

عمادة الدراسات العليا

جامعة القدس

العلاقة بين الأداء المالي وقرارات الاستثمار في الشركات المدرجة في بورصة
فلسطين

إعداد:

دينا عيسى خليل سميرات

رسالة ماجستير

جامعة القدس - فلسطين

1446هـ - 2024م

العلاقة بين الأداء المالي وقرارات الاستثمار في الشركات المدرجة في بورصة
فلسطين

اعداد:

دينا عيسى خليل سميرات

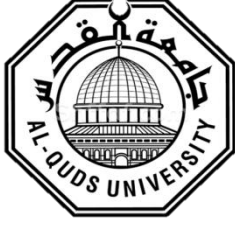
بكالوريوس محاسبة-جامعة بوليتكنك فلسطين-فلسطين

المشرف: د. إبراهيم عتيق

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات درجة الماجستير في تخصص
المحاسبة والضرائب من كلية الأعمال والاقتصاد

جامعة القدس - فلسطين

1446هـ - 2024م



جامعة القدس

عمادة الدراسات العليا

برنامج المحاسبة والضرائب

إجازة الرسالة

العلاقة بين الأداء المالي وقرارات الاستثمار في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين

اسم الطالبة: دينا عيسى خليل سميرات

الرقم الجامعي: 22012309

المشرف: د. إبراهيم عتيق

نوقشت هذه الرسالة وأجيزت بتاريخ 2024/7/29 من أعضاء لجنة المناقشة المدرجة أسماؤهم وتوافقهم:

التوقيع:	مشرفا ورئيسا	1. د. إبراهيم عتيق
التوقيع: A.H. f. y. Hamar	ممتحنا داخليا	2. د. عفيف حمد
التوقيع:	ممتحنا خارجيا	3. د. محمد التلاوي

القدس - فلسطين

1446 هـ - 2024

الإهداء

(وَأَخِرُ دَعْوَاهُمْ أَنْ الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ)

الحمد لله حُبًّا وشُكْرًا وامْتِنَانًا على الْبِدَايَةِ وَالْخِتَامِ.

مَنْ قَالَ: نَالَهَا، نَالَهَا، وَإِنْ أَبَتْ، رُغِمَا عَنْهَا أَنْتَيْتُ بِهَا، نَلْتُهَا، وَعَانَقْتُ الْيَوْمَ مَجْدًا عَظِيمًا. لم تكن الرِّحْلَةُ قَصِيرَةً، وَلَا يَنْبَغِي لَهَا أَنْ تَكُونَ، وَلَمْ يَكُنِ الْحُلْمُ قَرِيبًا، كَانَتْ دُرُوبًا قَاسِيَةً وَطُرُقًا خَسِرَتْ بِهَا الْكَثِيرَ، لَكِنِّي وَصَلْتُ.

إلى العزيز الذي حملتُ اسمه فخرًا، يُرَدِّدُ اسمي عاليًا في عِنَانِ السَّمَاءِ، حَامِلَةً شَرَفَ لِقَبِكَ، وَبِكَلِّ اعْتِرَازٍ أَنَالُ هَذَا الرَّجُلِ ابْنَةً، إِلَى وَالِدِي حَفْظُهُ اللَّهُ.

إلى مَنْ كَانَتْ الدَّاعِمَةَ الْأُولَى وَالْأَبَدِيَّةَ، مَلَائِكِي الطَّاهِرِ، مَنْ كَانَ وَجُودُهَا يَمُدُّنِي بِالسَّعْيِ دُونَ مَلَلٍ، الَّتِي ظَلَّتْ دَعْوَاهُ تَضُمُّ اسمي دَائِمًا، مُعَلِّمَتِي الْأُولَى أُمِّي، مَحْبُوبَتِي وَمُلْهَمَتِي، أُهْدِيكَ هَذَا الْإِنْجَازَ الَّذِي لَوْلَاكَ مَا كَانَ.

إلى خَيْرَةِ أَيْامِي وَصَفْوَتِهَا، إِلَى مَنْ مَدَّتْ لِي أَيْادِيهِمْ وَقَتَّ ضِعْفِي، أَرْضِي الصُّلْبَةَ، وَجِدَارِي الْمَتِينِ، أُخْتِي وَإِخْوَانِي.

إلى أَوَّلِ مَنْ انتَظَرَ هَذِهِ اللَّحْظَاتِ لِيَفْخَرَ بِي، رَفِيقِ دَرْبِي، وَشَرِيكِ نَجَاحَاتِي، إِلَى مَنْ أَخَذَ بِيَدِي نَحْوَ مَا أُرِيدُ، إِلَى زَوْجِي نَبِيلِ.

إلى أَجْمَلِ هَدِيَّةِ حَبَانِي اللَّهُ إِيَّاهَا، إِلَى فُرَّةِ الْعَيْنِ، وَبِهَجَةِ الْقَلْبِ وَأُنْسِهِ، ابْنِي يُوسُفَ.

إلى صَاحِبِ الْفَضْلِ فِي أَوَّلِ وَآخِرِ خُطَانَا، إِلَى مَنْ كَانَ الرَّائِعَ فِي إِشْرَافِهِ عِلْمِيًّا وَمَعْنَوِيًّا، الدُّكْتُورِ الْفَاضِلِ إِبْرَاهِيمَ عَتِيقَ.

إقرار

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

التوقيع: 

دينا عيسى خليل سميرات

التاريخ: 2024-7-29م

شكر وتقدير

قال تعالى في كتابه الكريم: ﴿وَمَنْ شَكَرَ فَإِنَّمَا يَشْكُرُ لِنَفْسِهِ﴾ (لقمان: 12).

