

عمادة الدراسات العليا  
جامعة القدس

أثر مؤشرات السلامة المالية على القيمة السوقية لأسهم المصارف المدرجة في  
بورصة فلسطين في الفترة 2012 - 2021.

علاء الدين محمد حسن سلامة

رسالة ماجستير

القدس - فلسطين

1444 هـ - 2023 م

أثر مؤشرات السلامة المالية على القيمة السوقية لأسهم المصارف المدرجة في  
بورصة فلسطين في الفترة 2012 - 2021.

إعداد:

علاء الدين محمد حسن سلامة

بكالوريوس تمويل واستثمار من جامعة مصر للعلوم والتكنولوجيا - مصر.

المشرف: دكتور / صبري ماهر مشتهى

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات درجة الماجستير من معهد التنمية

المستدامة / كلية الدراسات العليا / جامعة القدس.

القدس - فلسطين

1444 هـ - 2023 م



جامعة القدس  
عمادة الدراسات العليا  
بناء المؤسسات وتنمية الموارد البشرية  
معهد التنمية المستدامة

### إجازة الرسالة

أثر مؤشرات السلامة المالية على القيمة السوقية لأسهم المصارف المدرجة في بورصة فلسطين في  
الفترة 2012 - 2021.

إعداد الطالب/ة: علاء الدين محمد حسن سلامة  
الرقم الجامعي: 21710465

المشرف: د. صبري ماهر مشتهى

نوقشت هذه الرسالة وأجيزت بتاريخ 2023/1/10 من أعضاء لجنة المناقشة المدرجة أسمائهم  
وتواقيعهم:

17  
2023/1

1. رئيس لجنة المناقشة: الدكتور صبري مشتهى
2. ممتحناً داخلياً: الدكتورة تهاني جفال
3. ممتحناً خارجياً: الدكتور فراس شحادة

القدس - فلسطين

1444 هـ - 2023 م

## إهداء

إلى قدوتي وعزوتي، إلى من دعمني بلا هوادة، إلى من أتوج باسمه بكل افتخار، إلى روح والدي العزيز الذي أفخر به دوماً.

إلى نور قلبي ودربي، إلى من حضنتني أحشائها قبل يديها، وإلى من جننتي تحت قدميها إلى من دعمتني في كل الأوقات ومازالت تدعمني أُمي العزيزة أطال الله في عمرها.

إلى سندي وقوتي وملاذي بعد الله، إلى أعز الناس في حياتي أُخوتي الأعزاء.

إلى من تقاسمنا اللحظات ووهبتنا الحياة كنز حبهم إلى أصدقائي وزملائي ورفقاء الدرب.

إلى من هم أكرم منا جميعاً ومن هم أرفع منا بجدهم وتضحياتهم شهداء فلسطين الأبرار.

إلى من ترعرعت بين أزقة أحيائها ومُدنّها وفُطرت على حُبها وطني الحبيب فلسطين.

إلى كل من ساندني وأرشدني لإنجاز هذه الرسالة.

إليهم جميعاً أُهدى ثمرة هذا الجهد المتواضع.

الباحث

علاء الدين محمد حسن سلامة

## إقرار

أقر أنا معد الدراسة بأني قدمت لجامعة القدس، لنيل درجة الماجستير، وأنها نتيجة أبحاثي الخاصة باستثناء ما تم الإشارة له حيثما ورد، وأنه هذه الدراسة، أو أي جزء منها لم يقدم لنيل درجة عليا لأي جامعة أو معهد آخر.

التوقيع: .....

الاسم: علاء الدين محمد حسن سلامة

التاريخ: 2023/1/10

## شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين عالم الغيب سبحانه لا علم لنا إلا ما علمتنا وأنت الخبير العليم، والصلاة والسلام على سيد الخلق محمد ابن عبد الله الصادق الوعد الأمين.

إنها أجمل لحظات سعادتني التي أعيشها بعد أن منّ الله عز وجل بإنجاز هذه الدراسة كله بفضلته تعالى أولاً، ثم بفضل أصحاب الفضل والعلم الذين بذلوا قصارى جهدهم ولم يبخلوا بنصائحهم، حتى أثمر جهدي هذا، ومن باب قوله تعالى: "ومن يشكر فإنما يشكر لنفسه" (سورة لقمان رقم 12/31)، فإنني أتقدم بخالص الشكر والتقدير إلى مشرفي التقدير الدكتور الفاضل صبري مشتهي، الذي لم يدخر من وقته وعلمه ومجهوداته وتوجيهاته خلال فترة الإشراف على الدراسة وإتمامها على أحسن وجه.

كما أتقدم كذلك بالشكر الجزيل إلى أساتذة لجنة المناقشة الموقرين على نصائحهم ومساعدتهم لي لإتمام هذا العمل وإظهاره بأفضل شكل، ممثلة بالمناقش الداخلي الدكتورة الفاضلة / تهاني جفال، والمناقش الخارجي الدكتور الفاضل / فراس شحادة، فجزاهما الله عني خير الجزاء.

كما أتقدم بالشكر والعرفان إلى كل من أمدني بالعلم والمعرفة وإلى ذلك الصرح العلمي الشامخ جامعتي الحبيبة جامعة القدس - أبوديس ومعهد التنمية المستدامة وأخص بالذكر الدكتورة الفاضلة تهاني جفال بصفتها منسق المعهد في غزة على كل ما قدمته للبرنامج وأيضاً عندما كنت طالب دراسات عليا لديها، وكافة أساتذتي الموقرين في البرنامج جميعاً.

وفي النهاية أقول إن أصبت فمن الله الكريم المنان، وإن أخطأت فمن نفسي والشيطان، وأرجو من العلي التقدير العفو والغفران.

وأسأل الله تعالى أن ينفعنا بما علمنا.

والله ولي التوفيق.

الباحث

علاء الدين محمد حسن سلامة

## التعريفات والمصطلحات

**مقررات بازل III:** تم تطوير هذا الإطار التنظيمي العالمي وهو طوعي لكفاية رأس المال المصرفي واختبار الإجهاد ومخاطر سيولة السوق كاستجابة لأوجه القصور في التنظيم المالي التي تكشفها عام 2007 - 2008، بسبب الأزمة المالية العالمية بهدف تعزيز متطلبات رأس المال للمصارف عبر زيادة الحد الأدنى لمتطلبات رأس المال، والاحتفاظ بأصول سائلة عالية الجودة وتقليل الرافعة المالية للمصارف؛ أعدت من قبل أعضاء لجنة بازل للرقابة المصرفية في نوفمبر 2010 وكان من المقرر تقديمها في 2013 - 2015. ومع ذلك، في أعقاب جائحة كوفيد-19، تم تمديد التنفيذ بشكل متكرر حتى 1 يناير 2022 ثم 1 يناير 2023.

**لجنة بازل للرقابة المصرفية:** لجنة من المشرفين على المصارف تأسست عام 1974 من قبل المصارف المركزية لدول مجموعة العشر. تم توسيع العضوية في عامي 2009 و2014 لتشمل 45 عضوًا في 28 بلدًا، لتشمل المصارف المركزية والسلطات المسؤولة عن التنظيم المصرفي.

**الاقتصاد الكلي:** مصطلح قدمه الاقتصادي النرويجي كورنر فريش في عام 1933، وهو عبارة عن مجموعة من الحلول النظرية التي تتعامل مع الاقتصاد كوحدة واحدة.

**الأزمة المالية العالمية 2007-2008:** انفجرت في سبتمبر 2008، اعتبرت الأسوأ من نوعها منذ زمن الكساد الكبير سنة 1929م، بدأت أولاً بالولايات المتحدة الأمريكية ثم امتدت إلى دول العالم لتشمل الدول الأوروبية والآسيوية والخليجية والنامية التي يرتبط اقتصادها مباشرة بالاقتصاد الأمريكي، وقد وصل عدد المصارف المنهارة في الولايات المتحدة خلال العام 2008م إلى 19 مصرفًا.

**صندوق النقد الدولي "International Monetary Fund":** مؤسسة مالية دولية تأسست عام 1944، ومقرها العاصمة الأمريكية واشنطن، ويتألف أعضاؤه من 190 دولة. والأهداف المعلنة منه هي (العمل على رعاية التعاون النقدي الدولي، والحفاظ على الاستقرار المالي، وتسهيل التجارة الدولية، والبحث على رفع معدلات التوظيف والنمو الاقتصادي المستدام، وتقليص الفقر في مختلف أنحاء العالم).

**الاقتصاد القومي:** علم الاقتصاد الذي يدرس ناتج كل أمة من وجهة النظر الاقتصادية باعتبارها كائن اقتصادي له بيئته وظروفه الخاصة. وبالرغم من إن إجراءات الدول قد تختلف وتتباين فيما بينها من

حيث تخصصها الزراعي أو الصناعي، إلا أن وحدة اللغة والتعامل في الدولة الواحدة تعطي صفة الشمول فيها لوحدة النظام الاقتصادي.

**نظام التصنيف الموحد للمؤسسات المالية (UFIRS):** تم اعتماده من قبل مجلس فحص المؤسسات المالية الفيدرالية (FFIEC) في 13 نوفمبر 1979. وهو أداة إشراف داخلية فعالة لتقييم سلامة المؤسسات المالية على أساس موحد، وهو من 5 مستويات لقياس رأس المال نسبة إلى المخاطر (قوي، مقبول، أقل من مرضي، ناقص، ضعيف) تم إضافة مكون سادس يتناول الحساسية لمخاطر السوق.

**برنامج صندوق النقد الدولي لتقييم القطاع المالي "FSAP":** برنامج مشترك بين صندوق النقد الدولي والبنك الدولي أنشئ في شهر مايو من العام 1999 ويهدف إلى زيادة فعالية الجهود المبذولة لتعزيز سلامة الأنظمة المالية في الدول الأعضاء.

## المخلص

هدفت هذه الدراسة التعرف على واقع السلامة المالية في القطاع المصرفي الفلسطيني وتبيان أثر ذلك على القيمة السوقية لأسهم المصارف المدرجة في بورصة فلسطين، وعددها 6 مصارف في الفترة من (2012 - 2021)، وقد تم استخدام مؤشرات (مؤشرات رأس المال، مؤشرات جودة الأصول، الربحية، السيولة)، مع استخدام المنهج الوصفي التحليلي، من خلال الاستعانة بالقوائم المالية المنشورة لتلك المصارف على مواقعهم الإلكترونية الخاصة البورصة الفلسطينية وجمعية المصارف في فلسطين؛ للوصول للنسب اللازمة لقياس مؤشرات السلامة المالية وكذلك الاستعانة بمنشورات التداول الصادرة من بورصة فلسطين لقياس القيمة السوقية للفترة. وبعد ذلك تم استخدام الاختبارات الإحصائية المناسبة بهدف الوصول لدلالات ذات قيمة ومؤشرات تدعم موضوع الدراسة.

وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج من أهمها التزام المصارف المدرجة في بورصة فلسطين بمقررات بازل III فيما يخص مؤشرات السلامة المالية. كما أظهرت البيانات أن القطاع المصرفي الفلسطيني يحل مراكز متوسطة إلى متقدمة من حيث السلامة المصرفية مقارنة بالقطاعات المصرفية في الدول العربية، كما أن مؤشرات السلامة المالية (مؤشرات رأس المال، مؤشرات جودة الأصول، الربحية، السيولة) لها تأثير على مؤشر القيمة السوقية إلى الدفترية. ودرجة الارتباط بين هذه العوامل مجتمعة والقيمة السوقية إلى الدفترية البالغة، هي (0.867) علاقة دالة إحصائياً حيث تفسر ما نسبته 75.3% من التغير في القيمة السوقية إلى الدفترية، كما يتبين من خلال معاملات الانحدار أن قوة التأثير كانت لمؤشرات (كفاية رأس المال، العائد على الأصول، صافي التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات) على التوالي، مما يشير من وجهة نظر الباحث إلى أن المستثمر الفلسطيني يفضل بالأساس الطمأنينة اتجاه استثمارات من خلال الضمانات المتمثلة بكفاية رأس المال، ومن ثم يبحث عن الربحية كدرجة ثانية في تفضيلاته فيتأثر بالعائد على الأصول، يليها البحث عن عدم المخاطرة من خلال تفضيله للمخاطر الائتمانية الأقل، كما تعكس نسب الربحية قوة وصلابة المصرف في مواجهة أي أحداث اقتصادية مستقبلية، مما يعطي مؤشراً إيجابياً حول قدرة المصرف للتغلب على المخاطر المحتملة، وتمتعه بالسلامة المالية.

وقد قدمت الدراسة مجموعة من التوصيات أهمها: ضرورة إجراء تصنيف سنوي لجميع المصارف الفلسطينية حسب مؤشرات السلامة باستخدام الأوزان المرجحة، بدلاً من التصنيف وفق بعض المؤشرات منفصلة، ليتمكن المستثمر من فهم هذا التصنيف، والاعتماد عليه عند اتخاذ القرار.

# **The Impact of Financial Soundness Indicators on the Market Value of Shares of Banks listed on PEX in the period 2012 - 2021.**

**Prepared by: Aladdin Mohamed Hasan Salama.**

**Supervised by: Dr. Sabri Maher Mushtaha.**

## **Abstract**

This study was aimed at identifying the financial safety of the Palestinian banking sector and demonstrating the impact on the market value of the 6 banks listed on the Palestine Stock Exchange in the period from (2012 - 2021), indicators (capital indicators, asset quality indicators, profitability, liquidity) have been used with the use of the analytical descriptive curriculum, through the use of the financial lists published by those banks on their own websites, the Palestinian Stock Exchange and the Banks' Association of Palestine; To reach the ratios required to measure Financial Soundness Indicators as well as to use PSE trading publications to measure the market value of the period. Appropriate statistical tests were then used to reach valuable indications and supporting the study's subject.

The study produced several findings, most notably that Palestine Stock Exchange banks' compliance with Basel III frameworks on FSIs. The data also showed that the Palestinian banking sector is in medium to advanced positions in terms of banking safety compared to the banking sectors in the Arab States. Financial Soundness indicators (capital indicators, asset quality indicators, profitability and liquidity) have an impact on the market value to book value. The degree of correlation between these factors combined and the market value to the book value, is (0.867) A statistically significant relationship where 75.3% of the change in market value to book value is explained, as shown by regression factors that the impact strength was for indicators (Capital adequacy, return on assets, net of non-performing facilities to gross facilities) Respectively, suggesting from the researcher's point of view that the Palestinian investor essentially prefers to reassure the direction of investments through guarantees of capital adequacy, He then seeks profitability as a second degree in his preferences and is influenced by the return on assets credit risk, followed by the search for non-risk through its preference for lower credit risks, Profitability also reflects the bank's strength and toughness in the face of any future economic events. And ability to overcome potential risks and obtain of financial integrity.

The study made a series of recommendations, the most important of which being: the need for an annual classification of all Palestinian banks according to FSIs using weighted weights, rather than a separate classification according to some indicators, so that the investor can understand this classification and rely on it when making a decision.

## الفصل الأول

### الإطار العام للدراسة

#### 1.1 مقدمة.

تشكل المصارف جزءاً رئيساً من حركة المدفوعات للدولة. ومن الطبيعي أن تتأثر المصارف بمخاطر السوق وتؤثر به، حيث يجادل الاقتصاديون بأن مشكلة المصارف يمكن أن تسبب مشاكل في الصناعات الأخرى. حيث إن ظهور أزمة لدى المصارف ستتدرج لتؤثر على الشركات المتعاملة معها، وهو ما يطلق عليه تأثير كرة الثلج. وعليه قد يؤدي انهيار المصرف إلى آثار سلبية على الاقتصاد الكلي (Musdholifah, & Hartono, 2018). كما تشكل قوة القطاع المصرفي ومثابته أهمية قصوى لجميع أصحاب العلاقة بهذا القطاع مثل المودعين والموظفين والحكومات والمساهمين في الحياة الاقتصادية. حيث يعكس أداء القطاع المصرفي صورة للأنشطة الاقتصادية للدولة (Kullab, 2018)، هذا ما جعل الجهات المعنية محلياً ودولياً، كالمصارف المركزية وسلطات النقد المحلية، وحتى صندوق النقد الدولي يولي اهتماماً واضحاً في وضع المؤشرات اللازمة لضمان استقرار المصارف، وضمان استمرار سلامتها المالية.

وقد دفعت التطورات التي أعقبت الأزمة المالية العالمية في العام 2008 العديد من الجهات الدولية، كصندوق النقد والبنك الدوليين، ولجنة بازل للبحث عن آليات جديدة للحد من مخاطر الانزلاق في أزمات مالية عميقة من جديد، والمحافظة على سلامة القطاعات المالية، خاصة على المدى المتوسط والطويل. فبدأ الاهتمام يتعاظم بما يعرف بسياسات السلامة المالية الهادفة إلى زيادة متانة القطاع المالي واستشراف المخاطر التي قد يتعرض لها، ومحاولة تفاديها، وعلى المستوى المحلي، ومن منطلق كون سلطة النقد

نواة المصرف المركزي المستقبلي لدولة فلسطين، والمسؤولة عن سلامة الجهاز المصرفي الفلسطيني، والمخولة بممارسة الدور الرقابي والتنظيمي للقطاع المصرفي، فإنها تستخدم فعلياً مجموعة من أدوات سياسة السلامة الكلية، وتسعى إلى تطبيق مجموعة أخرى من أدوات هذه السياسات، وذلك في محاولة للاسترشاد والاستفادة من بعض التطبيقات الدولية في هذا المجال بهدف تحقيق السلامة الكلية (سلطة النقد الفلسطينية، 2014).

وتُعتبر مؤشرات السلامة المالية أهم أدوات مراقبة النظام المالي لمعرفة مدى قدرته للتعامل مع التقلبات في حركة رؤوس الأموال ويمكن صناع القرار من معالجة الضعف في الوقت المناسب وتفاذي الأزمات المالية (النقد العربي، 2016)، لذلك باتت مؤشرات السلامة المالية للمصارف تعكس الأداء المالي والاداري للمصرف، حيث يمكن المستثمرين والمساهمين من خلال هذه المؤشرات التأكد من قدرة المصرف على مواجهة الأزمات، وتحقيق الاستقرار والاستمرارية في تحقيق الأرباح، و يعكس قدرة هذه المؤشرات على التأثير في القرار الاستثماري للمستثمرين، وتحديد توجهاتهم اتجاه أسهم هذه المصارف، مما ينعكس على قيمتها السوقية.

## 1.2 مشكلة الدراسة.

يعتبر القطاع المصرفي المصدر الداخلي الرئيسي للاقتصاد الفلسطيني، مما يجعله ركيزة القدرة الإنتاجية للاقتصاد الوطني. لذلك، تتخذ المصارف التجارية الفلسطينية خطوات متقدمة لتحسين جودة الخدمات المالية من أجل تقديم مجموعة متنوعة من الخدمات المصرفية في كل مكان في فلسطين وكسب ميزة تنافسية على المستوى المحلي، حيث أصبحت الميزة التنافسية للمصرف ترتبط بمدى سلامته المالية (Abusharbeh, 2020)، ويتعدد المتعاملون مع القطاع المصرفي، من قطاعات وأشخاص طبيعيين ومعنويين بمختلف صفاتهم، كعملاء (مودعين ومقترضين) أو كمستثمرين (حاليين أو محتملين)، وتعتبر مؤشرات السلامة المالية الخاصة بهذه المصارف على قدر كبير من الأهمية لهؤلاء المتعاملين، ولا تقتصر أهمية تلك البيانات على المتعاملين مع المصرف فقط، بل تعتبر ذات أهمية لجهات أخرى من موظفين وإدارات في المصارف ذاتها، ومحللين ماليين، فضلاً عن أهميتها للجهات والدوائر الحكومية، حيث إن هذه البيانات، تهدف بشكل أساسي إلى تزويد الفئات المذكورة بالمعلومات التي تفيدها في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية أو التوسعية أو الاقتصادية أو الرقابية للتأكد من سلامة الوضع المالي للقطاع المصرفي، وبالتالي من الطبيعي أن تجذب مؤشرات السلامة المالية للمصارف المستثمرين اتجاه الاستثمار في أحد هذه المصارف دون غيره، مما قد يعكس أثراً لهذه المؤشرات على القيمة السوقية لأسهم المصرف، لذلك تمثلت الفجوة البحثية للدراسة في الإجابة على السؤال الرئيس التالي:

ما أثر مؤشرات السلامة المالية على القيمة السوقية لأسهم المصارف المدرجة في بورصة فلسطين في الفترة 2012 – 2021؟

ويتفرع من هذا التساؤل التساؤلات الفرعية التالية:

1. ما أثر مؤشرات رأس المال على القيمة السوقية لأسهم المصارف المدرجة في بورصة فلسطين؟
2. ما أثر مؤشرات جودة الاصول على القيمة السوقية لأسهم المصارف المدرجة في بورصة فلسطين؟
3. ما أثر مؤشرات العائد والربحية على القيمة السوقية لأسهم المصارف المدرجة في بورصة فلسطين؟
4. ما أثر السيولة على القيمة السوقية لأسهم المصارف المدرجة في بورصة فلسطين؟

### 1.3 أهداف الدراسة.

هدفت هذه الدراسة بشكل أساسي إلى التعرف على واقع السلامة المالية في القطاع المصرفي الفلسطيني وتبيان أثر ذلك على القيمة السوقية لأسهم المصارف المدرجة في بورصة فلسطين، وذلك من خلال:

1. إبراز تأثير مؤشرات رأس المال بمكوناته الأساسية على القيمة السوقية لأسهم المصارف المدرجة في بورصة فلسطين.
2. التعرف إلى تأثير جودة الأصول في المصارف المدرجة في بورصة فلسطين على قيمتها السوقية.
3. بيان مدى تأثير العائد والربحية بمؤشراتها المختلفة على القيمة السوقية لأسهم المصارف المدرجة في بورصة فلسطين.
4. التعرف على تأثير السيولة على القيمة السوقية لاسهم المصارف المدرجة في بورصة فلسطين.
5. التعرف على مستوى الأهمية النسبية لكل مؤشر من مؤشرات السلامة المالية على القيمة السوقية للمصارف المدرجة في فلسطين.

### 1.4 أهمية الدراسة

الأهمية العملية: تكتسب الدراسة أهميتها من أهمية مؤشرات السلامة المالية لدورها في تحقيق الاستقرار العام للنظام المالي للدولة، والذي بات تحقيقه يحتل مركزاً متقدماً ضمن الاهتمامات الرئيسية التي تشغل

الكثير من الأكاديميين والباحثين وذوي الاختصاص والأفراد والمؤسسات على المستوى العالمي بالاعتماد على مؤشرات السلامة المالية، ولا يخلوا اجتماع تقريباً لقادة الدول الثمان الصناعية الكبرى أو غيرها إلا ويضع ضمن برنامج أعماله، الحث على الحد من المخاطر التي تحدثها الاضطرابات المالية، كما لا يخلوا مصرف مركزي إلا ولديه وحدة متخصصة وينصب عملها على الاستقرار المالي و إصدار التقارير والدراسات وتوجيه التعليمات، وهذا ما جعل من الاستقرار المالي هدف إستراتيجي دائم فضلاً عن التكاليف والعناء التي أصبحت تتكبدها اقتصادات ومؤسسات الدول إزاء تكرار حدوث عدم الاستقرار المالي، والتحوط المصرفي ضد المخاطر، من خلال ايجاد نموذج للتنبؤ بالاستقرار المالي لقطاع المصارف.

الأهمية العلمية: جمعت الدراسة بين مؤشرات السلامة المالية وأثرها على قيمة السهم، حيث هناك ندرة في الدراسات العربية التي تناولت هذا الموضوع، كما أنه يفتح الأفق أمام الباحثين مستقبلاً للكتابة والتطوير في هذا الموضوع مما يزيد من قيمة المنشآت والشركات المالية ويحسن من حصصها السوقية.

## 1.5 فرضيات الدراسة

لبحث أثر مؤشرات السلامة المالية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين على القيمة السوقية للسهم، تم صياغة الفرضيات التالية:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات السلامة المالية على القيمة السوقية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين.

### تتفرع منها الفرضيات الفرعية التالية:

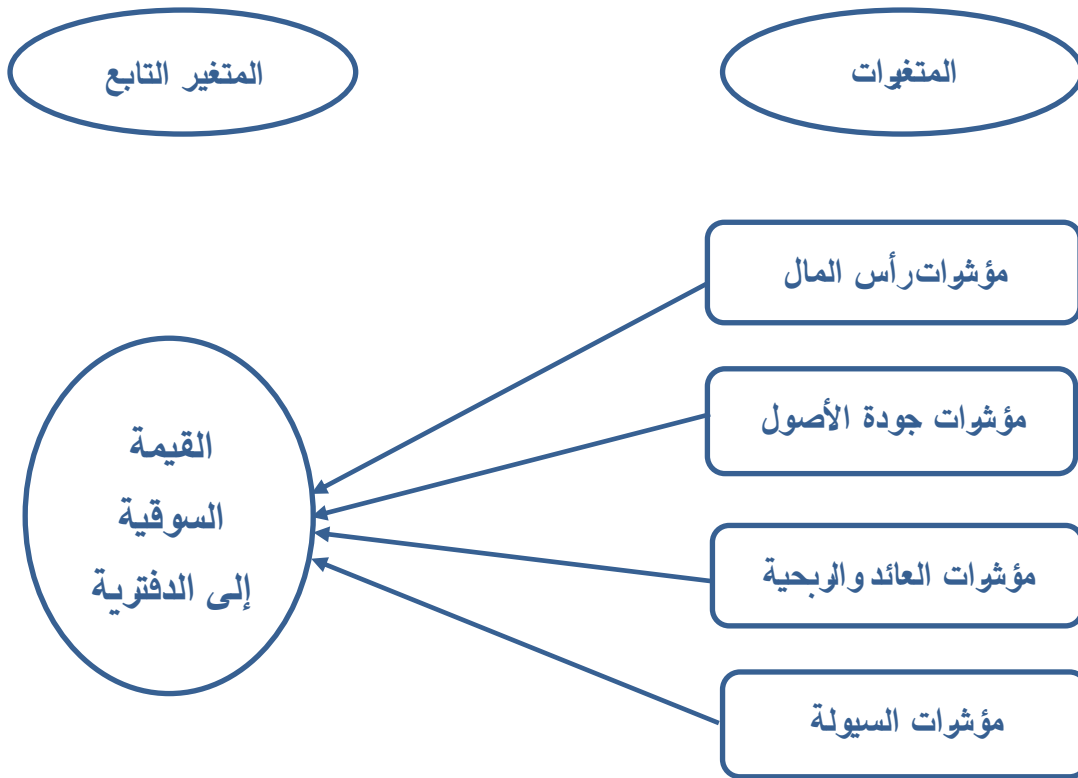
1. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات رأس المال على القيمة السوقية إلى الدفترية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين.
2. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات جودة الأصول على القيمة السوقية إلى الدفترية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين.
3. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات العائد والربحية على القيمة السوقية إلى الدفترية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين.

4. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات السيولة على القيمة السوقية إلى الدفترية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين.

### 1.6 متغيرات الدراسة

المتغير المستقل: يتمثل المتغير المستقل لهذه الدراسة بدرجة السلامة المالية، وسيتم قياسه من خلال مؤشرات (رأس المال، جودة الأصول، العائد والربحية، السيولة).  
المتغير التابع: يتمثل المتغير التابع لهذه الدراسة بالقيمة السوقية للسهم إلى القيمة الدفترية.

### 1.7 نموذج الدراسة:



شكل (1،1): نموذج الدراسة

المصدر: تم بناء النموذج من خلال الباحث بالاعتماد على مؤشرات السلامة المالية الموجودة في آخر دليل تجميعي لمؤشرات السلامة المالية الصادر عن صندوق النقد الدولي ( International Monetary Fund، 2019) ومؤشرات السلامة المالية في القطاع المصرفي في تقرير الاستقرار المالي 2020 (سلطة النقد الفلسطينية، 2021) والدراسات السابقة.

## الفصل الثاني

---

### الإطار المفاهيمي للدراسة

يتناول هذا الفصل ثلاث مباحث:

المبحث الأول: مؤشرات السلامة المالية.

المبحث الثاني: القيمة السوقية.

المبحث الثالث: الدراسات السابقة.

### 2.1 المبحث الأول: السلامة المالية.

#### 2.1.1 تمهيد.

تلعب المصارف دورًا رئيسيًا في تنمية اقتصاد الدولة، حيث تشكل جزءًا رئيسًا من حركة المدفوعات للدولة. مما يجعلها تتأثر بمخاطر السوق وتؤثر به، وعليه فإن أي مشكلة قد تواجهها المصارف يمكن أن تسبب مشاكل في الصناعات الأخرى. لأن ظهور أزمة لدى المصارف ستتدرج لتؤثر على الشركات المتعاملة معها، وهو ما يطلق عليه تأثير كرة الثلج. وعليه قد يؤدي انهيار المصرف إلى آثار سلبية على الاقتصاد الكلي (Musdholifah, & Hartono, 2018). وبالتالي فإن ضمان وجود قطاع مصرفي قوي ومتين وثابت له أهمية قصوى لجميع المشاركين مثل المودعين والموظفين والحكومات والمساهمين في الحياة الاقتصادية. انطلاقًا من هذه الأهمية، عمقت الهيئات التنظيمية الدولية والوطنية

اهتمامها بتقييم وتحليل سلامة النظام المالي وخاصة سلامة القطاع المصرفي داخل الدولة ( Kullab & Yan, 2018). ومع ما نتج من أثار سلبية نتيجة الاضطراب المالي في النصف الثاني من التسعينات، فتح باب التأمّلات في كيفية تدعيم النظام المصرفي العالمي، كما سارعت الجهات المعنية محلياً ودولياً، كالمصارف المركزية وسلطات النقد المحلية، وحتى صندوق النقد الدولي في وضع المؤشرات اللازمة لضمان استقرار المصارف، وضمان استمرار سلامتها المالية، حيث قام صندوق النقد الدولي بالطلب من أعضائه بتقييم سلامة النظام المصرفي في بلدانهم كجزء من عمله الإشرافي الذي يشمل إعداد وسائل تقييم مدى سلامة النظام المالي (يوسف، 2019).

