

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

العنوان

أثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار الأسهم  
دراسة قياسية للبنك العربي خلال الفترة (2011-2020)  
(2020)

مذكرة مقدمة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير

تخصص: إدارة مالية

إشراف الأستاذ:

- قدام جمال

إعداد الطلبة:

- روابح نواردة

- بلال نسرین وردة

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

|              |            |                |                        |
|--------------|------------|----------------|------------------------|
| رئيسا        | جامعة جيجل | الدرجة العلمية | الأستاذ: نجار حياة     |
| مشرفا ومقرار | جامعة جيجل | الدرجة العلمية | الأستاذ: قدام جمال     |
| مناقشا       | جامعة جيجل | الدرجة العلمية | الأستاذ: بن زغدة حبيبة |

السنة الجامعية: 2022/2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## شكر وتقدير

شكرنا وحمدنا لله عز وجل أولاً وأخيراً، على فضله ونعمته، أن هدانا وأمدنا بالعز  
والإرادة وللصبر في الحياة والعلم والعمل.

" فيا ربّي لك الحمد كما ينبغي بجلال وجهك وعظيم سلطانك."

ومما عبرنا عن خالصي شكرنا وامتناننا، فإننا لن نستطيع رد ولو القليل من جميل  
أستاذنا المشرف "قداو جمال"

على توجيهاته العلمية القيمة ومعامته الطيبة ، كما نخص بالشكر أيضا الأستاذ

"فيصل بوميمز" على مد يد العون واو بالهيء القليل

كما نتقدم بالشكر لكل من كان له فضل من قريب أو من بعيد في إنجاز هذا  
العمل .....



### الإهداء

إلى من لا يمكن للكلمات أن توفي حقها...إلى من تربيته تحب جناحها إلى  
أمي العزيزة سلاما على روحك الطاهرة سأظل  
في ذكرك بدعوة وعمل صالح حتى ألقاك.  
إلى الإنسان الذي سعى إلى تربيته وتعليمي....إلى من علمني العطاء بدون  
انتظار...إلى صاحب الفضل في وصولي إلى هذا  
المستوى فجزاه الله الجزاء الأوفر وأطال عمره

### أبي العزيز الغالي

إلى أختي ما أهدا لي والدي في هذه الحياة... جعلهم الله سند لي إخوتي الأعمى  
وفقهم الله في حياتهم  
أبوهم، أختي محمد الإله  
إلى خير الصبة ورفيقة الدرب صديقتي

### مبال

إلى من شاركني معي سنوات الدراسة... إلى رفيقات الدراسة  
نسرهن نور جهان عائدة

نواردة



## اهداء

أهدي ثمرة جهدي الى من كلله الله بالصحة والوقار الى من علمني العطاء بدون انتظار وكان لي خيرا مرشد  
إلى صاحب الفضل في الوصول إلى هذا المستوى فجزاه الله أحسن الجزاء

أبي أطل الله في عمره.

الى معني الحنان والتفاني الى من كان دعائها سر نجاحي الشمعة التي أنارت دربي وفتحت لي أبواب العلم  
والمعرفة إلى اعز إنسانة في الوجود أمي أطل الله في عمرها

إلى ذو القلب الكبير والفضل العظيم

جدتي أطل الله في عمرها

جدي رحمه الله

إلى أخواتي آلاء ميليسا

والى كل صديقاتي نواره مائدة نور جيمان

نسرين وردة

Designed by pngtree

## فهرس المحتويات

شكر

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

قائمة الملاحق

قائمة الرموز والمحتويات

العنوان

الصفحة

مقدمة..... أ

### الفصل الأول: الإطار المفاهيمي حول مؤشرات الأداء البنكي

تمهيد..... 07

المبحث الأول: ماهية الأداء البنكي..... 08

المطلب الأول: مفهوم الأداء البنكي..... 08

المطلب الثاني: مكونات وتصنيفات الأداء البنكي..... 10

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على الأداء البنكي..... 14

المبحث الثاني: تقييم الأداء البنكي..... 15

المطلب الأول: مفهوم تقييم الأداء البنكي..... 15

المطلب الثاني: مراحل ومجالات تقييم الأداء البنكي..... 18

المطلب الثالث: أنواع ومعايير تقييم الأداء البنكي ونماذجه..... 21

- 25.....المبحث الثالث: مؤشرات تقييم الأداء البنكي
- 25.....المطلب الأول: مفهوم مؤشرات تقييم الأداء البنكي
- 26.....المطلب الثاني: الأسس الواجب توفرها في مؤشرات تقييم الأداء البنكي ومعايير اختيارها
- 28.....المطلب الثالث: مؤشرات تقييم الأداء البنكي باستخدام النسب المالية
- 31.....المطلب الرابع: مؤشرات تقييم الأداء البنكي باستخدام التوازن المالي
- 34.....خلاصة

### الفصل الثاني: أساسيات حول أسعار الأسهم

- 36.....تمهيد
- 37.....المبحث الأول: ماهية الأسهم
- 37.....المطلب الأول: مفهوم السهم
- 40.....المطلب الثاني: أنواع السهم
- 44.....المطلب الثالث: قيم السهم
- 46.....المبحث الثاني: طرق تقييم السهم
- 46.....المطلب الأول: نموذج التقييم على أساس السعر
- 48.....المطلب الثاني: نموذج التقييم على أساس الأرباح الموزعة
- 50.....المطلب الثالث: الفرق بين النموذجين
- 50.....المبحث الثالث: العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم
- 51.....المطلب الأول: عوامل مرتبطة بالبيئة الاقتصادية
- 53.....المطلب الثاني: عوامل مرتبطة بالسوق
- 55.....المطلب الثالث: عوامل مرتبطة بالسهم

61.....خلاصة

### الفصل الثالث: دراسة أثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار أسهم البنك العربي

63.....تمهيد

64.....المبحث الأول: تقديم البنك العربي

64.....المطلب الأول: ماهية البنك العربي

65.....المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي وخدمات البنك العربي وجوائزه

#### المبحث الثاني: الإطار العام لدراسة أثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار أسهم

70.....البنك العربي

70.....المطلب الأول: النموذج الإحصائي المعتمد عليه

73.....المطلب الثاني: منهجية الدراسة

78.....المطلب الثالث: تحليل وتفسير نتائج الدراسة

86.....خلاصة

88.....الخاتمة

93.....قائمة المراجع

الملاحق

الملخص

## قائمة الجداول

|    |  |    |
|----|--|----|
| 74 | الدراسات الميدانية السابقة                                     | 01 |
| 77 | عرض متغيرات الدراسة للبنك العربي خلال الفترة الممتدة 2011-2020 | 02 |
| 78 | مصفوفة معاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة                       | 03 |
| 80 | نتائج الانحدار المتعدد للنموذج                                 | 04 |
| 81 | نتائج اختبار معنوية معاملات الانحدار                           | 05 |
| 82 | نتائج اختبار Breush – Godfrey للانحدار الخطي المتعدد           | 06 |
| 82 | نتائج اختبار ARCH-LM للانحدار الخطي المتعدد                    | 07 |

قائمة الأشكال

| الصفحة | عنوان الشكل                               | الرقم |
|--------|---|-------|
| 13     | تصنيفات الأداء البنكي                     | 01    |
| 53     | آلية العرض والطلب                         | 02    |
| 59     | رسم بياني يوضح تقدير معامل $\beta$ بيانيا | 03    |
| 68     | الهيكل التنظيمي للبنك العربي              | 04    |

## قائمة الملاحق

| العنوان   | الرقم |
|---|-------|
| جدول توزيع (student)  | 01    |
| جدول توزيع (Fisher)   | 02    |
| قائمة المالية حول معلومات التداول في السوق النظامي خلال الفترة من 2011 إلى 2020 | 03    |
| قائمة المالية حول موجودات للبنك العربي خلال الفترة من 2011 إلى 2020             | 04    |
| قائمة المالية حول مطلوبات للبنك العربي خلال الفترة من 2011 إلى 2020             | 05    |
| قائمة المالية حول حقوق المساهمين للبنك العربي خلال الفترة من 2011 إلى 2020      | 06    |
| قائمة المالية حول بيان الدخل للبنك العربي خلال الفترة من 2011 إلى 2020          | 07    |
| قائمة المالية حول نسب المالية للبنك العربي خلال الفترة من 2011 إلى 2020         | 08    |

قائمة الرموز والمختصرات

| الرمز       | الدلالة                                  |
|-------------|--|
| <b>B</b>    |  |
| Bs0         | معامل التقاطع أو الحد الثابت             |
| BVPS        | القيمة الدفترية للسهم                    |
| <b>D</b>    |  |
| Dn          | التوزيعات في نهاية الرحلة الغير اعتيادية |
| DPS         | حصة السهم من الأرباح الموزعة             |
| <b>E</b>    |  |
| EPS         | عائد السهم العادي                        |
| Eva         | نموذج القيمة الاقتصادية المضافة          |
| <b>F</b>    |  |
| Fr          | رأس المال العامل                         |
| <b>G</b>    |  |
| G           | معدل النمو المستقر                       |
| G1، G2 ، G3 | معدلات النمو الغير اعتيادية              |
| <b>H</b>    |  |
| HPS         | عائد الاحتفاظ بالسهم                     |
| <b>M</b>    |  |
| MVA         | نموذج القيمة السوقية المضافة             |
| <b>P</b>    |  |
| P           | السعر السوقي للسهم                       |
| PER         | مضاعف سعر السهم                          |
| <b>R</b>    |  |
| R           | معدل العائد المرغوب على الاستثمار        |
| ROI         | معدل العائد على الاستثمار                |

معدل العائد على حقوق الملكية

ROE

S

معدل دوران السهم

ST

T

الخبزينة

TN

V

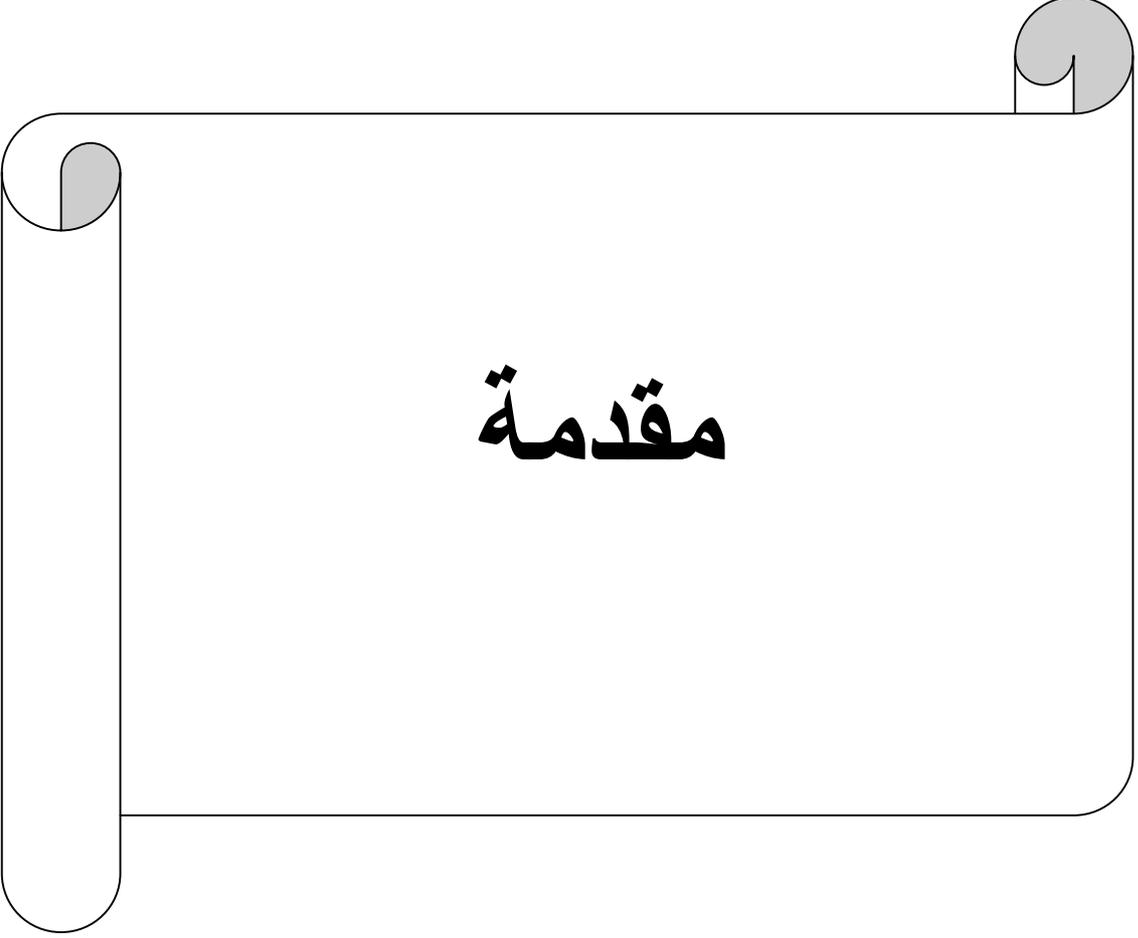
ربحية السهم المتوقعة

V0

Y

مردودية السهم

YPS



يعد القطاع البنكي العنصر الحيوي في النظام الاقتصادي والمالي بحيث يعتبر الركيزة التي يقوم عليها أي نظام اقتصادي قادر على تلبية المتطلبات ذلك لأن البنوك تعتبر من المؤسسات المالية التي تتميز بدور فعال في النشاط الاقتصادي لأي دولة، ولما تشهده البنوك من التطورات المعاصرة واشتداد حدة المنافسة وتطور الأسواق المالية جعلت البنوك تعيد النظر في إستراتيجيتها وسياستها من أجل تحسين أدائها البنكي والناجح عن الجهود المبذولة لقيام البنوك بدورها وتنفيذ وظائفها من أجل تقديم أفضل الخدمات البنكية؛ وتعد دراسة حركة أسعار الأسهم أمرا مهما لما تحويه من عوامل تؤثر على هذه الأسعار فالحكم على استمرارية البنوك ترتبط بالقدرة على تقييم أدائها من مختلف النواحي المالية إذ يتطلب وجود مؤشرات قادرة للحكم على كفاءة وفعالية هذه المؤسسات البنكية والحكم على استمرارية أنشطتها المستقبلية وقياس المستوى العام للأسعار فهي وسيلة يسترشد بها المستثمرون لترشيد قراراتهم الاستثمارية؛ إذ من خلال هذه الدراسة نحاول إلقاء الضوء على أثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار الأسهم في البنك ولقد أخذت هذه الدراسة مجالا واسعا للبحث والنقاش.

### إشكالية البحث

انطلاقا مما سبق يمكن معالجة الموضوع ضمن الإشكالية التالية:

- هل يوجد تأثير لمؤشرات الأداء البنكي على السعر السوقي للسهم للبنك العربي خلال الفترة الممتدة من (2011-2020)؟

لمعالجة هذه الإشكالية والإلمام بجوانب هذا الموضوع، يتطلب الأمر الإجابة على الأسئلة الفرعية التالية:

- ما المقصود بالأداء البنكي و ما هي مؤشراتته؟
- كيف يتم تحديد السعر السوقي للسهم؟
- هل تؤثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار الأسهم للبنك العربي؟

### أ. الفرضيات

لمعالجة إشكالية البحث قمنا بصياغة الفرضيات التالية:

- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين معدل العائد على حقوق الملكية والسعر السوقي للسهم للبنك العربي؛
- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين العائد على السهم والسعر السوقي للسهم للبنك العربي؛
- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين القيمة الدفترية للسهم والسعر السوقي للسهم للبنك العربي؛

### II. أهمية الدراسة

تكمن أهمية الدراسة من خلال أهمية الموضوع والمتمثل في أثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار الأسهم وهذا من أجل الوصول إلى أداء بنكي جيد، فأصبح هدف الإدارة الحديثة تعظيم قيمة الأسهم ومن ثم تعظيم قيمة المؤسسة، كذلك العمل على تقييم الأداء البنكي من أجل تحقيق أهداف البنك وزيادة الأرباح والعمل على تجنب الانحرافات. وأخيرا الاهتمام بالعلاقة التي تجمع بين مؤشرات الأداء البنكي وأسعار الأسهم.

## .III أهداف الدراسة

لقد قمنا باختيار موضوع مؤشرات الأداء البنكي على أسعار الأسهم كمحاولة منا للوصول إلى جملة من الأهداف الملخصة في ما يلي:

- تحديد مختلف المفاهيم المتعلقة بمؤشرات الأداء البنكي وأسعار الأسهم؛
- التعرف على ماهية السهم والطرق المستخدمة في تقييمه؛
- الإشارة إلى العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم؛
- دراسة علاقة مؤشرات الأداء البنكي بأسعار أسهم البنك العربي؛

## .IV المنهج المتبع والأدوات المستخدمة

بالاعتماد على طبيعة الموضوع محل الدراسة، ومن أجل الإجابة على الإشكالية المطروحة والإمام بجوانب المختلفة تم الاعتماد على ثلاث مناهج وهي: المنهج الوصفي التحليلي من خلال دراسة الإطار المفاهيمي حول الأداء البنكي وأساسيات حول الأسهم ودراسة أثر هذه المؤشرات على الأسعار؛ أما الجانب التطبيقي تم استخدام المنهج التاريخي عند تقديم البنك العربي من خلال الأحداث التي تم المرور عليها، وأيضا اعتمدنا على المنهج الإحصائي وذلك من خلال دراسة العلاقة الإحصائية الموجودة بين المتغير التابع والمستقل ومناقشة وتحليل النتائج؛

أما فيما يخص الأدوات المستخدمة في الدراسة تم الاعتماد على الكتب والمقالات العلمية بالإضافة إلى القوائم المالية المنشورة في المواقع الإلكترونية الخاصة بالبنك، والاعتماد أيضا على برنامج Eviews10؛

## .V أسباب اختيار الموضوع

- تم اختيار الموضوع استنادا إلى عدة اعتبارات أهمها ما يلي:
- الرغبة الشخصية في معالجة هذا الموضوع الذي يتناسب مع طبيعة تخصصنا؛
  - تطلعنا لدراسة أثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار الأسهم؛
  - الدور الفعال لأهمية الأداء البنكي من خلال العمل على تحسين ذلك الأداء ونجاح البنوك واستمراريتها؛
  - يعتبر من المواضيع الجديرة بالبحث والاهتمام؛

## .VI حدود الدراسة

لمعالجة إشكالية البحث قمنا بحصر الدراسة بالشكل التالي:

- الحدود الموضوعية
- تهدف هذه الدراسة إلى اختبار أثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار أسهم البنك العربي؛
- الحدود المكانية
- تم تطبيق هذه الدراسة على بنك مدرج في بورصة عمان والمتمثل في البنك العربي؛

## • الحدود الزمنية

تغطي الدراسة الحالية فترة عشرة سنوات والممتدة من (2011-2020)؛

## .VII الدراسات السابقة

من أجل انجاز هذه الدراسة تم الاعتماد على مجموعة من الدراسات السابقة والمتمثلة في:

- **دراسة خيرة مزوري واخرون 2016** تحت عنوان: أثر المؤشرات المالية على أسعار الأسهم لعينة من المؤسسات المدرجة في سوق دبي للأوراق المالية 2007-2014 هدفت هذه الدراسة إلى توضيح أثر مجموعة من المؤشرات المالية على أسعار الأسهم حيث توصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين متغيرات الدراسة وأسعار الأسهم باستثناء معدل العائد على حقوق المساهمون؛
- **دراسة محمد سامي الحجلة 2016** بعنوان: مدى انعكاس مؤشرات الأداء المالي على أسعار الأسهم للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية حيث هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر كل العائد على السهم و العائد على حقوق الملكية، والقيمة الدفترية للسهم وحجم موجودات البنك ومكرر ربحية السهم ومخاطر السيولة و مخاطر الائتمان ومخاطر رأس المال على القيمة السوقية للسهم للمصارف المدرجة بسوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة 2009-2011، حيث توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين حجم الموجودات والقيمة السوقية في حين أن كل من العائد على السهم ومخاطر السيولة لا ترتبط بعلاقة ذات دلالة إحصائية مع القيمة السوقية للسهم لأسهم المصارف المدرجة بسوق دمشق للأوراق المالية؛
- **دراسة أحمد طه العجلوني 2011** بعنوان: أثر الربحية في القيمة السوقية دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية الأردنية وتهدف هذه الدراسة إلى التعرف على ما إذا كانت هناك علاقة بين ربحية البنوك التجارية الأردنية والقيمة السوقية لأسهمها الرئيسية (معدل العائد على الاستثمار ROI هذه البنوك، ومعدل العائد على حقوق الملكية ROE ومعدل القيمة السوقية إلى العائد P/E) حيث توصل الباحث إلى عدة نتائج منها ميل المستثمرين في أسهم البنوك التجارية في بورصة عمان إلى السلوك المضارب في الاستثمار وأن أسعار الأسهم في بورصة عمان لا تعكس الأداء الربحي للبنوك؛
- **دراسة تاتول أواديس سرمسيان 2010** تحت عنوان: العوامل المالية المحددة لأسعار السوقية لأسهم الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية هدفت الدراسة إلى الكشف عن العوامل المحددة لأسعار أسهم الشركة المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، وإظهار أي العوامل منها أكبر تأثيراً على هذه الأسهم وقد كشفت الدراسة عن عدة نتائج من ضمنها وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين سعر السهم السوقي للشركة وكل العوامل المالية EVA، BVPS، EPS، DPS، ROE، وذلك لشركات القطاع الصناعي، كما بينت الدراسة عن عدم وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين سعر السهم السوقي للشركة وأي من العوامل المالية EPS، EVA، BVPS، PER، ROE، DPS وذلك بالنسبة لقطاع الخدمات، أما فيما يتعلق بالقطاع المالي فقد أوضحت الدراسة وجود علاقة

معنوية ذات دلالة إحصائية بين سعر السهم السوقي للشركة وكل من العوامل المالية EPS، EVA، BVPS، DPS وعدم وجود علاقة معنوية ذات دلالة إحصائية بين كل من ROE، PER؛

• **دراسة أحمد هاشم أحمد يوسف 2019** بعنوان: العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم في السوق المالية السعودية هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أثر كل من العائد على سعر السهم، والقيمة الدفترية للسهم وربحية السهم ومضاعف ربحية السهم وكذلك مكرر السهم ومعدل دوران السهم على القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق المالية السعودية وبينت نتائج الدراسة وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من القيمة الدفترية للسهم، كما أوضحت نتائج الدراسة عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من مضاعف ربحية السهم ومعدل دوران السهم والقيمة السوقية للسهم؛

• **دراسة عبد العزيز قتال ومحمد يزيد صالح 2020** بعنوان: تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية لسهم أليانس للتأمينات خلال الفترة (2012-2018) هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مدى تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية للسهم وقد شملت عينة الدراسة مؤسسة أليانس للتأمينات للفترة الزمنية الممتدة من 2012 إلى غاية 2018، وقد توصلت نتيجة معادلة الانحدار إلى وجود علاقة إرتباطية ذات دلالة إحصائية بين القيمة السوقية لأسهم شركة أليانس للتأمينات والقيمة السوقية المضافة بمعامل ارتباط بقدر 86%؛

• **دراسة Abdullah-AI MASUM 2014** بعنوان: Dividend Policy And Its Impact On Stock Price A Study On Commercial Benks Listed In Dhaka Stock Exchange تقوم هذه الدراسة على تأثيرات سياسة توزيع الأرباح على سعر السهم بالشركة فهناك العديد من العوامل تؤثر على السعر السوقي للسهم هناك عوامل داخلية وأخرى خارجية، فتقوم هذه الدراسة على تقدير عوائد سوق الأوراق المالية لـ 30 بنك مدرج في بورصة دكا من الفترة الممتدة 2007-2011 مع دراسة بعض المتغيرات منها ربحية السهم والعائد على حقوق الملكية، حيث توصلت النتائج إلى وجود علاقة ايجابية بين أسعار الأسهم وكل في ربحية السهم والعائد على حقوق الملكية ونسبة الاحتفاظ في حين أن عائد توزيعات الأرباح والأرباح بعد الضريبة لها علاقة سلبية مع أسعار الأسهم وتشير النتائج الإجمالية لهذه الدراسة إلى أن سياسة توزيعات الأرباح لها أهمية كبيرة وتأثير ايجابي؛

• **دراسة Mohammad Hashemijoo & al (2012)** تحت عنوان: The Impact of Divided policy on share price volatility in the malayslan stok market تهدف هذه الدراسة لاختبار تأثير سياسة توزيع الأرباح على تقلبات سعر السهم خلال الفترة (2010-2015)، من خلال دراسة أثر معدل التوزيع ومردودية السهم إضافة إلى متغيرات أخرى تتمثل في نمو معدل الأصول والمردودية العملياتية ومستوى الاستدانة حيث شملت على عينة تتكون من 84 شركة ماليزية، حيث توصلت الدراسة إلى نتائج أهمها وجود أثر سلبي بين قيمة السهم ومحددات سياسة توزيع الأرباح المتمثلة في مردودية السهم ومعدل توزيع الأرباح وحجم المؤسسة؛

تتميز هذه الدراسة على أنها أضافت متغيراً جديداً لم يسبق إضافته من قبل في الدراسات السابقة ألا وهو مردودية السهم YPS، باعتباره يعطي فرصة للمستثمرين إما بالاحتفاظ بالسهم أو التخلي عنه فهو واحداً من بين المؤشرات المالية المؤثرة على أسعار الأسهم والتي تعمل على تحديد قيمة السهم، بالإضافة إلى ذلك فإن عينة هذه الدراسة تم اختيارها من بنك واحد وبالتركيز خصيصاً على البنك العربي من بين جميع البنوك المدرجة في بورصة عمان.

### VIII. صعوبات الدراسة

- عدم وجود الوقت الكافي لإجراء الدراسة؛
- صعوبة تحليل بعض المتغيرات لانعدام الدراسة السابقة المتعلقة بها؛
- صعوبة التوصل إلى بعض المراجع العلمية؛
- صعوبة الاستفسار عن بعض النتائج وذلك لاستحالة إجراء دراسة ميدانية على مستوى بورصة عمان وبالأخص البنك العربي؛

### IX. هيكل الدراسة

من أجل انجاز هذه الدراسة والإجابة على الإشكالية المطروحة والتوصل إلى النتائج المطلوبة ومن خلال الاعتماد على منهج علمي، قمنا بتقسيم الدراسة إلى جانبين والمتمثلين في الجانب النظري والجانب التطبيقي، حيث قسمنا الجانب النظري إلى فصلين والجانب التطبيقي إلى فصل واحد وهذا مسبقاً بمقدمة وينتهي بخاتمة، ويتمثل الفصل الأول في الإطار المفاهيمي حول مؤشرات الأداء البنكي وقسم إلى ثلاث مباحث، بحيث يتمثل المبحث الأول في ماهية الأداء البنكي أما المبحث الثاني في تقييم الأداء البنكي أما مؤشرات الأداء البنكي قمنا بدراستها في المبحث الثالث، وفيما يخص الفصل الثاني فكان بعنوان أساسيات حول أسعار الأسهم إذ قمنا بتقسيمه إلى ثلاث مباحث بحيث يتمثل المبحث الأول في ماهية للسهم أما المبحث الثاني قمنا بدراسة طرق تقييم الأسهم أما المبحث الثالث والمتمثل في العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم، وبالنسبة للفصل الثالث تطرقنا فيه إلى أثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار الأسهم للبنك العربي، حيث تضمن مبحثين، المبحث الأول خصص لتقديم البنك العربي أما المبحث الثاني لدراسة أثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار الأسهم؛

## الفصل الأول: الإطار المفاهيمي حول مؤشرات الأداء البنكي

تمهيد

المبحث الأول: ماهية الأداء البنكي

المبحث الثاني: تقييم الأداء البنكي

المبحث الثالث: مؤشرات تقييم الأداء البنكي

خلاصة

### تمهيد

يعد الأداء البنكي من أكثر الميادين الأداء استخداما لتقييم حصيلته نشاط البنوك فهو انعكاس للمركز المالي للبنك أو عبارة عن منظومة متكاملة تعكس نتائج أعمال البنك حيث أن تقييم الأداء البنكي عملية في غاية الأهمية لأنها تعتبر من الركائز الأساسية لتحقيق الأداء الأمثل للموارد المتاحة كما يتيح لها إمكانية تحديد الأخطاء والانحرافات بالإضافة إلى رسم سياسات مناسبة لرفع وتحسين مستوى الأداء فهو بمثابة سياسة لتحوط من الوقوع في الأخطاء ومن أجل تدعيم هاته العملية تساعد المؤشرات المالية توضيح ما تم تحقيقه نتيجة ممارسة العاملين لوظائفهم في إطار تحقيق الأهداف، وهذا ما سيتم التطرق إليه في الفصل الأول حيث نجد في المبحث الأول الإطار المفاهيمي حول الأداء البنكي والمبحث الثاني تقييم الأداء البنكي وأخيرا مؤشرات تقييم الأداء البنكي في المبحث الثالث.

### المبحث الأول: ماهية الأداء البنكي

يعد الأداء مفهوماً شاملاً وهاماً بالنسبة لجميع المنظمات إذ يمثل الهدف الرئيسي الذي يسعى كل مسير لتحقيقه مهما كان مستواه التنظيمي لكونه يعكس مستوى النجاح أو التوفيق الذي حققته أو تسعى المنظمة لتحقيقه بينما الأداء البنكي فهو مفهوم واسع ومتطور حيث يمثل مجموعة من الوسائل اللازمة والأنشطة المختلفة والجهود المبذولة لقيام البنوك بدورها، حيث سنتطرق لمفهوم الأداء البنكي في المطلب الأول ثم مكونات وتصنيفات هذا الأداء في المطلب الثاني وأخيراً العوامل المؤثرة على الأداء البنكي في المطلب الثالث.

#### المطلب الأول: مفهوم الأداء البنكي

يختلف مفهوم الأداء عن الأداء البنكي، حيث يمكن تفسير الأداء على أنه الإطار العملي للأداء البنكي، ولتفسير هذا الجانب سوف نقوم بتعريف الأداء ثم ننتقل لمفهوم الأداء البنكي.

#### أولاً: تعريف الأداء البنكي

##### 1. تعريف الأداء

يعرف الأداء على أنه "انعكاس لكيفية استخدام المنظمة البنكية لمواردها المادية والبشرية واستغلالها بالصورة التي تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها".<sup>1</sup>

كما يقصد بأنه "تحقيق الأهداف المنصوص عليها في الشركة أو البنك في غضون الوقت المتفق عليه وبأقل التكاليف أثناء استخدام الموارد المتاحة".<sup>2</sup>

وبتعريف آخر "الأداء يقودنا إلى النجاح والعمل والجهد لأنه يشير إلى قدرة الفرد على تسجيل التقدم من أجل تحقيق الأهداف التي يسعى إليها".<sup>3</sup>

كما يعرف أيضاً بأنه "هو فعل (action) يعبر عن مجموعة من المراحل والعمليات (processus) وليس النتيجة التي تظهر في وقت من الزمن".<sup>4</sup>

ومن خلال هاته التعريفات يمكن إعطاء تعريف للأداء على أنه قدرة المؤسسة ومواردها البشرية على تحقيق الأهداف المنشودة من خلال حسن استغلال الموارد المتاحة وبأقل التكاليف.

##### 2. تعريف الأداء البنكي:

يعرف الأداء البنكي بأنه "هو النتيجة النهائية للأنشطة والفعاليات التي يقوم بها البنك لتحقيق الأهداف الموضوعية في ضوء الموارد المتاحة وتعكس هذه النتائج حالة البنك خلال مدة زمنية معينة".<sup>5</sup>

<sup>1</sup> شريفة بوعبيدة، دعائم الحوكمة وفعاليتها في تحسين الأداء المصرفي، مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد والأدوات، العدد 3، 2018، ص6

<sup>2</sup> Hajer CHENINI، Anis JARBOUI، Analysis Of The Impact Of Governance On Banks Performance Case Of Commercial Tunsian Banks، Journal of the Knowledge Economy، 2016، P2.

<sup>3</sup> Mirel Aoana PINTEA، Performance An Evolving Concept، Introduction To Obtaining A Doctorat Degree، Faculty Of Economics and Busines Adminstration، 2010، P2.

<sup>4</sup> بلقاسم مصطفى، بشعور راضية، تقييم أداء المنظومة المصرفية الجزائرية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي واقع وتحديات، جامعة تلمسان، ص 77.

<sup>5</sup> احمد عبد الوهاب، حمزة فائق وهيب الزبيدي، نظام المدفوعات الالكتروني وأثره في كفاءة الأداء المصرفي بحث تطبيقي في عينة من القطاع المصرفي في العراق، مجلة دراسات محاسبية ومالية، العدد 51، 2020، ص22.

كما يمكن تعريفه بأنه "مجموعة الوسائل اللازمة وأوجه النشاط المختلفة والجهود المبذولة لقيام البنوك بدورها وتنفيذ وظائفها في ظل البيئة المعرفية الخارجية المحيطة من أجل تقدير الخدمات البنكية التي تحقق الأهداف".<sup>1</sup>

يعرف الأداء البنكي "هو النشاط الشمولي المستمر الذي يعكس نجاح البنك واستمراريته وقدرته في التكيف مع البيئة أو فشله وفق أسس ومعايير محددة يقوم بوضعها البنك وفقا لمتطلبات نشاطه في ضوء الأهداف طويلة الأمد".<sup>2</sup>

وعرف أيضا على أنه "دالة لكل الأنشطة والفعاليات التي يقوم بها البنك والذي يمكن من خلاله تقييم قدرته على استخدام الموارد والقدرات المتاحة وبما يضمن تحقيق أهدافه".<sup>3</sup>

ومن خلال التعارف السابقة يمكن القول أن الأداء البنكي هو مرآة تعكس قدرة البنك على كيفية استغلال موارده المادية والبشرية وحسن استغلالها بكيفية تجعله قادرا على تحقيق الأهداف المسطرة.

### ثانياً: أهمية الأداء البنكي

وتكمن أهمية الأداء البنكي فيما يلي:

#### 1. البحث عن الربحية

أصبحت المؤسسات البنكية اليوم تضع أهدافا طموحة فيما يخص ربحية الأموال الخاصة، تلك الأهداف التي تشكل حتمية بالنسبة لمسيري البنك وذلك للاعتبار التالي: إن تحقيق البنك لمستوى ربحية كاف يعتبر شرطا للمحافظة على ملاءة البنك خاصة بالنسبة للبنوك التي تستهدف باستمرار توسيع حجم أنشطتها والرفع من مستوى المخاطر، ذلك أن تدعيم مبلغ الأموال الخاصة من الداخل باحتجاز جزء من الأرباح أو من الخارج إصدار الأسهم إنما يتطلب تحقيق مستوى مقبولا ومقنعا من الأرباح؛

#### 2. تعقيد وتنوع العمل البنكي

إن تعقد العمل البنكي صاحب أساسا ظهور مفهوم البنوك الشاملة، هذه الأخيرة لا يقتصر نشاطها على مجرد منع القروض والتمويلات بل اتسع بشكل كبير ليشمل التدخل في الأسواق المالية لصالح البنك لذاته أو لصالح العملاء بالاعتماد على مختلف الأدوات المالية التي أصبحت توفرها الأسواق المالية؛

#### 3. اشتداد حدة المنافسة

يعتبر اشتداد حدة المنافسة ضمن القطاع البنكي نتيجة مباشرة لفتح الأسواق البنكية المحلية في وجه البنوك الأجنبية حيث وبالإضافة إلى تلك المنافسة التي كانت تقوم أساسا على السعر (خاصة بالنسبة لعمليات الإقراض) ظهرت أيضا منافسة سعرية ترتبط بعمليات جمع الموارد (الودائع، حسابات الادخار)؛

<sup>1</sup> حاكم محسن الربيعي، حمد عبد الحسين راضي، حوكمة البنوك وأثرها في الأداء والمخاطرة، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص146.

<sup>2</sup> أفراح رشيد شندل، دور استثمار الفرص وتبني المخاطرة في الأداء المصرفي، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، المجلد 2، العدد 12، 2022، ص145.

<sup>3</sup> إكرام الياسري، عواد خالد، انعكاس المقدرات الجوهرية على الأداء المصرفي في ضوء بطاقة العاملات المتوازنة" دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية الخاصة العراقية"، مجلة أهل البيت، العدد 16، ص265.

### 4. أداة تحفيز العاملين في البنك

وذلك لبذل المزيد من الجهد بهدف تحقيق نتائج مالية أفضل وهو عنصر يركز على عنصرين وهما الكفاءة والفعالية.<sup>1</sup>

### 5. أداة تحفيز لاتخاذ القرارات الاستثمارية

وهذا بتوجهها نحو البنوك الناجحة فهي تعمل على تحفيز المستثمرين للتوجه إلى البنك.<sup>2</sup>

### ثالثاً: أهداف الأداء البنكي

للأداء البنكي مجموعة من الأهداف تبين قدرته على حسن استخدام الموارد المتاحة من أجل تحقيق الأهداف المخطط لها والتي يمكن إيجازها فيما يلي:

- تمكين الإدارة العليا في البنك من الحصول على صورة واضحة لإجراء مراجعة تقييمية شاملة؛
- الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة لتحقيق أعلى العوائد وبأقل تكلفة وبنوعية جيدة؛
- تعتبر كقاعدة معلوماتية كبيرة تستخدم في رسم السياسات والخطط العلمية المتوازنة والواقعية؛
- تحديد مواقع الخلل والضعف في نشاط البنك والعمل على التخلص منها من خلال وضع الحلول المناسبة بعد تحليلها ومعرفة أسبابها.<sup>3</sup>
- يمكن للمستثمر من متابعة ومعرفة نشاط البنك وطبيعته، كما يساعد على متابعة الظروف الاقتصادية والمالية المحيطة بالبنك، وتقرير تأثير الأداء المالية ربحية وسيولة ونشاط المديونية على سعر السهم؛
- يساعد البنك في إجراء عملية التحليل والمقارنة وتفسير البيانات المالية وفهم التفاعل بين البيانات لاتخاذ القرارات الملائم لأوضاع المؤسسة.<sup>4</sup>

### المطلب الثاني: مكونات وتصنيفات الأداء البنكي

يتمثل نجاح البنك في تحقيق الأهداف وذلك من خلال عناصرها المالية والمادية ولكن هذا النجاح يحتاج إلى الكفاءة والفعالية والإنتاجية.

### أولاً: مكونات الأداء البنكي

تتمثل مكونات الأداء البنكي الرئيسية في الكفاءة والفعالية والإنتاجية.

#### 1. الكفاءة

إن كفاءة الأداء البنكي تعبر عن إمكانيتها على تحقيق زيادة في الإنتاج وتقليل التكاليف (تقليل تكلفة المدخرات وتعظيم عوائد المخرجات) بمعنى حسن استغلال الموارد المتاحة واستخدام الأساليب العلمية

<sup>1</sup> أسماء بن عويده، الطاهر بعلة، مليك محمودي، قياس الأداء البنكي انطلاقاً من مؤشرات الأداء المعدلة بالخطر ربحية اقتصادية نموذج Raroc، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، العدد 1، المجلد 3، 2019، ص 61-62.

<sup>2</sup> ياسمين حكمت سلمان، حمزة فائق وهيب، أثر الالتزام المسؤولية الاجتماعية في الأداء المالي للمصارف، مجلة دراسات محاسبية ومالية، 2006، ص 9.

<sup>3</sup> سارة بن غيدة، أثر الإدارة الالكترونية على أداء البنوك، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2018، ص 64-65.

<sup>4</sup> حمزة بشرى جمعة أبو بكر، أثر تغيرات سعر الصرف على الأداء المالي دراسة تطبيقية على البنك الزراعي السوداني فرع كوستي، مجلة جامعة بخت الرضا العلمية، العدد 27، 2019، ص 75.

الحديثة والوسائل التي توفرها العلوم والتكنولوجيا من أجل رفع مستوى الأداء وتمكين البنك من الوصول للأهداف.<sup>1</sup>

ويقصد بها أيضا إدارة ممكنة للموارد والوسائل والقدرات مقارنة مع النتائج حيث تشبه الكفاءة مصطلح الإنتاجية لأنها تقيس المخرجات على المدخلات.<sup>2</sup>

### 2. الفعالية

مرتبطة باستخدام الموارد المادية والبشرية والمالية اللازمة للوصول إلى نتائج معينة مقارنة بالأهداف الموضوعية، وهي مدى تحقيق النتائج في إطار الأهداف المحددة وكأنها تقيس الانحراف بين الأهداف المسطرة والنتائج المحققة بمعنى مقابلة الأهداف الموضوعية بالنتائج.<sup>3</sup>

تعرف أيضا بأنها فحص مدى تحقيق النتائج أو الأهداف المرجوة ويتم ذلك بمراقبة تقييم الأداء البنكي والاستخدام الأمثل للموارد وتحقيق الأهداف.<sup>4</sup>

### 3. الإنتاجية

فهي نسبة المدخرات إلى مخرجات أو إنها كمية الإنتاج منسوبة لعنصر من عناصر الإنتاج، وكثيرا ما يستخدم مصطلح الإنتاجية كمفردة لمصطلح الكفاءة وهذا يعود إلى تداخل المفهومين بشكل كبير ولكن هناك اختلاف فيما بينهما، فعند حساب الإنتاجية لمجموعة من الوحدات الاقتصادية وذلك باشتقاق مجموعة من المؤشرات التي تعبر عن الإنتاجية الجزئية لكل عنصر من عناصر المدخرات (كإنتاجية رأس المال، وإنتاجية العمل وغيرها من العناصر) فعندئذ يستخدم مفهوم الكفاءة كمؤشر لترتيب قيم الإنتاجية وبالتالي إن مفهوم الكفاءة يهتم بطريقة أو كيفية استغلال الموارد بهدف تحقيق أقصى مستوى ممكن من مخرجات هذه الموارد، بمعنى آخر يمكن القول بأن مفهوم الإنتاجية الحالية (الحقيقية) أي ما أنتجته عناصر الإنتاج فعلا بينما مفهوم الكفاءة هي ما يجب أن تنتجه تلك العناصر.<sup>5</sup>

### ثانيا : تصنيفات الأداء البنكي

هناك أربع تصنيفات للأداء البنكي وتتمثل في التالي :

<sup>1</sup> محمد سفير، تقييم كفاءة الأداء في القطاع المصرفي الجزائري، مجلة علمية محكمة، المجلد 10، العدد19، 2015، ص231-232.

<sup>2</sup> سارة بن غيدة، مرجع سبق ذكره، ص44.

<sup>3</sup> البيزيد ساحلي، إدارة التكلفة من منظور استراتيجي كمنهج متكامل لتحسين الأداء المالي دراسة حالة بعض المؤسسات، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2018، ص135.

<sup>4</sup> زينة جهاد جاسم الاسدي، تقويم الأداء المالي باستخدام النسب المالية "الشركة آسيا سيل للاتصالات"، مجلة الجامعة العراقية، العدد44، 2019، ص320.

<sup>5</sup> رانيا عطار، قياس كفاءة المصارف الإسلامية السورية" دراسة تطبيقية مصرف سورية الدولي الإسلامي"، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة حلب، سورية، 2013، ص3.

### 1. الأداء الوظيفي

قيام الفرد بالأنشطة والمهام المختلفة ويمكن التمييز بين ثلاث أبعاد أو معايير يقاس من خلالها الأداء الوظيفي وهي: كمية الجهد المبذول، نوعية الجهد، نمط الأداء فكمية الجهد تعني مقدار الطاقة الجسمانية أو العقلية التي يبذلها الفرد في عمله خلال فترة زمنية معينة.<sup>1</sup>

#### 1-1 عناصر الأداء الوظيفي

##### 1-1-1 كفايات الموظف

وتتمثل أيضا في مدى ما يدركه الفرد عن عمله الذي يقوم به وما يمتلكه من رغبة ومهارات براحة وقدرة على التنظيم وتنفيذ العمل دون الوقوع في الأخطاء؛

##### 1-1-2 المعرفة بمتطلبات الوظيفة

وتشمل المعارف العامة والمهارات الفنية والمهنية والخلفية العامة عن الوظيفة والمجالات المرتبطة بها؛

##### 1-1-3 كفاءة العمل المنجز

يشير إلى مقدار العمل الذي يستطيع الموظف انجازه في الظروف العادية للعمل ومقدار سرعة هذا الانجاز حيث أن كمية العمل اكبر دليل على مسار الأداء.<sup>2</sup>

##### 1-1-4 المثابرة والثوق

وتشمل الجدية وقدرة الموظف على تحمل المسؤولية ومدى حاجة هذا الموظف للإرشاد والتوجيه من قبل المشرفين.<sup>3</sup>

### 2. الأداء المالي

يعتبر نظام متكامل لمقارنة الأداء الفعلي لأنشطة البنك وذلك للحكم على كفاءته ومدة تحقيقه للأهداف بفعالية من أرقام وجوانب مادية قابلة للقياس الدقيق من خلال معايير معينة منها: الربحية والسيولة، النشاط لأن الأداء المالي هو السبيل الأمثل للحفاظ على بقاء البنك واستمرار.<sup>4</sup>

كما يعرف الأداء المالي للبنوك بأنه "تشخيص الوضعية المالية للبنك من أجل الوقوف على خلق القيمة من خلال استعمالها الأمثل للموارد المتاحة ومقارنة الأهداف المحققة بالأهداف المرسومة لاكتشاف الأخطاء والانحرافات والعمل على تصحيحها".<sup>5</sup>

<sup>1</sup> عيسى إبراهيم المعشر، أثر ضغوط العمل على أداء العاملين في الفنادق الأردنية فئة خمسة نجوم، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا، 2009، ص 31.

