هذا الفرض نستطيع تحديد قدرة الشركة على الاستمرار في مزاولة أعمالها أو عدم الاستمرار وتقليص أعمالها (خميس، 2012: 109). إذ ترتبط استمرارية الشركة بالقدرة على مواصلة أعمالها في المستقبل، والتقارير المتعلقة بالاستمرارية مهمة جدًا لأصحاب المصلحة وذلك لتمكنهم من اتخاذ القرارات المناسبة (Sadaa, et al., 2020). ويمكن التنبؤ باستمرارية الشركة أو إفلاسها باستخدام نماذج إحصائية تعتمد على النسب المالية مثل نموذج (Beaver 1996)، نموذج (Argenti, 1976)، نموذج (Taffler, 1977)

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

& Tisshow، نموذج (Springate1978)، نموذج (Ohlson,1980)، وأخيرا نموذج (Altman,1986) (عوجه، 2021: 64-86).

5. دور العمارة المالية في الأداء المالي وأثرها على استمرارية الشركة:

في عصر العولمة والظروف الحالية للمنافسة الاقتصادية الشديدة، فإن نجاح الشركة في زيادة المنافسة داخل الشركة يجعل الشركة تواصل تحسين أدائها المالي للحفاظ على استمرارية أعمالها. وأن الأداء المالي للشركة مطلوب بشكل أساسي كأداة لقياس الصحة المالية للشركة. إذ أدت عدد الفضائح المالية التي حدثت داخل الشركة إلى ضعف الأداء المالي. وعندما يتدهور الأداء المالي، سيقوم المستثمرون أو أصحاب المصلحة بتحليل التقارير المالية لتقييم الأداء المالي السابق وتقييم الوضع المالي الحالي ومعرفة الاحتمالات والمخاطر التي قد تحدث في المستقبل. حيث يعد الأداء المالي الجيد في نظر المستثمرين أحد الاعتبارات المهمة لاستمرارية الشركات (Suryandari & Susandya,2023).

حيث تسعى جميع الشركات إلى تحقيق النجاح والاستمرارية في عملياتها من خلال الأداء المالي الجيد لها والذي تسعى له جميع الأطراف ذات المصالح، إذ يجب أن تتمتع هذه الشركات بمستوى عالي من العمارة المالية لهيكل رأس المال لأنها واحدة من القضايا المهمة التي قد تواجهها الشركات المختلفة. وتتيح الإنذارات المبكرة التي توفرها التقارير المالية للمستخدمين لتحقيق العديد من الفوائد لأولئك الذين يتوقعونها في الوقت المناسب وتمكينهم من اتخاذ الإجراءات المناسبة ولتحقيق الاستمرارية. (محمد، 2022: 1-155).

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

6. الإطار الوصفي للبحث:

6-1. وصف طريقة البحث:

تم استخدام المنهج التحليلي لشرح وتفسير تأثير العمارة المالية على الاداء المالي واثر ذلك في استمرارية الشركة، من خلال دراسة حالة لمجموعة من المصارف المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية والبالغ عددها 9 مصارف، اذ بلغ مجموع المشاهدات (54) مشاهدة ، وبالاعتماد على التقارير السنوية والتقارير المالية للفترة المالية (2016-2021) وفيما يلي طريقة القياس للمتغيرات :

جدول 1: طريقة احتساب المتغير المستقل

المتغير ات الأساس ية	المتغيرات الفرعية	طريقة الاحتساب	المصدر
العمارة المالية	هيكل الملكية	الملكية الإدارية ملكية الإدارة مساوي عدد الأسهم التي يمتلكها مجلس الإدارة مقسوماً على إجمالي الأسهم المصدرة في السنة المدروسة؛ ويرمز لها بالرمز (MSH).	(Salehi, et al., 2022)
	حوكمة الشركات	ويقاس من خلال عدد أعضاء مجلس الإدارة في الشركات عينة البحث وللفترة (2016-2021).	Cheng, S. (2008): (محمد، 2022، ص8)
	هيكل رأس المال	يتم احتسابه من خلال قسمة حق الملكية إلى إجمالي الأصول.	(محمد، 2022، ص8)
*تم قياس العمارة المالية من خلال تحليل توحيد المكونات للمؤشرات الثلاث اعلاه			

*المصدر: من اعداد الباحثين استنادا الى ما تناولته الابحاث السابقة.