## 2.1.2 مفهوم السلامة المالية:

مؤشرات السلامة المالية هي فرع جديد من الإحصاءات الاقتصادية التي تهتم بتخصصات القياس الاقتصادي. التي تعتمد على مفاهيم المحاسبة المالية المتقدمة والاشرفية لرصد حالة المؤسسات المالية الفردية، والمعلومات المتعلقة بالقطاع المصرفي وبمؤشرات الاقتصاد الكلي، وذلك استناداً إلى المقاييس الإحصائية الاقتصادية. مع الأخذ بعين الاعتبار الإطار المفاهيمي بالتطورات في نظم المحاسبة الوطنية ذات الصلة بالمحاسبة الدولية والتنظيمية (الشكري والشراي، 2017)، كما عرفها صندوق النقد الدولي على أنها قدرة المصارف على تحمل الأوضاع العدائية مثل التغييرات الجوهرية في سياسات المصرف، التحرير المالي، الكوارث الطبيعية، ومن ثم فهو يعكس قدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته تحت الظروف الاقتصادية الصعبة بالاستعانة برأسماله واحتياطياته (Tomuleasa, 2017). ورغم الاتفاق العام على مفهوم السلامة المالية، إلا أنه من الملاحظ اختلاف مداخل التعريف لدي الباحثين، حيث عرفها البعض وظيفياً، وآخرون حسب علاقتها بالمخاطر، وعرفها آخرون حسب أدواتها:

### 2.1.2.1 المدخل الأول: مدخل المخاطر.

فقد عرف (طفاح، 2005) السلامة المالية بأنها: أداة إنذار مبكر تقيس قابلية المصرف للتأثر بالأزمات والصدمات الخارجية أو الداخلية والاقتصادية عموماً. من خلال مؤشرات تقيس مدى صلابته واستقرار النظام المصرفي والمالي للمصرف، وقد أوضح (الإمام، 2010) بأن هناك أربعة عوامل تسهم في إدارة المخاطرة في المصارف بشكل سليم لضمان السلامة المالية وهي:

1. فعالية نظام الرقابة على المصرف من قبل مجلس الإدارة.
2. شمول السياسات والإجراءات والمعايير للسيطرة على الأنشطة ذات المخاطر المرتفعة.

3. خصائص نظام الرقابة وإدارة المخاطر.

4. كفاءة وفعالية نظام الرقابة الداخلية وقدرته على منع الغش والاحتيال من قبل بعض الأشخاص المستفيدين.

ويتضح من خلال ما سبق أن مدخل المخاطر لتعريف السلامة المالية يرى في السلامة المالية للمصارف مدى بعدها عن المخاطر، سواء المخاطر الداخلية المتعلقة بالمصرف، أو عدم التأثر بالأزمات الخارجية كالأزمات الاقتصادية.

### 2.1.2.2 المدخل الثاني: المدخل الوظيفي.

وقد أشارت التعريفات التي تبنت هذا المدخل إلى الوظيفة التي تؤديها الجهات الرقابية والإشرافية في تحقيق هدفها المرتبط باستقرار وسلامة النظام المالي للمصرف. فقد عرفتها (يوسف، 2019) بأنها: مجموعة من الإجراءات الرقابية الاحترازية التي يستخدمها المصرف من أجل الوقوف على سلامة مركزه المالي بما يساعده على تجنب الأزمات المصرفية. كما عرفها (بوهريرة ومصيطفى، 2017) أن السلامة المصرفية هي جملة التدابير والإجراءات الوقائية أو العلاجية التي تزيد من قدرة المصارف على التنبؤ المبكر بالأزمات ومواجهتها. وعرفها (الإمام، 2010) بأنها تقييم استقرار النظم المالية لاكتشاف أي نقاط ضعف في فترة ما. ويتم ذلك باستخدام مقاييس لقياس السلامة المالية وفق معايير رقابية تعتبر مؤشرات لتقييم أداء المصارف، ومن ثم يتم تصنيف هذه المصارف لاكتشاف أوجه الضعف في أدائها قبل وقت كافي لحمايتها من التعرض لأي أزمات مالية قوية تؤدي إلى انهيارها (القطاف، 2019).

ويتضح من تعريفات السلامة من خلال المدخل الوظيفي أنها تركزت حول قدرة المصرف على أداء وظائفه الاجرائية والوقائية بشكل كفؤ وفاعل مما يمكن المصرف التنبؤ بالأزمات مسبقاً، والقدرة على التخطيط الجيد للتعامل معها.

### 2.1.2.3 المدخل الثالث: مدخل الأدوات المستخدمة للتأكد من السلامة المالية.

حيث تبني رواد هذا المدخل توضيح وتعريف السلامة المالية من خلال المؤشرات والمقاييس والمعايير والاجراءات. ويرى (Muthi, 2020) أن مؤشرات السلامة المالية مصطلح يشير إلى مجموعة من المقاييس والمعايير التي من شأنها تقدير السلامة المالية، وقوة النظام المالي لبلاد ما من خلال قياس متانة مؤسساته المالية.

في حين عرفها (Flannery, 2007) بأنها المعايير الموضوعية بهدف الرقابة التي من شأنها العمل على تحقيق الاستقرار المالي. ومن خلال ما سبق يمكن استنتاج أن مؤشرات السلامة المالية هي مجموعة من المعايير المالية التي تشير إلى قدرة المصرف على مواجهة حالة عدم الاستقرار الاقتصادي المحيط به سواء محلياً أو دولياً، وبالتالي يمكن تعريفها بأنها تدابير احترازية يتخذها المصرف للحفاظ على سلامته وصلابته المالية لضمان استقراره في ظل عدم استقرار الظروف المحيطة به.

### 2.1.3 ركائز السلامة المالية.

تبني السلامة المالية على خمسة ركائز أساسية هي (يوسف، 2019):

1. استقرار النظام الاقتصادي العام للدولة.
  2. توفر نظم رقابي فاعل للقطاعات المالية.
  3. ضمان سلامة الأسواق والقطاعات المالية.
  4. بنية تحتية قوية وأمنة.
  5. توفر شبكات أمان فاعلة لتوفير الحماية المالية.
- يتضح من خلال الركائز السابقة أنه لا يمكن فصل السلامة المالية للمصرف عن السلامة المالية للنظام المالي ككل.

### 2.1.4 سياسات تحقيق السلامة المالية.

يتطلب تحقيق مبدأ السلامة المصرفية أن تتمتع كل وحدة من وحدات النظام المصرفي بموقف مالي سليم ومعافى، ولديها القدرة والكفاءة الإدارية التي تمكنها من إدارة مطلوباتها وموجوداتها والقيام بدورها في الوساطة المالية مع تمتعها بالملاءة المالية والقدرة على مقابلة متطلبات كفاية رأس المال وتحقيق قدر مناسب من السيولة (القطاف، 2019). وبالتالي فإن تحقيق والمحافظة على الاستقرار والسلامة المالية للدول المختلفة يستوجب تبني سياسة مالية ذات جانبين (الامام، 2010):

**الجانب الوقائي:** الهادف إلى منع حدوث أزمات أو اضطرابات أو مشاكل في النظام المصرفي والمالي ومن أمثلتها:

1. ضعف السيولة.
  2. زيادة نسبة القروض المتعثرة من اجمالي الأصول أو التسهيلات الائتمانية.
  3. ضعف التحوط من خلال تركيز التسهيلات الائتمانية في قطاعات عرضة للخطر.
- لذلك فإن الجانب الوقائي يستوجب إجراءات رقابية مستمرة ومنتظمة على كافة مكونات النظام المالي وخاصة المصارف، للوقوف على أي ثغرات أو نقاط ضعف وإعطاء إنذار مبكر لتصحيحها.

**الجانب العلاجي:** والهادف إلى مواجهة الأزمة ومحاصرتها ومنع توسعها في أسرع وقت ممكن والحد من آثارها.

## 2.1.5 أهمية السلامة المالية.

1. يعتبر النظام المصرفي السليم قناة رئيسية لتنفيذ السياسات النقدية والتمويلية لتحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة (علي وآخرون، 2018)، وذلك من خلال تكوين رأس مال كافٍ وتخصيص الأموال بكفاءة للمشاريع الاستثمارية وخدمات الدفع والأنظمة المالية السليمة والقوية. يحسن النظام المالي المستقر الأداء الاقتصادي ويمنع أيضًا الآثار الناجمة عن تأثير الاضطرابات التخريبية (Houben et al., 2004).
  2. السلامة المالية للقطاع المصرفي تشكل حجر الزاوية لتحقيق الاستقرار في النظام الذي إذا ما تحقق يخلق فرصًا حقيقية لتحقيق أرباح للاقتصادات النامية، لذلك يجب أن تكون المصارف التجارية قادرة على الحفاظ على وضع الملاءة وضمان سلامتها لأن التنمية الاقتصادية للبلاد تنعكس من خلال سلامة نظامها المصرفي (Gaur et al., 2012).
  3. شهدت المؤسسات المالية في جميع أنحاء العالم تغيرات كبيرة في الأنظمة المالية نتيجة التقدم السريع في العولمة والتكامل المالي والتقدم التكنولوجي وانخفاض تكاليف المعلومات والتغيرات الديموغرافية والمنافسة بين المؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية (Hoque & Rayhan, 2013). مما خلق تحديات وفرص جديدة أمام هذه المؤسسات، فأصبح لزامًا عليها أن تتسم بالديناميكية والمرونة اللازمة لمواجهة هذه التحديات واغتنام الفرص لمواكبة البيئة التنافسية.
  4. قدرة المصارف التجارية على تخطي الأزمات، تشكل ضمانًا لاستقرار النظام المالي للدولة بشكل سليم وقوي، لأن السلامة المالية السليمة للمصرف لا تشكل ضمان للمودعين فقط، ولكنها مهمة أيضًا للمساهمين والمستثمرين والموظفين والاقتصاد ككل أيضًا (Rahman, 2017).
- كما تكمن أهمية السلامة المصرفية في الآتي (طلفاح، 2005):

1. تعطي مؤشرات تقييم للمصارف ذات طبيعة كمية موضوعية.

2. تتيح المعلومات للمساهمين والمستثمرين من خلال تكريس مبدأ الإفصاح والشفافية.
3. تستخدم مؤشرات النظم المصرفية في عملية التحليل والمقارنة بين المصارف.
4. تساهم في كشف جاهزية المصارف لمجابهة الأزمات المالية وتقليل آثارها.
5. تعتبر مؤشرات السلامة كإنداز مبكر للأزمات المالية.

## 2.1.6 تطور الاهتمام بالسلامة المالية:

شهد العالم في الفترة الأخيرة العديد من الأزمات المالية والمصرفية، بداية من أزمة الكساد العالمي عام 1929م، مروراً بأزمة السيولة في دول جنوب شرق آسيا منتصف عام 1979م، وعجزها عن سداد ديونها الخارجية، ومؤخراً الأزمة المالية العالمية عام 2007م - 2008م حيث أنها أزمة مصرفية بحتة كان السبب الرئيسي لحدوثها هي الرهون العقارية، حيث ضعفت الضمانات وتورطت المصارف في أصول ليست لها قيمة سوقية عالية وقت بيعها (ضمانات من الدرجة الثانية)، ونتيجة للعولمة المالية والمصرفية انتقلت هذه الأزمة من أزمة مالية تخص المؤسسات الأمريكية إلى أزمة مالية عالمية (حسن، 2015). كانت تلك الأزمات المالية والمصرفية بمثابة ناقوس خطر، أظهر أن تأثير أي أزمة مصرفية لن يبقى محصوراً في بلد الأزمة بل سيمتد ليطال القطاعات المصرفية لبلدان أخرى، مما استدعى التعاون المشترك بين المصارف المركزية في مختلف الدول وصولاً إلى سبل تقادي أي أزمات مالية يمكن أن يتعرض لها النظام المالي في أي منها، والتي من شأنها التأثير سلباً على اقتصاديات هذه الدولة، والانتقال إلى دول أخرى، مما شكل دافعاً قوياً لصندوق النقد الدولي، والمنظمات المعنية، على توفير مؤشرات تعمل كجرس إنذار لمدى حساسية القطاع المصرفي اتجاه أي أزمة قد تصيب القطاع المالي، من هنا بدأت اللجان الدولية باشتقاق مؤشرات السلامة المالية، وتشمل هذه المؤشرات جوانب عديدة ك (كفاية رأس المال وجودة الموجودات والربحية والسيولة) (الإمام، 2010).

وفي أول خطوة في هذا الاتجاه تأسست لجنة بازل للرقابة المصرفية من مجموعة الدول الصناعية العشر عام 1974 تحت إشراف مصرف التسويات الدولية، وقد وضعت لجنة بازل معيارها الموحد لكفاية رأس المال عام 1988 والمسمى باتفاقية بازل 1، والذي اكتفي بإقرار الحدود الدنيا لكفاية رأس المال المصرفي، وركز بشكل رئيس على مخاطر الائتمان، وأضيفت إليه مخاطر السوق عام 1996، إلا أنه ونتيجة أزمة البورصات العالمية كثف صندوق النقد الدولي نشاطاته في محاولة للوصول إلى مؤشرات وقائية يتم من خلالها تقييم النظم المالية، وتقويتها في مواجهة الأزمات، إضافة إلى جعل هذه النظم أكثر شفافية، وتحديد نقاط القوة والضعف فيها.

حيث أصدرت لجنة بازل مقرراتها الجديدة والمسماة ببازل II عام 2004 بغرض وضع إطار شامل ومرن لكفاية رأس المال لضمان سلامة وأمان النظام المصرفي، ووضعت اللجنة حدًا أدنى لكفاية رأس المال 8% كنسبة من الأصول المرجحة بالمخاطر، وفي عام 2006 اجتمعت الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي لتحديد لائحة إرشادية تتضمن مجموعة موحدة للمؤشرات لغرض تقييم الاستقرار في النظم المالية الدولية والتي قدمت من قبل صندوق النقد الدولي في نهاية عام 2006 فيما يسمى مؤشرات السلامة المالية (Financial Soundness Indicators (FSIs)، وهي عبارة عن مؤشرات تقيس مدى صحة وسلامة القطاع المصرفي، حيث وضع صندوق النقد الدولي 39 مؤشر سلامة مالية لتحقيق الاستقرار المصرفي، صنفها إلى مجموعتين هما (طلحي، 2021):

- المؤشرات الأساسية: تسمى بالمجموعة الجوهرية، وتحتوي على 12 مؤشر وقائي، وتستمد بياناتها من عملية الإشراف والرقابة، وتنقسم هذه المؤشرات إلى خمس مجموعات رئيسية.
- المؤشرات التكميلية: تسمى بالمجموعة المساعدة أو الداعمة، وهي مؤشرات تكميلية مساندة وتحتوي على 27 مؤشر، منها 13 مؤشر خاص بالمصارف وهي مؤشرات متوافقة مع نظام CAMELS لتقييم السلامة المالية للمصارف والمؤسسات المالية بشكل منفرد، يتبقى 14 مؤشر آخر خاص بالمؤسسات المالية الأخرى والمؤسسات غير المالية والأسواق المالية.

### 2.1.7 نماذج ومؤشرات قياس السلامة المالية للقطاع المصرفي:

تعد نماذج ومؤشرات قياس السلامة دليل الإنذار ومؤشرات لتحليل وتقييم متانة وصلابة النظام المصرفي، من أجل دعم الاستقرار وتحديد المخاطر التي قد تتجر إليها في أسوأ الأحوال فشلًا للقطاع المصرفي. ويوجد العديد من النماذج والمؤشرات التي تقيس مدى سلامة القطاع المصرفي على المستوى الفردي أو على المستوى المجمع والمتمثلة في مؤشرات السلامة المالية للقطاع المصرفي التي وضعها صندوق النقد الدولي، بالإضافة إلى اتفاقيات الرقابة والإشراف المصرفي الهادفة إلى تعزيز السلامة والاستقرار المصرفي والمالي والمتمثلة في اتفاقيات بازل خصوصًا الثالثة، ومن هذه النماذج (طلحي، 2021):

### نموذج Z-Score.

من بين الطرق الإحصائية المستعملة كثيرًا في مجال تقدير الوضعية المالية خصوصًا في الدول المتطورة، ويعتبر هذا المؤشر أهم المقاييس الحديثة التي تستخدم لقياس درجة الاستقرار المالي للمصارف، إن مؤشر الاستقرار المالي هذا يزداد مع زيادة مستويات الربحية ورأس المال، في حين أنه

ينخفض حين يكون هناك عدم استقرار في العوائد، والذي يظهر من خلال ارتفاع قيمة الانحراف المعياري للعائد على الأصول. وكلما كانت قيمة هذا المؤشر أعلى، فإن ذلك الأمر يعكس أن المصرف محل الدراسة هو أبعد عن احتمالات الفشل المالي، وبالتالي هو أكثر استقرارًا (زرير والحموي، 2016). ويُعطى بالعلاقة التالية:

$$Z - Score = \frac{k + \mu_{ROA}}{\sigma_{ROA}}$$

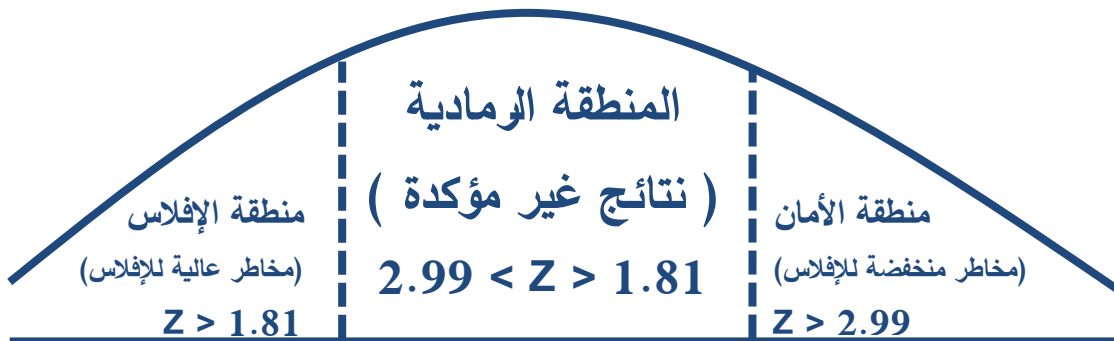
حيث:

$k$  = نسبة رأس المال والاحتياطي إلى إجمالي الأصول.

$\mu_{ROA}$  = الانحراف المعياري للعائد على الأصول كمؤشر لتقلبات العائد.

$\sigma_{ROA}$  = يمثل متوسط العائد على الأصول.

تقوم الدالة بحساب الانحرافات المعيارية للعائد والتي تنخفض بأقل من قيمتها المتوقعة قبل أن تستنزف الأسهم، ويصبح المصرف غير قادر على الوفاء بالتزاماته المالية ويكون على عتبة الإفلاس وكذا فإنه يقيس مدى استقرار المصرف ومنه فإنه يشير إلى البعد عن الإفلاس، وهكذا فإن قيمة الدالة المرتفعة تدل على أن المصرف يواجه احتمال إفلاس منخفض حيث أن ارتفاع قيمة الدالة يقابله انخفاض للمخاطر والفشل والإعسار، وانخفاض قيمتها يقابله ارتفاع في احتمال الإعسار. (بوهيرة، 2017)، وتصنف نتائج نموذج Z-Score، مثلما هو موضح في الشكل التالي:



شكل 1،2: منحني Z لمنطق الأمان والخطر حسب مؤشر Z-Score

إلا إن مؤشر الاستقرار المالي Z-core هذا يُطبق في المصارف التقليدية، إلا أنه يحتاج إلى إعادة النظر في المصارف الإسلامية، وذلك انطلاقًا من ضرورة مراعاة خصوصية العمل المصرفي الإسلامي،

ونظرًا لهذه الخصوصية للمصرف الإسلامي فإن مقياس الاستقرار المالي لا يصلح بصيغته المطبقة في المصارف التقليدية للتطبيق في المصارف الإسلامية استنادًا إلى طبيعة العمل المصرفي الإسلامي وانطلاقًا من المعادلة السابقة الخاصة بالنموذج Z-Score والمطبق في المصارف التقليدية يمكن تعديله إلى نموذجين هما (تلي وبن بريكة، 2017):.

نموذج الاستقرار والسلامة المالية Z-Score للمصارف الإسلامية الخاص بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح، والذي يأخذ بعين الاعتبار صافي الأرباح المحققة من الأنشطة التمويلية والاستثمارية الممولة من أموال أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح، ويتم حسابها باستخدام العلاقة:

$$ISLB(Z)PSIA = \frac{\left( \frac{R_{PSIA}}{A_{PSIA}} \right) \times 100 + E/A_{PSIA}}{\sigma \left\{ \left( \frac{R_{PSIA}}{A_{PSIA}} \right) \times 100 \right\}}$$

$ISLB(Z)PSI$  = مؤشر الاستقرار والسلامة المالية للمصارف الإسلامية والخاص بأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح.  
 $R_{PSIA}$  = تمثل صافي العوائد المتحققة لأصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح.  
 $A_{PSIA}$  = تمثل حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حسابات الاستثمار المشاركة في الأرباح.  
 $E$  = قيمة حقوق ملكية أصحاب المصرف.

نموذج الاستقرار والسلامة المالية Z-Score للمصارف الإسلامية الخاص بأصحاب أسهم رأس المال أو الراغبين بالاستثمار في هذه الأسهم: ويهدف إلى قياس درجة الاستقرار في العوائد المتحققة لحملة أسهم المصرف الإسلامي والمستثمرين فيها، ويُحسب بالعلاقة التالية:

$$ISLB(Z)SharH. Invest = \frac{\left( \frac{R_{SharH.Invest}}{A_{SharH.Invest}} \right) \times 100 + E/A_{SharH.Invest} + \mu_{Annual} / R_{SharH.Invest}}{\sigma \left\{ \left( \frac{R_{SharH.Invest}}{A_{SharH.Invest}} \right) \times 100 \right\}}$$

$ISLB(Z)SharH. Invest$  = مؤشر الاستقرار والسلامة المالية للمصارف الإسلامية والخاص بأصحاب أسهم رأس المال (حقوق الملكية).

$R_{SharH.Invest}$  = صافي العوائد المتحققة من قبل أصحاب حقوق الملكية.

$A_{SharH.Invest}$  = تمثل حجم الأصول الممولة من قبل أصحاب حقوق الملكية.

$E$  = قيمة حقوق الملكية

$\mu_{Annual}$  = متوسط معدل النمو السنوي في صافي الأرباح الخاصة بأصحاب حقوق الملكية

## نموذج CAMELS

مجموعة من المؤشرات تعمل كأداة للإنذار المبكر في حالات تعرض الجهاز المصرفي للخطر. وتعرف بمؤشرات الحیطة الجزئية المجمعَة لتقييم سلامة مؤسسات القطاع المالي بشكل منفرد والمتمثلة في إطار CAMELS والذي يغطي ملاءة رأس المال C، جودة الأصول A، جودة الإدارة M، الربحية E، والسيولة L، الحساسية لمخاطر السوق S. حيث يعرف مؤشر CAMELS بأنه عبارة عن مؤشر سريع للإلمام بحقيقة الموقف المالي لأي مصرف ومعرفة درجة تصنيفه، ويعد أحد الوسائل الرقابية المباشرة التي تتم عن طريق التفتيش الميداني (القطاف، 2019). وقد بدأ تطوير هذا النموذج القائم على النسبة في أوائل عام 1979 واعتمده مجلس فحص المؤسسات المالية الفيدرالية في الولايات المتحدة الأمريكية (Abusharbeh, 2020). حيث بدأ النظام الذي كان يعرف بـ CAMEL من خمس مؤشرات وهي: كفاية رأس المال، جودة الأصول، وجودة الإدارة، والقدرة على الأرباح، والقدرة على السيولة. تُستخدم هذه المكونات لتعكس الأداء المالي وسلامة التشغيل والامتثال التنظيمي للمؤسسات المالية (Kullab, & Yan, 2018)؛ وأخيراً تم إضافة الحساسية اتجاه مخاطر السوق كمؤشر سادس ليصبح النظام CAMELS، ويتم تصنيف كل مكون من مكونات CAMELS الخمسة على مقياس من واحد إلى خمسة، من مركز مالي قوي إلى مركز مالي ضعيف. يتم تعريف هذه المعلمات ووصفها على النحو التالي:

### كفاية رأس المال:

يعد رأس المال أداة مهمة تعزز من قدرة المصارف على تحمل الصدمات المالية والاقتصادية والمخاطر المرتفعة التي من الممكن أن تتعرض لها، وقد جاء الاهتمام بالملاءة المالية من قبل المصارف والسلطات الرقابية لما لها من أهمية كبيرة على سلامة المراكز المالية للمصارف. وتعتبر كفاية رأس المال من أهم النسب المستخدمة لقياس الملاءة المالية، وهي تشير إلى الحالة التي يكون فيها رأس المال المعدل قادراً على استيعاب الخسائر غير المتوقعة. كما يشير إلى قدرة المصرف على الحفاظ على متطلبات رأس المال القانوني من أجل السيطرة على احتمالية الخسارة (Abusharbeh, 2020)، وبالتالي تجسد كفاية

رأس المال الصلابة المالية للمصارف وسلامة المصارف لغرض منح الثقة لأصحاب المصلحة، بما في ذلك المودعين والمستثمرين، حيث يعتبر رأس المال مصدرًا يوفر الحماية من خلال تعزيز استقرار المصارف وتحسين كفاءتها (Park et. al., 2021). ويتم احتساب معدل كفاية رأس المال وفق مقررات بازل من خلال المعادلة التالية (أبو ماضي، 2020):

$$\text{نسبة كفاية رأس المال} = \frac{(\text{رأس المال الأساسي} + \text{رأس المال المساند})}{\text{مجموع الأصول المرجحة بالمخاطر}}$$

وقد حددت سلطة النقد الفلسطينية معدل كفاية رأس المال وفقاً لتعليماتها الصادرة بهذا الخصوص (2009/7) بنسبة 12%، وهي أعلى من النسبة المقررة من قبل لجنة بازل وهي 8%، وذلك لخصوصية الواقع الفلسطيني.

### جودة الأصول.

تعكس جودة الأصول قدرة المصرف على توزيع المخاطر واسترداد قروض التخلف عن السداد، وذلك من خلال قياس نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي الأصول المصرفية (Dang, 2011)، حيث إن ما يهم جميع المصارف هو كيفية الحفاظ على نسبة القروض المعدومة عند مستوى منخفض نظراً لحقيقة أن خسائر القروض المرتفعة تؤثر سلباً على ربحية المصرف (Rahi & Salman, 2021)، وتقاس جودة الأصول تستخدم نسبة التسهيلات الائتمانية المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات الائتمانية. (التقرير السنوي سلطة النقد الفلسطينية، 2017)، وفق المعادلة التالية:

$$\frac{\text{التسهيلات الائتمانية المتعثرة}}{\text{إجمالي التسهيلات الائتمانية}}$$

وقد نصت اتفاقية بازل II على أن جودة الأصول يجب أن تشمل على عوامل مهمة مثل حجم المعاملات المصرفية ومخصصات القروض، بالإضافة إلى المقارنة بين القروض غير المستحقة والقروض المتعثرة. لذلك، يؤدي الاستخدام المرتفع للقروض والسلف إلى ارتفاع احتمالية مخاطر الائتمان في الأصول (Abusharbeh, 2020).

## مؤشرات سلامة الإدارة.

تعتبر سلامة الإدارة مقياساً نوعياً لنظام إدارة المصرف، ووفقاً لبازل II، تعكس كفاءة الإدارة قدرة الشركة على الاستجابة للظروف التنظيمية التي قد تنشأ في بعض الأحيان، كما يقوم بتقييم كفاءة الإدارة والقيادة والموارد البشرية وامتثال حوكمة الشركات للوائح المصرفية (Abusharbeh, 2020)، ويوضح هذا المكون من قدرة الإدارة العليا للمصرف في تحديد واتخاذ التدابير اللازمة للسيطرة والتخفيف من المخاطر التي قد يتعرض لها المصرف (Khaghaany et. al., 2019)، ويتم حساب سلامة الإدارة من المعادلة التالية (Rahi & Salman, 2021):

$$\text{سلامة الإدارة} = \frac{\text{إجمالي مصروفات الفوائد}}{\text{إجمالي الدخل}}$$

## جودة الأرباح.

يقيس مؤشر جودة الأرباح بشكل أساس ربحية المصرف ويصف استدامة ونمو الأرباح المستقبلية. كما يعكس قدرة المصرف على تحقيق الدخل من إجمالي أصوله، حيث تعتبر بازل II الأرباح القوية قوة مالية (Dang, 2011)، وبشكل عام، تستخدم معظم الدراسات السابقة العائد على الأصول كمؤشر للربحية. تشير هذه النسبة إلى مدى استثمار الأرباح بعد الضريبة لكل دولار في أصول المصرف، وبذلك يعكس هذا المؤشر الأداء التشغيلي الحالي للمصرف وهو مؤشر جيد للتنبؤ بالأداء التشغيلي المستقبلي للمصرف بالإضافة إلى كونه نسبة مهمة للغاية تعبر عن قدرة المصرف على الحفاظ على الجودة والاستقرار في حجم الأرباح (Battisti & Campo, 2019) وتحسب من خلال المعادلة التالية (أبو ماضي، 2020):

$$\text{جودة الأرباح} = \frac{\text{صافي الدخل}}{\text{صافي الأصول}}$$

## مؤشر السيولة.

يشير هذا المؤشر إلى قدرة المصارف على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل وعمليات السحب غير المتوقعة أو غير الروتينية من قبل المودعين (Correia et al., 2013). كما يشير إلى قدرة المصارف على تلبية سحبوات المودعين من جانب وتلبية احتياجات المقرضين في الوقت المناسب من جانب آخر، دون الاضطرار إلى بيع الأوراق المالية بخسائر كبيرة أو الاقتراض بأسعار فائدة عالية، ويتم حسابه من المعادلة التالية (Rahi & Salman, 2021):

$$\frac{\text{الأصول السائلة}}{\text{إجمالي الأصول}} = \text{مؤشر السيولة}$$

ويعني المستوى الكافي من السيولة أن لدى المصرف فائض نقدي لتغطية التزاماته قصيرة الأجل. لذلك، تستخدم هذه الورقة الأصول السائلة (النقدية في الصندوق والنقد في المؤسسات المالية الأخرى) كنسبة مئوية من الأصول لتحديد مركز السيولة للمصرف (Abusharbeh, 2020).