أَتَقَدَّمُ بِجَزِيلِ الشُّكْرِ وَالْعِرْفَانِ لجامعتي، ولْمُدْرَسِينَا عَامَّةً، وَأَذْكُرُ عَلَى وَجْهِ الْخُصُوصِ الدُّكْتُورَ الْفَاضِلَ إِبْرَاهِيمَ عَتِيقَ الَّذِي كَانَ مَوْجِّهًا لِي وَمُشْرِفًا عَلَى رِسَالَتِي.

وَالشُّكْرُ مَوْصُولٌ لِأَعْضَاءِ لَجْنَةِ الْمُنَاقَشَةِ الْكِرَامِ:

الدكتور/ عفيف حمد

الدكتور/ محمد عبد الغني التلاوي

عَلَى تَفَضُّلِهِمَا بِقَبُولِ مَنَاقَشَةِ هَذِهِ الدِّرَاسَةِ، وَإِثْرَائِهَا بِمَقْتَرِحَاتِهِمَا الْقَيِّمَةِ.

وَأخِيرًا، أَتَقَدَّمُ بِالشُّكْرِ الْجَزِيلِ إِلَى كُلِّ مَنْ سَاعَدَنِي وَأَعَانَنِي عَلَى إِنْجَازِ هَذِهِ الدِّرَاسَةِ.

وَاللَّهُ وَلِيُّ التَّوْفِيقِ.

المصطلحات الاجرائية للدراسة:

الأداء المالي / Financial performance : هو الكفاءة والفاعلية للنشاط المالي، اي القدرة على تحقيق النتائج التي تتطابق مع الأهداف الموضوعية (بوطالبي واخرون،2023)

التحليل المالي / Financial analysis : عملية يتم من خلالها تحويل الأرقام الواردة في القوائم المالية إلى أرقام ونسب مئوية وإيجاد ارتباطات ما بينها، ومن ثم اشتقاق مؤشرات تساعد في عملية اتخاذ القرارات المناسبة (غمراني واخرون،2023).

قرار الاستثمار / Investment decision : عملية اختيار أفضل البدائل المطروحة والذي يعطي أكبر عائد استثماري لتحقيق الأهداف المحددة (العوادلي واخرون ,2023).

العائد على الأصول / Return on assets/ : هو احد نسب الربحية يقيس قدرة الشركة على تحقيق الأرباح من خلال إجمالي أصولها المملوكة، ويشير المعدل المرتفع لهذه النسبة إلى الإدارة الفعالة للأصول لتحقيق الأرباح (الشواور علي، 2019).

العائد على حقوق الملكية / Return on equity : هو احد المؤشرات المالية التي تستخدم لقياس الربحية وتقييم الأداء المالي للشركات، حيث تربط بين صافي الربح وحقوق الملكية لنفس الفترة(المحمدي،2022).

العائد على الاستثمار / Return on investment : هو نسبة مالية تستخدم لقياس العائد على استثمار معين مقابل تكلفة الاستثمار (Hassanzadeh,2018) .

العائد على السهم Earnings per share/ : احد المؤشرات المالية الهامة والذي يظهر نصيب كل مساهم من ربح الشركة بعد خصم الضرائب، ويتم حساب بطرح توزيعات أرباح

الأسهم الممتازة من صافي الربح ثم قسمة هذا الرقم على المتوسط
المرجح لعدد الأسهم المتداولة (المحمدي، 2022).

نسبة توزيع الأرباح Dividend Payout: شكل أرباح نقدية على
المساهمين (Widyakto&Triyani, 2022).
Ratio/

الحوكمة/Governance: نظام محدد يستخدم لإدارة الشركات بصورة جيدة، وتوجيه أعمالها
ومراقبتها وضمان تطبيق معايير النزاهة والشفافية لحماية مصالح
وحقوق المساهمين (بن نونة وآخرون، 2023).

جدول الاختصارات (1)

Abbreviation	Meaning in English	المصطلح باللغة العربية
ROA	Return On Assets	العائد على الأصول
ROE	Return On Equity	العائد على حقوق الملكية
ROI	Return On Investment	العائد على الاستثمار
EPS	Earnings per Share	العائد على السهم
DPR	Dividend Payout Ratio	نسبة توزيع الأرباح
S	Company sector	قطاع عمل الشركة
P	Time period	الفترة الزمنية (كورونا)
BD	Board of Directors	أعضاء مجلس الإدارة
BM	Board meetings	اجتماعات مجلس الإدارة
CP	Closing price	سعر التداول (سعر الإغلاق)
T.V	Trading volume	حجم التداول

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على العلاقة بين الأداء المالي المتمثل بالعائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، العائد على الاستثمار، العائد على السهم ونسبة توزيع الأرباح للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، وقرارات الاستثمار مقاسة بحجم التداول وسعر التداول (الإغلاق) خلال الفترة (2017-2023) م، في ظل وجود متغيرات ضابطة تمثلت بانتشار جائحة كورونا، قواعد الحوكمة والقطاع الذي تنتمي إليه الشركة. شكلت الشركات المساهمة العامة مجتمع الدراسة، بينما شملت عينة الدراسة (20) شركة من خمسة قطاعات مختلفة (قطاع الصناعة، الاستثمار، التامين، البنوك والخدمات) أربعة شركات لكل منها. تم استخدام المنهج الكمي من خلال التحليل الإحصائي الوصفي للمتغيرات، إضافة إلى التحليل الاستدلالي لاختبار الفرضيات الرئيسية والفرعية.

وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها: وجود أثر ايجابي للأداء المالي لكل من العائد على السهم ونسبة توزيع الأرباح على سعر التداول، بينما لا يوجد أثر للعائد على الأصول، العائد على الاستثمار، والعائد على حقوق الملكية على سعر التداول. ومن ناحية أخرى، يوجد أثر إيجابي للعائد على الأصول، ونسبة توزيع الأرباح على حجم التداول في حين لا تؤثر المؤشرات الأخرى على حجم التداول. كما تبين انه لا يوجد أثر لمؤشرات الحوكمة مقاسه بعدد أعضاء مجلس الإدارة وعدد اجتماعاته على حجم أو سعر التداول. كما لوحظ تحسن الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين في مؤشرات العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية والعائد على حقوق السهم خلال فترة انتشار جائحة كورونا وما بعدها (2020-2023)، في حين ان الأداء المالي المقاس من خلال مؤشري العائد على الاستثمار ونسبة توزيع الأرباح شهدا انخفاضاً خلال فترة انتشار الجائحة وقبلها، كما وشهد عام 2023 تزامناً مع حرب السابع من اكتوبر انخفاض في مؤشري العائد على الاستثمار والعائد على السهم مقارنة بفترة انتشار الجائحة.

بناء على هذه النتائج أوصت الدراسة بمجموعة من التوصيات كان من أهمها: التركيز على مؤشرات العائد على السهم ونسبة توزيع الأرباح لما لها من أثر ايجابي على سعر التداول وذلك من خلال تحسين الكفاءة التشغيلية وتوزيع أرباح على المساهمين. استخدام الأصول بكفاءة وفاعلية أكبر لزيادة العائد عليها، بدوره يزيد من ثقة المستثمر ويزيد من حجم الاستثمار.

الكلمات المفتاحية: الاداء المالي، قرارات الاستثمار، بورصة فلسطين، العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، ربحية السهم.

The Relationship Between Financial Performance and Investment Decisions in Companies Listed on The Palestine Exchange

Prepares by: Dina Issa Khalil Smirat

Supervised by: Dr. Ibrahim Ateeq

Abstract

This study aimed to identify the relationship between the financial performance represented by the Return on Assets, Return on Equity, Return on Investment, Earnings per share and the Dividends Payout Ratio for companies listed on the Palestine Exchange, and investment decisions measured by trading volume and trading price (closing) during the period (2017-2023), in the presence of controlling variables represented by the spread of the Corona pandemic, governance rules and the sector to which the company belongs. Industry, Investment, Insurance, Banking and Services) four companies each. The quantitative approach was utilized by analyzing variables with descriptive statistical analysis and inferential analysis to test the main and sub-hypotheses.

The study reached several results, the most important of which has: There been a positive effect on the financial performance of both the Earnings per share and the Dividends Payout Ratio on the trading price, while there is no effect on the return on assets, return on investment, and the return on equity of the trading price. While other indicators have no effect on trading volume, the return on assets and dividend payout ratio have a positive impact on it. It was demonstrated that governance indicators, such as the number of members of the Board of Directors and the number of meetings, do not affect the trading volume or price. It was also observed that the financial performance of companies listed on the Palestine Stock Exchange improved in the indicators of return on assets, return on equity, and return on equity during the period of the spread of the Corona pandemic and beyond (2020-2023), while the financial performance measured Through the indicators of the return on investment and the dividends payout ratio, they achieved a decline during the period of the spread of the pandemic and before it, and the year 2023, coinciding with the 7th of October War, witnessed a decline in the indicators of return on investment and earnings per share compared to the period of the spread of the pandemic.

Based on these results, the study recommended a set of recommendations, the most important of which were: focusing on indicators of return per share and dividend distribution ratio because of their positive impact on the trading price by improving operational efficiency and distributing profits to shareholders. Using assets more efficiently and effectively to increase the return on them, in turn increases investor confidence and increases the size of investment.

Keywords: Financial performance, investment decisions, Palestine Stock Exchange, return on assets, return on equity, earnings per share.

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

1.1 المقدمة

تختص المحاسبة بتسجيل العمليات المالية بطريقة منظمة، من ثم تلخيصها في شكل قوائم مالية تحدد أعمال المنشآت من ربح أو خسارة خلال فترة زمنية معينة. تعد التقارير المالية الوسيلة الأساسية للحصول على المعلومات والبيانات عن الوحدات الاقتصادية، ومراكزها المالية لمساعدة المستخدمين في اتخاذ القرارات الاستثمارية والاقتصادية المختلفة، حيث ان التقارير المالية لا تعد هدفا بحد ذاته إنما وسيلة لتوفير المعلومات لاتخاذ القرارات المتعلقة بالمنشأة. (رضوان، 2011)

يوفر الأداء المالي معلومات حول الوضع الاقتصادي للشركات، حيث يعد أبرز الأدوات التي تستخدم في عملية اتخاذ القرار في مجال الاستثمار. يساعد توافر هذه المعلومات المالية في السوق المالي في تحديد أسعار الأوراق المالية وبالتالي تقديمها للمستثمرين، من هنا تظهر أهمية توافر سوق كفؤة تحدد أسعار الأوراق المالية للشركات وعرضه على المستثمرين لاختيار أفضل البدائل. (Ateino, 2022)

يعد القرار الاستثماري من أهم أنواع القرارات التي يتخذها المستثمر، لذا يجب أن يستند على معلومات ملائمة ذات جودة من هنا تظهر أهمية التحليل المالي بأدواته ومؤشراته بالنسبة للأطراف المتعاملة بالبورصة في تحديد نقاط القوة والضعف للشركات، وتقييم ربحيتها والتنبؤ بمخاطر الاستثمار فيها الذي بدوره يساعد المستثمرين على اتخاذ القرارات الرشيدة (عثمان، 2019). ونتيجة لتزايد الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات في العديد من الدول و الاقتصاديات المتقدمة واستخدام قواعدها في الشركات وخاصة

المساهمة العامة كونها شركات يمكن الاستثمار بها وأنها تبني نفسها على الثقة وهي من أهم قواعد الحوكمة فمن المهم معرفة مدى الالتزام لدى الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين بتطبيق قواعد الحوكمة ومدى تباين التطبيق بين القطاعات الاقتصادية المختلفة وهل هناك أثر ينعكس على الأداء المالي للشركات الملتزمة بتطبيق قواعد ومتطلبات الحوكمة (النجار وآخرون، 2016).