<sup>2</sup> أسعد أحمد محمد عكاشة، أثر الثقافة التنظيمية على مستوى الأداء الوظيفي دراسة تطبيقية على شركة الاتصالات في فلسطين Paltel، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2008، ص 34.

<sup>3</sup> عدنان نبيلة، ضغوط العمل والأداء الوظيفي، مركز الكتاب الأكاديمي، 2019، ص 56-57.

<sup>4</sup> محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم شركات المساهمة، دار الجامد للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 45.

<sup>5</sup> صراح موصو، نعمان محصول، تقييم الأداء المالي للبنوك التجارية "دراسة حالة بنك المؤسسة العربية المصرفية خلال الفترة (2013-2018)"، مجلة مجلة نماة للاقتصاد والتجارة، المجلد 3، العدد 2، 2019، ص 123.

### 3. الأداء الاستراتيجي

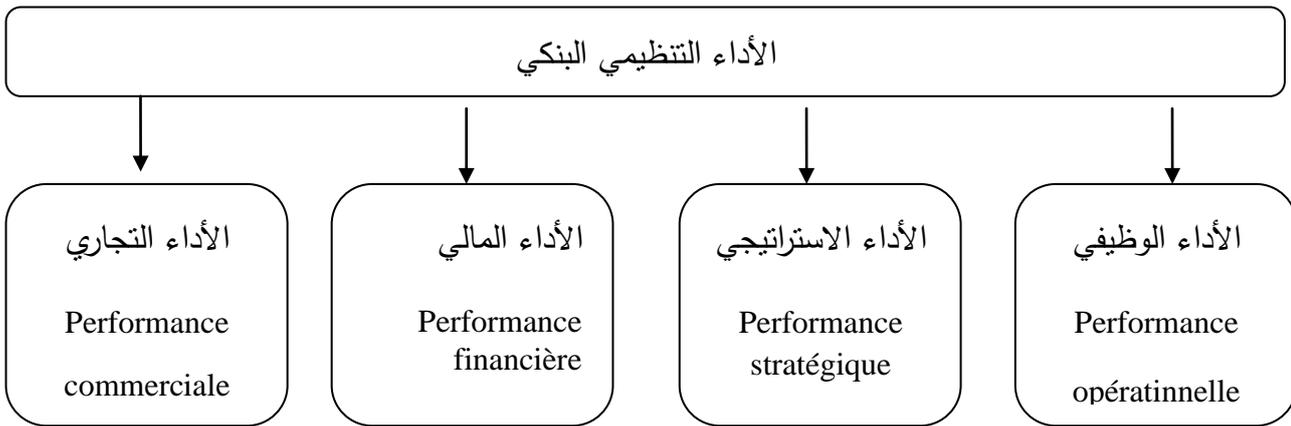
هو نتائج الأنشطة التي تسعى إليها البنوك لغرض تحقيق أهدافها بكفاءة وفعالية، حيث يمثل الأداء الاستراتيجي للبنك إطارا تشمل في مضمونها أنشطة البنك كافة في السعي نحو تحقيق أهدافها الطويلة الأمد من خلال استخدام موارد البنك المختلفة بكفاءة وفعالية بما يحقق لها التحسين المستمر.<sup>1</sup> وتكمن أهمية الأداء الاستراتيجي في ما يلي:<sup>2</sup>

- يمثل الأداء الاستراتيجي محورا مركزيا لتخمين نجاح أو فشل المنظمات في قراراتها وخططها الإستراتيجية؛
- إن عملية قياس الأداء تؤدي إلى تحقيق فوائد كثيرة للمنظمة، حيث أنها توفر مدخلا واضحا للتركيز على الخطة الإستراتيجية إضافة إلى الغايات ومستوى الأداء، كما أن القياس يوفر آلية معينة لرفع التقارير حول الأداء برنامج العمل إلى الإدارة العليا؛
- إن قياس الأداء الاستراتيجي يؤدي إلى تحسين إدارة المنتجات والخدمات المقدمة وعملية إيصالها إلى الزبائن؛
- إن قياس الأداء الاستراتيجي يحسن واقع الاتصالات الداخلية بين العاملين، إضافة إلى الاتصالات الخارجية بين المنظمة وزبائنها ومتعاملها.

### 4. الأداء التجاري

نشاط البنك مرتبط بكل الخدمات البنكية المعروضة وكذلك طريقة عرضها وأساليب الترويج لها.<sup>3</sup> والشكل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (1): تصنيفات الأداء البنكي



المصدر: سارة بن غيدة، مرجع سبق ذكره، ص 65

<sup>1</sup> إحصان محسن حسين، هلوكان حسين عثمان، إسهامات إدارة علاقات الزبائن في تعزيز الأداء الاستراتيجي (دراسة استطلاعية لآراء عينة من المديرين في بعض المصارف التجارية في محافظة دهوك)، المجلة التجارية لجامعة نوروز، مجلد 8، العدد 1، 2019، ص 346.

<sup>2</sup> حمزة رملي، قياس الأداء الاستراتيجي لمجمع صيدال لصناعة الأدوية في الجزائر" نموذج لقياس الأداء الاستراتيجي بالاعتماد على بطاقة الأداء المتوازن من الجيل الثالث BSCIII"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف 1، ص 301.

<sup>3</sup> سارة بن غيدة، مرجع سبق ذكره، ص 66.

### المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في الأداء البنكي

يتأثر البنك بمجموعة من العوامل منها عوامل داخلية كالعوامل التنظيمية والكفاءة الإدارية والتكنولوجيا المستخدمة وأخرى خارجية كالعوامل البيئية.

#### أولاً: العوامل التنظيمية

##### 1- حجم الأعمال

إن حجم الموارد التي يمتلكها البنك وطبيعة تراكيبها وحركتها تمثل عوامل هامة وذات تأثير كبير في تحديد كفاءة وإنتاجية الأنشطة البنكية فكلما ازداد حجم هذه الموارد انخفضت التكاليف الإجمالية لها وقلت كمية المسحوبات منها، وهذا يساعد على رفع الطاقة التشغيلية المتاحة في البنك الأمر الذي يساهم في تحسين إنتاجية البنك وربحيته؛

##### 2- الكفاءة الإدارية

أي كفاءة الإدارة في اتخاذ قراراتها ومدى قدرتها على تحقيق الانسجام في العلاقات داخل البنك وتطوير عمليات التعاون والعمل الجماعي، ومدى قدرتها على دفع فريق العمل للتعامل مع الأطراف الخارجية بأسلوب يعكس الجودة في الخدمات المصرفية وسمعة حسنة للبنك؛

##### 3- التكنولوجيا المستخدمة

وهي الأساليب المستخدمة في انجاز العمل البنكي حيث يمكن لأتمتة العمليات الروبوتية من تقليل الجهود اليدوية، فكلما ازداد استخدام التكنولوجيا ارتفعت درجة الأتمتة في العمل البنكي كلما أدى ذلك إلى ارتفاع جودة الخدمات البنكية وتخفيض التكلفة وزيادة الربحية.<sup>1</sup>

كما أن التكنولوجيا البنكية ليس هدفا في حد ذاته بل وسيلة يستخدمها البنك لتحقيق أهدافه ذلك لأنها لا يقتصر في تطبيقها على مجال أداء الخدمة البنكية بل يمتد إلى الأساليب الإدارية، ومن أهم ملامحها هو الانتقال التدريجي من البنوك التقليدية التي لها وجود مادي في شكل فروع ومعاملات إلى البنوك الافتراضية Virtual Banks والتي تعتمد على شبكة الانترنت في تقديم خدماتها للعملاء وهي تسمى internet Banks لتضيف أبعاد غير مسبقة للعمل البنكي، وقد ساعد على هذا الانتشار التطور الهائل في شبكة الانترنت الأمر الذي دفع البنوك إلى تخصيص ميزانيات ضخمة للإتفاق على تطوير استخداماتها لتقنيات المعلومات الحديثة.<sup>2</sup>

#### ثانياً: العوامل البيئية

##### 1- البيئة القانونية والسياسية

كما تؤثر التشريعات القانونية بدرجة كبيرة في أداء البنوك فتعليمات الجهات الرقابية والضوابط البنكية تعمل على ضبط الأداء البنكي للمحافظة على سلامته المالية وحماية أموال المودعين يترتب عليه التزامات إضافية

<sup>1</sup> - رانيا عطار، مرجع سبق ذكره، ص 23.

<sup>2</sup> حسين عبد الله المطلب الأسرج، مقالات في التمويل الإسلامي، دراسات إسلامية، مصر، 2017، ص 215.

على بعض البنوك، تتمثل في قيود على حركة وحجم التسهيلات والاحتفاظ بقدر أكبر من السيولة المخصصات الإضافية وغيرها.<sup>1</sup>

### 2- البيئة الاقتصادية

تعتبر من بين أهم العوامل المؤثرة على البنوك وأدائها المالي، كون البنوك تنشط في بيئة اقتصادية تؤثر وتتأثر بها حيث تعد هذه الأخيرة مصدر لمختلف الموارد التي يحتاجها البنك والبيئة التي تقوم من خلالها بتوزيع منتجاتها وخدماتها، مما يجعلها من بين العوامل المؤثرة على أدائها المالي، ومن بين العوامل الاقتصادية نجد معدلات التضخم ومعدلات الفائدة، تحرير الاقتصاد، وأسعار الصرف، وتعد هذه العوامل من المخاطر العامة التي لا يمكن لإدارة البنك تحديدها أو التحكم فيها، وبذلك فهي تؤثر على العوائد المتوقعة لها.

### 3- البيئة الثقافية والاجتماعية

تعد من بين العوامل الخارجية المؤثرة على البنوك وأدائها المالي، ويظهر ذلك من خلال القيم والعادات والتقاليد والمعتقدات التي يؤمن بها الأفراد، ومستوى الوعي والثقافة التي تؤثر على قراراتهم، وتعد من بين أهم العوامل التي يجب أخذها بعين الاعتبار عند تأسيس أو إنشاء البنك، كونها عوامل ترتبط وتؤثر بشكل كبير على سلوك العملاء والزبائن، مما يتطلب معرفة متطلبات واحتياجات هؤلاء الحالية أو المستقبلية، من خلال قياس مدى رضا العملاء، وردود أفعالهم تجاه المنتجات والخدمات التي يقدمها البنك، وضرورة التفاعل مع هذه المتطلبات بالطريقة اللازمة قصد الحفاظ على المكانة في السوق.<sup>2</sup>

### المبحث الثاني: تقييم الأداء البنكي

يكتسب تقييم الأداء البنكي أهمية خاصة وكبيرة في توفير الموارد التمويلية وتحديد كفاءة البنك ومدى تحقيقه لأهدافه، كما يعد تقييم الأداء في جوهره وسيلة بيد البنك لتقييم فاعلية القرارات التي تصنعها وفي نفس الوقت تصبح قادرة على تقييم نجاح تخطيطها الاستراتيجي أو فشله، لذا سنتعرف في هذا المبحث على عملية تقييم الأداء في البنوك من مختلف جوانبها.

### المطلب الأول: مفهوم تقييم الأداء البنكي

تمثل عمليات تقييم الأداء البنكي السياسات التي تتخذها البنوك لتقدير مدى تحقيق الإدارات المختلفة ومراكز المسؤولية للأهداف المرسومة والوقوف على الانحرافات.

<sup>1</sup> عبد الباقي بوضياف، بويكر شماخي، عائشة بخالد، تحليل العوامل المؤثرة على الأداء المالي للبنوك التجارية "دراسة قياسية على البنوك التجارية الجزائرية (2009-2016)"، مجلة الباحث، مجلد، 18 العدد، 2018، ص552.

<sup>2</sup> جرودي رنده، اثر مخاطر السوق على الأداء المالي للمصارف الإسلامية وآليات إدارتها وفق معايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية ولجنة بازل، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2020، ص149.

أولاً: تعريف وأهمية تقييم الأداء البنكي

### 1- تعريف تقييم الأداء البنكي

يعرف تقييم الأداء بأنه "عملية شاملة تستخدم فيها جميع البيانات المحاسبية وغيرها للوقوف على الحالة المالية للبنك، وتحديد الكيفية التي أدبرت بها موارده خلال فترة زمنية معينة".<sup>1</sup>

كما يمكن تعريف تقييم الأداء على أنه "الوسيلة التي بواسطتها يتم التأكد بأن النتائج التي حققها البنك في نهاية مدة زمنية معينة هي مطابقة لما أراد البنك تحقيقه من الخطط والبرامج التي وضعتها الإدارة".<sup>2</sup>

كما تعني عملية تقييم الأداء "القيام بقياس وفحص وتحليل النتائج المحققة باستخدام وسائل وأساليب مختلفة وفي ضوء معايير محددة، مما يتيح ويساعد في الحكم على الفاعلية والكفاءة".<sup>3</sup>

ويعرف أيضاً بأنه "إيجاد مقياس يمكن من خلاله معرفة مدى تحقيق المشروع للأهداف التي أقيم من أجلها، ومقارنة تلك الأهداف بالأهداف المخططة من أجل معرفة وتحديد مقدار الانحرافات عن ما تم تحقيقه فعلاً، مع تحديد أسباب تلك الانحرافات وأساليب معالجتها".<sup>4</sup>

ومن التعارف السابقة نستنتج أن تقييم الأداء البنكي هو عبارة عن عملية مستمرة لقياس وإصدار الأحكام عن النتائج المحققة مع ما تم تحقيقه في الماضي وما هو مطلوب تحقيقه مستقبلاً.

### 2- أهمية تقييم الأداء البنكي

وفي مجال البنوك فإن عملية تقييم الأداء لا تقل أهمية عن باقي المنظمات والمؤسسات من خلالها تستطيع البنوك كشف نقاط القوة والضعف في كافة أنشطتها وتحديد الانحرافات من أجل معرفة كيفية معالجتها ورسم السياسات المناسبة من أجل تحسين الأداء ويشير إلى أن تقييم الأداء البنكي يساهم في تطوير النظام البنكي واستقراره، كما يساهم في تقليل المخاطر من خلال خلق هوامش السيولة وتحديد العوامل التي تؤثر على ربحية البنوك والتي تعتبر مسألة مهمة من أجل تحديد سياساتها المطبقة.<sup>5</sup> وتتجلى كذلك أهمية تقييم الأداء البنكي في:<sup>6</sup>

<sup>1</sup> محمد جموعي قريشي، تقييم أداء المؤسسات المصرفية، دراسة حالة لمجموعة من البنوك الجزائرية خلال فترة 1994-2000، مجلة الباحث، عدد 03، 2004، ص 90.

<sup>2</sup> محمد خير إبراهيم شخاترة، إبراهيم عبد الحليم عبادة، تقييم أداء المصارف الإسلامية الأردنية باستخدام النسب المالية دراسة مقارنة (2002-2017)، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 28، العدد 3، 2020، ص 270.

<sup>3</sup> صلاح الدين حسن السيسي، الرقابة على أعمال البنوك ومنظمات الأعمال تقييم أداء البنوك والمخاطر المصرفية الإلكترونية، دار الكتاب الحديث، القاهرة، 2010، ص 355.

<sup>4</sup> نادية سعودي، مدى استخدام الأساليب الحديثة لمراقبة التسيير في قياس وتقييم أداء البنوك التجارية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، 2018، ص 21.

<sup>5</sup> علي حميد هندي العلي، دور تقييم الأداء المصرفي في إدارة مخاطر رأس المال "دراسة تطبيقية لعينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008-2017)"، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية، العدد 28، 2021، ص 306-307.

<sup>6</sup> أمارة محمد يحيى عاصي، تقييم الأداء المالي للمصارف الإسلامية، دراسة تطبيقية على البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، عمان، 2010، ص 177.

2-1- معرفة مدى تلبية وسائل الاستثمار للاحتياجات العملاء

من المهم معرفة مدى تلبية صيغة الاستثمار لاحتياجات العملاء، فإذا كانت الصيغة تلي تلك الاحتياجات فعلى البنك التوسع في تقييمها والعكس صحيح؛

2-2- معرفة مخاطر هذه الصيغة

لا بد قبل تقديم هذه الصيغة للعملاء من التعرف على مخاطرها وهل هي مخاطر عالية أو متوسطة أو منخفضة؛

2-3- معرفة مدى تليبيتها لاحتياجات البنك

إن من أهمية تقييم أداء الصيغة معرفة مدى تليبيتها لاحتياجات البنك وهل تحقق هذه الصيغة عائد مناسباً أم لا في ضوء مخاطر التطبيق؛

2-4- معرفة مشكلات و معوقات تطبيقها

فالبنك يريد التعرف على مشكلات والمعوقات التي تصادف عند تطبيق هذه الصيغة؛

2-5- معرفة مدى منافستها للصيغ التقليدية

حيث يهدف البنك إلى تقييم أداء وسائل الاستثمار التعرف على مدى إمكانية منافسة هذه الصيغة للصيغ التقليدية المقدمة.

ثانياً: أهداف تقييم الأداء البنكي

وفي مجال البنوك فإن تقييم أدائها يهدف إلى قياس مدى كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة لديها، وعلى مدى نجاحها في تدقيق الأهداف المخططة لها والتي يجب أن تتسق تماماً مع متطلبات السياسة النقدية والائتمانية المستهدفة لتحقيق الاستقرار النقدي باعتباره من العناصر الأساسية اللازمة لضمان استمرار التنمية الاقتصادية بالمعدلات المنشودة.<sup>1</sup> كما يهدف تقييم أداء البنوك إلى ما يلي:<sup>2</sup>

- معرفة مدى مساهمة الأفراد في تحقيق أهداف المنظمة وزيادة الأرباح؛
- يعتبر تقييم الأهداف مرآة للإدارة العليا حتى تتمكن من رسم سياستها بشكل صحيح؛
- محاولة دفع الأنشطة في اتجاه تحقيق الأهداف ومنعها من الانحراف، وهذا لا يتحقق دون المتابعة المستمرة أسير العمل، بمعنى أن تقييم الأداء لا يتم مرة واحدة وإنما هي عملية مستمرة عبر كافة الخطوات التي تؤدي في نهاية إلى إنجاز العمل؛
- تحفيز العاملين لتحسين أدائهم توزيع المكافأة والترقيات بصورة عادلة؛
- تبرير العقوبات والجزاءات التأديبية؛
- يعتبر الهدف الرئيسي من عملية تقييم الأداء هو إعطاء العاملين تغذية عكسية عن مدى كفاءتهم في القيام بواجباتهم الوظيفية، وكذلك توجيهاتهم على تطوير أدائهم مستقبلاً.

<sup>1</sup>صلاح الدين حسن السيسى، مرجع سبق ذكره، ص 355-356

<sup>2</sup> نعيمة علي محمد أحمد، دور استخدام بطاقة الأداء المتوازن في تقييم أداء المصارف الإسلامية بالمملكة العربية السعودية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2018، ص 81-82

ثالثاً : ركائز تقييم الأداء البنكي<sup>1</sup>

- التحديد الدقيق لأهداف البنك في مختلف المجالات؛
- وضع الخطط التفصيلية للعمل في كل هذه المجالات مع مراعاة التنسيق بينها في ضوء الخطة العامة للبنك؛
- التحديد الواضح لمراكز المسؤولية الإدارية لإمكان المسائلة عن أوجه القصور، والإثابة عن النجاح؛
- الاختيار السليم لمؤشرات الأداء، وتحديد معدلاتها القياسية على أسس علمية دقيقة، وهذه المؤشرات هي أدوات وأساليب إحصائية يمكن بواسطتها تقدير درجة النجاح أو مدى قيام البنك بتحقيق الأهداف التي يعمل من أجلها؛
- إنشاء وتطوير نظم ومعلومات الإدارية بما يكفل اتخاذ القرارات الصائبة، وتصحيح مسارات الأداء في الوقت المناسب.

### المطلب الثاني: مراحل ومجالات تقييم الأداء البنكي

تستلزم عملية تقييم الأداء البنكي الدقة من أجل الوصول إلى الأهداف المراد إليها لهذا تمر بمراحل من أجل البلوغ عملية تقييم مثلى وعملية التقييم تمر بمجالات لإثبات أهمية هذا التقييم والإقتناع بعدم الاستغناء عنه

#### أولاً: مراحل تقييم الأداء البنكي

تتضمن عملية تقييم الأداء في البنوك مراحل عدة يمكن توضيحها فيما يلي:<sup>2</sup>

#### 1- المرحلة الأولى

مرحلة جمع البيانات والمعلومات الإحصائية التي تتطلبها عملية تقييم الأداء في البنوك لحساب النسب أو المؤشرات المستخدمة في التقييم، والتي تتضمن بيانات لعدة سنوات ولمختلف النشاطات التي يمارسه البنك؛

#### 2- المرحلة الثانية

مرحلة تحليل البيانات والمعلومات الإحصائية ودراستها، وبيان مدى دقتها وصلاحيتها، لحساب النسب والمؤشرات اللازمة لعملية تقييم أداء البنك؛

#### 3- المرحلة الثالثة

مرحلة إجراء عملية التقييم باستخدام النسب أو المؤشرات بالاعتماد على بيانات المتاحة لمختلف النشاطات والعمليات التي يشمل عليها أداء البنك؛

#### 4- المرحلة الرابعة

مرحلة تحليل نتائج التقييم وبيان مدى النجاح والإخفاق الذي صاحب أداء البنك، مع حصر وتحديد الانحرافات التي حصلت في نشاطاته ومن ثم تفسير الأسباب التي أدت إلى تلك الانحرافات، ووضع الحلول اللازمة لمعالجتها، لضمان تحقيق أداء أمثل للبنك؛

<sup>1</sup>صلاح الدين حسن السبيسي، مرجع سبق ذكره، ص 358

<sup>2</sup>سارة بن غيدة، مرجع سبق ذكره، ص 70

5- المرحلة الخامسة

مرحلة متابعة العمليات التصحيحية للانحرافات التي حدثت في نشاط البنك، وتوفير الشروط اللازمة أو المشجعة لتحقيق الأداء المطلوب، والاستفادة من نتائج التقييم في عدم تكرار الأخطاء في المستقبل.

ثانياً: أساليب تقييم الأداء البنكي

هناك عدة أساليب لقياس وتقييم أداء البنوك، من خلال تحليل الأداء المالي عن طريق القوائم المالية للبنك ومعرفة ما تحتويه من بيانات عن فترة سابقة، وتشكل النسب المالية الوسيلة الأكثر استخداماً والنموذج الأكثر أهمية لتحليل القوائم المالية والوصول إلى تقييم دقيق لنجاح البنك أو احتمالات الفشل فيه ولتحديد نقاط القوة والضعف لتحديد الكفاءة والفعالية.<sup>1</sup> وتتمثل أساليب تقييم الأداء البنكي في:<sup>2</sup>

1- نظام الموازنات التقديرية

وهو وسيلة ممتازة لتقييم الأداء خصوصاً الموازنات المرنة والتي تعد خطة رقابية مفيدة، على أساس تقدير النفقات والموارد لأعمال محددة في الخطة لمختلف أنشطة البنك بمقارنتها مع النفقات والموارد الفعلية وإظهار الانحرافات التي من خلالها يتم تقييم مدى تنفيذ الخطة وانعكاساتها المالية وتستخدم هذه الموازنات لتقييم الأداء على مستوى البنك ككل أو على مستوى قسم معين؛

2- نظام محاسبة التكاليف المعيارية

وهذا النظام يقوم بتنظيم حساب لتشغيل كل نشاط أو قسم يشمل من جهة كل التكاليف الفعلية ومن جهة ثانية الإنتاج مقيم بتكاليف معيارية، ويتم تقييم الأداء من خلال تحليل الفرق التكلفة الفعلية والتكلفة المعيارية حتى يتم التعرف على مواطن القوة والضعف في الأداء ومن ثم اتخاذ خطوات الصحيحة عند القيام بالأنشطة؛

3- نظام الإدارة بالأهداف

يتم تقييم الأداء البنكي عن طريق اعتماد الإدارة بالأهداف حسب المراحل الآتية:

- ❖ تحديد الأهداف لكل نشاط أو مجموعة وكذلك المؤشرات لقياس إنجازها؛
- ❖ تتبع نسب تحقيق الأهداف ومنح المكافآت والعلاوات الإنتاجية على أساس هذه النسب؛
- ❖ تقييم الأهداف وإعادة ما في ضوء نسب تنفيذ الأهداف والظروف المستجدة؛

4- النسب المالية

يبدأ استخدام هذه النسب من قبل إدارات الداخلية لتقييم الأداء والتخطيط أ أن هذه النسب يمكن استخدامها من قبل جهات رقابية وأيضاً من جهات داخلية لتقييم الأداء وإدارة البنك يمكن أن تستخدم هذا الأسلوب لتقييم الأداء البنكي ككل لتقييم أداء قسم معين من أقسام البنك.

<sup>1</sup> عطاوي الهام، جودة الخدمات المصرفية وأثرها على أداء البنوك "دراسة ميدانية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية العلوم

التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجبالي اليباس، سيدي بلعباس، 2015، ص67

<sup>2</sup> هند محمد السيد، دور الضمانات في العلاقة بين الديون المتعثرة والأداء المالي للمصارف دراسة حالة على بنك فيصل الإسلامي السوداني

2002-2012، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان، 2014، ص67-68

### ثالثاً: مجالات تقييم الأداء البنكي

إن معرفة مجالات تقييم الأداء، لخير برهان واثبات على مدى جدوى وأهمية هذا التقييم، الذي على الرغم من أن المديرين والرؤساء والمرؤوسين لا يميلون له إلا أنهم مقتنعون بضرورته وعدم إمكانية الاستغناء عنه.<sup>1</sup> وتتمثل هذه المجالات فيما يلي:<sup>2</sup>

#### 1- تقييم أداء البنك كوسيط مالي

ويشمل هذا المجال تقييم نشاط البنك وكفاءته في تجميع الموارد والاستخدامات

##### 1-1 تقييم كفاءة البنك في تجميع الأموال

- ويتم تقييم كفاءة البنك في هذا المجال من خلال المعايير التالية :
- مدى قيام البنك بدعم موارده الذاتية خلال الفترة محل التقييم؛
  - مدى مساهمة البنك في تجميع الودائع التي تشكل أهم الموارد؛
  - مدى مساهمة البنك في تجميع مدخرات الأفراد؛
  - مدى نشاط البنك في نشر الوعي الادخاري وجذب عملاء جدد مع المحافظة على المدخرين الحاليين وعلى مدى الانتظام في الادخار؛

##### 2-1 تقييم كفاءة البنك في استخدام الأموال

- ويتم الحكم على كفاءة البنك في هذا المجال من خلال المعايير التالية :
- مدى التغيير في اتجاه البنود التي تمثل استخدامات وتوظيف الأموال في البنك؛
  - نسبة كل نوع من الأنشطة البنكية إلى مجموع أنشطة البنك؛
  - مدى كفاءة البنك في تحقيق أهدافه الأساسية وهي :
    - تحقيق أكبر عائد ممكن؛
    - المحافظة على السيولة وسلامة المركز المالي للبنك؛
    - تخفيض حجم المخاطر إلى أدنى حد ممكن؛

##### 2- تقييم أداء البنك من حيث الرقابة على العاملين ومراجعة الأعمال

إن طبيعة العمل البنكي تقتضي السرعة في العمليات، الأمر الذي يتطلب تفويض السلطة للمستويات الدنيا من العاملين مع ملاحظة بأن هذه السلطة تكون عادة مضبوطة إلى مدى معين كلا بحدود القسم أو الدائرة التي يعمل فيها، لذا تعتبر الرقابة خط دفاعي أساسي تستخدمه إدارة البنك في توجيه العاملين بالاتجاه الذي يحقق السياسات البنكية التي تتبناها، لذا تلجأ الإدارة إلى إتباع العديد من الإجراءات الوقائية للوقوف دون وقوع جرائم

<sup>1</sup>أرأه صبحي بشناق، تقييم الأداء المالي للبنوك الإسلامية و التقليدية باستخدام المؤشرات المالية "دراسة مقارنة للبنوك الوطنية العاملة في فلسطين"،

رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2011، ص30-31

<sup>2</sup>عمار بن عيشي، دور تقييم أداء العاملين في تحديد احتياجات التدريب "دراسة حالة مؤسسة صناعة الكوابل الكهربائية بسكرة"، رسالة مقدمة لنيل شهادة

الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، 2006 جامعة محمد بوضياف، مسيلة، ص8

الاختلاس أو التقصير، وتعمل على استخدام سياسات فاعلة في إدارة الموارد البشرية تتمثل في الاعتناء بعملية الاختيار والتعيين .

### المطلب الثالث: أنواع ومعايير تقييم الأداء البنكي ونماذجه

نظرا للأهمية التي تكتسبها عملية تقييم الأداء البنكي هناك عدة أنواع تستخدم لإجراء هذا التقييم بحيث تتبعها معايير للتأكد من مدى انجاز الأهداف المنشود إليها وأخيرا يتم التطرق لنماذج تقييم الأداء البنكي.

#### أولاً: أنواع تقييم الأداء البنكي

تعتبر عملية تقييم الأداء البنكي من أبرز الوسائل المستخدمة في البنك وهذا من أجل المقارنة والتأكد من مدى مطابقة الأهداف المخططة مع الأهداف التي تم انجازها، في ضوء ذلك يمكن تحديد الأنواع التالية من تقييم الأداء البنكي:

#### 1- تقييم الأداء المخطط

ويراد به تقييم أداء الوحدة في مدى تحقيقها للأهداف المخططة وذلك عن طريق مقارنة المؤشرات الواردة بالمخطط والسياسات الموضوعة مع المؤشرات الفعلية ووفق مدة زمنية دورية كأن تكون شهرية وفصلية وسنوية وربما لفترات متوسطة المدى (3-5 سنوات) مدى التطور الحاصل في الأداء الفعلي لأنشطة الوحدة وتوضح الانحرافات الأخطاء التي حدثت في عملية التنفيذ مع تفسير المسببات والمعالجات اللازمة لها مع الإشارة إلى ضرورة أن تأخذ عملية التقييم في حساباتها الظروف التي أحاطت بخطة الوحدة الاقتصادية خلال الفترة ما بين إعدادها ومباشرة التنفيذ عند بدء السنة المالية المعينة، لكون هذه الفترة ليست قصيرة وربما تحدث تغييرات في الظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية تؤثر مباشرة على واقعية الأهداف المخططة.<sup>1</sup>

#### 2- تقييم الأداء الفعلي

ويراد به تقييم كفاءة الموارد المتاحة المادية منها والبشرية وذلك بمقارنة الأرقام الفعلية بعضها ببعض الآخر لأجل التعرف على الاختلالات التي حدثت وتأثير درجة مستوى الأداء في التوظيف هذه الموارد. وهذا يتطلب تحليل المؤشرات الفعلية للسنة المالية المعنية ودراسة تطورها عبر مدة محددة خلال السنة وفي ضوء ما تكشفه المؤشرات والنسب التحليلية المعتمدة في الوحدة الاقتصادية ويقتضي الأمر كذلك مقارنة هذه المؤشرات مع الأرقام الفعلية للسنوات السابقة في الوحدة الاقتصادية؛

#### 3- تقييم الأداء المعياري أو القياسي

وتعني به مقارنة النتائج الفعلية مع القيم المعيارية أو النتائج المعيارية التي وضعت لتكون مقياساً للحكم فيما بعد إذا كانت النتائج الفعلية مرضية أم لا، وعادة ما توضح الأرقام المعيارية المذكورة في ضوء مجموعة من الاعتبارات منها الإمكانيات والقدرات للوحدة الاقتصادية والوحدات المشابهة في الداخل والخارج.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> مجيد كرخي، تقييم الأداء في الوحدات الاقتصادية باستخدام النسب المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص 43-44.

<sup>2</sup> نصر حمود مزيان فهد، اثر السياسات الاقتصادية في أداء المصارف التجارية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 27-28.

### 4- تقييم الأداء العامل أو الشامل

ويقضي هذا النوع من التقييم كل جوانب النشاط في الوحدة الاقتصادية واستخدام جميع المؤشرات المخططة والفعلية والمعيارية في عملية القياس والتقييم والتميز بين أهمية نشاط وآخر وذلك عن طريق إعطاء أوزان لأنشطة الوحدة كل وزن يشير إلى مستوى الأرجحية لكل نوع من أنواع النشاط.<sup>1</sup>

### ثانياً: معايير تقييم الأداء البنك

إن المعايير الخاصة بتقييم الأداء البنكي تهدف إلى تحديد مدى تمكن البنك من تحقيق الأهداف المسطرة، وإلى معرفة وضعية البنك وتحديد نقاط القوة والضعف.<sup>2</sup>

وبناء على ذلك يمكن تقسيم المعايير المستخدمة في تقييم الأداء البنكي إلى:<sup>3</sup>

#### 1- المعايير التاريخية

تستمد هذه المعايير من أداء البنك في الماضي، إذ تمكن المحلل المالي الداخلي فيها من حساب المؤشرات المالية من القوائم المالية للسنوات السابقة، لغرض رقابة بأداء من قبل الإدارة العليا والمالية، والكشف عن مواطن الضعف والقوة في البنك لكي تتم معالجتها، وعن مواطن القوة لكي يتم دعمها وإسنادها، قياساً بتلك السنوات (أو بسنة واحدة منها أو بسنة الأساس أو بمتوسط بعدد من السنوات الماضية)؛

#### 2- المعايير القطاعية

هي معايير للأداء متعددة من القطاع البنكي الذي ينتمي إليه البنك، وهي تشير إلى معدل أداء مجموعة من البنوك في القطاع، حيث يجمع بينهما خصائص مشتركة تابعة عن طبيعة أنشطتها وتشكيله المنتجات والخدمات التي يقدمها؛

#### 3- المعايير المستهدفة

وهي معايير تعمل إدارة البنك على بلوغها، من خلال إستراتيجيتها وسياساتها وخططها وموازناتها، ويعني الابتعاد عنها أو عدم تحقيقها انحراف عن الأداء المطلوب، ولا بد من تشخيص مسبباتها ومعالجتها، قد تستمد المعايير المستهدفة من معايير الأداء القطاعي عندما يكون البنك مبتعداً عنها ويتحرك للوصول إليها؛

#### 4- المعايير المطلقة

تعتبر المعايير المطلقة عن المعايير السائدة المتعارف إليها في حقل التحليل المالي التي يمكن استخدامها بغض النظر عن نوع المؤسسة ونوع الصناعة والظروف السائدة، قد يعكس بعضها تقاليد وتشريعات سائدة في هذا الخصوص في العديد من الأوساط المالية، وبعضها ناشئ عن معايير دولية يتم إعدادها ونشرها تدريجياً وتقاس بها النسبة ذات العلاقة في مؤسسة معينة، وتعود الأهمية الأساسية للمعايير في أنها:

✓ توفر وسيلة موثوق بها لتقييم الأداء لقطاع الأعمال؛

<sup>1</sup> مجيد الكرخي، مرجع سبق ذكره، ص 45

<sup>2</sup> -وصال محمد الأمين محمد احمد، أثر مخاطر التمويل على أداء المصارف الإسلامية" بالتطبيق على بنك فيصل الإسلامي السوداني وبنك الشمال الإسلامي في الفترة 2003-2017"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، 2019 جامعة شندي، السودان، ص 83

<sup>3</sup> زاهر صبحي بشناق، مرجع سبق ذكره، ص 31-32

- ✓ تعمل على تحسين التخطيط الاستراتيجي وتوفير تقييمًا لنقاط القوة والضعف في البنك؛
- ✓ تحدد أهداف الأداء التي تعتبر نقطة تحدي (مثالية) وتحفز على الأداء الأفضل.

### ثالثًا: نماذج تقييم الأداء البنكي

تنقسم نماذج التقييم إلى ما يلي:

#### 1- نموذج التحليل المالي

من ناحية تاريخية فإن التحليل المالي يعتبر وليد الظروف الاقتصادية التي نشأت في مطلع الثلاثينات من هذا القرن، بالتحديد في فترة الكساد العظيم الذي ساد الولايات المتحدة الأمريكية، وأدى إلى ظهور بعض عمليات الغش والخداع، وانهيار بعض المؤسسات، مما أوجد حاجة إلى نشر المعلومات المالية عن الشركات، وأدى بالتالي إلى ظهور وظيفة التحليل المالي وقد أولت المؤسسات المالية أهمية خاصة للتحليل المالي، بعد أن أثبتت وجودها كأداة متميزة تساعد في اتخاذ القرارات المالية المختلفة.<sup>1</sup> إن تحليل القوائم المالية للبنوك من خلال اختيار واستخدام انسب أدواته وأساليبه يهدف إلى تقديم معلومات دقيقة ومفيدة تساعد على اتخاذ القرارات الرشيدة، التي تمكن البنك من إتمام عملياته بنجاح، ووجد عدة أساليب يمكن للمحلل المالي اختيار أفضلها أو المزج بينها للقيام بعمله على أكمل وجه، ومن بين أهم النسب التي تستخدم لقياس الأداء البنكي نذكر: نسب السيولة، نسب الاحتياطات، نسب استثمار الودائع، نسب الربحية... الخ.<sup>2</sup>

#### 2- نظام التقييم بالمؤشرات CAMELS

بدأت الولايات المتحدة في استخدام مؤشر camels كأحد الوسائل الرقابية الغير مباشرة على البنوك منذ سنة 1979م، حيث قام البنك الفيدرالي الأمريكي بتصنيف البنوك وفق هذا المؤشر سنويا دون نشرها للجمهور، وتمكنت السلطات النقدية من التنبؤ بالانهيار البنكي قبل حدوثه لعدد من البنوك، وقد بدأ مؤشر camels بمؤشر مصغر أطلق عليه مؤشر CAEL، والذي يرمز كل حرف منه إلى مؤشر تقييمي وهي: معيار كفاية رأس المال (C Capital Adequacy) ومعيار كفاءة الأصول (A AssetsQuality) ومعيار الربحية والدخل (Earning) ومعيار كفاءة السيولة (L LiquidityAdequacy) ويعد التطبيق العملي لهذا المؤشر بهذه الصيغة ومن أجل مواكبة التطورات الميدانية ثم إضافة معيار آخر وهو معيار كفاءة الإدارة (M Management Soundness) ليصبح المؤشر تحت مسمى CAMEL، وبعدها تم إضافة مؤشر الحساسية لمخاطر السوق (S Sensitive of MarketRisks) ليصبح المؤشر في صياغته النهائية تحت مسمى مؤشر CAMELS، ويتميز مؤشر CAMELS بأنه يصنف البنوك بمعيار موحد بستة بنود ثابتة، ويوجد أسلوب كتابة التقرير باستخدام تقييم رقمي مختصر وواقعي، وقد تعرض هذا المعيار لعدة انتقادات أهمها إعطائه أوزان ثابتة للعناصر المكونة للنموذج بغض النظر

<sup>1</sup> الدومة عبد الله عبد الرحمان جدو و آخرون، أثر التحليل المالي على القرارات منح الائتمان بشركة أيوب للبهيات "دراسة ميدانية على شركة أيوب للبهيات"، مجلة كلية العلوم الإدارية والمالية، العدد 2، 2019، ص4-5

<sup>2</sup> حمزة رملي، عمار قرفي، قياس الأداء المصرفي باستخدام النموذج الأمريكي الإنذار الكبير camels دراسة مقارنة بين البنك الزراعي الصيني ABC والبنك الأمريكي CH & JPM، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 8، العدد 1، 2021، ص153

عن الأهمية النسبية لكل عنصر وثبوتها طوال مدد التقييم دون إعطاء اعتبار للمتغيرات إضافة إلى اختيار النسب المالية للمعيار وفقا للتقدير الشخصي وليس على افتراضات مثبتة إحصائيا.<sup>1</sup>

### 3- نموذج القيمة الاقتصادية المضافة EVA

يعتبر مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة امتدادا لمفهوم الدخل المتبقي إذ أنها تستند أيضا مفهوم تكوين الثروة من خلال زيادة قيمة الشركة، وهي تختلف عن الدخل المتبقي من حيث أنها تعمل على إدخال بعض التعديلات على البيانات المحاسبية وذلك لتجاوز المفاهيم المحاسبية، وبناء على هذه التعديلات يتم تحويل الربح المحاسبي إلى ربح اقتصادي، وتحويل رأس المال من المفهوم المحاسبي إلى المفهوم الاقتصادي، وبما يساهم في إزالة التشوهات المرتبطة بالنموذج المحاسبي للقيمة الاقتصادية المضافة، أي الدخل المتبقي، وتعتبر القيمة الاقتصادية المضافة مقياسا عاما لربح البنك بعد أن يتم اقتطاع تكلفة رأس المال الذي تم استخدامه لتوليد الربح.<sup>2</sup> وعرفت على أنها مقياس للإنجاز المالي، وتعتبر اقرب من أي مقياس آخر لتقدير الربح المتبقي، وهذا المقياس مرتبط بتعظيم ثروة المساهمين على مدى الزمن، وعرفت ذلك رياضيا بأنه: (صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب مطروحا منه حاصل ضرب رأس المال بكلفة رأس المال)، وتقاس القيمة الاقتصادية المضافة بالمعادلة التالية:<sup>3</sup>

القيمة المضافة EVA = الربح التشغيلي الصافي (NOPAT) - (رأس المال × تكلفة رأس المال)

### 4- نموذج القيمة السوقية المضافة MVA

تتمثل القيمة السوقية المضافة في الفرق بين ما يستثمره حملة الأسهم داخل المؤسسة، وما يحصلون عليه من بيع أسهمهم حسب الأسعار السائدة في السوق وقت البيع فهي توضح مقدار الثروة التي تم توليدها من رأس المال، فضلا عن تقييم السوق لمدى فاعلية إدارة المؤسسة في استخدام الموارد النادرة والرقابة عليها وللمركز التنافسي في السوق.<sup>4</sup> وتمثل أيضا الفرق بين القيمة السوقية للبنك ورأس مال المستثمر، ويستخدم هذا المقياس لتقييم أداء البنك منذ إنشائه إلى تاريخ المعلومات التي يتم تحليلها، ونعبر عنها بالعلاقة التالية:

القيمة السوقية المضافة = القيمة السوقية لإجمالي حقوق الملكية - القيمة الدفترية لإجمالي

حقوق الملكية

ويعطي هذا النموذج نظرة واضحة عن عوائد أسهم الشركة أو البنك، حيث كلما كان ناتج المعادلة السابقة موجبا كلما دل ذلك على زيادة في عوائد الأسهم وتحقيق الأرباح.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> أحمد بلقاسم تواتي، تقييم أداء المصارف التجارية الليبية الخاصة باستخدام معايير التقييم الدولية، مجلة الجامعي، العدد 34، 2021، ص 248-249

<sup>2</sup> جرودي رنده، مرجع سبق ذكره، ص 166

<sup>3</sup> حمزة رملي، عمار قرفي، مرجع سبق ذكره، ص 153

<sup>4</sup> سماح غيف عاشور الفار، العوامل المؤثرة على الأداء المالي للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين باستخدام نموذج Tobin's q، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر، غزة، 2018، ص 33

<sup>5</sup> حمزة رملي، عمار قرفي، مرجع سبق ذكره، ص 153-154

### المبحث الثالث : مؤشرات تقييم الأداء البنكي

تعد المؤشرات المالية من أهم الأسس التي تقوم عليها عملية تقييم الأداء البنكي فنجاح عملية التقييم يعتمد بدرجة كبيرة على دقة وملائمة المؤشرات المالية وقابليتها على قياس الأداء بشكل سليم .

#### المطلب الأول: مفهوم مؤشرات تقييم الأداء البنكي

يعد اختيار مؤشرات الأداء وتركيبها من أهم مراحل عملية تقييم الأداء في البنوك، وركيزة أساسية من ركائزها فهي تتطلب تحديد الواضح والدقيق للمؤشرات المستخدمة في التقييم، ويمكن التطرق إلى مجموعة من التعارف حول مؤشرات تقييم الأداء البنكي.