وقائع المؤتمر الثالث الدولي الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

المتغير الوسيط: الأداء المالي

- العائد على حقوق الملكية: ويساوي صافي الربح مقسومًا على القيمة الدفترية لحقوق الملكية
(Sharif,etal.,2015, pp.207-216; Nguyen,etal.,2020)

- نموذج (Tobin Q): ويحتسب من خلال القيمة السوقية لحقوق الملكية + القيمة الدفترية للمطلوبات/اجمالي الأصول (Monsen &Heggen, 2020.p22)

المتغير التابع: استمرارية الشركة نموذج (Altman): يعد هذا المؤشر أحد اهم المؤشرات لقياس استمرارية الشركة في المصارف عينة الدراسة والذي يتكون من اربعة ابعاد وكما يلي

$$Z=6.56X1+3.26X2+6.72X3+1.05X4$$

حيث ان:

X1: صافي رأس المال العامل (الأصول المتداولة - المطلوبات المتداولة)

X2: الأرباح المحتجزة الى اجمالي الأصول

X3: الأرباح التشغيلية قبل الفوائد والضرائب الى اجمالي الأصول

X4: القيم الدفترية لحقوق المساهمين الى اجمالي المطلوبات

Z- (مؤشر الاستمرارية) التنبؤ بالتعثر والفشل المالي

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

اما المعاملات (6.56,3.26 ,6.72,1.05) تشير الى اوزان الدالة والتي توضح الاهمية النسبية للمتغيرات واستنادا الى هذا النموذج تصنف الشركات الى فئات ثلاثة على أساس قدرتها على الاستمرارية وفقا لقيمة (Z) اما قد تكون شركة فاشلة ويعني غير مستمرة أو غير فاشلة ويعني ان تكون مستمرة، وذلك على افتراض انه في حال قيمة (Z) أكبر أو تساوي 2.60 تعد الشركات عينة البحث ناجحة وقادرة على الاستمرار. اما إذا كانت أقل من 1.1 فتعد الشركات فاشلة لأدائها المنخفض. في حين إذا كانت (Z) أكبر من 1.1 وأقل من 2.60 وهي تعرف بالمنطقة الرمادية وفيها صعب تحديد وضع الشركة، وبالتالي يجب خضوعها لدراسة تفصيلية، لأنه يصعب التنبؤ بها بشكل حاسم (عوجه، 2021:175).

6-2. نتائج اختبار الفرضيات

➤ الفرضية الأولى: - " وجود تأثير ذو دلالة إحصائية معنوية للعمارة المالية في الأداء المالي." ولاحظنا هذه

الفرضية تم صياغة نموذج الانحدار الخطي الآتي: -

$$FPit = B0 + B1FAit + \varepsilon it$$

حيث: -

FC = المتغير الوسيط (الأداء المالي)

FA = المتغير المستقل (العمارة المالية)

B_0 = ثابت معادلة الانحدار والتي تمثل قيمة المتغير التابع عندما تكون قيمة المتغير المستقل مساوية للصفر.

B_1 = الميل، ويستخدم لقياس نوع ومقدار التأثير.

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

ϵ_{it} = اخطاء التقدير او ما تسمى بالبقاقي الإحصائية.

