

أثر مؤشرات السيولة والربحية على مؤشرات الاداء السوقية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين The impact of liquidity and profitability indicators on the market performance indicators of the banks listed on the Palestine Stock Exchange

د. محمد نواف عابد⁽¹⁾، أ. اياد زملط⁽²⁾

mnabed@hotmail.com

(1) كلية الدراسات المتوسطة - جامعة الأزهر

eyad_abo_gassan1973@hotmail.com

(2) كلية الدراسات المتوسطة - جامعة الأزهر

تاريخ النشر: 2019/06/14

تاريخ القبول: 2019/05/28

تاريخ الاستلام: 2019/04/11

الملخص:

تهدف الدراسة إلى معرفة أثر مؤشرات السيولة النقدية المصرفية، ومؤشرات الربحية على مؤشرات القيمة السوقية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين في الفترة (2010-2017)، وتحديد أي المؤشرات الأكثر تأثيراً. 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 كل Tobin's Q، و(القيمة 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.

الكلمات الرئيسية: السيولة النقدية، مؤشرات السيولة النقدية، مؤشرات الربحية، القيمة السوقية، مؤشرات الأداء السوقية.

تصنيف JEL: M4, M40, M41.

Abstract:

The study aims at identifying the effect of the bank liquidity indicators and profitability indicators on the market value indicators of the banks listed on the Palestine Stock Exchange during the period 2010-2017 and determining which indicators are most influential. The study was based on the analytical deductive approach to hypothesis tests.

The results showed that there was an effect of the profitability indicators on the market performance indicators, excluding the turnover of the stock, and there was no effect of liquidity indicators on the market performance indicators, excluding the cash reserve ratio with each Tobin's Q and market value / book value. While the relation between profitability and market performance indicators was positive, excluding the size of the company, and weak between the indicators of liquidity and market performance indicators. The effect of profit indicators on market performance indicators was greater than liquidity indicators.

Keywords: Cash Flow, Liquidity Indicators, Profitability Indicators, Market value, Market Performance Indicators.

Classification Codes (JEL): M4, M40, M41.

Résumé:

L'étude vise à identifier l'effet des indicateurs de liquidité bancaire et des indicateurs de rentabilité sur les indicateurs de valeur de marché des banques cotées à la Bourse de Palestine au cours de la période 2010-2017 et à déterminer quels indicateurs ont le plus d'influence. L'étude était basée sur l'approche déductive analytique des tests d'hypothèses.

Les résultats ont montré qu'il y avait un effet des indicateurs de rentabilité sur les indicateurs de performance du marché, à l'exclusion du chiffre d'affaires du titre, et qu'il n'y avait aucun effet des indicateurs de liquidité sur les indicateurs de performance du marché, à l'exclusion du ratio de réserve de trésorerie avec chaque Q valeur / valeur comptable. Bien que la relation entre la rentabilité et les indicateurs de performance du marché soit positive, en excluant la taille de la société, et faible entre les indicateurs de liquidité et les indicateurs de performance du marché. L'effet des indicateurs de profit sur les indicateurs de performance du marché a été supérieur à celui des indicateurs de liquidité.

Mots-clés: flux de trésorerie, indicateurs de liquidité, Valeur marchande, indicateurs de rentabilité, indicateurs de performance du marché.

Classification (JEL): M4, M40, M41.

(1) المؤلف المرسِل، عابد، محمد نواف، الإيميل: mnabed@hotmail.com

1. المقدمة:

يلعب القطاع المصرفي دوراً مهماً في حياة الأفراد والدول، وإن نجاح هذا القطاع أو فشله له تأثير مباشر ليس فقط على مستوى الدولة بل يمتد أثره على دول أخرى، ومن الممكن إن يصل للعالم أجمع، وعليه نجد عن هناك اهتمام دائم من قبل المؤسسات والمنظمات الحكومية وغير الحكومية في تحليل وتفسير المؤشرات المالية المصرفية. وفي هذه الدراسة تم الجمع بين ثلاث مؤشرات هي: السيولة المصرفية، والربحية، والقيمة السوقية. لمعرفة أثر كل من مؤشرات السيولة المصرفية، ومؤشرات الربحية على مؤشرات الأداء السوقية، وأي المؤشرات الأفضل استخداماً للحكم على المؤسسة المصرفية. فالسيولة النقدية وشبه النقدية للمصارف، هي المحرك الرئيس لعمل المصارف، بسبب الاحتياجات المستثمرة للمال للاستثمار، وسداد الالتزامات اليومية المترتبة على سحبات العملاء، والأنشطة التشغيلية الأخرى للمصرف، وإن توفير السيولة بالوقت الملائم يجنب المصرف العديد من المخاطر. كما إن الربحية هي الهدف المنشود لأي مؤسسة اقتصادية، وتسعى للحصول عليه، وإن مقاييس القيمة السوقية تعد مرآة عاكسة لنشاط المؤسسة الاقتصادية. ونظراً لأن المواءمة والمفاضلة بين هذه المقاييس يحتاج مهارة من إدارة المصرف لتشابك العلاقة بينهما، ولأن الاهتمام بواحدة على حساب الأخرى سوف يكون له تأثير سلبي على المدى البعيد.

1.1. أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى تسليط الضوء على أثر مؤشرات السيولة النقدية المصرفية، ومؤشرات الربحية، على مؤشرات القيمة السوقية، لأهمية مثل هذه المؤشرات لكل من له العلاقة في التعامل مع القطاع المصرفي، بالإضافة إلى المساعدة في اتخاذ قرارات الاستثمار من قبل المستثمرين في الأسواق المالية والبورصة.

2.1. أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في حجم البيانات المالية المنشورة للمؤسسات المصرفية، والتي يمكن الاستفادة منها في استخراج أكبر قدر ممكن من المؤشرات المالية للمساعدة في اتخاذ القرار كمؤشرات السيولة النقدية، والربحية، والقيمة السوقية، ومؤشرات القيمة السوقية، حيث كلما أمكن احتساب أكبر قدر ممكن من المؤشرات المالية، فإن ذلك سوف ينعكس اثاره بصورة إيجابية على كل من يتعامل مع المؤسسات المصرفية، خاصة العملاء والمستثمرين، لأن الجميع يسعى إلى تعظيم الثروة والحفاظ على المركز المالي، والاطمئنان على أمواله، وعليه تم دراسة تأثير كل من مؤشرات السيولة النقدية والربحية على مؤشرات القيمة السوقية للتعرف على القوة المصرفية، وأي المؤشرات المالي الأكثر أهمية للمستثمر.

3.1. مشكلة الدراسة:

تتمثل مشكلة الدراسة في معرفة أثر كل من مؤشرات السيولة النقدية، ومؤشرات الربحية على مؤشرات القيمة السوقية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة الواقعة (2010-2017). وأي المؤشرات الأكثر تأثيراً على القيمة السوقية.

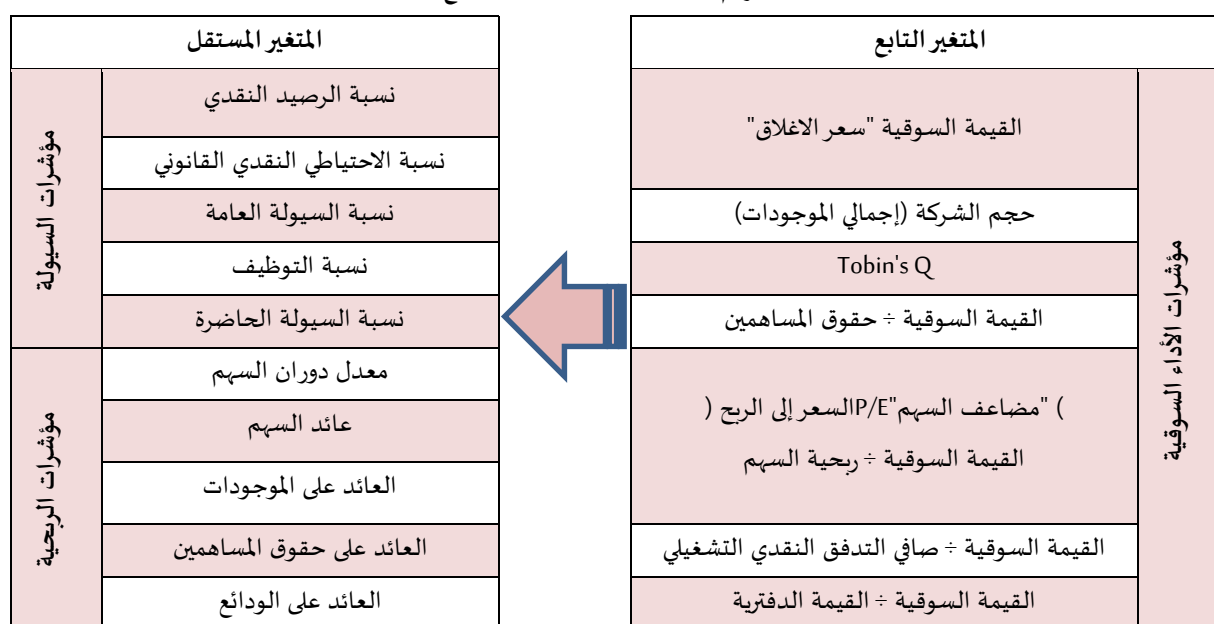
4.1. فرضيات الدراسة:

1. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$ لمؤشرات الربحية التقليدية على مؤشرات القيمة السوقية للمصارف.
2. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$ لمؤشرات السيولة النقدية على مؤشرات القيمة السوقية للمصارف.
3. إن تأثير مؤشرات السيولة أكبر من مؤشرات الربحية على مؤشرات القيمة السوقية.