#### أولاً: تعريف مؤشرات تقييم الأداء البنكي

يعرف مؤشر تقييم الأداء البنكي بأنه "قيمة عددية يقاس به التغير في الأسواق المالية ويعبر عن المؤشر كنسبة مئوية لتعبير عن لحظة زمنية معينة بعينها مقارنة بقيمة ما في فترة الأساس أو نقطة البدء، حيث يقيس المؤشر تحركات أسعار الأسهم والسندات ارتفاعاً أو انخفاضاً الأمر الذي يعكس سعر السوق واتجاهها"<sup>1</sup>. ويقصد أيضاً "بمؤشر تقييم الأداء بتعبير حسابي بسيط للعلاقة بين عنصر وآخر بمعنى ينظر إلى كل عنصر كنسبة من عنصر إلى آخر"<sup>2</sup>.

يقصد بها أيضاً "عبارة عن علاقات بين القيم المحاسبية الواردة في الكشوفات المالية مرتبة ومنظمة، لتكون دالة لتقييم أداء معين عند نقطة زمنية معينة"<sup>3</sup>.

وعليه يمكن تعريف مؤشر تقييم الأداء البنكي على أنه علاقة رياضية بين متغيرين يمكن تفسيرها وقياسها من أجل التأكد على قدرة البنك على تحقيق الوظيفة التمويلية للأداء المراد بلوغه باعتماد مجموعة من أدوات التقييم.

#### ثانياً: أهمية مؤشرات تقييم الأداء البنكي

تلعب مؤشرات تقييم الأداء دوراً بارزاً في تحديد مستويات الأداء التي ترغب المنظمة في الوصول إليها ومقارنتها بما تحقق فعلياً على أرض الواقع، وتظهر أهمية مؤشرات تقييم الأداء البنكي أكثر في النقاط التالية:

- تعتبر مؤشرات تقييم الأداء البنكي جزء لا غنى عنه للقياس المعياري؛
- تعتبر وسيلة مثلى لتقدير مدى فعالية العمل والقدرات الكاملة للبنك؛
- هي وسيلة لتحديد الفرص ذات الأهمية الإستراتيجية للبنك؛
- تعتبر مؤشرات تقييم الأداء البنكي وسيلة مباشرة لمقارنة الأداء بين البنوك أو مقارنة الأداء الحالي بالسابق أو بالبنك نفسه.<sup>4</sup>

كما تتيح مؤشرات تقييم الأداء البنكي الحكم على مدى كفاءة البنك في عدة جوانب تتمثل في ما يلي:<sup>5</sup>

<sup>1</sup> عصام حسين، أسواق الأوراق المالية (البورصة)، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص35.

<sup>2</sup> شريفة بوعبيدة، مرجع سبق ذكره، ص 252 .

<sup>3</sup> جرودي رنده، مرجع سبق ذكره، ص152

<sup>4</sup> نادية سعودي، مرجع سبق ذكره، ص38-39

<sup>5</sup> صلاح الدين حسن السيسي، مرجع سبق ذكره، ص 362.

- الكفاءة في استخدام الأصول المتاحة وترشيد الإنفاق وتنظيم الإيرادات مما يعنيه هذا من تعبير عن مدى نجاح البنك في انجاز الأهداف المخططة له؛
  - التزام البنك بالحدود الائتمانية المقررة وفق السياسة النقدية والائتمانية المستهدفة؛
  - نمو الودائع الادخارية للتعرف على مدى تعبئة المدخرات القومية لتمويل التنمية الاقتصادية؛
  - التحسن والترشيد في أداء الخدمة البنكية.
- ثالثاً: خصائص مؤشرات تقييم الأداء البنكي:**

- يعد استخدام مؤشرات المالية من أوسع مداخل تقييم الأداء شيوعا واستخداما في تقييم أداء البنوك بحكم ما تتوفر من معلومات مالية تمثل جوهر العمل البنكي، بذلك نجد أن المؤشرات المالية تتميز بعدة خصائص أو سمات تجعلها قادرة وبدرجة عالية وكفئة على تقييم الأداء في البنوك ومن أهم هذه الخصائص:<sup>1</sup>
- أن تبين المؤشرات المالية كفاءة البنك في استخدام الأموال المتاحة، وترشيد الإنفاق وتنظيم الإيرادات، وما يعنيه هذا من تعبير عن مدى نجاح البنك في انجاز أهداف المخططة له؛
  - تمكن المؤشرات المالية البنك من التحقق من سلامة مركزه المالي، وبيان مدى تناسق الأموال المتاحة وتوزيعها على أوجه الاستثمار المختلفة، ومدى كفاية استغلاله لتلك الأموال بما يعود على البنك بعائد مجزي يشجع على استثمار الأموال المتاحة في النشاطات التي يزاولها؛
  - تحقق المؤشرات المالية التابعة للأهداف الموضوعية للبنك عن طريق مقارنة نتائج التنفيذ الفعلي المتحصل عليها من المؤشرات مع التقديرات الموضوعية بوصفها أهدافا، وحصر الانحرافات وتحليلها، ومعرفة أسبابها ومعالجتها في الوقت المناسب وبالطريقة المناسبة، والعمل على تلافيها في المستقبل؛
  - تسمح المؤشرات المالية بقياس معدل نمو الودائع الادخارية والتعرف على مدى نجاح البنك التجاري في تعبئة المدخرات لتمويل عملية التنمية الاقتصادية؛
  - توضح المؤشرات المالية التزام البنك بالحدود الائتمانية المقررة وفقا للسياسة النقدية والائتمانية المستهدفة؛
  - تساهم المؤشرات المالية بتحقيق الرقابة المالية في البنك بأشكالها المختلفة، كالرقابة الداخلية والرقابة الخارجية، وبذلك تعمل المؤشرات على منع حدوث التجاوزات أو الاختراقات التي تحصل في نشاط البنك، مما يعمل على وضع الأداء في المسار الصحيح والمخطط؛
  - تعمل المؤشرات المالية على مساندة التحقيق التخطيطي المالي في البنك، في ضوء ما توفره هذه المؤشرات من معرفة تامة بالمركز المالي للبنك في الماضي، والحالة التي وصل إليها في الحاضر، للوقوف على الاتجاهات العامة لمصادر الأموال واستخداماتها لغرض وضع خطة للمستقبل على أساس علمي سليم.
- المطلب الثاني: الأسس الواجب توفرها في مؤشرات تقييم الأداء البنكي ومعايير اختيارها**
- تقوم مؤشرات تقييم الأداء البنكي على مجموعة من الأسس الواجب توفرها لضمان فعالية هذه المؤشرات وتتبعها هذه الأسس معايير من أجل اختيار المؤشرات.

<sup>1</sup> نصر حمود مزنان فهد، مرجع سبق ذكره، ص 55-56

أولاً: الأسس الواجب توفرها في مؤشرات تقييم الأداء البنكي

حتى تكون المؤشرات المالية المستخدمة في تقييم أداء البنوك صالحة وفعالة وذات قدرة على تقييم الأداء بشكل دقيق يعبر بصدق عن حقيقة الأداء لابد أن تكون على وفق مجموعة من الأسس التي يجب توافرها في المؤشرات وهذه الأسس هي:

- توفر البيانات والمعلومات الإحصائية اللازمة لحساب المؤشرات المالية، إذ من دون توفر تلك البيانات لا يمكن الاستفادة من المؤشرات وبالتالي إخفاق عملية التقييم.<sup>1</sup>
- يجب أن يكون تتناسق بين المؤشرات والأهداف؛
- يجب أن تكون بسيطة وسهلة التطبيق وواضحة وبعيدة عن التعقيد حتى يمكن فهمها وتطبيقها وتفسير نتائجها بصورة سليمة وخالية من الأخطاء؛
- أن تعبر بقوة عن الحالة المراد قياسها، وأن تكون قادرة على كشف الانحرافات والأخطاء الموجود؛
- أن تكون شاملة لكافة أنشطة البنك وعدم اقتصرها على جانب أو جوانب محددة فالتركيز على جانب أنشطة معينة يؤدي إلى نتائج جزئية لا تعبر عن حقيقة الأداء في البنك؛
- أن تعبر عن خاصية هامة لها التأثير الكبير والواضح في أداء البنوك مع تبيانها للتغيرات الحاصلة في نشاطها مما يساهم في تقديم صورة واضحة عن الأداء؛
- توفر مستوى معين من الوعي لدى موظفي البنك عن أهمية المؤشرات ودورها في تقييم أداء البنك وانعكاس ذلك على نشاطهم؛
- أن تراعي المؤشرات طبيعة النشاط الذي يمارسه البنك والبيئة المحيطة به.<sup>2</sup>

ثانياً: المعايير اختيار مؤشرات تقييم الأداء البنكي

- إن اختيار وتأسيس مؤشرات الأداء لا يتم من مصدر واحد، ولا يعتمد على الحدس والعادات البسيطة بل يجب اختيار مؤشرات الملائمة، وإلا ما نفع مؤشر يوفر معلومة تتمتع بمصداقية ولا تتناسب مع الأهداف المحددة أو لا يسمح بالتصرف. فعملية اختيار المؤشرات تخضع لمجموعة من المعايير نذكر من بينها:
- ❖ يجب أن يستعمل المؤشر في الوقت الحقيقي، ولا يمكن ذلك إلا إذا تم الحصول على المعلومة في الوقت الضروري وبعاد تحديثها في مرحلة الحاجة إلى اتخاذ القرار؛
- ❖ يجب أن يقيس مؤشر الأداء مقارنة بأهداف النظام، وهذا يعني أن اختيار المؤشر سيكون حسب الوحدة التي ستسير والأهداف المختارة، وبالإضافة إلى ضرورة التعبير عنه بوحدات تعبر عن الأهداف؛
- ❖ يجب أن يضم مؤشر الفعل، بحيث يسمح لمستعمليه باتخاذ القرارات الضرورية لتصحيح الخلل أو مضاعفة العمل أو اغتنام الفرص. كما يجب أن يسمح بالحكم على المجهودات المحققة والمسار المتبقي، مما يسمح للمقرر بتحديد ما يجب فعله قبل فوات الأوان؛
- ❖ عند تأسيس المؤشر يجب اختيار المتغيرات التي تعكس أهداف الإدارة العامة؛

<sup>1</sup>مرجع سابق، ص53-54

<sup>2</sup>نادية سعودي، مرجع سبق ذكره، ص38

❖ ولنفس المتغيرات السابقة يجب تحديد معالمها واختيار طريقة تقييم هذه المعالم.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث : مؤشرات تقييم الأداء البنكي باستخدام النسب المالية

تعرف النسب المالية بأنها علاقة بين بسط ومقام وقيم البسط والمقام هي البيانات والأرقام المحاسبية التي تعرضها الميزانية العمومية بشرط أن تكون العلاقة معبرة عن جزء الأداء ومرتبطة و مفسرة له، وهذا يعني أن هناك علاقات بين البيانات المحاسبية يجب اعتمادها دون الاختلال بمكونات البسط أو المقام ومن جانب آخر فان نتائج كل نسبة مالية لا يمكن أن يفهم مدلولها أو كيفية الحكم على الأداء إلا بمقارنتها ببعض المعايير القياسية، ومن خلال المقارنة بين نتيجة النسبة المالية وقيمة المعيار المستخدم يمكن الحكم على الأداء<sup>2</sup>. وتتمثل هذه النسب المالية في نسب السيولة، نسب الربحية، نسب كفاية رأس المال ونسب النشاط.

#### أولاً : نسب السيولة

##### 1- تعريف نسب السيولة

تعرف السيولة في البنوك على أنها مقدرة البنك على الوفاء بسحوبات المودعين سواء العادية أو الغير عادية وتلبية احتياجات المقترضين في الوقت المناسب ودون الاضطرار إلى بيع الأوراق المالية بخسائر كبيرة أو الاقتراض بمعدلات فائدة مرتفعة.<sup>3</sup> تهتم نسب السيولة بتقييم القدرة المالية للبنك في الأجل القصير، أي مدى قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته قصيرة الأجل في تاريخ استحقاقها، فإذا ما كانت نسب السيولة منخفضة دليل على ضعف مقدرة البنك في مواجهة التزاماته قصيرة الأجل. وإذا كانت مرتفعة كان ذلك مؤشراً على عدم قدرة البنك على استغلال أمواله بشكل مريح في نشاطاته.<sup>4</sup>

##### 1-2 أهداف نسب السيولة

تلتقي السيولة في كل منظمات الأعمال بنفس الهدف إلا في البنوك تختلف بغض النظر عن نوعها وحجمها حيث تهدف إلى ما يلي :

- تهدف إلى إبرام ومواجهة الذمم في تاريخ استحقاقها مما له أثر كبير في دعم ثقة المودعين والدائنين؛
- تعتبر مؤشر ايجابي في الكثير من الأحيان إذا تمت إدارتها بشكل جيد فهي مؤشر جيد لكل من الإدارة والمودعين وحتى البنوك المحلية؛
- التأكد من مقدرة البنك على الوفاء بالتزاماته؛
- تحمي الأصول من عملية البيع الاضطراري عند الحاجة لأن ذلك يعرض البنك لمخاطر كبيرة على المدى الطويل.<sup>5</sup>

<sup>1</sup>المرجع السابق، ص39-40

<sup>2</sup>معوج بلال، دور التحليل بالمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي بالمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة ncarouiba، رسالة مقدمة لنيل شهادة

الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2016، ص68

<sup>3</sup> سالم الزيدانين، أساسيات في الجهاز المالي " المنظور العملي"، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 1999، ص 155

<sup>4</sup>فريد فهمي زيارة، وظائف منظمات الأعمال، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2016، ص183

<sup>5</sup>سالم الزيدانين، مرجع سبق ذكره، ص 156

3-1 أهم النسب لقياس السيولة

1-3-1 نسبة التداول

يتم حساب نسبة التداول بقيمة مجموع الأصول المتداولة على مجموع الخصوم المتداولة وتعتبر هذه النسبة مؤشر لمدى قدرة البنك على سداد الخصوم المتداولة ويتم حساب نسبة التداول كما يلي :<sup>1</sup>

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{مجموع الأصول الجارية/مجموع الخصوم الجارية}}{\text{نسبة التداول}}$$

2-3-1 نسبة السيولة السريعة

يلجأ البنك إلى نسبة السيولة السريعة لتعزيز دراسة نسبة التداول بشأن تقييم موقف السيولة، وتحسب نسب السيولة السريعة من خلال العلاقة النسبية الآتية :<sup>2</sup>

$$\text{نسب السيولة السريعة} = \frac{\text{(الأصول الجارية - المخزونات)}}{\text{الخصوم الجارية}}$$

ثانيا : نسب الربحية

1- تعريف نسب الربحية

إن مؤشر الربحية هو الهدف الرئيسي الذي تسعى البنوك لتحقيقه فإذا كانت الإيرادات تمثل نقطة بداية الأداء البنكي فإن الربحية مؤشر يشير إلى النسبة النهائية لجميع الجهود والأنشطة لأداء البنوك، ولكي يحقق البنك تلك الأرباح عليه أن يوظف الأموال التي يحصل عليها من المصادر المختلفة وأن يقلل نفقاته ما أمكن ذلك.<sup>3</sup>

2- أهم نسب الربحية

يمكن التمييز بين عدة نسب أهمها:

1-2 العائد على الإيرادات

وتقيس هذه النسبة مدى الربحية المحققة من نشاط البنك، وتحسب من خلال العلاقة التالية:<sup>4</sup>

$$\text{العائد على الإيرادات} = \left( \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{صافي الإيرادات}} \right) \times 100$$

2-2 العائد على إجمالي الأصول

ويقصد به نسبة ربح العمليات إلى الأصول، وتستخدم هذه النسبة لقياس مدى كفاءة البنك في استخدام الأصول الاستخدام الأمثل لتوليد الأرباح من خلال الاستثمار في الأصول المختلفة وتعتبر هذه النسبة من أكثر النسب شيوعا لقياس الأداء في البنوك . حيث كلما ارتفعت هذه النسبة دل على زيادة كفاءة البنوك في استعمال الأصول والعكس صحيح. وتحقق هذه النسبة الغايات التالية:

- المساعدة في اتخاذ القرارات الخاصة بالاقتراض وذلك من خلال المقارنة بين معدل العائد وتكلفة الاقتراض؛

- تعكس هذه النسبة الكفاءة التشغيلية؛

<sup>1</sup> جمال الدين العربي، أحمد عبد الحاح، الإدارة المالية "مدخل اتخاذ القرارات"، دار الجامعية للنشر والتوزيع، القاهرة، 2007، ص 156.

<sup>2</sup> حمزة محمد الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص 87.

<sup>3</sup> شريفة بوعبيدة، مرجع سبق ذكره، ص 252

<sup>4</sup> عبد الرزاق بن حبيب، خديجة خالدي، أساسيات العمل المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2015، ص 193.

- تعتبر من أفضل مؤشرات الكفاءة التشغيلية وهي أفضل أدوات المقابلة بين أداء المؤسسات المختلفة وذلك لأنها لا تعكس اثر الرفع المالي إذ أن بسط النسبة مقامها لا يتأثر بكيفية تمويل المؤسسات بموجوداتها.<sup>1</sup>

$$\text{العائد على إجمالي الأصول} = (\text{صافي الربح بعد الضريبة} / \text{متوسط إجمالي الأصول}) \times 100$$

### 2-3 العائد على حقوق الملكية

حيث يدلنا هذا المقياس على قدرة الدينار الواحد من حقوق الملكية على توليد الأرباح الصافية بعد الضريبة، حيث أن حقوق الملكية تمثل رأس المال المدفوع والمكون من أسهم عادية وممتازة بالإضافة إلى الاحتياطات المختلفة والأرباح المدورة، وتقيس هذه النسبة العائد المحقق على أموال الملاك المستثمرة في الأسهم العادية في المؤسسة، وتقيس هذه النسبة العائد المحقق على أموال الملاك المستثمرة في الأسهم العادية في المؤسسة.<sup>2</sup>

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = (\text{صافي الربح بعد الضريبة} - \text{توزيعات الأسهم الممتازة}) / \text{متوسط}$$

$$\text{حقوق الملكية للأسهم العادية} \times 100$$

### ثالثاً: نسب كفاية رأس المال

تعرف كفاية رأس المال بمدى قدرة البنك على امتصاص الخسائر التي تحدث نتيجة مختلف العمليات التمويل والاستثمار التي يقوم به البنك و ذلك عن طريق حق الملكية متاح لأصحاب البنك.<sup>3</sup> وتعرف أيضا بأنها مقدار رأس المال الذي يكون كافيا لامتناع الخسائر التي تحدث عن التسليف أو الاستثمار والأعمال الفرعية الأخرى التي تقوم بها البنوك أي هو امتصاص مخاطر توظيف الأموال فضلا عن السماح للبنك للاستمرار في عمله وعلى ذلك فرأس المال يجب أن يكون كافيا لكي يوفر الأمان و الطمأنينة للمودعين من ناحية، والسلطات الرقابية من ناحية أخرى ولكي يقدم القروض ويستثمر الأموال ويوفر الخدمات المالية، أن خصوصية العمل البنكي وسماته المرتبطة بأطراف متعددة تبرز أهمية كفاية رأس المال البنكي لتلك الأطراف فإدارة البنك يهتما كفاية رأس المال البنكي لجذب المودعين والمقترضين والمستثمرين في حين يهتم المودعون بقوة البنك وملاءته لحماية ودائهم خلال نظرتهم رأس المال والاحتياطات مقارنة بحجم الودائع . وتزداد هذه الأهمية نتيجة المخاطر التي تنشأ عن عوامل داخلية تتمثل في نشاط البنك وإدارته، وخارجية تنتج عن الظروف التي يعمل البنك في ظلها، وتعبر بالمعادلة التالية:<sup>4</sup>

$$\text{كفاية حقوق الملكية للودائع} = \text{حقوق الملكية} / \text{إجمالي الودائع}$$

<sup>1</sup> محمد خالد بنود، أية نعضاني، اثر تطبيق مبادئ الحوكمة في النسب الربحية للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، مجلة جامعة حماة، المجلد2، العدد11، 2019، ص71

<sup>2</sup> غازي فلاح مومني، إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة، طبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص66

<sup>3</sup> الطيب بولحية، عمر بوجمعة، تقييم الأداء المالي للبنوك الإسلامية "دراسة تطبيقية على مجموعة من البنوك الإسلامية للفترة (2009-2013)،

مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا مجلة علمية دورية متخصصة محكمة، 2016، ص 5

<sup>4</sup> زهراء ناجي عبيد المالكي، احمد محمد فهمي السعيد، دور معايير كفاية رأس المال المصرفي على وفق مقررات لجنة بازل 2 في المخاطرة الائتمانية،

مجلة دراسات محاسبية والمالية، المجلد8، العدد 24، 2013، ص244

### رابعاً : نسب النشاط

تقيس هذه النسب مدى كفاءة الإدارة في توليد المبيعات من الأصول ولعل إدارة البنك وحملة أسهمها هم الأكثر مهتمون بهذه المجموعة من النسب.<sup>1</sup> وتشير هذه النسب إلى مدى كفاءة إدارة البنك في استغلال وتشغيل الموارد لديها وهي معدلات تؤثر في ربحية البنوك وسيولتها وبعبارة أخرى يقيس هذه المؤشرات مدى كفاية البنك في توظيف الأموال المتاحة لديه في تحقيق عوائد عليه؛

#### 1- أهم نسب النشاط

- معدل توظيف الموارد المتاحة = إجمالي الاستثمارات / ( إجمالي الودائع + إجمالي التكاليف )
- نسبة التكاليف إلى إجمالي الاستثمارات = إجمالي التكاليف / إجمالي الاستثمارات
- نسبة الإيرادات إلى إجمالي الاستثمارات = إجمالي الإيرادات / إجمالي الاستثمارات.<sup>2</sup>

#### المطلب الرابع : مؤشرات تقييم الأداء البنكي من حيث التوازن المالي

يعتبر التوازن المالي هدفاً مالياً تسعى الوظيفة المالية لتحقيقه لأنه يمس البنك بأكمله ويمثل التوازن المالي في لحظة معينة التوازن بين رأس المال الثابت والأموال الدائمة التي تسمح بالاحتفاظ به وعبر الفترة المالية يستوجب ذلك التعادل بين المدفوعات والمتحصلات أو بصفة عامة بين استخدامات رأس المال العامل وعليه فإن التوازن المالي يوفر السيولة واليسر المالي للمؤسسة.<sup>3</sup> وتتمثل أنواع التوازن المالي في رأس المال العامل، احتياج في رأس المال العامل، الخزينة.

#### أولاً: رأس المال العامل

##### 1- تعريف رأس المال العامل الصافي

بالرغم من انتشار واستخدام رأس المال العامل في العديد من الدراسات الأكاديمية والممارسات العملية إلا أن هناك خلط بين مفهوم رأس المال العامل وصافي رأس المال العامل حيث أن الأول يمثل الأصول المتداولة وأساليب تمويلها والثاني الفرق بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة، حيث أنه رأس المال العامل يمثل الجزء الأكثر نشاطاً في هيكل رأس مال البنوك ولها تأثير مباشر على عمل البنوك.<sup>4</sup>

##### 2- أنواع رأس المال العامل الصافي: تتمثل أنواع رأس المال في:<sup>5</sup>

##### 1-2 رأس المال العامل الصافي الخاص

رأس المال العامل الصافي ويسمى أيضاً برأس المال العامل الخاص بدون الأخذ بعين الاعتبار الديون الطويلة والمتوسطة لتمويل الأصول الثابتة فهو عبارة عن الأموال الخاصة الموجهة أو تسمح بتمويل الأصول الثابتة، وتعتبر بالعلاقة التالية:

<sup>1</sup> محمد أيمن عزت الميداني، إدارة التمويل في الشركات، الطبعة 7، العبيكان للنشر والتوزيع، الرياض، ص143.

<sup>2</sup> الطيب بولحية، عمر بوجميلة، مرجع سبق ذكره، ص6

<sup>3</sup> عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم دراسة حالة مؤسسة الكوابل بسكرة ( 2000-2002 )، رسالة مقدمة لنيل شهادة

الماجستير، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2001، ص 36.

<sup>4</sup> أسامة وجدي وديع، كريم ممدوح عباس، دور رأس المال العامل في تعظيم ثروة الملاك، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، 2017، ص268.

<sup>5</sup> إسماعيل إبراهيم عبد الباقي، إدارة البنوك التجارية، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، 2016، ص287-288.

رأس المال العامل الخاص = رأس المال العامل الصافي - الديون القصيرة الأجل = الأموال الخاصة - القيم الثابتة

## 2-2 رأس المال العامل الإجمالي

وهو ذلك الجزء من الأصول التي يتكلف بها نشاط الاستغلال للبنك أي العناصر التي تدخل ضمن دورة الاستغلال، كما أنه يعبر عن مجموعة القيم المتداولة التي تترجم حركة الكتلة المالية الدائمة التي تتحول إلى سيولة أقل من سنة واحدة، وتعتبر بالعلاقة التالية:

رأس المال العامل الإجمالي = قيم الاستغلال + قيم قابلة للتحقيق + قيم جاهزة = الأصول المتداولة

## 3-2 رأس المال العامل الخارجي

وهو ذلك الجزء من الاستثمارات الممولة من رأس المال العامل الثابت الخارجي أي الديون الطويلة والمتوسطة الأجل مضافا إليها الديون قصيرة الأجل التي مولت الأصول المتداولة، إذا فهو عبارة عن ذلك الجزء من الديون، وتعتبر بالمعادلة التالية:

رأس المال العامل الخارجي = رأس المال العامل الإجمالي - رأس المال العامل الخاص = مجموع

الديون

## ثانيا : الاحتياج في رأس المال العامل

### 1- تعريف الاحتياج في رأس المال العامل

هي من الأموال التي ينبغي توفرها من أجل تغطية الاحتياجات الناتجة عن التباعد الزمني بين آجال الموردين والعملاء ومختلف عناصر الاستغلال الأخرى.<sup>1</sup>

يعد مفهوم احتياجات رأس المال العامل أو ما يطلق عليه تسميات أخرى مثل احتياجات دورة التشغيل أو رأس المال المعياري من المفاهيم حديثة العهد في الإدارة المالية ويعرف على أنه الحاجة المعيارية للتمويل الناشئ عن دورة التشغيل.<sup>2</sup> ويحسب كما يلي:

الاحتياج في رأس المال العامل = احتياج في رأس المال العامل للاستغلال - احتياج في رأس المال

العامل خارج الاستغلال

### 2- أنواع الاحتياج في رأس المال العامل: تتمثل أنواع الاحتياج في رأس المال العامل في:<sup>3</sup>

#### 1-2 الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال

وتتميز بانتماء جميع عناصر سواء كانت حقوق أو ديون إلى دورة الاستغلال ويمكن حسابه من خلال الميزانية الوظيفية بإجراء الفرق بين استخدامات الاستغلال وموارد الاستغلال "كما في المعادلة التالية :

<sup>1</sup> زيد منير عوي، إدارة المؤسسات العامة وأسس تطبيق الوظائف الإدارية عليها، دار الشروق، عمان، 2009، ص 239.

<sup>2</sup> سعود جايد مشكور العامري، محاسبة التضخم (بين النظرية والتطبيق)، زهران للنشر، عمان، 2009، ص 168.

<sup>3</sup> محمد البشير بن عمر، فاتح سردوك، عابي خليفة، تسيير الاحتياج في رأس المال العامل المعياري "دراسة حالة مؤسسة الكهرباء والغاز بولاية الوادي"،

مجلة الدراسات المحاسبية والمالية المتقدمة، مجلد 4، العدد 2، 2020، ص 38-39.

احتياجات رأس المال العامل للاستغلال = استخدامات الاستغلال - موارد الاستغلال

## 2-2 الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال

يعبر عن الاحتياجات المالية الناتجة عن النشاطات الغير رئيسية والتي تتميز بالطابع الائتماني ويحسب

في الميزانية الوظيفية عن طريق الفرق بين استخدامات خارج الاستغلال وموارد خارج الاستغلال

احتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال = استخدامات خارج الاستغلال + موارد خارج

الاستغلال.

### ثالثا: الخزينة

هي الفرق بين الأصول ذات السيولة الفورية والديون ذات الإستحقاقية الحالية، أي أن عنصر من الأصول سيتحول إلى سيولة فهو عنصر ايجابي في الخزينة وأي عنصر من الديون بلغ استحقاقه فهو يمثل عنصر سلبي لها. وحسب التعريف فان الأصول ذات السيولة الفورية في الميزانية المالي تتمثل في القيم الجاهزة أما الديون ذات الاستحقاقية الحالية هي سلفات مصرفية، وتعتبر بالمعادلة التالية<sup>1</sup>

الخزينة = رأس المال العامل - الاحتياج في رأس المال العامل

<sup>1</sup> باديس بن يحيى بوخلوه، الأمثلية في تسيير خزينة المؤسسة، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص 37

### الخلاصة

تناولنا في هذا الفصل الإطار المفاهيمي للأداء البنكي، حيث تطرقنا من خلاله إلى تعريف الأداء كمفهوم شامل ثم تعريف الأداء البنكي والأهمية التي يكتسبها أو التي يحظى بها في البنك والأهداف التي يسعى إلى تحقيقها مع ذكر مكونات وتصنيفات الأداء البنكي ففي ظل العوامل المؤثرة وجب على البنك القيام بعملية التقييم للتعرف على مدى سلامة مركزها المالي، نظرا للتغيرات الكبيرة وبالأخص المنافسة الشديدة مما تدفع البنك بالاهتمام بتقييم الأداء البنكي، وهذا لضمان البقاء والنمو وتحقيق التميز باعتبار البنوك وسيطا للامان بين المدخرين والمستثمرين من حيث إيداع الأموال وإعادة استثمارها وان تقييم أداءها تعتبر ضرورة ملحة من أجل تحقيق الكفاءة باستخدام الموارد المتاحة في البنك وجعلها جاهزة لتستوعب تقنيات والتطورات التكنولوجية.

إن عملية تقييم الأداء البنكي تشكل جزءا مهما في البنك إلا أن هذه العملية تتطلب وجود مؤشرات تسمح بالحكم على أداء البنك فنجاح عملية التقييم يعتمد على دقة وملائمة المؤشرات المالية وقدرتها على قياس الأداء بشكل سليم.

## الفصل الثاني: أساسيات حول أسعار الأسهم

تمهيد

المبحث الأول: ماهية الأسهم

المبحث الثاني: طرق تقييم السهم

المبحث الثالث: العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم

خلاصة

### تمهيد

تعد الأسهم أحد المؤشرات المهمة التي تعكس مدى كفاءة الإدارة المالية في إدارة المؤسسة واتخاذ القرارات المناسبة، بالإضافة إلى أنها نوع من أنواع الأوراق المالية التي تعتبر هذه الأخيرة تجمع بين جهتين الجهة الأولى تتمثل في جهة الإصدار التي تهدف إلى توفير الأموال اللازمة لنشاطها، والجهة الثانية تتمثل في المستثمر الذي يريد توظيف مدخراته والحصول على عوائد نتيجة توظيف هذه الأسهم.

حيث تعتبر الأسهم وسيلة من الوسائل الرئيسية للتمويل طويلة الأجل فنقوم المؤسسة بإصدار تلك الأسهم للحصول على رأس المال اللازم لها بصفة دائمة خاصة عند بدء التكوين وللأسهم خصائص تميزه عن باقي الأدوات الاستثمارية وحقوق تمنح لمالك السهم وهذا إلى الأنواع المختلفة والمؤشرات التي تعمل على قياس حالة السوق المالي ناهيك عن العناصر الأخرى المتعلقة بالسهم

وسنقوم في هذا الفصل بتقديم الإطار النظري للسهم في المبحث الأول والمبحث الثاني طرق تقييم الأسهم وأخيرا في المبحث الثالث العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم.

### المبحث الأول : ماهية الأسهم

تعتبر السهم ورقة مالية قابلة للتداول تمثل مستند ملكية لجزء من المؤسسة التي أصدرته سواء تعود للشخص الذي ساهم بأمواله عند تأسيس المؤسسة أو زيادة في رأس مال هذه الأخيرة، ويحتوي السهم على العديد من الخصائص التي تميزه عن باقي الأوراق المالية بالإضافة إلى أنها وسيلة قانونية للإثبات حقوق المساهمين في المؤسسات وكذلك الأنواع المختلفة للأسهم بحسب الزاوية التي ينظر إليها

### المطلب الأول: مفهوم الأسهم

السهم هو وثيقة تصدره المؤسسات للاكتتاب العام بحيث يتمتع بمجموعة من الخصائص بالإضافة إلى الحقوق الممنوحة لمالك السهم

#### أولاً: تعريف السهم

يعرف السهم على بأنه " (صك أو وثيقة تصدر من الشركة وتطرح للاكتتاب العام)، أو هي نوع من الأنواع الصكوك العالية ذات قيمة متساوية ومحددة القيمة والتي يمكن تداولها عن طريق استخدام الوسائل التجارية، أي تمثل حقوق للغير في المؤسسات أو الشركات."<sup>1</sup>

وتعرف الأسهم بأنها "صكوك متساوية القيمة، وقابلة للتداول بالطرق التجارية، والتي يتمثل فيها حق المساهم في البنك كأسهم في رأس مالها، وتخول له ممارسة حقوقه في البنك لاسيما حقه في حضور الجمعية العامة وحصوله على الأرباح."<sup>2</sup>

كما يعرف السهم بأنه "الحصة التي يقدمها الشريك في الشركة المساهمة وتمثل جزءاً من رأس المال وتمثل في صك يعطى للمساهم ويكون وسيلة لإثبات حقوقه في الشركة بالصك الذي يعطى للمساهم لإثبات حصته."<sup>3</sup> ويعرف أيضاً بأنه "أقسام متساوية من رأس مال الشركة غير قابلة للتجزئة، تمثلها وثائق قابلة للتجزئة، تمثلها وثائق قابلة للتداول تكون اسمية أو لأمر أو لحاملها."<sup>4</sup>

ومن خلال التعاريف السابقة نستخلص أن الأسهم هو عبارة عن الحصة التي يقدمها الشريك في الشركة وهو أصل مالي غير قابل للاستحقاق كما أنها تتمتع بآفاق لتحقيق أداء أفضل من أنواع الاستثمار الأخرى على المدى الطويل.

<sup>1</sup> هالة عايد هادي، أثر حجم رأس المال الممتلك في أسعار الأسهم" دراسة تحليلية في عينة من المصارف العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة دراسات محاسبية ومالية (JAFS)، المجلد 13، العدد 44، 2018، ص250

<sup>2</sup> خانم نوري كاكه حمه العطار، تأثير أسعار أسهم المصارف في حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية "دراسة تحليلية في القطاع المصرفي"، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 18، العدد 01، 2020، ص42

<sup>3</sup> رسول شاكر محمود، تداول الأسهم المفهوم والقيود، مجلة الفتح، العدد 40، 2009، ص4

<sup>4</sup> بن عمارة صبرينة، أثر أداء البورصة على فعالية التمويل في الاقتصاد الجزائري، الملتقى الوطني الثاني، 25-26 ابريل 2007، ص370

### ثانياً: خصائص الأسهم

يتميز السهم بمجموعة من الخصائص تميزه عن باقي الأوراق المالية الأخرى فمنها تساوي قيمة السهم، عدم قابليتها للتجزئة وقابليتها للتداول بالإضافة إلى تساوي مسؤولية الشركاء فيها بحيث يتم التعرف إلى كل خاصية من هذه الخصائص.

#### 1. تساوي قيمة السهم:

يجب أن تتساوى أسهم الشركة في القيمة، وتشكل في مجموعها رأس مال الشركة، وقد وضعت بعض القوانين التجارية حداً أعلى وحداً أدنى لقيمة السهم الاسمية التي يصدر بها، والهدف الذي من اجله يجب أن تتساوى قيمة الأسهم هو تسهيل عمل الشركة وتسهيل عملية توزيع الأرباح، وتسهيل تقدير الأغلبية في الجمعيات العامة للشركة، وتنظيم سعر السهم في البورصة، وعلى ذلك لا يصح إصدار أسهم دون قيمة محددة، إلا عند من لا يرى التحديد كما في النظام الأمريكي والكندي والبلجيكي، ويعني تساوي القيمة في الأسهم أن تتساوى بالضرورة الحقوق التي تمنحها الأسهم للمساهمين ما دامت من نوع واحد، إلا أن هذا التساوي في الحقوق التي يمنحها السهم قد يختلف بحسب أنواع الأسهم، فقد تصدر الشركة نوعاً من الأسهم تعطي حقوقاً أو مزايا أكبر من تلك التي تعطيها الأسهم العادية.<sup>1</sup>

#### 2. تساوي مسؤولية الشركاء

وهذا يعني أن تكون مسؤولية المساهمين مقسمة عليهم بحسب قيمة السهم، فيسأل عن ديون الشركة بحسب ما يملكه من أسهم مهما بلغت ديون الشركة أو خسارتها، وأن تحديد مسؤولية المساهم بقدر ما يكتب فيه من أسهم يعطي نوعاً من الاطمئنان النفسي ويشجع على استثمار أمواله في الشركة دون خشية تعرض أمواله الخاصة لتنفيذ عليها في تعثرت الشركة.<sup>2</sup>

#### 3. عدم قابلية السهم للتجزئة

أي لا يجوز أن يتعدد مالكي السهم في الشركة، فإذا انتقلت ملكية السهم إلى أكثر من شخص فإن هذه التجزئة وأن كانت صحيحة بين هؤلاء لا يقبل تجاه الشركة ويعني على هؤلاء أن يختاروا شخصاً واحداً يمثلهم وأن اعتبر باقي الشركاء في السهم مسئولين عن الالتزامات الناجمة عن هذه الشركة. ولعل الفائدة من عدم تجزئة السهم مباشرة الحقوق وأداء الواجبات المتبادلة بين المساهم والشركة.<sup>3</sup>

#### 4. قابلية الأسهم للتداول

معنى قابلية السهم للتداول هو انتقال ملكيتها بين الأشخاص من مساهم لآخر وهكذا، وتعتبر قابلية السهم للتداول بالطرق التجارية من الخصائص الجوهرية لشركات المساهمة بل أن التداول هو المعيار الأكثر قبولاً

<sup>1</sup> أحمد بن محمد الخليل، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، الطبعة الأولى، دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية، ص 63-64

<sup>2</sup> بهاء محمد سعد بشارت، زكاة الأسهم "دراسة فقهية مقارنة"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية، غزة، 2021، ص 14

<sup>3</sup> أحمد بن محمد الخليل، مرجع سبق ذكره، ص 64.

للتفرقة بين شركات الأموال وشركة الأشخاص، ولا ينقص تداول الأسهم من حقوق دائني الشركة، لأن المساهم الذي يبيع سهمه لا يحصل على قيمة من الشركة وإنما يحل محله شخص آخر فيظل رأس مال ثابتا لضمان حقوق الدائنين.<sup>1</sup>

### ثالثا: حقوق الأسهم

يتمتع حملة الأسهم بعدة حقوق إذ يكون لهم الحق في المساهمة في أداء الشركة وهذا من خلال الاطلاع على مختلف سجلات الشركة ودفاترها وتدقيقها وتمثل هذه الحقوق في:

#### 1. حق الأولوية في الاكتتاب

يتمتع حملة الأسهم بأولوية في شراء أي أسهم جديدة تقوم الشركة المساهمة بإصدارها، الهدف من ذلك هو الحفاظ على مراكز المساهمين القدامى في الرقابة والسيطرة على الشركة.<sup>2</sup> وعندما يقرر حامل السهم التنازل عن السهم أو بيعه هنا يصبح الحامل الجديد للسهم يتمتع بامتيازات الحامل القديم للسهم وتصبح الشركة للمساهم الجديد.<sup>3</sup>

#### 2. الحق في التصويت

يحق لكل حامل السهم التصويت في مجلس إدارة الشركة أو أية اجتماعات تعقدها الشركة بحضور حملة الأسهم وبالتالي يستطيع حملة الأسهم التأثير على إدارة الشركة عن طريق التصويت والانتخابات وخاصة انتخاب مجلس الإدارة كما يقرر المساهمين سياسة توزيع الأرباح وتوسعات الشركة التي يقترحها مجلس الإدارة وتعديل النظام الداخلي للشركة، ويكون لكل سهم صوت وبالتالي يعتمد تأثير المساهم على كمية الأسهم التي يمتلكها.<sup>4</sup>

#### 3. حق الاشتراك في الأرباح

إن جميع الأرباح التي تحققها الشركة بعد سداد كافة التزاماتها المالية تعتبر حقا خالصا يوزع على أصحاب الأسهم وفقا لعدد الأسهم المصدرة (وذلك في حالة قيام الشركة بتوزيع الأرباح) وتمثل هذه الأرباح العائد الذي يحققه المستثمرون في الأسهم مقابل مشاركتهم في رأس مال الشركة.<sup>5</sup>

#### 4. الحق في باقي التصفية

للمساهمين الحق في الحصول على قيمة التصفية عند تصفية الشركة وذلك في المرتبة الثالثة بعد الدائنين الآخرين وحملة السندات وحملة الأسهم الممتازة، لذلك فإن قيمة التصفية للأسهم العادية غير محددة حيث يقسم

<sup>1</sup> محمد صالح بن ألفا عمر جابو، الأسهم وأحكامها في الفقه الإسلامي، دار الكتب العلمية، لبنان، 2015، ص116-117.

<sup>2</sup> نهال فريد مصطفى، رسمية ذكى قرياقص، أساسيات الإدارة المالية، الدار الجامعية طبع نشر وتوزيع، الإسكندرية، 2001، ص348.

<sup>3</sup> لطرش سميرة، كفاءة سوق رأس المال و أثرها على القيمة السوقية للسهم "دراسة حالة مجموعة من أسواق رأس المال العربية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2010، ص28.

<sup>4</sup> محمد مطر، إدارة الاستثمارات، الطبعة الخامسة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص65.

<sup>5</sup> نهال فريد مصطفى، رسمية ذكى قرياقص، مرجع سبق ذكره، ص65.

الباقي من التصفية بعد خصم الحقوق الأخرى على عدد الأسهم العادية ويقدم الناتج وذلك إن وجد إلى حملة الأسهم العادية.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: أنواع الأسهم

تتنوع الأسهم بحسب الزاوية التي ينظر منها إليها، فبحسب شكلها وقيمتها والحصة التي يدفعها الشريك وبحسب علاقتها برأس المال وبعبارة أخرى من حيث الاستهلاك وعدمه ومن حيث حقوق أصحاب الأسهم وأخيراً من حيث التداول

### أولاً: أنواع الأسهم من حيث الشكل

يمكن تقسيم الأسهم من حيث شكلها القانوني إلى أسهم اسمية ولحاملها وأسهم لأمر

#### 1. الأسهم الاسمية

أي أن يقيد اسم المساهم في سجلات خاصة يحتفظ بها البنك الذي أصدر تلك الأسهم على أن يتم نقل الملكية باسم المساهم الجديد في سجلات المساهمين للبنوك المصدرة عند تداول هذه الأسهم في البورصة.<sup>2</sup> هي الأسهم التي يسجل اسم صاحبها على صك السهم، وعندما تنتقل ملكية هذه الأسهم إلى شخص آخر يسجل اسم المالك الجديد في جدول خاص موجود على ظهر السهم، ويسمى بجدول التنازلات حيث يصدق اثنان من أعضاء مجلس إدارة البنك على ذلك وتسجل هذه العملية في دفاتر البنك المصدرة لهذه الأسهم.<sup>3</sup>

#### 2. الأسهم لحاملها

هي الأسهم التي لا تحمل اسم المساهم 'الحامل' وإنما تتضمن رقماً متسلسلاً تميز عن بقية الأسهم وحامل السهم هو مالكة، وتعتبر الأسهم للحامل من قبل المنقولات المادية حيث تسري عليها قاعدة الحيابة في المنقول سند الحائز مما يشكل خطراً في حالة ضياعها أو سرقتها، حيث تنتقل ملكية السهم للحامل بمجرد الاتفاق بين الطرفين وتحول إما بموجب التسليم من يد لآخر دون أي إجراء وإما بالقيود في الحسابات.<sup>4</sup> وهي أسهم لا يذكر فيها اسم المساهم وتتداول بالتسليم من يد لآخرى دون الحاجة إلى إثبات التنازل في دفاتر البنك وعلى ذلك فإن حيابة السهم دليل على ملكية استناداً على القاعدة القانونية " الحيابة في المنقول سند الحائز إلا أن المتبع في أسواق الأوراق المالية ضرورة أن يصحب السهم لحامله الفاتورة الدالة على شراءه".<sup>5</sup>

<sup>1</sup> بلجبلية سمية، أثر التضخم على عوائد الأسهم دراسة تطبيقية لأسهم مجموعة من الشركات المسعرة في بورصة عمان 1996-2006، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2010، ص 13.