وباستخدام البرنامج الاحصائي SPSS كانت النتائج كالآتي: -

جدول (2): نتائج اختبار الفرضية الأولى

R	R Square	F	Sig	B	Result
.0272	.0074	4.142	0.047	.0724	قبول الفرضية

يبين الجدول اعلاه ان قيمة الارتباط (R) بين المتغيرات (المستقل والوسيط) بلغت 0.0272. وهذا يعني

ان قيمة الارتباط ضعيفة، وان معامل التحديد R Square بلغ 0.074 والذي يعني ان المتغير المستقل يفسر

ما قيمته 4.7% من التباين الحاصل في المتغير الوسيط، وان قيمة F المحسوبة للمتغير المستقل بلغت

4.142 وان مستوى معنوية الاختبار Sig بلغت 0.047 وهي أصغر من قيمة الخطأ المقبول في العلوم

الاجتماعية والمحدد سلفا بمقدار 0.05 وهذا ما يشير قبول فرضية البحث، وان قيمة B تبلغ 0.0724. وتشير

الإشارة الموجبة الى ان هنالك تأثير طردي للعمارة المالية في الاداء المالي بمقداره 4.72%.

➤ الفرضية الثانية: - "وجود تأثير ذو دلالة إحصائية معنوية للعمارة المالية في استمرارية الشركة". ولاختبار

هذه الفرضية تم صياغة نموذج الانحدار الخطي الآتي: -

$$FCit = B0 + B1FAit + \epsilon_{it}$$

حيث: -

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

FC = المتغير التابع (استمرارية الشركة)

وباستخدام البرنامج الاحصائي SPSS كانت النتائج كالآتي: -

جدول (3): نتائج اختبار الفرضية الثانية

R	R Square	F	Sig	B	Result
.0478	.0228	15.364	0.000	1.343	قبول الفرضية

يبين الجدول اعلاه ان قيمة الارتباط (R) بين المتغيرات (المستقل والتابع) بلغت 0.0478. وهذا يعني ان قيمة الارتباط متوسطة، وان معامل التحديد R Square بلغ 0.0228. والذي يعني ان المتغير المستقل يفسر ما قيمته 8.22% من التباين الحاصل في المتغير التابع، وان قيمة F المحسوبة للمتغير المستقل بلغت 15.364 وان مستوى معنوية الاختبار Sig بلغت 00.00 وهي أصغر من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفا بمقدار 0.05 وهذا ما يشير قبول فرضية البحث، وان قيمة B تبلغ 1.343 وتشير الاشارة الموجبة الى ان هنالك تأثير طردي للعمارة المالية في استمرارية الشركة وبمقدار 3.134%.

➤ **الفرضية الثالثة: - " وجود تأثير ذو دلالة إحصائية معنوية للأداء المالي على استمرارية الشركات**

“ولاختبار هذه الفرضية تم صياغة نموذج الانحدار الخطي الآتي: -

$$FC_{it} = B_0 + B_1FP_{it} + \epsilon_{it}$$

وباستخدام البرنامج الاحصائي SPSS كانت النتائج كالآتي: -

وقائع المؤتمر الثالث الدولي الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

جدول (4): نتائج اختبار الفرضية الثالثة

R	R Square	F	Sig	B	Result
.0746	.0558	65.393	0.00	0.787	قبول الفرضية

يبين الجدول اعلاه ان قيمة الارتباط (R) بين المتغيرات (الوسيط والتابع) بلغت 0.0746، وهذا يعني ان قيمة الارتباط مرتفعة، وان معامل التحديد R Square بلغ 0.0558. والذي يعني ان المتغير الوسيط يفسر ما قيمته 8.55% من التباين الحاصل في المتغير التابع، وان قيمة F المحسوبة للمتغير الوسيط بلغت 65.393 وان مستوى معنوية الاختبار Sig بلغت 00.00 وهي أصغر من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والمحدد سلفا بمقدار 0.05 وهذا ما يشير قبول فرضية البحث، وان قيمة B تبلغ 0.787 وتشير الاشارة الموجبة الى ان هنالك تأثير طردي للأداء المالي في استمرارية الشركة وبمقدار 7.78%.