5.1. متغيرات الدراسة:

تتمثل متغيرات الدراسة في المتغير التابع: مؤشرات القيمة السوقية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين، والمتغير المستقل: مؤشرات السيولة النقدية، ومؤشرات الربحية، كما هو موضح في الشكل رقم (1).

الشكل رقم (1): العلاقة بين المتغير التابع والمتغير المستقل



(المصدر: إعداد الباحثان)

6.1. منهجية الدراسة:

اعتمدت الدراسة على المنهج التحليلي الاستنباطي، لاستنباط الحقائق ودراسة الواقع من خلال تحليل للبيانات المالية الصادرة عن المصارف دون تحيز خلال الفترة الواقعة (2010_2017)، وفق المؤشرات المالية المصرفية، من خلال الاعتماد على البرنامج الاحصائي SPSS، وتقنيات Excel، لتفسير الحقائق للوقوف على دلالاتها.

7.1. حدود الدراسة:

- أ. الحدود المكانية للدراسة: ركزت على القطاع المصرفي والخدمات المالية في بورصة فلسطين الممثل في ستة مصارف موزعة: أربعة تجارية (بنك فلسطين، بنك القدس، بنك الاستثمار الفلسطيني، البنك الوطني)، واثنان إسلامية (البنك الإسلامي العربي، بنك الاستثمار الفلسطيني).
- ب. الحدود الزمانية للدراسة: تحليل البيانات المالية لقطاع البنوك والخدمات المالية في بورصة فلسطين للفترة (2010-2017). لتوفير بيانات مالية لـ 48 معلمة: (6 مصارف × 8 سنوات).

2. المحور الأول: الإطار النظري للدراسة

1.2. مفهوم السيولة والسيولة المصرفية والربحية والقيمة السوقية.

السيولة مصطلح شائع في لغة المصارف والأسواق المالية، وهي تعني القدرة على تلبية والإيفاء بالتزاماته بشكل فوري وذلك من خلال تحويل أي أصل من الأصول إلى نقد سائل بسرعة وبدون خسائر (عبد السادة، ناظم، وسعيد، 2008، صفحة 121). والسيولة مفهوم نسبي يعبر عن العلاقة بين النقد والموجودات سريعة التحول إلى نقدية وبين الالتزامات المطلوب الوفاء بها بتاريخ الاستحقاق (Drehmann, 2013, p. 2173) وقدرة المصارف على اقراض باقي المؤسسات المالية لتدعيم إصدار أسهم جديدة وبأسعار مناسبة (Koch, 2000, p. 552)، وعرف (أحمد، 2013، صفحة 303) السيولة المصرفية على انها الفرق بين الموارد المتاحة للمصرف والأموال المستخدمة في مختلف أنواع الموجودات ضمن التوازن الذي تفرضه الأصول المصرفية المتعارف عليها، وتكون المصارف في حالة وفر في السيولة عندما تكون الأموال المتاحة فائضة عن قدرة المصرف على الإقراض، وعند حدود الاستثمار المتوازن في بنود الميزانية الأخرى، بحيث يطر المصرف إلى استثمار الفوائض ضمن الأصول السائلة، مثل الأوراق المالية أو على شكل أرصدة لدى المصارف الأخرى، أو أرصدة عاطلة لدى البنك المركزي. وعرف (Bahrami, 2013) السيولة بأنها قدرة المصرف في الحصول على النقد من أجل تجنب الاحتياجات الأساسية أو الحالية، ويجب ان يكون لدى المصرف السيولة

الكافية لتلبية طلبات المودعين ومستقبلي التسهيلات من أجل كسب ثقة الجمهور. لذلك، يتعين على المؤسسات المالية أن يكون لديها نظام فعال لإدارة الديون والأصول لتقليل تناقص استحقاق الديون والأصول إلى الحد الأدنى وتحسين العائد عليها. وتعتبر السيطرة على السيولة واحدة من المهام والمسؤوليات الهامة لإدارة المصرف، لأن استخدام الأموال قصيرة الأجل في الاستثمارات طويلة الأجل ستؤدي إلى مواجهة المصرف إلى خطر متمثل في أن يطلب أحد أصحاب حسابات الاستثمار أمواله مما قد يضطر المصرف إلى بيعه بعض أصوله للتغطية (Tabatabaei, 2011).

الربحية هدف تسعى إليه جميع المؤسسات الاقتصادية، لأنه ترجمة حصيلة لنشاط المؤسسة الاقتصادية على مدار فترة مالية ماضية، ونتيجة لقرارات وسياسات مارستها المؤسسة بهدف تعظيم الثروة للملاك، وتستخدم كلمة الربحية لتقييم أداء الإدارة وقدرتها على توليد الأرباح من خلال تخفيض التكاليف باستخدام أفضل الموارد المتاحة. وعرف (حماد، 2005، صفحة 494) الربحية بأنها النتيجة النهائية للأداء التي توضح الأثار الصافية لسياسات المصرف وأنشطة خلال عام مالي ما، واتجاهات ونمو المصرف واستقراره، وتعد أفضل مؤشرات أداء المصرف في الماضي والمستقبل.

القيمة السوقية هو السعر الذي يجلبه الأصل في السوق، وتستخدم القيمة السوقية عموماً للإشارة إلى الرسملة السوقية للمؤسسة الاقتصادية ذات التداول العام، ويتم الحصول عليه من خلال ضرب عدد أسهمها في سعر السهم الحالي، وتعتبر القيمة السوقية أسهل في تحديد الأدوات القابلة للتداول في البورصة مثل الأسهم والمستقبلات، حيث أن أسعار السوق الخاصة بها انتشرت على نطاق واسع وأصبحت متوفرة بسهولة، ولكنها أكثر صعوبة قليلاً في التأكد من الأدوات التي لا تستلزم وصفاً مالية مثل الأوراق المالية ذات الدخل الثابت، ومع ذلك، الصعوبة الكبرى في تحديد القيمة السوقية في تقييم قيمة الأصول السائلة مثل العقارات والأعمال التجارية، والتي قد تستلزم استخدام خبراء التقييم العقاري وخبراء تقييم الأعمال على التوالي (القيمة السوقية، 2019).

2.2. مؤشرات قياس وتقييم السيولة المصرفية:

أشارت الكثير من الأبحاث والدراسات والادبيات المالية والمصرفية التقليدية أن قياس مستوى السيولة في المصارف يتم عبر مقياس ساكن يدعى نسب السيولة ومضمون ذلك يكمن في الفصل بين الموجودات سهلة التحول إلى نقد وبدون خسارة وأخرى بطيئة التحول ويطلق عليها الأصول غير السائلة، أما المطلوبات وحق الملكية فتقسم إلى عناصر متغيرة وأخرى مستقرة، فالمطلوبات المتغيرة هي التي تكون عرضة للسحب والتغير، بعكسها المطلوبات المستقرة، وهذا تكون إدارة المصرف أمام مهمة عسيرة مضمونها تحديد المستوى المقبول لديها وبنسب معينة (الجميل، 2011، صفحة 306)، وتعتمد المؤسسات المالية والمصرفية على عدد من النسب المالية لمعرفة كفاية السيولة النقدية فيها، بما يجعلها قادرة على الوفاء بالتزاماتها مما لديها من نقدية أو أصول أخرى سريعة التحويل إلى نقدية. والسيولة تمثل سيفاً ذا حدين، فإذا ازداد حجم السيولة عن الحد الاقتصادي لها، أي الاحتفاظ بكميات كبيرة تزيد على الحد المطلوب، سوف تؤثر سلباً في ربحية المصرف. ومن جهة أخرى، إن انخفاض السيولة عن الحد المطلوب سوف يؤدي إلى حالات العسر المالي، ويحقق الضعف في كفاية المصرف عن الوفاء بالتزامات خاصة تجاه المودعين عند سحب ودائعهم، وكذلك عدم القدرة في تلبية طلبات الاقتراض المقدم له (نضال وجودة، 2000، صفحة 273)، (أبو حمد، 2002، صفحة 192)، وتعتبر نسب السيولة أحد النسب المالية المستخدمة في تقييم المركز المالي للمصرف، والتي تحدد اتجاهات السيولة الرئيسية، وتعكس هذه النسب حقيقة أن المصرف يجب أن يتأكد من أن التمويل المناسب ومنخفض التكلفة متاح في وقت قصير من خلال الاحتفاظ بمحفظة من الأصول مما يمكن بيعها بسهولة: (الاحتياطات النقدية، أو الحد الأدنى من الاحتياطات المطلوبة، أو الأوراق المالية الحكومية)، أو الاحتفاظ بأحجام كبيرة من الالتزامات المستقرة أو الحفاظ على ائتمان مع المؤسسات المالية الأخرى (Vodova, 2013, pp. 24-38). كما يجب معرفة حجم السيولة المحددة من قبل البنك المركزي، للقياس عليه فإذا انخفضت السيولة عن مستواها المحدد يكون مؤشر سلبي على عدم قدرة المصارف على الاستثمار، بالتالي عدم تحقيق الربحية، لأن تكوين السيولة بالحجم الأمثل يعزز من إمكانية التعامل مع النسب المالية الأخرى، ويوفر نقدية وموجودات قابلة للتسييل خلال فترة زمنية قصيرة (سعيد، 2013، صفحة 71)، ومن أبرز النسب التي يعتمد عليها المصارف لمعرفة كفاية السيولة لديها، ما يلي:

1.2.2. نسبة الرصيد النقدي:

تعتبر نسبة الرصيد النقدي عن العلاقة بين ما يملكه المصرف من موارد سائلة وبين التزاماته المالية، أما الودائع وما في حكمها فهي تتألف من مجموع الموجودات ويطرح منها حقوق الملكية، إذ يشير ارتفاع هذه النسبة إلى قدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته تجاه الدائنين، ولكن قد يؤثر ذلك على توظيف الأموال في الاستثمارات التي تقدم عائد للمصرف (الكردى، 2009، صفحة 7)، وتحسب بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة الرصيد النقدي} = \frac{\text{النقدية في الصندوق} + \text{النقدية في البنك المركزي} + \text{النقدية في المصارف الأخرى}}{\text{إجمالي الودائع} + \text{الالتزامات الأخرى}} \times 100$$

2.2.2. نسبة الاحتياطي القانوني:

تحتفظ المصارف بأرصدة نقدية لدى البنك المركزي بدون فوائد، وبنسبة معينة مما لديها من الودائع (وهيئة، 2014، صفحة 26)، ويحدد البنك المركزي هذه النسبة وفقاً للمصلحة العامة، وينبغي على المصارف الالتزام بها، وقد يلجأ البنك المركزي إلى تغيير هذه النسبة تبعاً لظروف البلد الاقتصادية والنقدية، لأنها تمثل إحدى أدوات المهمة في التأثير في حجم الائتمان الممنوح في الاقتصاد القومي، حيث يقلل نسبة الاحتياطي القانوني في ظروف التوسع الاقتصادي، وبالعكس، فإنه إذا أراد إحداث حالة انكماش كعلاج لمشكلة التضخم المادي، فإنه يرفع من نسبة الاحتياطي القانوني وهكذا (الصائغ وأبو حمد، 2006)، وتحسب بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة الاحتياطي القانوني} = \frac{\text{النقدية لدى البنك المركزي}}{\text{إجمالي الودائع} + \text{الالتزامات الأخرى}} \times 100$$

3.2.2. نسبة السيولة القانونية:

تشير هذه النسبة إلى قياس قدرة الاحتياطات الأولية، والاحتياطات الثانوية على الوفاء بالالتزامات المالية المستحقة على المصرف في مختلف الظروف، حيث كلما زادت نسبة السيولة القانونية زادت سيولة المصرف وتتراوح هذه النسبة ما بين (30%-35%) كحد أقصى وفقاً للأنظمة الاقتصادية العالمية (العلاق، 2001، صفحة 122)، وتحسب بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة السيولة القانونية} = \frac{\text{النقدية في الصندوق} + \text{النقدية لدى البنك المركزي} + \text{النقدية لدى المصارف الأخرى} + \text{أوراق تجارية} + \text{أذونات الخزنة}}{\text{إجمالي الودائع} + \text{إجمالي المبالغ المقرضة} + \text{حوالات مستحقة الدفع} + \text{صكوك وخطابات بالعملة المحلية لدى البنك المركزي}} \times 100$$

4.2.2. نسبة توظيف الاموال:

تشير نسبة توظيف الأموال على قدرة المصرف الائتمانية، ومعرفة اتجاهاته الائتمان، وهذه النسبة تستند إلى معايير وشروط لا يمكن تجاوزها من قبل المصرف، مع أهمية وضع التخصيصات المالية اللازمة لتغطية فتح الائتمان مع ملاحظة القدرة الائتمانية للمقرض وقدرته على إعادة دفع الالتزامات للجهة المانحة، باستخدام خطط ومؤشرات ائتمانية واضحة (عواد، 2015، صفحة 65)، وتوضح مدى استخدام المصرف للودائع في تلبية حاجات الزبائن من الاستثمارات، فكلما ارتفعت هذه النسبة دل ذلك على مقدرة المصرف في منح القروض جيدة (عبد الخالق، 2010، صفحة 24)، وتحسب بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة توظيف الاموال} = \frac{\text{الاستثمارات (القروض والسلف)}}{\text{إجمالي الودائع}} \times 100$$

5.2.2. نسبة السيولة الحاضرة (نسبة الاحتياطات الأولية):

تشير هذه النسبة إلى حجم الاحتياطات الأولية من النقدية الجاهزة لدى خزينة المصرف والتي بإمكانها استخدامها متى تشاء دون عناء أو جهد، ولا تحقق أي عوائد للمؤسسة الاقتصادية، وقدرة هذه الاحتياطات على سد الاحتياطات تحت الطلب، وتحسب بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة السيولة الحاضرة} = \frac{\text{النقدية في خزانة المصرف}}{\text{الودائع تحت الطلب}} \times 100$$

3.2. تحليل مؤشرات الربحية المصرفية.

إن الهدف الرئيس للمصارف هو تعظيم ثروة الملاك، ويرتبط هذا المفهوم بالعديد من مؤشرات الأداء أهمها مؤشرات الربحية، لأنها تقوم على قياس مستوى الأداء الكلي للمصرف دون تمييز، خاصة أن الأرباح هي أهم العوامل التي تعمل على جذب العملاء إلى المصارف وتزيد من ثقتهم بالتعامل معه.

1.3.2. عائد السهم (ربحية السهم العادي) (EPS):

تعتبر ربحية السهم أفضل مقياس للسعر الحقيقي للسهم وأكثر المقاييس انتشاراً لأنها تُظهر نصيب كل مساهم من ربح المؤسسة بعد خصم الضرائب. وتحتسب ربحية السهم EPS للمؤسسة الاقتصادية بطرح توزيعات الأرباح على الأسهم الممتازة من صافي دخلها، ثم قسمة هذا الرقم على متوسط عدد الأسهم المتداولة خلال سنة أو ربع سنة، وتحسب بالمعادلة التالية:

$$\text{عائد السهم (EPS)} = \frac{\text{صافي الدخل - توزيعات الأرباح على الأسهم الممتازة}}{\text{متوسط الأسهم المتداولة}} \times 100$$

2.3.2. معدل دوران السهم:

يعد من أهم المعايير التي يأخذها المستثمر في الاعتبار قبل اتخاذ قرار الاستثمار بالأوراق المالية، أو المفاضلة بين الأسواق المالية المختلفة. لأن معدل دوران الأسهم يستهدف بصفة أساسية قياس درجة سيولة السوق المالي، أو سيولة سهم دون الآخر، فكلما زاد معدل التداول على السهم ارتفعت سيولته بما يتيح فرصاً للمستثمر للدخول والتخارج من هذا السهم متى أراد، وبالتالي تقلص عامل المخاطرة على الاستثمار في السهم، لأن السيولة توفر فرصاً أوسع للشراء والبيع، وتزيد من الجاذبية الاستثمارية لسهم ما أو سوق ما، وتعمل السيولة على انتظام الأسعار، أو استقرارها في السوق، حيث تؤدي إلى انخفاض التقلبات الحادة في السعر، ومن ثم انخفاض حدة التذبذب فيه، وتحسب بالمعادلة التالية:

$$\text{معدل دوران السهم} = \frac{\text{قيمة الأسهم المتداولة}}{\text{القيمة السوقية للأسهم المتداولة}} \times 100$$