<sup>2</sup> شقيري نوري موسى، الأسواق المالية وآليات التداول، الطبعة الأولى، دار الكتاب الثقافي للنشر والتوزيع، عمان، 2017، ص 67.

<sup>3</sup> خالد محمد اللوزي، أثر ممارسة إدارة الأرباح على أسعار الأسهم (دراسة اختيارية على الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، جامعة الشرق الأوسط، عمان، 2013، ص 31.

<sup>4</sup> لعور عثمان، إصدار أسهم شركات المساهمة في التشريع الجزائري، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، العدد 11، ص 309.

<sup>5</sup> أحمد محمد محمود نصار، الاستثمار بالمشاركة في البنوك الإسلامية، دار الكتب العلمية، عمان، 2010، ص 94.

### 3. الأسهم لأمر

ويذكر اسم صاحبه في الشهادة مقترنا بشرط الأمر أو الإذن وعليه يتم انتقال الملكية عن طريق التظهير وبدون حاجة للرجوع للبنك.<sup>1</sup> تصدر لإذن شخص معين أول مرة ويتم تداولها بالتظهير ويشترط في هذا النوع من الأسهم أن تكون قيمتها الاسمية قد دفعت بالكامل.<sup>2</sup>

#### ثالثا: أنواع الأسهم من حيث الحصة التي يدفعها الشريك

أنواع الأسهم من حيث الحصة التي يدفعها الشريك بالسهم بالنظر إلى نوع حصة المساهم أي بحسب طبيعة الحصة التي يقدمها الشريك ونجد ثلاث أنواع.

#### 1. أسهم نقدية

هي عبارة عن حصة نقدية في رأس مال البنك، أو هي التي يتم الوفاء بقيمتها الاسمية نقداً أو بطريقة المقاصة، أو التي يتم إصدارها نتيجة دمج الاحتياطي في رأس مال البنك، والاكنتاب العام على الأسهم يكون فقط على الأسهم النقدية ولا يكتب بأي نوع آخر من الأسهم.<sup>3</sup> وهو كل ما يمتلكه الشريك المؤسس في مقابل مبلغ نقدي التزم به الشريك قبل البنك والحصة النقدية الغير مدفوعة تبقى في ذمة المساهم للبنك، ويحق لها المطالبة الشريك للوفاء جبرا عنه كأى دين عادي.<sup>4</sup>

#### 2. أسهم عينية

هي الأسهم التي تمثل حصص عينية في رأس المال البنك، ولما كانت الحصص العينية مقدمة من الشركاء تحتاج إلى من الحماية القانونية أكبر مما تحتاجه الأسهم النقدية. إذ قد يتم تقويم هذه الحصص بأكثر من قيمتها الحقيقية مما قد يؤدي إلى إلحاق الضرر بالبنك والدائنين، وبحماية المساهمين الذين قدموا حصص نقدية.<sup>5</sup>

#### 3. حصص التأسيس

هي صكوك قابلة للتداول والتي تصدرها شركات المساهمة بغير قيمة اسمية وتمنح أربابها نصيباً من أرباح البنك، وأحيانا نصيباً من موجودات البنك عند تصفيتها وذلك مقابل ما قدموه من خدمات أثناء تأسيس البنك، كأن تكون براءة اختراع أو التزام حصل عليه شخص اعتباري عام أو غيره، فحصول التأسيس لا تدخل في تكوين رأس المال البنك لأن صاحب الحصة لم يقدم حصة في رأس المال بل قدم خدمة للبنك كما ليس له الحق في التصويت والمشاركة في مجلس إدارة البنك.<sup>6</sup> وهي صكوك ليس لها قيمة اسمية لأنها لا تعتبر جزءاً من رأس

<sup>1</sup> شقيري نوري موسى، مرجع سابق الذكر، ص 68

<sup>2</sup> بلجبلية سمية، مرجع سبق ذكره، ص 12.

<sup>3</sup> خالد عبد العزيز بغدادى، تداول الأسهم القيود الواردة عليها، الطبعة الأولى، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، 2012، ص 43.

<sup>4</sup> عبد الله بن سليمان الجريش، تداول الأسهم في السوق المالية، الطبعة الأولى، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، 2018، ص 335.

<sup>5</sup> سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، 1996، ص 269.

<sup>6</sup> قيصر عبد الكريم الهيثي، أساليب الاستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، سوريا، 2006، ص 226.

رأس مال البنك ويمنحها لمن تنازلوا عن التزام منحته الحكومة أو حق من الحقوق المعنوية مقابل نسبة معينة من الأرباح يحددها لنظام البنك.<sup>1</sup>

رابعاً: أنواع الأسهم من حيث الاستهلاك وعدمه

يقصد باستهلاك السهم رد القيمة الاسمية للمساهم أثناء حياة البنك وقبل حله وانقضاءه، ويعتبر استهلاك السهم عملية استثنائية لأن الأصل أن السهم لا يستهلك طالما أن البنك قائم ما دام السهم هو يمثل حصة الشريك وليس من حق الشريك أن يسترد حصته طوال حياة البنك وليس من حق البنك أن ترد للشريك القيمة الاسمية لأسهمه، لأن ذلك حرمان الشريك من أحد الحقوق الرئيسية المقررة له وهو حق البقاء في البنك لحين انتهاء مدتها.<sup>2</sup> وهو رد القيمة الاسمية للأسهم التي يحوزها المساهم والتي يحصل مقابلها على أسهم تمتع تمنحه جميع الحقوق التي تمنحها أسهم رأس المال فيما عدا بعض الاستثمارات، بحيث لا تقطع صلته بالبنك طيلة مدة بقائها كما لا يترتب على استهلاك السهم تخفيض رأس المال.<sup>3</sup>

### 1. أسهم رأس المال

هو كمية المال الذي تدخره لتفادي المخاطر المحتملة الناجمة عن نشاطات بنكية معينة كالقروض أو أنه مجموعة من أموال البنوك التي من الممكن استخدامها لمواجهة المخاطر التي يتعرض لها البنك من عمليات التمويل والاستثمار، حيث تكمن أهمية بأنه يمثل الدرع الحصين من ناحية المودعين عند انخفاض الأموال ومصدر جيد وفاعل لتمويل استثمارات البنك لتشغيله كما يعمل أيضاً على تدعيم الثقة من ناحية المقترضين والدائنين.<sup>4</sup> وهي الأسهم التي تبقى قيمتها إلى حيث التصفية النهائي، وهي الأصل والقاعدة في البنوك والشركات. حيث لم تستهلك قيمتها أثناء حياة البنك فيظل رأس المال قائماً داخلاً في موجودات البنك متصلاً بأموالها لحين انقضاء البنك، وعند ذلك فقط يتقاسم المساهمون أموال البنك ويسترد كل منهم أسهمه في رأس المال وكل ما يستحقه حسب نتيجة التصفية.<sup>5</sup>

### 2. أسهم التمتع

هي الأسهم التي ترد قيمتها تدريجياً، أو مرة واحدة قبل انقضاء البنك فسيرد الشريك ما دفعه من أسهم من هذا النوع أثناء قيام البنك مع بقاء استحقاقه لجزء من الأرباح أقل من أسهم رأس المال وذلك حسب نظام البنك وبعبارة الاقتصاديين تستهلك قيمة هذه الأسهم في حياة البنك دون انتظار لانتهاء أجلها وتصفية موجوداتها

<sup>1</sup> نبأ إبراهيم فرحان، النظام القانوني لوثائق الاستثمار، الطبعة الأولى، المركز العربي للنشر والتوزيع، القاهرة، 2018، ص 81.

<sup>2</sup> محمد براك الفوزان، مرجع سبق ذكره، ص 258-259.

<sup>3</sup> هيثم الطاس، محمد محب الدين قرياش، عمار يوسف مرهج، استهلاك الشركة لأسهمها من الوجهة القانونية، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، مجلد 40، العدد 1، 2018، ص 190.

<sup>4</sup> ياسر سامي حسين الجبوري، وفاء عبد الأمير، أثر زيادة رأس المال في معدل العائد لسعر السهم" دراسة تطبيقية في عينة من المصارف العراقية"، مجلة دراسات محاسبية ومالية، عدد خاص لطلبة الدراسات العليا، 2016، ص 4.

<sup>5</sup> بن ببيش وداد، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2017، ص 66.

ويعتبر استهلاك السهم عملية استثنائية.<sup>1</sup> وهي الأسهم التي ترد قيمتها تدريجياً أو مرة واحدة قبل انقضاء البنك أو هي الأسهم التي تستهلك قيمتها في حياة البنك دون انتظار أجلها وتصفية موجوداتها، وعرفها المشرع الجزائري في المادة 715 مكرر 45 من القانون التجاري "أسهم التمتع هي الأسهم التي تم تعويض مبلغها الاسمي إلى المساهم عن طريق الاستهلاك المخصص إما من الفوائد أو الاحتياطات ويمثل هذا الاستهلاك دفعا مسبقا للمساهم عن حصته في تصفية الشركة في المستقبل".<sup>2</sup>

### خامسا: أنواع الأسهم من حيث حقوق أصحاب الأسهم

الأصل أن تتمتع جميع أسهم الشركات بحقوق متساوية إلا أنه كثيرا ما يجري العمل على إقامة نوع من التفرقة بين الأسهم فنجد أسهم عادية وأخرى ممتازة.

#### 1. الأسهم العادية

هي صكوك ملكية تعد بمثابة حقوق ملكية البنك، وتعطي لحاملها الحق في حضور الجمعية العامة السنوية للبنك، والحصول على التوزيعات إذا ما حقق البنك أرباحا وقرر مجلس إدارة البنك توزيع جزء منها أو كلها وفي حالة تصفية البنك يتم صرف مستحقات حملة الأسهم العادية بعد صرف مستحقات حملة السندات وحملة الأسهم الممتازة.<sup>3</sup> ويمثل السهم العادي مستند ملكية له قيمة اسمية، وقيمة دفترية وقيمة سوقية وتتمثل القيمة الاسمية في القيمة المدونة على قسيمة السهم، وعادة ما يكون منصوص عليها في عقد التأسيس، أما القيمة الدفترية فتتمثل في قيمة حقوق الملكية التي لا تتضمن الأسهم الممتازة لكنها تتضمن الاحتياطات والأرباح المحتجزة مقسومة على عدد الأسهم العادية المصدرة وأخيرا تتمثل القيمة السوقية بالقيمة التي يبيع السهم.<sup>4</sup>

#### 1. الأسهم الممتازة

هي أوراق مالية هجينة تقع ضمن حقوق الملكية لها قيمة اسمية وتحصل على نسبة ربح ثابت ولذا تأخذ صفات الأسهم العادية والسندات وعلى هذا الأساس سمية بالهجينة، فثبات الربح هو صفة سندات وحق ملكية هي صفة الأسهم العادية، ولا تحصل على أرباحها إلا بعد تحقيقها وتوزيعها ولكنها تختلف عن الأسهم العادية بمزايا خاصة فلحاملها الأولوية في الحصول على الأرباح الموزعة سنويا ويكون العائد للسهم الممتاز بنسبة ثابتة من القيمة الاسمية للسهم أو بمبلغ مطلق، ولذلك تكون الأسهم الممتازة أقل خطورة من الأسهم العادية.<sup>5</sup> وتعتبر النوع الثاني من الأسهم، حيث تسمى بالممتازة لأن أصحاب هذه الأسهم يمتازون عن أصحاب الأسهم العادية بأن لهم حق الأولوية في الأرباح في حالة توزيعها كما لهم الأولوية في الحصول على قيمة الأصول في حالة التصفية. ولكن في مقابل هذه الامتيازات نجد أن لا يكون لحملة الأسهم الممتازة أي حق من التصويت وحضور

<sup>1</sup> أبو عمر ديبان بن محمد ديبان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، الطبعة الثانية، مكتبة الملك فهد الوطنية، الرياض، ص 137.

<sup>2</sup> بن بعبيش وداد، مرجع سبق ذكره، ص 67.

<sup>3</sup> عصام حسين، أسواق الأوراق المالية (البورصة)، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص 100.

<sup>4</sup> منير إبراهيم الهندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المكاف، الإسكندرية، 1999، ص 7.

<sup>5</sup> دريد كامل الشبيب، الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأدوات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 183.

الجمعية العمومية، وتحصل على عائد معين إما أن يتحدد كنسبة من القيمة الاسمية للسهم أو يتحدد في شكل مبلغ معين، ولكن في الحالتين العائد لا تتغير.<sup>1</sup>

### سادسا: أنواع الأسهم من حيث التداول

تعتبر قابلية الأسهم للتداول خاصية من خصائص السهم ولهذا نجد نوعين الأسهم القابلة للتداول والتي تمثل في أسهم ضمان وأسهم تداول.

#### 1. أسهم ضمان

هي أسهم غير قابلة للتداول يقدمها عضو مجلس إدارة البنك لضمان إدارته، ولا يجوز تداول الأسهم إلى أن تنتهي مدة وكالة العضو ويصدق على ميزانية آخر سنة مالية قام بها أعمالها.<sup>2</sup>

#### 2. أسهم تداول

وتشمل جميع الأسهم عادا أسهم الضمان فيجوز تداولها عن طريق البيع والشراء حسن أنظمة التداول.<sup>3</sup>

### المطلب الثالث: أنواع قيم الأسهم

عرفت القيمة على أنها الميزة الأساسية لسلعة أو الخدمة المقدرة من طرف أولئك الذين يستعملونها أو يمتلكونها فإن تعظيم قيمة السهم من الأهداف الجوهرية في المؤسسة ويتبع تعظيم قيمة السهم تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة، فالسهم قيم مختلفة تتغير بتغير الأحوال الاقتصادية في السوق.

#### 1. القيمة الاسمية

وهي تشير إلى قيمة السهم التي تم تحديدها وهي القيمة التي يصدرها السهم لأول مرة وفي نفس الوقت تعبر عن قيمة السهم في حالة عدم وجود تأثير اقتصادي أو قيمة مضافة لأداء الإدارة على أوضاع البنك، ويمكن حسابه كالتالي:<sup>4</sup>

$$\text{القيمة الاسمية} = \text{رأس المال المدفوع} / \text{عدد الأسهم المصدرة.}$$

وهي قيمة السهم عند إصداره لأول مرة وهي عادة أقل من القيمة السوقية وهي قيمة نظرية لتغطية رأس المال ومن أهم وظائف هذه القيمة هو تحديد حصة السهم الواجب في ملكية البنك.<sup>5</sup>

#### 2. قيمة الإصدار

وهي القيمة التي يصدر بها السهم ولا يمكن إصدار السهم بأقل من قيمته الاسمية سواء عند تأسيس البنك أو الشركة أو عند زيادة رأس المال، لأن رأس المال (المصدر) يكون غير مكتب بالكامل في هذه الحالة، ولا

<sup>1</sup> محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، أساسيات الإدارة المالية، الدار الجامعية طبع للنشر وتوزيع، الإسكندرية، 2001، ص 349.

<sup>2</sup> نادية أبو العزم السيد الحسن، أنواع الأسهم وأحكام التعامل معها، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، عدد 51، ص 318.

<sup>3</sup> بهاء محمد سعد بشارت، مرجع سبق ذكره، ص 11.

<sup>4</sup> محمد صالح الحناوي، طارق مصطفى الشهاوي، مبادئ وأساسيات الاستثمار، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2013، ص 118.

<sup>5</sup> محمد عبد الله شاهين محمد، تحليل وتقييم محافظ الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار حميثرا للنشر والتوزيع، 2017، ص 182.

يجوز إصدار السهم بأعلى من قيمته الاسمية إلا في الأحوال وبالشروط التي تحددها اللائحة التنفيذية ويجب أن تضاف الزيادة الناجمة عن الفرق بين قيمة الإصدار والقيمة الاسمية إلى الاحتياط القانوني في البنك.<sup>1</sup>

### 3. القيمة السوقية

وهي القيمة التي يتم التعامل بها في سوق الأوراق المالية (البورصة) وهي قيمتها كثيرة التذبذب إذا ما تم مقارنتها بالقيمة الاسمية والتي تظل ثابتة وتتغير القيمة السوقية للسهم تبعاً للوضع المالي للبنك والظروف الاقتصادية وحجم العرض والطلب على ذلك السهم وقد تزيد القيمة السوقية للسهم عن القيمة الاسمية عندما يحقق حامل السهم أرباح رأسمالية والعكس في حالة نقص القيمة السوقية عن قيمتها الاسمية، مع العلم أن توقعات ومعلومات المستثمرين تلعب دوراً هاماً في التأثير في القيمة السوقية للسهم.<sup>2</sup> وهذه القيمة تختلف عن قيمتها الاسمية وذلك حسب ظروف نجاح البنك وأعماله وحجم الإقبال على شراء الأسهم ومن ثم فإن القيمة السوقية تتميز بعدم الثبات والقابلية للتغيير بحسب ظروف العرض والطلب وسلامة المركز المالي للبنك بينما القيمة الاسمية تتميز بالثبات.<sup>3</sup>

### 4. القيمة الحقيقية

هي القيمة العادلة أو المعقولة أو القيمة التي تبررها الحقائق المتمثلة في الموجودات والأرباح وربحية السهم وتوزيعات الأرباح وأفاق النمو المستقبلية وتحسب هذه القيمة لسهم من خلال تقدير التدفقات النقدية وتوزيعات الأرباح والعوائد والخسائر الرأسمالية الناتجة عن استثمار السهم في نهاية فترة الاحتفاظ وتقدير معدل العائد المطلوب على الاستثمار في الأسهم.<sup>4</sup> تمثل القيمة الحقيقية للسهم القيمة التي ينبغي أن يكون عليها سعر السهم وهذه القيمة تبرزها حقائق اقتصادية ومالية تنعكس بموجودات البنك، مقسوم الأرباح ومعدل نمو هذه الأرباح، كما أنها تمثل القيمة التي يجب أن يكون عليها سعر السهم في سوق الأوراق المالية. وهي تعكس حالة التوازن التي من الصعب أن تحقق في ظل عمليات المضاربة ونقص المعلومة وعدم تناظرها وتؤدي إلى تحليل العشوائي لأداء السوق وحتى السهم بحذ ذاته.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> محمد صالح بن ألفا عمر جالو، مرجع سبق ذكره، ص 113.

<sup>2</sup> شقيري نوري موسى، صالح طاهر الزرقان، وسيم محمد الحداد، مهدي فايز الدويكات، إدارة الاستثمار، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص 63.

<sup>3</sup> عبد الله بن سليمان الجريش، مرجع سبق ذكره، ص 133.

<sup>4</sup> هشام طلعت عبد الحكيم، أنور مصطفى، تقييم الأسهم العادية باستخدام نموذج الخصم (نموذج جوردن)، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 81، 2010، ص 58.

<sup>5</sup> طالبة أميرة، أثر الإفصاح المالي والمحاسبي على القيمة السوقية للسهم، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2009، ص 30.

### 5. القيمة الدفترية للسهم

فتساوي قيمة رأس المال على عدد الأسهم وتعكس هذه القيمة ما قدمه المساهمون مباشرة مثل العلاوات أو غير مباشرة وعن طريق احتجاز الأرباح لتمويل استثمارات الشركة لكنها لا تعكس القوة الإرادية لهذه الاستثمارات.<sup>1</sup>

### 6. قيمة شهرة المحل

حيث تمثل شهرة المحل الزيادة في قيمة المؤسسة الكلية عن قيمة أصولها، فهي بذلك تمثل القيمة الإضافية والتي لا تظهر مباشرة في ميزانيتها وبالتالي تكون غير قابلة للوزن والقياس إذ تمثل نوعا من الأصول الغير مادية؛

### 7. قيمة التصفية

فقيمة التصفية تعتبر طرفا يتم من خلاله تحديد أو تقييم المؤسسة والتي تمثل المبلغ الصافي الممكن تحقيقه إذ ما تم إنهاء أعمال المؤسسة وهذا ببيع كل أصولها وأداء كل التزاماتها، وقد تفرض الظروف التي تم فيها التصفية نوعين من التصفية وهما:

- ❖ التصفية الإجبارية وهي المبلغ الصافي المحصل عليه في حالة البيع الفوري مع اضطرار البائع للبيع
- ❖ التصفية المنظمة وهي المبلغ الصافي المحصل عليه في حالة إتاحة مدة معقولة لإيجاد المشتري، ويكون خلالها البائع مضطر للبيع لكن المشتري غير مجبر مع رغبته في الشراء.<sup>2</sup>

### 8. القيمة الحالية

يقيم السهم وفقا لهذا الأسلوب بحساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية التي يتوقع أن يحصل عليها صاحب السهم مستقبلا أو التوزيعات المستقبلية مخصومة بمعدل خصم يكفي لتعويض المستثمر عن مخاطر الاستثمار في هذا السهم.<sup>3</sup>

### المبحث الثاني: طرق تقييم الأسهم

تعتبر مهمة تقييم الأسهم من التحديات التي تواجه المحلل المالي، كون عملية التقييم تعتمد بالدرجة الأساس على التنبؤات بالتدفقات النقدية التي يتوقع الحصول عليها مستقبلا لذلك هناك نموذجين لتقييم الأسهم نموذج التقييم على أساس الأرباح الموزعة ونموذج التقييم على أساس السعر

#### المطلب الأول: نموذج التقييم على أساس السعر

تعد من أقدم وأهم النسب التي يعول عليها في التقييم وتساهم في مساعدة المستثمر بوصفها مؤشر مهم في عملية التداول وصياغة الإستراتيجية الاستثمارية وتتمثل في عدة الأنواع .

<sup>1</sup> محمد الفاتح محمود البشير المغربي، إدارة التمويل المصرفي، الطبعة الأولى، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة، 2020، ص27.

<sup>2</sup> عبد الكريم بوحادر، أثر اختيار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة دور سياسات توزيعات الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2012، ص66.

<sup>3</sup> لطرش سميرة، مرجع سبق ذكره، ص231.

أولاً: نسب السهم إلى ربحيته

يهدف إلى تحديد سعر السهم وتعتبر نسبة سعر السهم إلى ربحه (P/E) من النسب المشهورة التي تظهر في النشرات المتعلقة بأسعار الأسهم في الأسواق المالية، وكذلك في عدد من النماذج المستخدمة في تقييم الأسهم، وكلما كانت هذه النسبة مرتفعة دل ذلك على أن المساهمين لديهم الرغبة في دفع أسعار أعلى للسهم لاعتقادهم أن سعره سيواصل الارتفاع، وبالتالي تمكن المساهمين في الحصول على عائد أفضل على الملكية، ولكن يجب أن نأخذ بعين الاعتبار الارتفاع الكبير جدا في هذه النسبة في أنها قد تعطي مؤشرا أن السهم قد تم تقييمه بشكل مبالغ في مقارنة بأرباحه المتوقعة مما يزيد المخاطر المرتبطة بالاستثمار فيه، فيما يشير الانخفاض في هذه النسبة إلى أن قيمة السهم في المؤسسة تم تقييمه بشكل أقل من قيمته العادلة.<sup>1</sup>

يطلق عليه أيضا بمضاعف الربحية (Earning Multiplier) وهي تمثل عدد مرات تقويم المستثمر لأرباح السهم معبرا عنها بسعره، وقد نالت نسبة P/E عناية بالغة من قبل المحللين الماليين والمستثمرين على حد سواء باعتبارها من المؤشرات المهمة في سوق الأوراق المالية وهي تمثل حاصل قسمة سعر الإغلاق للسهم على ربحيته للمدة نفسها وتحسب الصيغة الآتية:

$$P/E = P/EPS$$

P/E: نسبة سعر السهم إلى ربحيته

P: سعر إغلاق السهم في نهاية الفترة

EPS: ربحية السهم الواحد الحالية.<sup>2</sup>

ثانياً: نسب السهم إلى القيمة الدفترية

تعتبر نسبة السهم إلى القيمة الدفترية التي يقاس بقسمة سعر الإصدار السهم على القيمة الدفترية للسهم مؤشرا عمليا آخرًا مستخدما في عمليات التقييم، كلما كانت نسبة السعر إلى القيمة الدفترية كبيرة اعتبر التقييم أكثر تفاعلاً شريطة أن تكون المعايير الأخرى مماثلة.<sup>3</sup>

ثالثاً: نسبة السعر إلى التدفق النقدي

تعتبر التدفقات النقدية الناتجة عن الأسهم ذات أهمية بالغة عند تقييم الأسهم وذلك من خلال احتساب نسبة سعر السهم إلى التدفق النقدي للسهم وبعض المحللون يعتقدون أن مؤشر التدفق النقدي أكثر دلالة من صافي الربح، فمؤشر نسبة السعر إلى التدفق النقدي (P/CFPS) يمكن أن يكون كدالة لنوعية الأرباح كونها التدفق النقدي الفعلي، مما يعني أنها دالة لمعدل النمو في الأرباح ويمكن إيجادها بالعلاقة:<sup>4</sup>

$$P/CFPS \text{ RATION} = PV/CFPS \\ V = PV/CFPS \times CFPS (1+G)$$

<sup>1</sup> معراج هوارى، بهناس عباس، أحمد مجدل، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية، الطبعة الأولى، كنوز المعرفة للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص65.

<sup>2</sup> جليل كاظم مدلول العارضي، أرشد عبد الأمير جاسم الشمري، استراتيجيات الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص207.

<sup>3</sup> عبد العزيز الدخيل، سوق الأسهم السعودي، الطبعة الأولى، دار الفارابي، لبنان، 2010، ص57.

<sup>4</sup> عبد الكريم بو حادرة، مرجع سبق ذكره، ص 73-74-75.

المطلب الثاني: نماذج التقييم على أساس الأرباح الموزعة

يعد من أكثر أنواع النماذج استخداما فهو النموذج الأساسي لتقييم الأرباح والذي يجب أن تكون القيمة الحقيقية للسهم تساوي القيمة الحالية للمكاسب المتوقع الحصول عليها من طرف المستثمر نتيجة ملكيته لذلك السهم حيث سوف نتناول الحالات المختلفة لنمط التوزيعات.

أولا: نموذج خصم مقسوم الأرباح ذو النمو الصفري

لتحديد سعر السهم اعتمادا على الأرباح الموزعة نأخذ الحالة المتطرفة، والتي تقوم فيها المؤسسات بتوزيع كل الأرباح المحققة بمعنى أن يكون معدل التوزيع 100% وكذلك بافتراض أن المساهم والحالة هذه يحتفظ بالسهم لفترة واحدة ( سنة على الأكثر)، اعتمادا على هاتاه الفرضيتين فإن نموذج تحديد قيمة السهم في نهاية الفترة يكون كالتالي:

$$V_0 = D_1 / (1+K) + E(P) / (1+K)$$

E(p): سعر البيع المتوقع للسهم خلال سنة

وعند إلغاء الفرضية ( مدة الاحتفاظ بالسهم سنة على الأكثر وحين تصبح مدة الاحتفاظ بالسهم هي (t) فان النموذج يصبح كالتالي:

$$V_0 = \sum D_1 / (1 + K)^t + E(P) / (1 + K)^t$$

هذا في حالة الاحتفاظ بالسهم لمدة محددة t، وفي حالة كون المدة لا نهائية سيصبح سعر السهم عبارة عن القيمة الحالية لمجموع الأرباح الموزعة

$$V = \sum D_1 / (1 + K)^t$$

ونظرا لأن في هذه الحالة تفترض ثبات أرباح السهم العادي عبر الزمن، أي أن تكون الأرباح الموزعة متساوية في جميع السنوات وبعد إجراء بعض التغييرات الحسابية والرياضية تصبح المعادلة كالتالي: <sup>1</sup>

$$V_0 = D_1 / K$$

إن الافتراض الأساسي لنموذج النمو الصفري ثبات مقسوم الأرباح النقدي المتوقع في المستقبل، أي أن توزيعات الأرباح الحالية مساوية لتوزيعات الأرباح المستقبلية. وعليه فان معدل النمو في مقسوم الأرباح النقدي مساوي للصفر. <sup>2</sup>

ثانيا: نموذج خصم مقسوم الأرباح ذو النمو الثابت

تسمى هذه الطريقة بـ Gordon Shapiro وهي طريقة لتقييم التدفقات النقدية (مقسوم الأرباح) السنوية عن السهم والتي تنمو بمعدل ثابت للفترة المستقبلية مؤثرة على القيمة الحقيقية للسهم. ويمكن التعبير عن النموذج:

$$P_0 = d / (r-g)$$

<sup>1</sup>نعمان محصول، تسيير محفظة الأوراق المالية في البنوك التجارية "دراسة حالة البنك الخارجي الجزائري"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية علوم التسيير، جيجل، 2007، ص 73.

<sup>2</sup>فاطمة الزهراء بومعروف، مفيدة، القياس بالقيمة وأثره على اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم العادية (دراسة حالة مؤسسة أليانس للتأمينات للفترة 2013-2016)، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 11، العدد 1، ص 161.

وفقا لهذا النموذج فإنه قيم سهم معين فإن سعره يمثل القيمة الحقيقية للسهم (السعر العادل من وجهة نظر المستثمر للسهم الذي يملكه)، فإن كان السعر المتداول للسهم المعني (القيمة السوقية) أكبر من سعره الحقيقي فهذا يعني أن السهم مقيم بأعلى من قيمته، الأمر الذي يجعله فرصة مغرية للبيع.<sup>1</sup>

❖ إذا كان معدل النمو (g) ثابتا للتوزيعات، فإن القيمة الحالية للسنة الأولى مثلا:

$$P_1 = d/(1+r) + d(1+g)/(1+r)^2.$$

ذلك تصبح الصيغة العامة لحساب القيمة الحالية عند معدل النمو الثابت للتوزيعات.

$$P = d(1+g)/r - g$$

$$P = d/r - g \quad (r > g)$$

وقد يثار تساؤل فيما إذا كان معدل نمو التوزيعات سالبا (g < 0) عندها تكون الصيغة:

$$p = d/r + g \quad (g < 0)$$

وهذا يغير اتجاه القيمة الحالية للسهم نحو الانخفاض.<sup>2</sup>

ثالثا: نموذج خصم مقسوم الأرباح ذو النمو الغير ثابت

وهو نموذج مبني على أساس عدم تساوي معدل نمو التوزيعات و اختلاف وتيرتها وهو يعكس حالة المؤسسات حديثة النشأة التي تتباين معدلات توزيعها للأرباح بسبب مراحل حياتها، إذ في مراحلها الأولى قد يكون التوزيع فكرة مستبعدة نظرا لتوجيهات المؤسسة نحو إعادة استثمارها ثم تبدأ المؤسسة سياسة توزيعها بمعدل متزايد، ثم معدل متناقص حتى تصل إلى مرحلة النضج إلى معدل مستقر، وتحسب القيمة الحقيقية للسهم وفقا للعلاقة التالية:<sup>3</sup>

$$V = d_1/(1+r) + d_2/(1+r)^2 + \dots + d_n/(1+r)^n + dn/(1+r)^n \times (1+r)/(r-g)$$

إن فرضية ثبات معدل نمو التوزيعات للسهم خلال سنوات نشاط المؤسسة المصدرة يعد غير منطقيًا لذلك فإن افتراض تغير معدل النمو التوزيعات يعد أكثر واقعية، إذ تمر المؤسسات بمراحل تطور مختلفة وصولا إلى مستوى النضج وبالتالي الاستقرار فقد تبدأ بعض المؤسسات بدورات إعادة استخدام الأرباح المحققة في التوسع التجاري مما يقلل من التوزيعات، يلي ذلك القيام بتوزيعات تتزايد حتى يستقر مستوى التوزيعات الأمد الطويل، وبذلك يتحقق معدل متغير لنمو التوزيعات وصولا إلى معدل النمو المستقر طويل الأمد وحتى هذا الأخير يمكن أن يتغير ولهذا فإن الصيغة الرياضية الملائمة لحساب القيمة الحالية للسهم ستحتوي على حدين أو أكثر يعبر كل منهما عن العوائد المتحققة مستقبلا في ظل معدل نمو توزيعات مختلف عن الآخر.

$$PV = \sum_{t=1}^n d(1+g_1)(1+g_2) + \dots (1+g_i) / (1+r)^t + dn(1+g)/r - g \times 1/(1+r)$$

g1 g2 g3 معدلات النمو الغير اعتيادية

N نهاية مرحلة النمو الغير اعتيادية

G معدل النمو المستقر

<sup>1</sup> فاتح لقوي، استخدام نماذج ARCH في دراسة تقلبات أسعار الأسهم لقطاع الاتصالات في السوق المالي السعودي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد لخضر، بسكرة، 2019، ص 66.

<sup>2</sup> محمود محمد الداغر، الأسواق المالية مؤسسات أوراق البورصة، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان 2007، ص 169 ص 170.

<sup>3</sup> طلبية أميرة، مرجع سبق ذكره، ص 32-33

Dn التوزيعات في نهاية الرحلة الغير اعتيادية  
R معدل العائد المرغوب.<sup>1</sup>

رابعاً: نموذج خصم مقسوم الأرباح ذو النمو المتغير

قليلاً ما توجد شركات تتسم توزيعاتها بالنمو الثابت، وأن الكثير من المؤسسات تتسم توزيعاتها بتقلب معدلات نموها ومن ثم يمكن تقدير القيمة الحقيقية للسهم انطلاقاً من تقدير  $g$  (معدل نمو التوزيعات) وبالنسبة لهذا الأخير توجد طريقتان:

❖ تؤخذ متوسط معدلات نمو الأرباح الموزعة خلال السنوات الماضية، ونفترض أن هذا المعدل سيبقى دون تغيير في المستقبل كما أنه يمكن تعديله كلما استدعت الحاجة حتى يأخذ في الحسبان معلومات إضافية، والتي من شأنها تؤدي إلى الاقتناع بأن معدل نمو خلال السنوات سوف لن يعكس معدل النمو في المستقبل؛

❖ تم وضعها من طرف الاقتصادي " مايرون جوردن " لمعالجة وتحليل أساس نمو الأرباح الموزعة وكذلك محاولة اشتقاق معدل النمو مستقبلاً بدلاً من مجرد عملية نشر لمعدل النمو في الماضي.<sup>2</sup>

**المطلب الثالث: الفرق بين النموذجين**

من خلال تقديمنا لنموذج التقييم على أساس الأرباح الموزعة ونموذج التقييم على أساس السعر يتم التوصل إلى فروقات نذكر منها :

❖ نموذج الأرباح الموزعة هو الأنسب للوصول إلى القيمة الحقيقية منه من مضاعف السعر إلى العائد بالنظر لما يعرفه هذا الآخر من تعدد في مكوناته وتأثر بالتطبيقات المحاسبية مما قد يسبب أخطاء للمستثمرين الماليين عند اتخاذ القرار؛

❖ مضاعف السعر إلى العائد بسيط في حسابه مقارنة بنموذج الأرباح الموزعة مما يفسر انتشاره الواسع في الأسواق المالية.<sup>3</sup>

**المبحث الثالث: العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم**

تعتبر قيمة الأسهم من الأمور المهمة التي يتطلع بها المتعاملون بالأوراق المالية ومدراء المحافظ الاستثمارية لأنها تشمل جزءاً من العائد الذي يحصل عليه المتعامل على شكل أرباح رأس مالية لذلك فإن أسعار الأسهم كانت دوماً موضع اهتمام من قبل الأكاديميين بسبب تأثرها بعوامل سواء كانت اقتصادية أو نابعة من السوق وغيرها من العوامل التي تلعب دوراً مهماً وكبيراً في تحديد أسعار الأسهم والتنبؤ بها.

<sup>1</sup> محمود محمد الداغر، مرجع سبق ذكره، ص 171-172.

<sup>2</sup> نعمان محصول، مرجع سبق ذكره، ص 74.

<sup>3</sup> فاتح لقوي، مرجع سبق ذكره، ص 69.

### المطلب الأول: عوامل مرتبطة بالبيئة الاقتصادية

تعتبر الأسهم والأوراق المالية من أحد أبرز مكونات الاقتصاد العالمي نظرا لأنها تعبر عن قوة الاقتصاد في أي دولة، ولقد أظهر سوق الأسهم والاقتصاد عن وجود علاقة متبادلة بينهما سوف تستمر إلى حدوث انتعاش اقتصادي أيضا ولكن هل هذا هو الحال دوما ! وهل هذا ما سيتم التعرف إليه من خلال أهم العوامل المؤثرة على البيئة الاقتصادية والمتمثلة في الأوضاع الاقتصادية والسياسية في البلاد، السياسة النقدية ومعدلات التضخم.

### أولا: الأوضاع الاقتصادية و السياسية في البلاد

تتميز الأسهم التي تصدرها الشركات التي تتبع دول تحقق معدل نمو سريع ومستقر للنتائج القومي الإجمالي، بوجود استقرار وعدم وجود مخاطر حول هذه الأسهم وهو الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الطلب على أسهم البنك ومن ثم ارتفاع أسعارها.<sup>1</sup> وقام بعض الاقتصاديون بشرح طبيعة العلاقة بين أسعار الأسهم ومستوى النشاط الاقتصادي بطريقتين مختلفتين:

#### 1- الطريقة الأولى

بأن سوق الأسهم تعتبر المؤشر على النشاط الاقتصادي بمعنى أن التأثير السلبي يبدأ من سوق الأسهم باتجاه النشاط الاقتصادي واستند هؤلاء الاقتصاديون على حجة مفادها أن زيادة أسعار الأسهم تمكن الشركات المسجلة في البورصة من طرح المزيد من الأسهم لغرض التوسع والاستثمار الذي يؤدي لاحقا إلى زيادة الطلب على المنتجات الأخرى في الاقتصاد و زيادة إنتاج الشركة نفسها الأمر الذي سينعكس في النهاية على أسعار الأسهم بشكل ايجابي.

#### 2- الطريقة الثانية

فتشير إلى أن سوق الأسهم تستجيب للتوقعات الخاصة بمستويات النشاط الاقتصادي، فتوقع زيادة النشاط الاقتصادي يعني زيادة في مستوى الأرباح المستقبلية، الأمر الذي سينعكس في وقت لاحق على أسعار الأسهم مما يدفع مشترياتي المستثمرين من قبل حصول الانتعاش والاستفادة من عوائد الأسهم.<sup>2</sup> وعلى الرغم من هذين الرأيين الشائعين إلا أن الاقتصادي Blanchard أشار إلى سوق الأسهم ليس سببا في زيادة الإنتاج ولا الزيادة في الإنتاج هي السبب في التقلبات الحاصلة في سوق الأسهم وذلك لأن كليهما نتاج التغير الحاصل في السياسة الاقتصادية، وأن المؤشرات الاقتصادية لها أهميتها في إعطاء دلالة معينة أو تكهنات فيما سوف يكون عليه سوق الأوراق المالية في المتمثل فإذا أعلنت الحكومة عن ميزانية ضخمة فإن ذلك يعني أن أسعار الأسهم سوف ترتفع قريبا، ذلك لأن المستثمرون سوف يلجئون بالأموال التي يحصلون عليها إلى سوق الأسهم، وهذا يؤدي بالاستثمار إلى الارتفاع كما أن قيام الحكومة بضخ أموال إضافية بالسوق من شأنه أن يؤثر على حالة الأسهم في سوق الأوراق المالية ويؤدي بالأسعار إلى الارتفاع، ويشير "حيدر" إلى

<sup>1</sup>متولي عبد القادر، الأسواق المالية و النقدية في عالم متغير، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، 2010، ص 151.

<sup>2</sup> عبد اللطيف عيادة سالم داوود، العوامل المؤثرة على سيولة الأسهم في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2006، ص 28.

أن تغيرات أسعار الأسهم تسبق التقلبات في مستوى النشاط الاقتصادي وبفواصل زمنية محددة، حيث تبدأ الأسهم في الهبوط قبل نقطة الصفر في النشاط الاقتصادي وتبدأ هذه الأسعار بالارتفاع قبل أن يبدأ الاقتصاد مرحلة الانتعاش بعد مرور مرحلة الركود و على العموم يمكن التنبؤ بأسعار الأسهم بعدة طرق منها:

- ❖ تقدير النشاط الاقتصادي أو التنبؤ به قبل مدة كافية من الزمن؛
- ❖ تحليل المتغيرات الاقتصادية وبفاصلة زمنية أكبر من الفواصل الزمنية التي تفصل أسعار الأسهم ومستوى النشاط الاقتصادي؛

ونستخلص مما سبق أن الوضع الاقتصادي والسياسي له دور كبير في التأثير على مستويات أسعار الأسهم وأن المستثمرون يفضلون الاستثمار في الأسهم ذات النشاط الاقتصادي المزدهر والقوي دون أسهم النشاط الاقتصادي الضعيف والمتدهور.<sup>1</sup>

### ثانياً: السياسة النقدية

هي عبارة عن السياسات التي يتبناها البنك المركزي في تحديد عرض النقود وخصوصاً المتعلقة بالودائع الجارية والودائع لأجل لدى البنوك والودائع النقدية الموجودة لدى الجمهور وهناك علاقة مباشرة بين النقود المعروضة وأسعار الأسهم، وهناك علاقة بين الكمية المعروضة والنشاط الاقتصادي أي أن زيادة النقود المعروضة ممكن أن تزيد من مستوى أداء الاقتصاد وهذا يشجع على الاستثمار ويخفض من معدلات البطالة ويزيد الطلب على المنتجات مما يزيد الأرباح وتعمل على ارتفاع أسعار الأسهم ويؤدي ذلك على زيادة النقود المعروضة وهذا له أثر سلبي منها التضخم.<sup>2</sup>

### ثالثاً: معدلات التضخم

لقد اختلف الباحثون في تحديد تأثير التضخم على أسعار الأسهم. حيث أن التضخم هو ضعف القوة الشرائية للعملة حيث ترتفع الأسعار للسلع والخدمات أكثر من اللازم ومن المحللين من يقول بأن التضخم قد يؤثر بشكل سلبي على أسعار الأسهم حيث يعتمد قيمة السهم على التوزيعات إذ من الممكن أن تتأثر هذه التوزيعات في معدل التضخم كما يتأثر العائد من السندات وهي الفائدة، لكن في الواقع أن زيادة معدل التضخم زيادة في أسعار السلع والأسهم جزء من السلع حيث ترتفع أسعار الأسهم عندما تكون زيادة معدل التضخم ولا بد من وجود نشاط اقتصادي مما يزيد من أرباح الشركات وهذا أيضاً يزيد من أسعار الأسهم بالإضافة إلى أن التضخم يؤثر وبشكل عكسي على الاستثمار في السندات لان الربح المحدد بمعدل الفائدة لذلك يمكن تحويل المبالغ المستثمرة في السندات إلى أسهم أو إلى المجالات استثمارية أخرى وهذا مما يزيد من ارتفاع أسعار الأسهم لذا نرى أن انعكاس زيادة معدلات التضخم على أسعار الأسهم يكون انعكاساً ايجابياً.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> عبد اللطيف عيادة سالم داوود، مرجع السابق، ص 29-31.

<sup>2</sup> غازي فلاح المومني، إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص 45.

<sup>3</sup> مرجع نفسه، ص 45.

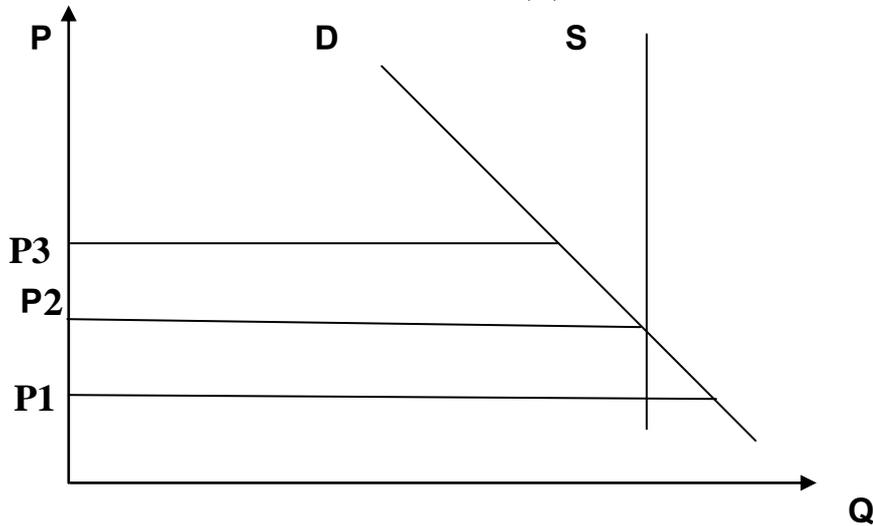
المطلب الثاني: عوامل مرتبطة بالسوق

نظرا لأهمية السوق المالي في تعظيم الثروة اتجه الكثير من المستثمرين إلى هذا السوق للاستثمار في الأسهم إلا أنه هناك عوامل خارجية تؤثر على هذا السوق إذ يتم مناقشة المتغيرات الاقتصادية الكلية وعلاقتها بالأسهم.

