Measuring the Impact of Financial Performance Indicators on the Market Performance of Private Conventional Banks Operating in Syria

Camellia Alabras[*]
Dr. Fatat Saboh[**]
Dr. Yomn Mansour [***]

(Received 27 / 7 / **2026. Accepted 7 / 10 / 2026)**

□ ABSTRACT □

This study aims to analyze the reality of financial performance by evaluating the trends and evolution of key financial performance indicators of private Syrian banks during the research period. Additionally, it seeks to measure market performance by developing a composite index that includes market share of deposits and loans, number of branches, and reputation indicators. Subsequently, the impact of financial performance indicators on the market performance of banks listed on the Damascus Securities Exchange is measured. The research adopted a descriptive-analytical approach to present the evolution of financial and market performance indicators for these listed banks during the period 2011-2023.Among the key findings: There is no statistically significant impact of either book value per share, return on assets (ROA), or liquidity ratio on the market-to-book value ratio. Conversely, there is a positive statistically significant impact of the debt ratio and the shareholders' equity-to-total deposits ratio on the market-to-book value ratio. In contrast, there is a negative statistically significant impact of the net facilities-to-total deposits ratio on the market-to-book value ratio

Keywords: Financial Performance, Market Performance, panel model.

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

[*]**PhD Student, Department of Statistics and Programming, Faculty of Economics, Latakia University (Formerly Tishreen), Latakia, Syria.** Kamelia.alabras@latakia-uni.edu.sy
[**]**Associate Professor, Department of Statistics and Programming, Faculty of Economics, Latakia University (Formerly Tishreen), Latakia, Syria.** fatat.sybouh@latakia-uni.edu.sy
[***]**Professor, Department of Statistics and Programming، Faculty of Economics, Latakia University (Formerly Tishreen), Latakia, Syria.** Yomn.mansour@latakia-uni.edu.sy

قياس أثر مؤشرات الأداء المالي في الأداء السوقي للمصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية

كاميليا الابرص *

د. فتاة صبوح **

د. يمن منصور ***

(تاريخ الإيداع 27 / 7 / 2026. قُبِل للنشر في 7 / 10 / 2026)

ملخّص

هدف البحث إلى تحليل واقع الأداء المالي من خلال تقييم دراسة تغير بعض مؤشرات الأداء المالي والأداء السوقي للمصارف الخاصة العاملة في سورية، ومن ثم قياس أثر مؤشرات الأداء المالي في الأداء السوقي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

اعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي في عرض تطور مؤشرات الأداء المالي والسوقي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة 2011-2023 من خلال تحليل البيانات الخاصة بالمصارف عينة البحث.

ومن اهم النتائج: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لكل من القيمة الدفترية للسهم الواحد ولمعدل العائد على الموجودات ولنسبة السيولة(كمؤشرات أداء مالي) في نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (كمؤشر للأداء السوقي)، بينما يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لمعدل المديونية و لنسبة حقوق المساهمين / إجمالي الودائع (كمؤشرات أداء مالي) في نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (كمؤشر للأداء السوقي)، بينما يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لصافي التسهيلات / إجمالي الودائع في نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (كمؤشر للأداء السوقي).

الكلمات المفتاحية: الأداء المالي، الأداء السوقي، السلاسل الزمنية المقطعية.

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

* طالبة دكتوراه، قسم الاحصاء والبرمجة، كلية الاقتصاد، جامعة اللاذقية (تشرين سابقاً)، اللاذقية، سورية.
Kamelia.alabras@latakia-uni.edu.sy

** أستاذ مساعد، قسم الإحصاء والبرمجة، كلية الاقتصاد، جامعة اللاذقية (تشرين سابقاً)، اللاذقية، سورية.
fatat.sybouh@latakia-uni.edu.sy

*** أستاذ، قسم الإحصاء والبرمجة، كلية الاقتصاد، جامعة اللاذقية (تشرين سابقاً)، اللاذقية، سورية.
Ymn.mansour@latakia-uni.edu.sy

1. مقدمة:

شهد القطاع المصرفي السوري على مدار العقد الماضي تحولات هيكلية حادة تأثرت بالمتغيرات السياسية والاقتصادية، وقد شكلت الأحداث في سورية التي بدأت عام 2011 منعطفاً كبيراً في أداء القطاع المالي والمصرفي بشكل خاص، حيث تزامنت مع عقوبات اقتصادية صارمة وعزلة مالية دولية، مما ألقى بظلاله على مؤشرات الأداء المالي(Financial Performance) للمصارف الخاصة التقليدية وحدّ من نمو قيمتها السوقية، وفي ظل هذه البيئة شديدة الاضطراب، تبرز مؤشرات الأداء (كالربحية، والسيولة، وهيكل راس المال، والنشاط) كأدوات استراتيجية لتوجيه القرار الإداري؛ ومع ذلك، يظل التساؤل الجوهري قائماً حول مدى احتفاظ هذه المؤشرات المحاسبية بقدرتها التنبؤية وتفسيرها للأداء السوقي للمصارف في بيئة غير مستقرة كالبيئة السورية. وللإجابة على هذا السؤال، قمنا بدراسة قدرة هذه المصارف على الحفاظ على استقرارها وأدائها السوقي(Market Performance)، الذي يقاس بقيمتها السوقية وسمعتها وقدرتها على جذب المستثمرين والعملاء والودائع.

- **الدراسات السابقة:**

1 - دراسة (السبيعي، الغصين، 2023). [1]

بعنوان:(أثر مؤشرات الأداء المالي في أسعار أسهم المصارف التقليدية الخاصة في سورية– دراسة تطبيقية)

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر مؤشرات الأداء المالي (مؤشرات الربحية، السيولة، التوظيف، ملاءة رأس المال، الاستثمار) في أسعار الأسهم في المصارف التقليدية السورية الخاصة، وتم تطبيق هذا البحث على عينة من البنوك (بنك بيبلوس، بنك سورية والمهجر، بنك بيمو السعودي الفرنسي، بنك قطر الوطني، بنك الأردن– سورية، بنك الائتمان الأهلي)، للفترة الممتدة من (عام 2017 إلى عام 2022)، وتم استخدام المنهج الوصفي التحليلي، وإجراء اختبار الانحدار وتم التوصل إلى أن المتغيرات التي لها أثر ذو دلالة إحصائية على أسعار الأسهم (معدل العائد على الأصول، نسبة التداول، نسبة صافي التسهيلات إلى إجمالي الأصول، معدل كفاية رأس المال، معدل الدين، نسبة الملكية، ربحية السهم) في حين لم يكن هناك أثر ذو دلالة إحصائية لـ (معدل العائد على حقوق الملكية، نسبة السيولة النقدية، نسبة صافي التسهيلات إلى إجمالي الودائع، معدل دوران السهم)، وعلى ضوء النتائج السابقة نوصي المستثمرين إيلاء المزيد من الاهتمام بدراسة سعر السهم السوقي للمصارف من حيث العوامل المؤثرة عليه وقدرته التأثيرية على أداء المصارف.

2 – دراسة (عابد و زملط 2019). [2]

بعنوان:(أثر مؤشرات السيولة والربحية على مؤشرات الاداء السوقية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين)

هدفت الدراسة إلى معرفة أثر مؤشرات السيولة النقدية المصرفية، ومؤشرات الربحية على مؤشرات القيمة السوقية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة (2010–2017)، وتحديد أي المؤشرات الأكثر تأثيرا. واعتمدت الدراسة على المنهج الاستنباطي التحليلي لاختبارات الفروض. أظهرت النتائج: وجود أثر لمؤشرات الربحية على مؤشرات الأداء السوقية، باستثناء معدل دوران السهم، وعدم وجود أثر لمؤشرات السيولة النقدية على مؤشرات الأداء السوقية، باستثناء نسبة الاحتياطي النقدي مع كلTobin's Q ، والقيمة السوقية/ القيمة الدفترية، بينما كانت العلاقة (طردية) شبة قوية بين مؤشرات الربحية ومؤشرات الأداء السوقية، باستثناء حجم الشركة، وضعيفة بين مؤشرات السيولة

النقدية ومؤشرات الأداء السوقية. وإن تأثير مؤشرات الربحية على مؤشرات الأداء السوقية كانت أكبر من مؤشرات السيولة.