## الحساسية لمؤشرات مخاطر السوق.

أدخلت لجنة بازل مخاطر السوق في حساب نسبة الملاءة وذلك في إطار التعديلات التي أجرتها سنة 1995، وقد تم إدراج هذا الخطر ضمن المخاطر التي تعالج وفق مقررات بازل II حتى تكون النظرة متكاملة وواضحة حول معيار كفاية رأس المال، ويعبر خطر السوق عن المخاطر التي تظهر نتيجة التغيرات السعرية (أسعار الفائدة، أسعار الصرف مثلاً) وفقاً لما أقرته لجنة بازل في التعديلات التي أدخلتها على الاتفاقية الأولى سنة 1995 (عياش والعايب، 2019)، وبالتالي، فإن التحكم في الميزانيات العمومية للمصارف فيما يتعلق بالحساسية لمخاطر السوق أمر مهم، ويتم حسابه وفق المعادلة التالية (Rahi & Salman, 2021):

$$\frac{\text{الأوراق المالية}}{\text{صافي الأصول}} = \text{الحساسية اتجاه مخاطر السوق}$$

ويمكن تلخيص أهم مميزات معيار CAMELS بما يأتي (القطاف، 2019):

- استخدام نظام CAMELS مؤشرات ومقاييس موحدة يُسهل من عملية تصنيف المصارف.
- توحيد المؤشرات والمقاييس يؤدي إلى كتابة التقارير الرقابية بأسلوب موحد.
- اختصار زمن الفحص والتحليل من خلال التركيز على خمسة مؤشرات وبنود محددة، والبعد عن إضاعة الوقت والجهد في اختبارات لا علاقة لها بالسلامة المالية.
- خفض حجم التقرير الرقابي من خلال تخفيض الأسلوب الانشائي لصالح التقييم الرقمي في كتابة التقارير.
- يتميز نظام CAMELS بقدرته على إجراء تصنيف شامل للنظام المالي سواء لكل مصرف على حدة، أو لمجموعة متشابهة من المصارف، بل ولكل مؤشر من مؤشرات الأداء الخمسة.
- إن كل مؤشر من مؤشرات نظام CAMELS له معيار يساعد في الحكم على تحققه، ويمكن الاعتماد عليه في اتخاذ القرارات التصحيحية من خلال وضع خطة للوصول للمعيار المحدد.

#### مؤشرات FMI لقياس السلامة المالية في المصارف:

تُعتبر النسب المالية من أقوى المؤشرات التي تعتمد عليها الإدارة في تحليل المركز المالي وربحية المصرف، وتعد محاولة لإيجاد علاقات كمية بين عناصر القوائم المالية، فهي تزود الأطراف المعنية بالتحليل الفهم أفضل لظروف المصرف، وأهم هذه النسب هي: (الربحية، السيولة، الأمان) يضاف إليها نسب رأس المال، وهي النسب المعتمدة من قبل صندوق النقد الدولي في تحليل القطاع المصرفي، والتي تسمح بالإشراف وقياس السلامة المالية في المصارف، مصنفة في قائمة ضمت 24 مؤشراً مقسمة لثلاثة أصناف؛ مؤشرات حقوق المساهمين، مؤشرات تتعلق بالأصول ومؤشرات النشاط الأساسي للمصارف (بوهريرة ومصيطفى، 2017):

#### أولاً: مؤشرات حقوق المساهمين وتشمل:

1. رأسمال الأساسي ÷ الأصول المرجحة بالمخاطر.
2. الأموال الخاصة القاعدية ÷ الأصول المرجحة بالمخاطر.
3. الأموال الخاصة ÷ مجموع الأصول.
4. مخصصات القروض المتعثرة ÷ الأموال الخاصة القاعدية.
5. صافي الدخل ÷ متوسط حقوق المساهمين القاعدية.
6. المخاطر العامة المصرفية ÷ الأموال الخاصة.
7. صافي العملات الأجنبية ÷ الأموال الخاصة القاعدية.

8. صافي الأصول والمشتقات المالية المطلوبة ÷ الأموال الخاصة.
9. مخصصات القروض المتعثرة ÷ الأموال الخاصة القاعدية.

#### ثانياً: مؤشرات تتعلق بالأصول وتشمل:

10. الأصول السائلة ÷ إجمالي الأصول.
11. الأصول السائلة ÷ الديون طويلة الأجل.
12. عوائد الأصول (إيرادات الصافية ÷ متوسط قيمة الأصول).
13. الودائع ÷ القروض (عدا المتداولة في السوق بين المصارف).
14. القروض المتعثرة ÷ مجموع القروض.
15. القروض العقارية في مجموع القروض.
16. التوزيع القطاعي للقروض ÷ مجموع القروض.
17. القروض العقارية التجارية ÷ مجموع القروض.
18. التوزيع القطاعي للقروض ÷ إجمالي القروض.

#### ثالثاً: مؤشرات تتعلق بالنشاط الأساسي وتشمل:

19. هامش الفائدة ÷ الناتج المصرفي الإجمالي.
20. الأعباء الخاصة ÷ أعباء باستثناء الفوائد.
21. أعباء باستثناء الفوائد ÷ الناتج المصرفي الإجمالي.
22. الإيرادات الناتجة عن الخدمات ÷ مجموع الإيرادات.

### 2.1.8 مؤشرات السلامة المالية المعتمدة من قبل سلطة النقد الفلسطينية:

أولت سلطة النقد الفلسطينية اهتماماً بارزاً فيما يتعلق بسلامة النظام المصرفي الفلسطيني وبالتالي، قامت سلطة النقد بتقييم السلامة المالية للمصارف بناءً على منهجية صندوق النقد الدولي. وقامت بتقييم أداء المصرف باستخدام أربعة جوانب رئيسية: مؤشرات رأس المال، ومؤشرات جودة الأصول، ونسب الإيرادات، ووضع السيولة عند نشر تقاريرها السنوية (سلطة النقد الفلسطينية، 2018)، كما اتخذت المصارف التجارية الفلسطينية خطوات متقدمة لتحسين جودة الخدمات المالية من أجل تقديم مجموعة

متنوعة من الخدمات المصرفية في كل مكان من فلسطين وكسب ميزة تنافسية على المستوى المحلي؛ ويتم تقييم أداء القطاع المصرفي باستخدام نظام التصنيف الموحد للمؤسسات المالية (UFIRS) الذي تم تطويره في عام 1997، والذي يعتمد على نظام CAMEL. وبالاعتماد على تقرير الاستقرار المالي 2020 الصادر عن سلطة النقد الفلسطينية في تموز 2021 والمؤشرات المستخدمة فيها نستخلص أربعة مؤشرات هامة هي (سلطة النقد، 2021):

1. مؤشرات رأس المال.
2. مؤشرات جودة الأصول.
3. مؤشرات العائد والربحية.
4. مؤشرات السيولة.

كما هو موضح من قبل في نموذج الدراسة شكل (1،1).

جدول 1،2: مؤشرات السلامة المالية.

1. مؤشرات رأس المال			
إيضاح	المعادلة	المراجع	الجهة
قدرة رأسمال القطاع المصرفي على تغطية موجوداته المعرضة للمخاطر.	<u>رأس المال التنظيمي</u> مجموع الأصول المرجحة بالمخاطر	(الموسوي وآخرون، 2018)، (يوسف، 2019)، (بوهريرة، 2020)، (زيدان وآخرون، 2021)، (خميس، 2021)، (Ouma، 2018)، (Kullab & Yan، 2018)، (Rahman، 2017)، (Kirori &، 2019)، (Abusharbeh، 2020)، (Almahadin et. al.، 2020)، (Salina et al.، 2021)، (Rahi & Salman، 2021).	سلطة النقد الفلسطينية
قدرة رأسمال المصارف على امتصاص الخسائر المتوقعة من القروض المتعثرة.	<u>صافي التسهيلات لمتعثرة</u> رأس المال الأساسي	(بوهريرة، 2020)، (Kullab & Yan، 2018).	سلطة النقد الفلسطينية

2. مؤشرات جودة الأصول			
التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات الممنوحة.	<u>التسهيلات المتعثرة</u> إجمالي التسهيلات	(يوسف، 2019)، (بوهريرة، 2020)، (طلحي، 2021)، (زيدان وآخرون، 2021)، (خميس، 2021)، (Rahman، 2017)، (Musdholifah & Hartono، 2018)، (Ouma & Kirori، 2019)، (Abusharbeh، 2020)، (Almahadin et. al.، 2020)، (Yakubu et. al.، 2020)، (Salina et al.، 2021)، (Rahi & Salman، 2021)	سلطة النقد الفلسطينية، CAMELS
التسهيلات الائتمانية إلى إجمالي الأصول المصرف.	<u>التسهيلات الائتمانية</u> إجمالي الأصول	(Rahman، 2017)، (Musdholifah & Harton، 2018)، (Ouma & Kirori، 2019).	سلطة النقد الفلسطينية
3. مؤشرات العائد والربحية			
العائد على الأصول: مدى كفاءة المصارف في توظيف أصولها	<u>العائد</u> معدل الأصول	(يوسف، 2019)، (بوهريرة، 2020)، (زيدان وآخرون، 2021)، (خميس، 2021)، (Kullab & Yan، 2018)، (Musdholifah، 2018)، (Hartono &، 2018)، (Abusharbeh، 2020)، (Yakubu، 2020)، (et. al.، 2020)، (Salina et al.، 2021)، (Rahi &، 2021)، (Salman، 2021).	سلطة النقد الفلسطينية، CAMELS

الأهمية النسبية لمنفقات دون الفوائد.	$\frac{\text{الدخل من غير الفوائد}}{\text{إجمالي الدخل}}$	(بوهريرة ومصيطفي، 2017)، (الموسوي وآخرون، 2018)، (بوهريرة، 2020)، (Musdholifah & Hartono، 2018)، (Ouma & Kirori، 2019).	سلطة النقد الفلسطينية، صندوق النقد الدولي
--------------------------------------	---	---	---

#### 4. مؤشرات السيولة

قدرة المصارف على تحمل الصدمات في ميزانياتها العمومية.	$\frac{\text{الأصول السائلة}}{\text{إجمالي الأصول}}$	(يوسف، 2019)، (بوهريرة، 2020)، (طلحي، 2021)، (Kullab & Yan، 2018)، (Abusharbeh، 2020)، (Salina et al.، 2021)، (Rahi & Salman، 2021).	سلطة النقد الفلسطينية، CAMELS
---	--	--	-------------------------------

المصدر: من إعداد الباحث بعد مراجعة مؤشرات السلامة المالية الأربعة وورودها في الدراسات السابقة ومن ثم تم ترتيب الدراسات من الأقدم للأحدث مع مراعاة أن المصادر العربية تسبق الأجنبية.

## 2.2 المبحث الثاني: القيمة السوقية للسهم

### 2.2.1 مفهوم القيمة

تُمثل قيمة المنشأة المحور الذي يدور حوله اتخاذ القرارات والتصرفات المالية وغير المالية طويلة أو قصيرة الأجل، لذلك تحولت كثير من المنشآت من هدف تعظيم الربح إلى هدف تعظيم قيمة المنشأة كهدف استراتيجي، وذلك لأنها تعتبر مقياسًا كليًا وشاملاً لمدى كفاءة وفاعلية الإدارة (أحمد، 2019). وترى (عبد الغني، 2020) أن مفهوم القيمة يعكس إدراك وتصور المستثمر لمدى نجاح الشركة، والذي يرتبط وينعكس دائمًا في أسعار الأسهم، والشركة ذات أسعار الأسهم المرتفعة تكون قيمتها مرتفعة، كما عرفها (Ardillah, 2018) بأنها مؤشر لتقييم الشركة في سوق الأوراق المالية بصفة عامة، حيث تنعكس في سعر السهم الذي يعكس القيمة السوقية للشركة التي تم تكوينها من المعاملة بين المشتري والبائع للورقة المالية في ظل الفرص الاستثمارية المتاحة في سوق الأوراق المالية حول نمو الشركة في المستقبل وفرص زيادة ثروة المستثمرين.

ويذهب (Sikandar & Mahmood, 2018) إلى النظر إلى القيمة على أنها مفهوم اقتصادي يعكس قيمة الأعمال، أي أنها القيمة التي تستحقها الشركة في تاريخ معين، ومن الناحية النظرية هو المبلغ الذي يحتاج المرء إلى دفعه لشراء أو الاستحواذ على كيان تجاري، مثل الأصل ويمكن تحديد قيمة الشركة على أساس القيمة الدفترية أو القيمة السوقية، لكنه بشكل عام يشير إلى القيمة السوقية للشركة والقيمة الاقتصادية هي بديل أكثر شمولاً للقيمة السوقية ويمكن حسابها باتباع أكثر من نهج، وكذلك يرى (العرمان، 2018) بأنها مقدار المنفعة التي يحصل عليها حملة الأسهم من الشركة جراء اتخاذ القرارات التمويلية والاستثمارية السليمة التي تقوي المركز المالي. ويمكن للباحث تعريف القيمة بأنها القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية المُتأتية من أي استثمار حالي.

### 2.2.2 أهداف قياس قيمة الشركة.

تتلخص أهداف قياس قيمة المنشأة في النقاط التالية: (عبد الرحمن، 2018).

1. إنَّ أبرز أهداف قياس قيمة المنشأة هو هدف تعظيم القيمة أو خلق القيمة، حيث ظهر هذا المفهوم في منتصف ثمانينات القرن الماضي، باعتباره مفهومًا استراتيجيًا يجب أن تسعى المنشآت إلى تنفيذه، ولهذا المصطلح جانبان أساسيان هما: قيمة العميل، وقيمة حامل السهم، وأصبح الاعتراف بالمفهومين جليًا في الأدب المحاسبي، وانتشرا جنبًا إلى جنب، كما أنهما يتقاربان ولا يتعارضان، فهي تعمل على زيادة القيمة الحالية لاستثمارات الملاك والمساهمين، وأيضًا تفيد في عملية الاندماج بين الشركات، حيث يجب معرفة القيمة الحقيقية للشركة محل الاندماج .
2. توفير المعلومات اللازمة عن المنشأة لكي تستفيد منها الأطراف الخارجية، ومن أهمها المستثمرون في اتخاذ قراراتهم.
3. التوفير في عملية الاندماج بين المنشآت، لتدعيم قدرتها على الاستمرار في ظل وجود ظروف تنافسية.

### 2.2.3 أهمية قيمة الشركة بالنسبة لأصحاب المصالح:

يمكن القول بأن تحديد قيمة الشركة له أهمية كبيرة لكل من الإدارة وأصحاب المصالح خاصة المستثمرين والمقرضين وكذلك المجتمع ككل (عبد الغني، 2020) كما يلي:

1. فيما يتعلق بأهمية قيمة الشركة لإدارتها، فإنها تعتبر مؤشرًا على كفاءة الإدارة في إدارة شؤون الشركة، وفي اتخاذ القرارات الاستثمارية، مما ينعكس على مقدرتها في الحصول على الدُيون واختيار أفضل مصادر التمويل، كما أن تعظيم قيمة الشركة يُعظم من مصلحتهم الذاتية خاصة عندما يكون المديرون أنفسهم مُلاكًا في هذه الشركة، وبالتالي من مصلحتهم المحافظة على قيمة الشركة لأنها سوف تنعكس على قيمة ما يمتلكونه من أسهم بشكل مباشر.
2. أما بالنسبة لأهمية قيمة الشركة للمستثمرين، فإنه كلما زادت قيمة الشركة زادت ثروة مُلاك تلك الشركة من ناحية وكان ذلك سببًا لكسب مستثمرين محتملين من ناحية أخرى، كما أنها تُمكن المستثمرين من مراقبة تصرفات الإدارة، ويحفز المديرين على تحقيق مصالح المُلاك مما يُعظم من ثروتهم.
3. وفيما يتعلق بأهمية قيمة الشركة للمقرضين، فإنها تؤثر على قرارات منح الائتمان وتلعب دورًا هامًا في مراقبة قدرة المقرض على السداد، وتقدير مخاطر تعرضه للإفلاس مما يؤثر على تكلفة الأموال.

4. وبالنسبة لأهمية قيمة الشركة للمجتمع ككل فإن تعظيم قيمة الشركة يؤدي إلى تعظيم القيمة بالنسبة للمجتمع ككل من خلال الكفاءة في تشغيل الموارد، وزيادة جودة السلع وتطويرها بما يناسب احتياجات المستهلك، ويصب كل ذلك في النهاية في مصلحة الاقتصاد القومي ككل.

ويمكن من وجهة نظر الباحث لمتتبع مؤشر قيمة الشركة التعرف على كفاءة الإدارة، إضافة إلى إمكانية الاستدلال على توقعات النمو المستقبلية للشركة.

#### 2.2.4 أنواع القيمة:

##### 2.2.4.1 القيمة الإسمية:

وهي القيمة التي يتم إصدار أسهم الشركات فيها للمرة الأولى، وعادةً ما تحددها قوانين الدولة بمبلغ معين (الزعبي، 2018).

##### 2.2.4.2 القيمة الدفترية التاريخية:

وتتمثل بقيمة حقوق الملكية مقسمة على عدد الأسهم المصدرة (الزعبي، 2018).

##### 2.2.4.3 القيمة الدفترية المعدلة:

تتضمن هذه الطريقة تعديل أصول الشركة والتزاماتها لتحديد قيمة الشركة، والاعتبار الرئيسي لطريقة القيمة الدفترية المعدلة هو إعادة صياغة بيانات الميزانية العمومية الحالية لتحقيق الأساس المحاسبي على الأساس الاقتصادي، تشمل هذه التعديلات استبدال القيم المقدرة للأصول الثابتة ومراجعة أرقام المخزون وتحويلها إلى القيمة السوقية، وتحديد قيمة الأصول غير الملموسة الموجودة في الشركة ولكنها لا تظهر في ميزانيتها العمومية (سلطان، 2018).

#### 2.2.4.4 قيمة التصفية:

هي القيمة الإجمالية لأصول الشركة عند توقفها عن العمل عمداً أو قسراً، وتختلف هذه القيمة عما إذا قامت المنشأة المالكة ببيع هذه الأصول بنفسها، أو هي مجموع العمليات التي تهدف إلى إنهاء الأعمال الجارية، وتسوية كافة الحقوق والالتزامات لتحديد صافي القيمة وقسمته بين الشركاء، وهي أيضاً القيمة الصافية للأصول المادية للشركة إذا توقفت عن العمل وبيعت الأصول، وقيمة التصفية هي قيمة عقارات الشركة، والتجهيزات، والمعدات، والمخزون، حيث يتم استبعاد الأصول غير الملموسة من قيمة تصفية الشركة. كما عرفها (الزعيبي، 2018) وتحسب بعد إعادة تقييم عناصر البيانات المالية في ظروف تصفية الشركة وتحديد قيمة حقوق الملكية ثم قسمتها على عدد الأسهم المصدرة .

#### 2.2.4.5 القيمة الاستمرارية:

استمرار الشركة في أعمالها في المستقبل دون أي توقع لتصفيتها أو إجبارها على التوقف عن ممارسة نشاطها لأي سبب كان، وتبقى الشركة عاملة على أساس استمرارية النشاط عند انعدام أي دليل على اضطرارها للتوقف عن ممارسة نشاطها في المستقبل، أو قيمتها عند البيع لآخرين على أساس استمراريته (الحلو، 2021).

#### 2.2.4.6 القيمة الدفترية:

هي القيمة المثبتة في سجلات الشركة والمتمثلة في حقوق الملكية في الميزانية العمومية، وهذه القيمة هي عبارة عن موجودات الشركة مطروحاً منها جميع المطلوبات المترتبة عليها في ذلك الوقت، وتعتبر هذه القيمة مؤشراً لقوة حقوق الملكية، وبالتالي يعكس نموها مؤشراً مهماً للمستثمر يدل على قدرة الشركة على التوسع والاستمرار (كاظم والياسين، 2020).

#### 2.2.4.7 القيمة السوقية:

وتمثل القيمة السوقية السعر الذي يستعد المستثمر لدفعه ثمناً لأصول الشركة، التي تمثل أسعار أسهم الشركة المتداولة بشكل فعلي في نهاية السنة، ويتم قياس القيمة السوقية من خلال ضرب سعر الإغلاق للسهم في نهاية السنة بعدد الأسهم المتداولة (النسور، 2019)، وعرفها حامدين (2019) أنها القيمة التي تُباع بها الأصول، وفي مجال الأسهم، وهي القيمة التي يدفعها المشتري سواء كانت أقل أو أكثر

من القيمة الدفترية، وأيضًا هي تقدير السوق لأصل، حيث أن قيمة الأصل في السوق تعكس أهمية المنشأة وإجماع المشتريين المحتملين عليها.

#### 2.2.4.8 القيمة السوقية العادلة:

وهي الأكثر شيوعًا لتقدير القيمة، وعرفها حامدين (2019) أنها القيمة المقدرة لأي أصل من الأصول في تاريخ التقييم بين البائع والمشتري في أي عملية تجارية بعد فحص السوق، حيث يتعامل الطرفان بكل شفافية من غير أي إكراه.

#### 2.2.4.9 القيمة المتبقية:

قيمة الأصل بعد اهتلاكه محاسبياً بشكل كلي، ولكنه لا يزال ذا فائدة، والقيمة المتبقية تختلف عن قيمة الخردة التي يفترض فيها أن الأصل لا فائدة بتاتاً منه (الحلو، 2021). وتختلف قيمة الشركة باختلاف آليات احتساب قيمة الأسهم، لأن قيمتها تمثل مجموع قيم جميع الأسهم المصدرة، وبالتالي تعكس أيضًا قيمة حقوق الملكية، على الرغم من أن قيمة السهم قد تزيد من فترة إلى أخرى وفقًا لآلية احتساب معينة، إلا أنه إذا كان يعتمد على آلية احتساب أخرى فقد تنخفض قيمة السهم في نفس الفترة، وهذا ما جعل من الصعوبة الوصول إلى قيمة تسمى بالقيمة العادلة للسهم أو للشركة.

#### 2.2.5 مؤشرات القيمة السوقية.

تستخدم مؤشرات القيمة السوقية في تقييم الاستثمار في أسهم الشركات كون أن التقارير المالية لا تفصح عن القيمة السوقية للشركة، وفي ظل فرضية كفاءة السوق فإن هذه المؤشرات تعتمد بشكل أساسي على المعلومات التي تفصح عنها نسب السيولة والرافعة المالية والربحية، وعلى مدى قدرتها على تعظيم سعر السهم في السوق خاصة وأن هذا الأخير يعكس قيمته الحقيقية لموجودات الشركة بموجب فرضية كفاءة السوق، ومن أهم هذه النسب (شعت، 2019):

#### 2.2.5.1 القيمة السوقية للعائد:

تعد نسبة القيمة السوقية إلى العائد، والتي يطلق عليها عادة نسبة مضاعف الربحية من أكثر المقاييس المستخدمة للتقييم بين المحللين الماليين ومؤسسات الخدمات الاستشارية المالية، وتعرف بأنها نسبة سعر

السهم الحالي إلى ربحية السهم، ويعكس هذا المؤشر توقعات النمو في حصة السهم الواحد من الأرباح التي يتوقعها السوق: فانخفاض النسبة يعكس توقعات انخفاض النمو لدى المحللين الماليين، في حين ان ارتفاع النسبة يعكس أن الشركة تحتاج إلى تحقيق نمو عالي في الأرباح لمقابلة هذه التوقعات، وعلى الرغم من أن إدارة الشركة ترى ارتفاع نسبة مضاعف الربحية مؤشراً على القوة المالية للشركة، إلا أنه من ناحية أخرى يمكن أن تؤثر تلك النسبة الحلقة المفرغة التي تقع بها إدارة الشركة، فكلما ارتفعت النسبة كلما زادت الصعوبة أمام الإدارة على تحقيق النمو الضمني في استثمارات الشركة ومن ثم نمو الأرباح ومقابلة تنبؤات المحللين، ويتم احتساب مضاعف الربحية ببساطة عبر قسمة السعر السوقي للسهم المعني على ربحية ذلك السهم نهاية السنة المالية (مشعل، 2019):

$$\text{القيمة السوقية للعائد (مضاعف السعر)} = \frac{\text{القيمة السوقية للسهم}}{\text{حصة السهم من صافي الربح}}$$

### 2.2.5.2 القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية:

وتعتبر هذه القيمة مقياس لمدى كفاءة أداء الشركة في السوق المالي، ويتم قياسها من خلال قسمة سعر الإغلاق للسهم في نهاية السنة على القيمة الدفترية للسهم، حيث تمثل القيمة الدفترية للسهم حقوق المساهمين مقسومة على عدد الأسهم المكتتب بها، حيث أن الشركات التي تتوقع فرص نمو تحاول الوصول إلى مستويات النمو المتوقعة من خلال ممارسة إدارة الأرباح حتى تقوم بجذب انتباه المستثمرين والمتعاملين بالأوراق المالية لشراء أسهمها، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على هذه الأسهم وبالتالي زيادة أسعارها (النسور، 2019).

$$\text{القيمة السوقية إلى الدفترية} = (\text{سعر السهم السوقي} \times \text{عدد الأسهم المصدرة}) \div \text{القيمة الدفترية لحقوق الملكية}$$

### 2.2.5.3 نسبة ربح السهم:

يقصد بربح السهم نصيب الدينار الواحد من قيمة السهم السوقية من الأرباح الموزعة، وهي نسبة نصيب السهم من الأرباح موزعة على قيمته السوقية، ويختلف نصيب السهم من الأرباح الموزعة باختلاف سياسة الشركة في عملية توزيع الأرباح، حيث تقوم بعض الشركات باحتجاز بعض الأرباح وتوزيع الباقي، وبعضها لديه أفق توسعية ونمو فيقوم بالاحتفاظ بكامل الأرباح لكي لا يلجأ للاقتراض، إلا أن

سياسة التوزيع تعطي إشارات للمستثمرين تحمل في شقيها إشارات سلبية وأخرى إيجابية، لذلك غالبًا ما تسعى الإدارة إلى الحفاظ على نسبة مستقرة من التوزيعات، لإعطاء المستثمر إشارة إيجابية نحو استقرار أرباح الشركة، لذلك عادة ما تقوم هذه الشركات بالاحتفاظ بجزء من أرباح السنوات ذات الدخل المرتفع، لتوزيعها في سنوات ذات دخل منخفض، لأن نسب توزيع الأرباح غير المستقرة تترك أثرًا عكسيًا على سعر السهم في السوق ويمكن قياس هذه النسبة بالمعادلة (شنيك، 2018).

$$\text{نسبة ربح السهم} = \text{ربح السهم من الأرباح النقدية الموزعة} \div \text{القيمة السوقية للسهم}$$

#### 2.2.5.4 القيمة السوقية المضافة:

تمثل القيمة السوقية المضافة في الفرق بين ما يستثمره حملة الأسهم داخل الشركة وما يحصلون عليه من بيع أسهمهم حسب الأسعار السائدة في السوق وقت البيع، ويستخدم هذا المؤشر للحكم على الأداء المالي الداخلي للمؤسسة، من خلال تحفيز المستثمرين لاتخاذ القرارات التي من شأنها أن تؤثر على قيمة المؤسسة المسعرة في البورصة، وتعرف على أنهما الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية، وتعطي تقييمًا شاملاً للمؤسسة منذ نشأتها وحتى تاريخ قياس قيمتها السوقية، ويتم معرفتها من خلال الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الاسمية للسهم مضمونًا في عدد الأسهم، وهي تعكس قدرة الإدارة على تعظيم ثروة المساهمين حيث تعطي بالعلاقة (رشيد وآخرون، 2019):

$$\text{القيمة السوقية المضافة} = \text{القيمة البيعية للأسهم} - \text{القيمة الدفترية للأسهم}$$

#### 2.2.5.5 نسبة القيمة السوقية إلى التدفق النقدي:

تكتسب هذه النسبة أهمية كبيرة في تقييم جودة أرباح الشركة، حيث تعتمد بشكل أساسي على التدفق النقدي التشغيلي الناتج عن الأنشطة التشغيلية، والذي له أهمية كبيرة في تحديد جودة الأرباح، وكذلك وجود وسيلة لدى الشركة تساعد على النمو وعلى توزيع الأرباح، وتتمحور أهمية هذه النسبة في إمكانية احتواء القوائم المالية للشركة على أرباح أو خسائر غير مسجلة، وكذلك أرباح وخسائر إعادة التقييم، والتي تؤثر على صافي ربح الشركة، في حين يتم استثناء الأرباح والخسائر غير المسجلة عند احتساب التدفقات النقدية الناتجة عن العمليات التشغيلية للشركة، التي تأسست لأجلها، وبالتالي إعطاء صورة أوضح للمستثمر من أجل اتخاذ القرار الاستثماري، وعادة ما يتم مقارنتها بنسبة القيمة السوقية

إلى العائد، وذلك لإعطاء صورة أفضل للمستثمر عن الوضع المالي للشركات من حيث جودة أرباحها، حيث يعتبر وجود فرق كبير بين هاتين النسبتين مؤشراً لتنبه المستثمر لأهمية التركيز على رقم صافي الأرباح ودراسة مكوناته والتأكد من جودة الأرباح قبل اتخاذ أي قرار استثماري (شعت، 2019).

القيمة السوقية إلى التدفق النقدي = القيمة السوقية للسهم ÷ حصة السهم من التدفق النقدي التشغيلي

#### 2.2.5.6 نسبة عائد الاحتفاظ بالسهم:

لهذه النسبة أهمية كبيرة خاصة وأنها تأخذ بعين الاعتبار كافة المكاسب التي يحصل عليها حامل السهم، سواء كانت مكاسب رأس مالية نتيجة استمرار ارتفاع السعر السوقي خلال الفترة المالية، أو المكاسب النقدية خلال نتيجة الأرباح النقدية الموزعة. كما يمكن استخدام المعادلة ذاتها في احتساب العائد على الاستثمار في السهم، وذلك بهدف تحديد المردود الذي يحققه المستثمر من عملية توظيف أمواله في أسهم الشركة، في هذه الحالة يتم استبدال القيمة السوقية للسهم في بداية ونهاية الفترة بسعر بيع وشراء السهم (شعت، 2019).

عائد الاحتفاظ بالسهم = [(سعر البيع - سعر الشراء) + حصة السهم من الأرباح الموزعة] ÷ سعر الشراء

من خلال ما سبق لاستعراض مؤشرات القيمة السوقية يمكن القول أن كل مقياس من المؤشرات السابقة له أهمية ونتيجة من قياسه تفيد إدارة الشركة والمستثمرين، والأهم من ذلك أنه جميع المؤشرات تهتم بقياس وتحليل قيمة الشركة من كافة الاتجاهات ويعكس توقعات المستثمرين تجاه تحسين القيمة التي سوف تكتسبها الشركة في المستقبل.

#### 2.2.5.7 قيمة السهم:

يملك السهم أكثر من قيمة منها (عبد الزهرة وآخرون، 2013):

1. القيمة الحقيقية: تتوقف على العائد الذي يتوقع تحقيقه من هذا السهم، ويتمثل العائد بالتوزيعات النقدية والأرباح الرأسمالية التي يحققها المستثمر.