أولاً: آلية العرض والطلب

تتحدد قيمة السهم بناء على قوى العرض والطلب في السوق وعليه نحاول تحديد القيمة التوازنية للسهم في زمن معين يتقاطع منحنى العرض والطلب بحيث يمكن التعبير عن عرض الأسهم لمؤسسة بعد لحظة زمنية معينة لمنحنى دون مرونة صفرية (الاستجابة النسبية للكمية المعروضة من الأسهم في هذا الفاصل الزمني للمتغيرات النسبية في السعر) وبالتالي يأخذ شكل خط مستقيم عمودي على المحور النسبي كما في الشكل التالي:

الشكل (2): آلية العرض والطلب



المصدر: محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص52

أما الطلب على الأسهم فيستجيب للتغيرات في السعر عكسياً، فعند ارتفاع سعر السهم فإن المستثمرين المقبولون على الشراء هم من المتفائلون بهذا السهم والذي يتوقعون زيادته ومن المؤكد أنهم قلة على ظل السعر المتوقع كما يلاحظ عند السعر (p3) بحيث يكون الطلب بمستوى Qd1 أما عند السعر المنخفض للسهم مثل P1 فإن الطلب يزداد ويصل Qd3 (علاقة عكسية بين سعر السهم والكمية المطلوبة منه) ويمكن توضيح آلية تحديد السعر التوازني من خلال التقاء تيار العرض (S) وتيار الطلب (D) عند السعر (P2) حيث تتعادل الكمية المطلوبة مع المعروضة.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> عبد السلام بلبالي، اثر تطبيق القيمة العادلة على تقييم الأصول المالية " دراسة تطبيقية على سوق المال السعودي مع الإشارة لبورصة الجزائر لفترة 2014-2017، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة احمد درارية، أدرار، 2019، ص53-54

### ثانياً: سعر الفائدة

حيث ترتفع تكلفة الاقتراض نتيجة ارتفاع سعر الفائدة، مما يؤدي إلى عزوف المستثمرين عن طلب التمويل وبالتالي انخفاض الأموال المخصصة لشراء الأسهم ويضعف الاتجاه نحو اقتناءها فتتخف أسعارها، وبالتالي فإن التغييرات في معدلات الفائدة تنعكس على أسعار الفائدة وعوائد الأسهم دافعة المخاطر إلى الزيادة أو الانخفاض.<sup>1</sup>

بموجب النموذج التقليدي فإن ارتفاع أسعار الفائدة يؤدي إلى انخفاض أسعار الأسهم والعكس صحيح ومن جهة أخرى فإنه عند اتخاذ قرار الاستثمار بالأسهم فإن المستثمر لا بد أن يأخذ بعين الاعتبار مستوى سعر الفائدة الخالي من المخاطرة وفي ضوء هذا السعر يكون الاستثمار في الأسهم مبرراً عندما تسعر الأسهم لتعطي عائداً متوقفاً عالياً بدرجة كافية فوق سعر الفائدة خالي من الخطورة.<sup>2</sup>

### ثالثاً: الحركة العامة للسوق

تتأثر أسعار الأسهم ارتفاعاً أو انخفاضاً بما تشهده البورصة بتقلبات في حجم العرض والطلب في الأسهم، والمناورات التي يقوم بها المضاربون بهدف التأثير على الأسعار في البورصة، فكما زادت التقلبات حدثت تذبذبات في أسعار الأسهم وزادت المخاطر في السوق.<sup>3</sup>

تتمثل تحركات السوق في الاتجاهات التصاعدية والتنازلية التي تطرأ على سوق الأسهم نتيجة ظروف اقتصادية وسياسية ونتيجة لذلك تتجه أسعار الأوراق المالية للتحرك في الاتجاه نفسه ولكن بنسب متفاوتة، وطالما أنه يصعب التنبؤ بالأحداث الخارجية فإن المستثمر لا يستطيع فعل شيء لتجنب هذه التقلبات القصيرة أجل في أسعار الأسهم المصاحبة لتلك الأحداث فمثلاً تكون الأسهم العادية أكثر عرضة لهذه التقلبات على عكس الممتازة، حيث تكون قيمتها الحقيقية المقدرة أكثر من الحقيقية للأسهم العادية.<sup>4</sup>

### رابعاً: السيولة

تعرف على أنها مجموعة النقد المتوفرة للاستثمار في السوق المالي والاقتصادي ككل، فالزيادة في النقد يؤدي للشراء ومنه الزيادة في الطلب على السلع مما ينعكس بالإيجاب على سعر السهم هذا من جهة، من جهة أخرى الزيادة في السيولة تؤدي إلى الزيادة العائد على الأسهم، والانخفاض في السيولة يؤدي إلى الانخفاض في العائد على الأسهم، والسيولة العالية تكون عندما يزيد عرض النقد عن حاجة النشاط الاقتصادي فيتمثل عادة بانخفاض السيولة مما يؤدي بالنتيجة إلى انخفاض أسعار الأسهم.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> علي كنعان، محمد الجشي، أثر السياسات النقدية والمالية على تقلبات أسعار الأسهم في تركيا، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، مجلد 40، العدد 4، ص 274.

<sup>2</sup> أحمد محمد فرحات، دراسة العلاقة بين تحركات أسعار الفائدة والتغير الغير متوقع في العوامل الاقتصادية الكلية، مجلة العلوم الإنسانية، مجلد 7، العدد 2، ص 32.

<sup>3</sup> متولي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص 151.

<sup>4</sup> لارا عرموش، تأثير معدل التضخم في عوائد الأسهم، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في الأسواق المالية، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2014، ص 46.

<sup>5</sup> أحمد محمد فرحات، مرجع سبق ذكره، ص 31.

### المطلب الثالث: عوامل مرتبطة بالسهم

يقوم مؤشر السهم بقياس مستوى الأسعار في السوق المالي بحيث يقوم بتقييم أداء الأسواق ومعرفة اتجاهات الأداء فيها بحيث سنتناول في هذا المطلب أهم المؤشرات المالية التي يتعامل بها المستثمرون في السوق ومن بين هذه المؤشرات المالية والهجينة بالإضافة إلى حساسية السوق.

### أولاً: المؤشرات المالية

تعتبر المؤشرات المالية عاملاً أساسياً لتحديد قيمة السهم، ويمكن الاستفادة من المؤشرات التالية من قبل المتعاملين في سوق الأسهم، فتعمل المؤشرات المالية إلى معرفة الاتجاه العام لحركة الأسعار في السوق المالية، كما تعتبر أداة تساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات الشراء أو البيع كما هناك عوامل تؤثر على هاته القرارات وأسعار الأسهم.

### 1- حصة السهم من الأرباح الموزعة DPS

وهي مقدار ما تم توزيعه من الأرباح المحققة على حملة الأسهم بحيث تقوم الشركات بإتباع سياسات مختلفة بهذا الخصوص، فبعضها يحتجز جزء من الأرباح ويوزع الجزء الباقي والبعض الآخر يحتفظ بالأرباح كاملة لغايات التوسع الذاتي مستقبلاً دون الحاجة للاقتراض، لكن بعض إدارات الشركة تحافظ على نسبة توزيع تقريبا مستقرة بشكل سنوي لذلك تحاول الاحتفاظ بجزء من الأرباح تحسباً للسنوات القادمة عندما تنخفض الأرباح مع العلم أن المساهمون يفضلون نسب توزيع عالية إلا أن الأفضلية تكون للتوزيعات الأسهم النقدية مع أن نسب توزيع الغير مستقرة سنوياً تؤثر سلباً على سعر السهم فالسوق ويمكن قياس هاته النسبة كما يلي:<sup>1</sup>

حصة السهم من الأرباح الموزعة = إجمالي الأرباح الموزعة على الأسهم / إجمالي عدد الأسهم العادية حجم

### التداول (volume)

يعتبر من المؤشرات المهمة وذلك لتحديد اتجاه حركة السوق أعلى أو أدنى، وتعتبر أحجام التداولات هي قوة الدفع للسوق والمتبع ويلاحظ أي أن ارتفاع سعري يرجع عادة لزيادة الطلب على العرض عادة ما يزيد من أحجام التداولات، أي انخفاض في الأسعار هو تلبية لطلبات الشراء بأسعار منخفضة فعن طريق السعر وحجم التداول يمكن معرفة والتنبؤ أيضاً باتجاه السهم، والتغير في حجم التداولات يتم مع تغير الأسعار وتحركها في اتجاه معين ولمعرفة ما إذا كان السهم سوف يواصل التحرك بذات الاتجاه سعري المرتفع نستطيع متابعة حجم التداولات توقع استمرار ارتفاع أسعار الأسهم أو الانخفاض في النمو فيها أو تراجعها، انخفاض حجم التداولات مع ارتفاع الأسعار هو بمثابة إشارة تحذير وجني أرباح قادمة، وانخفاض حجم التداولات مع هبوط السعر إشارة دخول وعكس مسار السهم.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> أسامة محمد شنك، العوامل المالية و الغير مالية المحددة للأسعار السوقية الشركات الصناعية المساهمة العامة، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم، جامعة الشرق الأوسط، عمان، 2018، ص14.

<sup>2</sup> حسام إبراهيم العبد اللات، أثر الإعلان عن الأرباح في سلوك المستثمرين بالإنجاز بالأسهم، الطبعة الأولى، دار جليس الزمان للنشر والتوزيع، 2014، ص55.

## 2- معدل دوران السهم ST

يعد من أهم المعايير التي يأخذها المستثمر في الاعتبار قبل اتخاذ قرار الاستثمار في الأوراق 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 فرصا للمستقبل للدخول والخروج من هذا السهم متى أراد، وبالتالي تقلص عامل المخاطرة على الاستثمار في السهم لأن السيولة توفر فرص أوسع للشراء والبيع وتزيد من الجاذبية الاستثمارية للسهم ما أو سوق ما، وتعمل السيولة على انتظام الأسعار أو استقرارها في السوق حيث تؤدي إلى انخفاض التقلبات الحادة في السهم ومن ثم انخفاض حدة التذبذب فيه وتحسب بالمعادلة التالية:<sup>1</sup>

$$\text{معدل دوران السهم} = \text{قيمة الأسهم المتداولة} / \text{القيمة السوقية للأسهم المتداولة}$$

## 3- عائد السهم العادي EPS

ويستخدم هذا المؤشر أساسا لتقييم ربحية الأسهم ونظرا لأهميته بالنسبة للمستثمرين في أسواق المال، فقد ألزمت تعليمات الإفصاح عن المعلومات الصادرة عن البورصات العالمية وكذلك معايير المحاسبة الصادرة عن المجمع المهنية المحاسبية ومنها معيار المحاسبة الدولي رقم (33) على ضرورة عرض القيمة المقارنة لهذا المؤشر أي EPS وفي صلب قائمة الدخل الشامل، ويتم احتساب (EPS) عادة وفق طبيعة هيكل رأس المال المستثمر في الشركة فإذا كان هيكل رأس المال المستثمر بسيطاً أي خالياً من الأدوات القابلة للتحويل إلى أسهم عادية ويتم احتسابه بالمعادلة التالية:

$$\text{EPS} = \text{صافي الربح بعد الضريبة} - \text{توزيعات الأسهم الممتازة} / \text{المتوسط الموزون (المرجح) لعدد الأسهم العادية}$$

## 4- مضاعف سعر السهم العادي PER

ويلاقي هذا المؤشر اهتماما كبيرا من محلي الأسواق المالية إذ يستخدم لتقييم مدى التضخم أو الانكماش الحادث في الأسعار السوقية للسهم، وبالتالي يفيد بالتنبؤ بحركة الأسعار فمن المتعارف عليه بأنه كلما ابتعد بالزيادة مضاعف سعر السهم معين عن النسبة المعيارية للسوق كلما كان دليلا على احتمالا هبوط حادا في سعر السهم والعكس بالعكس وتتمثل العلاقة في:

$$\text{PER} = \text{P} / \text{EPS}$$

ويتمثل P في السعر السوقي للسهم.<sup>2</sup>

### 1. الرسملة السوقية MV

وهي القيمة التي يتعامل بها السوق المالي و هذه القيمة هي كثيرة التقلب إذا ما قورنت بالقيمة الاسمية التي تظل ثابتة وتتغير MV تبعا للوضع المالي للشركة والأوضاع الاقتصادية وحجم العرض والطلب لذلك السهم وقد

<sup>1</sup> محمد نواف عابد، إباد زملط، أثر مؤشرات السيولة والربحية على مؤشرات الأداء السوقية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 1، ص 119.

<sup>2</sup> مصطفى يوسف كافي، تحليل وإدارة بورصة الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، سوريا، 2009، ص 203-204.

تزيد MV عن القيمة الاسمية فيحقق بذلك حملة أرباحاً رأسمالية إذا باعوا تلك الأسهم أما إذا نقصت MV عن القيمة الاسمية فيحققون خسارة لأنهم لا يستردون قيمة ما دفعوه كئمن للسهم.<sup>1</sup>

### 2. مردودية السهم YPS

ويعكس هذا المؤشر تكلفة الفرصة البديلة بين الاستمرار في الاحتفاظ بالسهم أو بيعه والتحول إلى فرص استثمارية أخرى وذلك بالمعادلة التالية:<sup>2</sup>

$$\text{مردودية السهم} = \text{DPS} / \text{السعر السوقي للسهم}$$

### 3. عائد الاحتفاظ بالسهم HPR

ويقيس هذا المؤشر معدل نمو أو اضمحلال ثروة حامل السهم، وتحدد بالمعادلة التالية:

$$\text{HPR} = \text{القيمة الإجمالية لدخل السهم من جميع المصادر} / \text{سعر شراء السهم}$$

ويقصد بالقيمة الإجمالية لدخل السهم من جميع المصادر حصة السهم من الأرباح EPS مضافاً إليها المكاسب الرأسمالية المحققة من تقلب سعره السوقي.<sup>3</sup>

### ثانياً: المؤشرات الهجينة

تتمثل المؤشرات الهجينة في المعلومات المالية والمحاسبية التي تعتبر النواة الأساسية للنتيجة بأسعار الأسهم في السوق المالية، فالمعلومات المالية تضم في طياتها المعلومات المحاسبية فتعمل على قياس المردود الداخلي للمؤسسة.

### 1. العائد على الاستثمار ROI

هو المبلغ أو نسبة الأرباح المحققة من الاستثمار أو المحفز والمكافئ لكل استثمار يقوم به المستثمر ويعبر عن قدرة الموجودات على تحقيق دخل معبر عنه كنسبة عائد، وهذه النسبة تكشف ربحية البنك في عملياته التشغيلية والغير تشغيلية أو هو الربح أو الخسارة المترتبة على الاستثمار خلال فترة زمنية معينة. ويمكن حسابه كمايلي:<sup>4</sup>

$$\text{العائد على الاستثمار} = \text{صافي الأرباح بعد الضرائب} / \text{مجموع الموجودات}$$

### 2. معدل العائد على الأصول ROA

وهو أحد نسب الربحية ويعتبر من النسب المالية الهامة التي تقيس أداء الشركة كمؤشر يستخدم لقياس قدرة الشركة على تحقيق الأرباح من خلال إجمالي أصولها المملوكة في المستقبل، ويشير معدل العائد على الأصول المرتفع إلى وجود فعالية لدى الشركة في إدارة أصولها لتحقيق الأرباح.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> فارس جميل الصوفي، المعايير المحاسبية والدولية، دار الرمال ناشرون وموزعون، عمان، 2011، ص103.

<sup>2</sup> محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص278

<sup>3</sup> مرجع نفسه، ص279-280

<sup>4</sup> نيراس جاسم الكاظم، تباين العائد على الاستثمار دالة لاختلاف الحصة السوقية، مجلة دراسات محاسبية ومالية، مجلد 10، العدد32، ص223.

<sup>5</sup> علي قبلان عبد ربه الشواور، أثر إدارة الأرباح على الأداء المالي مقاس في معدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الأعمال، 2019 جامعة الشرق الأوسط، عمان، ص8.

$ROA =$  النتيجة قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول

### 3. معدل العائد على حقوق الملكية ROE

ويقيس هذا المؤشر العائد الذي يحققه المساهمون على أموالهم الموظفة في رأس مال البنك فإذا كانت نسبة هذا المؤشر مرتفعة فهذا يدل على كفاءة قرارات الاستثمار والتشغيل في البنك، وتحسب بالمعادلة التالية:<sup>1</sup>

معدل العائد على حقوق الملكية = صافي الربح بعد الضريبة / حقوق الملكية

### 4. القيمة الدفترية للسهم BVPS

وهذه النسبة من النسب التي تعرف بنسب السوق المالي، وتعبّر عن مقدار النمو المتحقق في حقوق المساهمين في الشركة منذ تأسيسها ويتم تحديدها بالمعادلة التالية:

القيمة الدفترية للسهم = جملة حقوق حملة الأسهم / عدد الأسهم

وكما ارتفعت هذه القيمة كان ذلك دلالة على صحة أداء البنك، وبالتالي تعتبر مؤشرا مهما في اتخاذ قرارات الاستثمار بالأسهم، وبالتالي من المفترض نظريا أن ينعكس ذلك على سعر السهم السوقي أيضا.<sup>2</sup>

### 5. الرفع المالي L/A

تعتبر هذه النسبة من المكونات الرئيسية للقوائم المالية فالمعلومات الخاصة بتلك النسبة تساعد في تحديد المسار المالي للبنك فهي تحدد ما إذا كان البنك يسير باتجاه الاعتماد على حقوق الملكية أو الذين في تمويل استثماراته وبالتالي تقييم المخاطر المحيطة به ومن ثم التأثير على أسعار الأسهم وبحسب بالعلاقة التالية:<sup>3</sup>

الرفع المالي = إجمالي المطلوبات (قصيرة + طويلة) / إجمالي الأصول (متداولة + ثابتة)

### ثالثا: حساسية السهم

يعد معامل بيتا  $\beta$  من المخاطر المنتظمة المستخدمة في محفظة الأوراق المالية، وكذلك عامل مؤثر على السهم.

### 1. تعريف معامل بيتا $\beta$

يقيس معامل بيتا  $\beta$  للسهم درجة حساسية عائد السهم إلى التغير في معدل عائد السوق وهو ما يطلق عليه بالمخاطر المنتظمة أو العامة أي درجة حساسية السهم للمخاطر العامة وتفسر هذه النسبة لتحليل السهم وفائدتها في اختبار الأوراق المالية مقبول بالنسبة للفائدة التي يمكن عن طريقها تحديد الأسهم الجديدة. وناتج

<sup>1</sup> محمد نواف عابد، مرجع سبق ذكره، ص 119

<sup>2</sup> تاتول اواديس سركيان، العوامل المالية المحددة للأسعار السوقية لأسهم الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، 2010، ص 23

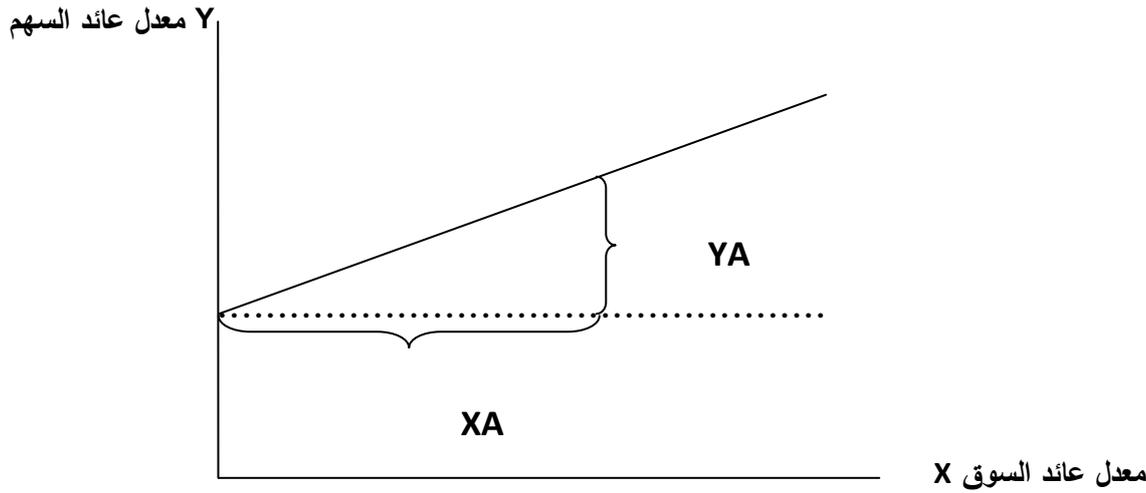
<sup>3</sup> أسامة محمد شنك، مرجع سبق ذكره، ص 15.

هذه النسبة هو عبارة عن الربح الزائد عن العائد الخالي من المخاطرة وهو ما يطلق عليه علاوة المخاطر منسوبا إلى المخاطرة العامة التي لا نستطيع السيطرة عليها.<sup>1</sup> ويحسب كما يلي:

$$\text{Beta} = \text{Cov}(R_i, R_m) / V(R_m)$$

كما يمكن تقدير معامل  $\beta$  بيانيا فهو لا يخرج عن كونه ميل خط الانحدار (معامل الانحدار) بين عائد السوق وعائد السهم العادي كما هو موضح بالشكل البياني الموالي:

الشكل رقم (3): رسم بياني يوضح تقدير معامل  $\beta$  بيانيا



وكما هو معروف يمكن معرفة ميل خط الانحدار من خلال قسمة التغير الحاصل في معدل عائد السهم على التغير الحاصل في معدل عائد السوق أي:

$$\beta = \frac{\text{تغير عائد السهم}}{\text{تغير عائد السوق}}$$

وبالتالي فمعامل  $\beta$  يعبر عن نسبة التغير في عائد السهم إذا ما تغير عائد السوق بوحدة واحدة.<sup>2</sup>

## 2. حالات معامل بيتا beta

هناك ثلاث حالات لمعامل beta وتتمثل في ما يلي:<sup>3</sup>

- ❖ حالة تساوي 1 يكون السهم في هذه الحالة حساسا لهذه التغيرات بدرجة مالية حيث يتغير عائدته بدرجة متطابقة مع التغيرات التي تطرأ على عائد السوق، وتتطابق مخاطرة السوق مع مخاطر سوق السهم؛
- ❖ حالة أصغر من 1 السهم في هذه الحالة غير حساس فيقال عن أنه ذاتي الحساسية وتكون مخاطره أقل حدة مقارنة بالمخاطر التي يتخبط فيها العائد الموجود في السوق؛

<sup>1</sup>غازي فلاح المومني، مرجع سبق ذكره، ص143.

<sup>2</sup>سليمة حشايشي، نحو نموذج مقترح لتقييم الأصول المالية في الأسواق المالية العربية "دراسة قياسية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2018، ص18.

<sup>3</sup>محمد غياث شيخة، الاستثمار المبادئ الأدوات المخاطر والتقييم، دار رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق، 2021، ص109.

❖ حالة أكبر من 1 السهم يكون حساساً للتغيرات التي تطرأ على عائد السوق بدرجة كبيرة أي أنه شديد الحساسية وهذا ما يترجم بزيادة درجة خطورة مقارنة مع الخطورة الموجودة بالسوق.

### الخلاصة

تناولنا في هذا الفصل المفاهيم الأساسية للسهم والحقوق الممنوحة للمساهمين بالإضافة إلى الأنواع المختلفة لها وكذلك النماذج والعوامل المؤثرة على سعر السهم، فالشركة تسعى لتحسين مستوى أدائها لتحقيق الأرباح أمر ملائم جدا للمحافظة على القيمة السوقية لحملة الأسهم هذه الشركة; زيادتها. هناك العديد من العوامل الخارجية التي تؤثر على سعر السهم فمن المهم أخذ هذه العوامل بعين الاعتبار عند تحديد الشركات التي ترغب بالاستثمار فيها أو توقع حركة سعر السهم. وفي النهاية فالمستثمرون لديهم جملة من الأهداف يسعون إلى تحقيقها نظرا لأنهم يتصرفون بالرشد ومن أنهم يسعون إلى تعظيم المنفعة التي يحصلون عليها فوجود عدد كبير من المستثمرين في سوق الأسهم ومن ثم فان تصرفات أي منهم لا يحتمل أن يؤثر تأثيرا ملموسا على أسعار الأسهم فالقيمة العادلة للسهم تكون محددة ويمكن الحصول عليها من الأسواق المالية .

## الفصل الثالث: دراسة أثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار أسهم

### البنك العربي

تمهيد

المبحث الأول: تقديم البنك العربي

المبحث الثاني: الإطار العام لدراسة أثر مؤشرات الأداء البنكي على

أسعار أسهم البنك العربي

خلاصة

**تمهيد**

تعرضنا من خلال الجانب النظري للدراسة إلى الإطار المفاهيمي حول مؤشرات الأداء البنكي وأساسيات أسعار الأسهم، حيث سنقوم في هذا الفصل بدراسة تأثير هذه المؤشرات على أسعار أسهم البنك العربي المدرج في بورصة عمان.

من خلال هذا الفصل نقوم بدراسة العلاقة بين المؤشرات والسعر السوقي للسهم وقد شملت البنك العربي خلال الفترة الممتدة من 2011-2020 ولتحقيق أهداف الدراسة واختيار فرضيتها تم الاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد بين مختلف المتغيرات والسعر السوقي للسهم، وسنقوم في هذا الفصل بتقسيم هذا الفصل إلى مبحثين في المبحث الأول قمنا بتقديم البنك العربي والمبحث الثاني الإطار العام لدراسة أثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار أسهم البنك العربي.

### المبحث الأول: تقديم البنك العربي

يعتبر البنك العربي من أهم البنوك المدرجة في بورصة عمان كونه يعتبر أحد أكبر الشبكات البنكية العالمية وأحد أهم البنوك في العالم بالأصل العربي.

حيث سيتم تقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب، حيث سيتم التطرق في المطلب الأول إلى ماهية البنك العربي أما المطلب الثاني سيتم عرض الهيكل التنظيمي وخدمات البنك العربي وجوائزه.

#### المطلب الأول: ماهية البنك العربي

سنقوم في هذا المطلب بتعريف البنك العربي وأهم المراحل التي تم المرور عليها منذ تأسيسه بالإضافة إلى قيم البنك العربي والقروض الممنوحة للعملاء.

#### أولاً: تعريف البنك العربي

تأسس البنك العربي والذي يتخذ من عمان، الأردن، مقراً له في العام 1930 وهو يمتلك إحدى أكبر الشبكات البنكية العربية العالمية والتي تضم ما يزيد عن 600 فرع موزعة عبر خمس قارات ويقدم البنك العربي مجموعة واسعة من المنتجات والخدمات البنكية وجدت لتلبية احتياجات الأفراد والشركات وغيرها من المؤسسات المالية العالمية وتشمل هذه الخدمات البنكية عدة مجالات وهي الخدمات البنكية للأفراد وخدمات الشركات والمؤسسات المالية وأعمال الخزينة كما ويحظى البنك بحضور بارز في الأسواق والمراكز المالية الرئيسية في العالم مثل لندن ودبي وسنغافورة وشنغهاي وجنيف وباريس وفرانكفورت وسيدني والبحرين والبنك العربي شركة شقيقة ومجموعة من الشركات التابعة والحليفة كما يلي:

#### 1. الشركة الشقيقة

البنك العربي (سويسرا) المحدود؛

#### 2. الشركة التابعة

البنك العربي أستراليا المحدود، بنك أوروبا العربي ش م ع، البنك العربي الإسلامي الدولي ش م ع، البنك العربي السوداني المحدود، البنك العربي لتونس، البنك العربي سورية، شركة مجموعة العربي للاستثمار ذ م م، الشركة العربية الوطنية للتأجير ذ م م، شركة النسر العربي للتأمين ش م، شركة العربي جروب للاستثمار م خ م- فلسطين، بنك عمان العربي؛

#### 3. الشركة الحليفة

Turkland bank ، البنك العربي الوطني، شركة التأمين العربية، شركة الأبنية التجارية؛

#### ثانياً: نشأة البنك العربي

لقد مر البنك العربي عند إنشائه بمراحل وتتمثل في التالي:

#### 1. بداية المسيرة

مع سبعة مستثمرين ورأس المال قيمته 15.000 جنيه فلسطيني تم تسجيل البنك العربي في 21 أيار 1930 وبدأ عملياته في القدس في 14 تموز من العام نفسه، وتم تسمية المؤسس عبد الحميد شومان أول

رئيس مجلس إدارة للبنك العربي، لقد كان ارث البنك منذ تأسيسه أن يؤدي دورا فاعلا ومهما كشريك في التنمية الاجتماعية والاقتصادية في المنطقة؛

## 2. ثقة والتزام منذ البداية

بعد انسحاب الانتداب البريطاني من فلسطين في 1948 فقد البنك فرعيه في يافا وحيفا، وحين طلب العملاء الذين أجبروا على الفرار من البلاد ودائعهم، أصر البنك العربي على إرجاع جميع المطالبات بالكامل وأكسب هذا القرار البنك العربي سمعة حسنة وكان نقطة تحول تاريخية في تطوره ونموه حيث دل على التزام قوي من البنك تجاه عملائه وحرص فيهم ولاء كبير نحوه مازال قائما حتى اليوم، أعيد تأسيس الفروع المغلقة فتأسس فرع حيفي في بيروت وتبعه فرع عمان وفرع يافا في نابلس ثم في رام الله وعندما بدأ الاضطراب المدني بالتأثير على فرع القدس ثم نقل أعمال البنك إلى مكاتب مقرها القدس القديمة، وفي عام 1948 نقل المقر الرئيسي للبنك إلى عمان وتم اعتباره رسميا شركة مساهمة عامة؛

## 3. قوة محفزة للاقتصاد العربي

خلال أربعينيات وخمسينيات القرن العشرين توسع البنك العربي بشكل سريع، حيث توسعت شبكة فروعه في العالم العربي فافتتح 43 فرعا في شتى أنحاء العالم العربي برأس مال بلغ 5.5 مليون دينار أردني، ومن خلال الاستثمارات العديدة في سلسلة واسعة من الصناعات والمشاريع العامة الجديدة التي امتدت من الدار البيضاء وحتى بغداد كان البنك العربي محفزا للتطورات الاقتصادية العربية في فترة لم يكن لدى أحد فيها استعداد للمجازفة وفرت قروض البنك العربي الوظائف لأكثر من 100.000 موظف، ففي الأردن عملت القروض البنك العربي لمصانع الاسمنت والأقمشة والأغذية الحديثة على تعزيز معدل نمو البلاد لتحتل المرتبة في الشرق الأوسط بعد الكويت الغنية بالنفط، وبالإضافة إلى القروض التجارية، قدم البنك المساعدات المالية لتعليم مئات الطلاب العرب من خلال إرسالهم إلى الجامعات في الغرب؛

## 4. التأميم

جلبت حقبة الستينيات معها موجة من التأميم اجتاحت العالم العربي، حيث رافقت حصول الدول العربية واحدة بعد الأخرى على استقلالها من الاستعمارين البريطاني والفرنسي فتم تأميم فروع البنك في مصر وسوريا في 1961، وفي العراق في 1964 وفي عدن 1969 وأخيرا في السودان وليبيا في عام 1970 وخلال عشرة سنوات خسر البنك العربي 25 فرعا وعلى اثر احتلال إسرائيل للضفة الغربية وقطاع غزة في عام 1967 تم إغلاق فروع أخرى، تابع البنك توسعه فرسخ حضوره العالمي الأول في عام 1961 ليصبح أول مؤسسة مالية عربية ترسي موضع قدم لها في سويسرا وفي 1962 تأسس البنك العربي في سويسرا في مدينة زيورخ كما افتتح فرع آخر في جنيف عام 1964، لم يتخلف البنك العربي يوما عن تسديد أية دفعة لأي من عملائه أو شركائه واحترم جميع التزاماته بغض النظر عن الظروف السياسية والاقتصادية في المنطقة التي يعمل فيها؛

5. توسع ثابت

ركز البنك جهوده في السبعينيات على القوى الاقتصادية النفطية الجديدة التي نشأت في الخليج العربي، ولكنه تابع في الوقت نفسه توسعه الثابت في الأردن، تولى عبد المجيد شومان منصب رئيس مجلس الإدارة والمدير العام للبنك العربي في عام 1974 عازما على توسيع نشاطات البنك وافتتاح فروع جديدة في أنحاء العالم، استمر التوسع عالميا من خلال افتتاح فروع في فرانكفورت ولندن وأستراليا ونيويورك وسنغافورة بالإضافة إلى فروع أخرى كثيرة وبعد توقيع اتفاقية السلام الفلسطينية الإسرائيلية في أوسلو وجهت دعوة للبنك العربي للعودة إلى الأراضي الفلسطينية لافتتاح شبكة من الفروع في عدد من المدن الفلسطينية تماشيا مع النمو الذي يشهده البنك قام البنك بتوسيع نطاق المنتجات والخدمات لتضم مجالات عمل جديدة وبعد التركيز على التجارة وتمويل المشاريع باشر البنك دورا قياديا في تمويل المشاريع على نطاق أوسع بشكل مباشر أو من خلال المشاركة بقروض تجمع بنكي وبحلول التسعينات أضاف البنك العربي الأعمال البنكية الاستثمارية إلى خدماته؛

6. البنك العربي اليوم

في 5 يوليو 2005، انتقل عبد المجيد شومان إلى الرفيق الأعلى وانتخب ابنه عبد المجيد شومان رئيسا لمجلس الإدارة بعده وفي عام 2005 أعاد البنك العربي افتتاح عملياته في سوريا كما قام بالترتيبات الأولية الضرورية لاستهلال نشاطاته في العراق عندما تسنح الظروف لذلك في عام 2006 حصل البنك العربي على الموافقة لتأسيس بنك أوروبا العربي شركة تابعة مملوكة بالكامل مقرها لندن كما امتلك البنك 50% من حصص بنك (turkland) في تركيا وكذلك 50% من شركة النسر العربي للتأمين في الأردن مقدما بهذا التأمين البنكي لمنتجاته المتنوعة، واليوم تعتبر مجموعة البنك العربي من أكبر الشبكات البنكية العربية حيث تضم ما يزيد عن 600 فرع موزعة عبر خمس قارات؛

ثالثا: قيم البنك العربي

1. الثقة

منسجمين مع تاريخنا سنحني دوما مصالح عملائنا؛

1. الالتزام

ملتزمون بالكامل لمنطقتنا، ونكرس أعمالنا لخدمة شعوب المنطقة واقتصاديتها؛

2. روح المواطنة

نعمل بروح المواطنة بشكل فعال لتعزيز نمو وتقدم مجتمعنا؛

3. تميز الخدمة

نسعى لتقديم خدمة متميزة وبأعلى مستوى لتحقيق رضا عملائنا؛

4. الاهتمام بالعملاء

عملائنا هم أولويتنا، وكل ما نقوم به مكرس لتلبية احتياجاتهم؛

5. تطوير الموارد البشرية

نستثمر في مواردنا البشرية ونوفر لهم الفرصة للتقدم والتطور؛

6. العمل كفريق

نشجع العمل كفريق، كما ندعم التعاون ضمن مجموعة البنك العربي وفي شتى أعمالنا؛

7. الشفافية

نؤكد على التواصل الصريح والواضح لكسب ثقة وطمأنينة عملائنا ومساهميننا وموظفينا؛

8. الابتكار

نوظف الابتكار كمحور أساسي في منهجية عملنا.<sup>1</sup>

رابعاً: قروض البنك العربي

يمنح البنك العربي مجموعة من القروض وتتمثل أهم هذه القروض في:<sup>2</sup>

1. القروض الشخصية

يعطي البنك العربي القرض لأغراض شخصية وكذلك لمساعدة العملاء في مصارفهم ومن الطبيعي أن لهذا القرض ميزات مغرية تتمثل بسهولة الحصول عليه، كما أن أسعار الفائدة مدروسة وكذلك تمويله الكبير الذي قد يصل إلى مئة ألف دولار علاوة على إمكانية زيادة سعر التمويل كما أن فترة سداد القرض مريحة تصل إلى 7 سنوات؛

2. القروض السكنية

يقدم البنك العربي فرصة شراء منزل بسهولة حيث يعطي البنك عدة اختيارات للعميل فيمكنه اختيار شقق جاهزة أو يقدم له تمويل بناء منزل؛

3. قروض السيارات

يمنح البنك العربي تمويل يصل إلى 140000 دولار من أجل شراء سيارة كما أن سعر الفائدة فيه منافس وفترة سداد قد تصل إلى 7 سنوات، فضلاً على أن سعر التمويل قد يصل إلى 100% من سعر السيارة كذلك يمكن تمويل أكثر من سيارة وبسرعة قياسية في الإجراءات.

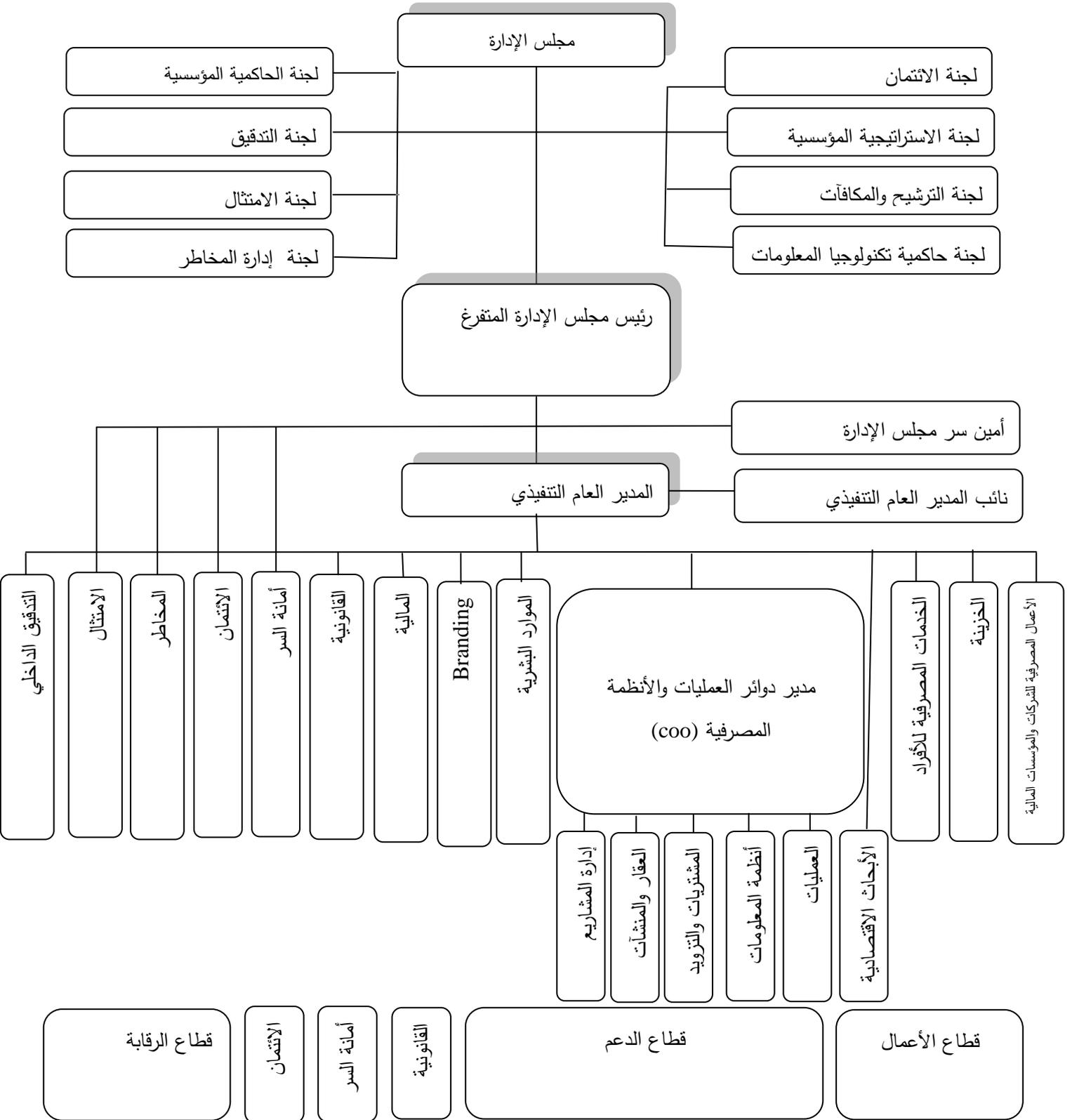
المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي وخدمات البنك العربي وجوائزه

يعكس الهيكل التنظيمي في البنك العربي أهداف التي يسير عليها هذا البنك بالإضافة إلى الجوائز التي تحصل عليها نتيجة مجهوداته.

<sup>1</sup> الموقع الرسمي للبنك العربي <http://WWW.Arabbank.Com>

<sup>2</sup> فروع-البنك-العربي/ <http://Tijaratuna.Com>

الشكل رقم(4): الهيكل التنظيمي للبنك العربي



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير السنوية لسنة 2020

ثانياً: خدمات البنك العربي

1. خدمات للعملاء ذوي الاحتياجات الخاصة

يقدم البنك العربي مجموعة من الخدمات لتسهيل خدمة العملاء من ذوي الاحتياجات الإعاقات البصرية والسمعية والحركية، صممت هذه الخدمات لتمكين العملاء من ذوي الاحتياجات الخاصة من إتمام معاملاتهم المصرفية اليومية بكل سهولة وأمان وخصوصية وتشمل هذه الخدمات:

- لوحة مفاتيح كبيرة مزودة بتقنية برايل في أجهزة صراف إلي مختارة تابعة للبنك العربي بهدف إتمام المعاملات المصرفية للعملاء ضعاف البصر؛
- منحدرات في أجهزة الصراف الآلي بالإضافة إلى مواقف السيارات للعملاء ذوي الإعاقة الحركية لتسهيل وصولهم للبنك؛
- خدمة التسجيل الصوتي المرئي للعملاء ضعاف البصر من أجل توثيق أي معاملة مصرفية يتم إجرائها مع مسئول البنك.<sup>1</sup>

2. خدمات الأفراد

1-2 القروض

وتشمل القرض البنكي، القرض الشخصي، قرض السيارة، تحسين المنزل، القرض البنكي للمغتربين الفلسطينيين؛

2-2 البطاقات

وتتمثل في بطاقة فيزا إلكترون، بطاقة التسوق عبر الإنترنت، بطاقة فيزا سلفر الائتمانية، بطاقة جولد الائتمانية، بطاقة بلاك الائتمانية، بطاقة البنك العربي جول الائتمانية؛

3-2 الحسابات

وتتجلى الحسابات في الحساب الجاري، حساب التوفير، جيل العربي، حساب الودائع، حساب اكسترا؛

4-2 خدمات التحويل

تكمّن خدمات التحويل شراء وبيع العملات الأجنبية، سحبات صادرة، شراء/تحصيل السحوبات، حوالات صادرة وواردة؛

3 خدمات الشركات

1-3 القروض والتسهيلات

تتمثل القروض والتسهيلات في جاري مدين، القروض المتجددة، قروض التجمع؛

3-2 الخدمات التجارية

وتشمل الاعتمادات المستندية، الاستيراد والتصدير، بوالص التحميل الصادرة والواردة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup><http://W.W.W.Arabbank.com>

<sup>2</sup>أشرف جمال محمد الدنا، نحو تعزيز ولاء زبائن المصارف التجارية العاملة في الضفة الغربية من منظور جودة الخدمات المصرفية المقدمة من وجهة نظرهم (دراسة مقارنة) البنك العربي وبنك فلسطين، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، 2012، ص 28-29

### ثالثاً: جوائز البنك العربي

و تتمثل في:<sup>1</sup>

- غلوبال فاينونس 2022؛
- أفضل بنك تمويل تجاري في الشرق الأوسط؛
- أفضل بنك تمويل تجاري في الأردن؛
- أفضل بنك تمويل تجاري في فلسطين؛
- أفضل بنك في خدمات العملات الأجنبية في الأردن؛
- أفضل بنك في خدمات إدارة النقد في الشرق الأوسط؛
- أفضل بنك في خدمات إدارة النقد في الأردن؛
- أفضل بنك في خدمات إدارة النقد في قطر؛
- أفضل بنك في خدمات إدارة النقد في المغرب؛
- ضمن أفضل مختبرات الابتكار المالية العالمية؛
- أفضل بنك في الشرق الأوسط.

### المبحث الثاني: الإطار العام لدراسة أثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار الأسهم للبنك العربي

بعدما تطرقنا لدراسة البنك العربي الموضوع محل الدراسة، سنقوم في هذا المبحث بدراسة أثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار الأسهم باستخدام أدوات إحصائية والاعتماد على نموذج قياسي لقياس أثر هذه المؤشرات على أسعار الأسهم.

ولقد قسمنا هذا المبحث إلى ثلاث مطالب حيث سنتطرق في المطلب الأول إلى الأسلوب الإحصائي المعتمد عليه في الدراسة أما المطلب الثاني سيتم التطرق إلى منهجية الدراسة ثم في المطلب الثالث سنقوم بتحليل نموذج الدراسة.

