The Impact of Capital Structure on the Growth of Islamic Banks Operating in Syria

Reem Khalil Shreki*
Zeinab Nehad Mhanna**

(Received 5 / 2 / 2026. Accepted 27 / 4 / 2026)

□ ABSTRACT □

This study aims to examine the effect of capital structure on the growth of Islamic banks operating in Syria from 2011 to 2023. The sample consisted of three Islamic banks. The independent variable represents capital structure, expressed through internal financing measured by the ratio of total equity to total assets, and external financing measured by the ratio of total deposits to total assets. The dependent variable represents banking growth, measured by total asset growth. The study included control variables: profitability, liquidity, inflation rate, and the political stability index.

To achieve the research objective, the Autoregressive Distributed Lag model using the Pooled Mean Group estimator (PMG/ARDL) was used to test cointegration relationships among the variables, based on quarterly panel data, following unit root tests to ensure stationarity of all series. The results revealed a statistically significant and negative effect of both internal and external financing on the growth of Islamic banks. In light of these findings, the study recommends enhancing equity utilization and deposit investment efficiency, while reducing idle liquidity, to support banking growth.

Keywords: Bank growth, capital structure, Internal financing, External financing, Islamic banks.

Copyright **:**Latakia University journal (formerly tishreen) -Syria, The authors retain the copyright under a CC BY-NC-SA 04

*Master Student . Department of Financial and Banking Sciences. Faculty of Economics. Lattakia University. Syria. reemshreki7@latakia-univ.edu.sy
**Assistant Professor. Department of Financial and Banking Sciences. Faculty of Economics. University,Lattakia. Syria.. zeinab.mhanna@latakia-univ.edu.sy

أثر هيكل رأس المال في نمو المصارف الإسلامية العاملة في سوريا

ريم خليل شريقي *

د.زينب نهاد مهنا **

(تاريخ الإيداع 5 / 2 / 2026. قُبِل للنشر في 27 / 4 / 2026)

□ ملخّص □

يهدف هذا البحث إلى دراسة أثر هيكل رأس المال في نمو المصارف الإسلامية العاملة في سوريا خلال الفترة (2011-2023)، واشتملت العينة على ثلاثة مصارف إسلامية. تمثّل المتغير المستقل في هيكل رأس المال، المعبّر عنه بالتمويل الداخلي مقاساً بنسبة إجمالي حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول، والتمويل الخارجي مقاساً بنسبة إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول. بينما تمثل المتغير التابع بالنمو المصرفي مقاساً من خلال نمو إجمالي الأصول. كما تضمن البحث متغيرات ضابطة تمثلت بكل من (الربحية، السيولة، معدل التضخم، ومؤشر الاستقرار السياسي).

لتحقيق هدف البحث، تم استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزع وفق طريقة المُقدِّر المتوسط التجميعي (PMG/ARDL) لاختبار التكامل المشترك بين المتغيرات، باستخدام بيانات ربعية من نوع (Panel Data)، وذلك بعد إجراء اختبارات جذر الوحدة للتحقق من استقرارية السلاسل الزمنية لجميع المتغيرات. أظهرت النتائج وجود أثر معنوي وعكسي لكلٍّ من التمويل الداخلي والتمويل الخارجي في نمو المصارف الإسلامية. وفي ضوء النتائج، يوصي البحث بضرورة تعزيز توظيف حقوق الملكية ورفع كفاءة استثمار الودائع للحد من السيولة غير الموظفة ودعم النمو المصرفي.

الكلمات المفتاحية: نمو المصارف، هيكل رأس المال، التمويل الداخلي، التمويل الخارجي، المصارف الإسلامية.

حقوق النشر : مجلة جامعة اللاذقية (تشرين سابقاً)- سورية، يحتفظ المؤلفون بحقوق النشر بموجب الترخيص CC BY-NC-SA 04

* **طالبة ماجستير- قسم العلوم المالية والمصرفية- كلية الاقتصاد- جامعة اللاذقية- سوريا.**
reemshreki7@latakia-univ.edu.sy

** **مدرسة - قسم العلوم المالية والمصرفية- كلية الاقتصاد- جامعة اللاذقية- سوريا.**
. zeinab.mhanna@latakia-univ.edu.sy

1- المقدمة:

يشكّل هيكل رأس المال إطاراً يحدّد مستوى اعتماد المصارف على مصادر التمويل الداخلية والخارجية في تمويل أصولها ودعم أنشطتها التشغيلية، وهو ما يجعله من العوامل المؤثّرة مباشرة في قدرة المصرف على التوسّع وتحقيق النمو. وتزداد أهمية هذا الهيكل في المصارف الإسلامية على نحو خاص، نظراً لخصوصيتها التمويلية القائمة على مبادئ الشريعة التي تمنع التعامل بالفائدة وتستبدلها بصيغ قائمة على الاستثمار وتقاسم العوائد والمخاطر، مثل المشاركة والمضاربة والمرابحة. وينعكس هذا الأساس الشرعي على طبيعة العلاقة بين المصرف الإسلامي والمودعين، إذ لا يُنظر إلى المودع كدائن يحصل على عائد ثابت، بل كشريك يتحمّل جانباً من المخاطر إلى جانب المصرف، ويستحق نصيباً من الأرباح وفق نتائج النشاط الاستثماري. وتفرض هذه العلاقة التشاركية على المصرف بناء هيكل رأسمالي أكثر انضباطاً وقدرة على إدارة المخاطر بكفاءة، بما يضمن حماية حقوق المودعين والحفاظ على استقرار التدفقات التمويلية. كما تتضاعف أهمية اختيار هيكل رأس مال فعّال بسبب عدم قدرة المصارف الإسلامية على اللجوء إلى المصرف المركزي كملاذ أخير للسيولة نتيجة اعتماد أدواته التقليدية على الفائدة، وهو ما يجعلها أكثر عرضة لمخاطر السيولة وتقلبات السوق. لذلك، يعدّ بناء هيكل رأس مال متوازن وقادر على امتصاص الصدمات شرطاً أساسياً لتحقيق الاستقرار والكفاءة المالية، وتعزيز قدرة المصارف الإسلامية على النمو المستدام. وفي سياق متصل، يُعدّ النمو المصرفي مؤشراً رئيساً على قدرة المصرف على التوسع في عملياته وتعزيز مكانته في السوق. ويظهر هذا النمو من خلال زيادة حجم الأصول وتنويع الأنشطة وتحسين جودة الخدمات، وهو ما يُعد انعكاساً مباشراً لكفاءة إدارة الموارد والتعامل مع المخاطر. ويؤثر هيكل رأس المال في هذا النمو بشكل مباشر، إذ يرتبط نوع ومصادر التمويل بقدرة المصرف على توظيف الأموال وتحقيق عوائد مستقرة ضمن بيئة مالية تتسم بالتقلب. وقد اكتسب هذا الموضوع أهمية خاصة في البيئة السورية خلال المدة عام 2011 وحتى عام 2023[1]، حيث واجه القطاع المصرفي جملة من التحديات المرتبطة بعدم الاستقرار السياسي والاقتصادي وتراجع النشاط الإنتاجي، ما جعل إدارة هيكل رأس المال عاملاً حاسماً في قدرة المصارف الإسلامية على المحافظة على أدائها وتحقيق النمو في أصولها وأرباحها.

بناءً على ذلك، يهدف هذا البحث إلى تحليل أثر هيكل رأس المال في نمو المصارف الإسلامية الخاصة العاملة في سوريا، وذلك من خلال دراسة أثر مكونات هيكل رأس المال، بشقيه الداخلي والخارجي، في مؤشرات النمو المصرفي. ويسهم هذا التحليل في توضيح كيفية تأثير تركيب رأس المال على قدرة المصارف الإسلامية على التوسع وتحقيق الاستدامة في بيئة تتسم بالتقلب والتحديات.

2- الدراسات السابقة:

على الرغم من وفرة الأدبيات التي تناولت هيكل رأس المال في المصارف، فإن الدراسات التي بحثت الأثر المباشر لهيكل رأس المال في النمو المصرفي ما تزال قليلة، إذ ركّز معظمها على تحليل محددات هيكل رأس المال أو آثاره على مؤشرات مالية أخرى كالربحية والسيولة، دون التطرق بشكل مباشر ومفصّل إلى علاقة هيكل رأس المال بالنمو المصرفي. ونظراً لقلّة الدراسات التي عالجت هذا الموضوع بدقة (بحسب ما تمكّنت الباحثة من الاطلاع عليه) فقد كان من الضروري عرض الدراسات السابقة الأقرب للموضوع، حتى وإن تناولت المتغيرات بصورة منفصلة، وذلك بهدف بناء إطار نظري يدعم تحليل الأثر في سياق المصارف الإسلامية العاملة في سورية، ومن بين هذه الدراسات:

[1] اقتصرَتْ فترة البحث على البيانات المتاحة حتى الربع الأول من عام 2023 بسبب عدم توافر بيانات مكتملة لمتغير الاستقرار السياسي بعد هذا التاريخ، الأمر الذي استدعى الالتزام بأحدث فترة زمنية تتوافر لها بيانات ربعية متسقة تضمن سلامة التحليل وموثوقية النتائج.

2-1- الدراسات العربية:

دراسة زوباري في عام 2023 [39]، والتي هدفت إلى بيان أثر هيكل رأس المال في ربحية /11/ مصرفاً تقليدياً و/4/ مصارف إسلامية خلال الفترة (2008-2021). استخدمت الدراسة هيكل رأس المال كمتغير مستقل مقاساً باستخدام (نسبة إجمالي الخصوم إلى إجمالي الأصول، ونسبة إجمالي حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول)، بينما تم قياس المتغير التابع الربحية باستخدام (العائد على حقوق الملكية، العائد على الموجودات، نصيب السهم من الأرباح الصافية)، كما اعتمد الحجم كمتغير ضابط للنموذج. واستخدام بيانات بانل الساكنة ونموذج التأثيرات الثابتة بعد التحقق من أفضليته. أظهرت نتائج الدراسة أن هيكل رأس المال المقاس بنسبة إجمالي حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول كان له أثر معنوي طردي في ربحية المصارف الإسلامية وفق جميع المؤشرات الثلاثة المستخدمة. أما بالنسبة للمصارف التقليدية، فقد اقتصر الأثر المعنوي على مؤشر نصيب السهم من الأرباح، فيما لم يظهر أثر معنوي في مؤشري العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية. بالمقابل، لم تُظهر نسبة إجمالي المطلوبات إلى إجمالي الأصول أي أثر معنوي في الربحية في جميع النماذج المقدرة، مما يشير إلى محدودية أثر الالتزامات في أداء المصارف من منظور الربحية.