2. قيمة إسمية للسهم: هي القيمة المدونة في قسمية السهم وهي سعر اعتباري تضعه الشركة للسهم عند إصداره لأول مرة ولا يرتبط بسعر السهم في السوق، وهي قيمة نظرية لتغطية رأس المال المدفوع ومنصوص عليها في عقد التأسيس لكل وحدة.
3. قيمة دفترية للسهم: وهي عبارة عن حصة السهم الواحد من صافي موجودات الوحدة الاقتصادية وليس لها تأثير كبير على أسعار الأسهم في السوق، ويتم حساب القيمة الدفترية للسهم الواحد من خلال قسمة حق الملكية على عدد الأسهم، وتمثل حق الملكية الفرق بين مطلوبات الوحدة الاقتصادية وموجوداتها المقيمة بالكلفة التاريخية، لذى فإن مساوئ الكلفة التاريخية أنها تنعكس على القيمة الدفترية للسهم وخصوصاً في ظل التغيرات في القوة الشرائية لوحدة النقد.
4. قيمة التصفية للسهم: تمثل قيمة السهم الخاص بالوحدة الاقتصادية عند الشروع بتصفيتها وتساوي القيمة السوقية لموجوداتها مطروحاً منها ديونها وقسمة النتيجة على عدد الأسهم.
5. القيمة العادلة: تمثل القيمة العادلة للسهم ما ينبغي أن تكون عليه قيمة السهم في سوق الأوراق المالية، وهي غالباً تختلف عن القيمة السوقية الحالية للسهم.

#### 2.2.5.8 القيمة السوقية للسهم:

تعد القيمة السوقية للسهم من المعايير والمؤشرات الأساسية التي يمكن استخدامها للتعبير عن قيمة الشركة. وتعرف بأنها معيار للأداء ومقياس من وجهة نظر المالكين بالإضافة إلى أن قيمة الشركة يمكن أن تتحدد من خلال السعر السوقي لأسهمها، فضلاً عن أن المستثمر في السوق المالية ينظر إلى هذه القيمة على أنها مؤشر لنجاح أو فشل الشركة (مشكور وصادق، 2019)، ويمكن تعريف القيمة السوقية للشركة بأنها: هي القيمة النظرية للأسهم المصدرة في السوق للتداول، أي بمعنى أوضح المبلغ الذي على المستثمر دفعه إذا أراد شراء كامل الأسهم في صفقة واحدة (شقيير، 2019). ويعكس السعر السوقي للسهم معدل ربحية السهم الواحد حيث يزداد معدل القيمة السوقية كلما ازداد معدل أرباحه، وتعتبر الأسهم أحد أنواع الأوراق المالية المتداولة في الأسواق المالية وهي تمثل حق من حقوق الملكية وتعتبر جزءاً من رأس مال الشركة، وتقسّم الأسهم بشكل عام إلى نوعين (نصر، 2019):

#### 1. الأسهم العادية:

تعتبر الأسهم العادية الأسلوب الأكثر إتباعاً من قبل الشركات في الحصول على الموارد التمويلية ويمثل مفهوم الأسهم العادية حصة في ملكية الوحدة الاقتصادية تخول صاحبها الحصول على الأرباح بعد تسوية الالتزامات تجاه الآخرين، كما يحق لحامل السهم العادي الاشتراك في إدارة الوحدة، ويعتبر حملة

الأسهم العادية ملاكاً للوحدة الاقتصادية، لذلك فانهم يتمتعون بمجموعة من المزايا، أهمها ما يأتي (عبد الزهرة وآخرون، 2013):

- أن حملة الأسهم العادية لهم الحق في التصويت على قرارات إدارة الوحدة الاقتصادية والرقابة على أنشطتها وأعمالها استناداً الى نسبة مشاركة حامل السهم العادي في رأس المال المُمْتَك.
- يحق لهم استلام توزيعات الأرباح في حالة تحقيق الوحدة الاقتصادية للربح واتخاذ قرار بتوزيعها.
- يُعطى حملة الأسهم العادية حق الأولوية في شراء الاصدارات الجديدة من الوحدة قبل عرضها.

## 2. الأسهم الممتازة.

السهم الممتاز هو حصة في ملكية الشركة يعطي حامله الحق في التمتع بميزات إضافية عن حقوق حملة الأسهم العادية، فقد تمنحه هذه الأسهم نسبة معينة من أرباح الشركة بالأسبقية على بقية المساهمين من حملة الأسهم الأخرى، أو تمنحه الحق في الحصول على قيمة أسهمه عند تصفية الشركة بالأولوية على غيره، أو أية ميزة أخرى يُنص عليها في النظام الأساسي للشركة. وتعتبر معظم الأسهم الممتازة مجمعة للأرباح، وذلك يعني أنه في حالة لم تقم الشركة بتوزيع أرباح خلال إحدى الأعوام فذلك لا يلغي حق حملة الأسهم الممتازة في الحصول على نصيبهم من الأرباح في تلك السنة. كما أنه لو توقفت إحدى الشركات المساهمة عن توزيع أرباح على حملة الأسهم الممتازة المجمعة الأرباح خلال عامين، وقررت توزيع أرباح في السنة التالية (الثالثة)، فإنه يجب على الشركة أولاً أن توزع أرباح السنتين السابقتين على حملة الأسهم الممتازة قبل أن تقوم بتوزيع المبلغ على حملة الأسهم العادية. وتجمع الأسهم الممتازة بين صفات الأسهم العادية وصفات السندات، فهي تشبه الأسهم العادية في أنها ليس لديها تاريخ استحقاق الأسهم العادية ومن جهة أخرى تشبه السندات في أنها تضمن دخلاً ثابتاً مثل السندات، ولذلك فهي تجمع بين صفتين من مصادر التمويل (العلوي، 2021).

### 2.2.6 العوامل المؤثرة في القيمة السوقية للسهم.

تتأثر القيمة السوقية للأسهم بعدة عوامل، وهذه العوامل متعددة ولا يمكن إحصاؤها ومنها:

1. توقعات المستثمرين لربح الشركة في المستقبل وبالتالي التنبؤ بربحية السهم ودرجة المخاطر واحتمال تدفق الأرباح والتنبؤ بمقدار الأرباح المتوقع توزيعها (نصر، 2019)؛ فتقدير القيمة الحقيقية التي ينبغي أن يكون عليها سعر السهم، يجب على المستثمرين والمحليلين الماليين تقدير الربحية المستقبلية

للسهم، ويمهد لذلك بإجراء تحليل تفصيلي لمعدل العائد على حقوق الملكية كمحدد رئيسي لمعدل نمو ربحية السهم، كما يجب تحليل الربحية الحالية للسهم تمهيداً لقيامه بتقدير قيمتها في المستقبل. وبلوغ التحليل هذه المرحلة يُمكن من تقدير القيمة الحقيقية للسهم. أي أن تحديد القيمة الحقيقية للسهم هو الهدف الذي يرمي إليه التحليل الأساسي، وهي أيضًا حجر الزاوية في اتخاذ القرار الاستثماري (شقيير، 2019).

2. الظروف الاقتصادية والسياسية المتوقعة: إن الحالة الاقتصادية للدولة تتأثر بمتغيرات من داخل الدولة ذاتها، ومن بين الأحداث الداخلية درجة النمو الاقتصادي في الدولة، ومستوى التضخم، واتجاه سعر الفائدة، والدورات الاقتصادية، ونسبة البطالة، وغير ذلك من الأحداث كما أن أي تغييرات سياسية واجتماعية أو اقتصادية في دولة بعينها، عادة ما يكون لها بصمات على حركة أسواق المال بها (شقيير، 2019).

ويكون لهذه العوامل أعلاه تأثير كبير في القيمة السوقية، إذ أن سعر السهم السوقي يتأثر بمقدار الأرباح المتحققة في المستقبل والتي تؤثر إيجاباً على أسعار الأسهم، فكلما كان التوقيت مناسب في أرباح السهم يكون التوقيت مناسب في إيرادات وأرباح الشركة كلما أدى ذلك إلى زيادة في القيمة السوقية للأسهم، وكذلك فإن درجة الخطر تؤثر أيضاً في القيمة السوقية للسهم فكلما ارتفعت نسبة المخاطر في الاستثمارات كلما أدى ذلك إلى انخفاض في أسعار الأسهم، وكذلك فإن لهيكل التمويل تأثير قوي في أسعار الشركة إذا ما تم استخدامه بشكل ناجح، وكذلك فإن لسياسة توزيع الأرباح تأثير في التمويل الداخلي للشركة ويمكن أن تلبى رغبات المستثمرين من خلال اختيار سياسة ملائمة ومرنة (مشكور وصادق، 2019).

كما قسمت العديد من الدراسات المؤشرات المفسرة للأسعار السوقية للأسهم إلى متغيرات كلية (عامة)، ومتغيرات داخلية متعلقة بالشركة (خاصة) (منسي، 2015):

متغيرات كلية (عامة): حيث تعتبر المتغيرات الاقتصادية من أهم المتغيرات متأثرة بالأزمة المالية والمتأثرة بها في نفس الوقت، معدلات النمو للدخل القومي، معدلات التضخم، أسعار الصرف، أسعار الفائدة، نسب السيولة.

متغيرات داخلية متعلقة بالشركة (خاصة): وهي المؤشرات المالية والتي منها معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حق الملكية، ربحية السهم، معدل التوزيع النقدي، القيمة الدفترية للسهم صافي التدفقات النقدية.

## 2.3 المبحث الثالث: الدراسات السابقة

تم تقسيم الدراسات السابقة إلى محورين هما:

### 2.3.1 دراسات الدول العربية:

2.3.1.1 دراسة (المغواوي وآخرون، 2022)، بعنوان: "دراسة تحليلية للعلاقة التبادلية بين كلاً من الاستقرار المصرفي والقدرة التنافسية في المصارف التجارية المصرية للفترة من العام 2012 حتى 2019 من خلال قياس الاستقرار المصرفي بنسبة (NPL) والقدرة التنافسية بمؤشر (Lerner Index)".

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مستوى العلاقة التبادلية بين الاستقرار المالي للنظام المصرفي وبين القدرة التنافسية، من خلال قياس الاستقرار المصرفي بنسبة (NPL) والقدرة باستخدام مؤشر (Lerner Index)، وتمثلت عينة الدراسة في (32) مصرفاً خلال الفترة من العام 2012 حتى 2019، واعتمدت الدراسة أسلوب التكامل المشترك وفقاً لمنهجية التكامل Johansen واختبار السببية لـ Granger، وتوصلت نتائج الإحصاء الوصفي أن قطاع المصارف في مصر يتسم بالاستقرار حيث أن المتوسط الحسابي لمقياس (NPL) جاء بمستوى منخفض ويعبر عن إدارة جيدة لمخاطر الائتمان، وأظهرت النتائج أن نسبة (23%) من المصارف لديها قدرة تنافسية منخفضة وفقاً لمقياس (Lerner index)، وتوصلت نتائج الدراسة إلى أنه توجد دلالة احصائية لتأثير الاستقرار المصرفي على القدرة التنافسية في المصارف المصرية، ويشير إلى أنه كلما تحسن مستوى الاستقرار المصرفي فإن ذلك يساهم في تحسن مستوى القدرة التنافسية في المصارف التجارية المصرية، وأن مستوى تصحيح الاتجاه-ECT (1) القائم على تحقيق الاستقرار المالي للنظام المصرفي قدره (72.1%) خلال سنة واحدة وأوصت الدراسة أن تعمل المصارف والمصارف المصرية على التعامل مع مفهوم الاستقرار المالي للنظام المصرفي و القدرة المصرفية.

2.3.1.2 دراسة (حسان، 2022)، بعنوان: "مؤشرات السلامة المالية ودورها في تحسين أداء القطاع المصرفي في العراق".

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مفهوم السلامة المالية ومؤشراتها، ومعرفة دور وفاعلية مؤشرات السلامة المالية في تقييم الوضع المالي للقطاع المصرفي العراقي، للفترة المالية (2016-2020)، حيث اعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، وقد أظهرت نتائج الدراسة أن نسبة كفاية رأس المال والسيولة تُعد من أهم المؤشرات الرئيسية للسلامة المالية والتي تعكس متانة المركز المالي للقطاع المصرفي وصموده تجاه الصدمات المالية المفاجئة. كما أظهرت الدراسة نجاح المصرف المركزي العراقي من فرض رقابته على المصارف ككل عن طريق فرض التعليمات الخاصة بالمعايير المالية المحددة كنسبة كفاية رأس المال ونسبة السيولة. وقد أوصت الدراسة بضرورة حث المصارف على عملية الإفصاح والشفافية في نشر المعلومات والبيانات المالية والمصرفية وتحديثها بشكل دوري على مواقعها الإلكترونية لتكون متاحة أمام الجمهور والمستثمرين والباحثين، إضافة إلى فرض إجراءات رقابية مشددة على المصارف الحكومية والخاصة فيما يخص تطبيق معايير بازل ا وII إذ لوحظ أن أغلب المصارف لا تلتزم بالمعايير الرقابية خصوصاً معايير تغطية السيولة.

### 2.3.1.3 دراسة (إبراهيم وآخرون، 2021)، بعنوان: "أثر جائحة كورونا على مؤشرات السلامة المالية للقطاع المصرفي - دراسة تطبيقية على المصارف العاملة في مصر".

استهدفت الدراسة تحليل أهم الآثار المترتبة لجائحة كورونا (كوفيد-19) على مؤشرات السلامة المالية للقطاع المصرفي المصري، باعتبار أن الجائحة هي متسبب خارجي للصدمة الاقتصادية التي تعرض لها الاقتصاد العالمي، وليس متسبب داخلي كما كان في الأزمة المالية 2008 والتي كان القطاع المالي هو مصدرها الأساسي، ولتحقيق هذه الأهداف: اعتمدت الدراسة علي المنهج الوصفي التحليلي، حيث تم تحليل مؤشرات السلامة المالية للمصارف المصرية قبل وبعد جائحة كورونا، في الفترة من الربع الأول إلى الربع الثالث 2019 (قبل الجائحة)، ونفس الفترة للعام 2020 (بعد الجائحة)، وتوصلت الدراسة التحليلية إلى صلابة وقوة القطاع المصرفي المصري، وسلامة مؤشراتته المالية، وذلك بالرغم من الأزمة العالمية التي تمر بها مختلف البلاد نتيجة جائحة كورونا. كما انتهت الدراسة التطبيقية إلى وجود فروق جوهرية ذات دلالة إحصائية لمؤشرات السلامة المالية - باستثناء مؤشرات جودة الائتمان - للمصارف المصرية قبل وبعد جائحة كورونا، وتتمثل هذه المؤشرات في: العائد على حقوق الملكية، الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول، الاستثمارات المالية إلى إجمالي الأصول (مخاطر الاستثمارات)، مؤشرات الملاءة المالية، والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية، وتعتبر هذه المؤشرات هي الأكثر تأثراً بتداعيات جائحة كورونا. وأوصت الدراسة بجملة من التوصيات أهمها: ضرورة قيام البنك المركزي والمصارف العاملة بوضع خطط مستقبلية وإستراتيجية فعالة لما بعد جائحة كورونا، بالإضافة

إلى محاولة صياغة نموذج خاص بالتنبؤ بالأزمات المالية ويكون موضوع التطبيق لضمان الاستقرار المالي والمصرفي.

#### 2.3.1.4 دراسة (خميس، 2021)، بعنوان: "أثر التمكين الإداري للمرأة بالقطاع المصرفي على السلامة المالية الدراسة تطبيقية على المصارف التجارية المصرية".

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر التمكين الإداري للمرأة في القطاع المصرفي على السلامة المالية للمصارف التجارية المصرية، ولتحقيق هذا الهدف تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي، حيث تم تجميع بيانات مؤشرات للتمكين الإداري ومعدلات السلامة المالية لإجمالي المصارف التجارية وعددها (38) مصرف، عن فترة زمنية من العام 2014/2013 - 2020/2019، وقد خلصت الدراسة إلى عدة نتائج منها وجود أثر إيجابي ومعنوي إحصائيًا لمؤشرات التمكين الإداري للمرأة في القطاع المصرفي على معدلات السلامة المالية للمصارف التجارية المصرية، وبناءً على النتائج، قدمت الدراسة تصور مقترح لدعم التمكين الإداري للمرأة في القطاع المصرفي المصري من خلال عمل تطبيق على التليفونات الذكية للعاملين بالقطاع المصرفي لبناء قاعدة بيانات بالموهب النسائية في القطاع المصرفي، وإدراج مبدأ تكافؤ الفرص في مبادئ الحوكمة بالقطاع المصرفي المصري، وتحقيق الشفافية والجدارة في ممارسات إدارة الموارد البشرية من تخطيط واستقطاب وتوظيف وتعويضات وتدريب وترقى وإدارة، مما يعطى الثقة للنساء العاملات بالبنك في تصنيفهم وفقًا للمعايير.

#### 2.3.1.5 دراسة (Rahi & Salman، 2021) بعنوان: "The relationship between Financial Safety & Sustainability in Banking Industry: An Analytical Study".

العلاقة بين السلامة المالية والاستدامة في الصناعة المصرفية: دراسة تحليلية، هدفت هذه الدراسة إلى قياس مؤشرات تأثير المتغير المستقل (السلامة المصرفية) وفق مؤشرات نموذج (CAMELS) المستخدم من قبل البنك المركزي العراقي، المتغير التابع (استدامة المصرف) للفترة (2005-2019)، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من (8) مصارف مدرجة في البورصة العراقية لهذه الفترة، وقد تم استخدام المنهج التحليلي، باستخدام بيانات خاصة بالمصارف للدلالة على مؤشرات السلامة المصرفية، ومؤشرات خاصة بالبنك المركزي العراقي، والاقتصاد، والبورصة لقياس مؤشرات الاستدامة، وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها: أن مؤشرات السلامة المصرفية المتمثلة بـ (جودة الأصول والسيولة) لها تأثير كبير على الاقتصاد كونها تؤثر بشكل جوهري على الحصة السوقية لهذه المصارف، بينما أداء

سعر السهم يعتمد بشكل كبير على مؤشرات (جودة الأصول والإيرادات والربحية). يجب أن يؤخذ في الاعتبار، وتقويته، وتطويره من أجل إحداث تأثير أكبر على ثروة المساهمين. بالإضافة إلى ذلك، كما أن جودة الأصول وسلامة إدارة الشركات ومؤشرات مخاطر السوق لها التأثير الأكبر على البعد الاجتماعي للاستدامة المصرفية. وقد أوصت الدراسة بالانتباه إلى هذا المؤشر ليكون له تأثير أكبر على البعد الاجتماعي، كما يجب على إدارة المصارف الانتباه إلى قضايا السلامة والاستدامة في سياق التنمية.

#### 2.3.1.6 دراسة بوهريرة (2020)، بعنوان: "دور برنامج "FSAP" في تقييم استقرار القطاع المالي - دراسة حالة الاقتصاد فلسطين".

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم استقرار القطاع المالي في فلسطين في الفترة (2010-2019) بالاعتماد على برنامج صندوق النقد الدولي لتقييم القطاع المالي "FSAP"، وفق المنهج الوصفي، وقد أفضت الدراسة إلى أن الاقتصاد الفلسطيني يعاني من التباطؤ الشديد الآيل إلى الهبوط، إلا أن القطاع المالي يمتاز بصلابة معتبرة، بيد أنه تتخلله حالة من عدم اليقين مستقبلاً، وأن الروابط البنينة مع القطاع المالي والقطاع الحقيقي إضافة إلى تدخلات الطرف الآخر، تقوض احتمالات التوازن الاقتصادي والحفاظ على الاستقرار المالي. وبناءً على ذلك أوصت الدراسة بأن يتم القيام بمجموعة من الإصلاحات المالية لاستعادة توازن الاقتصاد، وينبغي دعم الصلابة المالية لتحقيق الاستقرار المالي.

#### 2.3.1.7 دراسة (Abusharbeh، 2020) بعنوان: "The financial soundness of the Palestinian banking sector: an empirical analysis using the CAMEL system"

السلامة المالية للقطاع المصرفي الفلسطيني: تحليل تجريبي باستخدام نظام CAMEL، هدفت هذه الدراسة إلى تقييم السلامة المالية للمصارف التجارية المدرجة في بورصة فلسطين باستخدام نظام التصنيف CAMEL. تم تطبيق منهج تحليل المحتوى، والتصنيف المركب، لعينة من (6) مصارف محلية عاملة في فلسطين. تم الحصول على بيانات ثانوية من البيانات المالية للمصارف للفترة (2007-2017) بهدف إجراء البحث وتقييم أدائها المالي. أظهر الاختبار التجريبي أن المصارف الفلسطينية تلتزم بمعايير لجنة بازل من حيث كفاية رأس المال وأنها تظهر الاستقرار من حيث الربحية والسيولة. ومع ذلك، خلصت الدراسة إلى أن الكفاءة التشغيلية للمصارف التي يتم تقييمها "تدار بشكل عادل". كما أشارت النتائج إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين المصارف الفلسطينية من حيث الأداء، تم

تقييمها باستخدام نظام التصنيف CAMEL. وقد أوصت الدراسة أن تركز المصارف الفلسطينية المدرجة على الاستثمارات طويلة الأجل بدلاً من الاستثمارات قصيرة الأجل، ومراقبة ممارسات إدارة المخاطر لديها لزيادة أرباحها والتوجه نحو الاستدامة والنمو.

### 2.3.1.8 دراسة (Almahadin et. al، 2020) بعنوان: "Banking soundness- financial stability nexus: empirical evidence from Jordan. Banks & Bank Systems"

العلاقة بين السلامة المصرفية والاستقرار المالي: دليل تجريبي من الأردن. هدفت هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين السلامة المصرفية والاستقرار المالي في الأردن كمثال لاقتصاد ناشئ. لتحقيق الهدف الرئيسي استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، تتكون البيانات من مجموعة من المتغيرات التي تم جمعها من مصادر مختلفة للفترة (2003-2018)، من البنك المركزي الأردني أو مؤشرات الاقتصاد، وتم بناء الجزء التحليلي باستخدام تقنيات إحصائية واقتصادية قياسية مختلفة، حيث استخدمت بشكل أساسي طريقة المربعات الصغرى المعدلة بالكامل FMOLS بالإضافة إلى تقنيات وأدوات التحليل الأخرى، وقد أظهرت النتائج أن النظام المالي الأردني مستقر مع قيم عالية نسبياً لمؤشر الاستقرار المالي Z-Score. تعتبر مؤشرات السلامة المصرفية بمثابة إشارة جيدة على أن القطاع المصرفي الأردني سليم وقوي. كما أن غالبية مؤشرات السلامة المصرفية تؤثر بشكل إيجابي على الاستقرار المالي، في المقابل، وجد أن نسبة القروض المتعثرة تؤثر بشكل سلبي على الاستقرار المالي. من منظور مصرفي، ومن حيث المؤشرات الاقتصادية أظهرت النتائج أن سياسة سعر الفائدة الثابتة تعد واحدة من سياسات الاقتصاد الكلي الرئيسية التي لها تأثير قوي على استقرار النظام المالي. في حين أن الاستقرار المالي الملحوظ يستجيب بشكل إيجابي للتغيرات في مؤشرات النمو الاقتصادي وقد أوصت الدراسة بأن تولي كل من السلطات وهيئات الإشراف اهتماماً كبيراً للحفاظ على قطاع مصرفي سليم باعتباره القطاع الداعم الرئيسي للنظام المالي.

### 2.3.1.9 دراسة (يوسف، 2019)، بعنوان: "علاقة المخاطر الائتمانية مع مؤشرات السلامة المالية للمصارف - دراسة تطبيقية في المصرف الأردني الكويتي للفترة من (2010-2016)".

هدف البحث إلى تحديد علاقة المخاطر الائتمانية مع مؤشرات السلامة المالية للمصارف باعتبارها الأدوات التي تساعد في تحقيق السلامة المالية للمصارف، وقد استخدمت الدراسة المنهج التطبيقي، وقد أختير البنك الأردني الكويتي في الأردن لتحقيق هدف الدراسة، حيث تم الحصول على البيانات من خلال التقارير المالية المنشورة للبنك للفترة (2010-2016)، وقد توصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة

طردية بين المخاطر الائتمانية مع مؤشرات السلامة المالية للمصارف التي تم قياسها بالمؤشرات المالية وقد تم إثبات الفرضية التي مفادها أن هناك علاقة ارتباط معنوية بين المخاطر الائتمانية مع مؤشرات السلامة المصرفية باستخدام معامل الارتباط (Correlation Pearson)، كما أوصت الدراسة بضرورة أن تقوم المصارف بتنوع أنشطتها الاستثمارية وعدم تركزها في مجال معين لكي يتم تلافي حدوث الأزمات المصرفية.

#### 2.3.1.10 دراسة (الموسوي وآخرون، 2018)، بعنوان: "استخدام أنموذج CAMELS كأداة لقياس السلامة المصرفية - دراسة تحليلية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة 2017"

هدفت هذه الدراسة إلى تصنيف أهم المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وفق درجة السلامة المصرفية باستخدام أنموذج التقييم CAMELS، باستخدام المنهج التحليلي، اذ شملت الدراسة اختبار بيانات (23) مصرفاً تجارياً وإسلامياً من القطاع الخاص، خلال العام 2017، لغرض تحديد أي المصارف هي الأعلى درجة كفاءة ودعم ثقة المودعين والمستثمرين المتعاملين مع هذه المصارف، ومن ثم تعزيز دورها في قطاع الخدمات المالية ككل عن طريق تعيين المخاطر المصرفية التي تشكل نقاط ضعف العمليات المالية والتشغيلية والإدارية للمصرف. وكانت أبرز الاستنتاجات إلى أن جميع المصارف عينة الدراسة والتي خضعت للاختبار لم تحقق درجة التصنيف (القوي) في كل مؤشرات الأنموذج الستة مجتمعة. إلا أن جميعها حققت أقوى درجة وفق معيار كفاية رأس المال المعتمد لدى البنك المركزي العراقي لجميع المصارف التجارية والإسلامية. أما أهم التوصيات فكانت التأكيد على ضرورة إجراء تصنيف سنوي لجميع المصارف العراقية حكومية كانت أم خاصة تجارية أم إسلامية لخلق روح المنافسة بين المصارف فضلاً عن دعم ثقة المتعاملين مع القطاع المصرفي.

#### 2.3.1.11 دراسة (علي وآخرون، 2018)، بعنوان: " دور البنك المركزي في تعزيز السلامة المالية للمصارف: دراسة ميدانية على بنك السودان المركزي".

هدفت الدراسة إلى قياس أثر الدور التنظيمي والدور الرقابي للمصارف المركزية في تعزيز السلامة المالية للجهاز المصرفي. تمثلت مشكلة الدراسة في أن ضعف الاهتمام بالدور التنظيمي والدور الرقابي للمصارف المركزية قد يكون المؤثر الأساسي في تحقيق السلامة المالية للقطاع المصرفي. اعتمدت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي لوصف الظاهرة وتحليلها باستخدام نموذج الانحدار المتعدد. وقد تم إعداد استبانة لجمع البيانات وزعت على كافة مكونات مجتمع الدراسة من العاملين في الإدارات المناط

بها بالقيام بالدور الرقابي والتنظيمي لبنك السودان المركزي وهي: إدارة تنظيم وتنمية الجهاز المصرفي، إدارة التفتيش، إدارة الرقابة الوقائية وإدارة المراجعة الداخلية، ويبلغ عدد العاملين بهذه الإدارات (130) موظفاً بعد استبعاد موظفي السكرتاريا. والعاملين الذين يتمتعون بإجازاتهم السنوية وعددهم (27) موظفة، أما عينة الدراسة تم اختيارها بصورة قصدية عن طريق المسح الشامل حيث تم توزيع (130) استبانة، بينما بلغت نسبة الاستبانات المعادة من إدارة المراجعة الداخلية (85%) وقد خلصت الدراسة إلى وجود أثر ذو دلالة إحصائية معنوية للدور التنظيمي والدور الرقابي لبنك السودان المركزي في تعزيز السلامة المالية. أوصت الدراسة بأهمية استمرار بنك السودان المركزي في وضع برامج الإصلاح للمصارف المتعثرة، تحسين الدور التنظيمي لبنك السودان المركزي ليلعب دور أكبر في تعزيز السلامة المالية للجهاز المصرفي، زيادة عدد مرات التفتيش على الجهاز المصرفي لتحسين التزام المصارف بموجهات البنك المركزي.

#### 2.3.1.12 دراسة (بوهيرة، ومصيطفى، 2017)، بعنوان: "تحليل مؤشرات السلامة المصرفية في الجزائر - حالة بنك (CPA & AGB)".

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل وتوصيف لأهم مؤشرات السلامة المصرفية في القطاع المصرفي الجزائري، ومدى تطابقها مع المعايير الدولية لقواعد السلامة المصرفية ومن ثم تقييم قواعد السلامة المصرفية وفق مؤشرات ISF المعتمدة من قبل صندوق النقد الدولي، وكذلك نموذج التقييم المصرفي الأمريكي CAMELS كنماذج لكشف السلامة المصرفية في عينة من البنوك، باستخدام المنهج الوصفي التحليلي ودراسة الحالة، حيث ركزت الدراسة على بنكين أساسيين هما بنك القرض الشعبي الجزائري (CPA) وهو بنك عمومي له (15) مجموعة تتوزع على كل أنحاء الوطن بمجموع (139) وكالة، وبنك خليج الجزائر (AGB) وهو بنك خاص وهو يتبع المجموعة المالية الكبرى KIPCO ويضم (36) وكالة، وقد أفضت الدراسة إلى عامل مهم هو أن النظام المصرفي الجزائري يعاني من مشكلة تركيز في الأصول وأبرز بوضوح مدى تدني معايير جودة الأصول، كما تعد مؤشرات سلامة النظام المصرفي معتبرة بل وتعزز البعض منها في الأربع سنوات التي سبقت الدراسة، وأن وضعية القطاع المصرفي متينة على العموم بحكم أنه لم يتضرر بالصدمة الخارجية القوية (2008 - 2009). لذا ومن أجل تدعيم الاستقرار في القطاع المصرفي والمالي عموماً أوصت الدراسة الجهات المعنية مراعاة عنصر التنوع من خلال دعم أساليب الاستثمار خارج محفظة القروض وهذا قد لا يتسنى إلا من خلال إعادة النظر في القواعد والقوانين العامة المتعلقة بالشروط المطبقة على العمليات النقدية والمصرفية في الجزائر.