➤ **الفرضية الرابعة: " وجود تأثير ذو دلالة إحصائية معنوية للعمارة المالية على استمرارية الشركات من خلال الدور الوسيط للأداء المالي".** لغرض اختبار هذه الفرضية سيتم استخدام تحليل المسار Path (Analysis) وهو تحليل يأخذ بنظر الاعتبار تأثير المتغير المستقل في المتغير الوسيط عند قياس انعكاسه في المتغير التابع، اذ أظهرت نتائج الفرضيات السابقة تحقق شروط تحليل المسار وكالاتي: -

1- ان هناك تأثير للمتغير المستقل (العمارة المالية) في المتغير الوسيط (الاداء المالي) وهذا ما تم اثباته في الفرضية الاولى.

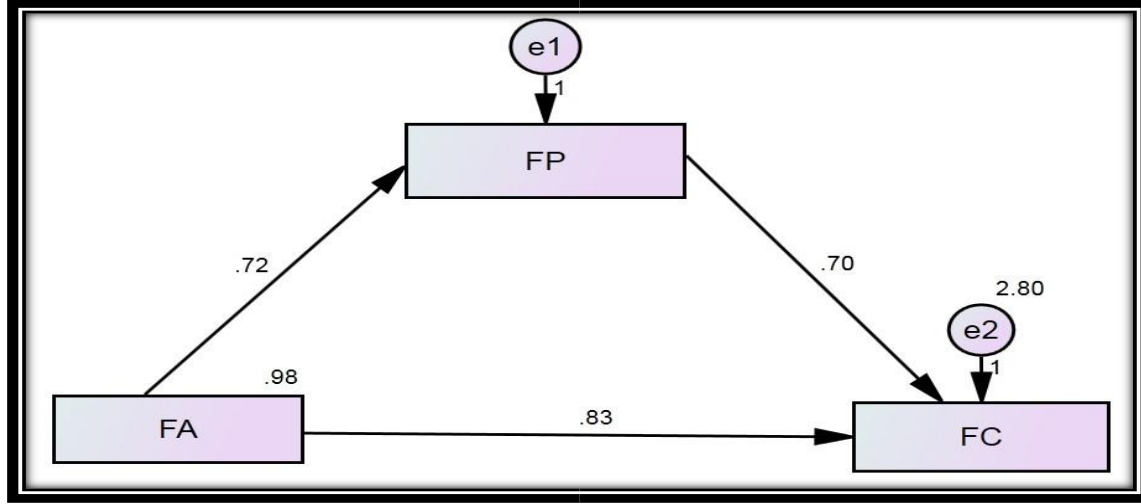
2- ان يكون هناك تأثير للمتغير الوسيط (الاداء المالي) في المتغير التابع (استمرارية الشركة) وهذا ما تم اثباته في الفرضية الثالثة.

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

وطبقا لذلك تم رسم المسار الآتي لاختبار مدى وجود الوساطة ونوعها: -

شكل (2): مسار اختبار الفرضية الرابعة



جدول (5): نتائج اختبار الفرضية الرابعة

Regression Weights: (Group number 1 – Default model)						
	Path		Estimate	S.E.	C.R.	P
FP	<---	FA	0.724	0.352	2.055	0.04
FC	<---	FP	0.702	0.09	7.759	0.00
FC	<---	FA	0.834	0.241	3.458	0.00

يلاحظ من نتائج جدول تحليل المسار (path analyses) أعلاه ان المتغير المستقل (العمارة المالية)

لا يزال بشكل معنوي في المتغير الوسيط (الاداء المالي) لان قيمة (P-Value) لذلك المسار بلغت 0.04

وهي اقل من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والبالغة 0.05، وكذلك فإن المتغير الوسيط (الاداء