دراسة منال وأسماء في عام 2022 [33]، التي هدفت إلى اختبار أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية في نمو ثلاثة مصارف تجارية جزائرية خلال الفترة (2011-2020). استخدمت الدراسة المتغير المستقل المتغيرات الاقتصادية الكلية معبراً عنها بـ (معدل التضخم، الناتج المحلي، معدل الفائدة، الدين الداخلي العام)، أما المتغير التابع نمو المصارف مقاساً بالنمو الداخلي[2]. لتحقيق الهدف تم استخدام منهجية بيانات بانل الساكنة واستخدام نموذج التأثيرات العشوائية بعد التحقق من أفضليته. توصلت الدراسة إلى عدم وجود أثر معنوي بين المتغيرات الاقتصادية الكلية المدروسة (التضخم، الناتج المحلي، معدل الفائدة، الدين الداخلي) ونمو المصارف التجارية الجزائرية (النمو الداخلي).

2-2- الدراسات الأجنبية:

دراسة Arhinful et al في عام 2025 [40]، هدفت إلى تحليل أثر القروض المتعثرة في نمو المصارف الأمريكية، خلال الفترة (2006–2023). تكونت عينة الدراسة من /253/ مصرفاً أمريكياً مدرجاً في بورصة نيويورك. استخدمت الدراسة القروض المتعثرة كمتغير مستقل مقاساً من خلال نسبة (القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض)، بينما استُخدم معدل نمو الأصول ومعدل نمو الدخل كمؤشرين لقياس المتغير التابع النمو المصرفي، واعتمدت حجم المصرف ونسبة كفاية رأس المال كمتغيرين ضابطين. لتحقيق الهدف تم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد. أظهرت النتائج أن القروض المتعثّرة لها أثر معنوي عكسي في نمو الأصول ونمو الدخل للمصارف الأمريكية، كما تبين أن المتغيرين الضابطين (حجم المصرف ونسبة كفاية رأس المال) لهما أثر معنوي وعكسي أيضاً في نمو المصارف.

دراسة Hamouri et al في عام 2018 [8]، هدفت الدراسة إلى اختبار أثر الرافعة المالية في نمو /91/ مؤسسة أردنية تنوعت بين مؤسسات صناعية ومؤسسات خدمية خلال الفترة (2006-2015). تم استخدام الرافعة المالية مقاسة من خلال (نسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول) كمتغير مستقل، بينما استخدم النمو في المؤسسات كمتغير تابع مقاساً بثلاثة مؤشرات مختلفة وهي (نمو إجمالي الأصول، نمو المبيعات، نمو العمالة)، وتضمنت حجم المؤسسة كمتغير ضابط مقاساً (بإجمالي الأصول). أظهرت النتائج عدم وجود أثر معنوي للرافعة المالية في نمو الأصول، في

[2] لم يذكر الباحث المؤشر المستخدم للتعبير عن النمو الداخلي.

المقابل يوجد أثر معنوي طردي للرافعة المالية في كل من نمو المبيعات ونمو العمالة، كما توصلت النتائج إلى أن حجم المؤسسة له أثر معنوي طردي في نمو المصارف مقاساً من خلال نمو المبيعات ونمو العمالة، بينما لم يظهر الحجم أية أثر في النمو مقاساً بنمو الأصول.

2-3- تعقيب على الدراسات السابقة:

أظهرت الدراسات السابقة تبايناً في أهدافها؛ فبعضها ركّز على هيكل رأس المال ولكن بمتغيرات تابعة مختلفة، مثل دراسة زوباري التي حللت أثر التمويل الداخلي والخارجي في الربحية، في حين درست .Hamouri et al أثر الرافعة المالية في مؤشرات متعددة للنمو، بينما تناولت دراسات أخرى النمو عبر متغيرات مختلفة كدراسة .Arhinful et al التي اختبرت أثر القروض المتعثرة في نمو المصارف الأمريكية، ودراسة منال وأسماء التي بحثت أثر المتغيرات الكلية في نمو المصارف الجزائرية. كما اختلفت البيئات والعينات التي تناولتها الدراسات، فمنها ما طبق على مصارف تقليدية أو إسلامية أو مؤسسات غير مصرفية، وفي دول متعددة. وعلى الرغم من وجود دراسة سورية سابقة مثل دراسة زوباري، إلا أنها ركزت على أثر هيكل رأس المال على متغيرات تابعة أخرى، مثل الربحية، ولم تقدم تتناول بشكل مباشر النمو في المصارف الإسلامية السورية. أما من حيث المتغيرات، فقد ركزت بعض الدراسات على أثر هيكل رأس المال في الربحية أو السيولة، بينما لم تتناول الدراسات أثر هيكل رأس المال في نمو المصارف ضمن نموذج واحد. وبذلك يقدم البحث الحالي اختباراً لأثر هيكل رأس المال في نمو المصارف الإسلامية الخاصة في سوريا خلال الفترة (2011–2023)، مع توظيف نموذج PMG/ARDL واستخدام بيانات ربعية.

3- مشكلة البحث: نظراً للأهمية التي يشكّلها هيكل رأس المال في تعزيز قدرة المصارف على التوسع وتحفيز نشاطها، تبرز الحاجة إلى تحليل الكيفية التي تؤثر من خلالها مكونات هذا الهيكل في نمو المصارف الإسلامية العاملة في سوريا. وتزداد هذه الأهمية في ضوء خصوصية المصارف الإسلامية التي تعتمد على صيغ تمويلية متوافقة مع الشريعة وتعمل في إطار قيود شرعية تحدد طبيعة مصادر التمويل وآليات توظيفه، مما يجعل استجاباتها لمتغيرات هيكل رأس المال تختلف عن المصارف التقليدية. وبناءً على ذلك، تتمثل مشكلة البحث في الإجابة عن التساؤل الآتي:

هل يوجد أثر لهيكل رأس المال في نمو المصارف الإسلامية الخاصة العاملة في سوريا؟ ويتفرع عنه:

- ✓ هل يوجد أثر لهيكل رأس المال معبراً عنه بنسبة إجمالي حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول في نمو المصارف الإسلامية العاملة في سوريا؟
- ✓ هل يوجد أثر لهيكل رأس المال معبراً عنه بنسبة إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول في نمو المصارف الإسلامية العاملة في سوريا؟

4-أهمية البحث و أهدافه:

يهدف هذا البحث إلى تحليل أثر هيكل رأس المال في نمو المصارف الإسلامية الخاصة العاملة في سوريا خلال الفترة (من الربع الأول لعام 2011 وحتى الربع الأول لعام 2023)، وذلك من خلال دراسة أثر هيكل رأس المال معبراً عنه (بنسبة إجمالي حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول، وبنسبة إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول) في معدل نمو الأصول، مع الأخذ بعين الاعتبار مجموعة من المتغيرات الضابطة التي تمثل العوامل المالية والاقتصادية الكلية المؤثرة في النمو المصرفي.

وتتمثل الأهمية النظرية لهذا البحث في دراسته لأثر هيكل رأس المال في نمو المصارف الإسلامية، وبشكل خاص في سياق المصارف السورية، حيث جرى تناول التمويل الداخلي والخارجي والنمو في دراسات منفصلة دون دمجها ضمن إطار واحد. ويكتسب البحث أهمية خاصة لأن المصارف الإسلامية تختلف عن المصارف التقليدية في طبيعة علاقتها بالمودعين؛ فهي علاقة قائمة على تقاسم الأرباح والخسائر والمخاطر عبر صيغة المضاربة، مما يجعل قرارات هيكل رأس المال أكثر تأثيراً في قدرتها على التوسع وتحقيق النمو. كما يضيف البحث بُعداً نظرياً جديداً من خلال إدراج مؤشر الاستقرار السياسي ضمن النموذج التحليلي، نظراً لدوره في توجيه القرارات التمويلية وفي قدرة المصارف على تحقيق نمو في ظروف عالية المخاطر.

أما الأهمية العملية لهذا البحث تبرز من خلال ما يقدّمه من نتائج وتوصيات يمكن أن تُسهم بصورة مباشرة في تحسين العمليات المصرفية داخل المصارف الإسلامية العاملة في سورية. ويزوّد إدارة المصارف الإسلامية بفهم أوضح لأثر مكونات الهيكل التمويلي في دعم النمو، بما يساعدها على اتخاذ قرارات تمويلية أكثر كفاءة. كما يتيح البحث إطاراً عملياً يمكّن المودعين من تكوين صورة أوضح حول قدرة المصرف على إدارة مواردهم المالية. إلى جانب ذلك، يرفد البحث الجهات البحثية والأكاديمية بأداة تحليلية قابلة للتطوير والتطبيق في دراسات لاحقة تُعنى بقضايا النمو المصرفي أو هيكل رأس المال ضمن بيئة التمويل الإسلامي.

5- فرضيات البحث: يختبر البحث الفرضية الأساسية التالية:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لهيكل رأس المال في نمو المصارف الإسلامية العاملة في سوريا، ويتفرع عنها:

- ✓ يوجد أثر معنوي لهيكل رأس المال معبراً عنه بنسبة إجمالي حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول في نمو المصارف الإسلامية العاملة في سوريا.
- ✓ يوجد أثر معنوي لهيكل رأس المال عبراً عنه بنسبة إجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول في نمو المصارف الإسلامية العاملة في سوريا.