3- دراسة (Godswill & Ohonba, 2025). [3]

بعنوان: (مؤشرات سوق رأس المال وأثرها على أداء القطاع المصرفي في نيجيريا)

Capital market indicators and impact on banking sector performance in Nigeria

تسلط الدراسة الضوء على الدور التكميلي لأسواق رأس المال والبنوك في النظام المالي النيجيري. حيث تبحث هذه الدراسة في تأثير مؤشرات سوق رأس المال على أداء بنوك الودائع النقدية في نيجيريا خلال الفترة 1993 –2023. تشمل متغيرات سوق رأس المال –الرئيسية التي تمت دراستها حجم سوق الأسهم (القيمة السوقية)، وحركة أسعار الأسهم (مؤشر جميع الأسهم)، وسيولة سوق الأسهم (قيمة الأسهم المتداولة نسبةً إلى الناتج المحلي الإجمالي)، وأسعار سندات الخزانة وتمثل المتغير التابع بإجمالي الأصول للبنك. تعتمد الدراسة نموذج الانحدار الذاتي ذو التأخير الموزع (ARDL) لتقييم العلاقات قصيرة وطويلة الأجل. تكشف النتائج عن وجود تكامل مشترك كبير على المدى الطويل بين تطور سوق رأس المال وأداء القطاع المصرفي. يؤثر حجم سوق الأسهم إيجابًا وسلبًا على نمو البنوك، مما يشير إلى أن أسواق رأس المال الأكثر تعمقًا تعزز الوساطة المصرفية. مع ذلك، على المدى القصير، تؤثر تقلبات أسعار الأسهم وسيولة السوق سلبًا على نمو البنوك، مما يشير إلى أن تقلبات سوق رأس المال قد تشكل مخاطر على العمليات المصرفية. يؤكد نموذج تصحيح الخطأ سرعة معتدلة في التكيف نحو التوازن، مما يعزز العلاقة طويلة الأجل. وتوصي بتعزيز الأطر التنظيمية، وتحسين شفافية السوق، وتعزيز ثقة المستثمرين لتعزيز تطوير سوق رأس المال وضمان النمو المستدام في القطاع المصرفي.

4– دراسة (Sar & Panigrahi, 2025). [4]

بعنوان: (ديناميكيات الأداء المالي وأداء السوق في سياق الصناعة المصرفية الهندية

The dynamics of financial performance and market performance in the context of Indian banking industry

هدفت هذه الدراسة إلى فهم تأثير الأداء المالي للبنوك على أدائها السوقي، وقد تم الافتراض أن الأداء المالي لأي مؤسسة هو المعيار الأهم في تحديد حركة أسعار أسهمها. وتم اكتشاف نماذج ومعايير مختلفة لتقييم الأداء المالي للبنوك، وتم التوصل إلى أن نموذج CAMELS يُعدّ من أكثر النماذج شمولاً وملاءمة. كما تم الاعتماد على نمو أسعار أسهم البنوك لقياس أدائها في سوق الأسهم. جمعنا بيانات مالية وبيانات سوق الأسهم المتعلقة بـ 32 بنكًا هنديًا مدرجًا للفترة من 2018 إلى 2022. وقد استخدمت الدراسة تحليل الانحدار الخطي المتعدد لبيانات اللوحات لتقييم العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتابعة. وتم اعتماد انحدار اللوحات لتحليل البيانات، وتم استخدام انحدار برايس–وينستن مع تصحيح الأخطاء المعيارية، نظرًا لارتباط البيانات المقطعي المتزامن. أظهرت النتائج أن صافي الأصول غير العاملة، وصافي هوامش الفائدة، والعائد على رأس المال لها تأثير سلبي كبير على نمو أسعار الأسهم. لنسبة كفاية رأس المال ونسب الودائع الجارية وحسابات التوفير ونسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول فقد كانت غير دالة إحصائيا. يشير معامل التحديد إلى أن نمو أسعار أسهم البنوك يعتمد بشكل أكبر على عوامل أخرى لم تُدرج في تحليل الانحدار في هذه الدراسة.

التعقيب على الدراسات السابقة: تتفق هذه الدراسة مع الدراسات السابقة بعدة نقاط فقد درس البعض منها مؤشرات الأداء المالي للمصارف، وقياس اثرها في أداء المصارف في الأسواق المالية، إلا أن وجه التميز والفجوة المعرفية التي

تسدها الدراسة الحالية يكمن في استثنائية الفترة الزمنية المدروسة عن البيئة السورية والمرحلة التي شهدتها خلال هذه الفترة (2011–2023)، فالأبحاث السابقة ركزت غالباً على بيئات مستقرة، في حين تنفرد هذه الدراسة باختبار القدرة التنبؤية للمؤشرات المالية في ظل أزمات وعقوبات اقتصادية، وتضخم جامح ، ولا تقتصر الدراسة هنا على تغيير العينة والزمان فحسب، بل تمتد إلى عدد المتغيرات المستقلة المدروسة حيث تم الحرص على إدخال مؤشرات تعبر عن كافة مقاييس الأداء المالي الأربعة(السيولة، الربحية، هيكل راس المال، النشاط) وبذلك يتم تقييم كفاءة مؤشرات الأداء المالي في تفسير الأداء السوقي للمصارف التقليدية الخاصة، وذلك بهدف الوصول إلى نموذج إحصائي يعبر بدقة عن واقع السوق المالي السوري في فترات عدم الاستقرار.

- **مشكلة البحث:**

تكمن المشكلة البحثية في وجود فجوة بين مؤشرات الأداء المالي والأداء السوقي الفعلي للمصارف الخاصة التقليدية في سورية. فبالرغم من تراجع العديد من المؤشرات المالية بشكل حاد منذ عام 2011 بسبب العقوبات، إلا أن بعض المصارف حافظت على وجودها السوقي وحتى توسعت نسبياً. وهذا يثير التساؤل عن مدى فعالية هذه المؤشرات في قياس الأداء الحقيقي والشامل للمصرف في ظل الظروف الراهنة، وبالتالي اكتشاف قدرة مؤشرات الأداء المالي على تفسير التغيرات في الأداء السوقي ورفع قيم مؤشراته ومساهمتها في استدامة تطور الأداء السوقي.

وبالتالي يمكن طرح التساؤل الرئيس التالي: إلى أي مدى يمكن لمؤشرات الأداء المالي تفسير التباين في الأداء السوقي للمصارف الخاصة التقليدية العاملة في سورية خلال الفترة (2011–2023)؟

ويمكن وضع الأسئلة الفرعية التالية:

1. ما هي اتجاهات تطور مؤشرات الأداء المالي (الربحية، السيولة، الملاءة، كفاءة الإدارة) للمصارف عينة الدراسة خلال فترة البحث؟
2. كيف تطور الأداء السوقي (مقاساً بالقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) للمصارف عينة الدراسة ؟
3. ما هي درجة تأثير الأداء المالي للمصارف في الأداء السوقي للمصارف عينة الدراسة؟

- **أهداف البحث:**

يهدف البحث إلى تحقيق النقاط التالية:

1. تقييم اتجاهات وتطور بعض مؤشرات الأداء المالي الرئيسية للمصارف الخاصة السورية خلال فترة الدراسة.
2. قياس الأثر لمؤشرات الأداء المالي في الأداء السوقي للمصارف عينة الدراسة.
3. استخلاص توصيات عملية لإدارات المصارف وواضعي السياسات لتعزيز التكامل بين الكفاءة المالية والقيمة السوقية في بيئات الأزمات.

- **أهمية البحث:**

الأهمية النظرية للبحث تكمن في إلقاء الضوء على دور الأداء المالي للمصارف في رفع مستوى الأداء السوقي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وإبراز مدى أهمية دراسة الأداء المالي للتنبؤ برفع أو انخفاض القيمة السوقية للمصارف مقارنة بقيمتها الدفترية وهذا ما ينعكس على تطور السوق من خلال بيان مدى حرص

المصارف على تطوير أداءها وهل هذا الأداء ينعكس بالإيجاب على سيولة السوق ام ان هناك عوامل أخرى تؤثر على سيولة السوق.