3.3.2. معدل العائد على الاستثمار أو (الموجودات) ROA & ROI:

يقيس هذا المؤشر معدل العائد على الأموال المستثمرة في الموجودات، وهو مؤشر يعكس الكفاءة الكلية للإدارة في تحقيقها الأرباح من مجمل استثماراتها في الموجودات وان ارتفاع هذا المؤشر يدل على كفاءة الإدارة الاستثمارية للمصرف، وتحسب بالمعادلة التالية:

$$\text{معدل العائد على الموجودات} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{إجمالي الموجودات}} \times 100$$

4.3.2. معدل العائد على حقوق الملكية ROE:

يقيس هذا المؤشر العائد الذي يحققه المساهمون على أموالهم الموظفة في رأس مال المصرف، فإذا كانت نسبة هذا المؤشر مرتفعة فهذا يدل على كفاءة قرارات الاستثمار والتشغيل في المصرف، وتحسب بالمعادلة التالية:

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{حقوق الملكية}} \times 100$$

5.3.2. معدل العائد على الودائع:

يعد هذا المؤشر من المقاييس المهمة التي تهتم المودعين لأنها تقيس مدى نجاح إدارة المصرف في تحقيق العوائد على أموال المودعين الموجودة في المصرف، وتحسب بالمعادلة التالية:

$$\text{معدل العائد على الودائع} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{إجمالي الودائع}} \times 100$$

4.2. تحليل وتفسير مؤشرات الأداء السوقية:

1.4.2. القيمة السوقية (سعر الإغلاق):

سميت بهذا الاسم لأن سوق الأسهم هو الذي يحددها، فهي عبارة عن قيمة السهم في السوق، الناتجة عن تداول الأسهم حسب حالة السوق إذا كان اتجاهه صاعد أو هابط تحت تأثير عوامل العرض والطلب، وحسب التوقعات المبنية على أداء المؤسسة الحالي وأرباحها وخسائرها. ويحصل المستثمر على القيمة السوقية لأسهمه عند البيع في السوق الثانوي وهي البورصة أو سوق المال، وتكون أكبر أو أقل من القيمة الأسمية أو القيمة الدفترية. وتحسب بالمعادلة التالية:

$$\text{القيمة السوقية} = \text{عدد الأسهم المتداولة} \times \text{قيمة السهم (سعر الإغلاق)}$$

2.4.2. مؤشر Tobin's Q:

تفترض النسبة أن القيمة السوقية المشتركة لجميع الوحدات الاقتصادية في السوق المالي، ويجب أن تكون مساوية لتكاليف استبدالها. ويتم حساب نسبة Q على أنها القيمة السوقية للمؤسسة الاقتصادية مقسومة على قيمة استبدال موجودات المؤسسة الاقتصادية. وهو مقياس يستخدم للتشجيع على الاستثمار أي كلما كانت القيمة أكبر من (1) فهذا يدل على أن القيمة السوقية للمؤسسة الاقتصادية أكبر من قيمتها المسجلة "الفعلية" وهذا يشجع على الاستثمار فيها والعكس صحيح. وتحسب بالمعادلة التالية:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{القيمة السوقية}}{\text{إجمالي الموجودات}} \times 100$$

3.4.2. القيمة السوقية/ حقوق المساهمين:

تعكس قيمة المؤسسة الاقتصادية ودليل على ارتفاع أو انخفاض قيمتها، وهي تعد مقياس كفاءة، وكلما كانت القيمة أكبر من (1) علمت على زيادة الثقة من قبل المساهمين وارتفعت توقعاتهم بقيمة المؤسسة الاقتصادية، وتحسب بالمعادلة التالية:

$$\text{القيمة السوقية/ حقوق المساهمين} = \frac{\text{القيمة السوقية}}{\text{حقوق المساهمين}} \times 100$$

4.4.2. نسبة السعر إلى الربح (P/E):

يطلق عليها أحياناً أسم "مضاعف السهم" أو "مضاعف الأرباح"، ويتم حسابه بقسمة القيمة السوقية للسهم على ربحية السهم، وتشير هذه النسبة إلى مدى جاذبية السهم قياساً بالأسهم الأخرى، أي كلما ارتفعت نسبة السعر إلى الربح كلما زادت المبالغ التي يود المساهمين استثمارها في المؤسسة الاقتصادية. وتحسب بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة السعر إلى الربح (P/E)} = \frac{\text{القيمة السوقية للسهم}}{\text{صافي ربح السهم}} \times 100$$

5.4.2. القيمة السوقية/ صافي التدفق النقدي التشغيلي:

تشير هذه النسبة إلى مدى تأثير الأرباح التشغيلية على القيمة السوقية، حيث تمكن هذه النسبة المستثمرين من معرفة حجم الأرباح التشغيلية، فكلما كانت هذه النسبة مرتفعة كلما كانت أفضل للمستثمرين، ويقبل المستثمرين على الاستثمار بمثل هذه المؤسسات. وتحسب بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة القيمة السوقية إلى صافي التدفق النقدي التشغيلي} = \frac{\text{القيمة السوقية}}{\text{صافي التدفق النقدي التشغيلي}} \times 100$$

6.4.2. السعر إلى القيمة الدفترية (القيمة السوقية/ القيمة الدفترية):

تمكن هذه النسبة المستثمر من معرفة الفرصة الجيدة لشراء الأسهم، فكلما كانت هذه النسبة أقل كما كانت أفضل لحماية الاستثمار الخاص بأموال المستثمرين في الشركة. وتحسب بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة السعر إلى القيمة الدفترية} = \frac{\text{القيمة السوقية}}{\text{القيمة الدفترية}} \times 100$$

3. المحور الثاني: الجانب التطبيقي

- 1.3. الأساليب الإحصائية التي استخدمت للتحقق من صحة الفروض وتحقيق الأهداف.
 - ✓ المتوسط الحسابي: لتحديد المتوسط الحسابي للمؤشرات المالية.
 - ✓ الانحراف المعياري: لمعرفة مدى التشتت والوصول إلى مقياس دقيق وواضح وموثوق به.
 - ✓ أسلوب تحليل الانحدار الخطي المتعدد: يهدف لقياس التأثير المعنوي لمؤشرات السيولة النقدية المصرفية، والربحية. على القيمة السوقية ومؤشرات الأداء السوقية.
 - ✓ اختبار (T-Test): للحكم على معنوية العلاقة بين المتغير التابع والمستقل واختبار فرضيات الدراسة من حيث قبول الفرضية أو رفضها عند مستوى معنوية (5%).
 - ✓ القيمة الاحتمالية: يتم الاعتماد عليها في قبول أو رفض الفرضية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$.
 - ✓ معامل الارتباط الخطي بيرسون (R): يهدف لقياس العلاقة بين متغيرين أو أكثر من حيث قوتها أو ضعفها، وكذلك تحديد اتجاهها سواء كانت طردية أو عكسية، حيث كلما زادت قيمة (R) زادت درجة الارتباط بين المتغيرين التابع والمستقل. وتنحصر قيمة معامل الارتباط الخطي بين -1، +1.

2.3. اختبارات الفرضيات:

يوضح الجدول رقم (1): المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لمتغيرات الدراسة، والرموز المستخدمة في متن الدراسة للإشارة إلى مؤشرات الدراسة.