6- طرائق البحث ومواده:

اعتمد البحث في بناء الإطار النظري على المنهج الوصفي التحليلي، من خلال مراجعة شاملة للدراسات المكتبية والمصادر الثانوية، بما في ذلك المقالات العلمية، الأبحاث ذات الصلة بموضوع هيكل رأس المال ونمو المصارف. وفيما يخص اختبار فرضيات البحث، تم توظيف المنهج التحليلي، حيث جرى جمع البيانات الأولية المتعلقة بالمتغيرات محل البحث، وتنظيمها وتصنيفها وتحليلها باستخدام الأساليب الإحصائية المناسبة، للوصول إلى استنتاجات دقيقة وموثوقة. حيث شملت هذه الأساليب تحليل معاملات الارتباط بين المتغيرات للتحقق من غياب الارتباط الخطي المتعدد، واختبارات جذر الوحدة (Unit Root Tests) لتحديد استقرارية السلاسل الزمنية، مما أتاح اختيار منهجية مناسبة للتقدير. استُخدم نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) مع أسلوب Pooled Mean Group (PMG)لتحليل العلاقة طويلة وقصيرة الأجل بين متغيرات البحث. كما تم تقييم جودة النموذج من خلال اختبارات التوزيع الطبيعي للبواقي، والارتباط الذاتي، والارتباط الفردي، واستقرارية البواقي، وثبات تجانس التباين (ARCH)، ونظراً لعدم اتباع البواقي للتوزيع الطبيعي تم الاستعانة بمعامل Theil's U ضمن مؤشرات التنبؤ للتحقق من ملاءمة النموذج وكفاءته التنبؤية. وشمل مجتمع البحث جميع المصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية وعددها (15) مصرفاً، شاملاً المصارف التقليدية والإسلامية الخاصة. أما عينة البحث فقد اقتصرت على ثلاثة[3] مصارف إسلامية

[3] تم استبعاد المصرف الوطني الإسلامي بسبب حداثته وعدم توفر بيانات كافية.

هي: بنك البركة، بنك الشام، وبنك سورية الدولي الإسلامي، خلال الفترة الممتدة من عام 2011 وحتى الربع الأول من عام 2023، حيث تم الاعتماد على بيانات ربعية. وتم تحويل المتغيرات السنوية إلى بيانات ربعية باستخدام طريقة Cubic-match-last لضمان دقة القياس. ويوضح الجدول رقم (1) المتغيرات المستخدمة في البحث، مبيناً نوعها، طرائق قياسها، ومصادر البيانات الخاصة بها.

6-1- متغيرات البحث:

جدول رقم (1) متغيرات البحث وطريقة قياسها

المتغير	الترميز	طريقة الحساب	مصدر البيانات
المتغير التابع			
النمو	AG	(إجمالي الأصول في الفترة الحالية – إجمالي الأصول في الفترة السابقة/ إجمالي الأصول في الفترة السابقة) * 100	القوائم المالية للمصارف الإسلامية المدروسة
المتغيرات المستقلة			
هيكل رأس المال (تمويل داخلي)	EAR	(إجمالي حقوق الملكية / إجمالي الأصول) * 100	القوائم المالية للمصارف الإسلامية المدروسة
هيكل رأس المال (تمويل خارجي)	DTA	(إجمالي الودائع[4]/ إجمالي الأصول) * 100	القوائم المالية للمصارف الإسلامية المدروسة
المتغيرات الضابطة			
الربحية	ROA	(صافي الربح بعد الضريبة / إجمالي الأصول) * 100	القوائم المالية للمصارف الإسلامية المدروسة
السيولة	LIQ	(النقد والأرصدة لدى المصرف المركزي+ أرصدة وإيداعات لدى المصارف/ إجمالي الأصول) * 100	القوائم المالية للمصارف الإسلامية المدروسة
التضخم	INF	التغير في مؤشر أسعار المستهلك	موقع المصرف المركزي، موقع المكتب المركزي للإحصاء
الاستقرار السياسي	SPI	مؤشر غياب العنف والإرهاب بحسب تصنيفات المصرف الدولي	منظمة WGI التابعة للمصرف الدولي

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الدراسات السابقة

7- الإطار النظري:

7-1- النمو: المفهوم، والنظريات

يمثل النمو في المؤسسات أحد المؤشرات الأساسية على نجاحها واستمراريتها في بيئة عمل تتسم بالتغير والمنافسة. ويعكس هذا المفهوم قدرة المؤسسة على التوسع وتحسين أدائها من خلال استثمار مواردها بكفاءة ومواكبة المتغيرات المحيطة بها. في هذا الإطار، سيتم عرض مفهوم النمو، واستعراض أبرز النظريات التي فسّرته.

7-1-1- مفهوم النمو في المؤسسات:

اختلفت الرؤى حول مفهوم النمو في المؤسسات باختلاف الاتجاهات النظرية والاقتصادية التي تناولته، حيث عرف النمو بأنه "الزيادة في حجم المؤسسة خلال فترة زمنية معينة نتيجة لتوسع الإنتاج وتسارع دوران رأس المال"[2]. وقد عرّف أيضاً النمو بأنه "ارتفاع في حجم المؤسسة عبر الزمن، لكنه يعكس في الوقت ذاته سلوكاً تنظيمياً يؤثر على طبيعة القرارات الإدارية والمالية داخل المؤسسة"[35]. أما Penrose فقد ربطت النمو بعملية داخلية ناتجة عن التفاعل بين الموارد والإدارة، حيث ترى أنه "عملية داخلية ترتبط بتطوير الموارد الإنتاجية واستخدامها ضمن إطار تنسيقي إداري [15].

[4] يتضمن إجمالي الودائع (ايداعات وحسابات استثمار مصارف ومؤسسات مالية وأرصدة الحسابات الجارية للعملاء وحسابات الاستثمار المطلقة).

7-1-2- الأطر النظرية لنمو المؤسسات:

يُعدّ نمو المؤسسات من الموضوعات الرئيسة في الأدبيات الاقتصادية والإدارية، وقد سعت عدة نظريات إلى تفسيره بالاستناد إلى العوامل الداخلية للمؤسسة والظروف المحيطة بها. وفيما يلي عرض لأبرز هذه الأطر التفسيرية:

7-1-2-1- قانون جيبرات للنمو:

وضعه الاقتصادي الفرنسي Robert Gibrat في عام 1931، ويقوم قانون جيبرات على افتراض أن نمو المؤسسة يحدث بطريقة عشوائية ومستقلة عن حجمها الأولي، بحيث تمتلك المؤسسات الصغيرة والكبيرة فرصاً متشابهة في تحقيق معدلات نمو متقاربة. ويشير هذا القانون إلى أن اختلاف أحجام المؤسسات مع مرور الزمن يعود في جوهره إلى عوامل عشوائية لا تتعلق بالخصائص الهيكلية للمؤسسة. وبذلك يقدّم القانون تفسيراً يقوم على الحياد تجاه الحجم، ويرى أن النمو ليس نتيجة مميزات داخلية خاصة، بل حصيلة تأثيرات نسبية تتكرر عبر الزمن [14,26].

7-1-2-2- نظرية بينروز في نمو المؤسسة:

ترتكز نظرية بينروز على أن النمو ينتج عن الطريقة التي تستخدم بها المؤسسة مواردها الداخلية، وليس عن حجم هذه الموارد فقط. وتؤكد النظرية أن الإدارة تلعب دوراً حاسماً في تحويل الموارد المتاحة إلى "خدمات" منتجة تُسهم في توسيع نشاط المؤسسة تدريجياً. وتطرح النظرية تصوراً ديناميكياً للمؤسسة بوصفها كياناً يتطور من الداخل، ويستفيد من تراكم الخبرات والقدرات التنظيمية لخلق فرص نمو جديدة. وبالتالي، تعتبر هذه النظرية أن النمو مرتبط بالكفاءة التنظيمية والإبداع الإداري أكثر من ارتباطه بالظروف الخارجية [16].

7-1-2-3- نظرية دورة حياة المؤسسة:

تقدّم نظرية دورة حياة المؤسسة تصوراً يشرح المسار التطوري للمؤسسة عبر مراحل عمرية محددة تبدأ بالتأسيس ثم النمو السريع فالنضج، لتصل لاحقاً إلى التراجع والانحلال. وتختلف خصائص المؤسسة في كل مرحلة من حيث الهيكل، والاستراتيجية، ومستوى المرونة التنظيمية. وتشير النظرية إلى أن قدرة المؤسسة على النجاح تعتمد على مواكبة متطلبات كل مرحلة وتكييف سياساتها الإدارية والتمويلية وفق الظروف المصاحبة لها. وتفسّر هذه النظرية تباين الأداء والنمو بين المؤسسات بحسب المرحلة التي تمر بها، وتعد إطاراً يساعد على فهم التغيرات الهيكلية والتمويلية المصاحبة لمسارها الزمني [34,21].

7-1-2-4- نظرية الموارد:

تقوم نظرية الموارد على أن النمو والميزة التنافسية للمؤسسات ينبعان من امتلاك موارد داخلية مميزة يصعب تقليدها أو استبدالها، مثل الأصول المادية المتقدمة، والخبرات البشرية، والقدرات التنظيمية الممتازة. وتشير النظرية إلى أن قوة المؤسسة لا تتحدد فقط بما تملكه من موارد، بل بمدى قدرتها على تنظيم هذه الموارد واستثمارها بفعالية ضمن رؤية استراتيجية طويلة الأجل. وتوفر النظرية تفسيراً داخلياً للنمو، حيث ترى أن المؤسسات التي تمتلك موارد نادرة وذات قيمة قادرة على تحقيق أداء متفوق ومستدام، بما في ذلك المؤسسات المصرفية التي تعتمد على السمعة، ورأس المال، وانتشار الفروع بوصفها موارد استراتيجية [10,25].

7-1-3- النمو في القطاع المصرفي:

يُعد النمو المصرفي مؤشراً على تطور المصرف وقدرته على تحقيق أهدافه المالية والتنموية، ويتميّز عن القطاعات الأخرى بطبيعته المنظمة واعتماده على استراتيجيات مدروسة تتلاءم مع البيئة المصرفية [45]. ولا يقتصر على زيادة

الأرباح أو الأصول، بل يشمل توسيع الخدمات، وتحسين الكفاءة التشغيلية، وتعزيز الثقة والاستقرار. ويتحقق النمو من خلال توسع الفروع، وتطوير الخدمات الرقمية، وزيادة الودائع والقروض بما يعزز الحصة السوقية واستدامة الأداء [4]. كما يتأثر بعوامل الاقتصاد الكلي مثل أسعار الفائدة والتضخم والسياسات النقدية، إلى جانب العوامل الداخلية ككفاءة الإدارة وهيكل رأس المال [45]. وفي السنوات الأخيرة، أصبح التحول الرقمي أحد أهم محركات النمو عبر خفض التكاليف وتحسين الخدمات واستقطاب العملاء الجدد، مما يجعل النمو المصرفي عملية استراتيجية تتسم بالتوسع المنظم والتكيف والإدارة الفعالة للمخاطر [4].