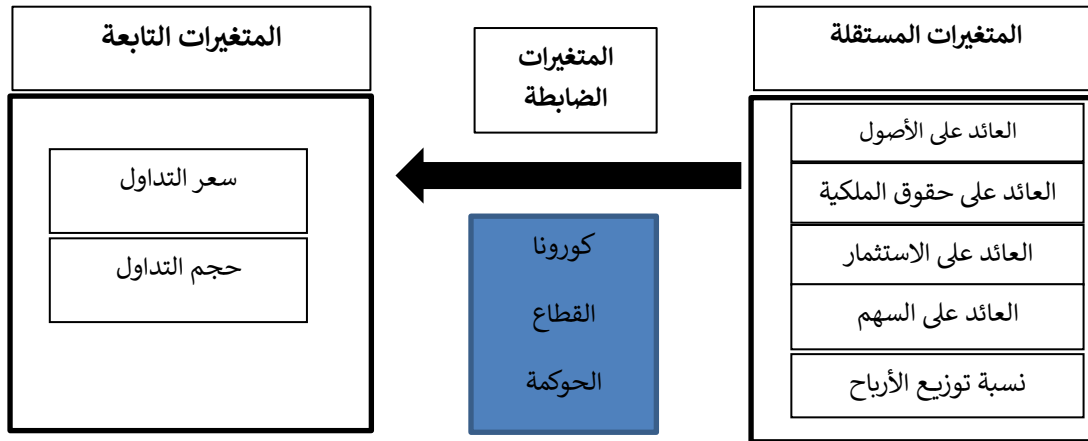
1.2.1 مشكلة الدراسة

من المفترض أن تستند قرارات الاستثمار على قاعدة بيانات سليمة، ومن أهم هذه القواعد والأسس وجود بيانات مالية تؤهل لاتخاذ القرار السليم. ومن هنا يأتي دور الأسواق المالية في توفير البيانات المالية للشركات بطريقة منظمة تساعد على اتخاذ القرارات الاستثمارية بشكل سليم، حيث تعتبر وظيفة غاية في الأهمية كونه أمر أساسي يساهم في عمل مقارنات بين الشركات في القطاعات المختلفة الذي بدوره يفعل المنافسة بينها. وبناء على ما سبق تكمن مشكلة الدراسة في دراسة العلاقة بين الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين وقرارات الاستثمار المتخذة بناءً على هذا الأداء (Olayinka, 2022)، ودراسة هذه العلاقة في ظل وجود متغيرات ضابطة تتمثل بانتشار جائحة كورونا خلال فترة الدراسة وتحليل أثره على الأداء المالي ومدى تأثر القطاعات المختلفة في السوق (قباجة وآخرون، 2023)، ومدى تطبيق قواعد الحوكمة وأثرها على الأداء المالي (النجار، 2016). و يمكن صياغة مشكلة الدراسة بالسؤال الرئيسي الآتي: ما العلاقة بين الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين وقرارات الاستثمار؟ وما أثر وجود متغيرات ضابطة تتمثل بانتشار جائحة كورونا، الحوكمة والقطاع الذي تنتمي إليه الشركة على تلك العلاقة؟

تتناول الدراسة تلك القضية وينبثق منها التساؤلات التالية:

- 1- ما العلاقة بين الأداء المالي والقرار الاستثماري لدى شركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين؟ وينبثق عن ذلك التساؤلات التالية:
 - ما العلاقة بين الأداء المالي مقاسا بالعائد على الأصول على سلوك القرار الاستثماري من خلال (سعر الإغلاق وحجم التداول)؟
 - ما العلاقة بين الأداء المالي مقاسا بالعائد على الاستثمار على سلوك القرار الاستثماري من خلال (سعر الإغلاق وحجم التداول)؟

- ما العلاقة بين الأداء المالي مقاسا بالعائد على حقوق الملكية على سلوك القرار الاستثماري من خلال (سعر الإغلاق وحجم التداول)؟
 - ما العلاقة بين الأداء المالي مقاسا بالعائد على السهم على سلوك القرار الاستثماري من خلال (سعر الإغلاق وحجم التداول)؟
 - ما العلاقة بين الأداء المالي مقاسا بنسبة توزيع الأرباح على سلوك القرار الاستثماري من خلال (سعر الإغلاق وحجم التداول)؟
- 2- ما واقع الأداء المالي للشركات من خلال مؤشرات القياس المعتمدة؟
- 3- ما واقع قرار الاستثمار في بورصة فلسطين من خلال مؤشرات القياس المعتمدة؟
- 4- ما أثر المتغيرات التالية (كورونا، الحوكمة، والقطاع الذي تنتمي اليه الشركة) في مستوى العلاقة بين الأداء المالي والقرار الاستثماري لدى شركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين. ويمكن التعبير عن مشكلة الدراسة ومتغيراتها من خلال نموذج الدراسة الآتي:



شكل (1-1) المصدر: إعداد الباحثة وبلاستناد إلى الدراسات الآتية (العلمي، 2017)

1.1.2 أهمية الدراسة

يمكن تقسيم أهمية هذه الدراسة إلى:

أولاً- الأهمية النظرية:

حيث تسعى هذه الدراسة الى توجيه الباحثين بالوقوف على نتائج هذه الدراسة لإجراء دراسات مستقبلية تشمل متغيرات جديدة وفترات زمنية مختلفة.