**2.3.1.13 دراسة (تلي، وبن بريكة، 2017)، بعنوان: "استخدام النموذج الكمي Z-Score لقياس الاستقرار والسلامة المصرفية – دراسة تطبيقية حول مصرف دبي الإسلامي من الفترة (2011 – 2016)".**

هدفت هذه الدراسة إلى البحث في استخدام الطرق الإحصائية الحديثة والأساليب الكمية من طرف المصارف الإسلامية لإدارة المخاطر، وقد استخدمت الدراسة المنهج التطبيقي، حيث تختبر الدراسة إمكانية استخدام نموذج Z-Score في قياس الاستقرار و السلامة المصرفية في المصارف الإسلامية على غرار المصارف التقليدية، بعد تعديله ليتناسب وخصوصية العمل المصرفي الإسلامي، وذلك بالتطبيق على مصرف دبي الإسلامي للفترة (2011-2016)، وقد توصلت الدراسة إلى أن النموذج الكمي Z-Score للاستقرار و السلامة المالية المطبق في المصارف التقليدية وإن أمكن تطبيق الصيغة التقليدية على المصارف الإسلامية إلا أنه في هذه الحالة لن يراعي خصوصية العمل المصرفي الإسلامي، لذا وجب تعديل الصيغة التقليدية له حسب عمل المصرف الإسلامي، وقد أوصت الدراسة اعتماد مؤشري الاستقرار والسلامة المالية كمؤشرين رئيسيين لقياس درجة الاستقرار والسلامة المالية للمصارف الإسلامية لأنهما يشكلان بديلاً أكثر موضوعية للحساب في المصارف الإسلامية من المؤشر التقليدي.

**2.3.2 دراسات الدول الأجنبية:**

**2.3.2.1 دراسة (Sit، 2022) بعنوان: "The effect of the financial soundness index on the financial performance of banks: An application in Turkey"**

تأثير مؤشر السلامة المالية على الأداء المالي للبنوك: تطبيق في تركيا. هدفت هذه الدراسة إلى التحقيق في تأثير سلامة المصارف على الأداء المالي في القطاع المصرفي في تركيا. أجريت الدراسة على (11) مصرفاً عاملاً في مؤشر BIST Bank. باستثناء مصرف التنمية الصناعية بسبب اختلاف أنشطته عن المصارف التجارية. وقد تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي بالاعتماد على البيانات السنوية للفترة (2005-2019)، وقد تم تحديد نسب الربحية ونسب القيمة السوقية كمتغيرات تابعة ومؤشرات سلامة المصارف كمتغيرات مستقلة. وقد أظهرت النتائج أن هناك علاقة ثنائية الاتجاه بين مؤشر القوة المصرفية وقيمة السوق، وعلاقة سببية أحادية الاتجاه من نسب الربحية إلى مؤشر القوة المصرفية، حيث تم الاستنتاج أن التغير في نسب القيمة السوقية ونسب الربحية في المصارف سيؤدي

إلى تغييرات في سلامة البنوك. بالإضافة إلى ذلك، من الملاحظ أن التغيير في أسعار السوق سيؤدي إلى تغييرات في سلامة المصارف.

### 2.3.2.2 دراسة (طلحي، 2021)، بعنوان: "مقررات اتفاقية بازل III كألية لتحقيق السلامة المالية للقطاع المصرفي - دراسة حالة القطاع المصرفي البلجيكي".

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد الدور الذي تلعبه مقررات اتفاقية بازل الثالثة في تدعيم وتعزيز سلامة واستقرار النظام المصرفي البلجيكي في ظل التغييرات والمستجدات المالية والمصرفية التي شهدتها العقود الأخيرة من القرن العشرين وبداية القرن الواحد والعشرين، حيث اتبعت الدراسة منهجين هما المنهج الوصفي التحليلي لاستعراض مختلف المفاهيم والتعاريف الأساسية، وعلى دراسة حالة في الجانب التطبيقي للدراسة لمحاولة تشخيص وفهم وضعية القطاع المصرفي البلجيكي كميًا، و تحليل التطورات التي مر بها من خلال المعطيات الإحصائية المستمدة من الإحصاءات والتقارير الرسمية للأعوام (2012-2019)، بالاعتماد على التقارير الإحصائية الربع السنوية الصادرة عن البنك المركزي البلجيكي خلال الفترة، حيث تم مقارنة مؤشرات السلامة المالية للمصارف البلجيكية وعددها (87) بنكًا، قبل وبعد اتفاقية بازل الثالثة، وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها أنه في حين اهتمت اتفاقيتي بازل I و II بالمعايير الاحترازية الجزئية فقط، ركزت بازل III ركزت على المعايير الاحترازية الجزئية والكلية مما سيسمح لها بالمساهمة في ضمان السلامة المصرفية والمالية؛ كما إن معيار الرفع المالي غير الحساس للمخاطر المستحدث في اتفاقية بازل الثالثة يخلق مثبط ضد التصنيفات الغير واقعية للقروض ومنه الحد من المديونية المفرطة في القطاع المصرفي، إلا أنه يدفع بالمصارف للتوجه نحو الأصول الأكثر خطورة لو لم يرافق مع معيار كفاية رأس المال. لذلك أوصت هذه الدراسة بوجود تركيز المصارف أكثر على اختبارات الضغط لمختلف المخاطر، وذلك من خلال قيامها بتطوير فرضيات الضغط وهذا من أجل تحديد نقاط قوتها وضعفها ومعرفة مدى قدرتها على البقاء والصمود في ظل الظروف المالية غير المواتية، كما أوصت بضرورة مسايرة النظام المصرفي الجزائري للتطورات الحاصلة في مجال الرقابة المصرفية من خلال التطبيق التام لكل متطلبات اتفاقية بازل الثالثة، التي تعتبر فرصة حقيقية لتطور المصارف العمومية والخاصة وربطها بالمنظومة المصرفية العالمية.

دراسة (Salina, et. al.، 2021)، بعنوان: "An Assessment of The Financial Soundness of The Kazakh Banks"

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم السلامة المالية للقطاع المصرفي الكازاخستاني، الذي صنفه البنك الدولي على أنه الأول في العالم من حيث نسبة القروض المتعثرة (NPL) إلى إجمالي القروض الإجمالية في عام 2012، وذلك من خلال اتباع المنهج الوصفي التحليلي، والمنهج المقارن، باستخدام بيانات حول جميع المصارف الكازاخستانية خلال الفترة من 1 يناير 2008 إلى 1 يناير 2014، تحدد الدراسة عددًا من المؤشرات المحاسبية التي تؤثر على السلامة المالية للمصارف باستخدام تحليل المكونات الرئيسية (PCA). بعد ذلك، يستخدم نتائج PCA في تحليل عنقودي ويجمع المصارف الكازاخستانية في مصارف سليمة ومحفوفة بالمخاطر وغير سليمة في نقطتين زمنيتين: 1 يناير 2008 و 1 يناير 2014. وقد تم اختيار خمسة عشر نسبة مالية في البداية كمؤشرات محاسبية لتقييم السلامة المالية للبنك. باستخدام PCA، تم عزل اثني عشر مؤشرًا، والتي تشرح خمس مكونات رئيسية لكفاية رأس المال والعائد على الأصول والربحية وجودة الأصول والسيولة والرافعة المالية. تشير النتائج إلى هيكل القطاع المصرفي الكازاخستاني في 1 يناير 2008 يتضمن مجموعتين من المصارف: السليمة والمحفوفة بالمخاطر. في 1 يناير 2014، تغير هيكل النظام المصرفي هذا ليشمل ثلاث مجموعات: المصارف السليمة والمحفوفة بالمخاطر وغير السليمة. وهكذا، في عام 2014 ظهرت مجموعة جديدة من المصارف، أي مصارف غير سليمة ماليًا. وحيث أثبتت المنهجية القائمة على الكتلة المقترحة أنها أداة موثوقة للكشف عن السلامة المالية للمصارف الكازاخستانية، مما فقد أوصت الدراسة بتوظيفها لأغراض المراقبة والإشراف على المصارف.

### 2.3.2.3 دراسة (Permana & Sudirman، 2021) بعنوان: “Analysis of Bank Soundness Using the RGEC Method in State-Owned Banks Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2018”

تحليل سلامة المصارف باستخدام طريقة RGEC في المصارف المملوكة للدولة المدرجة في بورصة إندونيسيا 2015-2018. هدفت هذه الدراسة إلى تحليل مستوى سلامة المصارف التجارية المملوكة للدولة في إندونيسيا باستخدام طريقة RGEC، أي ملف تعريف المخاطر، والحوكمة الجيدة للشركات (GCG)، والأرباح ورأس المال. يستخدم هذا البحث المنهج الوصفي الكمي. حيث تم الحصول على البيانات من خلال التقارير السنوية الموحدة للمصارف المملوكة للدولة وعددها (4) مصارف، للفترة (2015-2018) وكذلك الموقع الإلكتروني لكل مصرف، وقد أظهرت النتائج أنه خلال الفترة (2015-2018)، احتلت المصارف التجارية المملوكة للدولة المرتبة الثانية بمعايير جيدة، بحيث تم اعتبارها قادرة على مواجهة آثار سلبية كبيرة من التغيرات في ظروف العمل وعوامل الخطر الخارجية الأخرى. كما أظهرت النتائج حاجة المصارف المملوكة للدولة إلى الحفاظ على أدائها وتحسين جوانب الربحية،

لا سيما تلك المتعلقة بنسبة العائد على حقوق الملكية، كما تحتاج بعض هذه المصارف إلى تحسين جوانب المخاطر والسيولة المتعلقة بأموال الطرف الثالث. وقد أوصت الدراسة أن تكون هيئة الخدمات المالية، بصفتها مؤسسة إشرافية مصرفية، قادرة على إصدار اللوائح المتعلقة بمنهجيات كتابة التقارير المالية الموحدة والإبلاغ عنها بحيث يكون هناك توحيد في اللغة والكتابة في التقارير المالية المصرفية بحيث يسهل مقارنتها وعملية إعدادها.

#### 2.3.2.4 دراسة (Ben Abdallah et. al، 2020) بعنوان: “CSR & Banking . Soundness : A Causal Perspective”

المسؤولية الاجتماعية للشركات وسلامة المصارف: منظور سببي. هدفت هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين الاستدامة وسلامة المصارف الأوروبية الكبرى من خلال تحليل بيانات (12) مصرفاً أوروبياً رئيسياً خلال الفترة (2006-2016). لاختبار هذه العلاقة، كما تم استخدام مؤشرين. يقيس المؤشر الأول SPI الأداء المستدام، على أساس مبادرات المسؤولية الاجتماعية للشركات، من خلال النظر في الأبعاد الثلاثة للتنمية المستدامة: الأبعاد الاجتماعية والبيئية والاقتصادية، وقد أظهرت النتائج الأولية أن قيمة الأداء المستدام SPI تتراوح بين (38% و63%) تقريباً. ولم ينجح أي من المصارف في تحقيق مؤشر SPI بنسبة (100%)، مما يشير إلى أنه لا يزال من الممكن إحراز تقدم في هذا المجال. كما تم استخراج المؤشرات الرئيسية لسلامة المصرفية باستخدام نموذج Bayesian للإنذار المبكر. حيث من بين (28) متغيراً توضيحياً تم اختياره، حدد نموذج Bayesian أهم (10) مؤشرات تحذيرية لهشاشة المصارف للحماية من الهشاشة، ولضمان السلامة، وقد أظهرت النتائج أن معدل السلامة المصرفي تراوحت بين حوالي (26% و73%) بمتوسط (52%). وتظهر نتائج نمذجة PVAR واختبار السببية أن هناك علاقة ثنائية الاتجاه بين استدامة وسلامة المصارف الأوروبية. مما يؤكد وجهة النظر الكلاسيكية الجديدة القائلة بأن تنفيذ استراتيجيات التنمية المستدامة والمسؤولية الاجتماعية للشركات يمكن أن ينطوي على تكاليف قصيرة وطويلة الأجل يمكن أن تؤثر على سلامة المصرف. كم أن السلامة تشجع المصارف على الانخراط في أنشطة التنمية المستدامة.

#### 2.3.2.5 دراسة (Yakubu et. al، 2020) بعنوان: “Financial Soundness . Indicators in Nigeria: Does Economic Condition Matters”

"مؤشرات السلامة المالية في نيجيريا: هل للظروف الاقتصادية أهمية"، هدفت هذه إلى البحث في الصلة بين سلامة القطاع المصرفي وأداء الاقتصاد الكلي باستخدام البيانات الفصلية للمصرف المركزي

النيجيري من الربع الأول من عام 2007 إلى الربع الرابع من عام 2018. طبقت الدراسة نهج الانحدار الذاتي الموزع ووجدت من بين أمور أخرى أن سلامة القطاع المصرفي FSIs ترتبط ارتباطاً وثيقاً بمتغيرات الاقتصاد الكلي، وبالتالي فهي قادرة على استباق الأزمة المالية في نيجيريا. وقد أظهرت الدراسة أنه رغم أن النمو الاقتصادي القوي مطلوب لتعزيز الأنشطة في القطاع المالي، إلا أنه يبدو أنه يمهّد الطريق لتآكل رأس مال المصارف، مما يؤدي بالتالي إلى تدني جودة أصول المصارف. كما أظهرت النتائج أن الزيادة في القروض المتعثرة مقارنة بإجمالي القروض هي أحد الأسباب الأساسية لأزمة القطاع المصرفي في جميع أنحاء العالم. ولذلك أوصت الدراسة المصرف المركزي النيجيري إلى طرح سياسات يمكن أن تتحقق من توسع القروض المتعثرة لتجنب تصفية المصارف. يجب على المصرف أيضاً أن يتعامل بحذر في إدارة إنشاء الائتمان لأن الزيادة في القروض المتعثرة وانخفاض إنشاء الائتمان قد يؤديان بشكل جماعي إلى كبح النمو الاقتصادي المتحسن بالفعل مما يؤدي إلى دوامة هبوط أخرى. كما أن هناك حاجة للتعاون بين المصرف المركزي النيجيري ولجنة الأوراق المالية والبورصات في مراقبة سوق الأوراق المالية.

### 2.3.2.6 دراسة (Ouma & Kirori، 2019) بعنوان: “Evaluating the Financial Soundness of Small & Medium-Sized Commercial Banks in Kenya: An Application of the Bankometer Model”

تقييم السلامة المالية للمصارف التجارية الصغيرة والمتوسطة الحجم في كينيا: تطبيق لنموذج Bankometer، هدفت هذه الدراسة التحقق من السلامة المالية للمصارف التجارية الصغيرة والمتوسطة الحجم في كينيا على مدار فترة السنوات الأربع، من 2014 إلى 2017، باستخدام نموذج Bankometer وقارنت أيضاً السلامة المالية للفئتين المصرفيتين. استخدمت الدراسة بيانات ثانوية من تعداد (12) مصرفاً متوسط الحجم و(16) مصرفاً صغيراً، حيث تم الاستدلال على السلامة المالية من خلال درجة الملاءة الكلية (S-Score) من أجل تحقيق هدفها. تم استخدام ما مجموعه (6) نسب مالية مختلفة وهي (نسبة رأس المال إلى الأصول، ونسبة حقوق الملكية إلى الأصول، ونسبة كفاية رأس المال، ونسبة القروض المتعثرة، ونسبة تكلفة التشغيل إلى الدخل التشغيلي ونسبة القروض إلى الأصول). وقد أظهرت نتائج الدراسة كلاً من المصارف التجارية الصغيرة والمتوسطة الحجم في كينيا سليمة من الناحية المالية خلال كل من السنوات الأربع التي تمت دراستها، مع عدم وجود فرق كبير في السلامة المالية لفئتي المصرف (الصغيرة والمتوسطة الحجم). وتمثلت النتائج الأخرى في أن جميع المصارف التي خضعت للدراسة عانت من أداء ضعيف في القروض والعمليات، بينما كان لدى مصرفين أقل من النسبة المرجعية لكفاية رأس المال. وقد أوصت الدراسة المصارف بصياغة سياسات واستراتيجيات لتعزيز

تحسين الأداء المالي للقطاع المصرفي على وجه الخصوص وقطاع الأعمال بشكل عام في الدولة بالاستفادة بنتائج الدراسة.

### 2.3.2.7 دراسة (Musdholifah, & Hartono، 2018) بعنوان: “Banking Soundness: Comparison between Conventional & Sharia Banking in Indonesia”

"سلامة البنوك: مقارنة بين الخدمات المصرفية التقليدية والمتوافقة مع الشريعة في إندونيسيا". هدفت هذه الدراسة إلى المقارنة بين السلامة المصرفية بين المصارف التقليدية والإسلامية بالتطبيق على المصارف التقليدية والشريعة الإندونيسية المسجلة في البورصة الإندونيسية (OJK) في الفترة (2010-2015)، وعددها (27) مصرف، (20) مصرف تقليدي، و(7) مصارف إسلامية. باستخدام المنهج التحليلي والمقارن. وقد تم الحصول على بيانات الدراسة من خلال البيانات المالية للمصرف. كما تم الحصول على مصادر البيانات الثانوية من تقارير المصارف الفردية في البورصة الإندونيسية وكل نموذج من مواقع الويب. بينما تم الحصول على بيانات متغيرات الاقتصاد الكلي من الموقع الإلكتروني لمصرف إندونيسيا والمكتب المركزي للإحصاء (BPS). وقد تم قياس السلامة المصرفية من خلال مؤشر CD الذي يحتوي على 4 مكونات تستخدم لتحديد الأزمة المصرفية، وهي (الديون بالعملة الأجنبية، والودائع، والقروض، واستثمارات الأوراق المالية من قبل المصارف). وأظهرت النتائج أن الفترة الممتدة بين عامي 2012 و2015 هي أفضل فترة للمصارف التقليدية لأنه في ذلك الوقت لم يكن هناك سوى عدد قليل من المصارف التي تعرضت لأزمات، بينما كانت الفترة الأفضل بالنسبة للمصارف الشرعية هي الفترة 2011 و2013. بالنسبة للمتغيرات المصرفية التقليدية، فإن المتغيرات (نسبة حقوق الملكية إلى الأصول، القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض) لها تأثير إيجابي على السلامة المصرفية، في حين أن (إجمالي القروض إلى إجمالي الودائع، العائد على الأصول، الرواتب إلى الدخل من الفوائد) لها تأثير سلبي على سلامة الخدمات المصرفية. بالنسبة للمصارف المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، فإن المتغيرات (الرواتب إلى الدخل من الفوائد، التكاليف التشغيلية إلى الدخل التشغيلي) تؤثر بشكل إيجابي على سلامة الخدمات المصرفية.

### 2.3.2.8 دراسة (Rahman، 2017)، بعنوان: “Financial Soundness Evaluation of Selected Commercial Banks in Bangladesh: An Application of Bankometer Model”

تقييم السلامة المالية للمصارف التجارية مختارة في بنغلاديش: تطبيق لنموذج Bankometer هدفت هذه الدراسة إلى فحص السلامة المالية لمجموعة مختارة من المصارف التجارية الخاصة في بنغلاديش المدرجة في بورصة دكا وهي (24) مصرفاً، وقد تم استخدام نموذج فعال جديد في هذه الدراسة يسمى "Bankometer". تم تطويره وفقاً لإرشادات صندوق النقد الدولي (2000) لقياس سلامة المصارف ويستخدمه العديد من الباحثين لبراهنته، وهو نموذج مكون من ستة نسب مالية والمستخرجة والمعدلة انطلاقاً من مؤشرات نمودجي CAMELS و CLSA. باستخدام هذا النموذج، تم قياس سلامة المصارف المختارة لعام 2015 ومرة أخرى تم تقييم مدى اتساق سلامة هذه المصارف لفترة طويلة (2010-2015). تكشف الدراسة أن جميع المصارف قد ضمنت وضعاً مالياً سليماً بشكل فردي حيث أوفت جميع المصارف بمتطلبات المعلمة الفردية لهذا النموذج على الرغم من أن معظم المصارف لم تتمكن من تقليل نسبة التكلفة إلى الدخل إلى أقل من 40 بالمائة ونسبة القرض إلى الأصول أقل من 65 بالمائة كما هو محدد بواسطة إرشادات صندوق النقد الدولي. كما خلصت الدراسة إلى أن نموذج Bankometer الذي تم إنشاؤه حديثاً سيساعد بالتأكيد الإدارة الداخلية للبنك على تجنب مشاكل الإفلاس من خلال التحكم في عملياتهم بشكل صحيح وإزالة النقص الناتج عن عدم الكفاءة في التعامل مع الأنشطة المصرفية. تقترح هذه الدراسة أيضاً أن تحافظ جميع المصارف على الملاءة المالية المتسقة لضمان نظام مالي سليم وهو شرط مسبق للنمو الاقتصادي للبلد.

#### التعقيب على الدراسات السابقة:

رغم اتفاق كافة الدراسات السابقة في الموضوع حيث تناولت جميعها بشكل أو بآخر موضوع السلامة المالية للمصارف، إلا أن هذه الدراسات تنوعت من حيث مجتمع الدراسة فرغم استهدافها جميعاً للقطاع المصرفي، إلا أنها تناولت دول مختلفة مثل (الإمارات العربية المتحدة، الجزائر، العراق، السودان، الأردن، فلسطين، مصر، كينيا، بلجيكا، بنغلادش، إندونيسيا، نيجيريا، كازاخستان، وأوروبا)، مما قد يفيد في تأكيد وتفسير نتائج الدراسة الحالية.

كما تناولت الدراسات موضوع السلامة المصرفية بأهداف مختلفة ففي حين هدفت كافة الدراسات إلى قياس السلامة المصرفية، ربطتها بعضها بعوامل أخرى كتمكين المرأة وعلاقتها بالاستدامة كدراسة (Ben Abdallah et. al., 2020)، وتأثيرها بجائحة كورونا كدراسة (زيدان وآخرون، 2021)، أو مقررات لجنة بازل الثالثة كدراسة (طلحي وكوثر، 2021)، وقد اختلفت الدراسة الحالية في هدفها عن هذه الأهداف بتناولها تأثير السلامة المصرفية على القيمة السوقية لأسهم هذه المصارف.

اختلفت الدراسات في النموذج المستخدم لقياس السلامة المالية حيث استخدمت كل من دراسة (Rahman, 2017) ودراسة (Ouma & Kirori, 2019) نموذج Bankometer لقياس السلامة المصرفية، بينما تم قياسها في دراسة (Musdholifah, & Hartono, 2018) من خلال مؤشر CD الذي يحتوي على (4) مكونات تُستخدم لتحديد الأزمة المصرفية، وهي (الديون بالعملة الأجنبية، والودائع، والقروض، واستثمارات الأوراق المالية من قبل المصارف). واستخدمت دراسة (Ben Abdallah et. al., 2020) بعنوان: نموذج Bayesian للإنذار المبكر. بينما تم تقييمها في دراسة (Salina, et al., 2021) من خلال مجموعة من المؤشرات المحاسبية التي تؤثر على السلامة المالية للمصارف، وذهبت دراسة (Permana & Sudirman, 2021) إلى تحليل سلامة المصارف باستخدام طريقة RGEC، أما (دراسة تلي وبن بريكة، 2017) ودراسة (Almahadin et. al., 2020) فقد استخدمتا نموذج Z-Score في قياس الاستقرار والسلامة المصرفية. بينما استخدمت دراسة بوهريرة، عباس ومصطفى، عبد اللطيف (2017)، ودراسة الموسوي وآخرون (2018) ودراسة (Abusharbeh, 2020) وكذلك دراسة (Rahi & Salman, 2021) ودراسة طلحي، كوثر (2021)، نموذج CAMEL لقياس السلامة المصرفية، وتتفق الدراسة الحالية في المنهج المستخدم من قبل هذه الدراسات، حيث استخدمت مؤشرات لقياس السلامة المالية للمصارف الفلسطينية. إلا أن كافة هذه الدراسات قد تناولت التحليل الكمي باستخدام البيانات المالية للقياس وهذا ما يتفق مع الدراسة الحالية أيضًا، بخلاف دراسة علي وآخرون (2018) بعنوان: قياس أثر الدور التنظيمي والدور الرقابي للمصارف المركزية في تعزيز السلامة المالية للجهاز المصرفي. باستخدام استبانة لجمع البيانات.

أما ما يميز دراسة الباحث هو:

1. قياس السلامة المصرفي بمؤشر CAMEL إضافة إلى بعض النسب المالية الأخرى. إضافة إلى قياس قيمة السهم السوقية.
2. شمول الدراسة لكافة مكونات القطاع المصرفي الفلسطيني، من خلال ربطها للسلامة المالية للمصارف بقيمة السهم السوقية في البيئة الفلسطينية، والتي تتميز بعدم الاستقرار وحادثة السوق محل الدراسة.
3. تعمل هذه الدراسة بجانب الدراسات المتعلقة بهذا المجال علي فتح الآفاق للباحثين نحو طرح أفكار جديدة ترتبط بالسلامة المالية وتأثيره على قيمة الأسهم.

## الفصل الثالث

### الدراسة التطبيقية

3.1 الطريقة والاحراءات

3.2 مجتمع وعينة الدراسة

3.3 متغيرات الدراسة

3.4 المعالجات الإحصائية

### مقدمة

يتناول هذا الفصل وصفاً لمنهج الدراسة، وكل من مجتمع الدراسة، وأداة الدراسة المستخدمة وطرق إعدادها، وصدقها وثباتها، كما يتضمن هذا الفصل وصفاً للإجراءات الخاصة بتقنين أدوات الدراسة وتطبيقها، والمعالجات الإحصائية التي تم الاعتماد عليها في تحليل الدراسة، وأخيراً اختبار الفرضيات، وتفسير النتائج.

### 3.1 الطريقة والإجراءات

#### 3.1.1 منهجية الدراسة

اتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي حيث إن أبعاد المشكلة وجوانبها مسبقاً محددة من خلال تحليل الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع الدراسة التي تسعى إلى التعرف على أثر مؤشرات السلامة المالية

للمصارف التجارية المدرجة في بورصة فلسطين على القيمة السوقية. لذلك فإنه يمكن من خلال هذا المنهج توفير المعلومات والحقائق عن المشكلة موضوع الدراسة لتفسيرها والوقوف على دلالاتها.

### 3.1.2 طرق جمع البيانات

اعتمدت الدراسة على البيانات الثانوية: حيث تم التطرق لها بالبحث في الجانب الميداني عبر الاستعانة بالقوائم المالية المنشورة لتلك المصارف في الوصول للنسب اللازمة لقياس مؤشرات السلامة المالية لتلك المصارف وكذلك الاستعانة بمنشورات التداول الصادرة من بورصة فلسطين لقياس القيمة السوقية. وبعد ذلك تم استخدام الاختبارات الإحصائية المناسبة بهدف الوصول لدلالات ذات قيمة ومؤشرات تدعم موضوع الدراسة.

### 3.2 مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من كافة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين والبالغ عددها (49)، وتتكون عينة الدراسة من جميع المصارف المدرجة في بورصة فلسطين، والبالغ عددها (6) مصارف في الفترة من (2012 - 2021)، والتي تتوفر فيها الشروط التالية:

- ألا يكون المصرف قد أُدمج مع مصرف آخر.
- ألا يكون المصرف قد أُدرج حديثاً في بورصة فلسطين.
- ألا تكون البيانات المالية المفصح عنها وفق المعايير غير موضحة وغير كافية لتطبيق المقياس.

وبذلك تكون عينة الدراسة التي حققت الشروط السابقة واكتمل بياناتها المالية اللازمة لتقدير متغيرات الدراسة مكون من (6) مصارف مدرجة في بورصة فلسطين، والجدول رقم (1،3) يوضح عينة الدراسة وذلك على النحو التالي:

جدول 3،1: يوضح عينة الدراسة

م	اسم المصرف	الرمز	سنة التأسيس	تاريخ الإدراج
1	المصرف الاسلامي العربي	AIB	1995	1997/11/22
2	المصرف الاسلامي الفلسطيني	ISBK	1995	2009/07/02
3	مصرف الاستثمار الفلسطيني	PIBC	1994	2007/04/29
4	مصرف فلسطين	BOP	1960	1997/02/13
5	مصرف القدس	QUDS	1995	1997/03/22
6	المصرف الوطني	TNB	2005	2012/11/25

جدول من إعداد الباحث استناداً للبيانات الصادرة عن بورصة فلسطين 2022.