7-2- هيكل رأس المال: المفهوم والمصادر

7-2-1- مفهوم هيكل رأس المال في المصارف:

عرف هيكل رأس المال بأنه "الجمع بين الدين والملكية لتمويل مشاريع المؤسسة، أي أن هيكل رأس المال يتكون من مزيج الدين بالأسهم العادية والأرباح المحتجزة "[17]. وعرف كذلك مفهوم هيكل رأس المال بأنه "تشكيلة المصادر التي حصلت منها المؤسسة على أموال لتمويل استثماراتها ويتضمن كافة العناصر التي يتكون منها جانب الخصوم باستثناء العناصر قصيرة الأجل"[22].

7-2-2- مصادر هيكل رأس المال في المصارف الإسلامية:

يتسم هيكل رأس المال في المصارف الإسلامية بخصوصية نابعة من التزامه بمبادئ الشريعة، مما يجعله مختلفاً عن المصارف التقليدية في مصادره وتكوينه. وفيما يلي عرض لأهم مكوناته:

7-2-2-1- المصادر الداخلية:

تتكوّن المصادر الداخلية لهيكل رأس المال في المصارف، بما فيها المصارف الإسلامية، من مجموعة من الأدوات المالية والموارد الذاتية التي يمتلكها المصرف فعلياً، وتُستخدم في تمويل عملياته وتعزيز قدرته على النمو ومواجهة المخاطر. وتشمل هذه المصادر ما يأتي:

A. **رأس المال المدفوع:** يمثّل المبالغ التي يقدّمها المؤسسون أو المساهمون عند تأسيس المصرف أو عند زيادة رأس ماله، ويُعدّ الأساس الذي يعتمد عليه المصرف في تمويل أصوله الأولية والامتثال لمتطلبات كفاية رأس المال. وتلتزم المصارف الإسلامية بأن يكون هذا التمويل من مصادر مشروعة ومتوافقة مع أحكام الشريعة، مما يجعل توفير رأس مال كافٍ ضرورة منذ مرحلة التأسيس [24].
B. **الاحتياطيات:** وهي الأرباح التي يُحتفظ بها لتعزيز المركز المالي للمصرف بدلاً من توزيعها على المساهمين، وتُعدّ من أهم مصادر التمويل الداخلي لدعم رأس المال ومواجهة المخاطر المستقبلية المحتملة [38].
C. **الأرباح المحتجزة:** وتشمل الأرباح التي يحتفظ بها المصرف لتعزيز رأس المال الذاتي وزيادة القدرة التمويلية، بما يمكّن المصرف الإسلامي من تمويل عملياته دون اللجوء إلى أدوات تمويل قائمة على الفائدة [19].
D. **حقوق الأقلية:** تمثّل حصص المستثمرين الخارجيين في المؤسسات التابعة غير المسيطر عليها، وتُدرج ضمن حقوق الملكية وفق المعايير الدولية، شريطة التزامها بالضوابط الشرعية والمشاركة الفعلية في رأس المال والمخاطر [1].
E. **المخصصات العامة:** وهي مبالغ تُستقطع من الأرباح لتغطية الخسائر المحتملة، وتشكل مورداً داخلياً يعزز قدرة المصرف على امتصاص المخاطر وتدعيم رأس المال وفق الضوابط الشرعية [23].

7-2-2-2- المصادر الخارجية:

A. الودائع: تُعد الودائع من أهم مصادر التمويل الخارجي للمصارف الإسلامية، وتشمل:

a) الودائع الجارية: هي أموال يودعها العميل في المصرف تحت الطلب، بحيث يكون بإمكانه سحبها في أي وقت باستخدام الشيك، البطاقة، دون شرط مدة إيداع معينة. في النظام المصرفي الإسلامي، تُعامل هذه الودائع غالباً على أساس عقد وديعة بالضمان أو عقد قرض حسن أي أن المصرف يتعهّد برد كامل المبلغ عند الطلب، مع عدم استحقاق أي عائد أو ربح للمودع. وبهذا تظل الوديعة مجرد وديعة أو قرض حسن، لا استثماراً، ما يجنّب المودع أي مشاركة في أرباح أو خسائر المصرف [6].

b) ودائع الاستثمار المطلقة (غير المقيدة): هي ودائع يُستثمر فيها المال وفق المضاربة الشرعية، مع منح المصرف حرية كاملة في توظيف الأموال في أنشطة مشروعة دون قيود من المودع [7].

c) ودائع الاستثمار المقيدة: يحدد المودع مسبقاً نطاق استثمار الأموال، ويلتزم المصرف باستخدامها ضمن هذا النطاق فقط وفق المضاربة المقيدة أو الوكالة بالاستثمار المقيد [7].

B. الاقتراض: تتعدد صور الاقتراض التي يمكن أن تعتمد عليها المصارف الإسلامية، وتشمل:

a) الاقتراض من المصارف الأخرى: يُعدّ التمويل من المصارف الأخرى أحد أهم مصادر التمويل الخارجية التي تعتمد عليها المصارف الإسلامية عند الحاجة إلى سيولة إضافية. ولا يتم هذا التمويل عبر القروض بالفائدة، وإنما من خلال صيغ شرعية بديلة، من أبرزها: المضاربة بين المصارف، حيث يقدّم أحد المصارف رأس المال ويتولى الآخر تشغيله وفق نسب متفق عليها [46]. كما تُستخدم الوكالة بالاستثمار، التي تفوض المصرف لإدارة أموال الممولّ مقابل عمولة أو حصة من الأرباح دون تحمّل مخاطر رأس المال [47].

b) تتسم علاقة المصارف الإسلامية بالمصرف المركزي بخصوصية ناتجة عن عدم جواز التعامل بالفائدة، مما يفرض اعتماد آليات بديلة لإدارة السيولة وتلبية الاحتياجات التمويلية. ولذلك يلجأ المصرف المركزي إلى توفير أدوات تمويل تتوافق مع الضوابط الشرعية، تُمكّن المصارف الإسلامية من الحصول على السيولة عند الحاجة، سواء لأغراض التشغيل أو لمواجهة تقلبات السوق. وتتيح هذه الأدوات للمصارف تعزيز استقرارها المالي والمحافظة على مستويات سيولة آمنة، مع ضمان التزامها بالإطار الشرعي الناظم لعملها [29,44].

c) الاقتراض من سوق رأس المال: تُستخدم الصكوك الإسلامية[5] بديلاً للسندات التقليدية، إذ تقوم على ملكية أصول حقيقية وتقاسم العوائد والمخاطر بما يتوافق مع الشريعة. وتتعدد أنواعها لتشمل الإجارة، المرابحة، المشاركة، المضاربة، والهجينة وفق طبيعة المشروع واحتياجات التمويل [48].

7-3- العلاقة بين هيكل رأس المال والنمو المصرفي:

تُعد العلاقة بين هيكل رأس المال والنمو المصرفي علاقة جوهرية، إذ يشكّل مزيج التمويل الداخلي والخارجي أحد المحددات الأساسية لقدرة المصرف على التوسع. ويُظهر طرح Modigliani and Miller[6] أن هيكل رأس المال يقوم

[5] الصكوك الإسلامية: هي شهادات مالية متساوية القيمة، تصدر بعد إغلاق الاكتتاب واستعمال الأموال المتحصلة، وتمثل ملكية مشتركة غير مفرَّقة في أصول مادية أو منافع أو خدمات أو في مشروع استثماري معيّن. لحاملي الصكوك حق الانتفاع بعوائد تلك الأصول أو منافعها أو – عند التصفية – حق المشاركة في عائد بيعها [27].

[6] يُعد **فرانكو موديغلياني (Franco Modigliani) وميرتون ميلر (Merton Miller)** من أبرز الاقتصاديين في مجال تمويل الشركات، وقدما ما يُعرف بـ **نظرية موديغلياني-ميلر** .تنص هذه النظرية على أن قيمة الشركة لا تتأثر بهيكل تمويلها، سواء كان عبر الديون أو حقوق

على الموازنة بين حقوق الملكية والأرباح المحتجزة من جهة، والديون والقروض من جهة أخرى، بما يؤثر في تكلفة التمويل ومستوى المخاطر [18]. كما توضح نظرية المفاضلة أن النمو المصرفي يتحقق عبر موازنة مزايا التمويل بالدين وتكاليفه، بما في ذلك مخاطر التعثر وتكاليف الإفلاس[41]. وضمن هذا الإطار، يعزز التمويل الداخلي الاستقرار لكنه قد يقيّد التوسع، في حين يتيح التمويل الخارجي فرص نمو أكبر مقابل مخاطر إضافية [5].

وتظهر آثار هيكل رأس المال في النمو المصرفي من خلال عدة المؤشرات، أبرزها معدل نمو الأصول ومعدل نمو الأرباح، اللذين يعكسان قدرة المصرف على توسيع عملياته وتحقيق ربحية [36]. كما يمثل معدل النمو المستدام[7]مقياساً مهماً لقدرة المصرف على التوسع اعتماداً على موارده الذاتية دون الإفراط في الدين [43]. وقد بينت العديد من الدراسات، أن المصارف التي تعتمد على هيكل رأسمالي متوازن، يُعزّز فيه رأس المال الذاتي دون إهمال التمويل الخارجي، تتمتع بنمو أكثر استدامة وقدرة أكبر على تحمل الصدمات وتحسين جودة الأصول [28,37].

وبذلك، يتضح أن العلاقة بين هيكل رأس المال والنمو المصرفي علاقة توازنية، حيث يتيح الهيكل الأمثل تحقيق التوسع دون تعريض المصرف لمخاطر تمويلية مفرطة، مما يعزز من استقراره وفعاليته في السوق المالية.

8- النتائج و المناقشة:

قبل تحليل أثر هيكل رأس المال في نمو المصارف الإسلامية الخاصة في سوريا، من المهم إجراء مجموعة من الاختبارات التمهيدية للتعرّف على خصائص المتغيرات المستخدمة. تشمل هذه الاختبارات دراسة الارتباط بين المتغيرات، واختبار سكون السلاسل الزمنية في بيانات البانل باستخدام اختبارات جذر الوحدة. وتساعد نتائج هذه الاختبارات في تحديد النموذج الأنسب لاعتمادِه في اختبار فرضيات البحث.