ثانياً-الأهمية العملية:

1. تكتسب هذه الدراسة أهميتها من أهمية تحليل الأداء المالي الذي يساعد منشآت الأعمال في عملية التخطيط واتخاذ القرارات والمحافظة على أدائها أمام الجمهور، بالإضافة إلى ترشيد قرارات المستثمرين، ومساعدة المستثمر على التنبؤ بسعر التداول للشركات المدرجة في بورصة فلسطين لتتم عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية بشكل سليم.
2. تشجيع الشركات المساهمة العامة على الاهتمام بتطبيق قواعد الحوكمة لما له من أهمية في منح الثقة لدى المستثمرين للاستثمار في هذه الشركات.

3.2.1 أهداف الدراسة

هدفت هذه الدراسة إلى قياس علاقة الأداء المالي للشركة بقرارات الاستثمار بالشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين الاستثمار في ظل وجود متغيرات ضابطة تتمثل بانتشار جائحة كورونا، قواعد الحوكمة والقطاع الذي تنتمي إليه الشركة وذلك من خلال:

1. التعرف على سلوك الاداء المالي من خلال المؤشرات الآتية (العائد على الاصول، العائد على حقوق الملكية، العائد على الاستثمار، العائد على السهم، نسبة توزيع الإرباح)، كمؤشر للسلوك لكل شركة من شركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين.
2. دراسة سلوك القرار الاستثماري من خلال سعر التداول (سعر الإغلاق) وحجم التداول لكل شركة من شركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين.
3. قياس مستوى العلاقة بين الأداء المالي للشركات وقرارات الاستثمار في ظل وجود المتغيرات الضابطة.

4.2.1 فرضيات الدراسة

بناء على ما سبق يمكن صياغة فرضية الدراسة الرئيسية بما يلي:
الفرضية الرئيسية الأولى: لا يوجد أثر للأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين على قرارات الاستثمار المقاسة من خلال سعر التداول.

الفرضية الرئيسية الثانية: لا يوجد أثر للأداء المالي في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على قرارات الاستثمار المقاسة من خلال حجم التداول.

ويتفرع منها الفرضيات الفرعية التالية:

1. لا يوجد أثر للأداء المالي المقاس من خلال العائد على الأصول على قرارات الاستثمار المقاسة من خلال (سعر التداول، حجم التداول) في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
2. لا يوجد أثر للأداء المالي المقاس من خلال العائد على حقوق الملكية على قرارات الاستثمار المقاسة من خلال (سعر التداول، حجم التداول) في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
3. لا يوجد أثر للأداء المالي المقاس من خلال العائد على الاستثمار على قرارات الاستثمار المقاسة من خلال (سعر التداول، حجم التداول) في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
4. لا يوجد أثر للأداء المالي المقاس من خلال العائد على السهم على قرارات الاستثمار المقاسة من خلال (سعر التداول، حجم التداول) في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
5. لا يوجد أثر للأداء المالي المقاس من خلال نسبة توزيع الأرباح على قرارات الاستثمار المقاسة من خلال (سعر التداول، حجم التداول) في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

5.2.1 حدود الدراسة

الحدود الزمنية: تم الاعتماد على المعلومات المفصّل عنها في القوائم المالية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين عن الفترة الزمنية الواقعة بين 2017-2023.

الحدود المكانية: تقتصر الدراسة على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

1.1 المحور الأول - الأداء المالي

1.1.2 مفهوم الأداء المالي

في هذا الفصل سيتم التعرف على الأداء المالي وأهميته ومن ثم التعرف على مفهوم تقييم الأداء المالي وأهميته، والتعرف على كيفية نشأة التحليل المالي والأدوات المستخدمة في عملية التحليل المالي.

ليس من السهل تحديد مفهوم دقيق للأداء المالي نظرا لاختلاف وجهات النظر بين الكتاب والباحثين فيعرفها (ابو سنيينة، 2019) بأنه تلبية احتياجات وتطلعات أصحاب المصلحة، وتحقيق أهدافهم عبر دخول استثمارات موثوقة، ذات عائد مضمون، وتوجيه أداء الشركة نحو المسار الصحيح. ومما سبق فان الأداء المالي (الخطيب، 2010):

1. أداة تحفيز لدعم اتخاذ القرارات الاستثمارية، وتوجيهها نحو الشركات الناجحة.
2. أداة لاكتشاف وتصحيح المشاكل التي قد تظهر خلال العمل، مما ينذر الإدارة بضرورة التدخل ومعالجة الخلل.
3. أداة لتقييم الوضع المالي للشركة في لحظة معينة.

ويمكن تعريف الأداء المالي على انه عملية تقييم للأعمال والمشاريع وتبسيط البيانات الواردة في القوائم المالية وتحويلها إلى معلومات تساعد على تقديم رؤية واضحة للوضع المالي الحالي والمستقبلي ليتم استعمالها كأساس لاتخاذ قرارات استثمارية.

2.1.2 أهمية الأداء المالي

تتبع أهمية الأداء او فهم النتائج الحيوي كعامل رئيسي في وضع الخطط الاستراتيجية وتوسيع أنشطة الشركة والحفاظ على أدائها أمام الجمهور، كما يساعد الأداء المالي على التنبؤ بالمستقبل، وتوفير المعلومات التي يحتاجها مستخدمي البيانات المالية، حيث يحدد نقاط قوتها وضعفها، ويتيح الاستفادة من البيانات المالية لترشيد قرارات المستخدمين وقد ذكر (حامد، 2017) مجموعة من الأهداف للمستثمرين لتحقيق الأداء المالي وهي:

1. المساعدة في متابعة وفهم النتائج المالية للشركة، وتحليل الظروف الاقتصادية.
2. تفسير التفاعل بين البيانات المالية وإجراء المقارنات بينها.
3. تساعد في اكتشاف الأخطاء والانحرافات، واتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة.