جدول رقم (1): المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لمتغيرات الدراسة

Std. Deviation	Mean	Maximum	Minimum	Icon	مؤشرات الدراسة	
0.734	1.504	3.400	0.770	M1	القيمة السوقية "سعر الاغلاق"	مؤشرات الأداء السوقية
5.090	2.592	28.627	0.094	M2	حجم الشركة "إجمالي الموجودات"	
0.040	0.138	0.220	0.072	M3	Tobin's Q	
0.975	1.157	6.915	0.077	M4	القيمة السوقية / حقوق المساهمين	
12.405	16.638	67.630	-16.134	M5	نسبة السعر / الربح (P/E)	
31.146	4.596	205.386	-25.328	M6	القيمة السوقية / ص ت نق التشغيلي	
2.366	-0.408	1.761	-11.516	M7	القيمة السوقية/ القيمة الدفترية	
0.145	0.169	0.658	0.010	P1	معدل دوران السهم	مؤشرات الربحية
0.087	0.122	0.301	0.014	P2	عائد السهم	
0.005	0.010	0.021	0.002	P3	العائد على الموجودات	
0.050	0.080	0.184	0.003	P4	العائد على حقوق المساهمين	
0.012	0.016	0.063	-0.028	P5	العائد على الودائع	
0.062	0.086	0.334	0.005	L1	نسبة الاحتياطي النقدي القانوني	مؤشرات السيولة
0.141	0.310	0.674	0.110	L2	نسبة الرصيد النقدي	
0.266	0.514	1.312	0.218	L3	نسبة السيولة العامة	
0.856	0.577	4.479	0.182	L4	نسبة السيولة الحاضرة	
0.787	1.489	4.682	0.984	L5	نسبة السيولة العامة	
0.152	0.131	0.772	0.014	L6	نسبة التوظيف	

3.3. اختبار صحة الفروض:

1.3.3. الفرضية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$ لمؤشرات الربحية التقليدية على مؤشرات القيمة السوقية للمصارف.

يوضح الجدول رقم (2) وجود أثر لمؤشرات الربحية التقليدية على مؤشرات الأداء السوقية، وإن أي تغيير في مؤشرات الربحية التقليدية له تأثير مباشر على القيمة السوقية ومؤشراتها. باستثناء معدل دوران السهم فقد كان مستوى المعنوية أكبر من 0.05 مع جميع متغيرات الأداء السوقية وعليه لا يوجد أثر. وهذا يعني إن أي تغيير في المتغير المستقل معدل دوران السهم ليس له أي تأثير على المتغير التابع مؤشرات الأداء السوقية.

جدول رقم (2): معامل الارتباط "بيرسون" لمؤشرات الربحية على مؤشرات الأداء السوقية

M7	M6	M5	M4	M3	M2	M1		
-0.237	0.010	-0.034	-0.165	-0.202	-0.086	-0.070	Pearson Correlation	معدل دوران السهم
0.113	0.946	0.822	0.275	0.177	0.570	0.646	Sig	
.413**	-0.102	-.498**	0.175	0.227	.456**	.875**	Pearson Correlation	عائد السهم
0.004	0.499	0.000	0.244	0.130	0.001	0.000	Sig	
.388**	-0.002	-.534**	0.097	.392**	.431**	.734**	Pearson Correlation	العائد على الموجودات
0.008	0.992	0.000	0.523	0.007	0.003	0.000	Sig	
.523**	-0.199	-.538**	0.182	0.184	.435**	.813**	Pearson Correlation	العائد على حقوق الملكية
0.000	0.184	0.000	0.226	0.222	0.003	0.000	Sig	
.328*	-0.061	-0.011	0.145	0.120	0.158	.398**	Pearson Correlation	العائد على الودائع
0.026	0.686	0.944	0.336	0.428	0.294	0.006	Sig	

** توجد دالة إحصائية معنوية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$

للتأكيد على نتيجة اختبار بيرسون فقد تم إجراء (T-Test) للتأكد من وجود علاقة معنوية بين مؤشرات الربحية ومؤشرات الأداء السوقية، فقد تم دراسة مؤشرات الربحية التقليدية مع كل مؤشر من مؤشرات الأداء السوقية كلاً على حدا، كما هو موضح في جدول رقم (3) حيث يلاحظ وجود علاقة بين المتغيرات المستقلة (مؤشرات الربحية) والمتغير التابع (القيمة السوقية) لأن مستوى معنوية 0.000 وهو أقل من 0.05، كما يلاحظ بأن أكثر المتغيرات تأثيراً على (القيمة السوقية) هو عائد السهم. والعلاقة بينهما موجبة (طردية) شبة قوية، وتفسر قوة التغير لمعامل الارتباط للمتغير المستقل نسبة 77.2% وهي نسبة أعلى من المتوسط أي شبة قوية.

جدول رقم (3): معامل الارتباط و(T-Test) لدراسة العلاقة بين مؤشرات الربحية والقيمة السوقية

Sig	T	B	القيمة السوقية "سعر الاغلاق"
0.000	5.100	0.785	(Constant)
0.271	-1.115	-0.407	معدل دوران السهم
** 0.000	4.810	10.514	عائد السهم
0.250	-1.167	-33.239	العائد على الموجودات
0.424	-0.808	-3.374	العائد على حقوق الملكية
0.164	1.419	6.607	العائد على إجمالي الودائع
0.772	Adjusted R Square	0.893 ^a	R
0.000	Sig		

** توجد دالة احصائية معنوية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$

يوضح جدول رقم (4) عدم وجود علاقة بين المتغير المستقل (مؤشرات الربحية) والتابع (حجم الشركة)، كما لا يوجد أثر لمؤشرات الربحية على حجم الشركة، نظراً لأن مستوى المعنوية هو 0.068 وهو أكبر من 0.05، وإن العلاقة بينهما موجبة (طردية) ضعيفة جداً، ويفسر قوة التغير لمعامل الارتباط للمتغير المستقل نسبة 12.2% وهي نسبة ضعيفة جداً.

جدول رقم (4): معامل الارتباط و(T-Test) لدراسة العلاقة بين مؤشرات الربحية وحجم الشركة

Sig	T	B	حجم الشركة
0.756	-0.313	-0.655	(Constant)
0.549	-0.605	-3.001	معدل دوران السهم
0.376	0.895	26.601	عائد السهم
0.669	0.431	166.816	العائد على الموجودات
0.804	-0.250	-14.175	العائد على حقوق الملكية
0.993	0.009	0.573	العائد على إجمالي الودائع
0.122	Adjusted R Square	.468 ^a	R
0.068	Sig		

** توجد دالة احصائية معنوية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$

يوضح جدول رقم (5) عدم وجود علاقة بين المتغير المستقل مؤشرات الربحية والمتغير التابع Tobin's Q، باستثناء المتغير المستقل العائد على الموجودات لأن مستوى معنوية بلغ 0.000 وهو أقل من 0.05، وهناك أثر لمتغيرات الربحية على المتغير التابع Tobin's Q، عند مستوى المعنوية 0.001 وهو أقل من 0.05، وإن العلاقة بينهما موجبة (طردية) بدرجة فوق المتوسط، وتفسر قوة التغير لمعامل الارتباط للمتغير المستقل نسبة 31.9% وهي نسبة ضعيفة.

جدول رقم (5): معامل الارتباط و(T-Test) لدراسة علاقة بين مؤشرات الربحية ومؤشر Tobin's Q

Sig	T	B	Tobin's Q
0.000	6.797	0.099	(Constant)
0.104	-1.663	-0.058	معدل دوران السهم
0.505	0.673	0.140	عائد السهم
** 0.000	4.322	11.694	العائد على الموجودات
0.008	-2.770	-1.098	العائد على حقوق الملكية
0.545	0.610	0.270	العائد على إجمالي الودائع
0.319	Adjusted R Square	0.628	R
0.001	Sig		

** توجد دالة احصائية معنوية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$

يوضح جدول رقم (6) عدم وجود علاقة وأثر بين المتغير المستقل مؤشرات الربحية التقليدية والمتغير التابع (القيمة السوقية/ حقوق الملكية)، نظراً لأن مستوى المعنوية 0.447 وهو أكبر من 0.05، والعلاقة بينهما موجبة (طردية) ضعيفة، وتفسر قوة التغير لمعامل الارتباط للمتغير المستقل بنسبة -0.9% وهي نسبة ضعيفة.

جدول رقم (6): معامل الارتباط و(T-Test) لدراسة العلاقة بين مؤشرات الربحية والقيمة السوقية/ حقوق الملكية

القيمة السوقية / حقوق الملكية	B	T	Sig
(Constant)	1.293	3.011	0.004
معدل دوران السهم	-1.223	-1.201	0.237
عائد السهم	0.967	0.159	0.875
العائد على الموجودات	-94.057	-1.183	0.244
العائد على حقوق الملكية	9.061	0.778	0.441
العائد على إجمالي الودائع	9.287	0.715	0.479
R	0.321	Adjusted R Square	-0.009
Sig		0.447	

** توجد دالة احصائية معنوية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$

يوضح جدول رقم (7) عدم وجود علاقة وأثر بين المتغير المستقل مؤشرات الربحية التقليدية والمتغير التابع (القيمة السوقية/ صافي الربح) ومؤشرات الربحية التقليدية، نظراً لأن مستوى المعنوية بلغ 0.003 وهي أصغر من 0.05، كما إن العلاقة بينهما موجبة (طردية) متوسطة، ويفسر قوة التغير لمعامل الارتباط للمتغير المستقل بنسبة 27.3% وهي نسبة ضعيفة.