8-1- مصفوفة الارتباط:

يوضح الجدول رقم (3) معاملات الارتباط بين المتغيرات محل البحث، وذلك بهدف التحقق من عدم وجود ارتباط متعدد بين المتغيرات المستقلة قبل تقدير النموذج.

الجدول رقم (2) مصفوفة الارتباط

Covariance correlation probability	التمويل الداخلي EAR	التمويل الخارجي DTA	الربحية ROA	السيولة LIQ	التضخم INF	الاستقرار السياسي SPI
EAR التمويل الداخلي	1.000000	-0.086729	0.068427	-0.449286	-0.116880	0.400633
DTA التمويل الخارجي	-0.086729	1.000000	-0.064032	0.087493	0.014374	0.067504
ROA الربحية	0.068427	-0.064032	1.000000	0.034174	0.379588	-0.143267
LIQ السيولة	-0.449286	0.087493	0.034174	1.000000	0.077091	-0.338015
INF التضخم	-0.116880	0.014374	0.379588	0.077091	1.000000	-0.135358
SPI الاستقرار السياسي	0.400633	0.067504	-0.143267	-0.338015	-0.135358	1.000000

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Eviews 13

يوضح الجدول رقم (2) مصفوفة معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة في النموذج، حيث تشير النتائج إلى أن قيم الارتباط بينها تقع ضمن مستويات منخفضة إلى معتدلة، الأمر الذي يدل على عدم وجود مشكلة ارتباط خطي متعدد بينها. كما يتبين أن أعلى قيمة ارتباط معنوية بلغت (0.3796) بين السيولة (LIQ) والتمويل الخارجي (DTA).

الملكية، في ظل افتراض وجود أسواق مالية مثالية وخالية من الضرائب والمخاطر. وتُعد هذه النظرية إطاراً أساسياً لفهم أثر قرارات التمويل في نمو الشركات واستراتيجياتها الاستثمارية.

[7] النمو المستدام: هو الحد الأقصى لمعدل النمو الذي يمكن أن يحققه المصرف في ضوء سياسة التمويل التي تحافظ على نسبة المطلوبات إلى حقوق الملكية وتتجنب التمويل الخارجي من خلال إصدار الأسهم [32].

8-2- اختبارات جذر الوحدة (اختبارات استقلالية السلاسل الزمنية):

تهدف دراسة استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات البحث إلى التحقق من خلوها من القيم الشاذة، وتحديد درجة استقرارها عبر تطبيق اختبارات الاستقرارية المناسبة. ويساعد ذلك في اختيار الأساليب القياسية الملائمة لتحليل العلاقات بين المتغيرات. وقد جرى عرض نتائج اختبار الاستقرارية في الجدول رقم (4) الآتي:

الجدول رقم (3): نتائج اختبار IPS وADF-Fisher وPP-Fisher للمتغير التابع والمتغيرات المستقلة والضابطة[8]

المتغيّرات	الاختبارات	عند المستوى (Level)								عند الفرق الأول 1(ST)				Result
		ثابت واتجاه		ثابت		None		ثابت واتجاه		ثابت		None		
		قيمة T	الاحتماليّة	قيمة T	الاحتماليّة	قيمة T	الاحتماليّة	قيمة T	الاحتماليّة	قيمة T	الاحتماليّة	قيمة T	الاحتماليّة	
AG النمو	IPS	-6.79	0.0000*[9]											I (0) مع ثابت واتجاه
	ADF	48.70	0.0000*											
	PP	147.07	0.0000*											
EAR التمويل الداخلي	IPS	-2.32	0.010	-3.72	0.0001	_	_	-9.68	0.0000*					I (1) مع ثابت واتجاه
	ADF	16.73	0.010	27.61	0.0001	15.66	0.015	77.61	0.0000*					
	PP	22.95	0.0008	30.06	0.000	14.90	0.02	109.20	0.0000*					
DTA التمويل الخارجي	IPS	-2.66	0.003	-2.07	0.018	_	_	-9.36	0.0000*					I (1) مع ثابت واتجاه
	ADF	17.85	0.006	15.39	0.017	3.90	0.69	71.21	0.0000*					
	PP	17.91	0.006	16.63	0.01	3.80	0.70	215.13	0.0000*					
ROA الربحية	IPS	-5.702	0.0000*											I (0) مع ثابت واتجاه
	ADF	39.69	0.0000*											
	PP	55.87	0.0000*											
LIQ السيولة	IPS	-4.04	0.000	-4.58	0.0000*									I (0) مع ثابت
	ADF	26.97	0.0001	32.85	0.0000*									
	PP	39.57	0.0000*											
INF التضخم	IPS	-2.09	0.018	-1.63	0.051	_	_	-11.25	0.0000*					I (1) مع ثابت واتجاه
	ADF	13.55	0.035	11.03	0.08	9.52	0.014	89.634	0.0000*					
	PP	13.39	0.03	11.878	0.064	7.17	0.304	173.17	0.0000*					
SPI مؤشر الاستقرار السياسي	IPS	-4.42	0.0000*											I (0) مع ثابت واتجاه
	ADF	29.13	0.0001*											
	PP	35.63	0.0000*											

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Eviews13

يتبيّن من نتائج اختبار الاستقرارية في الجدول رقم (3) أن المتغيرات المدروسة تختلف في مستويات استقرارها، حيث يظهر أن متغيرات النمو (AG) والربحية (ROA) والسيولة (LIQ) ومؤشر الاستقرار السياسي (SPI) مستقرة عند المستوى I(0). في المقابل، تبيّن أن متغيرات التمويل الداخلي (EAR) والتمويل الخارجي (DTA) والتضخم (INF)تحقق الاستقرار بعد أخذ الفرق الأول I(1). وبناءً على اختلاف رتب الاستقرارية بين المتغيرات (حيث يجتمع في النموذج متغيرات من رتبة (0) I وأخرى من رتبة (1) I)، فإن ذلك يثير احتمال وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بينها، إلا أنه لا يسمح بتطبيق اختبارات التكامل المشترك التقليدية في بيانات البانل لكونها تفترض أن المتغيرات غير

[8] يعتمد اتخاذ قرار الاستقرارية في هذا الجدول على تحقق استقرار المتغير في جميع المقاطع الفردية، ولا يُكتفى بثبوت الاستقرارية عند المؤشر العام وحده.

[9] تدل الإشارة (*) على القيمة التي اعتُمد عندها قرار استقرارية المتغير، لكونه استقر عندها على مستوى المؤشر العام وجميع المقاطع الفردية، رغم تحقّق الاستقرار عند قيمة سابقة بالنسبة للمؤشر العام فقط.

المستقرة متكاملة من الدرجة نفسها، غالباً I(1) [12]. كما لا يكون نموذج تصحيح الخطأ (VECM) ملائماً في هذه الحالة، لأنه يتطلب تماثل درجة التكامل بين المتغيرات [42]. وعليه، تُعد منهجية نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) الأنسب للتحليل، لكونها تسمح بدراسة العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات حتى في حال اختلاف رتب استقرارها بين I(0) و I(1)، دون اشتراط تساويها في الدرجة نفسها.

8-3- نموذج الانحدار الذاتي للفترات الموزعة (ARDL):

يُعد نموذج الانحدار الذاتي للفترات الموزعة للبيانات المجمعة (Panel ARDL) من النماذج القياسية الملائمة لتحليل العلاقات الديناميكية بين المتغيرات في الأجلين القصير والطويل ضمن البيانات المجمعة. إذ يتيح تقدير علاقة التكامل المشترك بين المتغيرات بغضّ النظر عن رتبة تكاملها، سواء كانت من الدرجة (0) أو (1) أو مزيجاً منهما، بشرط ألا تكون من الدرجة (2)، وذلك عند تحليل العلاقات في الأجل الطويل [13]. ويُقدَّر هذا النموذج باستخدام أساليب عدة، من أبرزها: PMG وMG وDFE. وقد تم في هذا البحث اعتماد Pooled Mean Group (PMG)، لملاءمته لطبيعة البيانات، إذ يسمح باختلاف ديناميكيات الأجل القصير بين المصارف، مع افتراض تجانس العلاقة طويلة الأجل بينها، وهو ما ينسجم مع طبيعة عينة البحث التي تنتمي إلى قطاع مصرفي واحد وتعمل ضمن بيئة تنظيمية متقاربة [31].

8-3-1- تحديد فترات الإبطاء المثلى:

لتحديد عدد فترات الإبطاء المثلى الواجب اعتمادها في النموذج، تم الاعتماد على معيار معلومات Akaike (Akaike Information Criterion - AIC)، ويوضح الشكل التالي درجة الإبطاء المثلى[10] المختارة:



الشكل رقم (1) فترات الابطاء المثلى للنموذج/ المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Eviews 13

من خلال الشكل رقم (1)، يتضح أن النموذج الأمثل المختار وفق معيار معلومات AIC هو PMG(2,1,1,1,1,1,1)، بما يشير إلى اعتماد فترتي إبطاء للمتغير التابع (النمو)، وفترة إبطاء واحدة لكل من المتغيرات المستقلة والضابطة المدروسة.

[10] يتم في نماذج ARDL/PMG تحديد فترات الإبطاء المثلى إما وفقاً لمعايير المعلومات التي يوفرها البرنامج تلقائياً، أو من خلال المفاضلة بين عدة صيغ محتملة للنموذج. وفي هذا البحث، تم اعتماد الصيغة النهائية التي حققت أفضل ملاءمة من حيث الدلالة الإحصائية وسلامة الاختبارات التشخيصية واتساق النتائج مع المنطق الاقتصادي.

8-3-2- نتائج تقدير النموذج:

بعد المفاضلة بين النماذج المقدّرة، تم اعتماد النموذج المشتمل على اتجاه بوصفه النموذج الأنسب، وذلك لكون معلمة الاتجاه جاءت معنوية إحصائياً، فضلاً عن تمتعه بقدرة أعلى على تصحيح الخطأ مقارنةً بالنموذج المشتمل على ثابت، والنموذج الخالي من الثابت والاتجاه.