الأهمية العملية (التطبيقية): تزويد المصارف بأداة تشخيصية تساعدهم في تقييم الأداء الشامل لمصارفهم واتخاذ قرارات استراتيجية أكثر توازناً بين الاعتبارات المالية والقيمة السوقية، وتقدم رؤى حول فعالية المؤشرات المالية في التأثير على الأداء السوقي للمصارف، إضافة إلى مساعدة المستثمرين والعملاء على فهم أفضل للواقع المالي للمصارف، مما يمكنهم من اتخاذ قرارات استثمارية أكثر دقة، وذلك من خلال إيجاد النموذج الأمثل لأثر مؤشرات الأداء المالي في الأداء السوقي للمصارف.

- **مجتمع وعينة البحث:**

- مجتمع البحث: يشمل البحث المصارف الخاصة العاملة في سورية وعددها (14) مصرفاً
- عينة البحث: تم اختيار عينة من (11) مصرفاً خاصاً وذلك لتوفر البيانات الكاملة التي تخص مؤشرات هذه المصارف خلال الفترة الزمنية الواقعة بين عامي 2011 – 2023 وبذلك يصبح عدد المشاهدات 143 مشاهدة وهي:

- البنك العربي سورية. – بنك الائتمان الأهلي ATB. – بنك الشرق SHRQ.
- بنك بيمو السعودي الفرنسيBBSF. – بنك سورية والمهجر BSO. – بنك سورية والخليج SGB.
- المصرف الدولي للتمويل IBTF. – فرنسبنك سورية FSBS. – بنك الأردن سورية BOJS
- بنك بيبلوس BBS. – بنك قطر الوطني QNB.

- **متغيرات البحث:**

تتمثل متغيرات الدراسة بما يلي:

المتغيرات المستقلة (الأداء المالي للمصارف)

1. القيمة الدفترية للسهم الواحد (عدد الأسهم / إجمالي الأصول)
2. معدل المديونية (إجمالي الديون/ إجمالي الأصول)
3. العائد على مجموع الموجودات (الربح الصافي/ إجمالي الأصول)
4. حقوق المساهمين / إجمالي الودائع
5. صافي التسهيلات / إجمالي الودائع
6. نسبة السيولة (الخصوم المتداولة / إجمالي الأصول المتداولة)

المتغير التابع (الأداء السوقي للمصارف)

نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

- **منهجية البحث:**

اعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي في عرض تطور مؤشرات الأداء المالي والسوقي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة 2011–2023 وتم استخدام نماذج البيانات المقطعية (نماذج بانل) لقياس أثر مؤشرات الأداء المالي في الأداء السوقي للمصارف التقليدية الخاصة العاملة في سورية.

- **فرضيات البحث:**

يمكننا وضع الفرضيات الإحصائية التالية:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات الأداء المالي في الأداء السوقي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، ويتفرع عنها:

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للقيمة الدفترية للسهم الواحد في الأداء السوقي.
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمعدل المديونية في الأداء السوقي.
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمعدل العائد على مجموع الموجودات في الأداء السوقي.
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحقوق المساهمين / إجمالي الودائع في الأداء السوقي.
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لصافي التسهيلات / إجمالي الودائع في الأداء السوقي.
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة السيولة في الأداء السوقي.

- **مصادر جمع البيانات وفترة البحث:**

تم الحصول على تقارير سوق دمشق للأوراق المالية من الموقع الرسمي لها، وتم دراسة الفترة الزمنية ما بين 2011–2023.

أولا: الإطار النظري:

- ماهية وأهمية الأداء السوقي للمصارف:

يعد الأداء السوقي للمصارف أحد العوامل الأساسية التي تحدد نجاحها واستمراريتها في بيئة مالية تتسم بالتنافسية العالية والتغيرات الاقتصادية المستمرة. فالمصارف تلعب دورًا محوريًا في الاقتصاد من خلال توفير الخدمات المالية التي تسهم في تعزيز النمو الاقتصادي، وزيادة الاستثمارات، وتيسير التجارة. ومن هنا، يصبح من الضروري تقييم الأداء السوقي للمصارف لفهم مدى قدرتها على تلبية احتياجات العملاء وتحقيق الربحية[5].

فالأداء السوقي للمصارف يشير إلى قدرة المصرف على تحقيق نتائج إيجابية في السوق المالي، ويعكس مدى نجاحه في تلبية احتياجات عملائه، وزيادة حصته السوقية، وتحقيق الربحية المستدامة. يتضمن الأداء السوقي عدة جوانب، منها[6] .

- الربحية :قدرة المصرف على تحقيق أرباح من أنشطته المختلفة مثل الإقراض والاستثمار.
- الكفاءة :مدى فعالية المصرف في استخدام موارده لتحقيق الأهداف المحددة.
- النمو :قدرة المصرف على زيادة حجم أعماله، مثل زيادة عدد العملاء أو حجم القروض.
- الاستقرار المالي :قدرة المصرف على مواجهة المخاطر المالية والاقتصادية.

الأداء السوقي ليس مجرد مقياس للربحية، بل هو مؤشر شامل يعكس قدرة المصرف على إدارة موارده بفعالية وكفاءة. فالمصارف التي تتمتع بأداء سوقي قوي تستطيع جذب المزيد من العملاء، وزيادة حصتها في السوق، وتحقيق عوائد أفضل لمساهميها. كما أن الأداء الجيد يعزز من ثقة العملاء والمستثمرين في المؤسسة المالية، مما يسهم في استقرارها على المدى الطويل ومواجهتها للمخاطر.

- العوامل المؤثرة في الأداء السوقي: تتأثر مؤشرات الأداء السوقي بعدة عوامل داخلية وخارجية. من اهم العوامل الداخلية نجد إدارة المخاطر، وكفاءة العمليات، واستراتيجيات التسويق. أما العوامل الخارجية فتشمل الظروف الاقتصادية العامة، والتغيرات في السياسات النقدية، والمنافسة في السوق. لذا، فإن فهم هذه العوامل يساعد المصارف على اتخاذ القرارات الاستراتيجية المناسبة لتحسين أدائها[6].
- المؤشرات الرئيسية للأداء السوقي: الأداء السوقي للمصارف يعتمد على مجموعة من المؤشرات المالية وغير المالية التي تعكس قدرتها على تحقيق الأرباح والنمو والاستقرار المالي، وتتعدد المؤشرات التي تُستخدم لتقييم الأداء السوقي للمصارف، ومنها:

– القيمة السوقية للمصارف (عدد الاسهم×القيمة السوقية للسهم)

– عدد الأسهم المكتتب بها

– عدد الأسهم المتداولة

– القيمة السوقية إلى العائد(عدد مرات تغطية القيمة السوقية للعائد ويحسب: إجمالي القيمة السوقية÷ العائد).

– القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية(عدد مرات تغطية القيمة السوقية للقيمة الدفترية ويحسب: القيمة السوقية ÷ القيمة الدفترية).

ويعتبر اي مؤشر يهتم به المستثمرين هو مؤشر سوقي بشكل مباشر أو غير مباشر وكل مؤشر يعكس جانبًا معينًا من أداء المصرف، مما يوفر صورة شاملة عن قوته المالية وقدرته على المنافسة[7] .

وبناء على ما سبق تم اختيار مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية كونه من المؤشرات التي تعبر تطور القيمة السوقية مقارنة بالقيمة الدفترية مما يعطي دليلا عن تطور الأداء السوقي مقارنة بتطور حجم أعمال البنك.

يُعتبر الأداء السوقي للمصارف عنصرًا حيويًا في تحديد قدرتها على النجاح والنمو في بيئة مالية معقدة. يتطلب تحسين هذا الأداء فهمًا عميقًا للعوامل المؤثرة فيه واستخدام مؤشرات دقيقة لتقييمه. من خلال التركيز على استراتيجيات فعالة وتحسين الكفاءة التشغيلية، يمكن للمصارف تعزيز أدائها السوقي وتحقيق أهدافها المالية والمساهمة بشكل أكبر في التنمية الاقتصادية[8] .