### المطلب الأول: النموذج الإحصائي المعتمد

سيتم الاعتماد في هذه الدراسة على نموذج الانحدار المتعدد فهو عبارة عن انحدار للمتغير التابع والمتمثل في السعر السوقي للسهم على العديد من المتغيرات المستقلة التي سنقوم بعرضها في المطلب القادم، وتتمثل المعادلة

التقديرية حسب نموذج الانحدار المتعدد وفق الآتي.<sup>2</sup>

$$Y=B_0 +B_{1x_1}+B_{2x_2}+B_{3x_3} + \epsilon_i$$

حيث تمثل:

$B_0$ : معامل التقاطع أو الحد الثابت؛

$B_{3x_3} B_{1x_1} B_{2x_2}$ : تمثل معاملات معادلة الانحدار المتعدد؛

<sup>1</sup><http://WWW.Arabbank.Com>

<sup>2</sup>علي العزاوي، الأساليب الكمية الإحصائية في الجغرافية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2017، ص224

$\varepsilon_i$ : تمثل الخطأ القياسي أو الخطأ العشوائي للنموذج المقدر؛

كما يحتوي نموذج الانحدار المتعدد على فروض لنجاح نتائج تحليل النموذج وتتمثل فيما يلي:  
 ➤ عدم وجود أخطاء تحديد تشمل:

- وجود علاقة خطية بين المتغير التابع  $y_i$  والمتغيرات  $x_1, x_2, x_3, \dots, x_p$ ؛
  - أن يتضمن نموذج الانحدار المتغيرات المستقلة التي لها تأثير على المتغير التابع بمعنى لا يدخل أي متغير ليس تأثير على  $X_i$  وفي نفس الوقت لا تتجاهل أي متغير له تأثير؛
  - أن يكون المتغيرات المستقلة غير عشوائية أي أنها تحتوي على قيمة ثابتة في المعايينات المتكررة؛
  - الخطأ العشوائي  $\varepsilon_i = 1, 2, 3, \dots, n$  له توزيع طبيعي متوسط الصفر وتباين ثابت؛
  - أن تكون قياسات المتغير التابع والمتغيرات المستقلة مقاسي بدقة وبدون أخطاء.<sup>1</sup>
- أولاً: الاختبارات المستعملة

هناك نوعين من المعايير الإحصائية وتسمى أيضا بالاختبارات وذلك لتقييم نموذج الانحدار المتعدد وتتمثل في اختبار المعنوية الكلية ومعامل التحديد بالإضافة إلى الاختبار الذاتي للأخطاء واختبار معنوية المعالم.

### 1. اختبار المعنوية الكلية

يستهدف هذا الاختبار معنوية العلاقة الخطية بين المتغيرات  $X_1, X_2, X_3, \dots, X_k$  على المتغير التابع  $y$  وكما هو الحال فهو يعتمد على نوعين من الفروض:

#### 1.1. فرضية العدم $H_0$

وتنص على انعدام العلاقة بين كل متغير من المتغيرات المستقلة  $X_1, X_2, X_3, \dots, X_k$  وبين المتغير التابع  $H_0: B_1 = B_2 = B_3 = 0$ <sup>2</sup>

#### 1.2. الفرضية البديلة $H_1$

وتنص على وجود علاقة معنوية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع  $H_0: B_1 \neq B_2 \neq B_3 \neq 0$  فيرجوع إلى الجدول  $t$  وعند مستوى معنوية ودرجة حرية يتم تحديد قيمة  $F$  وتتم مقارنة  $T$  المحسوبة مع  $T$  الجدولية،

فإذا كانت  $T$  المحسوبة أكبر من الجدولية يتم قبول الفرضية  $H_1$  ورفض الفرضية  $H_0$  والعكس.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> زينب جبريل إبراهيم خير، نسرين خليفة محمد سالم، زمزم علي عمر أحمد، تقليل تأثير القيم الشاذة على مقدرات المربعات الصغرى الخطية باستخدام المقدرات LMS LTS، رسالة مقدمة لنيل درجة البكالوريوس، كلية العلوم، 2016، ص7.

<sup>2</sup> علي العزاوي، مرجع سبق ذكره، 251.

<sup>3</sup> لطرش سميرة، كفاءة سوق رأس المال وأثرها على القيمة السوقية للسهم دراسة حالة مجموعة من أسواق رأس المال العربية، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2010، ص296.

## 2. معامل التحديد $R^2$

يعتبر معامل التحديد عاملاً أساسياً في الانحدار، ويرمز لهذا المعامل  $R^2$  وتتنحصر قيمة معامل التحديد بين الصفر والواحد ويعبر عن مجمل تأثير المتغيرات المستقلة في المتغير التابع.<sup>1</sup> مربع معامل الارتباط يعرف بمعامل التحديد أو التباين ويعتبر معامل التحديد مؤشراً حول مدى التنبؤ بقيم المتغير التابع استناداً إلى قيم المتغير المستقل ويشير إلى قدرة التباين المشترك بين المتغيرين أي إلى مدى مساهمة أي من المتغيرين في تفسير التغيرات في الأخرى.<sup>2</sup>

حيث أن  $R^2$  تتحصر بين 0 و 1،  $(0 < R^2 < 1)$  فإذا كان:<sup>3</sup>

$R^2 = 1$  توجد علاقة معنوية تامة بين المتغير التابع والمستقل؛

$R^2 = 0$  لا توجد علاقة بين المتغير التابع والمستقل؛

$0 < R^2 < 1$  علاقة معنوية تامة بين المتغير التابع والمستقل.

## 3. اختبار BREUSCH-GODREY

هو الارتباط التلقائي الأكثر مرونة فهو نموذج قابل للتطبيق سواء كانت عوامل الانحدار تتضمن تأخيرات

أم لا من المتغير التابع استخدام نموذج الانحدار البسيط:<sup>4</sup>

$$Y_t = B_1 + B_2 X_t + U_t$$

هذا الاختبار هو نوع محدد من اختبار Lagrange Multiplier ليس مناسباً لاختبار الارتباط الذاتي الزمني ولكنه مناسباً أيضاً للنماذج ذات المتغيرات التابعة.<sup>5</sup>

وهناك خطوات لإجراء هذا الاختبار وهي:

- نموذج الانحدار البسيط يتم تركيبها أولاً بواسطة المربعات الصغرى العادية للحصول على مجموعة من العينات المتبقية.

- تحديد نموذج الانحدار التالي:

$$U_t = A_1 + A_2 X_{t-1} + P_1 U_{t-1} + P_2 U_{t-2} + \dots + P_p U_{t-p} + \epsilon_t$$

- الحصول على  $R^2$  من معادلة الانحدار إذ يمكن إظهار ذلك  $X^2_p \sim R^2(n-p)$

- حيث  $R^2$  موزعة بشكل مقارب على شكل مربع كاي.<sup>6</sup>

- تحديد الفرضيات:<sup>7</sup>

فرضية العدم:  $H_0: P=0$  لا يوجد ارتباط ذاتي

<sup>1</sup> بركات عبد العزيز، مقدمة في التحليل الإحصائي لبحوث الإعلام، الطبعة الأولى، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 2014، ص 308.

<sup>2</sup> محمد عبد الإله الطيطي، مناهج البحث العلمي من التبيين إلى التمكين، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2020، ص 149.

<sup>3</sup> حسين علي بخيت، سحر فتح الله، الاقتصاد القياسي، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص 81.

<sup>4</sup> Stanislaus S UYANTO, 'Power Comparisons Of Five Most Commonly Used Autocorrelation Tests', Pakistan Journal Of Statistics And Operation Research, Vol16, No1, 2020, p120.

<sup>5</sup> Abdulhafed AZED, 'How To Detect And Remove Temporal Autocorrelation In Vehicular Gask Data', Journal Of Transportation Technologies, No7, 2017, p137

<sup>6</sup> Stanislaus S UYANTO, 'OP.CIT', p120.

<sup>7</sup> Rumana ROIS, Tapati BASAK, Muzibur HARMAN, 'One Sided Wald Test For Restructed Higher Orden Autocorrelation In Dy ManicLinear Model', Jaster Research Paper, Vol1, N3, 2012, p28

الفرضية البديلة:  $H1: P \neq 0$  يوجد ارتباط ذاتي

#### 4. اختبار ARCH-LM

الهدف من هذا الاختبار هو معرفة ما إذا كان هناك ارتباط بين مربعات البواقي، وهذا الاختبار يعتمد على اختبار فيشر أو مضاعف لاغرانج إحصائية ( $X^2$ )، لإجراء هذا الاختبار نقوم بالخطوات التالية:

- تقدير النموذج العام بطريقة المربعات الصغرى ثم حساب مربعات البواقي:

$$(\mathcal{E}_i^2, \mathcal{E}_{i-1}^2, \dots, \mathcal{E}_{i-p}^2)$$

- القيام بإجراء انحدار ذاتي  $\mathcal{E}_i^2$  على  $(\mathcal{E}_{i-1}^2, \mathcal{E}_{i-2}^2, \mathcal{E}_{i-3}^2, \dots, \mathcal{E}_{i-p}^2)$  أي:

$$\mathcal{E}_i^2 = A_0 + A_1 \mathcal{E}_{i-1}^2 + A_2 \mathcal{E}_{i-2}^2 + \dots + A_p \mathcal{E}_{i-p}^2 + n_i$$

ثم نحسب معامل التحديد  $R^2$ .

- إجراء الاختبار:

$$H_0: a_0 = \dots = a_p = 0 = a_2 a_1$$

$$H_1: \exists a_i \neq 0$$

ونستخدم هنا إحصاءة مضاعف لاغرانج LM حيث  $LM = nR^2 \sim X^2_p$  حيث تمثل n عدد المشاهدات المتعلقة

بمعادلة الانحدار في الخطوة الثانية، وتكون نتيجة الاختبار كالتالي:

❖ إذا كان  $LM < X^2_p$  فإننا نقبل  $H_0$  أي التباين الزمني للأخطاء متجانس.

❖ إذا كان  $LM > X^2_p$  فإننا نقبل  $H_1$  أي التباين الزمني للأخطاء الغير متجانس.

لاختبار الارتباط الذاتي من الدرجة الأولى بين مربعات البواقي نستخدم اختبار ARCH-LM<sup>1</sup>.

#### المطلب الثاني: منهجية الدراسة

قبل التطرق للدراسة التطبيقية للنموذج القياسي يجب تحديد أهم الدراسات السابقة التي اعتمدنا عليها في دراستنا من أجل معرفة النتائج المتصل إليها والمناهج المعتمدة وهذا ما سيتم توضيحه.

#### أولاً: عينة الدراسة

يتمثل مجتمع الدراسة في الموضوع الذي تطرقنا إليه في البنك العربي.

#### ثانياً: حدود الدراسة

تتمثل حدود الدراسة الميدانية في الفترة بين 2011-2020 والتي تعتبر فترة كافية لقياس أثر المتغيرات المستقلة لمؤشرات الأداء البنكي على المتغير التابع أسعار الأسهم أما الحدود المكانية للدراسة تمت على البنك العربي.

#### ثالثاً: مصادر البيانات

تم جمع بيانات عينة الدراسة من الموقع الإلكتروني الخاص ببورصة عمان والبنك العربي إضافة إلى التقارير السنوية التي تصدرها البورصة.

<sup>1</sup> أحمد سلامي، عيسى حجاب، كيفية تقييم واختبار نماذج الانحدار في القياس الاقتصادي (دراسة تطبيقية حالة نموذج الانحدار لدالة الاذخار في الجزائر)،

مجلة البديل الاقتصادي، مجلد5، العدد1، ص45-46.

## الفصل الثالث دراسة أثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار أسهم البنك العربي

رابعاً: تحديد وعرض متغيرات الدراسة

### 1. عرض الدراسات الميدانية السابقة

سنقوم بعرض متغيرات الدراسات الميدانية السابقة والطرق المستعملة في قياسها.

#### جدول رقم (1): الدراسات الميدانية السابقة

| الدراسة                         | العينة  | المتغيرات   | الأسلوب المتبع                                |
|---------------------------------|---|---|---|
| احمد طه العجلوني<br>(2011)      | - البنك العربي<br>- البنك الأردني الكويتي<br>- بنك الإسكان  | - السعر السوقي للسهم<br>- معدل العائد على حقوق الملكية<br>- معدل العائد على الاستثمار<br>- القيمة السوقية إلى العائد  | - نموذج الانحدار<br>الخطي المتعدد             |
| مجد سامي الحجلة<br>(2016)       | - المصرف الدولي للتجارة<br>والتمويل<br>- بنك بيمو السعودي الفرنسي<br>- بنك سوريا و المهجر<br>- بنك عودة<br>- بنك بيلوس<br>- البنك العربي<br>- بنك سورية الدولي الإسلامي | - القيمة السوقية للسهم<br>- العائد على السهم<br>- العائد على حقوق الملكية<br>- القيمة الدفترية للسهم<br>- موجودات البنك<br>- مكرر ربحية السهم<br>- مخاطر السيولة<br>- مخاطر الائتمان<br>- مخاطر رأس المال | - نموذج الانحدار<br>الخطي البسيط و<br>المتعدد |
| تاتول اواديس ساركسيان<br>(2010) | - 76 شركة مساهمة عامة<br>مدرجة في بورصة عمان<br>للأوراق المالية   | - سعر السوقي<br>- حصة السهم العادي من<br>الأرباح<br>- مضاعف السعر السوقي<br>للسهم<br>- العائد على حقوق الملكية<br>- القيمة الدفترية للسهم<br>- القيمة الاقتصادية المضافة                                  | - نموذج الانحدار<br>الخطي المتعدد<br>والبسيط  |
| خيرة مزوزي وآخرون<br>(2016)     | - 5 مؤسسات موزعة على 9<br>قطاعات مختلفة تمثلت العينة<br>ب 60% من مجتمع الدراسة  | - السعر السوقي للسهم<br>- مضاعف السعر للعائد<br>- عائد السهم العادي   | - نموذج الانحدار<br>الخطي البسيط              |

|  |  |  |   |
|--|--|--|---|
|  | <ul style="list-style-type: none"> <li>- توزيعات السهم العادي</li> <li>- القيمة الدفترية للسهم</li> <li>- العائد على حقوق المساهمين</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- بواقع 3 مؤسسات</li> </ul>   |   |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>- نموذج الإحصاء الوصفي</li> <li>- نموذج الانحدار الخطي</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- السعر السوقي للسهم</li> <li>- القيمة الدفترية للسهم</li> <li>- مكرر سعر السهم</li> <li>- العائد على السهم</li> <li>- مضاعف الربحية</li> <li>- معدل دوران السهم</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 60 شركة مدرجة في السوق المالية السعودية</li> </ul>                | <p>احمد هاشم احمد يوسف (2019)</p>         |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>- نموذج الانحدار المتعدد</li> </ul>                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>- القيمة السوقية للسهم</li> <li>- العائد على الاستثمار</li> <li>- العائد على حقوق الملكية</li> <li>- العائد على السهم</li> <li>- القيمة السوقية المضافة</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>- أليانس للتأمينات</li> </ul>                                       | <p>عبد العزيز قتال (2020)</p>             |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>- التحليل المقطعي</li> </ul>                                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>- السعر السوقي للسهم</li> <li>- عائد توزيعات الربح</li> <li>- نسبة الاحتفاظ</li> <li>- الربح بعد الضريبة</li> <li>- ربحية السهم</li> <li>- العائد على حقوق الملكية</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 30 بنكا تجاريا مدرج في بورصة دكا خلال فترة (2007-2011)</li> </ul> | <p>Abdullah masum</p>                     |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>- نموذج الانحدار المتعدد</li> </ul>                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>- معدل توزيع الأرباح</li> <li>- مردودية السهم</li> <li>- معدل الاستدانة</li> <li>- المردودية العملياتية</li> <li>- حجم الشركة</li> <li>- نمو الأصول</li> <li>- التغير في سعر السهم</li> <li>- القيمة السوقية</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- 84 شركة مدرجة في بورصة ماليزيا</li> </ul>                         | <p>Mohammad Hashemijoo &amp; AL(2012)</p> |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مراجعة الدراسات الميدانية

## 2. تحديد متغيرات الدراسة

تتمثل متغيرات الدراسة في كل من المتغير التابع والمتغير المستقل المؤثر على السعر السوقي للسهم، بالإضافة إلى عدد من المتغيرات الضابطة التي من المفترض أن يكون لها تأثير على السعر السوقي للسهم.

### 1-2 المتغيرات الرئيسية

تتمثل المتغيرات الرئيسية في كل من المتغير التابع والمتغير المستقل.

#### 1-1-2 المتغير التابع

يتمثل المتغير التابع للدراسة في السعر السوقي للسهم (MP) وللحصول على أفضل تمثيل للمتغير قمنا بتجسيد القيمة السوقية للبنك العربي في المتوسط الحسابي لأعلى سعر وصل إليه السهم وأدنى سعر في السنة وتعبير بالعلاقة التالية:

$$\text{السعر السوقي للسهم} = (\text{الحد الأعلى} + \text{الحد الأدنى}) / 2$$

تم اعتماد هذا القياس في كل من دراسة Abdullah Masum 2014 وعبد العزيز قتال ومحمد يزيد صالحى 2020

#### 2-1-2 المتغير المستقل

تتمثل المتغيرات المستقلة للدراسة في مؤشرات الأداء البنكي ومدى تأثيرها السعر السوقي للسهم وقد قمنا بقياسها من خلال ثلاث متغيرات معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على السهم، والقيمة الدفترية للسهم.

- **معدل العائد على حقوق الملكية ROE:** تمثل حقوق الملكية اتجاه البنك اتجاه أصحابه من خلال الأموال التي تخصصهم والتي تتمثل برأس المال والأرباح التي احتجزت لغايات مختلفة، وتتمثل القيمة الصافية للبنك بعد طرح المطلوبات من مجموع الموجودات، وبالتالي فإن هذه النسبة تبين نسبة الأرباح التي تم تحقيقها من وراء كل وحدة نقد تخص المساهمين وتحتسب هذه النسبة كالتالي:

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية ROE} = \frac{\text{الربح بعد الضريبة}}{\text{حقوق الملكية}}$$

تم اعتماد هذا المتغير في دراسة أحمد طه العجلوني.

- **معدل العائد على الأسهم EPS:** تعد نتيجة هذه النسبة مؤشرا ماليا مهما، حيث يعتبر العائد على السهم ضروريا للتنبؤ بالأرباح المتوقع، توزيعها ومعدلات النمو المتوقع تحقيقها وكذلك القيمة السوقية للسهم وتحسب بالمعادلة التالية:

$$\text{معدل العائد على السهم EPS} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{عدد الأسهم المكتتب بها}}$$

تم اعتماد هذا المتغير من دراسة محمد سامي الحجلة 2016 .

- **القيمة الدفترية للسهم BVPS:** يقيس هذا المتغير الجزء التاريخي من أصول المؤسسة والممول بأموال الملكية، أي ما قدمه المساهم لتمويل استثمارات المؤسسة مقابل كل سهم من أسهم المؤسسة ويحسب كالتالي:

$$\text{القيمة الدفترية للسهم BVPS} = \frac{\text{صافي حقوق المساهمين}}{\text{عدد الأسهم}}$$

تم اعتماد هذا المتغير من دراسة خيرة مزوزي وآخرون 2016.

3-1-2 المتغيرات الضابطة

هي عبارة عن متغيرات أخرى تبين توضيح تطورات المتغير التابع ومكملة لعمل المتغيرات المستقلة.

- توزيعات السهم العادي DPS: تمثل ما يحصل عليه حامل السهم العادي من الأرباح الموزعة في نهاية العام ويتم تحديده بالمعادلة التالية:

$$\text{توزيعات السهم العادي DPS} = \frac{\text{الأرباح الموزعة على حملة الأسهم العادية}}{\text{عدد الأسهم العادية}}$$

تم اعتماد هذه الدراسة من تاتول أوديس سركيان 2010.

- مردودية السهم YPS: يربط هذا المتغير توزيعات السهم العادي (DPS) مع السعر السوقي (MP) ، وبحسب بقسمة توزيعات السهم العادي على السعر السوقي للسهم ويعبر بالعلاقة التالية:

$$\text{مردودية السهم} = \text{MP / DPS}$$

تم استعمال هذا المتغير في كل من الدراسة Hashemijoo & al (2012) و abduallah masum (2014)

- معدل دوران السهم ST: يمثل درجة إقبال المستثمرين على شراء أسهم شركة معينة في سوق الأوراق المالية وبالتالي فإنه يعبر عن درجة سيولة السهم (قابلية تحويله إلى أسهم نقدية) ويتم حساب هذا المتغير بالمعادلة التالية:

$$\text{معدل دوران السهم ST} = \frac{\text{عدد الأسهم المتداولة خلال العام}}{\text{عدد الأسهم المصدرة في نهاية العام}}$$

تم اعتماد هذه الدراسة من طرف أحمد هاشم أحمد يوسف 2019.

3. عرض متغيرات الدراسة

جدول رقم (2): عرض متغيرات الدراسة للبنك العربي خلال الفترة الممتدة 2011-2020

| ST       | YPS      | DPS  | BVPS     | EPS      | ROE      | MP    | المتغيرات<br>السنوات |
|----------|----------|------|----------|----------|----------|-------|----------------------|
| 0.043615 | 0.031847 | 0.25 | 7.141430 | 0.492511 | 0.068965 | 8.68  | 2011                 |
| 0.041739 | 0.041379 | 0.3  | 7.257511 | 0.489402 | 0.067433 | 7.5   | 2012                 |
| 0.169506 | 0.038314 | 0.3  | 7.407142 | 0.648363 | 0.087532 | 7.375 | 2013                 |
| 0.050961 | 0.016901 | 0.12 | 6.246302 | 0.382450 | 0.061228 | 8.5   | 2014                 |
| 0.031526 | 0.038759 | 0.25 | 5.490232 | 0.240354 | 0.043778 | 6.49  | 2015                 |
| 0.038350 | 0.048622 | 0.3  | 5.463100 | 0.331482 | 0.060676 | 6.145 | 2016                 |
| 0.238819 | 0.071428 | 0.4  | 5.539808 | 0.304346 | 0.054938 | 6.02  | 2017                 |
| 0.077140 | 0.072463 | 0.45 | 5.727720 | 0.676519 | 0.118103 | 6.84  | 2018                 |
| 0.009193 | 0        | 0    | 5.922662 | 0.660986 | 0.111602 | 6.095 | 2019                 |
| 0.035586 | 0.029126 | 0.12 | 6.012123 | 0.034019 | 0.005658 | 4.89  | 2020                 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية وتقارير البنك العربي

المطلب الثالث: تحليل وتفسير نتائج الدراسة

سنقوم في هذا المطلب بتحليل نتائج الانحدار الخطي المتعدد وهذا بالاعتماد على البرنامج الإحصائي Eviews10، وذلك من خلال تحليل الارتباط والانحدار، ثم مناقشة وتفسير النتائج المتحصل عليها.

أولاً: تحليل نتائج مصفوفة الارتباط

نقوم أولاً بدراسة علاقة الارتباط بين المتغيرات ومعرفة مدى الأثر بين متغيرات الدراسة، والجدول التالي يوضح نتائج الارتباط بين متغيرات الدراسة

الجدول رقم (3): مصفوفة معاملات الارتباط لمتغيرات الدراسة

| variables | MP        | ROE      | EPS       | BVPS      | DPS       | YPS       | ST        |
|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| MP        | 1.000000  | 0.330131 | 0.467071  | 0.618757  | 0.087465  | -0.142461 | -0.047513 |
| ROE       | 0.330131  | 1.000000 | 0.962605  | 0.137038  | 0.168930  | 0.035618  | 0.041037  |
| EPS       | 0.467071  | 0.962605 | 1.000000  | 0.396078  | 0.154364  | -0.029749 | 0.073429  |
| BVPS      | 0.618757  | 0.137038 | 0.396078  | 1.000000  | -0.031116 | -0.245348 | 0.045693  |
| DPS       | 0.087465  | 0.168930 | 0.154364  | -0.031116 | 1.000000  | 0.959183  | 0.572668  |
| YPS       | -0.142461 | 0.035618 | -0.029749 | -0.245348 | 0.959183  | 1.000000  | 0.593261  |
| ST        | -0.047513 | 0.041037 | 0.073429  | 0.045693  | 0.572668  | 0.593261  | 1.000000  |

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتماداً على معطيات برنامج (Eviews10)

نلاحظ من خلال المصفوفة دراسة العلاقة بين المتغير التابع MP والمتغيرات المستقلة ROE، EPS، BVPS بالإضافة إلى المتغيرات الضابطة DPS، YPS، ST، حيث تبين إشارة معامل الارتباط طبيعة العلاقة بين هاته المتغيرات سواء كانت عكسية أو طردية، وتبين قيمة المعامل قوة أو ضعف العلاقة بين المتغيرات حيث نلاحظ أن معامل الارتباط بين السعر السوقي للسهم MP والمؤشرات المالية للبنك ROE، EPS، BVPS بنسبة 33.01%، 46.70%، 61.87% على التوالي؛

أما فيما يخص درجة الارتباط بين السعر السوقي للسهم MP وباقي المتغيرات الأخرى نجد:

- بلغ معامل الارتباط بين السعر السوقي للسهم MP وعائد السهم من الأرباح الموزعة DPS بـ 8.74%، وهذا يعني أن هناك علاقة طردية وضعيفة بين السعر السوقي للسهم وعائد السهم من الأرباح الموزعة؛
- بلغ معامل الارتباط بين السعر السوقي للسهم MP ومردودية السهم YPS بـ -14.24% وهذا يدل على وجود علاقة عكسية ضعيفة بين المتغيرين؛
- كما نلاحظ من مصفوفة معاملات الارتباط عن وجود علاقة عكسية وضعيفة بين السعر السوقي للسهم MP ومعدل دوران السهم ST قدرت بـ -4.75%؛

## الفصل الثالث دراسة أثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار أسهم البنك العربي

- كما تبين لنا نتائج مصفوفة الارتباط وجود علاقة ارتباط بين المتغيرات المستقلة والضابطة بين بعضها حيث أظهرت مصفوفة معاملات الارتباط عن وجود علاقة قوية جدا وموجبة بين العائد على حقوق الملكية ROE والعائد على السهم EPS، وبين عائد السهم من الأرباح الموزعة DPS ومردودية السهم YPS إذ بلغ معامل الارتباط 96.26% و 95.91% على التوالي وهذا يعني أنه كلما زاد ROE زاد EPS ونفس الحال بالنسبة لـ DPS و YPS (علاقة طردية)؛
  - هناك علاقة ضعيفة جدا وعكسية بين القيمة الدفترية للسهم BVPS ومردودية السهم YPS وبين القيمة الدفترية للسهم BVPS وعائد السهم من الأرباح الموزعة DPS وأيضا بين العائد على السهم EPS ومردودية السهم YPS وقدرت على التوالي بـ 24.53%، 3.11%، 2.97%؛
  - علاقة متوسطة وطردية بين معدل دوران ST وبين عائد السهم من الأرباح الموزعة DPS قدرت بـ 57.26%؛
  - كما نلاحظ علاقة طردية ومتوسطة بين معدل دوران السهم ST ومردودية السهم YPS بنسبة قدرت بـ 59.32%؛
- وبالتالي نستنتج عدم وجود مشكل الارتباط الثنائي بين المتغيرات المفسرة لهذا النموذج؛

### ثانيا: تحليل الانحدار المتعدد

من خلال هذا البرنامج سنقوم بعرض نتائج تحليل الانحدار المتعدد وتقدير معاملات الدراسة من خلال مخرجات برنامج Eviews10، ثم نقوم بتفسير وتحليل هذه النتائج.

### 1- تقدير النموذج

يوضح الجدول التالي نتائج دراسة الانحدار المتعدد باستخدام برنامج Eviews10

جدول رقم(4): نتائج الانحدار المتعدد للنموذج

Dependent Variable: MP  
Method: Least Squares  
Date: 06/01/22 Time: 12:53  
Sample: 2011 2020  
Included observations: 10

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.  |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| C                  | -33.95382   | 7.987210              | -4.251024   | 0.0239 |
| ROE                | 682.2426    | 129.4781              | 5.269176    | 0.0133 |
| EPS                | -118.2341   | 22.35045              | -5.290011   | 0.0132 |
| BVPS               | 7.108028    | 1.381455              | 5.145321    | 0.0142 |
| DPS                | 60.20595    | 8.950632              | 6.726448    | 0.0067 |
| YPS                | -401.7457   | 60.61536              | -6.627787   | 0.0070 |
| ST                 | 16.37776    | 3.741812              | 4.376960    | 0.0221 |
| R-squared          | 0.966310    | Mean dependent var    | 6.853500    |        |
| Adjusted R-squared | 0.898931    | S.D. dependent var    | 1.178353    |        |
| S.E. of regression | 0.374615    | Akaike info criterion | 1.070193    |        |
| Sum squared resid  | 0.421010    | Schwarz criterion     | 1.282003    |        |
| Log likelihood     | 1.649035    | Hannan-Quinn criter.  | 0.837838    |        |
| F-statistic        | 14.34128    | Durbin-Watson stat    | 2.745442    |        |
| Prob(F-statistic)  | 0.025973    |                       |             |        |

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على برنامج Eviews10

من خلال الجدول السابق يمكن كتابة معادلة الانحدار المتعدد كمايلي:

$$MP = -33.95382 + 682.2426ROE - 118.2341EPS + 7.108028BVPS + 60.20595DPS - 401.7457YPS + 16.37776ST$$

1-1 اختبار جودة النموذج

من خلال الجدول رقم (4) نلاحظ أن قيمة معامل التحديد "R-Squared" قدر ب  $R^2=0.966310$  هذا يدل على جودة النموذج وعليه فإن المتغيرات ROE، EPS، BVPS، DPS، YPS، ST تفسر 96.63% من المتغيرات التي تحدث في المتغير التابع وهو القيمة السوقية للبنك العربي أما النسبة المتبقية 3.37% فتعود تفسيرها لمتغيرات أخرى تؤثر على المتغير التابع ولم يتضمنها النموذج .

1-2 اختبار معنوية معاملات الانحدار

الجدول رقم (5): نتائج اختبار معنوية معاملات الانحدار

| المتغيرات | قيمة الاحتمال prob | القيمة الإحصائية student (t) |
|-----------|--------------------|------------------------------|
| ROE       | 0.0133             | 5.269176                     |
| EPS       | 0.0132             | -5.290011                    |
| BVPS      | 0.0142             | 5.145321                     |
| DPS       | 0.0067             | 6.726448                     |
| YPS       | 0.0070             | -6.627787                    |
| ST        | 0.0221             | 4.376960                     |

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على برنامج Eviews10

نلاحظ من خلال الجدول بأن:

قيمة الاحتمال prob للمتغيرات أقل تماما من مستوى معنوية 5% مما يدل على أن كل المتغيرات تفسر التغيرات التي تحصل في أسعار الأسهم للبنك العربي عند مستوى المعنوية 5% كما يتضح لنا القيمة الإحصائية student المحسوبة بالقيمة المطلقة لجميع متغيرات النموذج ROE، EPS، BVPS، DPS، YPS، ST والتي قدرت بـ 5.269176، 5.290011، 6.726448، 6.627787، 4.376960 على التوالي، أكبر من قيمة T الجدولية  $T(\alpha, n-k)$  أي  $T(0.05, 3)$  والتي تساوي  $T_{tab} = 3.1824$  عند مستوى المعنوية 5% ومنه نقبل الفرضية H1 ونرفض الفرضية H0 وهذا يدل على أن جميع المتغيرات المستقلة في النموذج هي متغيرات ذات معنوية إحصائية

1-3 اختبار المعنوية الكلية للنموذج

لاختبار المعنوية الكلية للنموذج نقوم بمقارنة قيمة إحصائية Fisher المحسوبة بقيمة Fisher الجدولية  $F(k, n-k)$  أي  $F(7, 3)$  بقيمة فيشر المحسوبة من خلال نتائج الجدول رقم (5) نلاحظ أن القيمة الإحصائية Fisher تقدر بـ  $F_{obs} = 14.34128$  وهي أكبر تماما من قيمة F الجدولية والمقدرة بـ  $F_c = 8.887$  عند مستوى المعنوية 5% كما قدرت القيمة الاحتمالية المرفقة للإحصائية  $Prob(F\text{-statistic})$  بـ 0.025973 وهي أقل من مستوى المعنوية 5%، وعليه نرفض فرضية H0 ونقبل الفرضية البديلة H1 ومنه فإن النموذج لديه معنوية كلية، والمعالم المقدرة تختلف تماما عن الصفر.

#### 4-1 اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء

للكشف عن وجود ارتباط ذاتي للأخطاء نستعمل اختبار Breusch-Godfrey، وبعد القيام بهذا الاختبار تحصلنا على النتائج التي يوضحها الجدول التالي:

#### الجدول رقم (6): نتائج اختبار Breusch-Godfrey للانحدار الخطي المتعدد

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

|               |          |                     |        |
|---------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic   | 2.606320 | Prob. F(2,1)        | 0.4012 |
| Obs*R-squared | 8.390378 | Prob. Chi-Square(2) | 0.0151 |

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على برنامج Eviews10

من خلال الجدول رقم (6) نلاحظ أن قيمة Prob. F(2,1) تساوي 0.4012 وهي أكبر من 0.05 أي نقبل الفرضية البديلة H1 ونرفض فرضية العدم H0 وبالتالي عدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء؛ وبما أن قيمة  $nR^2$  المناظرة والتي تساوي 8.390378 أكبر من 0.05 نقبل الفرضية البديلة H1 ونرفض فرضية العدم H0، أي أن عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء العشوائية؛

#### 5-1 اختبار ARCH-LM

لاختبار مدى تجانس التباين نستخدم اختبار ARCH-LM، وقد تحصلنا على النتائج التي يوضحها الجدول

التالي:

#### الجدول رقم (7): نتائج اختبار ARCH-LM للانحدار الخطي المتعدد

Heteroskedasticity Test: ARCH

|               |          |                     |        |
|---------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic   | 0.556512 | Prob. F(1,7)        | 0.4800 |
| Obs*R-squared | 0.662820 | Prob. Chi-Square(1) | 0.4156 |

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على برنامج Eviews10

بالنسبة لاختبار فيشر لدينا  $F\text{-statistic}=0.556512$  ولدينا إحصاءة مضاعف لاغرانج المستخرجة من الجدول السابق  $LM=nR^2=0.161638$  وما يدعم النتيجة السابقتين الاحتمال الحرج لكل من اختبار فيشر واختبار مضاعف لاغرانج، حيث تساوي الأولى 48% أما الثانية 41.56% وهما أكبر من مستوى المعنوية 5%؛

## الفصل الثالث دراسة أثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار أسهم البنك العربي

وهذا يستلزم قبول  $H_0$  أي التباين الشرطي للبقايا متجانس، بناء على النتائج السابقة نقبل فرضية العدم  $H_0$  التي تنص على عدم وجود أثر ARCH أي عدم وجود مشكلة عدم تجانس تباين الأخطاء لأن-Prob.Chi-square=0.4156 وهو أكبر من مستوى المعنوية 5% مما يعني أثر ARCH قد زال؛

### ثانياً: تفسير نتائج الدراسة

تعرف هذه الدراسة إلى معرفة مدى تأثير مؤشرات الأداء البنكي على أسعار الأسهم للبنك العربي، وقد أخذنا في هذه الدراسة السعر السوقي للسهم كمتغير تابع، أما فيما يتعلق بمؤشرات الأداء البنكي وقد أخذنا العائد على حقوق الملكية (ROE) وربحية السهم (EPS) والقيمة الدفترية للسهم (BVPS) كمتغيرات مستقلة إضافة إلى المتغيرات الضابطة وهي عائد السهم من الأرباح الموزعة (DPS) ومردودية السهم (YPS) ومعدل دوران السهم (ST) وتفسر 96.63% من المتغيرات التي تطرأ على القيمة السوقية للبنك العربي خلال فترة الدراسة، أما القيمة المتبقية 3.37% فترجع إلى عوامل أخرى لم يتضمنها النموذج.

1- أشارت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين العائد على حقوق الملكية والسعر السوقي للسهم للبنك العربي حيث زيادة العائد على حقوق الملكية بوحدة واحدة يؤدي إلى زيادة القيمة السوقية بـ682.2426 وحدة، وأظهرت نتائج النموذج أن القيمة المعنوية (Prob) لمعدل العائد على حقوق الملكية (ROE) أقل من مستوى المعنوية 5% والتي قدرت بـ0.0133، والقيمة الإحصائية (T) تساوي 5.269176 وهي أكبر من القيمة الجدولية التي تساوي 3.1824 عند مستوى معنوية 5% هذا يدل على وجود أثر إيجابي معنوي بين العائد على حقوق الملكية والسعر السوقي للسهم للبنك العربي، هذا يعني مدى كفاءة البنوك في إدارة أموال المستثمرين من خلال ربحية السهم كما أن معدل العائد على حقوق الملكية يقيس معدل العائد المتوقع لحملة الأسهم العادية والممتازة كما أن الاعتماد على الاستثمار في الأسهم العادية لوحده لا يمكنه أن يساهم في الرفع من القيمة السوقية للبنك، وهذا يدل على قدرة البنك على تحويل استثمارات الأسهم إلى أرباح وقدرته على توليد الدخل من أموال خاصة المتاحة كما لديها ميزة تنافسية يمكن البنك من التفوق على منافسيه، حيث تسمح المزايا التنافسية بتحقيقها للبنك كما أنها نظرة ثابتة حول كيفية استخدام إدارة البنك للتمويل من حقوق الملكية لتمتية الأعمال، ويعبر إيجابية هذا المعدل عن كفاءة الإدارة في استثمار أموال الملاك والمساهمين وبالتالي ضمان عائد مرضي لهم بالإضافة إلى أن ارتفاعه يعطي الثقة للمودعين والجمهور أيضاً وذلك بقدرة البنك على الاستمرار والتوسع والمنافسة في الأسواق، وهذه النتيجة تتفق مع دراسة (عبد الرحمن محمد رشوان وحسن عاطف أبو ناصر 2021)، وبناء على ذلك نثبت صحة الفرضية الأولى التي جاءت بالصياغة التالية: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين العائد على حقوق الملكية والسعر السوقي للسهم للبنك العربي"؛

## الفصل الثالث دراسة أثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار أسهم البنك العربي

2- وتشير النتائج إلى وجود علاقة عكسية بين معدل العائد على السهم (EPS) والسعر السوقي للسهم في البنك العربي حيث كلما زاد معدل العائد على السهم بوحدة واحدة كلما انخفضت القيمة السوقية بـ118.2341 وحدة، واستناداً لنتائج النموذج الذي كشف أن القيمة المعنوية (Prob) للعائد على السهم (EPS) أقل من مستوى المعنوية 5% والتي قدرت بـ0.0132، والقيمة الإحصائية (T) تساوي بالقيمة المطلقة 5.290011 وهي أكبر من القيمة الجدولية التي تساوي 3.1824، فهذا دليل على وجود أثر معنوي سلبي بين العائد على السهم والسعر السوقي للسهم للبنك العربي، هذا المؤشر يعتبر من المؤشرات المفهومة ومساعدة في اتخاذ القرارات من خلالها حيث أن المستثمرين في السوق عمان المالي يولون أهمية كبيرة لربحية السهم الواحد على اعتبار أنه كلما زاد نصيب السهم من الربح كلما زاد سعر السهم في السوق، باعتبار المستثمر في العادة يهتم بتحسين أداء الوحدة الاقتصادية وقوة مركزها المالي عند اتخاذ قرار الاستثمار في أسهم شركة معينة، من خلال دراستنا نستنتج أن البنك العربي لا يقوم باستثمار أرباحه بكفاءة، وهذا يتعارض مع دراسة (أحمد هاشم أحمد يوسف 2019) ودراسة (رشيد حفصي وآخرون 2019)، وبناء على ذلك نثبت صحة الفرضية الثانية التي جاءت بالصياغة التالية: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين العائد على السهم والسعر السوقي للسهم للبنك العربي"؛

3- كما أن القيمة الدفترية للسهم أثرت بالإيجاب على القيمة السوقية للبنك العربي حيث كلما زادت القيمة الدفترية للسهم بوحدة واحدة يؤدي إلى زيادة القيمة السوقية بـ7.108028 وحدة، وكشفت لنا نتائج النموذج أن القيمة المعنوية (Prob) للقيمة الدفترية للسهم (BVPS) أقل من مستوى المعنوية 5% حيث قدرت بـ0.0142، كما قدرت القيمة الإحصائية (T) بـ5.145321 وهي أكبر من القيمة الجدولية التي تساوي 3.1824 عند مستوى معنوية 5%، هذا يدل على وجود أثر إيجابي معنوي بين القيمة الدفترية للسهم والسعر السوقي للسهم للبنك العربي، هذه النتيجة منطقية لأن القوة الدفترية للسهم تعكس قوة المركز المالي للوحدة الاقتصادية إذ كلما زادت القيمة الدفترية للسهم زادت القيمة السوقية وذلك لإقبال المستثمرين على شراء تلك الأسهم مما يؤدي لزيادة الطلب عليها وبالتالي يترتب على ذلك ارتفاع أسعارها، كما أن قيام المؤسسات بزيادة الاحتياطات يؤدي إلى زيادة أسعار الأسهم ولقد توصل إلى نفس النتيجة كل (أحمد هاشم أحمد يوسف 2019) و(خيرة مزوزي وآخرون 2016)، وبناء على ذلك نثبت صحة الفرضية الثالثة التي جاءت بالصياغة التالية: "توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين القيمة الدفترية للسهم والشعر السوقي للسهم للبنك العربي"؛

4- أثرت توزيعات السهم العادي DPS بالإيجاب على القيمة السوقية للبنك العربي، حيث أن توزيعات السهم بوحدة واحدة يؤدي إلى زيادة القيمة السوقية للبنك العربي بـ60.20 وحدة عند مستوى معنوية 5% وهذا يدل على أن

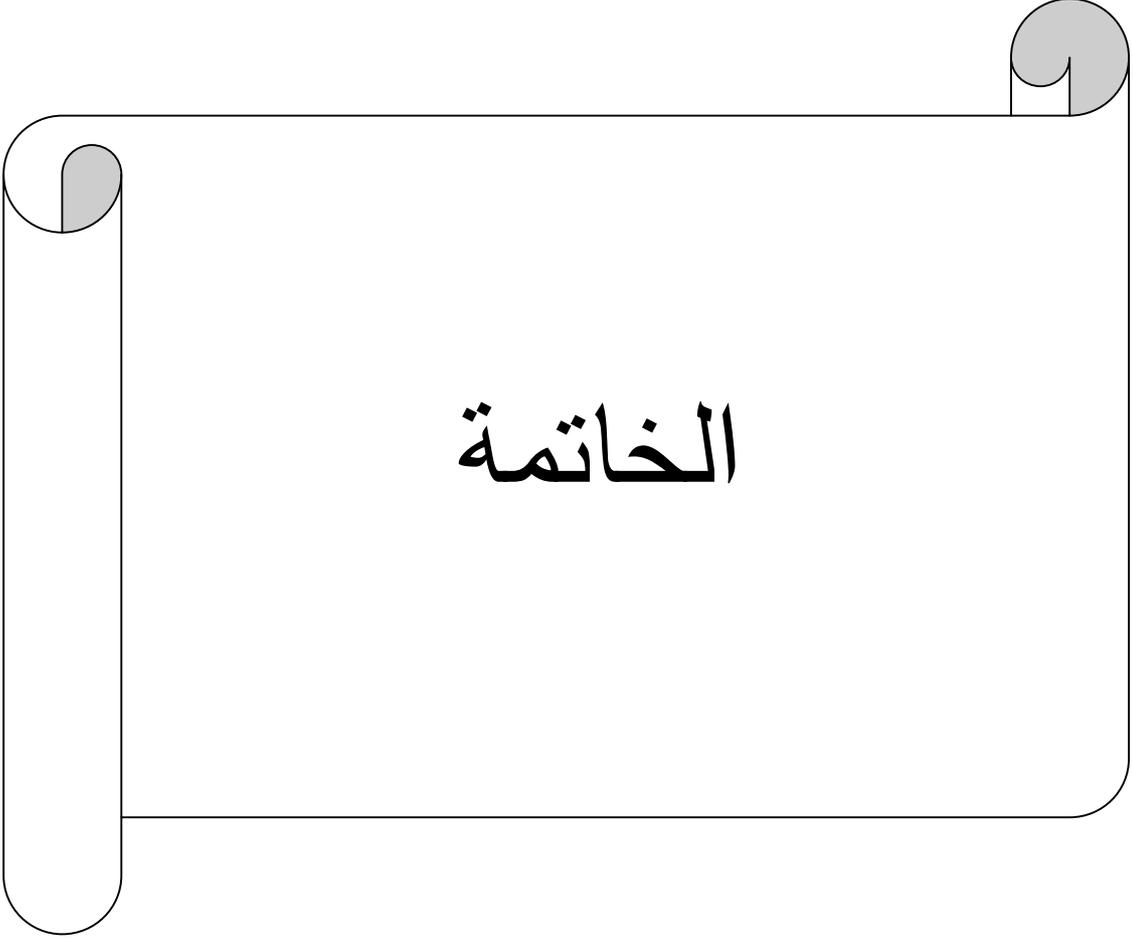
المستثمرين في البنك يهتمون بالتوزيعات وهو ما يدفعهم إلى اتخاذ قرار بشأن الاستثمار في الأسهم، فهناك الكثير من المستثمرين ممن ترتبط قراراتهم الاستثمارية بالأرباح الموزعة عليهم، وبالتالي فإنه غالباً ما تزداد القيمة السوقية لأسهم البنك بازدياد أرباحهم الموزعة بسبب العرض والطلب من قبل المستثمرين على أسهم تلك الشركة وتتوافق مع دراسة (خيرة مزوزي، وآخرون 2016) ودراسة (أسامة محمد شنك 2018)؛

5- تشير النتائج إلى وجود علاقة عكسية بين مردودية السهم YPS والسعر السوقي للسهم في البنك العربي حيث كلما زادت مردودية السهم بوحدة واحدة كلما انخفضت القيمة السوقية بـ401.7457 وحدة وهذه النتيجة لا تتفق مع الفكر المالي والاستثماري حيث كلما كانت مردودية السهم منخفضة لا تشكل حماية للمساهمين فالمؤسسة غير قادرة على تحقيق أرباح متزايدة لسعر السهم لأن المستثمرون يتصفون بالوعي ويبحثون دائماً عن الاستثمارات التي تحقق لهم مردوداً أكبر، ودراستنا تتفق مع دراسة (ABDULLAH MASUM 2014) ودراسة (HASHEMIJOO & AL 2012)؛

6- تشير النتائج إلى وجود علاقة طردية بين معدل دوران السهم ST والسعر السوقي للسهم للبنك العربي حيث كلما ارتفع معدل دوران السهم بوحدة واحدة زادت القيمة السوقية للسهم بـ16.37776 وحدة، حيث أن ارتفاع المؤشر يدل على زيادة إقبال المتعاملين على التداول في هذه الأسهم مما يؤدي إلى زيادة الطلب عليها وبالتالي ارتفاع أسعارها السوقية مما يتيح فرصاً للمستثمرين للدخول والخروج من هذا السوق متى أرادوا وبالتالي يتقلص عامل المخاطرة على الاستثمار في الأسهم بحيث تعمل السيولة على انتظام الأسعار واستقرارها بحيث تؤدي إلى انخفاض التقلبات الحادة في السعر وتتطابق هذه النتيجة مع دراسة (قيس أديب الكيلاني 2007).