الجدول رقم (4) نتائج تقدير PMG/ARDL

Variable	Coefficient	St. Error	T-Statistic	Prob
Long Run Equation				
EAR	-95.33816	20.57983	-4.632601	**0.0000****
DTA	-17.76914	6.970713	-2.549113	**0.0119****
ROA	1385.873	91.68424	15.11571	**0.0000**
LIQ	-10.55731	4.926330	-2.143038	**0.0339***
INF	0.103226	5.058412	0.020407	**0.9838**
SPI	22.69484	5.426040	4.182578	**0.0001***
Short Run Equation				
COIN TEQ 01	-0.853546	0.037483	-22.77146	**0.0000**
D (AG (-1))	-0.091937	0.050115	-1.834526	**0.0688*****
D(EAR)	-788.5514	152.6115	-5.167051	**0.0000**
D(DTA)	-31.00561	8.261899	-3.752843	**0.0003***
D(ROA)	110.8630	47.24119	2.346745	**0.0204****
D(LIO)	11.72784	14.51560	0.807947	**0.4206**
D(INF)	5.230323	4.988690	1.048436	**0.2964**
D(SPI)	-21.85155	16.51595	-1.323057	**0.1881**
C	78.14891	3.157176	24.75278	**0.0000**

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Eviews 13

(10%) *, (5%) **, (1%) ***

يتضح من الجدول رقم (4) أن معامل تصحيح الخطأ (COINTEQ01) يحمل إشارة سالبة ومعنوية إحصائياً عند مستوى 1%، حيث بلغت قيمته (-0.8535)، مما يدل على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات المدروسة، ويعني ذلك أن السلسلة الزمنية تعود إلى حالة التوازن بعد تعرضها لصدمة في الأجل القصير. كما تشير القيمة المقدّرة لمعامل تصحيح الخطأ إلى أن ما نسبته 85.35% من الانحرافات قصيرة الأجل يتم تصحيحها في الفترة اللاحقة للعودة إلى الوضع التوازني في الأجل الطويل. وعليه يصاغ النموذج الذي يتضمن المتغيرات ذات الأثر المعنوي كما يلي:

$$AG = 78.1489 - 95.3381\ EAR - 17.7691\ DTA + 1385.873\ ROA - 10.5573\ LIQ + 22.6948\ SPI$$

8-4- التأكد من صحة النموذج وجودته:

من أجل التأكد من صحة النموذج وملاءمته، تم إجراء مجموعة من الاختبارات على البواقي شملت: التوزيع الطبيعي، الارتباط الذاتي، الارتباط الفردي، الاستقرارية، واختبار ثبات تجانس التباين.

الجدول رقم (5): اختبارات جودة البواقي

الاختبار	النتيجة				
اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي (Normality Test)	290.4654 (0.000000)				
اختبار الارتباط الذاتي للبواقي (Correlgram)		AC	PAC	Q-STAT	Prob
	1	-0.001	-0.001	6 E-05	0.994
	2	-0.193	-0.193	5.3973	0.067
	3	0.132	0.137	7.9506	0.057
اختبار الارتباط الفردي (Cross-section Dependence Test)	Breusch-Pagan LM	5.038248 (0.1690)			
	Pesaran scaled LM	0.832111 (0.4053)			
	Bias-corrected scaled LM	0.799502 (0.4240)			
	Pesaran CD	1.463745 (0.1433)			
اختبار استقرارية البواقي (Unit Root Test)	PP	ADF	LLC		
	89.2519 (0.0000)	67.4085 (0.0000)	-7.284 (0.0000)		
اختبار ثبات تباين البواقي (ARCH)	1.123 (0.352)				

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Eviews 13

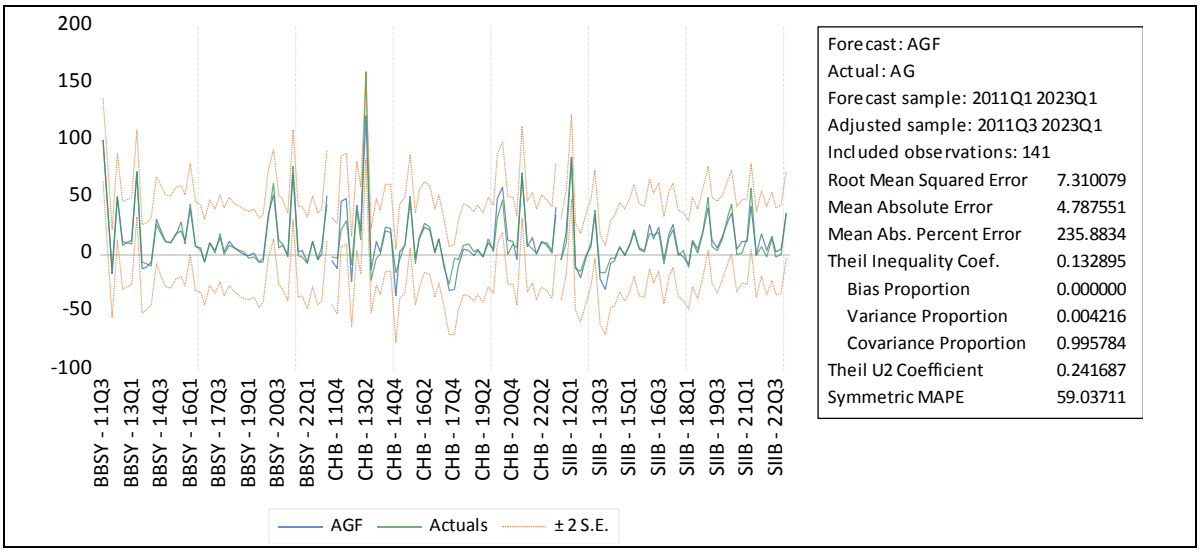
يمكن تلخيص نتائج اختبارات جودة البواقي بالآتي:

بالنسبة لاختبار التوزيع الطبيعي (Normality Test) يُلاحظ من الجدول رقم (5) أنه تم إجراء اختبار (Jarque–Bera) للتحقق من اتّباع بواقي النموذج للتوزيع الطبيعي، وقد بلغت القيمة الإحصائية 290.4654 مع قيمة احتمالية (0.000000)، وبما أنّ القيمة الاحتمالية أصغر من (0.05)، فإننا نرفض الفرضية العدم التي تنص على أنّ البواقي تتبع التوزيع الطبيعي، وهذا يدل على أن البواقي لا تتبع التوزيع الطبيعي. ورغم أن هذا الاختبار يُستخدم عادةً ضمن اختبارات جودة البواقي، فإن عدم تحقق الشرط لا يشكّل مشكلة جوهرية لصحة النموذج في سياق هذه البحث، وذلك لسببين رئيسيين: أولاً، النماذج الديناميكية مثل ARDL لا تشترط بالضرورة أن تكون البواقي موزعة طبيعياً، طالما تم استيفاء الشروط الأخرى المتعلقة بالاستقرارية وغياب الارتباط الذاتي والمتغيرات التوضيحية المناسبة. ثانياً، عدد المشاهدات الكبير نسبياً يقلل من حساسية هذا الاختبار، حيث يصبح تقدير المعلمات أكثر دقة حتى في حال عدم تطابق البواقي مع الشكل الطبيعي.

وانطلاقاً من ذلك، وبدلاً من الاعتماد فقط على الاختبارات الداخلية للبواقي، سيتم التركيز على كفاءة النموذج التنبؤية باعتبارها عاملاً جوهرياً في تقييم جودة النموذج. ولذلك سوف يُستخدم معامل Theil's U[11] لقياس دقة التنبؤات، وهو ما يمنح تقييماً أكثر واقعية لأداء النموذج مقارنةً بالاكتفاء بالاختبارات التشخيصية التقليدية للبواقي.

ويوضح الشكل رقم (1) قدرة النموذج على التنبؤ.

[11] يُعد معامل ثايل (Theil's U) مقياساً نسبياً لدقة التنبؤ يقارن بين أخطاء نموذج التنبؤ وأخطاء التنبؤ البسيط (naïve forecast)، ويُستخدم لتحديد ما إذا كان النموذج قادراً على التنبؤ بدقة أكبر من الأسلوب البدائي. ويُفسَّر بأن قيمته الأقل من 1 تدل على تفوق النموذج، بينما قيمته الأعلى من 1 تشير إلى ضعف النموذج مقارنة بالتنبؤ البسيط [20].



الشكل رقم (2) قدرة النموذج على التنبؤ/ المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات Eviews 13

فمن خلال الشكل رقم (1) نلاحظ أن قيمة معامل عدم التساوي[12] لثايل بلغت (0.13)، وهي قيمة منخفضة (أقل من الواحد وقريبة من الصفر)، مما يدل على قدرة جيدة للنموذج على التنبؤ. كما نلاحظ أن مقياس متوسط الأخطاء "نسبة التحيز[13]" (Bias) بلغ (0.00)، وقيمة مقياس التغاير[14] (Variance) بلغت (0.004)، وهما قيمتان أقل من الواحد وقريبتان من الصفر، وهذه مؤشرات إضافية على الجودة العالية للتنبؤ خلال فترة البحث.

بالنسبة لاختبار الارتباط الفردي (Cross-section Dependence Test) يُلاحظ من الجدول أن القيم الاحتمالية لجميع الاختبارات كانت أكبر من (0.05)، وعليه لا نستطيع رفض الفرضية العدم التي تنص على عدم وجود ارتباط فردي بين بواقي النموذج. وهذا يؤكد تجانس المقاطع العرضية وعدم وجود مشكلة ترابط مشترك قد يؤثر على دقة التقدير.

بالنسبة لاختبار استقرارية البواقي (Unit Root Test) يتضح من الجدول رقم (5) أن القيم الاحتمالية لاختبارات الاستقرارية الثلاثة (LLC,ADF,PP) جاءت جميعها أصغر من (0.05)، مما يعني رفض الفرضية العدم التي تنص على وجود جذر وحدة في سلسلة البواقي. وبناءً عليه يمكن القول إن سلسلة البواقي مستقرة، وهو شرط أساسي لصحة نموذج ARDL.

بالنسبة لاختبار الارتباط الذاتي للبواقي (Autocorrelation Test – Correlogram) ومن خلال النظر لقيمة معاملات الارتباط الذاتي AC والارتباط الجزئي PAC عند الفترات (1،2،3)، يتبين أن جميع القيم قريبة من الصفر وغير مرتفعة، كما أنها تقع ضمن حدود الثقة بين (1− و 1+) حيث نلاحظ أن قيمتها قريبة جداً من الصفر، وهذا يدل على عدم وجود ارتباط ذاتي بين بواقي النموذج. كما تبين نتائج الإحصاءات المرتبطة بقيم Q-stat أن الاحتماليات

[12] قيمة معامل عدم التساوي (Theil's U): مقياس نسبي لدقة التنبؤ يقارن بين أخطاء النموذج وأخطاء التنبؤ البسيط(naïve forecast) ، ويُظهر ما إذا كان النموذج أفضل من التنبؤ البسيط. قيمة أقل من 1 تدل على تفوق النموذج، أما قيمة أكبر من 1 فتشير إلى ضعف النموذج مقارنة بالتنبؤ البسيط [20].