- **مفهوم تقييم الأداء المالي:**

يعرفه أحمد مصطفى على أنه " مقياس ذاتي لمدى كفاءة المنشأة في استخدام أصولها من خط عملها الرئيسي لتوليد الإيرادات والأرباح، ويستخدم كأداة لتقييم الصحة المالية العامة للشركة ومقارنتها مع نظيرتها في نفس القطاع ".

وتعرفه المنظمة العالمية للقياس" هو عملية قياس وتحليل النتائج المالية للمنظمة مقارنة بالأهداف والمعايير المرجعية.

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن استنتاج تعريف شامل للأداء المالي وهو: "أداة رقابية وتحليلية يتم من خلالها ترجمة الأنشطة التشغيلية إلى أقام ومؤشرات كمية (كالربحية، والسيولة، والمديونية)، ثم موازنتها بالأهداف المخططة والنسب

المعيارية في القطاع. وتستهدف هذه العملية قياس مدى نجاح المنظمة في تحقيق التوازن بين العائد والمخاطر، وضمان الاستقرار المالي أمام الظروف المحيطة.

ويتحدد الهدف من عملية تقييم الأداء المالي على ضوء الموضوع أو المشكلة الموجودة لدى المصرف أو لدى المستفيد من عملية التقييم حتى يتمكن المحلل من جمع المعلومات الخاصة بالموضوع المعني، ويوفر على نفسه الجهد والعناء والتكاليف غير اللازمة، مساهمةً في الكشف عن توليد الإيرادات والتدفقات النقدية في المصارف التجارية في ضوء دراسة العديد من العوامل الأخرى معها. [9].

واستناداً لذلك يسعى تقييم الأداء المالي لتحقيق الأهداف التالية:

1. يساعد في التوصل فيما إذا كانت النتائج الفعلية قد تمت وفقاً للأهداف والخطط المرسومة مسبقاً، وبناءً على الاستغلال الأمثل للموارد [10].

2. تطبيق مدى كفاءة وأهمية الإدارة المصرفية، من خلال التوصل إلى مدى تحقيق المصرف للأهداف الموضوعة مسبقاً، فإذا كانت النتائج والعمليات المحققة قريبة من المؤشرات المستهدفة، تعتبر الإدارة ذات كفاءة عالية، وإذا كانت النتائج والعمليات أقل من المؤشرات المستهدفة، تعتبر الإدارة المصرفية ذات كفاءة متدنية، وهنا يأتي دور الهيئة العامة الخاصة في الشركات والمصارف، واستبدال هذه الإدارة بأفضل منها [11].

3. تصحيح الموازنات التخطيطية، الموضوعة بشكل خاطئ، ووضع مؤشراتها في المعيار الصحيح بما يوازن بين الطموح والأهداف المراد الوصول إليها وبين الواقع والإمكانيات المتاحة، بحيث تشكل نتائج التقييم قاعدة معلوماتية كبيرة في رسم السياسات والخطط العلمية [10]

4. التعرف على مقدرة وكفاءة الشركات في استثمار الموارد المتاحة، لتحقيق الأرباح، والقدرة على الوفاء بالالتزامات طويلة وقصيرة الأجل[11].

5. دراسة وتحديد القيمة الحقيقية لأسعار أسهم الشركات والقيمة العادلة لها، عبر دراسة جميع المتغيرات الاقتصادية وغير الاقتصادية للشركات عبر السنوات السابقة، والتوقعات بالنتائج المستقبلية.

6. إعطاء صورة أن المصارف التجارية تحقق الأداء الجيد غير كافي، حيث يجب مقارنة هذه النسب مع قيم ونسب السوق، لمعرفة وضع وموقف المصارف التجارية من جميع الجوانب [12].

– ومن أهم مؤشرات الأداء المالي [13]:

✓ القيمة الدفترية للسهم الواحد: هو مقياس محاسبي يعبر عن المبلغ النظري الذي سيحصل عليه كل مساهم مقابل سهمه إذا تم تصفية أصول الشركة بالكامل وسداد جميع التزاماتها، ويقاس بقسمة إجمالي حقوق الملكية للمساهمين العاديين على إجمالي عدد الأسهم العادية المتداولة.

✓ معدل المديونية: هو مؤشر مالي يقيس نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول، ويوضح هذا المعدل حجم اعتماد الشركة على الأموال المقترضة لتمويل أصولها، ويتم احتسابه بقسمة إجمالي الالتزامات على إجمالي الأصول.

✓ العائد على الموجودات: مؤشر ربحية يقيس مدى كفاءة إدارة المؤسسة في استخدام كافة أصولها المتاحة، ويتم احتسابه صافي الربح على متوسط إجمالي الموجودات

✓ نسبة السيولة: تعبر عن قدرة الفرد أو الشركة على سداد الالتزامات المالية قصيرة الأجل.

✓ صافي التسهيلات إلى إجمالي الودائع: يقيس نسبة مساهمة ودائع العملاء في تمويل الأنشطة الائتمانية والقروض التي يمنحها البنك

✓ حقوق المساهمين إلى إجمالي الودائع: مؤشر أمان مصرفي يقيس مدى قدرة أموال البنك الخاصة على حماية ودائع العملاء ومواجهة الخسائر [14]

- **نماذج بانل _Panel Data :**

نظراً لطبيعة البيانات المستخدمة في هذه الدراسة، سيتم الاعتماد على منهجية نماذج بانل (Panel Data). وتُعرّف نماذج (Panel Data) إحصائياً بأنها توليفة مركبة تدمج بين نوعين من البيانات: البيانات المقطعية (Cross-Sectional) المتمثلة في عينة المصارف التقليدية الخاصة، وبيانات السلاسل الزمنية (Time-Series) الممتدة عبر فترة زمنية محددة؛ بحيث يتم تتبع الوحدات المقطعية (المصارف) بشكل متكرر عبر الزمن. وتكمن أهمية استخدام هذه النماذج في قدرتها العالية على مراعاة الفروق الفردية والخصائص غير المشاهدة لكل مصرف على حدة، وتقليل مشكلة الارتباط الذاتي، فضلاً عن زيادة درجات الحرية وحجم المشاهدات الكلي. هذا المزيج الإحصائي يرفع من كفاءة المعالم المقدرة وقدرتها التنبؤية، مما يتيح صياغة نموذج قياسي أكثر دقة وموضوعية لتفسير أثر المؤشرات المالية في الأداء السوقي، خاصة في ظل الخصوصية والتقلبات الهيكلية التي تشهدها البيئة المصرفية السورية [15]

ونماذج بانل تمر بأربع مراحل أساسية لاختيار النموذج الأنسب للبيانات:

1- نموذج الانحدار التجميعي: POOLED OLSيفترض تجانس جميع المشاهدات عبر الزمن والمقطع العرضي.

2- نموذج التأثيرات الثابتة FIXWD EFFECTS: يفترض وجود اختلافات فردي ثابتة بين الوحدات تؤثر على المتغير التابع.

3- نموذج التأثيرات العشوائية RANDOM EFFECTS: يفترض أن الاختلافات بين الوحدات عشوائية وغير مرتبطة بالمتغيرات المستقلة.