## خلاصة

قمنا في هذا الفصل بدراسة تأثير مؤشرات الأداء البنكي على أسعار الأسهم للبنك العربي المدرج في بورصة عمان، من خلال اعتماد المتوسط الحسابي لأدنى وأعلى سعر تم الوصول إليه كمتغير تابع، ومعدل العائد على حقوق الملكية والعائد على السهم والقيمة الدفترية للسهم كمتغيرات مستقلة كما تم الاستعانة بمتغيرات ضابطة منها حصة السهم من الأرباح الموزعة ومعدل دوران السهم ومردودية السهم. كما أظهرت نتائج الانحدار المتعدد أن متغيرات الأداء البنكي ممثلة بـ 96.63% من القيمة السوقية لأسهم البنك العربي خلال فترة الدراسة الممتدة من (2011-2020) أما النسبة المتبقية 3.37% فترجع عوامل أخرى لم يتضمنها النموذج، فتمتع المتغيرات المستقلة بمستوى معنوية أما باقي المتغيرات لا تشر إلى وجود علاقة بينها وبين سعر السهم.



الخاتمة

يعتبر موضوع الأداء من المواضيع المهمة التي جذبت اهتمام الباحثين ونتيجة تغير البيئة الأعمال واشتداد شدة المنافسة أصبحت المؤسسات المالية وبما فيها البنوك تسعى لتحسين أدائها البنكي والارتقاء إلى أعلى المستويات، إذ أصبح رفع المستوى الأداء على قمة اهتمام البنوك وذلك كون أن الأداء البنكي يمثل المؤشر الحقيقي لمدى نجاعة البنوك في ممارسة نشاطها، وحتى تستطيع هذه المؤسسات البنكية أن ترفع أدائها لا بد من أن تحسن من مختلف المؤشرات المالية الخاصة بها.

ويعد هدف تعظيم القيمة السوقية للسهم من الأهداف الأساسية التي تسعى إليها المؤسسات المالية والتي من شأنها يؤدي إلى تعظيم قيمة المؤسسات وتحقيق أرباح رأسمالية لحملة الأسهم.

أدى اختلاف وجهات النظر حول طبيعة العلاقة بين مؤشرات الأداء البنكي بأسعار الأسهم فهناك عوامل يمكن أن لا تؤثر على أسعار الأسهم، في حين هناك عوامل أخرى تؤثر على قيمة السهم فعند اتخاذ قرار الاستثمار بالأسهم فالمستثمر لا بد أن يأخذ بعين الاعتبار سعر الفائدة الخالي من المخاطر لتجنب المخاطرة وتعظيم قيمة الأسهم.

### أولاً: نتائج الدراسة

بالاعتماد على دراستنا حيث توصلنا من خلالها إلى نوعين من النتائج، يمكن تقسيمها إلى نتائج نظرية وأخرى تطبيقية

#### 1. نتائج الدراسة النظرية

- من خلال دراستنا للفصول النظرية من مفاهيم حول الأداء البنكي وأساسيات حول أسعار الأسهم توصلنا إلى مجموعة من النتائج نقوم بتلخيصها في ما يلي:
- يختلف الأداء البنكي من بنك لآخر باختلاف العوامل المؤثرة في هذا الأداء، وعليه نستنتج انه لا يوجد أداء بنكي محدد يمكن تطبيقه على جميع البنوك وإنما يختلف باختلاف طبيعة البنك من حيث مختلف العوامل المؤثرة عليه.
- يتمثل الأداء البنكي في مجموعة من الجهود المبذولة من طرف أعضاء البنك ومن أجل تحقيق أهدافه المنشودة فهو يتكون من ثلاث عناصر وهم الكفاءة والفعالية والإنتاجية فتقوم الكفاءة بالتركيز على كيفية الوصول للأهداف أما الفعالية فتركز على الأهداف المحققة والإنتاجية ما أنتجته عناصر الإنتاج.
- إن عملية تقييم الأداء البنكي تلعب دوراً هاماً وإجراء عملية التقييم لا بد من مؤشرات مالية تقوم على معرفة المركز المالي للبنك وذلك من أجل الوقوف على أهم النقاط وتصحيح الانحرافات إن وجدت من أجل ضمان البقاء والاستمرارية للبنك.
- هناك العديد من النسب المالية التي يمكن الاعتماد عليها في عملية تقييم الأداء البنكي، ومن الأسباب التي تدفعنا للاعتماد عليها أنه من خلالها يمكن الحكم على كفاءة البنوك وقدرته على امتصاص الخسائر نتيجة

المخاطر التي يتعرض إليها، كذلك التنبؤ بالمشاكل التي قد يتعرض إليها البنك في المستقبل لمعالجتها وتجنب وقوعها.

- يتطلع المستثمرون إلى زيادة ثروتهم من خلال اختيار أفضل بديل استثماري وتعتبر الأسهم من أكثر أنواع الأوراق المالية المستثمر بها، حيث أنها عبارة عن سلعة يمكن بيعها وشراءها من خلال الحصول على أعلى العوائد المتحقق منها.
- هناك عدة قيم للسهم فهي تتنوع بتنوع الحالات الاقتصادية التي يمر عليها السهم في السوق وهي من بين الأهداف الجوهرية التي يسعى البنك لتحقيقه.
- من بين أكثر النماذج استخداما في عملية تقييم الأسهم هو نموذج التقييم على أساس الأرباح الموزعة مفاده أن التدفقات النقدية المستقبلية التي يتلقاها المستثمرون في المؤسسة تأتي في شكل أرباح نقدية، وهو يستخدم للتأثير على القيمة الحقيقية للسهم المتوقع الحصول عليه من المستثمرين فإذا كانت القيمة السوقية للسهم أكبر من القيمة الحقيقية فهي فرصة مغرية للبيع والعكس يجعله عرضة للشراء وبذلك يتفوق جانب الطلب على العرض ثم يستجيب السوق لجانب العرض والطلب ثم يرتفع سعر السهم حتى يصل لقيمه الحقيقية.
- درجة تأثير العوامل المؤثرة على السعر السوقي للسهم تختلف بحسب العامل المؤثر على السعر فمنها من يؤثر بشكل كبير ومنها من هو قليل التأثير.
- تعتبر آلية العرض والطلب من بين العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم فقيمة السهم تتحدد بناء عليهم فارتفاع سعر السهم يؤدي إلى زيادة العرض على السهم وانخفاضه يؤدي إلى ارتفاع الطلب.

## 2. نتائج الدراسة التطبيقية

- من خلال تطبيق النموذج القياسي و القيام بهذه الدراسة لقياس أثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار الأسهم والتي يمكن إدراجها في النقاط التالية:
- تأثر مؤشرات الأداء البنكي المتمثلة في العائد على حقوق الملكية، القيمة الدفترية للسهم، معدل العائد على السهم، توزيعات السهم العادي، مردودية السهم ومعدل دوران السهم ب 96.63% على أسعار الأسهم في البنك العربي خلال الفترة الممتدة من (2011-2020)؛
  - وجود علاقة طردية بين معدل العائد على حقوق الملكية ROE والسعر السوقي للسهم للبنك العربي، حيث أن العائد على حقوق الملكية يؤثر إيجابا على السعر السوقي للسهم للبنك العربي، ويعتبر هذا الأمر منطقيا نظرا لان العائد على حقوق الملكية يقيس مقدار الربح الناتج عن استثمار كل وحدة نقدية في رأسمال البنك؛
  - أكدت نتائج الدراسة على وجود علاقة عكسية بين كل من معدل العائد على السهم EPS والسعر السوقي للسهم، حيث زيادة معدل العائد على السهم يؤدي إلى انخفاض السعر السوقي للسهم وهذه النتيجة غير مقبولة حيث أن عائد السهم المرتفع يجب أن يعطي قيمة للبنك وبالتالي يؤدي إلى إقبال المستثمرون على شراء أسهم ذلك إذا اعتقدوا أنها تحقق أرباح أعلى مقارنة بسعر سعرها؛

- يتأثر السعر السوقي للسهم إيجابا بالقيمة الدفترية للسهم BVPS أي أن المؤسسة تتمتع بقوة وإمكانات ربح عالية بحيث يؤدي إلى زيادة السعر السوقي للسهم؛
- تشير نتائج النموذج إلى وجود علاقة ايجابية بين توزيعات السهم العادي DPS والسعر السوقي للسهم ولها علاقة ذات دلالة إحصائية معنوية بحيث أن توزيعات الأرباح المرتفعة التي يحصل عليها المستثمرون يؤدي إلى جذب مستثمرون آخرين وبالتالي ارتفاع سعرها السوقي؛
- كشفت النتائج عن وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مردودية السهم (YPS) والسعر السوقي للسهم فمردودية السهم يؤثر سلبا على السعر السوقي للسهم وهذا لا يتوافق مع الفكر المالي والاستثماري، لأن الزيادة في مردودية السهم يترتب عنها زيادة في سعر السهم نتيجة لارتفاع الطلب عليه؛
- وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين معدل دوران السهم والسعر السوقي للسهم حيث يتأثر السعر السوقي للسهم إيجابا بمعدل دوران السهم ، بحيث منح الحرية للمساهمين للدخول والخروج من السوق بإرادتهم يؤدي إلى الرفع من تداول الأسهم وزيادة الطلب عليه مما يؤدي إلى زيادة السعر السوقي للسهم؛

### ثالثا: الاقتراحات

- من خلال ما تم التعرض إليه في الدراسة واستناد إلى نتائج الدراسة يتم التوصل إلى بعض الاقتراحات والتي تتمثل في:
- العمل على نشر الوعي بأهمية الأداء البنكي في المؤسسات البنكية وتحسينه من أجل تحقيق أفضل النتائج والوصول إلى الأهداف المنشود إليها؛
  - العمل على إجراء المزيد من الدراسات والأبحاث المتعلقة بأسعار الأسهم؛
  - يجب على البنك الأخذ بعين الاعتبار أو الاهتمام بمعدل العائد على السهم ومردودية السهم وذلك من أجل غرس الثقة لدى المستثمرين الذين يستثمرون أسهمه في ذلك البنك وتشكيل حماية للمستثمرين وبالتالي تحقيق الكفاءة للبنك؛
  - ضرورة الاستفادة من النسب المالية الصادرة في السوق المالية للتعرف على اتجاه حركة أسعار الأسهم للبنوك؛
  - العمل على زيادة توعية المستثمرين مع الأخذ بعين الاعتبار أهمية المؤشرات المالية وتأثيرها على السعر السوقي للسهم.
- رابعا: أفاق الدراسة
- في الأخير يمكن القول بأن هذه الدراسة أخذت مجالا واسعا من البحث حيث أدى إلى اكتشاف مواضيع مرتبطة بهذه الدراسة، حيث نذكر منها:
- دور مؤشرات الأداء البنكي في تحديد أسعار الأسهم؛

- تأثير مؤشرات الأداء البنكي في تحديد القيمة السوقية؛
- تأثير نماذج التقييم على السعر السوقي للسهم؛
- تأثير حجم العرض والطلب على السعر السوقي للسهم.



# قائمة المراجع

❖ المراجع باللغة العربية

أولاً. الكتب

1. أبو عمر دبيان بن محمد دبيان، المعاملات المالية أصالة ومعاصرة، الطبعة الثانية، مكتبة الملك فهد الوطنية، الرياض، 2013.
2. احمد بن محمد الخليل، الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، الطبعة الثانية، دار ابن الجوزي للنشر والتوزيع، المملكة العربية السعودية، 2005.
3. أحمد محمد محمود نصار، الاستثمار بالمشاركة في البنوك الإسلامية، دار الكتب العلمية، عمان، 2010.
4. إسماعيل إبراهيم عبد الباقي، إدارة البنوك التجارية، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، 2016.
5. باديس بن يحيى بوخلوه، الامثلية في تسيير خزينة المؤسسة، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
6. جليل كاظم مدلول العارضي، أرشد عبد الأمير جاسم الشمري، استراتيجيات الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2012.
7. جمال الدين العربي، أحمد عبد الحاح، الإدارة المالية "مدخل اتخاذ القرارات"، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، القاهرة، 2007.
8. حاكم محسن الربيعي، حمد عبد الحسين راضي، حوكمة البنوك وأثرها في الأداء والمخاطرة، الطبعة الأولى، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
9. حسام إبراهيم العبد اللات، أثر الإعلان عن الأرباح في سلوك المستثمرين بالإيجاز بالأسهم، الطبعة الأولى، دار جليس الزمان للنشر والتوزيع، عمان، 2014.
10. حسين عبد الله المطلب الأسرج، مقالات في التمويل الإسلامي، دراسات إسلامية، مصر، 2017.
11. حسين علي بخيت، سحر فتح الله، الاقتصاد القياسي، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
12. حمد غياث شيخة، الاستثمار المبادئ الأدوات المخاطر والتقييم، دار رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق، 2021.
13. حمزة محمود الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2006.
14. خالد عبد العزيز بغداددي، تداول الأسهم والقيود الواردة عليها، الطبعة الأولى، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، 2012.
15. دريد كامل الشبيب، الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأدوات ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
16. زيد منير عبوي، إدارة المؤسسات العامة وأسس تطبيق الوظائف الإدارية عليها، دار الشروق، عمان، 2009.

17. سالم الزيدانين، أساسيات في الجهاز المالي " المنظور العملي"، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 1999.
18. سعود جايد مشكور العامري، محاسبة التضخم ( بين النظرية والتطبيق)، زهراء للنشر، عمان، 2009.
19. سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية ودورها في تمويل التنمية الاقتصادية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، 1996.
20. صلاح الدين حسن السيبي، الرقابة على أعمال البنوك ومنظمات الأعمال تقييم أداء البنوك والمخاطر المصرفية الالكترونية، دار الكتاب الحديث، القاهرة، 2010.
21. عبد الرزاق بن حبيب، خديجة خالدي، أساسيات العمل المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2015.
22. عبد العزيز الدخيل، سوق الأسهم السعودي، الطبعة الأولى، دار الفارابي، لبنان، 2010.
23. عبد القادر متوري، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، 2010.
24. عبد الله بن سليمان الجريش، تداول الأسهم في السوق المالية، الطبعة الأولى، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، 2018.
25. عصام حسين، أسواق الأوراق المالية (البورصة )، دار أسامة للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
26. علي العزاوي، الأساليب الكمية الإحصائية في الجغرافية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2017.
27. غازي فلاح مومني، إدارة المحافظ الاستثمارية الحديثة، طبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
28. فارس جميل الصوفي، المعايير المحاسبية والدولية، دار الرمال ناشرون وموزعون، عمان، 2011.
29. فريد فهمي زيارة، وظائف منظمات الأعمال، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2016.
30. قيصر عبد الكريم الهيثي، أساليب الاستثمار الإسلامي وأثرها على الأسواق المالية، الطبعة الأولى، مؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، سوريا، 2006.
31. متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، 2010.
32. مجيد كرخي، تقويم الأداء في الوحدات الاقتصادية باستخدام النسب المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
33. محمد الفاتح محمود البشير المغربي، إدارة التمويل المصرفي، الطبعة الأولى، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة، 2020.
34. محمد أيمن عزت الميداني، إدارة التمويلية في الشركات، الطبعة السابعة، العبيكان للنشر والتوزيع، الرياض، 2008.

35. محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، أساسيات الإدارة المالية، الدار الجامعية طبع نشر وتوزيع، الإسكندرية، 2001.
36. محمد صالح بن ألفا عمر جابو، الأسهم وأحكامها في الفقه الإسلامي، دار الكتب العلمية، لبنان، 2015.
37. محمد عبد الإله الطيطي، مناهج البحث العلمي من التبيين إلى التمكين، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2019.
38. محمد عبد الله شاهين محمد، تحليل وتقييم محافظ الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار حميثرا للنشر والتوزيع، القاهرة، 2017.
39. محمد غياث شيخة، الاستثمار المبادئ الأدوات المخاطر والتقييم، دار رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، دمشق، 2021.
40. محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم شركات المساهمة، دار الجامد للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
41. محمد مطر، إدارة الاستثمارات، الطبعة الخامسة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
42. محمود محمد الداغر، الأسواق المالية مؤسسات أوراق البورصة، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، 2007.
43. مصطفى يوسف كافي، تحليل وإدارة بورصة الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، سوريا، 2009.
44. معراج هوارى، بهناس عباس، أحمد مجدل، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية، الطبعة الأولى، كنوز المعرفة للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
45. منير إبراهيم الهندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة الكارف، الإسكندرية، 1999.
46. نبأ إبراهيم فرحان، النظام القانوني لوثائق الاستثمار، الطبعة الأولى، المركز العربي للنشر والتوزيع، القاهرة، 2018.
47. نبيلة عدان، ضغوط العمل والأداء الوظيفي، مركز الكتاب الأكاديمي، 2019.
48. نصر حمود مرنان فهد، اثر السياسات الاقتصادية في أداء المصارف التجارية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2009.
49. نهال فريد مصطفى، رسمية ذكى قرياقص، أساسيات الإدارة المالية، الدار الجامعية طبع نشر وتوزيع، الإسكندرية، 2001.
50. نوري موسى شقيري، الأسواق المالية وآليات التداول، الطبعة الأولى، دار الكتاب الثقافي للنشر والتوزيع، عمان، 2017.

ثانياً. المقالات

51. إحسان محسن حسين، هلوكان حسين عثمان، إسهامات إدارة علاقات الزبائن في تعزيز الأداء الاستراتيجي "دراسة استطلاعية لآراء عينة من المديرين في بعض المصارف التجارية في محافظة دهوك"، المجلة التجارية لجامعة نوروز، المجلد8، العدد1، 2019.
52. أحمد بلقاسم تواتي، تقييم أداء المصارف التجارية الليبية الخاصة باستخدام معايير التقييم الدولية، مجلة الجامعي، العدد34، 2021.
53. أحمد سلامي، عيسى حجاب، كيفية تقييم واختبار نماذج الانحدار في القياس الاقتصادي "دراسة تطبيقية حالة نموذج الانحدار لدالة الادخار في الجزائر"، مجلة البديل الاقتصادي، المجلد5، العدد1، 2019.
54. أحمد طه العجلوني، أثر الربحية في القيمة السوقية لأسهم دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية الأردنية، مجلة البلقاء للبحوث والدراسات، المجلد14، العدد2، 2011.
55. احمد عبد الوهاب، حمزة فائق وهيب الزبيدي، نظام المدفوعات الالكتروني وأثره في كفاءة الأداء المصرفي " بحث تطبيقي في عينة من القطاع المصرفي في العراق"، مجلة دراسات محاسبية ومالية، العدد51، 2020.
56. أحمد محمد فرحات، دراسة العلاقة بين تحركات أسعار الفائدة والتغير الغير متوقع في العوامل الاقتصادية الكلية، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد7، العدد2، 2010.
57. أحمد هاشم أحمد يوسف، العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم في السوق المالي السعودي، مجلة الجزيرة للعلوم الاقتصادية والاجتماعية، المجلد10، العدد2، 2019.
58. أسامة وجدي وديع، كريم ممدوح عباس، دور رأس المال العامل في تعظيم ثروة الملاك، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، 2017.
59. إكرام الياسري، عواد خالدي، انعكاس المقدرات الجوهرية على الأداء المصرفي في ضوء بطاقة العوامل المتوازنة" دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية الخاصة العراقية"، مجلة أهل البيت، العدد16
60. جاسم الكاظم نبراس، تباين العائد على الاستثمار دالة لاختلاف الحصة السوقية، مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد 10، العدد32، 2015.
61. حمزة بشرى جمعة أبو بكر، أثر تغيرات سعر الصرف على الأداء المالي دراسة تطبيقية على البنك الزراعي السوداني فرع كوستي، مجلة جامعة بخت الرضا العلمية، العدد27، 2019.
62. حمزة رملي، عمار قرفي، قياس الأداء المصرفي باستخدام النموذج الأمريكي للإنذار المبكر camels والبنك العربي JPM & CH، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد8، العدد1، 2021.

63. حمزة رملي، قياس الأداء الاستراتيجي لمجمع صيدال لصناعة الأدوية في الجزائر نموذج لقياس الأداء الاستراتيجي بالاعتماد على بطاقة الأداء المتوازن من الجيل الثالث، مجلة الإستراتيجية والتنمية، المجلد 7، العدد 12، 2017.
64. خانم نوري كاكه حمه العطار، تأثير أسعار أسهم المصارف في حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية "دراسة تحليلية في القطاع المصرفي"، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 18، العدد 01، 2020.
65. خيرة مزوزي، سميرة سايح، فاطمة الزهراء بوكراع، أثر المؤشرات المالية على أسعار الأسهم لعينة من المؤسسات المدرجة في سوق دبي للأوراق المالية، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، العدد 3، 2016.
66. الدومة عبد الله عبد الرحمان جدو آخرون، أثر التحليل المالي على القرارات منح الائتمان بشركة أيوب للبهيات، دراسة ميدانية على شركة أيوب للبهيات، مجلة كلية العلوم الإدارية والمالية، العدد 2، 2019.
67. رسول شاكر محمود، تداول الأسهم المفهوم والقيود، مجلة الفتح، العدد 40، 2009.
68. زهراء ناجي عبيد المالكي، احمد محمد فهمي السعيد، دور معايير كفاية رأس المال المصرفي على وفق مقررات لجنة بازل 1 و 2 في المخاطرة الائتمانية، مجلة دراسات محاسبية والمالية، المجلد 8، العدد 24، 2013.
69. زينة جهاد جاسم الأسدي، تقويم الأداء المالي باستخدام النسب المالية "الشركة آسيا سيل للاتصالات"، مجلة الجامعة العراقية، العدد 44، 2019.
70. سمية بن عويدة، الطاهر بعلة، مليك محمودي، قياس الأداء البنكي انطلاقا من مؤشرات الأداء المعدلة بالخطر ربحية الاقتصادية نموذج Raroc، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، المجلد 3، 2019.
71. شريفة بوعبيد، دعائم الحوكمة وفعاليتها في تحسين الأداء المصرفي، مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد والأدوات، العدد 3، 2018.
72. صالح محمد يزيد، قتال عبد العزيز، تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية لسهم أليانس للتأمينات خلال الفترة (2012-2018)، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 7، العدد 2، 2020.
73. صراح موصو، نعمان محصول، تقييم الأداء المالي للبنوك التجارية " دراسة حالة بنك المؤسسة العربية المصرفية خلال الفترة (2013-2018)، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، المجلد 3، العدد 2، 2019.
74. الطيب بولحية، عمر بوجميلة، تقييم الأداء المالي للبنوك الإسلامية "دراسة تطبيقية على مجموعة من البنوك الإسلامية للفترة (2009-2013)، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا مجلة علمية دورية متخصصة محكمة، الجزائر، 2016.
75. عبد الباقي بوضياف، بوبكر شماخي، عائشة بخالد، تحليل العوامل المؤثرة على الأداء المالي للبنوك التجارية "دراسة قياسية على البنوك التجارية الجزائرية (2009-2016)"، مجلة الباحث، المجلد 18، العدد 1، 2018.

76. علي حميد هندي العلي، دور تقييم الأداء المصرفي في إدارة مخاطر رأس المال "دراسة تطبيقية لعينة من المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008-2017)"، مجلة كلية التربية للبنات للعلوم الإنسانية، العدد 28، السنة 15، 2021.
77. علي كنعان، محمد الجشي، أثر السياسات النقدية والمالية على تقلبات أسعار الأسهم في تركيا، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، المجلد 40، العدد 4، 2018.
78. فاطمة الزهراء بومعروف مفيدة، القياس بالقيمة وأثره على اتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم العادية "دراسة حالة مؤسسة أليانس للتأمينات للفترة 2013-2016"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 11، العدد 1، 2018.
79. لعور عثمان، إصدار أسهم شركات المساهمة في التشريع الجزائري، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 9، العدد 11، 2016.
80. لونات عبد النعيم، محمود فيصل القرعان، فاعلية استخدام نماذج الانحدار المتعدد في التنبؤ بالمتغيرات المساهمة في النجاح في المسافات المناظرة (العادية) لدى طلبة جامعة اليرموك، مجلة علمية محكمة، المجلد 46، العدد 2، 2019.
81. محمد البشير بن عمر، فاتح سردوك نعابي خليدة، تسيير الاحتياج في رأس المال العامل المعياري "دراسة حالة مؤسسة الكهرباء والغاز بولاية الوادي"، مجلة الدراسات المحاسبية والمالية المتقدمة، المجلد 4، العدد 2، 2020.
82. محمد جموعي قريشي، تقييم أداء المؤسسات المصرفية، دراسة حالة لمجموعة من البنوك الجزائرية خلال فترة 1994-2000، مجلة الباحث، العدد 3، 2004.
83. محمد خالد بنود، أية نعساني، أثر تطبيق مبادئ الحوكمة في النسب الربحية للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، مجلة جامعة حماة، المجلد 2، العدد 11، 2019.
84. محمد خير إبراهيم شخاترة، إبراهيم عبد الحليم عبادة، تقييم أداء المصارف الإسلامية الأردنية باستخدام النسب المالية دراسة مقارنة (2002-2017)، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 28، العدد 3، 2020.
85. محمد سفير، تقييم كفاءة الأداء في القطاع المصرفي الجزائري، معارف (مجلة علمية محكمة)، المجلد 10، العدد 19، 2015.
86. محمد نواف عابد، إياد زملط، أثر مؤشرات السيولة والربحية على مؤشرات الأداء السوقية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 1، 2019.
87. نادية أبو العزم السيد الحسن، أنواع الأسهم وأحكام التعامل معها، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، العدد 51، 2022.

88. نبراس جاسم الكاظم، تباين العائد على الاستثمار دالة لاختلاف الحصص السوقية، مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد 10، العدد32، 2015.
89. هالة عايد هادي، أثر حجم رأس المال الممتلك في أسعار الأسهم" دراسة تحليلية في عينة من المصارف العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية"،مجلة دراسات محاسبة ومالية(JAFS)، المجلد 13، العدد 44، 2018.
90. هشام طلعت عبد الحكيم، أنور مصطفى، تقييم الأسهم العادية باستخدام نموذج الخصم(نموذج جوردين)، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد81، 2010.
91. هيثم الطاس، محمد محب الدين قرياش، عمار يوسف مرهج، استهلاك الشركة لأسهمها من الوجهة القانونية، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، المجلد40، العدد1، 2010
92. ياسر سامي حسين الجبوري، وفاء عبد الأمير، أثر زيادة رأس المال في معدل العائد لسعر السهم) دراسة تطبيقية في عينة من المصارف العراقية)، مجلة دراسات محاسبية ومالية، عدد خاص لطلبة الدراسات العليا، 2016
93. ياسمين حكمت سلمان، حمزة فائق وهيب، أثر التزام المسؤولية الاجتماعية في الأداء المالي للمصارف، مجلة دراسات محاسبية ومالية، 2006
- ثالثا: الرسائل الجامعية والأطروحات
94. أسامة محمد شنك، العوامل المالية والغير مالية المحددة للأسعار السوقية الشركات الصناعية المساهمة العامة، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم، جامعة الشرق الأوسط، عمان، 2018.
95. أسعد أحمد محمد عكاشة، أثر الثقافة التنظيمية على مستوى الأداء الوظيفي دراسة تطبيقية على شركة الاتصالات في فلسطين Paltel، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2008
96. أشرف جمال محمد الدنا، نحو تعزيز ولاء زبائن المصارف التجارية العاملة في الضفة الغربية من منظور جودة الخدمات المصرفية المقدمة من وجهة نظرهم(دراسة مقارنة) البنك العربي وبنك فلسطين، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، عمادة الدراسات العليا، جامعة القدس فلسطين، 2012.
97. أمارة محمد يحيى عاصي، تقييم الأداء المالي للمصارف الإسلامية، دراسة تطبيقية على البنك الإسلامي الأردني للتمويل والاستثمار، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، عمان، 2010.
98. أميرة طلبة، أثر الإفصاح المالي والمحاسبي على القيمة السوقية للسهم، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2009.
99. بلال معوج، دور التحليل بالموشرات المالية في تقييم الأداء المالي بالمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة ncarouiba، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2016.

100. بهاء محمد سعد بشارت، زكاة الأسهم "دراسة فقهية مقارنة"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية، غزة، 2021.
101. تاتول أواديس سركسيان، العوامل المالية المحددة للأسعار السوقية لأسهم الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، 2010.
102. خالد محمد اللوزي، أثر ممارسة إدارة الأرباح على أسعار الأسهم "دراسة اختيارية على الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في بورصة عمان"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط عمان، 2013.
103. رانيا عطار، قياس كفاءة المصارف الإسلامية السورية" دراسة تطبيقية مصرف سوري إسلامي الدولي"، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة حلب، سوريا، 2013 .
104. رندة جرودي، أثر مخاطر السوق على الأداء المالي للمصارف الإسلامية وآليات إدارتها وفق معايير مجلس الخدمات المالية الإسلامية ولجنة بازل، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2020.
105. زاهر صبحي بشناق، تقييم الأداء المالي للبنوك الإسلامية والتقليدية باستخدام المؤشرات المالية "دراسة مقارنة للبنوك الوطنية العاملة في فلسطين"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية غزة، 2011.
106. زينب جبريل إبراهيم خير، نسرين خليفة محمد سالم، زمزم علي عمر أحمد، تقليل تأثير القيم الشاهد على مقدرات المربعات الصغرى الخطية باستخدام المقدرات LMSLTS، رسالة مقدمة لنيل درجة البكالوريوس، كلية العلوم، جامعة سبها، ليبيا، 2016.
107. سارة بن غيدة، أثر الإدارة الالكترونية على أداء البنوك، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهدي، أم البواقي، 2018.
108. سليمة حشايشي، نحو نموذج مقترح لتقييم الأصول المالية في الأسواق المالية العربية دراسة قياسية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2018.
109. سماح عفيف عاشور الفار، العوامل المؤثرة على الأداء المالي للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين باستخدام نموذج Tobin's q، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر، غزة، 2018.
110. سمية بلجبلية، أثر التضخم على عوائد الأسهم "دراسة تطبيقية لأسهم مجموعة من الشركات المسعرة في عمان 1996-2006"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم بورصة التسيير، جامعة منثوري قسنطينة، 2010.

111. سميرة لطرش، كفاءة سوق رأس المال وأثرها على القيمة السوقية للسهم"دراسة حالة مجموعة من أسواق رأس المال العربية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة منثوري، قسنطينة، 2010.
112. عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم دراسة حالة مؤسسة الكوابل بسكرة (2000-2002)، رسالة مقدمة لنيل الماجستير، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2001.
113. عبد السلام بلبالي، اثر تطبيق القيمة العادلة على تقييم الأصول المالية" دراسة تطبيقية على سوق المال السعودي مع الإشارة لبورصة الجزائرلفترة 2014-2017، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أحمد درارية، أدرار، 2019.
114. عبد الكريم بوحادرة، أثر اختيار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة دور سياسات توزيعات الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة منثوري قسنطينة، 2012.
115. عبد اللطيف عيادة سالم داوود، العوامل المؤثرة على سيولة الأسهم في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2006.
116. علي قبلان عبد ربه الشاوره، أثر إدارة الأرباح على الأداء المالي مفاص في معدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، 2019.
117. عمار بن عيشي، دور تقييم أداء العاملين في تحديد احتياجات التدريب" دراسة حالة مؤسسة صناعة الكوابل الكهربائية بسكرة"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، 2005.
118. عيسى إبراهيم المعشر، أثر ضغوط العمل على أداء العاملين في الفنادق الأردنية فئة خمسة نجوم، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة الشرق الأوسط، عمان، 2009.
119. فاتح لقوقي، استخدام نماذج ARCH في دراسة تقلبات أسعار الأسهم لقطاع الاتصالات في السوق المالي السعودي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد لخضر، بسكرة، 2019.
120. لارا عرموش، تأثير معدل التضخم في عوائد الأسهم، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2014.
121. محمد سامي حجلة، مدى انعكاس مؤشرات الأداء المالي على أسعار الأسهم المصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2016.

122. نادية سعودي، مدى استخدام الأساليب الحديثة لمراقبة التسيير في قياس وتقييم أداء البنوك التجارية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، مسيلة، 2018.
123. نعمان محمول، تسيير محفظة الأوراق المالية في البنوك التجارية "دراسة حالة البنك الخارجي الجزائري"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية علوم التسيير، جيجل، 2007.
124. نعيمة علي محمد أحمد، دور استخدام بطاقة الأداء المتوازن في تقييم أداء المصارف الإسلامية بالمملكة العربية السعودية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان، 2018.
125. الهام عطاوي، جودة الخدمات المصرفية وأثرها على أداء البنوك "دراسة ميدانية"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجبيلي اليايس، سيدي بلعباس، 2015.
126. هند محمد السيد، دور الضمانات في العلاقة بين الديون المتعثرة والأداء المالي للمصارف دراسة حالة على بنك فيصل الإسلامي السوداني 2002-2012م، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان، 2014.
127. وداد بن بعبيش، تداول الأسهم والتصرف فيها في شركات الأموال، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة مولود معمري، تيزي وزو، 2017.
128. وصال محمد الأمين محمد احمد، أثر مخاطر التمويل على أداء المصارف الإسلامية "بالطبيق على بنك فيصل الإسلامي السوداني- وبنك الشمال الإسلامي في الفترة 2003-2017"، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، جامعة شندي، السودان، 2019.
129. اليزيد ساحلي، إدارة التكلفة من منظور استراتيجي كمنهج متكامل لتحسين الأداء المالي "دراسة حالة بعض المؤسسات"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2018.
- رابعا: الملتقيات
130. بلمقدم مصطفى، بشعور راضية، "تقييم أداء المنظومة المصرفية الجزائرية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي واقع وتحديات، جامعة تلمسان.
131. بن عمارة صديرة، أثر أداء البورصة على فعالية التمويل في الاقتصاد الجزائري، الملتقى الوطني الثاني، 25-26 ابريل، 2007.
- ❖ باللغة الأجنبية

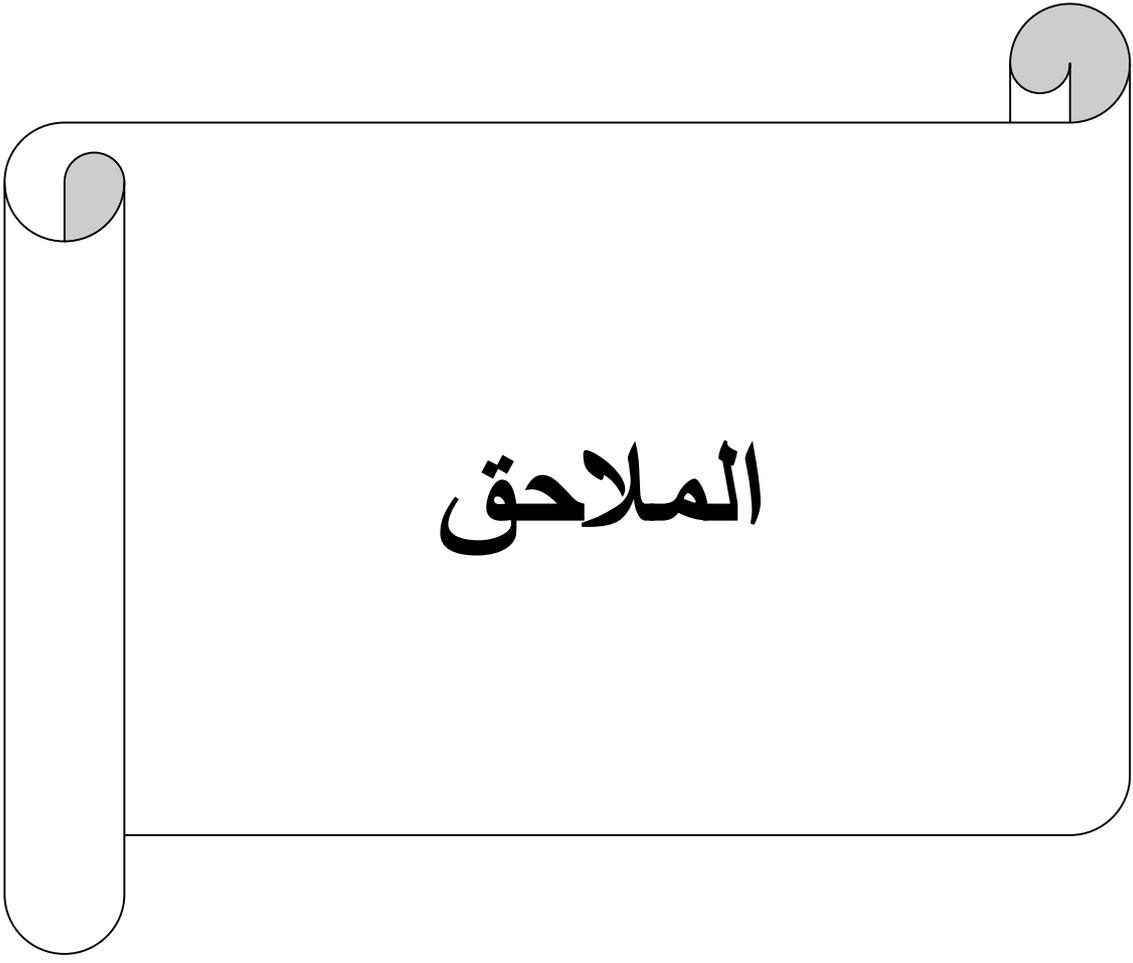
A- Les articles

132. Abdulhafed AZED, 'How To Detect And Remove Temporal Auto correlation In Vehicular Gask Data', Jornal Of Transportation Technologies, No7, 2017.

133. Abdullah MASSUM, **Dividend Policy And Its Impact On Stock Price A Study On Commercial Banks Histed In Dhaka Stock eXcahnge**, Vol3, No1, 2014.
134. Hajer CHENINI ,Anis JARBOUI ,**Analysis Of The Impact Of Governance On Banks Performance Case Of Commercial Tunsian Banks**, Journal of the Knowledge Economy, 2016.
135. Rumana ROIS, Tapati BASAK ,Muzibur HARMAN,**One Sided Wald Test For Restructed Higher Orden Auto correlation In Dy Manic Linear Model** , Ijaster Research Paper, Vol1 ,N3 ,2012.
136. Stanislaus S UYANTO, **Power Comparisons Of Five Most Commonly Used Auto correlation Tests**, Pakistan Journal Of Statistics And Operation Research, Vol16, No1, 2020.
- B- La thèse**
137. Mirel Aoana PINTEA,**Performance An Evolving Concept** ,Introduction To Obtaining A Doctorat Degree, Faculty Of èconomics and Busines Adminsatitron ,2010.