### 3.3 متغيرات الدراسة:

#### 3.3.1 المتغير المستقل:

تمثل المتغير المستقل لهذه الدراسة بمؤشرات السلامة المالية، حيث تركز اهتمام سلطة النقد الفلسطينية بدرجة أساسية على مؤشرات السلامة المالية الخاصة بالجهاز المصرفي، وتضم مؤشرات السلامة المالية الخاصة بالقطاع المصرفي، استناداً إلى منهجية صندوق النقد الدولي، وفي العادة يتم تبويب هذه المؤشرات ضمن أربع مجموعات فرعية: رأس المال، والأصول، والربحية، والسيولة كما يلي (عطا الله، 2011):

#### أولاً: مؤشرات رأس المال.

يعد رأس المال أداة مهمة تعزز من قدرة المصارف على تحمل الصدمات المالية والاقتصادية والمخاطر المرتفعة التي من الممكن أن تتعرض لها، وقد جاء الاهتمام بالملاءة المالية من قبل المصارف والسلطات الرقابية لما لها من أهمية كبيرة على سلامة المراكز المالية للمصارف (صندوق النقد العربي، 2021)، ولغرض هذه الدراسة تم التعبير عنها وفق 3 مؤشرات هي:

## كفاية رأس المال:

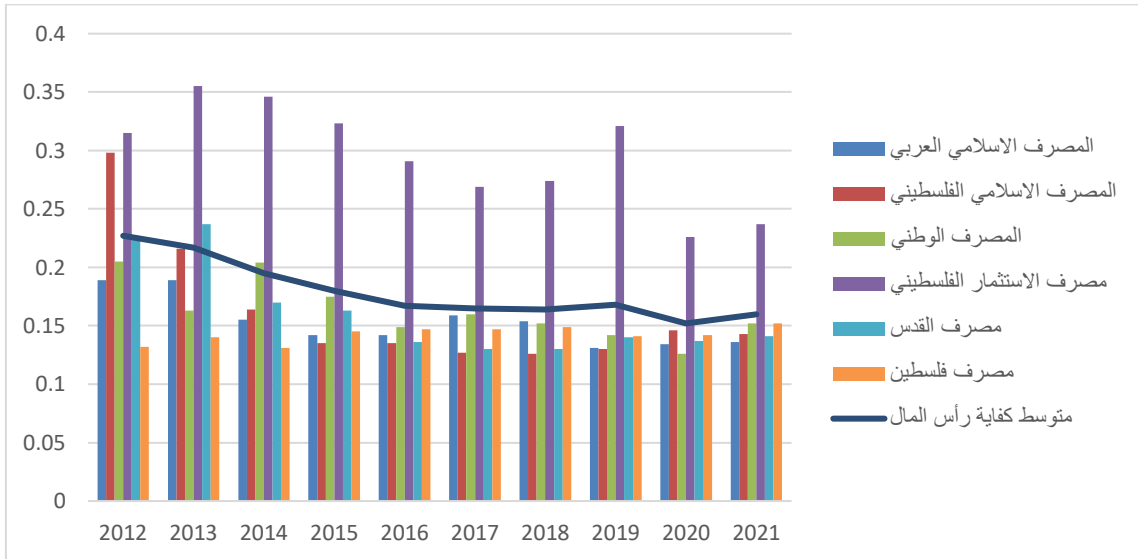
تظهر هذه النسبة مدى تغطية رأس المال التنظيمي (الأساسي + المساند) لإجمالي أصول المصرف المرجحة بالمخاطر، حيث يتم احتساب معدل كفاية رأس المال وفق مقررات بازل من خلال المعادلة التالية:

$$\text{نسبة كفاية رأس المال} = \frac{\text{رأس المال الأساسي} + \text{رأس المال المساند}}{\text{مجموع التعهدات والالتزامات المرجحة بالمخاطر}}$$

ويوضح جدول (3.2) مستوى كفاية رأس المال لكل مصرف من المصارف المدرجة في بورصة فلسطين، ويتبين من خلال هذا الجدول أن متوسط كفاية رأس المال في فلسطين للفترة (2012-2021) بلغ (18.00%)، فيما يخص متوسط نسبة كفاية رأس المال لدى القطاع المصرفي في المصارف الفلسطينية، فقد حافظت النسبة على مستوياتها الجيدة خلال الفترة (2012-2021) وبنسب أعلى من تلك المطبقة دولياً حسب معيار بازل III، مما يشير إلى تمتع القطاع المصرفي الفلسطيني بملاءة عالية ويعزز من قدرته على استيعاب الخسائر المحتملة، ويلاحظ أن هذه النسبة تظهر بعض التذبذب من عام لآخر لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين، هناك انخفاض تدريجي في مستوى كفاية رأس المال خلال سنوات الدراسة، حيث تدرج متوسط كفاية رأس المال للمصارف من (22.7%) في العام 2012، إلى أن وصل إلى (16.00%) عام 2021، وهذا يبدو طبيعياً من وجهة نظر الباحث نتيجة استمرارية نمو رأس المال، والزيادة في الأصول، مع استمرارية نمو بند التسهيلات مما يزيد من قيمة الأصول المرجحة بالمخاطر، وتتوافق هذه النتائج مع دراسة (Kullab & Yan, 2018)، إذا ما تم مقارنة الفترة الزمنية المشتركة بين الدراستين وهي الفترة (2012-2017)، وبمقارنة هذه النسبة مع بعض الدول العربية، يتبين أن فلسطين تحتل مركزاً وسطياً، فاستناداً إلى تقرير مؤشرات السلامة المالية الصادر عن صندوق النقد العربي، الذي يظهر أن المصارف العراقية والموريتانية والليبية احتلت المراتب الأولى والثانية بنسبة كفاية رأسمال بلغت 41.9% في المائة و 20.7% على التوالي في عام 2020، في حين كانت النسبة الأقل لدى المصارف السودانية، إذ بلغت 12.7%، مع رغم ملاحظة أن كافة المعدلات للدول العربية تجاوزت النسبة المطبقة دولياً بازل III وهي 10.5% (صندوق النقد العربي، 2021).

جدول رقم 3،2: كفاية رأس المال لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين

اسم المصرف	الاسلامي العربي	الاسلامي الفلسطيني	المصرف الوطني	الاستثمار الفلسطيني	مصرف القدس	مصرف فلسطين	المتوسط الحسابي
2021	0.136	0.143	0.152	0.237	0.141	0.152	0.160
2020	0.134	0.146	0.126	0.226	0.137	0.142	0.152
2019	0.131	0.130	0.142	0.321	0.140	0.141	0.168
2018	0.154	0.126	0.152	0.274	0.130	0.149	0.164
2017	0.159	0.127	0.160	0.269	0.130	0.147	0.165
2016	0.142	0.135	0.149	0.291	0.136	0.147	0.167
2015	0.142	0.135	0.175	0.323	0.163	0.145	0.180
2014	0.155	0.164	0.204	0.346	0.170	0.131	0.195
2013	0.189	0.216	0.163	0.355	0.237	0.140	0.217
2012	0.189	0.298	0.205	0.315	0.225	0.132	0.227
المتوسط الحسابي	0.153	0.162	0.163	0.296	0.161	0.143	0.180



شكل 3،1: رسم بياني لكفاية رأس المال لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين

## صافي التسهيلات المتعثرة إلى رأس المال الأساسي.

يقيس هذا المؤشر مدى التأثير المحتمل للقروض المتعثرة على رأس المال الأساسي للمصارف، ومدى قدرته على مواجهة مخاطر الائتمان المصرفي، وامتصاص الخسائر المتوقعة جراء تعثر جزء من القروض ويمكن قياسها كما يلي:

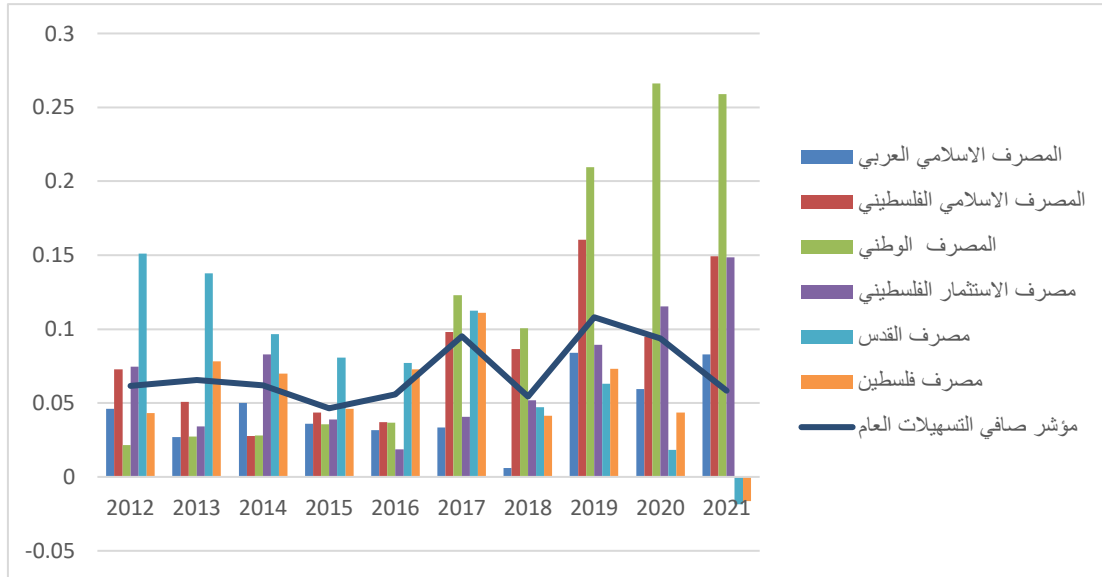
$$\frac{\text{(التسهيلات المتعثرة - المخصصات)}}{\text{رأس المال الأساسي}} = \text{التسهيلات المتعثرة إلى رأس المال الأساسي}$$

وقد بلغت هذه النسبة للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين في نهاية العام 2021 نحو 5.84%. ويشار في هذا السياق إلى أن هذه النسبة قد تشهد تذبذبات متوالية عبر الزمن، حيث تراجعت من 6.55% في العام 2013، إلى 4.64% نهاية العام 2015، إلا أنها أعادت الارتفاع لتصل إلى 9.51% عام 2017، لتراجع في عام 2018 ومن ثم ترتفع في العام التالي، مما يدل على أن هذه النسبة تتأثر بالعوامل السياسية والاقتصادية المحيطة، ويفسر الباحث انخفاض هذه النسبة في العام 2020 رغم تأثر كافة الاقتصادات بهذه الجائحة، إلى زيادة رأس المال الأساسي للمصارف لمواجهة أي خطر قد ينتج عن هذه الجائحة، إضافة إلى زيادة نسبة تغطية المخصصات الخاصة بالتسهيلات المتعثرة إلى 80.4% من هذه التسهيلات. إلا أنه من خلال مقارنة هذه النسبة مع بعض الدول العربية، يتبين أن فلسطين من الدول التي تتسم بانخفاض نسبة التسهيلات المتعثرة إلى رأس المال.

جدول 3،3: صافي التسهيلات المتعثرة إلى رأس المال الأساسي لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين

اسم المصرف	الاسلامي العربي	الاسلامي الفلسطيني	المصرف الوطني	الاستثمار الفلسطيني	مصرف القدس	مصرف فلسطين	المؤشر العام
2021	0.0827	0.1492	0.2589	0.1487	-0.0187	-0.0162	0.0584
2020	0.0594	0.0946	0.2660	0.1154	0.0183	0.0434	0.0937
2019	0.0841	0.1606	0.2094	0.0893	0.0630	0.0733	0.1080
2018	0.0060	0.0864	0.1006	0.0520	0.0472	0.0412	0.0543
2017	0.0333	0.0979	0.1230	0.0405	0.1124	0.1109	0.0951
2016	0.0316	0.0370	0.0367	0.0185	0.0772	0.0728	0.0558
2015	0.0361	0.0436	0.0355	0.0390	0.0807	0.0461	0.0464
2014	0.0499	0.0278	0.0282	0.0830	0.0965	0.0697	0.0619

اسم المصرف	الاسلامي العربي	الاسلامي الفلسطيني	المصرف الوطني	الاستثمار الفلسطيني	مصرف القدس	مصرف فلسطين	المؤشر العام
2013	0.0271	0.0507	0.0274	0.0340	0.1377	0.0782	0.0655
2012	0.0460	0.0727	0.0217	0.0747	0.1512	0.0431	0.0617
المتوسط الحسابي	0.0456	0.0821	0.1107	0.0695	0.0766	0.0563	0.0725



شكل 3،2: رسم بياني لصادفي التسهيلات المتعثرة إلى رأس المال الأساسي لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين

## ثانياً: مؤشرات جودة الأصول.

ترتبط أغلب مخاطر الإعسار المالي للمصارف بنوعية الأصول، والقدرة على تحويل الأصول إلى سيولة. وقد تم استخدام متغيرين للتعبير عن جودة الأصول، وهما: نسبة التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات؛ ونسبة التسهيلات إلى إجمالي الأصول (أبو زيتون، 2019)، حيث:

$$\text{جودة الأصول} = \frac{\text{التسهيلات المتعثرة}}{\text{إجمالي التسهيلات الائتمانية}} \times \frac{\text{إجمالي التسهيلات الائتمانية}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

## صافي التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات الائتمانية

تعتبر نسبة التسهيلات غير العاملة (المتعثرة) إلى إجمالي التسهيلات الائتمانية من أهم النسب التي تقيس جودة الأصول لدى المصارف، حيث إن مخاطر الإعسار المالي للمصارف تبدأ في أغلبها من نوعية الأصول. إضافةً لذلك فإن هذه النسبة تعكس قدرة المصرف على تحويل الأصول إلى سيولة. ويمكن قياسها من خلال:

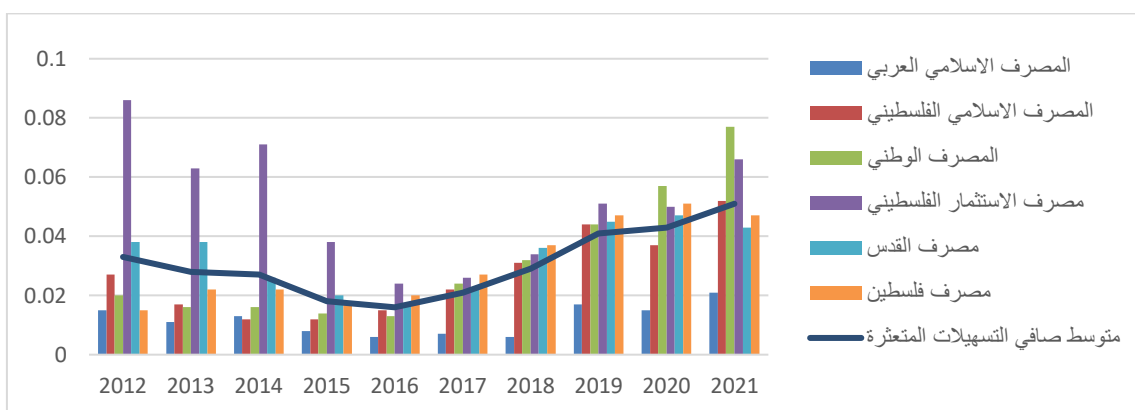
$$\frac{\text{التسهيلات المتعثرة}}{\text{إجمالي التسهيلات الائتمانية}} = \text{التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات}$$

ومن خلال جدول رقم (3،4) يمكن ملاحظة أن متوسط نسبة القروض المتعثرة في فلسطين هو متذبذب سواء بين المصارف أو بين السنوات المختلفة، فمن حيث المصارف نال المصرف الإسلامي العربي أفضل متوسط لهذه النسبة عبر السنوات العشرة للدراسة بنسبة 1.2%، بينما يحتل المصرف الإسلامي الفلسطيني والمصرف الوطني وفلسطين ومن ثم مصرف القدس المرتبة الوسطى. مع متوسط نسبة القروض المتعثرة 2.7%، و3.1%، و3.1%، و3.3% على التوالي، بينما أدنى مستوى للمصارف هو مصرف الاستثمار الفلسطيني بمتوسط نسبة القروض المتعثرة 5.1% على التوالي، وعلى المستوى الزمي يمكن ملاحظة تراجع هذه النسبة من 3.3% في العام 2012 لتصل إلى 1.6% في العام 2016 مما يشير إلى تحسن في جودة الأصول، إلا أن هذه النسبة عادت للارتفاع مجدداً لتصل 5.1% في العام 2021، حيث انعكست آثار الجائحة على التدفقات النقدية للأفراد والشركات، وقد ساهمت إجراءات سلطة النقد المتمثلة بتأجيل أقساط المتضررين من جراء أزمة فيروس كورونا المستجد في ضبط نسبة التسهيلات المتعثرة لتبقى ضمن مستويات مقبولة.

جدول 3،4: صافي التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات الائتمانية لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين

اسم المصرف	الإسلامي العربي	الإسلامي الفلسطيني	المصرف الوطني	الاستثمار الفلسطيني	مصرف القدس	مصرف فلسطين	المتوسط الحسابي
2021	0.021	0.052	0.077	0.066	0.043	0.047	0.051
2020	0.015	0.037	0.057	0.050	0.047	0.051	0.043
2019	0.017	0.044	0.044	0.051	0.045	0.047	0.041
2018	0.006	0.031	0.032	0.034	0.036	0.037	0.029
2017	0.007	0.022	0.024	0.026	0.022	0.027	0.021

اسم المصرف	الاسلامي العربي	الاسلامي الفلسطيني	المصرف الوطني	الاستثمار الفلسطيني	مصرف القدس	مصرف فلسطين	المتوسط الحسابي
2016	0.006	0.015	0.013	0.024	0.017	0.020	0.016
2015	0.008	0.012	0.014	0.038	0.020	0.017	0.018
2014	0.013	0.012	0.016	0.071	0.026	0.022	0.027
2013	0.011	0.017	0.016	0.063	0.038	0.022	0.028
2012	0.015	0.027	0.020	0.086	0.038	0.015	0.033
المتوسط الحسابي	0.012	0.027	0.031	0.051	0.033	0.031	0.031



شكل 3،3: رسم بياني لصافي التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات الائتمانية لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين

### التسهيلات الائتمانية إلى إجمالي الأصول.

لقياس جودة استغلال الأصول تستخدم نسبة التسهيلات الائتمانية المباشرة إلى إجمالي الأصول. (دليل سلطة النقد الفلسطينية، 2017، 14)، وفق المعادلة التالية:

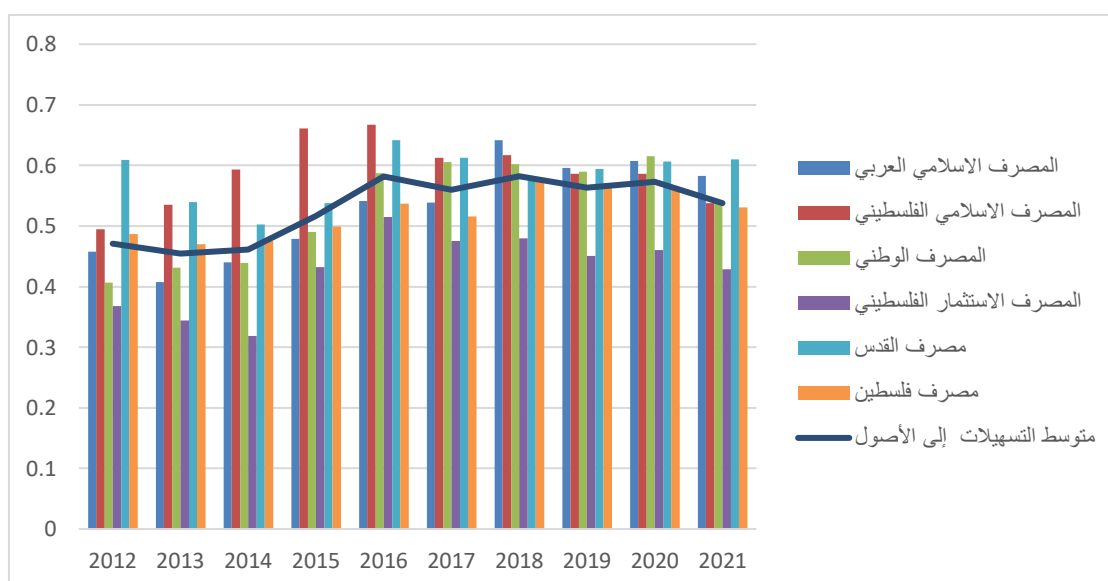
$$\text{جودة استغلال الأصول} = \frac{\text{التسهيلات الائتمانية}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

ويوضح هذا المؤشر مدى قيام المصارف بدورها الأساسي في مجمل الاقتصاد المحلي، أي الوساطة بين القطاعات الاقتصادية ذات الفائض والقطاعات الأخرى ذات العجز. كما تظهر مدى العمق المالي في الاقتصاد، ودور القطاع المصرفي في التنمية الاقتصادية. ووفق الجدول رقم (3،5) فقد بلغ متوسط

نسبة التسهيلات إلى إجمالي أصول للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين خلال عشر سنوات وهي فترة الدراسة (2012-2021) 53.01%، وهي نسبة متذبذبة تبعا للنشاط الاقتصادي، حيث ارتفعت هذه النسبة من 47.06% في العام 2012 لتصل إلى 53.79% في العام 2021.

جدول 3،5: التسهيلات الائتمانية إلى إجمالي الأصول لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين

اسم المصرف	الاسلامي العربي	الاسلامي الفلسطيني	المصرف الوطني	الاستثمار الفلسطيني	مصرف القدس	مصرف فلسطين	المتوسط الحسابي
2021	0.5829	0.5375	0.5376	0.4289	0.6101	0.5306	0.5379
2020	0.6069	0.5859	0.6154	0.4599	0.6063	0.5623	0.5728
2019	0.5957	0.5858	0.5899	0.4503	0.5937	0.5667	0.5637
2018	0.6416	0.6166	0.6024	0.4795	0.5753	0.5770	0.5821
2017	0.5388	0.6130	0.6058	0.4750	0.6122	0.5156	0.5601
2016	0.5416	0.6674	0.5869	0.5145	0.6418	0.5371	0.5815
2015	0.4786	0.6611	0.4898	0.4322	0.5377	0.4986	0.5163
2014	0.4398	0.5930	0.4394	0.3184	0.5022	0.4750	0.4613
2013	0.4072	0.5352	0.4311	0.3441	0.5395	0.4700	0.4545
2012	0.4578	0.4950	0.4069	0.3677	0.6090	0.4871	0.4706
المتوسط الحسابي	0.5291	0.5890	0.5305	0.4271	0.5828	0.5220	0.5301



شكل 3،4: رسم بياني للتسهيلات الائتمانية إلى إجمالي الأصول لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين

## ثالثاً: مؤشرات جودة الربحية

تعكس مؤشرات العائد والربحية نتيجة النشاط المصرفي خلال فترة معينة. ويمكن الدلالة عليها من خلال متغيرين، هما: العائد على الأصول؛ والعائد على حقوق الملكية (أبو زيتون، 2019).

### العائد على الأصول.

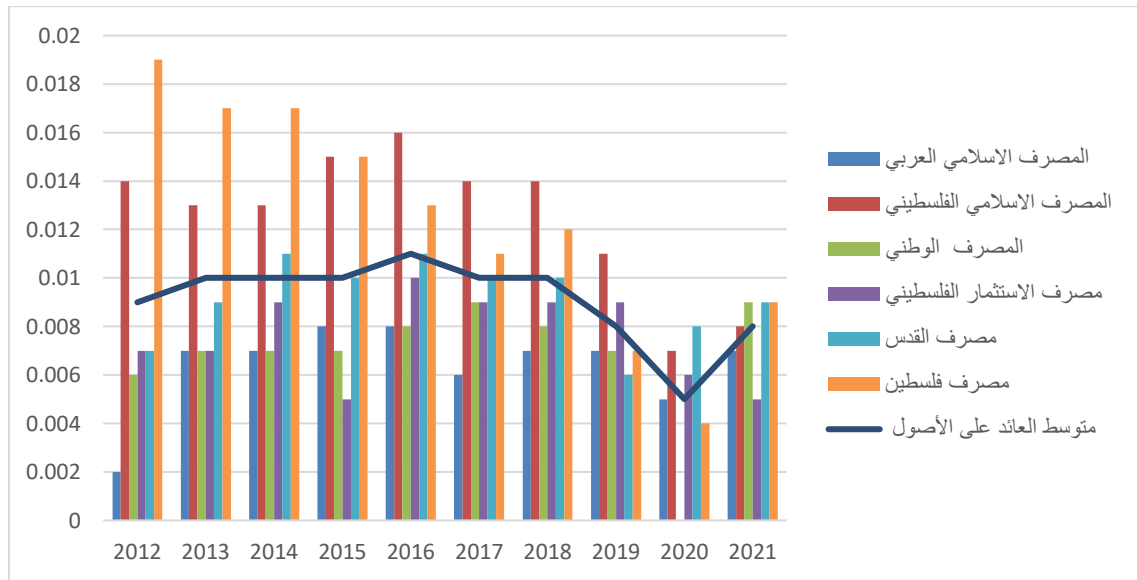
حيث تزيد هذه النسبة من القوة المالية وبالتالي تزداد السلامة المالية للمصرف. تقيس هذه النسبة الربحية التي حققها المصرف من خلال استثمار أصوله في مختلف الأنشطة، ويحسب من خلال المعادلة الآتية (حمدان، مشتهي، عواد، 2012، 417):

$$\frac{\text{صافي الدخل}}{\text{إجمالي الأصول}} = \text{العائد على الأصول}$$

ويوضح جدول (3،6) مستوى العائد على الأصول لكل مصرف من المصارف المدرجة في بورصة فلسطين، ويتبين من خلال هذا الجدول أن هناك ثبات نسبي في العائد على الأصول لدى قطاع المصارف، والنتائج كم هو ملاحظ من تراجع أرباح بعض المصارف لصالح ارتفاع أرباح مصارف أخرى، مما يؤكد أن المنافسة بين المصارف المدرجة في بورصة فلسطين هي منافسة محلية ضيقة، تعتمد بصورة أساسية على الاقتصاد المحلي ورواتب الموظفين. وللمقارنة بين ربحية المصارف يمكن ملاحظة تصدر مصرف فلسطين بمعدل (1.2%)، يليه المصرف الإسلامي الفلسطيني بنسبة (1.2%) فمصرف القدس بنسبة (0.9%)، إلا أن من الملاحظ أيضاً تصاعد كل من (المصرف الإسلامي العربي، والمصرف الوطني، ومصرف الاستثمار الفلسطيني) بصورة مطردة، على حساب تراجع مطرد ل (مصرف فلسطين)، وأداء متذبذب لكل من (مصرف القدس، ومصرف الاستثمار)، كما يمكن ملاحظة الانخفاض الملحوظ في معدل العائد على الأصول للعام 2020، والذي يعكس تأثر المصارف الفلسطينية بجائحة كورونا.

جدول 3،6: لعائد على الأصول لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين

اسم المصرف	الاسلامي العربي	الاسلامي الفلسطيني	المصرف الوطني	الاستثمار الفلسطيني	مصرف القدس	مصرف فلسطين	المتوسط الحسابي
2021	0.007	0.008	0.009	0.005	0.009	0.009	0.008
2020	0.005	0.007	0.000	0.006	0.008	0.004	0.005
2019	0.007	0.011	0.007	0.009	0.006	0.007	0.008
2018	0.007	0.014	0.008	0.009	0.010	0.012	0.010
2017	0.006	0.014	0.009	0.009	0.010	0.011	0.010
2016	0.008	0.016	0.008	0.010	0.011	0.013	0.011
2015	0.008	0.015	0.007	0.005	0.010	0.015	0.010
2014	0.007	0.013	0.007	0.009	0.011	0.017	0.010
2013	0.007	0.013	0.007	0.007	0.009	0.017	0.010
2012	0.002	0.014	0.006	0.007	0.007	0.019	0.009
المتوسط الحسابي	0.006	0.012	0.007	0.008	0.009	0.012	0.009



شكل 3،5: رسم بياني للعائد على الأصول لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين

## هامش الدخل من غير الفوائد

يقيس هذا المؤشر نسبة الدخل المحقق للمصرف من خارج عملياته التشغيلية، ويدل هذا المؤشر على درجة تحوط المصرف من خلال تنوع مصادر دخله خارج نشاطه الأساسي (الإقراض)، فإذا كانت النسبة مرتفعة فهذا يدل على كفاءة المصرف في التحوط من خلال تنوع استثمار أمواله، ويحسب من بالعلاقة التالية (بوهريرة، 2017):

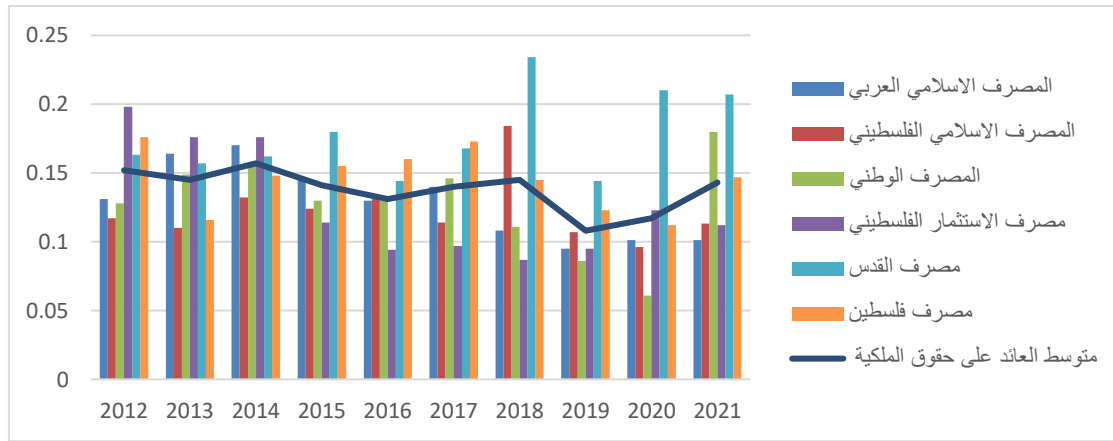
$$\text{هامش الدخل من غير الفوائد} = \frac{\text{الدخل من غير الفوائد والعمولات}}{\text{إجمالي الدخل}}$$

ويوضح جدول (3،7) مستوى هامش الدخل من غير الفوائد لكل مصرف من المصارف المدرجة في بورصة فلسطين، ويتبين من خلال هذا الجدول تصدر مصرف القدس بمعدل (17.7%)، يليه مصرف فلسطين بنسبة (14.5%) أما باقي المصارف فتقاربت نسبها إلى حد كبير المصرف الوطني، الإسلامي العربي، الاستثمار الفلسطيني، الإسلامي الفلسطيني بنسب (12.8%، 12.8%، 12.7%، 12.3%) على التوالي، كما يتضح انخفاض هذه النسبة في فترة الدراسة الأولى من 15.2% عام 2012 لتصل إلى 13.1% عام 2018 وتنخفض بشكل ملحوظ عامي (2019 و2020) والذي يرجع من وجهة نظر الباحث إلى تأثير الاقتصاد الفلسطيني والعالمى بانعكاسات موجة كورونا، التي أجبرت المصارف على تقليص نشاطاتها غير التشغيلية، وهذا ما يفسر إعادة ارتفاع هذا المؤشر بعد انخفاض جائحة كورونا ليصل إلى 14.3% عام 2021.

جدول 3،7: العائد على حقوق الملكية لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين

اسم المصرف	الإسلامي العربي	الإسلامي الفلسطيني	المصرف الوطني	الاستثمار الفلسطيني	مصرف القدس	مصرف فلسطين	المتوسط الحسابي
2021	0.101	0.113	0.180	0.112	0.207	0.147	0.143
2020	0.101	0.096	0.061	0.123	0.210	0.112	0.117
2019	0.095	0.107	0.086	0.095	0.144	0.123	0.108
2018	0.108	0.184	0.111	0.087	0.234	0.145	0.145
2017	0.140	0.114	0.146	0.097	0.168	0.173	0.140
2016	0.130	0.131	0.130	0.094	0.144	0.160	0.131

اسم المصرف	الاسلامي العربي	الاسلامي الفلسطيني	المصرف الوطني	الاستثمار الفلسطيني	مصرف القدس	مصرف فلسطين	المتوسط الحسابي
2015	0.146	0.124	0.130	0.114	0.180	0.155	0.141
2014	0.170	0.132	0.155	0.176	0.162	0.148	0.157
2013	0.164	0.110	0.149	0.176	0.157	0.116	0.145
2012	0.131	0.117	0.128	0.198	0.163	0.176	0.152
المتوسط الحسابي	0.128	0.123	0.128	0.127	0.177	0.145	0.138



شكل 3،6: رسم بياني للعائد على حقوق الملكية لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين

#### رابعاً: السيولة.

تعكس مؤشرات السيولة مدى كفاية الأصول السائلة التي تمكن المصارف من الوفاء بالتزاماتها دون التعرض لخسائر. فكلما تحسنت السيولة ضمن حدود معينة دل ذلك على تحسن حالة الاستقرار المالي، وللتعبير عن مستوى السيولة في فلسطين تم استخدام نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول (أبو زيتون، 2019).