[13] مقياس نسبة التحيز (Bias proportion): مقياس يوضح مدى تحيز النموذج في التنبؤات، أي هل يميل النموذج إلى المبالغة أو التقليل بشكل ثابت. القيم القريبة من الصفر تشير إلى عدم وجود تحيز، بينما القيم الكبيرة تدل على تحيز ملحوظ [31].

[14] مقياس التغاير (Variance proportion): مقياس يوضح مدى قدرة النموذج على تتبع التغيرات الفعلية في البيانات. القيم القريبة من الصفر تعني أن النموذج يتبع التغيرات الزمنية بشكل جيد، أما القيم الكبيرة فتشير إلى ضعف النموذج في متابعة التغيرات الفعلية [20].

(Prob)في مختلف الفترات جاءت جميعها أكبر من مستوى الدلالة (5%)، وهو ما يؤكد عدم معنوية الارتباطات الذاتية المجتمعة. وبذلك يتضح أن بواقي النموذج تتصرف بشكل عشوائي ولا تعاني من الارتباط الذاتي، مما يعزز صلاحية النموذج من هذه الناحية.

بالنسبة لاختبار ثبات تجانس التباين (ARCH Test) تُظهر النتائج أن القيمة الاحتمالية لاختبار ARCH بلغت (0.352)، وهي أكبر من مستوى الدلالة (5%). وعليه لا نستطيع رفض الفرضية العدم التي تنص على ثبات تجانس التباين في البواقي. وهذا يعني أن البواقي لا تعاني من مشكلة تباين متغيّر (Heteroskedasticity).

8-5- مقارنة وصفية بين المصارف الإسلامية والتقليدية:

بهدف تعزيز القوة التطبيقية لنتائج البحث، تم إجراء مقارنة وصفية بين المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية بالاعتماد على متوسطات متغيرات البحث خلال فترة البحث.

الجدول رقم (6): مقارنة متوسطات متغيرات البحث بين المصارف الإسلامية والمصارف التقليدية

المتغير	AG	EAR	DTA	ROA	LIQ	INF	SPI
المصارف الاسلامية	12.36881	0.132601	0.663356	0.008219	0.656404	0.125347	-2.715181
المصارف التقليدية	62.91637	0.238713	0.704360	0.018049	0.668682	0.125347	-2.715181

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات القوائم المالية للمصارف المدروسة

ويُظهر الجدول رقم (6) أن المصارف التقليدية سجلت متوسطاً أعلى في معدل نمو الأصول (AG)، ونسبة حقوق الملكية إلى الأصول (EAR)، ونسبة الودائع إلى الأصول (DTA)، إضافة إلى العائد على الأصول (ROA)، مقارنة بالمصارف الإسلامية، بما يعكس فروقاً وصفية في خصائص النمو والهيكل التمويلي والربحية بين النوعين. في المقابل، بدت الفروق محدودة في مستوى السيولة (LIQ)، في حين لم تظهر فروق في المتغيرات الكلية المشتركة، والمتمثلة في معدل التضخم (INF) ومؤشر الاستقرار السياسي (SPI)، نظراً لوحدة البيئة الاقتصادية والسياسية التي تعمل ضمنها المصارف محل البحث. ويشير ذلك إلى أن المصارف التقليدية بدت، على نحو وصفي، أكثر قدرة على تحقيق النمو خلال فترة البحث.

9- الاستنتاجات والتوصيات:

9-1- اختبار الفرضيات والاستنتاجات:

بالنسبة لمعامل EAR المعبّر عن التمويل الداخلي، تُظهر النتائج أنه معنوي وبإشارة سالبة، حيث بلغ معامل الانحدار (95.33816−) عند مستوى دلالة (5%). ويعكس ذلك وجود أثر عكسي للتمويل الداخلي في النمو، بحيث إن زيادة مقدارها (5%) في التمويل الداخلي تؤدي إلى انخفاض في النمو مقداره (95.33816−). ويُفسَّر هذا الأثر بأن الزيادة في حقوق الملكية خلال الفترة المدروسة لم تكن ناتجة عن توسّع تشغيلي حقيقي، بل ارتبطت في معظمها ببنود محاسبية مثل تكوين الاحتياطيات الإلزامية وإعادة تقييم الأصول وفروق العملات وزيادات رأس المال، إلى جانب تدوير الأرباح السابقة. كما تبنّت المصارف سياسات تحوّطية في ظل عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي، فارتفعت حقوق الملكية دون تحويلها إلى توظيفات استثمارية قادرة على دعم النمو، وهو ما يفسّر العلاقة السلبية بين التمويل الداخلي والنمو.

أما معامل DTA الممثل للتمويل الخارجي، فقد جاء معنوياً أيضاً وبإشارة سالبة، إذ بلغ معامل الانحدار (17.76914−) عند مستوى دلالة (5%). وتشير هذه النتيجة إلى أثر عكسي للتمويل الخارجي في النمو، مما يعني أن زيادة التمويل الخارجي بنسبة (5%) تسهم في انخفاض النمو بمقدار (17.76914−). ويمكن تفسير ذلك بأن جزءاً مهماً من الودائع لدى المصارف الإسلامية ذو طبيعة قصيرة الأجل أو يخضع لالتزامات سيولة مرتفعة، الأمر الذي يحدّ من إمكانية توجيهه نحو تمويلات طويلة الأجل ذات أثر مباشر في النمو. كما أن الالتزام بضوابط العقود الشرعية يدفع المصارف إلى تشغيل أكثر تحفظاً مقارنة بالمصارف التقليدية، وهو اتجاه تعزّز خلال سنوات عدم الاستقرار (2011–2023)، حيث ارتفعت مستويات السيولة وتراجعت التوظيفات طويلة الأجل، مما جعل نمو التمويل الخارجي غير قادر على توليد أثر إيجابي في النمو.

وبالنسبة لمعامل ROA الدال على ربحية المصرف، فقد اتضح أنه معنوي وبإشارة موجبة، حيث بلغ معامل الانحدار (1385.873) عند مستوى دلالة (1%). وتدل هذه النتيجة على وجود أثر طردي واضح بين ربحية المصرف والنمو، بحيث إن ارتفاع الربحية يؤدي إلى زيادة جوهرية في مستوى النمو. ويُعزى هذا الأثر إلى أن ROA يقيس قدرة المصرف على توليد أرباح تشغيلية صافية، وبالتالي فإن هذه الأرباح الصافية تمثل مورداً مالياً مباشراً يمكن إعادة ضخه في التوسع التشغيلي وتمويل الأنشطة الاستثمارية. وبذلك تعكس الربحية أداءً حقيقياً قادراً على تعزيز التوظيفات وتنمية الأصول، الأمر الذي يفسر العلاقة الإيجابية بين الربحية والنمو.

وفيما يتعلق بمعامل LIQ الذي يمثل السيولة، فقد ظهر أنه معنوي وبإشارة سالبة، إذ بلغ معامل الانحدار (10.55731-) عند مستوى دلالة (5%). ويشير ذلك إلى أثر عكسي للسيولة في النمو، بما يعني أن ارتفاع السيولة يؤدي إلى انخفاض في مستوى النمو، وهو ما قد يُفسَّر بتوجيه جزء من الأموال نحو الاحتفاظ بالسيولة بدل استثمارها. يمكن تفسير هذا الأثر في ضوء البيئة الاقتصادية السورية خلال فترة البحث (2011–2023)، حيث واجه القطاع المصرفي مستويات عالية من عدم الاستقرار والمخاطر التشغيلية والائتمانية .في مثل هذه الظروف، تميل المصارف إلى الاحتفاظ بجزء كبير من أصولها على شكل سيولة كإجراء احترازي، بدل توظيفها في تمويل المشاريع أو الاستثمار، ما يؤدي إلى انخفاض نمو الأصول.

أما متغير التضخم INF فقد ظهر غير معنوي، حيث بلغت قيمته (0.103226) عند مستوى دلالة أعلى من (10%)، مما يشير إلى غياب أثر معنوي للتضخم في النمو ضمن نموذج البحث. يمكن تفسير غياب الأثر إلى أن جزء كبير من أنشطة المصارف الإسلامية موجّه نحو التمويل القصير الأجل أو التمويلات المغطاة بضمانات قوية، وهو ما يقلل حساسيتها للتغيرات في الأسعار مقارنة بالقطاعات الإنتاجية.

وفيما يخص معامل SPI الدال على الاستقرار السياسي، فقد جاء معنوياً وبإشارة موجب، حيث بلغ معامل الانحدار (22.69484) وكان معنوياً عند مستوى دلالة (1%). وتعكس هذه النتيجة وجود أثر طردي بين الاستقرار السياسي والنمو، بحيث يسهم تحسن الاستقرار السياسي في تعزيز معدلات النمو. ورغم أن الفترة المدروسة اتسمت بقدر كبير من عدم الاستقرار في سوريا، فإن النتائج تعكس أن أي تحسن نسبي أو استقرار مؤقت كان يساهم في تحسين البيئة التشغيلية للمصارف، ويقلل من مستوى المخاطر، ويعزز ثقة المتعاملين. ولذلك فإن الارتفاع النسبي في مؤشرات الاستقرار السياسي كان يرتبط بنمو أعلى في أصول المصارف، وهو ما يفسّر الأثر الطردي لمؤشر الاستقرار السياسي في النمو.