4- المفاضلة والاختبارات الإحصائية: استخدام اختبار F للمفاضلة بين التجميعي والثابت ، واختبار HAUSMAN للمفاضلة بين الثابت والعشوائي[15]

ثانيا: المناقشة والنتائج:

1- دراسة واقع مؤشرات الأداء المالي في المصارف التقليدية السورية الخاصة:

يبين الجدول التالي الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

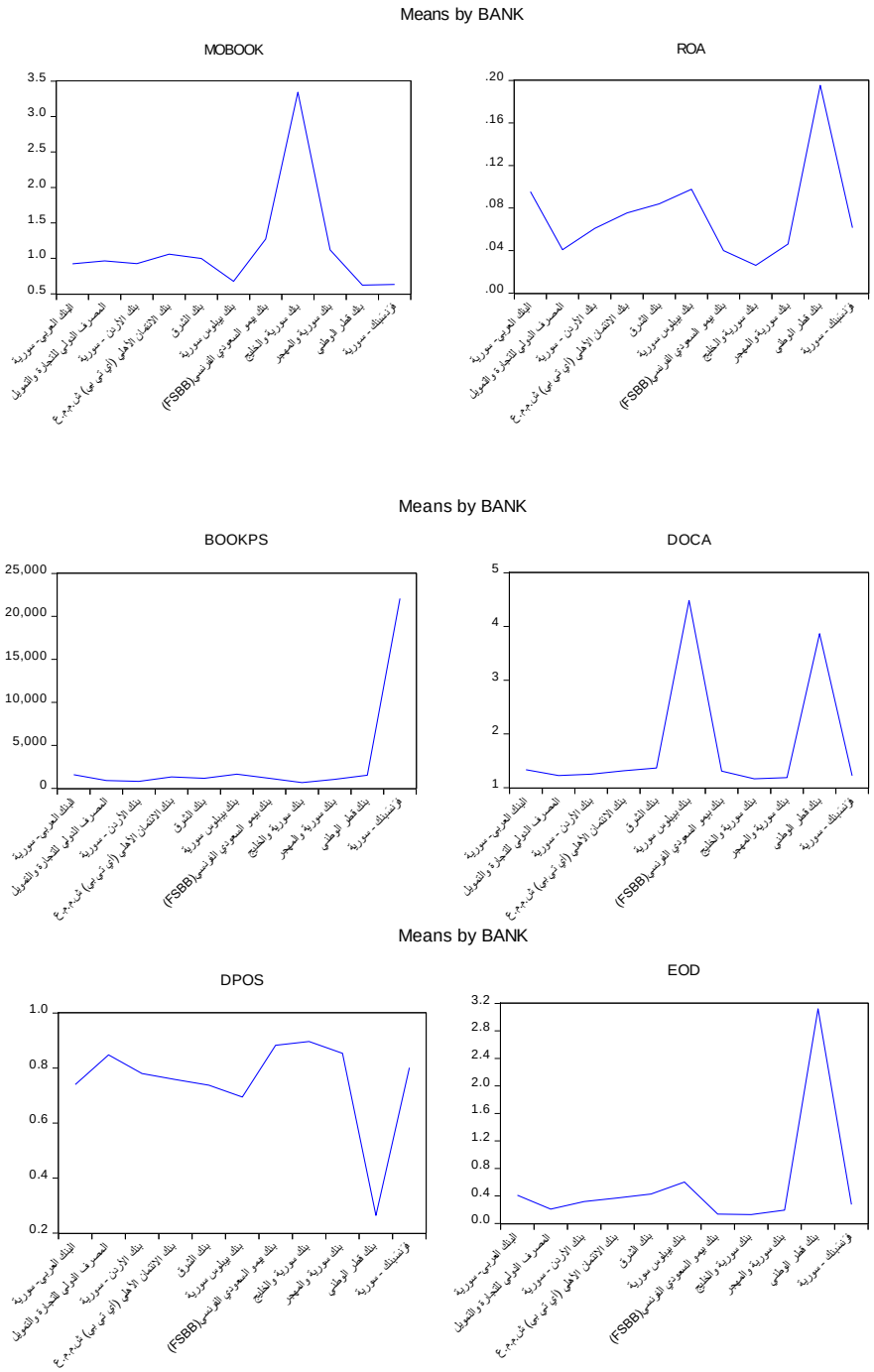
الجدول (1): الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

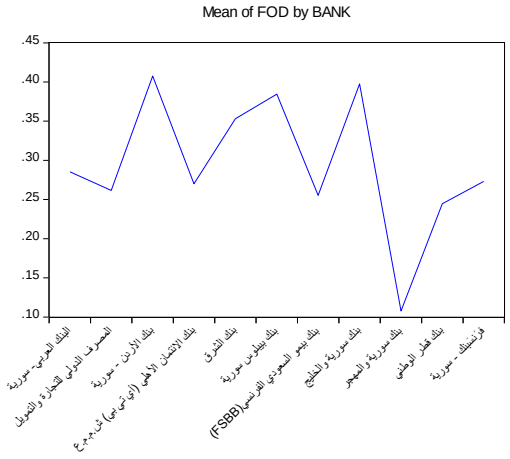
	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	القيمة الدفترية للسهم الواحد	معدل المديونية	العائد على مجموع الموجودات	حقوق المساهمين / إجمالي الودائع	صافي التسهيلات / إجمالي الودائع	نسبة السيولة
	MOBOOK	BOOKPS	DPOS	ROA	EOD	FOD	DOCA
Mean	1. 140567	1155. 666	0. 752681	0. 073208	0. 559905	0. 296719	1. 793595
Maximum	17. 72076	13446. 8	0. 988786	0. 549851	4. 436907	0. 777141	9. 701746
Minimum	0. 007676	13. 82560	0. 207732	-0. 125783	0. 011870	0. 025403	1. 011341
Std. Dev.	1. 615522	2211. 61	0. 187233	0. 114516	0. 874974	0. 168335	1. 416118

143	143	143	143	143	143	143	Observations

من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-Views10

الشكل (1): تغير قيمة المتوسط لمتغيرات الدراسة وفق البنوك خلال فترة الدراسة





من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-Views10

- القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية MOBOOK: بلغت قيمة المتوسط 14 .1 وهذا ما يشير إلى ان القطاع المصرفي في حالة جيدة من الناحية السوقية وان قيمتها السوقية اعلى من **الدفترية (تجاوزت قيمة الواحد 1:1)** وهذا يشير إلى ان المصارف تتمتع بسمعة جيدة وتقدر أسهمها بأعلى من قيمتها الحقيقية، وتشير قيمة الانحراف المعياري إلى وجود اختلاف في القيم، وهذا ما نلاحظه في مخطط الخاص بالمؤشر اذ ان متوسطات البنوك تتراوح ما بين فوق 1 وأدناه، وقد بلغت القيمة العليا 7 .17 وهي تخص بنك سورية والخليج عام 2018، بينما ادنى قيمة 0. 007 وهي تخص بنك فرنسبنك عام 2023.

- القيمة الدفترية للسهم الواحد (BOOKPS): بلغت قيمة المتوسط 9 .1155 وهذا ما يشير إلى ان القطاع المصرفي في حالة جيدة نوعا ما (بسبب التطور الإيجابي للمؤشر) من ناحية قيمة السهم اذ أنها ارتفعت عن قيمة الإصدار، وتشير قيمة الانحراف المعياري إلى وجود اختلاف في القيم، وهذا ما نلاحظه في مخطط الخاص بالمؤشر، حيث بلغت القيمة العليا 8 .13446 وهي تخص البنك العربي عام 2023، بينما ادنى قيمة 13. 8 وهي تخص بنك سورية والخليج عام 2018.

- معدل المديونية (DPOS): بلغت قيمة المتوسط 75 .0 وهذا ما يشير إلى ان القطاع المصرفي في حالة جيدة من ناحية مستوى المديونية(اقل من 80%)، وتشير قيمة الانحراف المعياري إلى وجود تقارب في القيم، وهذا ما نلاحظه في مخطط الخاص بالمؤشر، حيث بلغت القيمة العليا 988 .0 تخص بنك سورية والخليج عام 2018، بينما ادنى قيمة 20 .0 وهي تخص بنك قطر عام 2015.

- العائد على مجموع الموجودات (ROA): بلغت قيمة المتوسط 07 .0 وهذا ما يشير إلى ان القطاع المصرفي في حالة حرجة من ناحية حجم الأرباح (اقل من القيمة المعيارية وهي قيمة الفوائد في السوق 11% وفق تقرير مصرف سورية المركزي بين عامي 2011-2023- معدل وسطي)، وتشير قيمة الانحراف المعياري إلى وجود اختلاف في القيم، وهذا ما نلاحظه في مخطط الخاص بالمؤشر، حيث بلغت القيمة العليا 54 .0 تخص بنك قطر عام 2023، بينما ادنى قيمة -0. 12 وهي تخص بنك قطر عام 2017.