**C Les sites électroniques:**

138. <http://WWW.Arabbank.Com>
139. <http://Tijaratuna.Com>



الملاحق

الملحق رقم: 01

Table de la Loi de Student – Test t

| Seuil de risque $\alpha$ (bilatéral) |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| DDL                                  | 0,9    | 0,8    | 0,7    | 0,6    | 0,5    | 0,4    | 0,3    | 0,2    | 0,1    | 0,05   | 0,02   | 0,01   | 0,005  | 0,001  |
| 1                                    | 0,1584 | 0,3249 | 0,5095 | 0,7265 | 1      | 1,3764 | 1,9626 | 3,0777 | 6,3137 | 12,706 | 31,821 | 63,656 | 127,32 | 636,58 |
| 2                                    | 0,1421 | 0,2887 | 0,4447 | 0,6172 | 0,8165 | 1,0607 | 1,3862 | 1,8856 | 2,92   | 4,3027 | 6,9645 | 9,925  | 14,089 | 31,6   |
| 3                                    | 0,1366 | 0,2767 | 0,4242 | 0,5844 | 0,7649 | 0,9785 | 1,2498 | 1,6377 | 2,3534 | 3,1824 | 4,5407 | 5,8408 | 7,4532 | 12,924 |
| 4                                    | 0,1338 | 0,2707 | 0,4142 | 0,5686 | 0,7407 | 0,941  | 1,1896 | 1,5332 | 2,1318 | 2,7785 | 3,7469 | 4,6041 | 5,5975 | 8,6101 |
| 5                                    | 0,1322 | 0,2672 | 0,4082 | 0,5594 | 0,7267 | 0,9195 | 1,1558 | 1,4759 | 2,015  | 2,6706 | 3,3649 | 4,0321 | 4,7733 | 6,8685 |
| 6                                    | 0,1311 | 0,2648 | 0,4043 | 0,5534 | 0,7176 | 0,9057 | 1,1342 | 1,4398 | 1,9432 | 2,4489 | 3,1427 | 3,7074 | 4,3168 | 5,9587 |
| 7                                    | 0,1303 | 0,2632 | 0,4015 | 0,5491 | 0,7111 | 0,896  | 1,1192 | 1,4149 | 1,8946 | 2,3646 | 2,9979 | 3,4995 | 4,0294 | 5,4081 |
| 8                                    | 0,1297 | 0,2619 | 0,3995 | 0,5459 | 0,7064 | 0,8889 | 1,1081 | 1,3968 | 1,8595 | 2,306  | 2,8955 | 3,3554 | 3,8325 | 5,0414 |
| 9                                    | 0,1293 | 0,261  | 0,3979 | 0,5435 | 0,7027 | 0,8834 | 1,0997 | 1,383  | 1,8331 | 2,2622 | 2,8214 | 3,2498 | 3,6896 | 4,7809 |
| 10                                   | 0,1289 | 0,2602 | 0,3966 | 0,5415 | 0,6998 | 0,8791 | 1,0931 | 1,3722 | 1,8125 | 2,2281 | 2,7638 | 3,1893 | 3,5814 | 4,5868 |
| 11                                   | 0,1286 | 0,2596 | 0,3956 | 0,5399 | 0,6974 | 0,8755 | 1,0877 | 1,3634 | 1,7959 | 2,201  | 2,7181 | 3,1058 | 3,4966 | 4,4389 |
| 12                                   | 0,1283 | 0,259  | 0,3947 | 0,5386 | 0,6955 | 0,8726 | 1,0832 | 1,3562 | 1,7823 | 2,1788 | 2,681  | 3,0545 | 3,4284 | 4,3178 |
| 13                                   | 0,1281 | 0,2586 | 0,394  | 0,5375 | 0,6938 | 0,8702 | 1,0795 | 1,3502 | 1,7709 | 2,1604 | 2,6503 | 3,0123 | 3,3725 | 4,2209 |
| 14                                   | 0,128  | 0,2582 | 0,3933 | 0,5366 | 0,6924 | 0,8681 | 1,0763 | 1,345  | 1,7613 | 2,1448 | 2,6245 | 2,9768 | 3,3257 | 4,1403 |
| 15                                   | 0,1278 | 0,2579 | 0,3928 | 0,5357 | 0,6912 | 0,8662 | 1,0735 | 1,3406 | 1,7531 | 2,1315 | 2,6025 | 2,9467 | 3,286  | 4,0728 |
| 16                                   | 0,1277 | 0,2576 | 0,3923 | 0,535  | 0,6901 | 0,8647 | 1,0711 | 1,3368 | 1,7459 | 2,1199 | 2,5835 | 2,9208 | 3,252  | 4,0149 |
| 17                                   | 0,1276 | 0,2573 | 0,3919 | 0,5344 | 0,6892 | 0,8633 | 1,069  | 1,3334 | 1,7396 | 2,1096 | 2,5669 | 2,8982 | 3,2224 | 3,9651 |
| 18                                   | 0,1274 | 0,2571 | 0,3915 | 0,5338 | 0,6884 | 0,862  | 1,0672 | 1,3304 | 1,7341 | 2,1009 | 2,5524 | 2,8784 | 3,1966 | 3,9217 |
| 19                                   | 0,1274 | 0,2569 | 0,3912 | 0,5333 | 0,6876 | 0,861  | 1,0655 | 1,3277 | 1,7291 | 2,093  | 2,5395 | 2,8609 | 3,1737 | 3,8833 |
| 20                                   | 0,1273 | 0,2567 | 0,3909 | 0,5329 | 0,687  | 0,86   | 1,064  | 1,3253 | 1,7247 | 2,086  | 2,528  | 2,8453 | 3,1534 | 3,8496 |
| 21                                   | 0,1272 | 0,2566 | 0,3906 | 0,5325 | 0,6864 | 0,8591 | 1,0627 | 1,3232 | 1,7207 | 2,0796 | 2,5176 | 2,8314 | 3,1352 | 3,8193 |
| 22                                   | 0,1271 | 0,2564 | 0,3904 | 0,5321 | 0,6858 | 0,8583 | 1,0614 | 1,3212 | 1,7171 | 2,0739 | 2,5083 | 2,8188 | 3,1188 | 3,7922 |
| 23                                   | 0,1271 | 0,2563 | 0,3902 | 0,5317 | 0,6853 | 0,8575 | 1,0603 | 1,3195 | 1,7139 | 2,0687 | 2,4999 | 2,8073 | 3,104  | 3,7676 |
| 24                                   | 0,127  | 0,2562 | 0,39   | 0,5314 | 0,6848 | 0,8569 | 1,0593 | 1,3178 | 1,7109 | 2,0639 | 2,4922 | 2,797  | 3,0905 | 3,7454 |
| 25                                   | 0,1269 | 0,2561 | 0,3898 | 0,5312 | 0,6844 | 0,8562 | 1,0584 | 1,3163 | 1,7081 | 2,0595 | 2,4851 | 2,7874 | 3,0782 | 3,7251 |
| 26                                   | 0,1269 | 0,256  | 0,3896 | 0,5309 | 0,684  | 0,8557 | 1,0575 | 1,315  | 1,7056 | 2,0556 | 2,4786 | 2,7787 | 3,0669 | 3,7067 |
| 27                                   | 0,1268 | 0,2559 | 0,3894 | 0,5306 | 0,6837 | 0,8551 | 1,0567 | 1,3137 | 1,7033 | 2,0518 | 2,4727 | 2,7707 | 3,0565 | 3,6895 |
| 28                                   | 0,1268 | 0,2558 | 0,3893 | 0,5304 | 0,6834 | 0,8546 | 1,056  | 1,3125 | 1,7011 | 2,0484 | 2,4671 | 2,7633 | 3,047  | 3,6739 |
| 29                                   | 0,1268 | 0,2557 | 0,3892 | 0,5302 | 0,683  | 0,8542 | 1,0553 | 1,3114 | 1,6991 | 2,0452 | 2,462  | 2,7584 | 3,038  | 3,6595 |
| 30                                   | 0,1267 | 0,2556 | 0,389  | 0,53   | 0,6828 | 0,8538 | 1,0547 | 1,3104 | 1,6973 | 2,0423 | 2,4573 | 2,75   | 3,0298 | 3,646  |
| 31                                   | 0,1267 | 0,2555 | 0,3889 | 0,5298 | 0,6825 | 0,8534 | 1,0541 | 1,3095 | 1,6955 | 2,0396 | 2,4528 | 2,744  | 3,0221 | 3,6335 |
| 32                                   | 0,1267 | 0,2555 | 0,3888 | 0,5297 | 0,6822 | 0,853  | 1,0535 | 1,3086 | 1,6939 | 2,0369 | 2,4487 | 2,7385 | 3,0149 | 3,6218 |
| 33                                   | 0,1266 | 0,2554 | 0,3887 | 0,5295 | 0,682  | 0,8526 | 1,053  | 1,3077 | 1,6924 | 2,0345 | 2,4448 | 2,7333 | 3,0082 | 3,6109 |
| 34                                   | 0,1266 | 0,2553 | 0,3886 | 0,5294 | 0,6818 | 0,8523 | 1,0525 | 1,307  | 1,6909 | 2,0322 | 2,4411 | 2,7284 | 3,002  | 3,6007 |
| 35                                   | 0,1266 | 0,2553 | 0,3885 | 0,5292 | 0,6816 | 0,852  | 1,052  | 1,3062 | 1,6896 | 2,0301 | 2,4377 | 2,7238 | 2,9961 | 3,5911 |
| 36                                   | 0,1266 | 0,2552 | 0,3884 | 0,5291 | 0,6814 | 0,8517 | 1,0516 | 1,3055 | 1,6883 | 2,0281 | 2,4345 | 2,7195 | 2,9905 | 3,5821 |
| 37                                   | 0,1265 | 0,2552 | 0,3883 | 0,5289 | 0,6812 | 0,8514 | 1,0512 | 1,3049 | 1,6871 | 2,0262 | 2,4314 | 2,7154 | 2,9853 | 3,5737 |
| 38                                   | 0,1265 | 0,2551 | 0,3882 | 0,5288 | 0,681  | 0,8512 | 1,0508 | 1,3042 | 1,686  | 2,0244 | 2,4286 | 2,7116 | 2,9803 | 3,5657 |
| 39                                   | 0,1265 | 0,2551 | 0,3882 | 0,5287 | 0,6808 | 0,8509 | 1,0504 | 1,3036 | 1,6849 | 2,0227 | 2,4258 | 2,7079 | 2,9756 | 3,5581 |
| 40                                   | 0,1265 | 0,255  | 0,3881 | 0,5286 | 0,6807 | 0,8507 | 1,05   | 1,3031 | 1,6839 | 2,0211 | 2,4233 | 2,7045 | 2,9712 | 3,551  |
| 41                                   | 0,1264 | 0,255  | 0,388  | 0,5285 | 0,6805 | 0,8505 | 1,0497 | 1,3025 | 1,6829 | 2,0195 | 2,4208 | 2,7012 | 2,967  | 3,5443 |
| 42                                   | 0,1264 | 0,255  | 0,388  | 0,5284 | 0,6804 | 0,8503 | 1,0494 | 1,302  | 1,682  | 2,0181 | 2,4185 | 2,6981 | 2,963  | 3,5377 |
| 43                                   | 0,1264 | 0,2549 | 0,3879 | 0,5283 | 0,6802 | 0,8501 | 1,0491 | 1,3016 | 1,6811 | 2,0167 | 2,4163 | 2,6951 | 2,9592 | 3,5316 |
| 44                                   | 0,1264 | 0,2549 | 0,3878 | 0,5282 | 0,6801 | 0,8499 | 1,0488 | 1,3011 | 1,6802 | 2,0154 | 2,4141 | 2,6923 | 2,9555 | 3,5258 |
| 45                                   | 0,1264 | 0,2549 | 0,3878 | 0,5281 | 0,68   | 0,8497 | 1,0485 | 1,3007 | 1,6794 | 2,0141 | 2,4121 | 2,6896 | 2,9521 | 3,5203 |
| 46                                   | 0,1264 | 0,2548 | 0,3877 | 0,5281 | 0,6799 | 0,8495 | 1,0482 | 1,3002 | 1,6787 | 2,0129 | 2,4102 | 2,687  | 2,9488 | 3,5149 |
| 47                                   | 0,1263 | 0,2548 | 0,3877 | 0,528  | 0,6797 | 0,8493 | 1,048  | 1,2998 | 1,6779 | 2,0117 | 2,4083 | 2,6846 | 2,9456 | 3,5099 |
| 48                                   | 0,1263 | 0,2548 | 0,3876 | 0,5279 | 0,6796 | 0,8492 | 1,0478 | 1,2994 | 1,6772 | 2,0106 | 2,4066 | 2,6822 | 2,9428 | 3,505  |
| 49                                   | 0,1263 | 0,2547 | 0,3876 | 0,5278 | 0,6795 | 0,849  | 1,0475 | 1,2991 | 1,6766 | 2,0096 | 2,4049 | 2,68   | 2,9397 | 3,5005 |
| 50                                   | 0,1263 | 0,2547 | 0,3875 | 0,5278 | 0,6794 | 0,8489 | 1,0473 | 1,2987 | 1,6759 | 2,0086 | 2,4033 | 2,6778 | 2,937  | 3,496  |
| 60                                   | 0,1262 | 0,2545 | 0,3872 | 0,5272 | 0,6786 | 0,8477 | 1,0455 | 1,2958 | 1,6706 | 2,0003 | 2,3901 | 2,6603 | 2,9146 | 3,4602 |
| 70                                   | 0,1261 | 0,2543 | 0,3869 | 0,5268 | 0,678  | 0,8468 | 1,0442 | 1,2938 | 1,6669 | 1,9944 | 2,3808 | 2,6479 | 2,8987 | 3,435  |
| 80                                   | 0,1261 | 0,2542 | 0,3867 | 0,5265 | 0,6776 | 0,8461 | 1,0432 | 1,2922 | 1,6641 | 1,9901 | 2,3739 | 2,6387 | 2,887  | 3,4164 |
| 90                                   | 0,126  | 0,2541 | 0,3866 | 0,5263 | 0,6772 | 0,8456 | 1,0424 | 1,291  | 1,662  | 1,9867 | 2,3685 | 2,6316 | 2,8779 | 3,4019 |
| 100                                  | 0,126  | 0,254  | 0,3864 | 0,5261 | 0,677  | 0,8452 | 1,0418 | 1,2901 | 1,6602 | 1,984  | 2,3642 | 2,6259 | 2,8707 | 3,3905 |
| 110                                  | 0,126  | 0,254  | 0,3863 | 0,5259 | 0,6767 | 0,8449 | 1,0413 | 1,2893 | 1,6588 | 1,9818 | 2,3607 | 2,6213 | 2,8648 | 3,3811 |
| 120                                  | 0,1259 | 0,2539 | 0,3862 | 0,5258 | 0,6765 | 0,8446 | 1,0409 | 1,2886 | 1,6576 | 1,9799 | 2,3578 | 2,6174 | 2,8599 | 3,3734 |
| 130                                  | 0,1259 | 0,2539 | 0,3862 | 0,5257 | 0,6764 | 0,8444 | 1,0406 | 1,2881 | 1,6567 | 1,9784 | 2,3554 | 2,6142 | 2,8557 | 3,367  |
| 140                                  | 0,1259 | 0,2538 | 0,3861 | 0,5256 | 0,6762 | 0,8442 | 1,0403 | 1,2876 | 1,6558 | 1,9771 | 2,3533 | 2,6114 | 2,8522 | 3,3613 |
| infini                               | 0,1257 | 0,2533 | 0,3853 | 0,5244 | 0,6744 | 0,8416 | 1,0364 | 1,2816 | 1,6449 | 1,96   | 2,3264 | 2,5759 | 2,8072 | 3,2908 |

الملحق رقم: 02

Quantiles d'ordre 0.95 de la loi de Fisher  
 Degrés de liberté du numérateur sur la première ligne  
 Degrés de liberté du dénominateur sur la colonne de gauche

|     | 1     | 2     | 3     | 4     | 5     | 6     | 7     | 8     | 9     | 10    |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 1   | 161.4 | 199.5 | 215.7 | 224.6 | 230.2 | 234.0 | 236.8 | 238.9 | 240.5 | 241.9 |
| 2   | 18.51 | 19.00 | 19.16 | 19.25 | 19.30 | 19.33 | 19.35 | 19.37 | 19.38 | 19.40 |
| 3   | 10.13 | 9.552 | 9.277 | 9.117 | 9.013 | 8.941 | 8.887 | 8.845 | 8.812 | 8.786 |
| 4   | 7.709 | 6.944 | 6.591 | 6.388 | 6.256 | 6.163 | 6.094 | 6.041 | 5.999 | 5.964 |
| 5   | 6.608 | 5.786 | 5.409 | 5.192 | 5.050 | 4.950 | 4.876 | 4.818 | 4.772 | 4.735 |
| 6   | 5.987 | 5.143 | 4.757 | 4.534 | 4.387 | 4.284 | 4.207 | 4.147 | 4.099 | 4.060 |
| 7   | 5.591 | 4.737 | 4.347 | 4.120 | 3.972 | 3.866 | 3.787 | 3.726 | 3.677 | 3.637 |
| 8   | 5.318 | 4.459 | 4.066 | 3.838 | 3.687 | 3.581 | 3.500 | 3.438 | 3.388 | 3.347 |
| 9   | 5.117 | 4.256 | 3.863 | 3.633 | 3.482 | 3.374 | 3.293 | 3.230 | 3.179 | 3.137 |
| 10  | 4.965 | 4.103 | 3.708 | 3.478 | 3.326 | 3.217 | 3.135 | 3.072 | 3.020 | 2.978 |
| 11  | 4.844 | 3.982 | 3.587 | 3.357 | 3.204 | 3.095 | 3.012 | 2.948 | 2.896 | 2.854 |
| 12  | 4.747 | 3.885 | 3.490 | 3.259 | 3.106 | 2.996 | 2.913 | 2.849 | 2.796 | 2.753 |
| 13  | 4.667 | 3.806 | 3.411 | 3.179 | 3.025 | 2.915 | 2.832 | 2.767 | 2.714 | 2.671 |
| 14  | 4.600 | 3.739 | 3.344 | 3.112 | 2.958 | 2.848 | 2.764 | 2.699 | 2.646 | 2.602 |
| 15  | 4.543 | 3.682 | 3.287 | 3.056 | 2.901 | 2.790 | 2.707 | 2.641 | 2.588 | 2.544 |
| 16  | 4.494 | 3.634 | 3.239 | 3.007 | 2.852 | 2.741 | 2.657 | 2.591 | 2.538 | 2.494 |
| 17  | 4.451 | 3.592 | 3.197 | 2.965 | 2.810 | 2.699 | 2.614 | 2.548 | 2.494 | 2.450 |
| 18  | 4.414 | 3.555 | 3.160 | 2.928 | 2.773 | 2.661 | 2.577 | 2.510 | 2.456 | 2.412 |
| 19  | 4.381 | 3.522 | 3.127 | 2.895 | 2.740 | 2.628 | 2.544 | 2.477 | 2.423 | 2.378 |
| 20  | 4.351 | 3.493 | 3.098 | 2.866 | 2.711 | 2.599 | 2.514 | 2.447 | 2.393 | 2.348 |
| 21  | 4.325 | 3.467 | 3.072 | 2.840 | 2.685 | 2.573 | 2.488 | 2.420 | 2.366 | 2.321 |
| 22  | 4.301 | 3.443 | 3.049 | 2.817 | 2.661 | 2.549 | 2.464 | 2.397 | 2.342 | 2.297 |
| 23  | 4.279 | 3.422 | 3.028 | 2.796 | 2.640 | 2.528 | 2.442 | 2.375 | 2.320 | 2.275 |
| 24  | 4.260 | 3.403 | 3.009 | 2.776 | 2.621 | 2.508 | 2.423 | 2.355 | 2.300 | 2.255 |
| 25  | 4.242 | 3.385 | 2.991 | 2.759 | 2.603 | 2.490 | 2.405 | 2.337 | 2.282 | 2.236 |
| 26  | 4.225 | 3.369 | 2.975 | 2.743 | 2.587 | 2.474 | 2.388 | 2.321 | 2.265 | 2.220 |
| 27  | 4.210 | 3.354 | 2.960 | 2.728 | 2.572 | 2.459 | 2.373 | 2.305 | 2.250 | 2.204 |
| 28  | 4.196 | 3.340 | 2.947 | 2.714 | 2.558 | 2.445 | 2.359 | 2.291 | 2.236 | 2.190 |
| 29  | 4.183 | 3.328 | 2.934 | 2.701 | 2.545 | 2.432 | 2.346 | 2.278 | 2.223 | 2.177 |
| 30  | 4.171 | 3.316 | 2.922 | 2.690 | 2.534 | 2.421 | 2.334 | 2.266 | 2.211 | 2.165 |
| 40  | 4.085 | 3.232 | 2.839 | 2.606 | 2.449 | 2.336 | 2.249 | 2.180 | 2.124 | 2.077 |
| 50  | 4.034 | 3.183 | 2.790 | 2.557 | 2.400 | 2.286 | 2.199 | 2.130 | 2.073 | 2.026 |
| 60  | 4.001 | 3.150 | 2.758 | 2.525 | 2.368 | 2.254 | 2.167 | 2.097 | 2.040 | 1.993 |
| 70  | 3.978 | 3.128 | 2.736 | 2.503 | 2.346 | 2.231 | 2.143 | 2.074 | 2.017 | 1.969 |
| 80  | 3.960 | 3.111 | 2.719 | 2.486 | 2.329 | 2.214 | 2.126 | 2.056 | 1.999 | 1.951 |
| 90  | 3.947 | 3.098 | 2.706 | 2.473 | 2.316 | 2.201 | 2.113 | 2.043 | 1.986 | 1.938 |
| 100 | 3.936 | 3.087 | 2.696 | 2.463 | 2.305 | 2.191 | 2.103 | 2.032 | 1.975 | 1.927 |
| 150 | 3.904 | 3.056 | 2.665 | 2.432 | 2.274 | 2.160 | 2.071 | 2.001 | 1.943 | 1.894 |
| 200 | 3.888 | 3.041 | 2.650 | 2.417 | 2.259 | 2.144 | 2.056 | 1.985 | 1.927 | 1.878 |
| 400 | 3.865 | 3.018 | 2.627 | 2.394 | 2.237 | 2.121 | 2.032 | 1.962 | 1.903 | 1.854 |

الملحق رقم 03 : معلومات التداول في السوق النظامي

| 2015       | 2014       | 2013       | 2012       | 2011       |                              |
|------------|------------|------------|------------|------------|------------------------------|
| 1          | 1          | 1          | 1          | 1          | القيمة الاسمية للسهم (دينار) |
| 6,45       | 7,1        | 7,83       | 7,25       | 7,85       | سعر الاغلاق (دينار)          |
| 129413016  | 240225205  | 660445029  | 167056305  | 200541405  | حجم التداول (دينار)          |
| 20202036   | 29027928   | 90516540   | 22288650   | 23290770   | عدد الأسهم المتداولة         |
| 25998      | 31918      | 23019      | 23509      | 26172      | عدد العقود المنفذة           |
| 640800000  | 569600000  | 534000000  | 534000000  | 534000000  | عدد الأسهم المكتتب بها       |
| 4133160000 | 4044160000 | 4181220000 | 3871500000 | 4191900000 | القيمة السوقية (دينار)       |
| 31/12/2015 | 31/12/2014 | 31/12/2013 | 31/12/2012 | 31/12/2011 | تاريخ انتهاء السنة المالية   |
| 2020       | 2019       | 2018       | 2017       | 2016       |                              |
| 1          | 1          | 1          | 1          | 1          | القيمة الاسمية للسهم (دينار) |
| 4,12       | 5,75       | 6,21       | 5,6        | 6,17       | سعر الاغلاق (دينار)          |
| 98168698   | 347311905  | 323474807  | 950124385  | 150938448  | حجم التداول (دينار)          |
| 21522546   | 58991166   | 49431636   | 153035226  | 24575040   | عدد الأسهم المتداولة         |
| 14640      | 17749      | 26799      | 22203      | 19897      | عدد العقود المنفذة           |
| 640800000  | 640800000  | 640800000  | 640800000  | 640800000  | عدد الأسهم المكتتب بها       |
| 2640096000 | 3684600000 | 3979368000 | 3588480000 | 3953736000 | القيمة السوقية (دينار)       |
| 31/12/2020 | 31/12/2019 | 31/12/2018 | 31/12/2017 | 31/12/2016 | تاريخ انتهاء السنة المالية   |

الملحق رقم 04 : الموجودات (الدينار)

| 2015        | 2014       | 2013       | 2012       | 2011       |  |
|-------------|------------|------------|------------|------------|--|
| 4709940000  | 3930155000 | 4331096000 | 3354402000 | 3964882000 | نقد وأرصدة لدى بنوك مركزية                         |
| 2625024000  | 3313566000 | 2676405000 | 4044307000 | 3415545000 | أرصدة لدى بنوك ومؤسسات مصرفية                      |
| 170397000   | 283639000  | 241943000  | 232417000  | 361490000  | إيداعات لدى بنوك ومؤسسات مصرفية                    |
| 244606000   | 297432000  | 176900000  | 322742000  | 223808000  | موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال قائمة الدخل  |
| 219789000   | 223737000  | 205461000  | 288252000  | 357532000  | موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل |
| 5159153000  | 5171075000 | 4697969000 | 4057170000 | 4032873000 | موجودات مالية بالكلفة المطفأة                      |
| 958809000   | 1052137000 | 1123719000 | 1119506000 | 1060196000 | استثمارات في شركات حليفة                           |
| 11264977000 | 1,1051E+10 | 1,0539E+10 | 9937597000 | 1,0004E+10 | تسهيلات ائتمانية - صافي                            |
| 635263000   | 642703000  | 619972000  | 703564000  | 578693000  | مخصص تسهيلات ائتمانية                              |
| 260866000   | 244995000  | 215961000  | 194592000  | 150414000  | فوائد معلقة  |
| 27699000    | 26416000   | 23486000   | 17758000   | 18242000   | موجودات ضريبية مؤجلة                               |
| 190901000   | 192297000  | 200619000  | 206860000  | 210637000  | موجودات ثابتة - صافي بعد الاستهلاك                 |
| 287867000   | 318492000  | 321518000  | 331405000  | 272726000  | موجودات أخرى                                       |
| 25859162000 | 2,586E+10  | 2,4538E+10 | 2,3912E+10 | 2,3921E+10 | مجموع الموجودات                                    |
| 2020        | 2019       | 2018       | 2017       | 2016       |  |
| 4833256000  | 3752594000 | 3258485000 | 3270576000 | 3416485000 | نقد وأرصدة لدى بنوك مركزية                         |
| 3498702000  | 3264458000 | 3209371000 | 3063256000 | 3432626000 | أرصدة لدى بنوك ومؤسسات مصرفية                      |
| 63451000    | 164609000  | 130987000  | 67067000   | 50450000   | إيداعات لدى بنوك ومؤسسات مصرفية                    |
| 48657000    | 169020000  | 83521000   | 66482000   | 102531000  | موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال قائمة الدخل  |
| 154564000   | 157764000  | 156164000  | 164912000  | 222463000  | موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال الدخل الشامل |
| 5078701000  | 5183740000 | 4995656000 | 4286264000 | 4397851000 | موجودات مالية بالكلفة المطفأة                      |
| 1074381000  | 921524000  | 912182000  | 965933000  | 925837000  | استثمارات في شركات حليفة                           |
| 11649462000 | 1,1926E+10 | 1,2173E+10 | 1,1947E+10 | 1,1186E+10 | تسهيلات ائتمانية - صافي                            |
| 1095271000  | 895246000  | 870175000  | 677048000  | 713460000  | مخصص تسهيلات ائتمانية                              |
| 338318000   | 296919000  | 257879000  | 217376000  | 286305000  | فوائد معلقة  |
| 138612000   | 96069000   | 78128000   | 45152000   | 39023000   | موجودات ضريبية مؤجلة                               |
| 225022000   | 228723000  | 224280000  | 216816000  | 221973000  | موجودات ثابتة - صافي بعد الاستهلاك                 |
| 424285000   | 463818000  | 323209000  | 268008000  | 258535000  | موجودات أخرى                                       |
| 27189093000 | 2,6329E+10 | 2,5545E+10 | 2,4362E+10 | 2,4254E+10 | مجموع الموجودات                                    |

الملحق رقم 05: المطلوبات (الدينار)

| 2015        | 2014       | 2013       | 2012       | 2011       |                           |
|-------------|------------|------------|------------|------------|---------------------------|
| 17538698000 | 1,7095E+10 | 1,5794E+10 | 1,5016E+10 | 1,4682E+10 | ودائع عملاء               |
| 1953517000  | 2277672000 | 1752700000 | 2172535000 | 2512210000 | ودائع بنوك ومؤسسات مصرفية |
| 1584439000  | 1842770000 | 2449621000 | 2346998000 | 2021692000 | تأمينات نقدية             |
| 8004000     | 5400000    | 1500000    | 0          | 358155000  | أموال مقترضة              |
| 7816000     | 8320000    | 5433000    | 4482000    | 10288000   | مطلوبات ضريبية مؤجلة      |
| 1248547000  | 1072343000 | 579657000  | 497025000  | 523590000  | مطلوبات أخرى              |
| 22341021000 | 2,2302E+10 | 2,0583E+10 | 2,0037E+10 | 2,0108E+10 | مجموع المطلوبات           |
| 2020        | 2019       | 2018       | 2017       | 2016       |                           |
| 18483736000 | 1,7426E+10 | 1,6785E+10 | 1,6179E+10 | 1,6251E+10 | ودائع عملاء               |
| 2031064000  | 1980915000 | 2169420000 | 1793025000 | 1804177000 | ودائع بنوك ومؤسسات مصرفية |
| 1672994000  | 2081052000 | 1949820000 | 1761864000 | 1663016000 | تأمينات نقدية             |
| 352203000   | 181582000  | 141807000  | 63741000   | 147564000  | أموال مقترضة              |
| 2123000     | 1197000    | 948000     | 942000     | 793000     | مطلوبات ضريبية مؤجلة      |
| 794404000   | 862860000  | 827244000  | 1013265000 | 887329000  | مطلوبات أخرى              |
| 23336524000 | 2,2533E+10 | 2,1875E+10 | 2,0812E+10 | 2,0753E+10 | مجموع المطلوبات           |

الملحق رقم 06: حقوق المساهمين (الدينار)

| 2015        | 2014       | 2013       | 2012       | 2011       |                                   |
|-------------|------------|------------|------------|------------|-----------------------------------|
| 640800000   | 569600000  | 534000000  | 534000000  | 534000000  | رأس المال المصرح به               |
| 640800000   | 569600000  | 534000000  | 534000000  | 534000000  | رأس المال المكتتب به              |
| 640800000   | 569600000  | 534000000  | 534000000  | 534000000  | رأس المال المدفوع                 |
| 499191000   | 470579000  | 421741000  | 375885000  | 340744000  | احتياطي قانوني                    |
| 614920000   | 614920000  | 614920000  | 614920000  | 614920000  | احتياطي اختياري                   |
| 784163000   | 784163000  | 1267142000 | 1267142000 | 1267142000 | الاحتياطيات الأخرى                |
| 859626000   | 859626000  | 859626000  | 859626000  | 859626000  | علاوة الاصدار                     |
| 0           | 0          | 0          | 0          | 0          | خصم الاصدار                       |
| 0           | 0          | 0          | 0          | 0          | اسهم الخزينة                      |
| 160200000   | 68352000   | 160200000  | 160200000  | 133500000  | أرباح موزعة                       |
| 0           | 71200000   | 35600000   | 0          | 0          | أسهم موزعة                        |
| -221526000  | -103472000 | 14371000   | 36393000   | 42476000   | فروقات ترجمة عملات أجنبية         |
| -183741000  | -178066000 | -182357000 | -98490000  | -39397000  | التغير المتراكم في القيمة العادلة |
| 364508000   | 400992000  | 230171000  | 125835000  | 60513000   | الارباح (الخسائر) المدورة         |
| 3518141000  | 3557894000 | 3955414000 | 3875511000 | 3813524000 | مجموع حقوق المساهمين              |
| 0           | 0          | 0          | 0          | 0          | حقوق غير مسيطرين                  |
| 25859162000 | 2,586E+10  | 2,4538E+10 | 2,3912E+10 | 2,3921E+10 | مجموع المطلوبات وحقوق الملكية     |
| 2020        | 2019       | 2018       | 2017       | 2016       |                                   |
| 640800000   | 640800000  | 640800000  | 640800000  | 640800000  | رأس المال المصرح به               |
| 640800000   | 640800000  | 640800000  | 640800000  | 640800000  | رأس المال المكتتب به              |
| 640800000   | 640800000  | 640800000  | 640800000  | 640800000  | رأس المال المدفوع                 |
| 640800000   | 640800000  | 617235000  | 561811000  | 531374000  | احتياطي قانوني                    |
| 614920000   | 614920000  | 614920000  | 614920000  | 614920000  | احتياطي اختياري                   |
| 692189000   | 692490000  | 692490000  | 804163000  | 784163000  | الاحتياطيات الأخرى                |
| 859626000   | 859626000  | 859626000  | 859626000  | 859626000  | علاوة الاصدار                     |
| 0           | 0          | 0          | 0          | 0          | خصم الاصدار                       |
| 0           | 0          | 0          | 0          | 0          | اسهم الخزينة                      |
| 76896000    | 0          | 288360000  | 256320000  | 192240000  | أرباح موزعة                       |
| 0           | 0          | 0          | 0          | 0          | أسهم موزعة                        |
| -159966000  | -198397000 | -190206000 | -221600000 | -281492000 | فروقات ترجمة عملات أجنبية         |
| -215968000  | -214946000 | -215187000 | -207437000 | -192069000 | التغير المتراكم في القيمة العادلة |
| 703272000   | 759949000  | 362585000  | 241306000  | 351193000  | الارباح (الخسائر) المدورة         |
| 3852569000  | 3795242000 | 3670623000 | 3549909000 | 3500755000 | مجموع حقوق المساهمين              |
| 0           | 0          | 0          | 0          | 0          | حقوق غير مسيطرين                  |
| 27189093000 | 2,6329E+10 | 2,5545E+10 | 2,4362E+10 | 2,4254E+10 | مجموع المطلوبات وحقوق الملكية     |

الملحق رقم 07: بيان الدخل (الدينار)

| 2015       | 2014       | 2013       | 2012       | 2011       |  |
|------------|------------|------------|------------|------------|--|
| 1022375000 | 1041502000 | 1027810000 | 954607000  | 847331000  | الفوائد الدائنة                            |
| 412596000  | 434549000  | 438103000  | 408676000  | 341428000  | مصاريف تمويل                               |
| 609779000  | 606953000  | 589707000  | 545931000  | 505903000  | صافي الفوائد                               |
| 168878000  | 170533000  | 162846000  | 151231000  | 153941000  | صافي العمولات                              |
| 778657000  | 777486000  | 752553000  | 697162000  | 659844000  | صافي الفوائد والعمولات                     |
| 14834000   | 12157000   | 11815000   | 11882000   | 2419000    | أرباح موجودات وأدوات مالية                 |
| 34907000   | 29255000   | 17704000   | 37705000   | 36511000   | أرباح عملات أجنبية                         |
| 118044000  | 107727000  | 97311000   | 101377000  | 93429000   | الإيرادات الأخرى                           |
| 946442000  | 926625000  | 879383000  | 848126000  | 792203000  | اجمالي الدخل                               |
| 209843000  | 208789000  | 191729000  | 184624000  | 183484000  | نفقات الموظفين                             |
| 26027000   | 26838000   | 27246000   | 25306000   | 25721000   | استهلاكات وإطفاءات                         |
| 412239000  | 305778000  | 152605000  | 155655000  | 156976000  | مصاريف أخرى                                |
| 2179000    | 31834000   | 36059000   | 126668000  | 83352000   | مخصص تدني التسهيلات الائتمانية المباشرة    |
| 10038000   | 6851000    | 13181000   | 4460000    | 8586000    | مخصصات متنوعة أخرى                         |
| 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | ديون معدومة                                |
| 660326000  | 580090000  | 420820000  | 496713000  | 458119000  | مجموع المصاريف                             |
| 286116000  | 346535000  | 458563000  | 351413000  | 334084000  | الربح قبل الضريبة والرسوم                  |
| 132097000  | 128691000  | 112337000  | 90072000   | 71083000   | ضريبة دخل السنة                            |
| 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | ضريبة دخل سنوات سابقة                      |
| 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | رسوم الجامعات والبحث العلمي وصندوق التعليم |
| 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | مكافأة أعضاء مجلس الإدارة                  |
| 154019000  | 217844000  | 346226000  | 261341000  | 263001000  | صافي الربح                                 |
| 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | حقوق غير مسيطرين                           |
| 154019000  | 217844000  | 346226000  | 261341000  | 263001000  | صافي الربح العائد لمساهمي الشركة           |
| 2020       | 2019       | 2018       | 2017       | 2016       |  |
| 1141265000 | 1377051000 | 1264383000 | 1120039000 | 1063885000 | الفوائد الدائنة                            |
| 462421000  | 602140000  | 516082000  | 454857000  | 439220000  | مصاريف تمويل                               |
| 678844000  | 774911000  | 748301000  | 665182000  | 624665000  | صافي الفوائد                               |
| 128404000  | 146471000  | 154715000  | 154172000  | 167311000  | صافي العمولات                              |
| 807248000  | 921382000  | 903016000  | 819354000  | 791976000  | صافي الفوائد والعمولات                     |
| 5776000    | 8089000    | 7691000    | 6603000    | 6637000    | أرباح موجودات وأدوات مالية                 |
| 43302000   | 50411000   | 43708000   | 35328000   | 28441000   | أرباح عملات أجنبية                         |
| 72472000   | 136841000  | 358813000  | 114946000  | 109233000  | الإيرادات الأخرى                           |
| 928798000  | 1116723000 | 1313228000 | 976231000  | 936287000  | اجمالي الدخل                               |
| 230016000  | 232255000  | 254712000  | 217232000  | 209664000  | نفقات الموظفين                             |
| 32888000   | 31563000   | 29204000   | 28203000   | 26705000   | استهلاكات وإطفاءات                         |
| 182234000  | 164942000  | 314708000  | 143152000  | 195358000  | مصاريف أخرى                                |
| 404870000  | 118858000  | 157086000  | 167775000  | 111419000  | مخصص تدني التسهيلات الائتمانية المباشرة    |
| 10169000   | 12885000   | 3279000    | 115493000  | 71307000   | مخصصات متنوعة أخرى                         |
| 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | ديون معدومة                                |

|           |           |           |           |           |  |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--|
| 860177000 | 560503000 | 758989000 | 671855000 | 614453000 | مجموع المصاريف                             |
| 68621000  | 556220000 | 554239000 | 304376000 | 321834000 | الربح قبل الضريبة والرسوم                  |
| 46821000  | 132660000 | 120725000 | 109351000 | 109420000 | ضريبة دخل السنة                            |
| 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | ضريبة دخل سنوات سابقة                      |
| 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | رسوم الجامعات والبحث العلمي وصندوق التعليم |
| 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | مكافأة أعضاء مجلس الإدارة                  |
| 21800000  | 423560000 | 433514000 | 195025000 | 212414000 | صافي الربح                                 |
| 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | حقوق غير مسيطرين                           |
| 21800000  | 423560000 | 433514000 | 195025000 | 212414000 | صافي الربح العائد لمساهمي الشركة           |

الملحق رقم 08: النسب المالية

| 2015   | 2014  | 2013  | 2012   | 2011  |  |
|--------|-------|-------|--------|-------|--|
| 3,15   | 5,1   | 16,95 | 4,17   | 4,36  | معدل دوران السهم %   |
| 0,24   | 0,38  | 0,65  | 0,49   | 0,49  | عائد السهم الواحد (دينار)  |
| 0,25   | 0,12  | 0,3   | 0,3    | 0,25  | الأرباح الموزعة للسهم الواحد (دينار)   |
| 5,49   | 6,25  | 7,41  | 7,26   | 7,14  | القيمة الدفترية للسهم الواحد (دينار)   |
| 26,84  | 18,56 | 12,08 | 14,81  | 15,94 | القيمة السوقية الى العائد (مره)  |
| 3,88   | 1,69  | 3,83  | 4,14   | 3,18  | الأرباح الموزعة الى القيمة السوقية %   |
| 104,01 | 31,38 | 46,27 | 61,3   | 50,76 | الأرباح الموزعة للسهم الى عائد السهم %   |
| 1,17   | 1,14  | 1,06  | 1      | 1,1   | القيمة السوقية الى القيمة الدفترية (مره)                                       |
| 0,6    | 0,84  | 1,41  | 1,09   | 1,1   | العائد على مجموع الموجودات %   |
| 4,38   | 6,12  | 8,75  | 6,74   | 6,9   | العائد على حقوق المساهمين %  |
| 82,27  | 83,91 | 85,58 | 82,2   | 83,29 | صافي الفوائد والعمولات / اجمالي الدخل %  |
| 9,08   | 9,42  | 9,75  | 9,61   | 8,47  | الفوائد الدائنة / صافي التسهيلات %   |
| 16,27  | 23,51 | 39,37 | 30,81  | 33,2  | صافي الربح/اجمالي الدخل %  |
| 3,66   | 3,58  | 3,58  | 3,55   | 3,31  | اجمالي الدخل / الموجودات %   |
| 7,96   | 8,03  | 7,93  | 9,04   | 7,29  | مخصص التسهيلات الائتمانية والفوائد المعقدة/ صافي التسهيلات %                   |
| 13,61  | 13,76 | 16,12 | 16,21  | 15,94 | نسبة الملكية %   |
| 18,05  | 18,37 | 22,54 | 22,55  | 22,18 | حقوق المساهمين/اجمالي الودائع %  |
| 86,39  | 86,24 | 83,88 | 83,79  | 84,06 | معدل المديونية %   |
| 75,38  | 74,92 | 71,51 | 71,88  | 71,88 | اجمالي الودائع/مجموع الموجودات %   |
| 43,56  | 42,73 | 42,95 | 41,56  | 41,82 | صافي التسهيلات الى مجموع الموجودات %   |
| 57,79  | 57,04 | 60,06 | 57,82  | 58,18 | صافي التسهيلات/ اجمالي الودائع %   |
| 31,23  | 32,2  | 37,53 | 39     | 38,12 | حقوق المساهمين/ صافي التسهيلات %   |
| 0,4    | 0,4   | 0,42  | 0,46   | 0,46  | نسبة السيولة (مره)   |
| 72,27  | 73,67 | 76,67 | 78,07  | 78,03 | النقد + الاستثمارات/ اجمالي الودائع %  |
| 0,4    | 0,4   | 0,42  | 0,46   | 0,46  | النقد + موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال قائمة الدخل/اجمالي الودائع (مره) |
| 2020   | 2019  | 2018  | 2017   | 2016  |  |
| 3,36   | 9,21  | 7,71  | 23,88  | 3,84  | معدل دوران السهم %   |
| 0,03   | 0,66  | 0,68  | 0,3    | 0,33  | عائد السهم الواحد (دينار)  |
| 0,12   | 0     | 0,45  | 0,4    | 0,3   | الأرباح الموزعة للسهم الواحد (دينار)   |
| 6,01   | 5,92  | 5,73  | 5,54   | 5,46  | القيمة الدفترية للسهم الواحد (دينار)   |
| 121,11 | 8,7   | 9,18  | 18,4   | 18,61 | القيمة السوقية الى العائد (مره)  |
| 2,91   | 0     | 7,25  | 7,14   | 4,86  | الأرباح الموزعة الى القيمة السوقية %   |
| 352,73 | 0     | 66,52 | 131,43 | 90,5  | الأرباح الموزعة للسهم الى عائد السهم %   |
| 0,69   | 0,97  | 1,08  | 1,01   | 1,13  | القيمة السوقية الى القيمة الدفترية (مره)                                       |
| 0,08   | 1,61  | 1,7   | 0,8    | 0,88  | العائد على مجموع الموجودات %   |
| 0,57   | 11,16 | 11,81 | 5,49   | 6,07  | العائد على حقوق المساهمين %  |
| 86,91  | 82,51 | 68,76 | 83,93  | 84,59 | صافي الفوائد والعمولات / اجمالي الدخل %  |
| 9,8    | 11,55 | 10,39 | 9,37   | 9,51  | الفوائد الدائنة / صافي التسهيلات %   |
| 2,35   | 37,93 | 33,01 | 19,98  | 22,69 | صافي الربح/اجمالي الدخل %  |
| 3,42   | 4,24  | 5,14  | 4,01   | 3,86  | اجمالي الدخل / الموجودات %   |

|       |       |       |       |       |  |
|-------|-------|-------|-------|-------|--|
| 12,31 | 10    | 9,27  | 7,49  | 8,94  | مخصص التسهيلات الائتمانية والفوائد المعلقة/ صافي التسهيلات %                   |
| 14,17 | 14,41 | 14,37 | 14,57 | 14,43 | نسبة الملكية %   |
| 18,78 | 19,56 | 19,37 | 19,75 | 19,39 | حقوق المساهمين/اجمالي الودائع %  |
| 85,83 | 85,59 | 85,63 | 85,43 | 85,57 | معدل المديونية %   |
| 75,45 | 73,71 | 74,2  | 73,77 | 74,44 | اجمالي الودائع/مجموع الموجودات %   |
| 42,85 | 45,3  | 47,65 | 49,04 | 46,12 | صافي التسهيلات الى مجموع الموجودات %   |
| 56,79 | 61,45 | 64,22 | 66,48 | 61,96 | صافي التسهيلات/ اجمالي الودائع %   |
| 33,07 | 31,82 | 30,15 | 29,71 | 31,29 | حقوق المساهمين/ صافي التسهيلات %   |
| 0,41  | 0,38  | 0,35  | 0,36  | 0,39  | نسبة السيولة (مره)   |
| 71,91 | 70,15 | 67,25 | 66,13 | 69,5  | النقد + الاستثمارات/ اجمالي الودائع %  |
| 0,41  | 0,38  | 0,35  | 0,36  | 0,39  | النقد + موجودات مالية بالقيمة العادلة من خلال قائمة الدخل/اجمالي الودائع (مره) |

## المخلص

تهدف هذه الدراسة لاختبار أثر مؤشرات الأداء البنكي على أسعار أسهم البنك العربي المدرج في بورصة عمان خلال الفترة الممتدة من (2011-2020)، حيث تم الاعتماد على ثلاث متغيرات مستقلة متمثلة في العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على السهم بالإضافة الى القيمة الدفترية للسهم، ومتغيرات ضابطة والمتمثلة في توزيعات السهم العادي ومردودية السهم ومعدل دوران السهم. وقد اعتمدنا في هذه الدراسة على نموذج الانحدار المتعدد من خلال استخدام برنامج EViews10 في حين توصلت نتائج الدراسة لوجود علاقة ايجابية بين العائد على حقوق الملكية والسعر السوقي للسهم وكذلك القيمة الدفترية للسهم، ووجود علاقة سلبية معنوية بين معدل العائد على السهم والسعر السوقي للسهم، في حين أظهرت النتائج وجود علاقة معنوية ايجابية بين توزيعات العائد من الأرباح والسعر السوقي للسهم وكذا معدل دوران السهم، وجود علاقة سلبية بين مردودية السهم والسعر السوقي للسهم. **الكلمات المفتاحية:** مؤشرات الأداء البنكي، سعر السهم، العائد على حقوق الملكية، العائد على السهم، القيمة الدفترية للسهم، البنك العربي.

### Abstract :

This study aims to test the impact of banking performance indicators on the prices of arab bank shares listed on the amman stock exchange during the period from (2011-2020) ,where three in dependent variables were relied on represented in the return on equity and the rate of return on the share in addition to the book value of the share, and controlling variables represented in the distribution of the common stock, the stock sprofitability, and stock turnover rate, in this study we have relied on the multiple regression model the use of the eviews 10 program, while the resultsof the study found a positive between the return on equity and the market price of the stock, as well as the book value of the stock.

And the existence of a negative significant between the rate of return on the share and market price of the share while the resulte showed a positive significant between the dividend yield and the market price of the share, as well as the turnover rate of the share, and a negativebetween the profitability of the share and the market price of the share.

**Key Words:**Banking Performance Indicators Share Price, Return On Equity, Return On Share, Book Value Per Share , Arab Bank.