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

المالي) لا يزال يؤثر بشكل معنوي في المتغير التابع (استمرارية الشركة) لان قيمة P-Value لذلك المسار بلغت 000.0 وهي اقل من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والبالغة 0.05، كذلك ان المتغير المستقل لا يزال له تأثير معنوي احصائيا في المتغير التابع لان قيمة P-Value لذلك المسار بلغت 0.000. وهي اقل من قيمة الخطأ المقبول في العلوم الاجتماعية والبالغة 0.05، وهذا يعني ان المتغير المستقل يمكن ان يؤثر مباشرة في المتغير التابع ويمكن ان يؤثر بوساطة المتغير الوسيط، او وهذا يعني ان متغير الاداء المالي له الوساطة الجزئية في تأثير المتغير المستقل (العمارة المالية) في المتغير التابع (استمرارية الشركة) وبالتالي يتم قبول فرضية البحث.

7. الاستنتاجات والتوصيات

❖ الاستنتاجات: بناءً على مناقشة نتائج البحث الذي تم إجراؤه، يمكن استنتاج ما يلي:

1. من الناحية النظرية، تم تقديم نموذج نظري لتأثير العمارة المالية مع أبعادها (هيكل رأس المال، وحوكمة الشركات وهيكل الملكية)، في الأداء المالي واستمرارية الشركة من خلال بيان اهم المفاهيم والدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع البحث.
2. اظهرت نتائجنا ان هنالك تأثير طرديا لمتغير العمارة المالية في الاداء المالي وهو ما يتفق مع دراسة (محمد Widnyana,2019; Widnyana, & Suhadak & Rahayu2019 ;Hamad &Taha2023;2022، etal.,2021).
3. هناك تأثير طرديا للعمارة المالية في استمرارية الشركة وبمقدار 3.134%. وهذا يعني بضرورة إيلاء الاهتمام الكبير بهذا المفهوم في الشركات المدرجة في السوق لما له من أهمية في ضمان استمرارية الشركة في السوق.

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

4. هنالك تأثير طردي للأداء المالي في استمرارية الشركة. وهذا يعني ان نجاح الشركة في زيادة حدة المنافسة وتحقيق الاستمرارية لها لابد من الحفاظ على أدائها المالي الفعال.
5. اظهرت نتائج بحثنا ان هناك دور وسيط للأداء المالي للتأثير الغير مباشر بين العمارة المالية واستمرارية الشركة من خلال قيمة p-value، وهذا يعني انه من خلال الاعتماد على احدى اهم الاساليب التي واكبت التغيرات وهو العمارة المالية من قبل الشركات يؤدي الى تحسين المستمرلادائها المالي وبالتالي ضمان استمراريته في السوق.

❖ التوصيات: بناء على ما تم استنتاجه يوصي الباحثين ماياتي:

1. ضرورة قيام ادارة الشركات ومجالس اداراتها بلجانته المختصة بأجراء تقييم دوري لعمارتها المالية من خلال وضع استراتيجية للمستوى المستهدف من العمارة المالية في ضوء الفرص والتحديات المحيطة بالشركة.
2. على المدققين في البيئة المحلية عدم اغفال استخدام النماذج الكمية للتنبؤ بالاستمرارية للشركات التي يدققونها يستعينون به لدعم الراي الذي يبذونه حول قدرة شركة العمل على الاستمرارية.
3. على الاطراف ذوي المصلحة عامة والمستثمرين والدائنين خاصة ان يجرون تقييمهم الخاص بالاستمرارية كل في ضوء المعلومات المتاحة له قبل اتخاذ قراراتهم المتعلقة بالتعامل مع الشركة.
4. ضرورة القيام بدراسات مكملة تتناول تطبيق مقاييس اخرى غير المستخدمة في الدراسة الحالية وبالتطبيق على نفس القطاع المصرفي، او استخدام نفس المقاييس على قطاعات اخرى غير المصارف ومقارنة النتائج.