– حقوق المساهمين / إجمالي الودائع (EOD): بلغت قيمة المتوسط 55 .0 وهذا ما يشير إلى ان القطاع المصرفي في حالة جيدة من ناحية كفاءة رأس المال (القيمة المعيارية 1:1 أو 50%) (الشيخ، 2008)، وتشير قيمة الانحراف المعياري إلى وجود اختلاف في القيم، وهذا ما نلاحظه في مخطط الخاص بالمؤشر، حيث بلغت القيمة العليا 43 .4 تخص بنك قطر عام 2015، بينما ادنى قيمة 0. 01 وهي تخص بنك سورية والخليج عام 2018.

– صافي التسهيلات/إجمالي الودائع(FOD): بلغت قيمة المتوسط 29 .0 وهذا ما يشير إلى ان القطاع المصرفي في حالة ضعيفة من ناحية القدرة على منح الائتمان(بلغت القيمة المعيارية في بعض المراجع 80% اي توظيف 80% من الودائع و20% مخصص)، وتشير قيمة الانحراف المعياري إلى وجود اختلاف في القيم، وهذا ما نلاحظه في مخطط الخاص بالمؤشر، حيث بلغت القيمة العليا 77 .0 تخص بنك العربي عام 2011، بينما ادنى قيمة 0. 02 وهي تخص بنك سورية والمهجر عام 2016.

– نسبة السيولة (DOCA): بلغت قيمة المتوسط 79 .1 وهذا ما يشير إلى ان القطاع المصرفي في حالة جيدة من ناحية كفاءة النقدية(القيمة المعيارية 1 أو 100%)، وتشير قيمة الانحراف المعياري إلى وجود اختلاف في القيم، وهذا ما نلاحظه في مخطط الخاص بالمؤشر، حيث بلغت القيمة العليا 7 .9 تخص بنك بيبلوس عام 2013، بينما ادنى قيمة 1. 01 وهي تخص بنك سورية والخليج عام 2021.

2– اختبارات السلاسل الزمنية المقطعية:

يمكننا اختبار الفرضيات عن طريق اختيار نموذج الانحدار الأكثر تناسبا معها من خلال اختبارات المقارنة بعد التحقق من الاختبارات الإحصائية الدالة على سلامة متغيرات الدراسة الداخلة في النموذج وفي المرحلة الأخيرة التحقق من سلامة النموذج المستخرج وبناءه، ويتم التحقق من صحة بناء الفرضيات من خلال الشروط التالية:

– اختبار جذر الوحدة لمتغيرات النموذج: تم اختبار استقرار السلسلة الزمنية لكل متغير من متغيرات الدراسة بالاعتماد على اختبارات جذر الوحدة Unit Root والتأكد من مدى استقرار كل متغير على حدى عن طريق تطبيق اختبار ADF - Fisher Chi-square، يبين الجدول التالي نتائج اختبار استقراريه متغيرات النموذج:

الجدول (2): دراسة استقراريه متغيرات الدراسة

متغيرات النموذج	رمز المتغير	نوع المتغير	Statistic	Level Prob. **	Statistic	1st– Prob. **
القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	MOBOOK	تابع	30. 3870	0. 1094	60. 8475	0. 0000
القيمة الدفترية للسهم الواحد	BOOKPS	مستقل	0. 00148	0. 9999	43. 3969	0. 0042
معدل المديونية	DPOS	مستقل	6. 68684	0. 9993	57. 5764	0. 0001
العائد على مجموع الموجودات	ROA	مستقل	15. 9610	0. 8178	87. 3610	0. 0000
حقوق المساهمين / إجمالي الودائع	EOD	مستقل	5. 59460	0. 9998	38. 3397	0. 0168
صافي التسهيلات / إجمالي الودائع	FOD	مستقل	15. 7228	0. 1898	61. 0918	0. 0000
نسبة السيولة	DOCA	مستقل	27. 3313	0. 1989	75. 9887	0. 0000

من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E–Views10

نلاحظ من خلال النتائج المعروضة في الجدول (2) أن جميع المتغيرات غير مستقرة في مستواها، حيث أن القيمة الاحتمالية أكبر من 0.05، وعند أخذ الفرق الأولي أصبحت هذه المتغيرات مستقرة، وبالتالي فهي متكاملة من الدرجة الأولى، أي (1)I.

– مصفوفة الارتباط: تستخدم مصفوفة الارتباط لإظهار العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتابعة، وبين المتغيرات المستقلة فيما بينها من جهة أخرى للتأكد من عدم وجود ارتباط قوي بينها، وفي ما يلي مصفوفات الارتباط

الجدول (3): مصفوفة الارتباط لمتغيرات نموذج الأداء السوقي

DOCA	FOD	EOD	ROA	DPOS	BOOKPS	Probability
					1.000000	BOOKPS

				1.000000	-0.090111	DPOS
				-----	0.2845	
			1.000000	-0.623984	0.213551	ROA
			-----	0.0000	0.0104	
		1.000000	0.521429	-0.935760	0.027797	EOD
		-----	0.0000	0.0000	0.7417	
	1.000000	-0.147742	-0.305382	0.170025	-0.093436	FOD
	-----	0.0783	0.0002	0.0423	0.2670	
1.000000	0.011677	0.501098	0.198179	-0.483064	-0.010595	DOCA
-----	0.8899	0.0000	0.0177	0.0000	0.9001	

من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-Views10

نلاحظ من الجدول السابق انه لا يوجد أي من المتغيرات ذات ارتباط تام أو فوق قيمة 95%[1] وهذا دليل على استقلالية المتغيرات وعدم ارتباطها ببعضها بشكل قوي جداً، ومن ذلك يمكن إدخال جميع هذه المتغيرات في نماذج السلاسل الزمنية المقطعية، وهكذا يكون قد تحقق الشرط الثاني من شروط بانل.

3- نماذج انحدار التأثيرات والمفاضلة بينها:

تزودنا نماذج بانل بثلاث نماذج انحدار وهي نموذج انحدار التأثيرات المجمعة والثابتة والعشوائية ويتم المقارنة فيما بينها ليتم اتخاذ القرار في اعتماد افضلها، وهي كما يلي:

– نموذج انحدار التأثيرات المجمعة: والنتائج لنموذج انحدار التأثيرات المجمعة:

الجدول (4): مخرجات تحليل نموذج انحدار التأثيرات المجمعة لنموذج الأداء السوقي

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0046	2.882311	2.227397	6.420051	DPOS
0.1368	-1.496969	1.538417	-2.302962	ROA
0.0120	2.547581	0.441128	1.123809	EOD
0.9875	-0.015725	5.66E-06	-8.90E-08	BOOKPS
0.0927	-1.693641	0.801992	-1.358286	FOD
0.6654	-0.433372	0.105970	-0.045924	DOCA
0.0693	-1.831186	2.002484	-3.666920	C
4.090399	F-statistic		0.154800	R-squared

[1] بعض المراجع الإحصائية وضعت النسبة 95% ومنها 90% وسيتم وضع اختبار التعددية الخطية.

0.000842	Prob(F-statistic)	0.116955	Adjusted R-squared

المصدر من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-Views10

نستنتج من الجدول السابق بأن النموذج دال إحصائيا بعد مقارنة قيمة Prob لاختبار (F-statistic) مع قيمة مستوى الدلالة 0. 05، حيث ان قيمة Prob أصغر من قيمة مستوى الدلالة، ونستنتج بان جميع المتغيرات المستقلة ليست ذات دلالة إحصائية ما عدا مؤشر DPOS و EOD، وبالتالي يمكن رفض الفرضية العدم وقبول الفرضية البديلة القائلة بانه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات الأداء المالي في الأداء السوقي بقوة تفسيرية 11.69% حسب نموذج التأثيرات المجمعة.