جدول رقم (7): معامل الارتباط و(T-Test) لدراسة علاقة القيمة السوقية/ صافي الربح بمؤشرات الربحية

(P/E) السعر إلى الربح	B	T	Sig
(Constant)	28.992	6.250	0.000
معدل دوران السهم	-4.942	-0.449	0.656
عائد السهم	40.574	0.616	0.541
العائد على الموجودات	-779.945	-0.908	0.369
العائد على حقوق الملكية	-157.250	-1.250	0.218
العائد على إجمالي الودائع	236.714	1.688	0.099
R	0.595	Adjusted R Square	0.273
Sig		0.003	

** توجد دالة احصائية معنوية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$

يوضح جدول رقم (8) وجود علاقة بين المتغير التابع (القيمة السوقية ÷ صافي التدفق النقدي التشغيلي) لا توجد أي علاقة بين المتغير المستقل مؤشرات الربحية والمتغير التابع (القيمة السوقية ÷ صافي التدفق النقدي التشغيلي)، باستثناء مؤشر العائد على الموجودات، والعائد على حقوق الملكية فقد بلغ مستوى معنوية 0.004، 0.001 على التوالي وهو أقل من 0.05، كما لا يوجد أثر لمؤشرات الربحية على المتغير التابع لأن مستوى المعنوية 0.011 وهو أقل من 0.05، وإن العلاقة بينهما موجبة (طردية) متوسطة، وتفسر قوة التغير لمعامل الارتباط للمتغير المستقل بنسبة 21.6% وهي نسبة ضعيفة.

جدول رقم (8): معامل الارتباط و(T-Test) لدراسة القيمة السوقية/ التدفق النقدي التشغيلي على مؤشرات الربحية

القيمة السوقية / صافي التدفق النقدي التشغيلي	B	T	Sig
(Constant)	-3.255	-0.269	0.789
معدل دوران السهم	4.928	0.172	0.864
عائد السهم	322.756	1.879	0.068
العائد على الموجودات	6813.076	3.042	** 0.004
العائد على حقوق الملكية	-1240.218	-3.781	** 0.001
العائد على إجمالي الودائع	11.771	0.032	0.974
R	0.550	Adjusted R Square	0.216
Sig	** 0.011		

** توجد دالة احصائية معنوية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$

يوضح جدول رقم (9) لا توجد علاقة بين المتغير المستقل مؤشرات الربحية والمتغير التابع القيمة السوقية/ القيمة الدفترية، باستثناء دوران السهم، وعائد السهم، والعائد على حقوق الملكية نظراً لأن مستوى معنوية بلغ 0.018، 0.011، 0.000 على التوالي وهي أقل من 0.05، كما لا يوجد أثر للمتغير المستقل مؤشرات الربحية على المتغير التابع القيمة السوقية/ القيمة الدفترية، لأن مستوى المعنوية بلغ 0.000 وهو أقل من 0.05، وإن العلاقة بينهما موجبة (طردية) بدرجة فوق المتوسط، وتفسر قوة التغير لمعامل الارتباط للمتغير المستقل نسبة 44% وهي نسبة متوسطة.

جدول رقم (9): معامل الارتباط و(T-Test) لدراسة علاقة بين مؤشرات الربحية والقيمة السوقية/ القيمة الدفترية

القيمة السوقية / القيمة الدفترية	B	T	Sig
(Constant)	-1.649	-2.124	0.040
معدل دوران السهم	-4.525	-2.458	** 0.018
عائد السهم	-29.204	-2.649	** 0.011
العائد على الموجودات	-230.411	-1.603	0.117
العائد على حقوق الملكية	89.514	4.253	** 0.000
العائد على إجمالي الودائع	38.401	1.636	0.110
R	0.709	Adjusted R Square	0.440
Sig	0.000		

2.3.3. الفرضية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$ لمؤشرات السيولة النقدية على مؤشرات الأداء السوقية للمصارف.

يوضح الجدول رقم (10) عدم وجود أثر لمؤشرات السيولة النقدية مع مؤشرات الأداء السوقية، وهذا يدل على إن أي تغيير في مؤشرات السيولة النقدية ليس له تأثير على القيمة السوقية ومؤشرات القيمة السوقية. باستثناء نسبة الاحتياطي النقدي (القانوني) مع كل من مؤشر Tobin's Q، ومؤشر (القيمة السوقية/ القيمة الدفترية) حيث كان مستوى المعنوية 0.034، 0.002 على التوالي وهو أصغر من 0.05. ونسبة التوظيف مع مؤشر (القيمة السوقية / حقوق المساهمين) عند مستوى معنوية 0.012 وهو أقل من 0.05 وهذا يعني إن أي تغيير في المتغير المستقل له تأثير على المتغير التابع.

جدول رقم (10): معامل الارتباط "بيرسون" لمؤشرات السيولة النقدية على مؤشرات الأداء السوقية

M7	M6	M5	M4	M3	M2	M1		
-0.445**	0.277	-0.004	-0.101	-0.313**	-0.152	-0.202	Pearson Correlation	نسبة الاحتياطي النقدي (القانوني)
0.002	0.062	0.981	0.504	0.034	0.313	0.179	Sig	
-0.067	0.004	0.267	-0.043	-0.102	-0.142	-0.208	Pearson Correlation	نسبة الرصيد النقدي
0.659	0.980	0.073	0.777	0.501	0.348	0.165	Sig	
-0.103	-0.045	0.208	0.125	-0.019	-0.121	-0.205	Pearson Correlation	نسبة السيولة العامة
0.497	0.766	0.166	0.408	0.903	0.424	0.171	Sig	
0.112	-0.089	-0.041	0.034	-0.033	0.011	0.169	Pearson Correlation	السيولة الحاضرة
0.457	0.557	0.789	0.821	0.830	0.941	0.261	Sig	
-0.228	-0.039	0.138	0.135	-0.193	-0.150	-0.196	Pearson Correlation	نسبة السيولة
0.128	0.798	0.359	0.372	0.199	0.320	0.191	Sig	
0.054	-0.086	0.262	0.369**	0.053	-0.046	-0.087	Pearson Correlation	نسبة التوظيف
0.721	0.572	0.079	0.012	0.725	0.763	0.566	Sig	

**\ توجد دالة احصائية معنوية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$

للتأكيد على نتيجة اختبار بيرسون فقد تم إجراء (T-Test) للتأكد من وجود علاقة معنوية بين مؤشرات السيولة النقدية ومؤشرات الأداء السوقية، فقد تم دراسة مؤشرات السيولة النقدية مع كل مؤشر من مؤشرات الأداء السوقية كلاً على حدا، ويوضح جدول رقم (11) عدم وجود علاقة بين المتغير المستقل مؤشرات السيولة النقدية والمتغير التابع (القيمة السوقية)، كما لا يوجد أثر لمتغير سعر الاغلاق على مؤشرات السيولة، نظراً لأن مستوى المعنوية أكبر من 0.05، وإن العلاقة بينهما موجبة (طردية) ضعيفة جداً، ويفسر قوة التغير لمعامل الارتباط للمتغير المستقل نسبة سالبة -3.6% وهي نسبة ضعيفة جداً.

جدول رقم (11): معامل الارتباط و(T-Test) لدراسة علاقة حجم الشركة بمؤشرات السيولة النقدية

Sig	T	B	القيمة السوقية "سعر الاغلاق"
0.000	6.341	1.853	(Constant)
0.603	-0.524	-1.300	نسبة الاحتياطي النقدي (القانوني)
0.593	-0.538	-1.019	نسبة الرصيد النقدي
0.886	0.145	0.168	نسبة السيولة العامة
0.179	1.370	0.182	نسبة السيولة الحاضرة
0.789	-0.269	-0.058	نسبة السيولة
0.836	-0.209	-0.187	نسبة توظيف الأموال
-0.036	Adjusted R Square	0.319	R
0.623		Sig	

**\ توجد دالة احصائية معنوية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$

يوضح جدول رقم (12) عدم وجود علاقة بين المتغير المستقل مؤشرات السيولة والمتغير التابع (حجم الشركة)، كما لا يوجد أثر لمؤشرات السيولة على حجم الشركة، نظراً لأن مستوى المعنوية بلغ 0.068 وهو أكبر من 0.05، والعلاقة بينهما موجبة (طردية) وضعيفة جداً، وتفسر قوة التغير لمعامل الارتباط للمتغير المستقل نسبة سالبة -11.3% وهي نسبة ضعيفة جداً.