3.1.2 مفهوم التحليل المالي

يعرف التحليل المالي بأنه " معالجة منظمة للبيانات المالية لتقييم المشروع وتشخيص المشاكل لاتخاذ القرارات المستقبلية، (عبد الستار، 2021). ويرى (الدباس، 2022) التحليل المالي بأنه " عملية تقييم طرق توظيف الأموال في الشركات ودراسة الأرباح الناتجة عن عملياتها، عن طريق استخدام عدة وسائل منها تحليل النسب المالية بغرض إظهار العلاقات التي تربط عناصر القوائم المالية والتغيرات التي تطرأ عليها خلال فترة زمنية معينة لمساعدة الأطراف المستفيدة في اتخاذ القرارات. ويمكن تعريف التحليل المالي بأنه عملية دراسة وتحليل منظمة للبيانات الموجودة في القوائم المالية، الهدف الأساسي منها الحصول على معلومات تستخدم في تقييم أداء الشركة، والمساعدة على اتخاذ القرارات، وتوقع نتائج الشركة المستقبلية.

4.1.2 أهمية التحليل المالي

تتمثل أهمية التحليل المالي بالآتي (الهاجري، 2016):

1. يعد أداة رقابة فعالة تمكن الإدارة من تصحيح الانحرافات عند وقوعها.
2. يساعد في التنبؤ بالمستقبل وتحديد الأهداف.
3. يسهم بتقييم جدوى المشاريع من النواحي الاقتصادية.

5.1.2 أهداف التحليل المالي

تتمحور أهداف التحليل المالي في التالي (حبيب، 2021):

- بيان وضع الشركة المالي بالصورة الحقيقية.
- توفير المعلومات والبيانات التي تخدم جميع الأطراف التي لها مصالح مالية في المؤسسة.
- ترشيد عملية اتخاذ القرارات.
- تقييم المركز التنافسي للمؤسسة وقدرتها على الاستمرارية.

6.1.2 الأطراف المهتمة بالتحليل المالي

تهتم العديد من الفئات بالتحليل المالي، وتسعى كل فئة منها إلى تحقيق أهدافها والحصول على معلومات تختلف عن التي تحتاجها الفئات والأطراف الأخرى لاختلاف الغايات والمصالح، ويمكن تحديد أهم هذه الفئات بالتفصيل الآتي (العلمي، 2017):

1. إدارة المنشأة: يعتبر التحليل المالي من أهم الوسائل التي يتم بموجبها تحليل نتائج الأعمال لتحديد سيولة وربحية المنشأة، بحيث يظهر هذا التحليل مدى كفاءة الإدارة في أداء وظيفتها، إذ يعتبر التحليل المالي أداة من أجل:

- تقييم كفاءة الإدارات التنفيذية على مستوى الإدارة العليا.
- تقييم أداء الإدارات والأقسام والأفراد وكذلك السياسات الإدارية.
- المساعدة في وضع الخطط السليمة المستقبلية.

2. أصحاب المنشأة

أصحاب المنشأة، سواء المساهمون، الشركاء أو أصحاب المنشآت الفردية يمثلون الجهات المرتبطة بالمنشأة الاقتصادية بشكل أساسي. حيث يكون اهتمامهم منصب على تحليل الهيكل المالي العام، وطبيعة التمويل، والربحية، والعائد على الاستثمارات. بالإضافة إلى التأكد من مدى قدرة المنشأة على سداد التزاماتها المالية وقدرتها على توفير السيولة النقدية لدفع الأرباح المستحقة لهم.

3. الدائون تختلف وجهة نظر الدائنين في التحليل المالي تبعا لنوع الدين

- ديون طويلة الأجل: ما يهم الدائون هنا هو ضمان استرداد أموالهم والحصول على الفوائد المستحقة عليها وبالتالي فإن اهتمامهم بالتحليل المالي يتعلق بمعرفة القيمة الحقيقية للأصول الثابتة وقدرتها على توليد الأرباح وتغطية فوائد الديون.
- الديون قصيرة الأجل: الدائون هنا يهتمهم ضمان استرداد مبلغ الدين في موعده المحدد. لذا يكون التركيز على تحليل رأس المال العامل والمركز النقدي والسيولة في الوحدة الاقتصادية.

4. جهات أخرى:

- الغرف التجارية والصناعية: تعنى هذه الغرف بجمع البيانات حول الوحدات الاقتصادية في مجال معين بهدف استخراج نسب ومؤشرات لكل فرع من فروع النشاط الاقتصادي.
- أجهزة التخطيط: تظهر أهمية ذلك في الدول التي تتبع التخطيط المركزي، حيث تساعد في إعداد الخطط الجديدة استنادا إلى المعلومات المستمدة من نتيجة التحليل المالي.
- المستثمرون المحتملون: لدراسة إمكانية استثمار أموالهم في المنشآت الاقتصادية.
- المصارف وشركات التأمين: تستخدم هذه المعلومات لدراسة قدرة الوحدة الاقتصادية على سداد القروض التي يمكن منحها لها، وكذلك إمكانية تأمين أنشطتها، بحيث يكون بمقدورها الاستمرار في النشاط وسداد الأقساط.

5. الحكومة: تهتم الحكومة بالتحليل المالي لأغراض احتساب ضريبة الدخل، حيث تركز على التحليل المالي للحصول على المعلومات بالنتائج المتحققة لغايات احتساب الضريبة بشكل صحيح (الدباس، 2022).