- نموذج انحدار التأثيرات الثابتة:

نبين النتائج التي تم الحصول عليها لنموذج انحدار التأثيرات الثابتة:

الجدول (5): مخرجات تحليل نموذج انحدار التأثيرات الثابتة لنموذج الأداء السوقي

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0189	2.378946	2.491540	5.927239	DPOS
0.0820	-1.753220	1.582527	-2.774518	ROA
0.3460	0.946035	0.681370	0.644600	EOD
0.6899	0.399931	5.43E-06	2.17E-06	BOOKPS
0.0004	-3.669092	0.888789	-3.261051	FOD
0.2632	-1.123961	0.145006	-0.162981	DOCA
0.3004	-1.039816	2.140700	-2.225935	C
3.965391	F-statistic	0.338477	R-squared	
0.000005	Prob(F-statistic)	0.253119	Adjusted R-squared	

المصدر من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-Views10

نستنتج من الجدول السابق بأن النموذج دال إحصائيا بعد مقارنة قيمة Prob لاختبار (F-statistic) مع قيمة مستوى الدلالة 0. 05، حيث ان قيمة Prob أصغر من قيمة مستوى الدلالة، ونستنتج بان جميع المتغيرات المستقلة ليست ذات دلالة إحصائية ما عدا مؤشر DPOS و FOD، وبالتالي يمكن رفض الفرضية العدم وقبول الفرضية البديلة القائلة بانه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات الأداء المالي في الأداء السوقي بقوة تفسيرية 25.31% حسب نموذج التأثيرات الثابتة.

- نموذج انحدار التأثيرات العشوائية:

نبين النتائج التي تم الحصول عليها لنموذج انحدار التأثيرات العشوائية:

الجدول (6): مخرجات تحليل نموذج انحدار التأثيرات العشوائية لنموذج الأداء السوقي

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0113	2.570350	2.247861	5.777788	DPOS
0.0529	-1.953427	1.441757	-2.816368	ROA
0.0373	2.103170	0.474896	0.998787	EOD
0.8644	0.171072	5.33E-06	9.11E-07	BOOKPS

0.0060	−2.792961	0.804572	−2.247137	FOD
0.5412	−0.612535	0.115285	−0.070616	DOCA
0.1665	−1.391235	1.992667	−2.772269	C
3.958076	F−statistic		0.150546	R−squared
0.001121	Prob(F−statistic)		0.112511	Adjusted R−squared

المصدر من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E−Views10

نستنتج من الجدول السابق بأن النموذج دال إحصائيا بعد مقارنة قيمة Prob لاختبار (F-statistic) مع قيمة مستوى الدلالة 0. 05، حيث ان قيمة Prob أصغر من قيمة مستوى الدلالة، ونستنتج بان جميع المتغيرات المستقلة ليست ذات دلالة إحصائية ما عدا مؤشر DPOS و FOD و EOD ، وبالتالي يمكن رفض الفرضية العدم وقبول الفرضية البديلة القائلة بانه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات الأداء المالي في الأداء السوقي بقوة تفسيرية 11.25% حسب نموذج التأثيرات العشوائية.

4- مرحلة المفاضلة بين النماذج:

ستتم المفاضلة بين النماذج الثلاث بواسطة اختبار F و Hausman، وهي كالتالي:

- اختبار F: تتم المفاضلة بين نموذج انحدار التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات المجمعة، يظهر الجدول التالي اختبار فيشير، وهوكما يلي:

الجدول (7): اختبار F لنموذج الأداء السوقي

Prob.	d. f.	Statistic	Effects Test
0. 0005	(10,124)	3. 442954	Cross−section F
0. 0001	10	34. 549004	Cross−section Chi−square

المصدر من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E−Views10

بعد مقارنة قيمة Probلاختبار (F-statistic) مع قيمة مستوى الدلالة 0. 05، حيث ان قيمة Probاصغر من قيمة مستوى الدلالة، وبذلك نقبل الفرضية البديلة القائلة بان نموذج انحدار التأثيرات الثابتة هو النموذج الأكثر ملائمة للبيانات.

- اختبار Hausman: تتم المفاضلة بين نموذج انحدار التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية من خلال اختبار Hausman حيث تكون:

الجدول (8): اختبار Hausman لنموذج الأداء السوقي

Prob.	Chi−Sq. d. f.	Chi−Sq. Statistic	Test Summary
0. 0635	6	11. 930564	Cross−section random

المصدر من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E−Views10

بعد مقارنة قيمة Probلاختبار (F-statistic) مع قيمة مستوى الدلالة 0. 05، حيث ان قيمة Probاكبر من قيمة مستوى الدلالة، وبذلك نقبل فرضية العدم القائلة بان نموذج انحدار التأثيرات العشوائية هو النموذج الأكثر ملائمة للبيانات.

نستنتج مما سبق ان نموذج انحدار التأثيرات العشوائية هو النموذج الأكثر ملائمة للبيانات.

5- التحقق من صحة نموذج التأثيرات العشوائية:

يظهر اختبار Q-STAT إمكانية وجود ارتباط ذاتي بين متغيرات النموذج، ويتيح هذا الاختبار معرفة درجة التأخير الزمني للبواقي التي تعطي افضل نتيجة لمستوى ارتباط ذاتي، وتأخذ فرضيته الشكل التالي:

- ❖ فرضية العدم: لا يوجد ارتباط ذاتي لبواقي النموذج.
- ❖ الفرضية البديلة: يوجد ارتباط ذاتي لبواقي النموذج.

الجدول (9): اختبار Q-Stat لنموذج الأداء السوقي

Prob	Q-Stat	PAC	AC	
0.168	1.9025	-0.120	-0.120	1
0.000	21.613	-0.404	-0.383	2
0.000	22.468	-0.233	-0.080	3
0.000	25.146	-0.100	0.140	4
0.000	25.257	-0.179	-0.028	5
0.000	25.468	-0.107	-0.039	6
0.001	25.482	-0.101	0.010	7
0.001	25.496	-0.099	0.010	8
0.002	25.496	-0.073	-0.002	9
0.004	25.497	-0.072	-0.002	10
0.008	25.498	-0.066	-0.002	11

من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-Views10

نلاحظ قيمة Prob اكبر مستوى الدلالة 0.05 نقبل الفرضية العدم التي تنص على أنه لا يوجد ارتباط ذاتي للبواقي وذلك عند المستوى الأول وهذا يدل بانه لا يوجد داعي للقيام بالتأخير الزمني للنموذج.

- شرط التكامل المشترك:

يظهر الجدول التالي اختبار الارتباط الذاتي وهي على الشكل التالي:

جدول (10) اختبار الارتباط الذاتي

اسم الاختبار	قيمة الاختبار	Probability
Breusch-Pagan LM	32. 30758	0. 0545

من أعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E-Views

نلاحظ ان قيمة Prob لاختبار الارتباط الذاتي أكبر من قيمة مستوى الدلالة 0. 05، وبذلك تقبل الفرضية العدم بأن لا يوجد ارتباط ذاتي.

- شرط التكامل المشترك:

تم إجراء اختبار التكامل المشترك (pedroni) للتأكد من عدم وجود ارتباط المتعدد.

جدول (11) اختبار pedroni

Prob.	Weighted Statistic	Prob.	Statistic	
0. 9993	−3. 205906	0. 9923	−2. 420760	Panel v−Statistic
0. 9999	3. 856078	1. 0000	4. 490898	Panel rho−Statistic
0. 0006	−3. 253415	0. 9998	3. 481476	Panel PP−Statistic
0. 0115	−2. 272353	0. 9997	3. 477535	Panel ADF−Statistic

المصدر من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج E−Views10

من الجدول السابق نلاحظ أنه لدينا اختبارين معنويين من اصل أربعة، وفي اختبارات pedroni، يكفي أن تكون 2 من 4 إحصائيات معنوية لقبول التكامل المشترك حيث ان اختبار PPو ADF هما الأكثر موثوقية في العينات الصغيرة نسبياً (مثل عينة البحث: 143 مشاهدة)

6- بناء النماذج:

يظهر من الجدول (6) نموذج التأثيرات العشوائية ان قيمة معامل التحديد المعدلة 0.112511. وبالتالي فان النموذج بفسر ما يقارب 11.25% من التغير في الأداء السوقي أما باقي القيمة فهي عائدة لعوامل أخرى قد تكون العوامل الخارجية أو إدارة الربح أو إدارة رأس المال ...الخ ويقدر تأثير هذه العوامل بما يقارب 88.96%، وفيما يلي دراسة أثر كل من المتغيرات المستقلة في الأداء السوقي:

- بالنسبة للقيمة الدفترية للسهم الواحد: نجد أن قيمة Prob تساوي 0.8644 وهي قيمة أكبر من مستوى الدلالة 0.05، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية ونرفض الفرضية البديلة التي تقر بعدم بوجود أثر ذو دلالة إحصائية للقيمة الدفترية للسهم الواحد في الأداء السوقي.
- بالنسبة لمعدل المديونية: نجد أن قيمة Prob تساوي 0.0113 وهي قيمة أصغر من مستوى الدلالة 0.05، وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة التي تقر بوجود أثر ذو دلالة إحصائية لمعدل المديونية في الأداء السوقي.
- بالنسبة لمعدل العائد على الموجودات: نجد أن قيمة Prob تساوي 0.0529 وهي قيمة أكبر من مستوى الدلالة 0.05، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية التي تقر بعدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لمعدل العائد على الموجودات في الأداء السوقي.
- بالنسبة لحقوق المساهمين / إجمالي الودائع: نجد أن قيمة Prob تساوي 0.0373 وهي قيمة أصغر من مستوى الدلالة 0.05، وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة التي تقر بوجود أثر ذو دلالة إحصائية لحقوق المساهمين / إجمالي الودائع في الأداء السوقي.
- بالنسبة لصافي التسهيلات / إجمالي الودائع: نجد أن قيمة Prob تساوي 0.0060 وهي قيمة أصغر من مستوى الدلالة 0.05، وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة التي تقر بوجود أثر ذو دلالة إحصائية لصافي التسهيلات / إجمالي الودائع في الأداء السوقي.

- بالنسبة لنسبة السيولة: نجد أن قيمة Prob تساوي 0.5412 وهي قيمة أكبر من مستوى الدلالة 0.05، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية التي تقر بعدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة السيولة في الأداء السوقي.

- صيغة نموذج الانحدار: بعد أن أوجدنا أن جميع شروط تحليل الانحدار الخطي المتعدد محققة وان بعض المتغيرات المستقل ذات معنوية إحصائية يمكننا كتابة صيغة نموذج انحدار التأثيرات كما يلي:

$$Y = \beta_0 + \beta_1(DPOS) + \beta_2(EOD) + \beta_3(FOD)$$

Y: المتغير التابع. β_0: الثابت. $\beta_1, \beta_2, \beta_2$: ثوابت المتغيرات المستقلة.

ومن الجدول (6) يمكننا استخراج معادلة الانحدار الخطي المتعدد وقد تم استبعاد التسهيلات طويلة الآجل كونها لا تحمل أثر في الأداء السوقي، ويكون النموذج على الشكل التالي:

$$Y = -2.772 + 5.777\ (DPOS) + 0.998\ (EOD) - 2.247\ (FOD)$$

ويمكننا استنتاج أن معدل المديونية هو ذا تأثير كبير على المتغير التابع من خلال قيمة المعلمة المرافقة له، وهو ذو تأثير إيجابي كبير وقد يعود إلى ان ارتفاع حجم الالتزامات ومنها الودائع بشكل أساسي يعزز من استقرار المصرف ويرفع من قيمته السوقية حيث ترتبط زيادة معدل المديونية بوحدة واحدة بزيادة متوقعة في نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية بمقدار 5.777 وحدة مع ثبات بقية العوامل، وكذلك هو الأمر لنسبة حقوق المساهمين إلى إجمالي الودائع اذ أن ارتفاع حجم راس المال أو حقوق المساهمين تجاه الودائع يعطي مؤشر أمان مرتفع على قدرة المصرف على تغطية التزاماته وهذا ما يساهم في رفع القيمة السوقية للمصرف، أما من ناحية معدل التوظيف الائتماني (صافي التسهيلات / إجمالي الودائع) فنجدها علاقة سلبية وهذا يعتبر مؤشر غير جيد اذ أن ارتفاع حجم التوظيف الائتماني سينعكس سلبا على القيمة السوقية بسبب خطورة منح الائتمان في الفترة الماضية وبالتالي فإن رفع معدلات المنح سيؤدي إلى انخفاض القيمة السوقية للمصرف، اي أن (زيادة صافي التسهيلات / إجمالي الودائع وحدة واحدة سيؤدي إلى تخفيض القيمة السوقية بمقدار 2.247 وحدة مع ثبات بقية العوامل)

النتائج:

1. ان واقع مؤشرات الأداء المالي تعتبر جيدة بالرغم من الظروف المحيطة بالمصارف.
2. ان الأداء السوقي وفق مؤشره يعتبر جيد في معظم المصارف وخاصة في السنوات الأخيرة.
3. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لكل من القيمة الدفترية للسهم الواحد ، معدل العائد على الموجودات ، نسبة السيولة في نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.
4. يوجد أثر إيجابي ذو دلالة إحصائية لمعدل المديونية، و حقوق المساهمين / إجمالي الودائع في نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.
5. يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لصافي التسهيلات / إجمالي الودائع في نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (كمؤشر للأداء السوقي).

التوصيات:

1. الاستفادة من معدل المديونية بشكل آمن لتعزيز الأداء السوقي وجذب المستثمرين.
2. زيادة حقوق المساهمين مقارنة بالودائع لرفع مستويات الأمان وثقة السوق.
3. ترشيد نسبة التسهيلات إلى الودائع لتجنب الأثر السلبي للمخاطر على تقييم الأسهم.
4. الحفاظ على استقرار المؤشرات المالية عبر سياسات تحوطية مرنة تواجه الظروف المحيطة
5. توجيه المحللين للتركيز على المؤشرات الهيكلية والملاءة بدلاً من الاعتماد الكلي على الربحية والسيولة التقليدية.

المراجع:

[1] Z. Al-Subaie and R. Al-Ghassain, "The Impact of Financial Performance Indicators on the Stock Prices of Private Conventional Banks in Syria (An Applied Study)," (in Arabic) Master's thesis, Higher Institute of Business Administration, Damascus, Syria, 2023.
[2] M. Abed and I. Zamelat, "The Impact of Liquidity and Profitability Indicators on the Market Performance Indicators of Banks Listed on the Palestine Exchange," Journal of Economic, Management and Commercial Sciences, (in Arabic) vol. 12, no. 1, 2019.
[3] O. Godswill and A. Ohonba, "Capital market indicators and their impact on banking sector performance in Nigeria," Cogent Business & Management, vol. 12, no. 1, 2025.
[4] A. Sar and K. Panigrahi, "The dynamics of financial performance and market performance in the context of Indian banking industry," F1000Research, vol. 13, no. 657, 2025.
[5] C. Dudhe, Role of Indian Commercial Banks in Economy. Debrecen, Hungary: University of Debrecen, 2017.
[6] Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), The Role of Banks, Equity Markets and Institutional Investors in Long-Term Financing for Growth and Development. Moscow, Russia: OECD, 2013.
[7] F. Al-Sheikh, Financial Analysis. Ramallah, Palestine: SME FINANCIAL, 2008.
[8] C. L. Dhliwayo, Role of the Banking Sector in Promoting Growth and Development of Small and Medium Enterprises. Harare, Zimbabwe: Reserve Bank of Zimbabwe, 2014.
[9] B. Abu Zaiter, "Factors affecting the profitability of commercial banks operating in Palestine," (in Arabic) Master's thesis, The Islamic University, Gaza, Palestine, 2006.
[10] I. Mahasneh, Management and Evaluation of Job Performance. Manama, Bahrain: Dar Jarir, 2013.
[11] S. Masoudi, "Evaluating the financial performance of commercial banks," (in Arabic) Master's thesis, University of the Martyr Hama Lakhdar, Oum El Bouaghi, Algeria, 2015.
[12] A. Achi, "Financial performance of the economic establishment: measurement and evaluation," (in Arabic) Master's thesis, Mohamed Khodeir University, Biskra, Algeria, 2018.
[13] A. Kanaan, "Banking administration and banking policies," (in Arabic) Master's thesis, University of Damascus, Damascus, Syria, 2015.
[14] P. S. Rose and S. C. Hudgings, Bank Management and Financial Services, 9th ed. New York, NY: McGraw-Hill Education, 2013.
[15] B. H. Baltagi, Econometric Analysis of Panel Data, 6th ed. New York, NY: Springer Nature, 2021.