جدول رقم (12): معامل الارتباط و(T-Test) لدراسة علاقة حجم الشركة بمؤشرات السيولة النقدية

Sig	T	B	حجم الشركة
0.035	2.185	4.586	(Constant)
0.717	-0.364	-6.498	نسبة الاحتياطي النقدي (القانوني)
0.626	-0.491	-6.677	نسبة الرصيد النقدي
0.718	0.363	3.025	نسبة السيولة العامة
0.797	0.258	0.247	نسبة السيولة الحاضرة
0.707	-0.379	-0.588	نسبة السيولة
0.828	-0.219	-1.411	نسبة توظيف الاموال
-0.113	Adjusted R Square	0.187	R
0.068		Sig	

** توجد دالة احصائية معنوية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$

يوضح جدول رقم (13) عدم وجود علاقة بين المتغير المستقل مؤشرات الربحية والمتغير التابع Tobin's Q، كما لا يوجد أثر لمؤشرات السيولة على متغير Tobin's Q، نظراً لأن مستوى المعنوية أكبر من 0.05، وإن العلاقة بينهما موجبة (طردية) ضعيفة جداً، وتفسر قوة التغير لمعامل الارتباط للمتغير المستقل نسبة سالبة -11.3% وهي نسبة ضعيفة جداً.

جدول رقم (13): معامل الارتباط و(T-Test) لدراسة العلاقة بين مؤشرات السيولة النقدية ومؤشر Tobin's Q

Sig	T	B	TOBIN'S Q
0.000	9.984	0.156	(Constant)
0.110	-1.636	-0.217	نسبة الاحتياطي النقدي (القانوني)
0.304	-1.042	-0.105	نسبة الرصيد النقدي
0.147	1.478	0.091	نسبة السيولة العامة
0.937	0.079	0.001	نسبة السيولة الحاضرة
0.533	-0.629	-0.007	نسبة السيولة
0.681	-0.414	-0.020	نسبة توظيف الاموال
0.023	Adjusted R Square	0.391	R
0.339		Sig	

** توجد دالة احصائية معنوية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$

يوضح جدول رقم (14) عدم وجود علاقة بين المتغير المستقل مؤشرات السيولة النقدية والمتغير التابع مؤشر (القيمة السوقية / حقوق الملكية)، كما لا يوجد أثر لمؤشرات السيولة النقدية على مؤشر (القيمة السوقية/ حقوق الملكية)، نظراً لأن مستوى المعنوية أكبر من 0.05، كما إن العلاقة بينهما موجبة (طردية) ومتوسطة، وتفسر قوة التغير لمعامل الارتباط للمتغير المستقل نسبة 13.6% وهي نسبة ضعيفة جداً.

جدول رقم (14): معامل الارتباط و(T-Test) لدراسة العلاقة بين مؤشرات السيولة ومؤشر القيمة السوقية/ حقوق الملكية

Sig	T	B	القيمة السوقية / حقوق الملكية
0.004	3.024	1.071	(Constant)
0.253	-1.160	-3.490	نسبة الاحتياطي النقدي (القانوني)
0.109	-1.638	-3.762	نسبة الرصيد النقدي
0.323	1.000	1.404	نسبة السيولة العامة
0.554	0.596	0.096	نسبة السيولة الحاضرة
0.200	1.305	0.342	نسبة السيولة
0.068	1.879	2.041	نسبة توظيف الاموال
0.136	Adjusted R Square	0.501	R
0.066		Sig	

** توجد دالة احصائية معنوية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$

يوضح جدول رقم (15) عدم وجود علاقة بين المتغير المستقل مؤشرات السيولة النقدية والمتغير التابع السعر إلى الربح (P/E)، كما لا يوجد أثر لمتغير السعر إلى الربح (P/E) على مؤشرات السيولة، نظراً لأن مستوى المعنوية أكبر من 0.05، كما إن العلاقة بينهما موجبة (طرديّة) متوسطة، ويفسر قوة التغير لمعامل الارتباط للمتغير المستقل نسبة 4.7% وهي نسبة ضعيفة جداً.

جدول رقم (15): معامل الارتباط واختبار T لدراسة علاقة السعر إلى الربح (P/E) بمؤشرات السيولة

Sig	T	B	P/E السعر إلى الربح ()
0.100	1.685	7.975	(Constant)
0.289	-1.076	-43.239	نسبة الاحتياطي النقدي (القانوني)
0.060	1.934	59.340	نسبة الرصيد النقدي
0.189	-1.337	-25.081	نسبة السيولة العامة
0.514	-0.658	-1.418	نسبة السيولة الحاضرة
0.373	0.901	3.152	نسبة السيولة
0.121	1.587	23.026	نسبة توظيف الاموال
0.047	Adjusted R Square	0.417	R
0.250		Sig	

** توجد دالة احصائية معنوية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$

يوضح جدول رقم (16) عدم وجود علاقة بين المتغير المستقل مؤشرات السيولة النقدية والمتغير التابع (القيمة السوقية / صافي التدفق النقدي التشغيلي)، كما لا يوجد أثر لمؤشرات السيولة النقدية على متغير القيمة السوقية/ صافي التدفق النقدي التشغيلي، نظراً لأن مستوى المعنوية أكبر من 0.05، باستثناء نسبة الاحتياطي النقدي القانوني فقد كان مستوى المعنوية 0.009 وهو أصغر من 0.05، وإن العلاقة بينهما موجبة (طرديّة) متوسطة، وتفسر قوة التغير لمعامل الارتباط للمتغير المستقل نسبة 5.6% وهي نسبة ضعيفة جداً.

جدول رقم (16): معامل الارتباط و(T-Test) لدراسة العلاقة بين مؤشرات السيولة ومؤشر القيمة السوقية/ صافي التدفق النقدي

التشغيلي

القيمة السوقية/ صافي التدفق النقدي التشغيلي	B	T	Sig
(Constant)	7.212	0.610	0.546
نسبة الاحتياطي النقدي (القانوني)	274.736	2.735	0.009
نسبة الرصيد النقدي	17.041	0.222	0.825
نسبة السيولة العامة	-20.291	-0.433	0.668
نسبة السيولة الحاضرة	-4.107	-0.763	0.450
نسبة السيولة	-12.699	-1.452	0.154
نسبة توظيف الاموال	0.612	0.017	0.987
R	0.426	Adjusted R Square	0.056
Sig	0.223		

** توجد دالة احصائية معنوية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$

يوضح جدول رقم (17) عدم وجود علاقة بين المتغير المستقل مؤشرات السيولة والمتغير التابع (القيمة السوقية / القيمة الدفترية)، كما لا يوجد أثر لمؤشرات السيولة على (القيمة السوقية/ القيمة الدفترية)، نظراً لأن مستوى المعنوية أكبر من 0.05، باستثناء نسبة الاحتياطي النقدي القانوني فقد كان مستوى المعنوية 0.006 وهو أصغر من 0.05، كما إن العلاقة بينهما موجبة (طرديّة) ضعيفة، وتفسر قوة التغير لمعامل الارتباط للمتغير المستقل نسبة 12.1% وهي نسبة ضعيفة جداً.

جدول رقم (17): معامل الارتباط و(T-Test) لدراسة العلاقة بين مؤشرات السيولة النقدية والقيمة السوقية/ القيمة الدفترية

القيمة السوقية/ القيمة الدفترية	B	T	Sig
(Constant)	0.166	0.196	0.846
نسبة الاحتياطي النقدي (القانوني)	-20.690	-2.882	**0.006
نسبة الرصيد النقدي	3.401	0.650	0.519
نسبة السيولة العامة	-0.404	-0.127	0.900
نسبة السيولة الحاضرة	0.350	0.904	0.371
نسبة السيولة	0.109	0.174	0.863
نسبة توظيف الاموال	-0.180	-0.081	0.936
R	0.483	Adjusted R Square	0.121
Sig	0.077		

** توجد دالة احصائية معنوية عند مستوى $\alpha \leq 0.05$

4. الخاتمة.