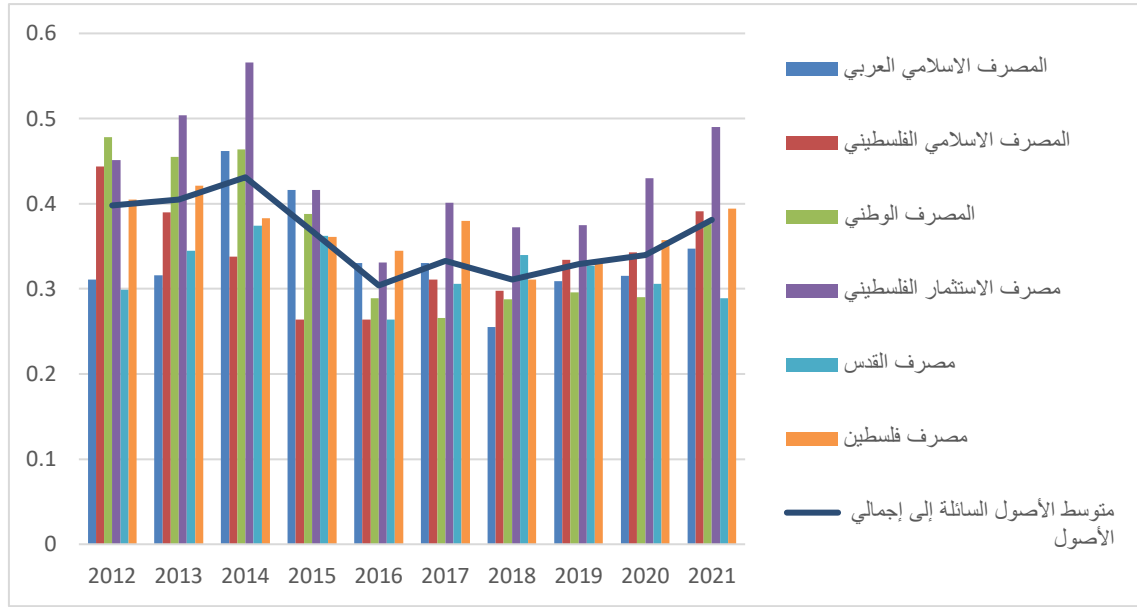
#### الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول.

بما أن البيئة الفلسطينية هي بيئة غير مؤكدة "محفوفة بالمخاطر" بسبب الاحتلال الإسرائيلي، فإن هذه النسبة تزيد من سلامة المصارف. يعرض الجدول رقم (3،8) نتيجة هذه النسبة للمصارف، والتي تشير إلى انخفاض مؤشر السيولة منذ العام 2014 والذي نتج من وجهة نظر الباحث عن بيئة عدم اليقين التي تتصف بها فلسطين تحت الاحتلال الإسرائيلي الذي ينعكس سلباً على الجانب الاقتصادي

والسياسي، وسيطرتها على حركة الأشخاص والبضائع والأموال. علاوة على الحصار المشدد على قطاع غزة وفلسطين وصولاً إلى جائحة كورونا وانعكاساتها السلبية على الاقتصاد الفلسطيني. من هنا كان لزاماً على المصارف إيلاء أهمية أكبر للحصول على مستويات عالية نسبياً من السيولة كنوع من التدابير الاحترازية، رغم أن متوسط نسبة السيولة لدى كافة المصارف في العشر سنوات الأخيرة بلغت 36.0%، إلا أن هذه النسبة تشهد استقراراً ملحوظاً خلال فترة الدراسة حول هذا المتوسط، لذلك المصارف التي لديها مستويات أعلى من السيولة سيكون لها مراتب أعلى، وبناءً على ذلك، فإن أعلى مصرف في التصنيف على أساس متوسط نسبة الأصول السائلة لعشر سنوات هما مصرف الاستثمار الفلسطيني بمتوسط نسبة أصول سائلة 43.4%، بينما في المستوى المتوسط كافة المصارف الأخرى

جدول 3،8: الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين

اسم المصرف	الاسلامي العربي	الاسلامي الفلسطيني	المصرف الوطني	الاستثمار الفلسطيني	مصرف القدس	مصرف فلسطين	المتوسط الحسابي
2021	0.347	0.391	0.376	0.490	0.289	0.394	0.381
2020	0.315	0.343	0.290	0.430	0.306	0.357	0.340
2019	0.309	0.334	0.296	0.375	0.327	0.334	0.329
2018	0.255	0.298	0.288	0.372	0.340	0.311	0.311
2017	0.330	0.311	0.266	0.401	0.306	0.380	0.333
2016	0.330	0.264	0.289	0.331	0.264	0.345	0.304
2015	0.416	0.264	0.388	0.416	0.362	0.361	0.368
2014	0.462	0.338	0.464	0.566	0.374	0.383	0.431
2013	0.316	0.390	0.455	0.504	0.345	0.421	0.405
2012	0.311	0.444	0.478	0.451	0.299	0.405	0.398
المتوسط الحسابي	0.339	0.338	0.359	0.434	0.321	0.369	0.360



شكل 3،7: رسم بياني للأصول السائلة إلى إجمالي الأصول لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين

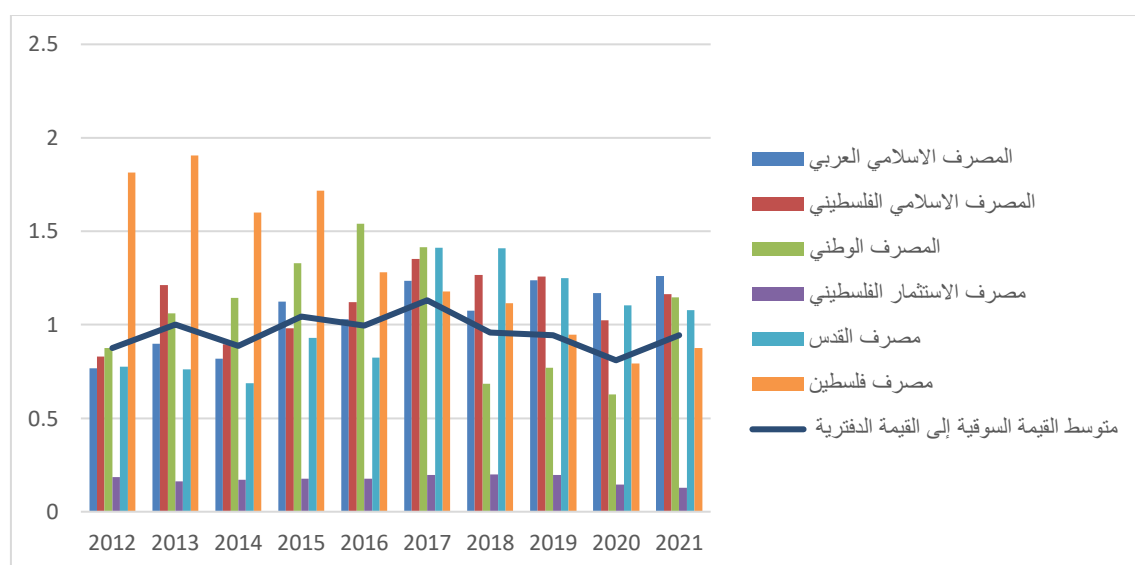
### 3.3.2 المتغير التابع:

يتمثل المتغير التابع لهذه الدراسة بالقيمة السوقية إلى الدفترية، يتم استخدام نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية كمؤشر لفرص النمو والجدول رقم (3،9) يوضح هذه النسبة لكل مصرف من المصارف المدرجة في بورصة فلسطين، والذي يتضح من خلاله أن مصرف فلسطين يحقق أكبر نسبة للقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية بمتوسط (1.428)، يليه المصرف الوطني بمتوسط (1.149)، أما أقل المصارف تحقيقاً لنسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية هو مصرف الاستثمار الفلسطيني بمتوسط (0.811).

جدول 3،9: القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين

اسم المصرف	الاسلامي العربي	الاسلامي الفلسطيني	المصرف الوطني	الاستثمار الفلسطيني	مصرف القدس	مصرف فلسطين	المتوسط الحسابي
2021	1.260	1.165	1.148	0.128	1.078	0.877	0.943
2020	1.170	1.025	0.627	0.144	1.105	0.792	0.810
2019	1.238	1.257	0.770	0.197	1.250	0.947	0.943
2018	1.076	1.267	0.685	0.200	1.410	1.114	0.959
2017	1.234	1.353	1.414	0.196	1.411	1.178	1.131

اسم المصرف	الاسلامي العربي	الاسلامي الفلسطيني	المصرف الوطني	الاستثمار الفلسطيني	مصرف القدس	مصرف فلسطين	المتوسط الحسابي
2016	1.030	1.121	1.541	0.177	0.823	1.280	0.995
2015	1.123	0.982	1.328	0.177	0.929	1.717	1.043
2014	0.819	0.896	1.144	0.171	0.687	1.599	0.886
2013	0.899	1.213	1.062	0.162	0.762	1.905	1.000
2012	0.767	0.831	0.875	0.186	0.776	1.813	0.875
المتوسط الحسابي	1.062	1.111	1.059	0.174	1.023	1.322	0.959



شكل 3،8: رسم بياني للقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين

### 3.4 المعالجات الإحصائية.

بعد أن تمت عملية جمع البيانات ومؤشرات الدراسة، تم استخدام الأساليب الإحصائية المناسبة لتحليلها واختبارها وصولاً للنتائج، ومن هذه الأساليب:

1. التوزيعات التكرارية، والنسب المئوية، لتحليل سمات عينة الدراسة، وذلك بناء على نتائج برنامج (SPSS).

2. اختبار التوزيع الطبيعي (اختبار كولمجروف - سمرنوف (1-Sample K-S)) لقياس مدى اتباع البيانات للتوزيع الطبيعي.

3. اختبار التداخل الخطي Multicollinearity Test لقياس معامل التباين المسموح Tolerance ومعامل تضخم التباين (VIF) Variance Inflation Factor لكل عنصر من عناصر المتغيرات المستقلة والمعدلة.

4. اختبار تحليل الارتباط (Correlation Analysis) والانحدار (Regression) وبمستوى معنوية (0.05) لقياس العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة للدراسة، إضافة إلى إجراء تحليل الارتباط مع ضبط المتغيرات والمتعلقة بسمات عينة الدراسة.

### 3.5 نتائج الدراسة التطبيقية وتفسيرها.

#### 3.5.1 اختبار التوزيع الطبيعي (اختبار كولمجروف - سمرنوف (1-Sample K-S)).

تم عرض اختبار كولمجروف - سمرنوف لمعرفة هل البيانات تتبع التوزيع الطبيعي أم لا وهو اختبار ضروري في حالة اختبار الفرضيات لأن معظم الاختبارات المعلمية تشترط أن يكون توزيع البيانات طبيعياً. ويوضح الجدول رقم (3،10) نتائج الاختبار حيث إن قيمة مستوى الدلالة لكل من (التسهيلات الائتمانية المباشرة إلى اجمالي الأصول، الدخل من غير العمولات والفوائد إلى الدخل، الأصول السائلة إلى الموجودات) أكبر من 0.05، وهذا يدل على أن بياناتها تتبع التوزيع الطبيعي ويمكن استخدام الاختبارات المعلمية، أما مستوى الدلالة لكل من (مؤشرات رأس المال، التسهيلات المتعثرة إلى رأس المال الأساسي، معدل العائد على الأصول، الأصول السائلة إلى المطلوبات، القيمة السوقية إلى الدفترية) أقل من 0.05، وهذا يدل على أن بياناتها لا تتبع التوزيع الطبيعي، إلا أنه وفقاً لـ (Bagozzi & Yi, 1988) ومن خلال الاعتماد على نظرية النهاية المركزية التي تقيد بعدم الحاجة لإجراء هذا الاختبار واعتبار البيانات موزعة عند زيادة حجم العينة المختارة عن (30) مشاهدة، وحيث أن مشاهدات الدراسة قد بلغت (60) مشاهدة، فإنه يُمكن بناء على ذلك توفر شروط التوزيع الطبيعي في تلك البيانات ومن ثم استخدام الاختبارات المعلمية.

جدول 3،10: اختبار التوزيع الطبيعي (1-Sample Kolmogorov-Smirnov)

مستوى الدلالة	قيمة Z	المتغيرات	
0.000	0.203	كفاية رأس المال	مؤشرات رأس المال
0.001	0.154	صافي التسهيلات المتعثرة إلى رأس المال الأساسي	
0.002	0.147	التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات	مؤشرات جودة الأصول
0.060	0.112	التسهيلات الائتمانية المباشرة إلى إجمالي الأصول	
0.017	0.127	معدل العائد على الأصول	مؤشرات جودة الربحية
0.200	0.089	الدخل من غير العمولات والفوائد إلى الدخل	
0.072	0.109	الأصول السائلة إلى الموجودات	مؤشر جودة السيولة
0.024	0.123	القيمة السوقية إلى الدفترية	المتغير التابع

### 3.5.2 اختبار ملائمة بيانات الدراسة لافتراضات تحليل الانحدار.

لضمان ملائمة بيانات الدراسة لافتراضات تحليل الانحدار، تم التأكد من عدم وجود ارتباط عالٍ بين المتغيرات المستقلة بإجراء اختبار التداخل الخطي Multicollinearity Test وذلك باحتساب معامل التباين المسموح Tolerance ومعامل تضخم التباين (VIF) Variance Inflation Factor لكل عنصر من عناصر المتغيرات المستقلة والمعدلة، مع الأخذ بالاعتبار أن تزيد قيمة التباين المسموح عن (0.05) وعدم تخطي معامل تضخم التباين القيمة (10).

ويظهر من الجدول رقم (3،11) أن قيمة معامل تضخم التباين VIF لجميع مؤشرات المتغيرات المستقلة والمعدلة تقل عن (5)، وأن قيم اختبار التباين المسموح Tolerance لتلك المتغيرات كانت أكبر من (0.05)، مما يشير إلى عدم وجود ارتباط عالٍ بين المتغيرات المستقلة.

جدول رقم 3،11: نتائج اختبار التباين المسموح ومعامل التضخم

معامل التضخم VIF	التباين المسموح Tolerance	المتغيرات	
2.499	0.400	كفاية رأس المال	مؤشرات رأس المال
1.722	0.581	صافي التسهيلات المتعثرة إلى رأس المال الأساسي	

معامل التضخم VIF	التباين المسموح Tolerance	المتغيرات	
2.294	0.436	التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات	مؤشرات جودة الأصول
6.336	0.158	التسهيلات الائتمانية المباشرة إلى إجمالي الأصول	
1.261	0.793	معدل العائد على الأصول	مؤشرات
1.400	0.714	الدخل من غير العمولات والفوائد إلى الدخل	جودة الربحية
4.980	0.201	الأصول السائلة إلى الموجودات	مؤشر جودة السيولة

### 3.5.3 الاحصاء الوصفي للمتغيرات.

الجدول رقم (3،12) يوضح الوسط الحسابي والانحراف المعياري يوضح الوسط الحسابي والانحراف المعياري لكل مؤشر من مؤشرات الدراسة، والذي يتضح من خلاله أن المتوسط الحسابي والانحراف المعياري لمؤشر (القيمة السوقية إلى الدفترية) كانت على التوالي (0.959، 0.443)، بينما كفاية رأس المال (0.180، 0.063)، أما من حيث صافي التسهيلات المتعثرة إلى رأس المال الأساسي فقد كانت مقاييس المتوسط الحسابي والانحراف المعياري على التوالي (0.073، 0.056)، بينما جودة الأصول ممثلة بالتسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات (0.031، 0.019)، بينما التسهيلات الائتمانية المباشرة إلى إجمالي الأصول (0.530، 0.08)، أما جودة الأرباح ممثلة بالعائد على الأصول فكانت مؤشراتهما (0.009، 0.004) على التوالي، بينما الدخل من غير العمولات والفوائد إلى الدخل (0.138، 0.035)، وأخيرا مؤشر السيولة ممثلا بالأصول السائلة إلى الموجودات فقد كانت مقاييس المتوسط الحسابي والانحراف المعياري على التوالي (0.360، 0.068).

جدول 3،12: نتائج الاحصاء الوصفي للمتغيرات

الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	أكبر قيمة	أصغر قيمة	المتغيرات	
0.063	0.180	0.355	0.126	كفاية رأس المال	مؤشرات رأس المال
0.056	0.073	0.266	-0.019	صافي التسهيلات المتعثرة إلى رأس المال الأساسي	
0.019	0.031	0.086	0.006	التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات	مؤشرات
0.080	0.530	0.667	0.318	التسهيلات الائتمانية المباشرة إلى إجمالي الأصول	جودة الأصول

الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	أكبر قيمة	أصغر قيمة	المتغيرات	
0.004	0.009	0.019	0.000	معدل العائد على الأصول	مؤشرات
0.035	0.138	0.234	0.061	الدخل من غير العمولات والفوائد إلى الدخل	جودة الربحية
0.068	0.360	0.566	0.255	الأصول السائلة إلى الموجودات	مؤشر السيولة
0.443	0.959	1.905	0.128	القيمة السوقية إلى الدفترية	المتغير التابع

### 3.5.4 اختبار فرضيات الدراسة.

#### الفرضية الرئيسية الأولى:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات رأس المال للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية؛ لقياس أثر مؤشرات رأس المال على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد لقياس أثر مؤشري رأس المال (كفاية رأس المال، والتسهيلات الائتمانية المتعثرة إلى رأس المال الأساسي) على القيمة السوقية إلى الدفترية، والتي يتضح من خلال الجدول رقم (13،3) أن درجة الارتباط بين هذه العوامل والقيمة السوقية إلى الدفترية البالغة (0.782) هي علاقة دالة إحصائياً حيث تفسر هذه العوامل مجتمعة ما نسبته 61.1% من التغيير في القيمة السوقية إلى الدفترية، كما يمكن ملاحظة أن القيمة الاحتمالية لهذا النموذج بلغت (0.000)، وهي أقل من 0.05 لذلك يتضح أن مؤشرات رأس المال لها تأثيراً ذو دلالة إحصائية على القيمة السوقية إلى الدفترية، كما يتبين من خلال معاملات الانحدار أن معاملات الانحدار لكلا المؤشرين سالبة مما يظهر أن كل من كفاية رأس المال ونسبة التسهيلات الائتمانية إلى رأس المال الأساسي عكسية، ورغم أن ذلك من وجهة نظر الباحث يبدو منطقياً بالنسبة لنسبة التسهيلات المتعثرة إلى رأس المال الأساسي حيث أن ارتفاع معدلات التسهيلات المتعثرة من شأنه زيادة المخاطر الائتمانية، وبالتالي تردد المستثمرين في الاقبال على أسهم المصرف مما يؤدي إلى انخفاض القيمة السوقية إلى الدفترية، إلا أن ضعف هذه العلاقة يرجع إلى أن المستثمرين لا يحبذون زيادة رأس المال الأساسي، فهم أكثر ميلاً أن يمول المصرف عملياته من خلال الودائع، لذلك تترك زيادة رأس المال الأساسي لديهم أيضاً أثراً عكسياً ينعكس سلباً على القيمة السوقية إلى الدفترية، وحيث أن بسط ومقام هذه النسبة فإن ارتفاعهما معا لا يترك أثراً واضحاً على المتغير التابع، وحيث إن زيادة رأس المال الأساسي يترك أثراً على المستثمرين فإن زيادة مؤشر كفاية رأس المال عن الحد المطلوب من قبل سلطة النقد قد يعطي مؤشراً للمستثمر بأن المصرف يتوقع مزيداً من المخاطر، حيث يبدو من وجهة نظر الباحث أن تكوين المخصصات بصورة مبالغ فيها

قد يعطي انطباع غير ملائم لدى المستثمرين، وقد يعكس توقعات بعدم الاستقرار وعدم الثقة في محفظة الائتمان القائمة في المستقبل. وهذا ما يتوافق وتفسير نتائج دراسة (يوسف، 2019) لوجود علاقة بين المخاطر الائتمانية ومؤشرات السلامة المالية، لذلك فالمبالغة في تكوين المخصصات قد تحرم الاقتصاد من قدر كبير من الأرباح القابلة للتوزيع التي قد تسهم في تعزيز الاستثمار، ومن ثم النمو الاقتصادي مما يدفعه لزيادة هذه النسبة وبالتالي تظهر العلاقة العكسية مع القيمة السوقية إلى الدفترية، رغم أن هذه النسبة تشكل ضمانا دون التعرض للمخاطر، كما أن هناك تأثير للقيمة السوقية على مؤشرات السيولة فالمصارف ذات القيمة السوقية المرتفعة تتخفف حاجتها إلى زيادة المخصصات الخاصة بالمخاطر عن الحد المطلوب من سلطة النقد وهذا يتوافق مع دراسة (Sit, 2022) التي أظهرت أن هناك علاقة ثنائية الاتجاه بين مؤشر السلامة المالية والقيمة السوقية. وعليه يمكن قبول الفرضية الفرعية الأولى وبالتالي يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات رأس المال للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية.

جدول 3،13: أثر مؤشرات رأس المال على القيمة السوقية إلى الدفترية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين

القيمة الاحتمالية	قيمة دالة الاختبار t	معامل الانحدار (B)	القيمة السوقية إلى الدفترية
0.000	16.302	2.028	الثابت
0.000	-9.430	-5.501	كفاية رأس المال
0.092	-1.711	-1.112	صافي التسهيلات المتعثرة إلى رأس المال الأساسي
$MBV=2.028-5.501CR_1-1.112CR_2$			
0.611	معامل التحديد	0.782	معامل الارتباط
0.000	القيمة الاحتمالية	44.833	قيمة دالة الاختبار F

### الفرضية الفرعية الثانية:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لجودة الأصول للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية؛ لقياس أثر مؤشرات جودة الأصول على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد لقياس أثر مؤشري جودة الأصول (صافي التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات، وإجمالي التسهيلات إلى إجمالي الأصول) على القيمة السوقية إلى الدفترية، والتي يتضح من خلال الجدول رقم (3،14) أن درجة الارتباط بين هذه العوامل والقيمة السوقية إلى الدفترية

البالغة (0.587) هي علاقة دالة إحصائياً حيث تفسر هذه العوامل مجتمعة ما نسبته 34.5% من التغير في القيمة السوقية إلى الدفترية، كما يمكن ملاحظة أن القيمة الاحتمالية لهذا النموذج بلغت (0.000)، وهي أقل من 0.05 لذلك يتضح أن مؤشرات جودة الأصول لها تأثيراً ذو دلالة إحصائية على القيمة السوقية إلى الدفترية، كما يتبين من خلال معاملات الانحدار أن معاملات الانحدار لمؤشر صافي التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات سالبة مما يظهر أن العلاقة بين صافي التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات والقيمة السوقية إلى الدفترية عكسية، بينما معامل الانحدار لإجمالي التسهيلات إلى إجمالي الأصول موجبة مما يدل على علاقة طردية بين هذا المؤشر والقيمة السوقية إلى الدفترية. ويؤكد ذلك أن ارتفاع معدلات التسهيلات المتعثرة إلى التسهيلات الائتمانية هو مؤشر لزيادة المخاطر الائتمانية، مما يؤدي إلى انخفاض القيمة السوقية إلى الدفترية، إلا أن إجمالي التسهيلات إلى إجمالي الأصول هو مؤشر لنشاط المصرف حيث أن ارتفاع هذه النسبة تعد مؤشراً على كفاءة الأداء التشغيلي للمصارف وجودة في استغلال أصولها مما يترك أثراً إيجابياً، مما يشجع المساهمين على اقتناء أسهم هذه المصارف، وبالتالي زيادة احتمالات تداولها، مما يجعل قيمة أسهمها السوقية مرتفعة، وتتوافق هذه النتائج مع دراسة (Rahi & Salman, 2021) التي أظهرت أن مؤشرات السلامة المصرفية المتمثلة ب (جودة الأصول) لها انعكاس قوي على أداء سعر السهم للمصارف؛ وعليه يمكن قبول الفرضية الفرعية الثانية وبالتالي يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات جودة الأصول للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية.

جدول رقم 3،14: أثر مؤشرات جودة الأصول على القيمة السوقية إلى الدفترية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين

القيمة الاحتمالية	قيمة دالة الاختبار t	معامل الانحدار (B)	القيمة السوقية إلى الدفترية
0.400	0.847	0.303	الثابت
0.001	-3.690	-9.681	صافي التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات
0.005	2.935	1.799	إجمالي التسهيلات إلى إجمالي الأصول
$MBV=0.303-9.681AQ_1+1.799AQ_2$			
0.345	معامل التحديد	0.587	معامل الارتباط
0.000	القيمة الاحتمالية	15.015	قيمة دالة الاختبار F

### الفرضية الفرعية الثالثة:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لجودة الأرباح للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية؛ لقياس أثر مؤشرات جودة الأرباح على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد لقياس أثر مؤشري جودة الأرباح (العائد على الأصول، الدخل من غير الفوائد إلى إجمالي الدخل) على القيمة السوقية إلى الدفترية، والتي يتضح من خلال الجدول رقم (3،15) أن درجة الارتباط بين هذه العوامل والقيمة السوقية إلى الدفترية البالغة (0.485) هي علاقة دالة إحصائياً حيث تفسر هذه العوامل مجتمعة ما نسبته 23.5% من التغير في القيمة السوقية إلى الدفترية، كما يمكن ملاحظة أن القيمة الاحتمالية لهذا النموذج بلغت (0.000)، وهي أقل من 0.05 لذلك يتضح أن مؤشرات جودة الأرباح لها تأثيراً ذو دلالة إحصائية على القيمة السوقية إلى الدفترية، كما يتبين من خلال معاملات الانحدار أن معاملات الانحدار لكلا المؤشرين موجبة مما يظهر أن العلاقة بين مؤشرات جودة الأرباح والقيمة السوقية إلى الدفترية طردية، ويرجع ذلك من وجهة نظر الباحث إلى أن زيادة الربحية هي مؤشر على كفاءة المصرف في إدارة أصوله من خلال استثمارات أكثر ربحية وأقل مخاطر، مما ينعكس إيجاباً على تقدير المستثمرين لأسهم هذه المصارف، مما يزيد من قيمتها السوقية مقابل قيمتها الدفترية، ويتوافق ذلك مع كل من وتتوافق هذه النتائج مع دراسة (Rahi & Salman, 2021) التي أظهرت أن مؤشرات السلامة المصرفية المتمثلة ب (جودة الأرباح) لها انعكاس قوي على أداء سعر السهم للمصارف، كما تعكس نسب الربحية قوة وصلابة المصرف في مواجهة أي أحداث اقتصادية مستقبلية، مما يعطي مؤشراً إيجابياً حول قدرة المصرف التغلب على المخاطر المحتملة، وتمتعه بالسلامة المالية وهو ما يتوافق ودراسة (Sit, 2022) التي أظهرت أن هناك علاقة سببية أحادية الاتجاه من نسب الربحية إلى مؤشر السلامة المصرفية. وعليه يمكن قبول الفرضية الفرعية الثالثة وبالتالي يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لجودة الأرباح للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية.

جدول 3،15: أثر مؤشرات جودة الأرباح على القيمة السوقية إلى الدفترية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين

القيمة الاحتمالية	قيمة دالة الاختبار t	معامل الانحدار (B)	القيمة السوقية إلى الدفترية
0.240	1.188	0.269	الثابت
0.000	3.778	53.746	العائد على الأصول
0.339	0.964	1.455	الدخل من غير الفوائد إلى إجمالي الدخل

القيمة الاحتمالية	قيمة دالة الاختبار t	معامل الانحدار (B)	القيمة السوقية إلى الدفترية
$MBV=0.269+53.746ER_1+1.455ER_2$			
0.235	معامل التحديد	0.485	معامل الارتباط
0.000	القيمة الاحتمالية	8.770	قيمة دالة الاختبار F

#### الفرضية الفرعية الرابعة:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لجودة السيولة للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية؛ لقياس أثر مؤشرات جودة السيولة على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية تم استخدام تحليل الانحدار البسيط لقياس أثر مؤشر (الأصول السائلة إلى الموجودات) على القيمة السوقية إلى الدفترية، والتي يتضح من خلال الجدول رقم (3،16) أن درجة الارتباط بين الأصول السائلة إلى الموجودات والقيمة السوقية إلى الدفترية البالغة (0.351) هي علاقة دالة إحصائياً حيث تفسر هذه العوامل مجتمعة ما نسبته 12.3% من التغير في القيمة السوقية إلى الدفترية، كما يمكن ملاحظة أن القيمة الاحتمالية لهذا النموذج بلغت (0.006)، وهي أقل من 0.05 لذلك يتضح أن مؤشر جودة السيولة ممثلاً بنسبة الأصول السائلة إلى الموجودات لها تأثيراً ذو دلالة إحصائية على القيمة السوقية إلى الدفترية، كما يتبين من خلال معاملات الانحدار أن معامل الانحدار سالب مما يظهر أن العلاقة بين مؤشر الأصول السائلة إلى الموجودات والقيمة السوقية إلى الدفترية عكسية، ويرجع ذلك من وجهة نظر الباحث إلى أن معدلات السيولة المرتفعة تعكس قيمة مخاطر مرتفعة لدى المصرف تجبره على الاحتفاظ بأصول نقدي أكبر، مما قد يزيد من شعور المستثمر بالخطر، مما ينعكس على تقديره للقيمة السوقية لسهم هذا المصرف سلباً؛ وعليه يمكن قبول الفرضية الفرعية الرابعة وبالتالي يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لجودة السيولة للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية.