المصادر:

1. خميس، شيماء هشام عبد اللطيف، (2012)، إطار مقترح لتفعيل المراجعة الداخلية المبنية على المخاطر لدعم الاستمرارية -دراسة ميدانية، رسالة ماجستير، جامعة عين الشمس، كلية التجارة، مصر
2. شاكر، خمائل إبراهيم، (2012)، مسؤولية إدارة الشركة عن التزام بفرص الاستمرارية عند اعداد بياناتها المالية -بحث تطبيقي في عينة من الشركات المساهمة المختلطة، أطروحة دكتوراه محاسب قانوني، المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية جامعة بغداد- العراق.

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

3. عوجه، حسنين كاظم، (2021)، هيكل الملكية وملائمة قيمة المعلومات المحاسبية وأثرهما في تعزيز الاستمرارية بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، أطروحة دكتوراه في المحاسبة، جامعة بغداد، العراق، 1-222.
4. محمد، منى حسن، (2022)، العلاقة بين العمارة المالية وإدارة الأرباح وتأثيرها في أداء عينة من المصارف الخاصة العراقية، رسالة ماجستير في المحاسبة، جامعة الكوفة، العراق، 1-150.
5. Al-Khatib, K. (2009). The Impact of Corporate Governance Principles, Business Organizations Management Conference, Contemporary Scientific Challenges, University of Applied Sciences, Jordan.
6. Al-Taee, S. H. H., & Kadhim Al-Jauhar, K.A. (2022). The implications of auditing outsourcing on the sustainability of audit services [Special issue]. Corporate Governance and Organizational Behavior Review, 6(4), 328–337. <https://doi.org/10.22495/cgobrv6i4sip13>
7. Arum, G. I. K., Hastuti, A. W., & Suprayitno, A. (2022). Effect of Financial Performance on Going Concern Audit Opinion. International Journal of Research in Social Science and Humanities (IJRSS) ISSN: 2582–6220, DOI: 10.47505/IJRSS, 3(8), 36–45.
8. Bayero, M. A., & Bambale, A. J. A. (2017). Does ownership structure moderate the relationship between corporate financial structure and corporate financial performance? Concept paper. Journal of Finance, Accounting and Management, 8(2), 17.
9. Butt, M. N., Baig, A. S., & Seyyed, F. J. (2021). Tobin's Q approximation as a metric of firm performance: an empirical evaluation. Journal of Strategic Marketing, 1–17.
10. Canaj, K., Nimani, A., Canaj, B., & Spahija, D. (2022). Management and internationalization of research strategies in higher education institutions as a basis of economic well-being [Special issue]. Corporate & Business Strategy Review, 3(2), 221–229. <https://doi.org/10.22495/cbsrv3i2siart3>
11. Cheng, S. (2008). Board size and the variability of corporate performance. Journal of financial economics, 87(1), 157–176.

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

12. Hamad, R. S. A., & Taha, B. H. M. (2023). The Role of Financial Architecture in Enhancing Banking Performance: A case study of The Bank of Babylon for The Period (2011–2021). *Russian Law Journal*, 11(9s).
13. Ivashkovskaya, I., Stepanova, A., & Eliseeva, N. (2014). Does Corporate Financial Architecture Contribute to Sustainable Corporate Growth? The Evidence from Russian Companies. *Корпоративные Финансы*, 8(4), 11–33.
14. Monsen S., Heggen, H., (2020),” The impact of ESG performance on Corporate Financial Performance A quantitative study on companies in the Consumer Staples Industry”, Master’s thesis spring, Oslo Business School Oslo Metropolitan University, Master’s program in business administration.
15. Nguyen, P. H., Nguyen, P. H., Tsai, J. F., Nguyen, T. T., HO, V. N., & DAO, T. K. (2020). “Determinants of share prices of listed companies operating in the steel industry: An empirical case from Vietnam”. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), pp. 131–138.
16. Sadaa, A. M., Ganesan, Y., & Ahmed, M. G. (2020). The effect of earnings quality and bank continuity: the moderating role of ownership structure and CSR. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 13(1), 366–386.
17. Sosnovska, O., & Zhytar, M. (2018). Financial architecture as the base of the financial safety of the enterprise. *Baltic journal of economic studies*, 4(4), 334–340.
18. Suryandari, N. N. A., & Susandya, A. P. G. B. A. (2023). The Effect Ofgood Corporate Governance And Ownership Structure On Financial Performance. *Jurnal Ekonomi*, 12(02), 730–739.
19. Salehi, M., Ammar Ajel, R. and Zimon, G. (2022), "The relationship between corporate governance and financial reporting transparency", *Journal of Financial Reporting and Accounting*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/JFRA-04-2021-0102>