وتتمثل إحدى أهم المساهمات النظرية التي يقدمها هذا البحث في تفسير الأثر العكسي للتمويل في نمو المصارف الإسلامية الخاصة السورية خلال فترة البحث، إذ أظهرت النتائج أن كلاً من التمويل الداخلي (EAR) والتمويل الخارجي (DTA) ارتبطا سلباً بالنمو المصرفي، وهو ما يخالف الطرح التقليدي الذي يفترض أن زيادة الموارد التمويلية تؤدي بالضرورة إلى تعزيز التوسع والنمو. وتبرز أهمية هذه النتيجة في كونها تكشف أن أثر التمويل في البيئات غير المستقرة لا يتحدد بحجم الموارد المتاحة فقط، بل يتأثر بدرجة أكبر بطبيعة استخدامها وكفاءة توظيفها والقيود المحيطة بها. ففي ظل الظروف الاقتصادية والسياسية غير المستقرة التي شهدتها سوريا خلال الفترة (2011–2023)، اتجهت المصارف الإسلامية إلى توظيف جانب مهم من مواردها في أغراض احترازية وتنظيمية وتحوطية، أو الاحتفاظ بها في صورة سيولة مرتفعة، بدلاً من توجيهها نحو استثمارات وتمويلات منتجة قادرة على دعم النمو. وفقاً لذلك إن هذا البحث يسهم في إثراء أدبيات التمويل الإسلامي من خلال إبراز أن التمويل، في البيئات الهشة وغير المستقرة، قد يتحول من أداة داعمة للنمو إلى عامل مقيِّد له إذا لم يُترجم إلى توسع تشغيلي واستثماري فعلي.

9-2- التوصيات:

1- تعزيز كفاءة استخدام التمويل الداخلي عبر رفع كفاءة إدارة حقوق الملكية بحيث تعكس هذه الزيادة توسعاً فعلياً في النشاط وليس مجرد ارتفاع ناتج عن احتياطيات أو فروق تقييم.

2- ينبغي للمصارف الإسلامية التركيز على استثمار الودائع في مشاريع مجدية وفق ضوابط الشريعة، مع وضع سياسات لتقليل تراكم السيولة غير المستثمرة، ما يساعد على تحويل التمويل الخارجي إلى محرك للنمو.

3- ينبغي على المصارف الإسلامية تحسين إدارة السيولة عبر تقليص الفوائض غير المستثمرة وتوجيه جزء منها نحو تمويلات منخفضة المخاطر أو أدوات استثمارية متوافقة مع الشريعة، بما يضمن تحقيق عائد مدروس دون الإخلال بالتحوط، ويسهم في تعزيز نمو الأصول بدل إبقائها معطّلة في شكل سيولة فائضة.

References:

[1] Aaoifi, Financial Accounting Standard No. 1: General Presentation and Disclosure in the Financial Statements of Islamic Banks and Financial Institutions. Manama: AAOIFI, 2010.
[2] A. Bienaymé, Business Growth: Analysis, Dynamics, and Functional Forms. Bordes, 1971.
[3] A. Idzoubair, "Simulated contracts in Islamic banks: Organized bank tawarruq as a model," (in Arabic) International Journal of Al-Turath in Islamic Wealth and Finance, vol. 4, no. 2, pp. 66–80, 2023.
[4] A. Murrar, B. Asfour, and V. Paz, "Banking sector and economic growth in the digital transformation era," Asian Journal of Economics and Banking, vol. 8, no. 3, pp. 335–353, 2024.
[5] A. N. Berger and C. H. S. Bouwman, "How does capital affect bank performance during financial crises?," Journal of Financial Economics, vol. 109, no. 1, pp. 146–176, 2013.
[6] A. Saadeh, H. Al-Zaidanien, and B. Al-Shaer, "The impact of investment deposits on shareholders' profitability: An applied study on Jordanian Islamic banks," (in Arabic) Master's thesis, University of Jordan, Amman, Jordan, 2017.
[7] A. Y. A. Al-Reithi, "Determinants of investment deposits in Saudi Islamic banks: An econometric study," (in Arabic) International Journal of Research Publications, vol. 2, no. 16, 2021.
[8] B. Hamouri, M. Al-Rdaydeh, and A. Ghazalat, "Effect of financial leverage on firm growth: Empirical evidence from listed firms on the Amman Stock Exchange," Investment Management and Financial Innovations, vol. 15, no. 2, pp. 154–164, 2018.
[9] B. S. Elias, B. Shahnaz, and A. Aisha, "The impact of financial development on economic growth in Algeria: An econometric study using the ARDL model during 1990–2020," (in Arabic) Journal of Contemporary Economic Studies, vol. 7, no. 1, pp. 391–406, 2022.
[10] B. Wernerfelt, "A resource-based view of the firm," Strategic Management Journal, vol. 5, no. 2, pp. 171–180, 1984.
[11] Basel Committee on Banking Supervision, The Basel Framework. Basel: Bank for International Settlements, 2017.
[12] C. Kao, "Spurious regression and residual-based tests for cointegration in panel data," Journal of Econometrics, vol. 90, no. 1, pp. 1–44, 1999.
[13] E. Nkoro and A. K. Uko, "Autoregressive distributed lag (ARDL) cointegration technique: Application and interpretation," Journal of Statistical and Econometric Methods, vol. 5, no. 4, pp. 63–91, 2016.
[14] E. Santarelli, L. Klomp, and A. R. Thurik, "Gibrat's law: An overview of the empirical literature," in Entrepreneurship, Growth, and Innovation. Berlin: Springer, 2006, pp. 41–73.
[15] E. T. Penrose, The Theory of the Growth of the Firm. Oxford: Oxford University Press, 1959.
[16] E. T. Penrose, The Theory of the Growth of the Firm, 4th ed. Oxford: Oxford University Press, 2009.
[17] F. J. Fabozzi and P. P. Peterson, Financial Management and Analysis, 2nd ed. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2003.

[18] F. Modigliani and M. H. Miller, "The cost of capital, corporation finance and the theory of investment," The American Economic Review, vol. 48, no. 3, pp. 261–297, 1958.
[19] H. A. H. Al-Tamimi and F. M. Al-Mazrooei, "Banks' risk management: A comparative study of UAE national and foreign banks," Journal of Risk Finance, vol. 8, no. 4, pp. 394–409, 2007.
[20] H. Theil, Applied Economic Forecasting. Amsterdam: North-Holland Publishing Company, 1966.
[21] I. Adizes, Managing Corporate Lifecycles. Santa Barbara, CA: The Adizes Institute Publishing, 2004.
[22] I. Rghioua and I. Tamoum, "The impact of capital structure on the financial performance of economic institutions: A case study," (in Arabic) Master's thesis, University of Jijel, Algeria, 2017.
[23] Islamic Financial Services Board (IFSB), Revised Capital Adequacy Standard for Institutions Offering Islamic Financial Services. Kuala Lumpur: IFSB, 2013.
[24] International Monetary Fund (IMF), Islamic Banking: Issues in Prudential Regulations and Supervision. Washington, DC: IMF, 1998.
[25] J. Barney, "Firm resources and sustained competitive advantage," Journal of Management, vol. 17, no. 1, pp. 99–120, 1991.
[26] J. Goddard, P. Molyneux, and J. O. Wilson, "Dynamics of growth and profitability in banking," Journal of Money, Credit and Banking, vol. 36, no. 6, pp. 1069–1090, 2004.
[27] K. Ahmed, "Sukuk: Definition, structure, and accounting issues," MPRA Paper No. 33675, 2011.
[28] K. J. Stiroh and A. Rumble, "The dark side of diversification," Journal of Banking & Finance, vol. 30, no. 8, pp. 2131–2161, 2006.
[29] M. A. Dewaya, "Innovation in Islamic finance," Review of Islamic Social Finance and Entrepreneurship, vol. 3, no. 2, pp. 199–211, 2024.
[30] M. A. El-Gamal, Islamic Finance: Law, Economics, and Practice. Cambridge: Cambridge University Press, 2006.
[31] M. H. Pesaran, Y. Shin, and R. J. Smith, "Bounds testing approaches," Journal of Applied Econometrics, vol. 16, no. 3, pp. 289–326, 2001.
[32] M. H. Y. Al-Atawi, "Application of sustainable financing indicators," (in Arabic) Muthanna Journal of Administrative and Economic Sciences, vol. 8, no. 2, pp. 167–182, 2018.
[33] M. Qaitoun and A. Jabbas, "The impact of macroeconomic variables on bank growth," (in Arabic) Master's thesis, University of Ouargla, Algeria, 2022.
[34] M. Wang, W. Yang, and G. Liu, "Bank failure prediction," Modern Economy, vol. 10, no. 2, pp. 395–414, 2019.
[35] N. Gasmi, "Determinants of horizontal external growth," Ph.D. dissertation, Université de Bourgogne, France, 1998.
[36] P. P. Athanasoglou, S. N. Brissimis, and M. D. Delis, "Determinants of bank profitability," Journal of International Financial Markets, vol. 18, no. 2, pp. 121–136, 2008.
[37] R. DeYoung and T. Rice, "Noninterest income and performance," Financial Review, vol. 39, no. 1, pp. 101–127, 2004.
[38] R. M. Ramli, S. Shahida, and A. G. Ismail, "Earnings management," Capital Markets Review, vol. 20, no. 1–2, pp. 1–20, 2012.
[39] R. Zoubari, "Capital structure and banking profitability," (in Arabic) National Private University Journal, vol. 1, no. 1, pp. 71–113, 2023.

[40] S. Arhinful et al., "Non-performing loans and bank growth," International Journal of Financial Studies, vol. 13, no. 3, p. 165, 2025.
[41] S. C. Myers, "The capital structure puzzle," The Journal of Finance, vol. 39, no. 3, pp. 575–592, 1984.
[42] S. Johansen, "Statistical analysis of cointegration vectors," Journal of Economic Dynamics and Control, vol. 12, no. 2–3, pp. 231–254, 1988.
[43] S. M. Muriithi and E. D. Moyi, "Determinants of bank performance," International Journal of Economics and Finance, vol. 6, no. 6, pp. 166–174, 2014.
[44] T. Al-Shammari, "The relationship between the central bank and Islamic banks," (in Arabic) Journal of Sharia and Islamic Studies, vol. 11, no. 28, 1996.
[45] T. Beck, R. Levine, and N. Loayza, "Finance and growth," Journal of Financial Economics, vol. 58, no. 1–2, pp. 261–300, 2000.
[46] T. Khan and H. Ahmed, Risk Management: An Analysis of Issues in Islamic Financial Industry. Jeddah: Islamic Research Institute, 2001.
[47] V. Sundararajan and L. Errico, "Islamic financial institutions," IMF Working Paper, 2002.
[48] Z. K. Afifi, "Financial Sukuk," Asian Journal of Economics, Business and Accounting, vol. 24, no. 2, pp. 98–106, 2024.