7.1.2 أدوات التحليل المالي

يستخدم في التحليل المالي عدة أدوات منها:

- التحليل الراسي: وفي هذا الأسلوب يجرى دراسة العلاقات بين بنود القائمة المالية نفسها ولنفس الفترة المالية وبشكل منفصل. حيث يتم تحديد الوزن النسبي لكل عنصر من عناصر المجموعة الذي ينتمي إليها هذا العنصر لتحديد أهميته النسبية، ويتسم هذا النوع من التحليل بالجمود والثبات ويظل بحاجة ان يدعم بالتحليل الأفقي (الهاجري، 2016).
- التحليل الأفقي: يعنى بتتبع تطور كل بند من بنود القوائم المالية عبر فترات زمنية محددة، بهدف فهم التغيرات المطلقة والنسبية في البنود المالية المختلفة، سواء كانت تتعلق بمصادر الأموال واستخداماتها وبنود الإيرادات والمصاريف. يستخدم هذا الأسلوب لتجنب الجمود التي يتصف بها التحليل الراسي، حيث يعكس التغيرات التي حدثت في فترة زمنية طويلة نسبيا ويسمى أيضا تحليل الاتجاه أو تحليل السلاسل الزمنية (الهاجري 2016).
- التحليل باستخدام النسب أو المؤشرات المالية والذي يعتبر من أهم أدوات التحليل المالي ويعني قياس العلاقات بين عناصر القوائم المالية وقيمتها مع مرور الوقت، وربطها بمقاييس أخرى لإعطاء صورة أوضح عن الوضع المالي للشركة عن طريق التدقيق في البيانات المالية السابقة والحالية واستخدام هذه المعلومات لتقدير الأداء المستقبلي (الدباس، 2022).

11.1.2 مفهوم وأهمية النسب المالية

ويمكن وصف النسب المالية بأنها عبارة عن أدوات تحليل تظهر العلاقة بين متغيرين أو أكثر في نفس القائمة المالية أو في قائمتين ماليتين مختلفتين، تساعد على تفسير البيانات الواردة في القوائم المالية، وتساعد على تقييم أداء الشركات، وتمكن من إجراء مقارنات بين المنشآت واتخاذ القرارات المناسبة.

1- نسب المديونية Debt Ratios: تركز نسب المديونية على قياس نسبة الرفع المالي ومدى قدرتها على سداد الديون طويلة الأجل في ميعاد استحقاقها، ويهتم المستثمرون والمقرضون بهذه النسبة لان الزيادة في الاعتماد على التمويل الخارجي ممكن ان يؤدي إلى تحقيق حجم أكبر من الإيرادات، إلا انه قد يزيد من درجة المخاطرة التي تتعرض لها المنشأة بسبب عدم القدرة على الوفاء بالفوائد

والأقساط المستحقة في موعدها المحدد، الذي بدوره يعرض المنشأة لخطر الإفلاس (الاعوات، 2015).

2- نسب السيولة Liquidity Ratio: يتمثل مفهوم السيولة بمقدار النقد أو الموجودات التي يمكن ان يتم تحويلها إلى نقد خلال فترة قصيرة والتي تستخدم لسداد الالتزامات قصيرة الأجل التي تكون عادة خلال سنة مالية أو دورة تشغيلية أيهما أطول. وتكمن أهمية هذه النسبة للشركة في مواجهة الأزمات عند حصولها، كما ويساعد وجود السيولة في استغلال الفرص الموجودة في السوق، وإمكانية النمو والتوسع في العمل بالإضافة إلى تجنب الشركة خطر الوقوع في الإفلاس. (الذنيبات، 2011)

3- نسب النشاط: ذكر (بو مصباح، 2021) ان نسب النشاط تقيس مدى قدرة وكفاءة المنشأة في استخدام الأصول لتحقيق أكبر حجم من المبيعات وبالتالي أرباح أكثر ويطلق عليها اسم نسب الموجودات أو نسب إدارة الأصول.

4- نسب الربحية: تعكس نسب الربحية قدرة المنشأة على توليد الدخل، وتعتبر الربحية من أهم المؤشرات بالنسبة للمساهمين وذلك لان الأرباح التي يحصل عليها المساهمين هي من قيمة الأرباح المتحققة ككل في المنشأة. كما تفيد الدائنين في تقييم قدرة المنشأة على سداد الديون المترتبة عليها. وبشكل عام تقوم مقاييس الربحية بقياس ربحية المنشأة مع الأخذ بعين الاعتبار مستوى المبيعات، استثمارات المالكين وحقوق الملكية وحجم الأصول وكلما زادت هذه النسبة كلما كان هذا أفضل للمنشأة (الاعوات، 2015)

5- نسب السوق: تعتبر من أهم النسب نظرا لاستخدامها من قبل المستثمرين والمقرضين والمحللين الماليين وغيرهم لتحقيق أهدافهم المختلفة، وتخدم هذه النسبة المستثمرين الحاليين والمحتملين في أسواق رأس المال للمساعدة في تقييم وضع الشركة المالي واختيار أفضل البدائل المتوفرة. (العلمي، 2017).

6- من أهم هذه النسب المالية والتي استخدمت في هذه الدراسة:

● العائد على الأصول (ROA): هو أحد نسب الربحية يقيس قدرة الشركة على تحقيق الأرباح من خلال إجمالي أصولها المملوكة، ويشير المعدل المرتفع لهذه النسبة إلى الإدارة الفعالة للأصول لتحقيق الأرباح. (الشواور، علي 2019)

العائد على الأصول= (ROA) صافي الربح بعد الضريبة / مجموع الأصول

- العائد على حقوق الملكية (ROE): هي نسبة مالية تستخدم لقياس مدى نجاح الشركة في توليد أرباح للمساهمين، وهو العائد الذي يحصل عليه الملاك نتيجة استثمار أموالهم (Ichsani & Suhari, 2025).