من خلال دراسة وتحليل البيانات المالية للدراسة فقد أظهرت النتائج عدم صحة الفرضية الأولى وعليه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات الربحية على مؤشرات الأداء السوقية باستثناء معدل دوران السهم، وقد كانت العلاقة موجبة (طرديّة) شبة قوية، بين مؤشرات الربحية ومؤشرات الأداء السوقية، كما لا توجد علاقة بين مؤشر الربحية العائد على الموجودات مع كل من متغير القيمة السوقية/ حقوق الملكية، والسعر إلى الربح (P/E)، Tobin's Q، ومؤشر القيمة السوقية/ صافي التدفق النقدي التشغيلي. إضافة إلى عدم وجود علاقة بين متغير الربحية العائد على حقوق الملكية، ومعدل دوران

السهم، وعائد السهم مع مؤشر القيمة السوقية/ القيمة الدفترية. كما أظهرت الدراسة صحة الفرضية الثانية وهي عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات السيولة النقدية على مؤشرات الأداء السوقية، وهذا يدل على أن أي تغيير في القيمة السوقية ليس له تأثير على مؤشرات السيولة النقدية للمصارف. باستثناء نسبة الاحتياطي النقدي (القانوني) مع كل من مؤشر Tobin's Q، ومؤشر القيمة السوقية/ القيمة الدفترية. وإن العلاقة بين مؤشرات السيولة النقدية ومؤشرات الأداء السوقية كانت موجبة (طردية) ولكنها ضعيفة. بالإضافة إلى عدم صحة والفرضية الثالثة حيث "إن مؤشرات الربحية أكثر تأثيراً على القيمة السوقية للمؤسسات المصرفية من مؤشرات السيولة النقدية". وتوصي الدراسة بضرورة الاعتماد على مؤشرات الربحية عند اتخاذ قرار الاستثمار في المؤسسات المصرفية أكثر من مؤشرات السيولة، لتأثيرها على القيمة السوقية، مع ضرورة الاهتمام بالإفصاح عن مؤشرات الربحية والسيولة والقيمة السوقية.

1.4. وقد أظهرت نتائج الدراسة ما يلي:

- ✓ وجود أثر لمؤشرات الربحية التقليدية على مؤشرات الأداء السوقية، باستثناء معدل دوران السهم.
- ✓ وجود علاقة موجبة (طردية) شبة قوية، بين مؤشرات الربحية والمؤشرات السوقية، باستثناء حجم الشركة.
- ✓ لا توجد علاقة بين المتغير المستقل مؤشرات الربحية والتابع مؤشرات الأداء السوقية. باستثناء مؤشر الربحية العائد على الموجودات على كل من مؤشر القيمة السوقية/ حقوق الملكية، والسعر إلى الربح (P/E)، Tobin's Q، القيمة السوقية/ صافي التدفق النقدي التشغيلي، ومؤشر العائد على حقوق الملكية على كل من مؤشر القيمة السوقية/ صافي التدفق النقدي التشغيلي، ومؤشر القيمة السوقية / القيمة الدفترية. وكل من معدل دوران السهم، وعائد السهم على ومؤشر القيمة السوقية / القيمة الدفترية.

- ✓ عدم وجود أثر لمؤشرات السيولة النقدية على مؤشرات الأداء السوقية، وهذا يدل على أن أي تغيير في القيمة السوقية ليس له تأثير على مؤشرات السيولة النقدية للمصارف. باستثناء نسبة الاحتياطي النقدي (القانوني) مع كل من مؤشر Tobin's Q، ومؤشر القيمة السوقية/ القيمة الدفترية.

- ✓ العلاقة بين مؤشرات السيولة النقدية ومؤشرات الأداء السوقية كانت موجبة (طردية) ولكنها ضعيفة. تأثير مؤشرات الربحية على مؤشرات الأداء السوقية، أكبر من تأثير مؤشرات السيولة على مؤشرات الأداء السوقية.

2.4. التوصيات:

- ✓ ضرورة توجيه المستثمرين إلى الاهتمام بمؤشرات الربحية عند تقييم المؤسسات الاقتصادية بصورة أكبر من مؤشرات السيولة النقدية، لأنها تعكس القوة السوقية للمؤسسة المالية.
- ✓ ضرورة توجيه المؤسسات الاقتصادية إلى الإفصاح في البيانات المالية عن مؤشرات الربحية والقيمة السوقية لأنها أكثر المؤشرات المالية التي تعكس القوة المالية للمؤسسة، وقوة السهم في السوق.
- ✓ ضرورة توجيه واضعي السياسات المالية وأصحاب المصالح إلى زيادة الاهتمام بالعلاقة بين السيولة والقيمة السوقية للمؤسسات المالية، لأن مستوى السيولة الذي تحتفظ به المؤسسات المالية "المصارف" ليس فقط أمراً ضرورياً لتحقيق إيرادات للمؤسسة بل له مردود على القيمة السوقية للمؤسسة من خلال رفع سعر السهم.
- ✓ ضرورة قيام سلطة النقد الفلسطينية بتحديد المستوى القانوني للسيولة النقدية بما يعزز القيمة السوقية للمؤسسات المالية، وأن لا تترك حرية تحديد مستوى السيولة لكل مؤسسة حسب رؤيتها وحجم تعاملاتها.

5. المراجع

- Bahrami, N. (2013). The Effect of Banks Rating by CAMEL Indicators on Bank Stock Return, Master Dissertation in Accounting. Semnan: Azad University, Science and Research Branch.
- Drehmann, M. &. (2013). Funding Liquidity Risk Definition and Measurement. Journal of Banking & Finance, p. 2174.
- Koch, W. T. (2000). "Bank management" 4th. United States:: Ed. Dryden press Harcourt college publishers.
- Tabatabaei, M. (2011). Comparison Between Financial Performance of Shahr Bank and Other Banks using CAMEL Model. MasterDissertation in Accounting, University of Tehran.
- Vodova, P. (2013). Liquidity ratios of Polish Commercial Banks. *European Financial and Accounting Journal*, pp. 24-38.
- القيمة السوقية. (10 4, 2019). تم الاسترداد من <https://trading-secrets.guru>.
- بشير عباس العلاق. (2001). "إدارة المصارف: مدخل وظيفي"، عمان، الاردن. (ب، ن).
- بلال نوري سعيد الكردي. (2009). "تقييم ربحية المصارف باستخدام مؤشرات السيولة: دراسة تطبيقية مقارنة بين مصرف الرافدين والرشد"، *المجلة العراقية للعلوم الإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، العراق، المجلد 6، ع24، صفحة 7*.
- رجراج وهيبة. (2014). "إدارة السيولة المصرفية في البنوك التجارية ودور البنك المركزي في تنظيمها"، *المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، العدد 5، صفحة 266*.
- رضا صاحب أبو حمد. (2002). "إدارة المصارف مدخل تحليل"، عمان، الاردن: ب، ن.
- زياد نضال، و محفوظ جودة. (2000). "الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك"، عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع.
- سرمد كوكب الجميل. (2011). "التمويل الدولي مدخل في الهياكل والعمليات والأدوات"، لبنان: ط1، الدار النموذجية للطباعة والنشر.
- طارق عبد العال حماد. (2005). *حوكمة الشركات (المفاهيم - المبادئ - التجارب) تطبيقات الحوكمة في المصارف*. الاسكندرية - مصر: الدار الجامعية.
- عبد السلام لفته سعيد. (2013). "خصوصية العمل المصرفي". العراق، بغداد: دار الذاكرة للنشر والتوزيع.
- عضيد شياع عواد. (2015). "إدارة المخاطر المصرفية: رؤية شاملة مع تصميم نماذج تطبيقية لآليات نظام إدارة المخاطر المصرفية"، بغداد، العراق: نشر وتوزيع دار الكتب والوثائق.
- محمد جبار الصائغ، و رضا صاحب أبو حمد. (2006). "دراسة تحليلية للسيولة المصرفية لعينة من المصارف التجارية الأردنية"، *المجلة العراقية للعلوم الإدارية، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، العراق، الصفحات 1-24*.
<http://qu.edu.iq/ade/wpcontent/uploads/2016/02/%D8%A7%D8%AF%D8%A7%D8%B1%D8%A9%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%B5%D8%A7%D8%B1%D9%81.pdf>
- محمد عبد الخالق. (2010). "الإدارة المالية والمصرفية"، عمان، الاردن: دار أسامة للنشر والتوزيع.
- مريزق، رمضان. (2014). "تأثير نسب الربحية ونسب السيولة على القيمة السوقية للمؤسسة المسعرة: دراسة لعينة من المؤسسات المدرجة في سوق قطر للأوراق المالية خلال الفترة 2009-2012". رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الاقتصاد التجارية وعلوم التسير، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة، الجزائر، صفحة 40.
- ميثاق هاتف عبد السادة، الهام ناظم، و بلال توري سعيد. (2008). تقييم الاداء المصرفي باعتماد تحليل نسب السيولة والربحية: دراسة مقارنة بين مصارف عراقية وأردنية. مجلة جامعة كربلاء، صفحة 121.
- نضال رؤوف أحمد. (2013). "دراسة تحليلية لمخاطر السيولة باستخدام كشف التدقيق النقدي مع بيان أثرها على كفاية رأس المال في القطاع المصرفي". مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية معهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية، صفحة 303.