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

20. Salehi, M., Ammar Ajel, R., & Zimon, G. (2022). The relationship between corporate governance and financial reporting transparency. *Journal of Financial Reporting and Accounting*.
21. Salehi, M., Moradi, M. and Faysal, S. (2023), "The relationship between corporate governance and cost of equity: evidence from the ISIS era in Iraq", *International Journal of Emerging Markets*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2020-0739>.
22. Sharif, T., Purohit, H., & Pillai, R. (2015). "Analysis of Factors Affecting Share Prices: The Case of Bahrain Stock Exchange". *International Journal of Economics and Finance*, 7(3), pp.207–216. <https://doi:10.5539/ijef.v7n3p207>
23. Shkolnyk, I. O., Mentel, U., Bukhtiarova, A. H., & Dushak, M. (2020). The trajectories of companies' financial architecture in the real economy.
24. Suhadak, S., Mangesti Rahayu, S. and Handayani, S.R. (2019), "GCG, financial architecture on stock return, financial performance and corporate value", *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. 69 No. 9, pp. 1813–1831. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-09-2017-0224>
25. Tadesse, S. (2002). Financial Architecture and Economic Performance: International Evidence. *Journal of Financial Intermediation*, 11(4), 429–454. <https://doi:10.1006/jfin.2002.0352>
26. Widnyana, I. W., Wiksuana, I. G. B., Artini, L. G. S., & Sedana, I. B. P. (2021). The effect of financial architecture and ownership structure on the financial performance and corporate value, reciprocal relationship between financial performance and corporate value. *International Journal of Financial Innovation in Banking*, 3(1), 76–94.
27. Widnyana, I.W., Wiksuana, I.G.B., Artini, L.G.S. and Sedana, I.B.P. (2021), "Influence of financial architecture, intangible assets on financial performance and corporate value in the Indonesian capital market", *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. 70 No. 7, pp. 1837–1864. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-06-2019-0307>

وقائع المؤتمر الثالث الدولي

الفكر الأكاديمي وسيلة لنمو المجتمعات وتطويرها

28. Widnyana, I.W., Wiksuana, I.G.B., Artini, L.G.S. and Sedana, I.B.P. (2021), "Influence of financial architecture, intangible assets on financial performance and corporate value in the Indonesian capital market", International Journal of Productivity and Performance Management, Vol. 70 No. 7, pp. 1837-1864. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-06-2019-0307>
29. Widnyana, W. (2019). Influence of Financial Architecture on Financial Performance and Corporate Value in the Indonesian Capital Market. JOEEP: Journal of Emerging Economies and Policy, 4(2), 27-42.
30. Wolfe, J., & Sauaia, A. C. A. (2003). The Tobin q as a company performance indicator. In Developments in business simulation and experiential learning: proceedings of the annual ABSEL conference (Vol. 30).
31. Кокорева, М. С., & Степанова, А. Н. (2012). Financial Architecture and Corporate Performance: Evidence from Russia. Corporate Finansy, 6(2), 34-44.