جدول رقم 3،16: أثر نسبة السيولة على القيمة السوقية إلى الدفترية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين

القيمة الاحتمالية	قيمة دالة الاختبار t	معامل الانحدار (B)	القيمة السوقية إلى الدفترية
0.000	6.060	1.788	الثابت
0.006	-2.859	-2.303	الأصول السائلة إلى الموجودات
$MBV=1.787-2.301LA$			
0.123	معامل التحديد	0.351	معامل الارتباط
0.006	القيمة الاحتمالية	8.172	قيمة دالة الاختبار F



## اختبار الفرضية الرئيسية:

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات السلامة المالية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية؛ لقياس أثر مؤشرات السلامة المالية مجتمعة على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد لقياس أثر مؤشرات السلامة المالية (كفاية رأس المال، جودة الأصول، جودة الأرباح، جودة السيولة) على القيمة السوقية إلى الدفترية، والتي يتضح من خلال الجدول رقم (3،17) أن درجة الارتباط بين هذه العوامل والقيمة السوقية إلى الدفترية البالغة (0.867) هي علاقة دالة إحصائياً حيث تفسر هذه العوامل مجتمعة ما نسبته 75.3% من التغير في القيمة السوقية إلى الدفترية، كما يمكن ملاحظة أن القيمة الاحتمالية لهذا النموذج بلغت (0.000)، وهي أقل من 0.05 لذلك يتضح أن مؤشرات السلامة المالية لها تأثيراً ذو دلالة إحصائية على القيمة السوقية إلى الدفترية، كما يتبين من خلال معاملات الانحدار أن قوة التأثير كانت لمؤشرات (كفاية رأس المال، العائد على الأصول، صافي التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات) على التوالي، مما يشير من وجهة نظر الباحث إلى أن المستثمر الفلسطيني يفضل بالأساس الطمأنينة اتجاه استثمارات من خلال الضمانات المتمثلة بكفاية رأس المال، ومن ثم يبحث عن الربحية كدرجة ثانية في تفضيلاته فيتأثر بالعائد على الأصول، يليها البحث عن عدم المخاطرة من خلال تفضيله للمخاطر الائتمانية الأقل متمثلة بصافي التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات ويتوافق ذلك مع كل من وتتوافق هذه النتائج مع دراسة (Rahi & Salman, 2021) التي أظهرت أن مؤشرات السلامة المصرفية لها انعكاس قوي على أداء سعر السهم للمصارف، كما تعكس نسب الربحية قوة وصلابة المصرف في مواجهة أي أحداث اقتصادية مستقبلية، مما يعطي مؤشراً إيجابياً حول قدرة المصرف التغلب على المخاطر المحتملة، وتمتعه بالسلامة المالية.

جدول 3،17: أثر مؤشرات السلامة المالية على القيمة السوقية إلى الدفترية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين

القيمة الاحتمالية	قيمة دالة الاختبار t	معامل الانحدار (B)	القيمة السوقية إلى الدفترية
0.110	1.626	1.460	الثابت
0.000	-6.559	-5.032	كفاية رأس المال
0.545	0.610	0.433	صافي التسهيلات المتعثرة إلى رأس المال الأساسي
0.043	-2.075	-5.118	صافي التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات

القيمة الاحتمالية	قيمة دالة الاختبار t	معامل الانحدار (B)	القيمة السوقية إلى الدفترية
0.696	-0.393	-0.376	إجمالي التسهيلات إلى إجمالي الأصول
0.001	3.554	33.045	العائد على الأصول
0.112	1.615	1.679	الدخل من غير الفوائد إلى إجمالي الدخل
0.593	0.538	0.543	الأصول السائلة إلى الموجودات
$MBV=1.460-5.032CR1+0.433CR2-5.118AQ1-0.376AQ2+33.045ER1+1.679ER2+0.543LA$			
0.753	معامل التحديد	0.867	معامل الارتباط
0.000	القيمة الاحتمالية	22.589	قيمة دالة الاختبار F

## الفصل الرابع

### النتائج والتوصيات

مقدمة

4.1 النتائج

4.1.1 النتائج الخاصة بمؤشرات السلامة المالية

4.1.2 النتائج الخاصة بفرضيات الدراسة

4.2 التوصيات

مقدمة

بعد استعراض الإطار النظري لكل من متغيرات الدراسة، تم إجراء الدراسة الميدانية، واختبار فرضيات الدراسة، وبالتالي فقد تم التوصل إلى النتائج والتوصيات التالية:

4.1 النتائج

بناء على ما تم بيانه في الفقرات السابقة من تحليل لبيانات الدراسة واختبار الفرضيات فإنه يمكن الخروج بالنتائج التالية:

#### 4.1.1 النتائج الخاصة بمؤشرات السلامة المالية

1. حافظت المصارف المدرجة في بورصة فلسطين على نسبة كفاية رأس المال في مستوياتها الجيدة خلال الفترة (2012-2021) وبنسب أعلى من تلك المطبقة دولياً حسب معيار بازل III، وبمقارنة هذه النسبة مع بعض الدول العربية، وقد احتلت فلسطين مركزاً وسطياً بين القطاع المصرفي للدول العربية في هذا المؤشر.
2. من خلال مقارنة نسبة صافي التسهيلات المتعثرة إلى رأس المال الأساسي مع بعض الدول العربية، يتبين أن فلسطين من الدول التي تتسم بانخفاض نسبة التسهيلات المتعثرة إلى رأس المال.

#### 4.1.2 النتائج الخاصة بفرضيات الدراسة

1. أظهرت مؤشرات رأس المال للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين أثراً واضحاً على نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية، وقد كان الأثر أكثر وضوحاً لكفاية رأس المال التي كان لها أثراً عكسياً دال احصائياً على القيمة السوقية، بينما كان تأثير نسبة القروض المتعثرة إلى رأس المال الأساس ضعيفاً.
2. أن مؤشرات جودة الأصول كان لكلها تأثيراً ذو دلالة إحصائية على القيمة السوقية إلى الدفترية، حيث كان تأثير صافي التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات عكسي، بينما التسهيلات إلى إجمالي الأصول كان تأثيرها على القيمة السوقية إلى الدفترية إيجابية.
3. أظهرت مؤشرات جودة الأرباح تأثيراً ذو دلالة إحصائية على القيمة السوقية إلى الدفترية، وقد كان الأثر أكثر وضوحاً للعائد على الأصول التي كان لها أثراً إيجابياً دال احصائياً على القيمة السوقية، بينما كان تأثير نسبة الدخل من غير الفوائد إلى إجمالي الدخل ضعيفاً.
4. كان لمؤشر جودة السيولة ممثلاً بنسبة الأصول السائلة إلى الموجودات لها تأثيراً عكسياً ذو دلالة إحصائية على القيمة السوقية إلى الدفترية.
5. قوة التأثير كانت لمؤشرات (كفاية رأس المال، العائد على الأصول، صافي التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات) على التوالي.

## 4.2 التوصيات

بناء على ما توصلت إليه الدراسة يمكن اقتراح بعض التوصيات:

1. ضرورة اجراء تصنيف سنوي لجميع المصارف الفلسطينية حسب مؤشرات السلامة باستخدام الأوزان المرجحة، بدلاً من التصنيف وفق بعض المؤشرات منفصلة، ليتمكن المستثمر من فهم هذا التصنيف، والاعتماد عليه عند اتخاذ القرار.
2. ضرورة أن تتبنى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين إنشاء صندوق لمعالجة الديون المتعثرة للحد من الخسائر الواقعة على بعض المصارف، على أن تكون موارده استقطاعات تدفعها المصارف من جملة الأرباح المتحققة من استثماراتها.
3. التزام المصارف المدرجة في بورصة فلسطين بالتوجيهات الصادرة من سلطة النقد الفلسطينية الهادفة إلى تحقيق السلامة المصرفية، مع الاهتمام بعدم المغالاة في تقدير المخصصات بما يعكس مؤشرات سلبية لدى المستثمرين.
4. تطوير نظام المعلومات في المصارف بما يساهم في إجراء التحليل لجميع مكونات نظام CAMELS بسرعة ويضمن سهولة انتقال المعلومات، خاصة المتعلقة بالمخاطر وتعيين نقاط الضعف بما يضمن كفاءة الإدارة في معالجتها
5. ضرورة اجراء اختبارات الضغط بصورة دورية للتأكد من سلامة المصارف ومثابنتها من الناحية المالية وقدرتها الى واجهة الصدمات التي من الممكن ان تتعرض لها

أولاً: المراجع العربية

1. المغوارى، ف، صالح، أ، صقر، أ، (2022): "دراسة تحليلية للعلاقة التبادلية بين كلا من الاستقرار المصرفي والقدرة التنافسية في المصارف التجارية المصرية للفترة من العام 2012 حتى 2019 من خلال قياس الاستقرار المصرفي بنسبة (NPL) والقدرة التنافسية بمؤشر (Lerner Index)"، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، العدد 1، ص ص 169-184.
2. حسان، ز (يوليو، 2022): "مؤشرات السلامة المالية ودورها في تحسين أداء القطاع المصرفي في العراق"، المجلة العربية للعلوم ونشر الأبحاث، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، العدد 19، ص ص 72-85.
3. صندوق النقد العربي (2021): "تقرير الاستقرار المالي في الدول العربية 2021"، قسم تطوير القطاع المالي- الدائرة الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، ص ص 64 - 65.
4. ابراهيم، م، الصعيدي، ش، زهر، أ (2021): "أثر جائحة كورونا على مؤشرات السلامة المالية للقطاع المصرفي - دراسة تطبيقية على المصارف العاملة في مصر"، المجلة العلمية للتجارة والتمويل، العدد 41، ص ص 1-50.
5. الحلو، د (2021): "أثر نموذج التقرير الإكتواري الموحد على قيمة شركات التأمين المدرجة في بورصة فلسطين (2013- 2019 م)". (رسالة ماجستير). جامعة الأزهر غزة - كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، فلسطين.
6. خميس، آ (2021): "أثر التمكين الإداري للمرأة بالقطاع المصرفي على السلامة المالية الدراسة تطبيقية على المصارف التجارية المصرية"، مجلة البحوث المالية والتجارية، ع 2، ج 2، ص ص 315-376.
7. طلحي، ك (2021): "مقررات اتفاقية بازل III كآلية لتحقيق السلامة المالية للقطاع المصرفي - دراسة حالة القطاع المصرفي البلجيكي"، المجلة الجزائرية للاقتصاد والإدارة، العدد 1، ص ص 368-390.
8. العلوي، ه (2021): "النظام القانوني للأسهم الممتازة في الشركات المساهمة دراسة في قانون الشركات التجارية العماني"، مجلة كلية الحقوق، العدد 1، ص ص 43-88.
9. بوهريرة، ع (2020): "دور برنامج "FSAP" في تقييم استقرار القطاع المالي - دراسة حالة الاقتصاد فلسطين"، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 1، ص ص 115-138.

10. كاظم، ح، الياسين، أ (2020): "محددات القيمة السوقية للأسهم - دراسة تطبيقية لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2015-2018"، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، العراق، العدد 5، ص ص 1-30.
11. عبد الغني، ف، مبارز، ش، أحمد، ع (ابريل، 2020): "دراسة أثر الإفصاح الاختياري لمعلومات البحوث والتطوير على قيمة الشركة"، مجلة المحاسبة والمراجعة لاتحاد الجامعات العربية، العدد 1، ص ص 1 - 30 .
12. أبو ماضي، م (2020): "أثر الإفصاح غير المالي على كفاءة الأداء المالي والاداري للمصارف التجارية المدرجة في بورصة فلسطين"، (رسالة ماجستير) جامعة الأزهر بغزة، فلسطين.
13. أبو زيتون، ع (2019): قياس مؤشر للاستقرار المالي في فلسطين، دائرة الأبحاث والسياسة النقدية، سلطة النقد الفلسطينية، رام الله، فلسطين.
14. شعت، ر (2019): "أثر جودة الإفصاح المحاسبي في الحد من مخاطر الإفلاس وتحسين الأسعار السوقية لأسهم الشركات المدرجة في بورصة فلسطين"، (رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة الأزهر - غزة.
15. حامدين، ع (2019): "الاتجاهات المعاصرة للمحاسبة ودورها في تعظيم قيمة المنشأة"، (رسالة دكتوراه) ، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان.
16. أحمد، و (2019): "قياس جودة صياغة الإفصاح المحاسبي للأخبار الجيدة والسيئة بالتقارير المالية والإفصاحات الدورية المنشورة للشركات المتداولة بالبورصة المصرية وأثرها على قيمة المنشأة"، (رسالة دكتوراه)، جامعة القاهرة، مصر .
17. رشيد، ح، بلعشي، ج، نبيل، ح، (2019): "تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية للسهم - دراسة لعينة من المؤسسات الصناعية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2014-2016"، مجلة الإستراتيجية والتنمية، العدد 3، ص ص 200-221
18. يوسف، ر (2019): "علاقة المخاطر الائتمانية مع مؤشرات السلامة المالية للمصارف - دراسة تطبيقية في المصرف الأردني الكويتي للفترة من 2010-2016"، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، العدد 14، ص ص 285-296.
19. شقير، م (2019): " أثر سياسة توزيع الأرباح في القيمة السوقية للشركات (دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق أبو ظبي للأوراق المالية)"، (رسالة ماجستير)، المعهد العالي لإدارة الأعمال، سوريا.
20. عياش، ز، العايب، س (2019): "تسيير مخاطر السوق بين مقررات بازل II واصلاحات بازل III"، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 2، ص ص 86-107.

21. قطاف، س (2019): "تقييم سلامة الاستقرار المالي للمصرف الوطني الجزائري باستعمال نظام التقييم المصرفي الأمريكي (Camels)"، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، العدد 1، ص ص 197-213.
22. مشعل، م (2019): "دور مضاعف الربحية في تقييم اداء المحفظة الاستثمارية - دراسة تحليلية في سوق العراق للأوراق المالية للفترة (2016-2018)"، (رسالة دبلوم عالي في العلوم المالية)، جامعة الموصل، العراق.
23. مشكور، س، صادق، ز (2019): "العلاقة بين سياسات توزيع الأرباح والقيمة السوقية للسهم وأثرهما على حجم التداول - دراسة في عينة من المصارف المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة الدنانير، العدد 15، ص ص 372-401.
24. النسور، أ (يونيو، 2019): "إدارة الأرباح وأثرها على قيمة الشركة (دراسة اختبارية على الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان)"، مجلة المتقال للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 1، ص ص 41-72.
25. نصر، خ (2019): "أثر الإعلان عن توزيع الأرباح وربحية السهم في القيمة السوقية لأسهم الشركات الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية" جامعة العلوم التطبيقية الخاصة، عمان، الأردن. (رسالة ماجستير غير منشورة).
26. الزعبي، ع (2018): أثر مصروفات الاعلان على دخل وقيمة الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان خلال (2011-2016)، مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، العدد 1، ص ص 220 - 248.
27. سلطان، ح (2018): "أثر بناء هيكل رأس المال في تحديد قيمة الشركة بإطار نظريتي الإشارة والمبادلة"، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، العراق، 56، ص ص 163-191.
28. شنك، أ (2018): "العوامل المالية وغير المالية المحددة للأسعار السوقية لأسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان (دراسة اختبارية)"، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، الأردن.
29. عبد الرحمن، و (2018): "أثر حوكمة الشركات على العلاقة بين التخطيط الضريبي وقيمة المنشأة"، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة الزقازيق، مصر.
30. العرمان، مها (2018): "أثر هيكل رأس المال على قيمة الشركات المساهمة العامة الصناعية والخدمية الأردنية"، جامعة اليرموك، الأردن. (رسالة ماجستير غير منشورة)
31. علي، م، البشير، أ، محمد، ع (2018): "دور البنك المركزي في تعزيز السلامة المالية للمصارف: دراسة ميدانية على بنك السودان المركزي"، مجلة الدراسات العليا- جامعة النيلين، العدد 46، ص ص 81 - 94.

32. الموسوي، أ، الدهان، ج، الجبوري، هـ (2018): "استخدام نموذج CAMELS كأداة لقياس السلامة المصرفية - دراسة تحليلية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لسنة 2017"، مجلة العراقية للعلوم الادارية - جامعة كربلاء، العراق، العدد 58، ص ص 175-196.
33. يوسف، ع، أمبدي، ع (2017): "تنظيم الطرق والسياسات المحاسبية وأثره على تعظيم قيمة المنشأة، وترشيد القرارات الادارية دراسة ميدانية بالتطبيق على بعض الشركات المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية " مجلة الدراسات العليا - جامعة النيلين، السودان، العدد 27، ص ص 138-165.
34. عطا الله، م (2017): تجربة سلطة النقد في مجال العمل الإحصائي، سلطة النقد الفلسطينية، رام الله، فلسطين.
35. الشكرجي، ب، الشرابي، م (2017): "التنبؤ بالاستقرار المالي للمصارف الأهلية العراقية باستخدام مؤشرات السلامة المالية للمدة 2008 - 2012"، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية، العدد 1، ص ص 200-232
36. بوهريرة، ع، مصيطفي، ع (ديسمبر، 2017): " تحليل مؤشرات السلامة المصرفية في الجزائر - حالة مصرف (CPA & AGB)", المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، 7، ص ص 107-125
37. تلي، ف، بن بريكة، ز (2017): "استخدام النموذج الكمي Z-Score لقياس الاستقرار والسلامة المصرفية - دراسة تطبيقية حول مصرف دبي الاسلامي من الفترة (2011-2016)", مجلة العلوم الإنسانية، العدد 8، ص ص 216-231.
38. زير، ر، الحموي، ن (2016): "مدى ملائمة مؤشر Z-Score لقياس الاستقرار المالي للمصارف السورية الخاصة التقليدية"، مجلة جامعة تشرين للدراسات وللبحوث العلمية: سلسلة العلوم الاقتصادية 1، ص ص 303-321.
39. منسي، ش (2015): "محددات القيمة السوقية للأسهم في السوق المصري قبل وبعد الأزمة المالية العالمية 2008"، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، العدد 4، ص ص 280-301.
40. حسن، حمزة (2015): "دراسة أثر تطبيق معايير لجنة بازل على تحسين الأداء المصرفي: بالتطبيق على المصارف الإسلامية"، (رسالة ماجستير غير منشورة)، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
41. عبد الزهرة، ك، عوجة، ح، طلب، ح (ديسمبر، 2013): "قياس القيمة العادلة للأسهم العادية باستعمال نموذج مضاعف الربحية) دراسة تطبيقية في المصارف العراقية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية)", مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 29، ص ص 189 - 218.

42. الإمام، ص (حزيران، 2010): "استخدام نظام التصنيف CAMELS في تحقيق السلامة المالية للمصارف - بحث تطبيقي في عينة من المصارف العراقية الخاصة"، مجلة المنصور، العدد 13، ص ص 1-33.

43. طلفاح، أ (أبريل، 2005): "مؤشرات الحيطة الكلية لتقييم سلامة القطاع المالي"، المعهد العربي للتخطيط، الكويت. أبريل 2005.

#### ثانياً: المراجع الأجنبية:

1. Şit, A. (2022): The effect of the financial soundness index on the financial performance of banks: An application in Turkey. *Journal of Economics Business & Political Researches*, Volume 7, Issue 17, 129 - 140, 27.02.2022.
2. Park, J., Shin, M., Heo, W. (2021): Estimating the BIS Capital Adequacy Ratio for Korean Banks Using Machine Learning: Predicting by Variable Selection Using Random Forest Algorithms. *February 2021 Risks* 9(2):32.
3. Permana, A., Sudirman, M. (2021): "Analysis of Bank Soundness Using the RGEC Method in State-Owned Banks Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2018", *American Journal of Humanities & Social Sciences Research (AJHSSR)*, Volume-5, Issue-4, pp-417-422.
4. Rahi, M., Salman, R. (2021): "The relationship between Financial Safety & Sustainability in Banking Industry: An Analytical Study", *Psychology & Education* 58(2): 8970-8980.
5. Salina, A.P., Zhang, X. and Hassan, O.A.G. (2021), "An assessment of the financial soundness of the Kazakh banks", *Asian Journal of Accounting Research*, Vol. 6 No. 1, pp. 23-37. <https://doi.org/10.1108/AJAR-03-2019-0022>.
6. Abusharbeh, M. (2020): The financial soundness of the Palestinian banking sector: an empirical analysis using the CAMEL system. *Banks & Bank Systems*, 15(1), 85-97.
7. Almahadin, H., Kaddumi, T., AL-Kilani, Q. (2020): "Banking soundness-financial stability nexus: empirical evidence from Jordan. *Banks & Bank Systems*", 15(3), 218-227.
8. Ben-Abdallah S., Saïdane D., Ben-Slama M. (2020): "CSR & banking soundness: A causal perspective", *Business Ethics: A Eur Rev.* 2020; Edition 29:706–721.
9. Muthi, L. (2020): "The impact of the bank's financial orientation on the operational efficiency of deposit-receiving microfinance banks in Kenya", MSc in Finance, School of Business, University of Nairobi.
10. Yakubu, B. A., Audu, S., Yaaba, B. N., Hamman, I., Idrisa, G. A., Farida, U. B. (2020): Financial Soundness Indicators in Nigeria: Does Economic

- Condition Matters? Archives of Business Research, Vol.8, No.1, p 202-217.
11. International Monetary Fund (2019): Financial soundness indicators compilation guide, Washington, DC, USA, ISBN 978148436209, p p 2 - 3.
  12. Battisti, F., Campo, O. (2019): A Methodology for Determining the Profitability Index of Real Estate Initiatives Involving Public–Private Partnerships. A Case Study: The Integrated Intervention Programs in Rome. Sustainability, Edition 11(5), 1371.
  13. Khaghaany, M., Kbelah, S., Almagtome, A. (2019): Value relevance of sustainability reporting under an accounting information system: Evidence from the tourism industry. African Journal of Hospitality, Tourism & Leisure, 8, 1-12.
  14. Ouma, M, Kirori, G (2019): "Evaluating the Financial Soundness of Small & Medium-Sized Commercial Banks in Kenya: An Application of the Bankometer Model", International Journal of Economics & Finance; Vol. 11, No. 6; pp93-100.
  15. Ardillah, K. (2018):" Effect Of Intellectual Capital, Corporate Sustainability Disclosure, & Corporate Governance To The Value Of The Company: Empirical Study On Registered SOE In Indonesia Stock Exchange",Jurnal Ilmu Manajemen & Ekonomika, Vol 10, No 2 ,Pp.60-67.
  16. Kullab, Y., Yan, C. (2018): “Soundness of Palestinian Banks- 10 Years Based Analysis”, R Journal of Business & Management (IOSR-JBM), Volume 20, Issue 8. Ver. I (August. 2018), PP 16-29.
  17. Musdholifah, M., Hartono, U. (2018): “Banking Soundness: Comparison between Conventional & Sharia Banking in Indonesia “,International Journal of Economics & Financial Issues, 8(5), 283-293.
  18. Sikandar, S., Mahmood, W. (2018): "Corporate governance & value of family-owned business: A case of emerging country", Corporate Governance & Sustainability Review, 2(2), 6-12.
  19. Le, Tu DQ (2017): “Financial Soundness of Vietnamese Commercial Banks: A CAMELS Approach”, Institute for Development & Research in Banking Technology, University of Economics & Law, VNU-HCM Working Paper IBT2019-01.
  20. Rahman, Z. (2017): “Financial Soundness Evaluation of Selected Commercial Banks in Bangladesh: An Application of Bankometer Model”, Research Journal of Finance & Accounting. Vol.8, No.2, 63-70.
  21. Tomuleasa , I. (2017): Performance and soundness of european banking systems. Economics and Finance. Université Clermont Auvergne [2017-2020]; Universitatea Alexandru Ioan Cuza (Iași, Roumanie), 2017. English. NNT : 2017CLFAD005.

22. Correia, C., Flynn, D., Uliana E., Wormald, M., & Dillon, J. (2013): Financial Management (8th Ed.). Cape Town: Juta Legal & Academic Publishers.
23. Hoque, M. R., Rayhan, M. I. (2013): Efficiency Measurement on Banking Sector in Bangladesh. Dhaka University Journal of Science, 61(1), 1-5.
24. Gaur, A., Sukhija, S., Julee, M. (2012): Overall Profitability Measurement of Major Private Sector Banks in India. In HSB Annual Conference, pp. 9-10.
25. Dang, U. (2011): **A CAMEL Rating System in Banking Supervision: A Case Study** (Master Thesis). International Business Program, Arcada University of Applied Sciences.
26. Flannery, M., (2007): "Supervising bank safety and soundness: some open issues," Economic Review, Federal Reserve Bank of Atlanta, issue Q1-2, pages 83-100.
27. Houben, A., Kakes, J., Schinasi, G. (2004): Toward a framework for safeguarding financial stability. International Monetary Fund.

#### مواقع الإنترنت:

1. موقع بورصة فلسطين: <https://web.pex.ps>
2. موقع جمعية المصارف فلسطين: <https://www.abp.ps>
3. موقع سلطة النقد الفلسطينية: <https://www.pma.ps>
4. موقع صندوق النقد العربي: <https://www.amf.org.ae>

## فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
22	..... مؤشرات السلامة المالية.....	2.1
53	..... عينة الدراسة.....	3.1
55	..... كفاية رأس المال لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين.....	3.2
56	..... صافي التسهيلات المتعثرة إلى رأس المال الأساسي لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين.....	3.3
58	..... صافي التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات الائتمانية لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين.....	3.4
60	..... التسهيلات الائتمانية إلى إجمالي الأصول لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين.....	3.5
62	..... العائد على الأصول لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين	3.6
63	..... العائد على حقوق الملكية لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين.....	3.7
65	..... الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين	3.8
66	..... القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين	3.9
69	..... اختبار التوزيع الطبيعي (Sample Kolmogorov-Smirnov-1).....	3.10
69	..... نتائج اختبار التباين المسموح ومعامل التضخم.....	3.11
70	..... نتائج الاحصاء الوصفي للمتغيرات.....	3.12
72	..... أثر مؤشرات رأس المال على القيمة السوقية إلى الدفترية للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين.....	3.13
73	..... أثر مؤشرات جودة الأصول على القيمة السوقية إلى الدفترية للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين.....	3.14
74	..... أثر مؤشرات جودة الأرباح على القيمة السوقية إلى الدفترية للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين.....	3.15
75	..... أثر نسبة السيولة على القيمة السوقية إلى الدفترية للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين.....	3.16
77	..... أثر مؤشرات السلامة المالية على القيمة السوقية إلى الدفترية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين.....	3.17

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
5	..... نموذج الدراسة.....	1.7
13	..... منحني Z لمناطق الأمان والخطر حسب مؤشر Z-Score.....	2.1
55	..... رسم بياني لكفاية رأس المال لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين.....	3.1
57	..... رسم بياني لصافي التسهيلات المتعثرة إلى رأس المال الأساسي لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين.....	3.2
59	..... رسم بياني لصافي التسهيلات المتعثرة إلى إجمالي التسهيلات الائتمانية لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين.....	3.3
60	..... رسم بياني للتسهيلات الائتمانية إلى إجمالي الأصول لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين.....	3.4
62	..... رسم بياني للعائد على الأصول لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين...	3.5
64	..... رسم بياني للعائد على حقوق الملكية لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين.....	3.6
66	..... رسم بياني للأصول السائلة إلى إجمالي الأصول لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين.....	3.7
67	..... رسم بياني للقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لدى المصارف المدرجة في بورصة فلسطين.....	3.8

الصفحة	العنوان	الرقم	فهرس المحتويات
أ	إقرار .....		
ب	شكر وتقدير .....		
ج	التعريفات والمصطلحات .....		
هـ	الملخص .....		
و	Abstract .....		
89	فهرس الجداول .....		
90	فهرس الأشكال .....		
91	فهرس المحتويات .....		
<b>1</b>	<b>الفصل الأول: الإطار العام للدراسة .....</b>	<b>1</b>	
1	مقدمة .....	1.1	
2	مشكلة الدراسة .....	1.2	
3	أهداف الدراسة .....	1.3	
3	أهمية الدراسة .....	1.4	
4	فرضيات الدراسة .....	1.5	
5	متغيرات الدراسة .....	1.6	
5	نموذج الدراسة .....	1.7	
<b>6</b>	<b>الفصل الثاني: الإطار المفاهيمي للدراسة .....</b>	<b>2</b>	
6	المبحث الأول: السلامة المالية .....	2.1	
6	تمهيد .....	2.1.1	
7	مفهوم السلامة المالية .....	2.1.2	
7	المدخل الأول: مدخل المخاطر .....	2.1.2.1	
8	المدخل الثاني: المدخل الوظيفي .....	2.1.2.2	

8	المدخل الثالث: مدخل الأدوات المستخدمة للتأكد من السلامة المالية...	2.1.2.3
9	ركائز السلامة المالية.....	2.1.3
9	سياسات تحقيق السلامة المالية.....	2.1.4
10	أهمية السلامة المالية .....	2.1.5
11	تطور الاهتمام بالسلامة المالية.....	2.1.6
12	نماذج ومؤشرات قياس السلامة المالية للقطاع المصرفي.....	2.1.7
20	مؤشرات السلامة المالية المعتمدة من قبل سلطة النقد الفلسطينية.....	2.1.8
25	المبحث الثاني: القيمة السوقية للسهم.....	2.2
25	مفهوم القيمة.....	2.2.1
25	أهداف قياس قيمة الشركة.....	2.2.2
25	أهمية قيمة الشركة بالنسبة لأصحاب المصالح.....	2.2.3
27	أنواع القيمة.....	2.2.4
29	مؤشرات القيمة السوقية.....	2.2.5
34	العوامل المؤثرة في القيمة السوقية للسهم.....	2.2.6
36	المبحث الثالث: الدراسات السابقة.....	2.3
36	دراسات الدول العربية.....	2.3.1
43	دراسات الدول الأجنبية.....	2.3.2
49	التعقيب على الدراسات السابقة.....	2.4
<b>51</b>	<b>الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية.....</b>	<b>3</b>
51	الطريقة والإجراءات.....	3.1
51	منهجية الدراسة.....	3.1.1
52	طرق جمع البيانات.....	3.1.2
52	مجتمع وعينة الدراسة.....	3.2
53	متغيرات الدراسة.....	3.3
53	المتغير المستقل.....	3.3.1
66	المتغير التابع.....	3.3.2
67	المعالجات الإحصائية.....	3.4
68	نتائج الدراسة التطبيقية وتفسيرها.....	3.5

68	اختبار التوزيع الطبيعي (اختبار كولمجروف - سمرنوف (1- Sample K-S))..	3.5.1
69	اختبار ملائمة بيانات الدراسة لافتراضات تحليل الانحدار.....	3.5.2
70	الاحصاء الوصفي للمتغيرات.....	3.5.3
71	اختبار فرضيات الدراسة.....	3.5.4
<b>79</b>	<b>الفصل الرابع: النتائج والتوصيات.....</b>	<b>4</b>
79	النتائج.....	4.1
80	النتائج الخاصة بمؤشرات السلامة المالية.....	4.1.1
80	النتائج الخاصة بفرضيات الدراسة.....	4.1.2
81	التوصيات.....	4.2
82	المراجع.....	
82	المراجع العربية.....	
86	المراجع الأجنبية.....	
88	مواقع الإنترنت.....	
89	فهرس الجداول.....	
90	فهرس الأشكال.....	
91	فهرس المحتويات.....	