ويمكن توضيح من خلال المعادلة التالية:

العائد على حقوق الملكية: (ROE) صافي الربح بعد الضريبة / إجمالي حقوق الملكية

- العائد على الاستثمار (ROI): هو نسبة مالية تستخدم لقياس العائد على استثمار معين مقابل تكلفة الاستثمار. (Hassanzadeh,2018). ويمكن توضيحه من خلال المعادلة التالية: (Lungu,2022)

(ROI) العائد على الاستثمار: صافي الربح / إجمالي الاستثمار

- العائد على السهم (EPS): أحد المؤشرات المالية الهامة والذي يظهر نصيب كل مساهم من ربح الشركة بعد خصم الضرائب، ويتم حساب بطرح توزيعات أرباح الأسهم الممتازة من صافي الربح ثم قسمة هذا الرقم على المتوسط المرجح لعدد الأسهم المتداولة. (المحمدي، 2022)

العائد على السهم = صافي الربح - التوزيعات لحملة الأسهم الممتازة / (المتوسط المرجح لعدد الأسهم

- نسبة توزيع الأرباح (DPR): هي حصة الأرباح المحققة في الشركة والتي يتم توزيعها على شكل أرباح نقدية على المساهمين. (Widyakto&Triyani, 2022)

نسبة توزيع الأرباح = التوزيعات / صافي الدخل

مصدر هذه المعادلة (Dewi,2023)

2.2 المحور الثاني: قرارات الاستثمار

1.2.1 مفهوم القرار

يعرف القرار على انها عملية اختيار بديل من بين مجموعة بدائل، بناء على مجموعة من المعايير التي يعتمد عليها متخذ القرار، لإجراء المقارنة ولتحقيق الهدف من هذه العملية وهو اختيار أفضل بديل من البدائل المتاحة (الضرب،2017).

2.2.2 مفهوم الاستثمار

يمكن تعريف الاستثمار على انه التخلي عن مبلغ مالي في فترة زمنية معينة لتحقيق تدفقات نقدية مستقبلية، تعوض عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة مع مراعاة كافة المخاطر المستقبلية المحتملة (مصطفى، 2021). ويرى (الساعدي،2014) أن الاستثمار يعني التخلي عن الأموال في لحظة زمنية معينة للحصول على تدفقات نقدية مستقبلية، بهدف الحصول على عوائد مستقبلية. والمصدر الرئيسي للاستثمار يعتمد على فوائض الدخل النقدي سواء للأفراد أو للمؤسسات كمصدر رئيسي. وبما أن الاستثمار عبارة عن حياة للأصول المادية أو المالية، فيمكن أن ينقسم التعريف للاستثمار بالمعنى الاقتصادي والمالي فيدل الاستثمار بالمعنى الاقتصادي على المساهمة في الإنتاج (خلق منفعة على شكل سلع أو خدمات) أي اكتساب موجودات مادية، ويقصد بالاستثمار بالمعنى المالي توظيف مالي في الأوراق والأدوات المالية أي اكتساب الأصول المالية (مفلح،2019).

يمكن وصف الاستثمار بأنه عملية تضحية مؤقتة بالأموال في فترة معينة الهدف منها هو الحصول على عوائد مالية مستقبلية مقبولة تكون اما على شكل أرباح موزعة وأي تغير في قيمة الاستثمار السوقية، مع تحمل المخاطر الناتجة عن هذه التضحية باحتمال عدم تحقق هذه التدفقات.

3.2.2 أهداف الاستثمار

يعد الهدف العام للاستثمار هو تحقيق العائد والأرباح والحفاظ على قيمة الموجودات بالإضافة إلى تأمين السيولة لمواجهة الحاجات والمتطلبات المتوقعة (مصطفى، 2021)

4.2.2 أهداف الاستثمار المالي

يعد الهدف العام للاستثمار هو تحقيق عائد أو ربح، وقد تختلف أهداف الاستثمار باختلاف الجهة التي تقوم بالاستثمار. ومن أهم أهداف عملية الاستثمار في المشروعات التي يقوم بها قطاع الأعمال ما يلي (بلحاج وعيد، 2022):

- 1- تحقيق العائد الملائم فيعد هدف المستثمر الأساسي تحقيق عائد وربحية.
- 2- الحفاظ على قيمة رأس المال المستثمر وذلك باختيار البديل الذي يحقق العائد الأكبر وبأقل مخاطرة ممكنة.
- 3- استمرارية الدخل وزيادته حيث يسعى المستثمر إلى الحصول على عائد مستمر وتميمته باستمرار.

5.2.2 أسس اتخاذ قرار الاستثمار

حتى يتم اتخاذ القرار الاستثماري بشكل عقلائي لا بد من مراعاة الأسس التالية:

1- العائد المتوقع: يعد الهدف الأساسي لأي مستثمر رشيد هو تحقيق أقصى ربح ممكن مع أقل مخاطر، حيث يقوم بالتضحية بالاستهلاك الحالي للحصول على عائد مالي مقابل هذه التضحية تكون على شكل أرباح (الجماعين، 2016)، ولمساعدة المستثمر في اتخاذ القرارات الصحيحة بشأن الاستثمارات المتاحة له، لا بد ان يعتمد على مفاهيم قابلة للقياس، ومن أهمها العائد المتوقع على الاستثمار، والذي يعبر عن المبلغ أو النسبة المتوقعة من الأرباح التي يحققها هذا الاستثمار الذي بدوره يعكس قدرة الموجودات على تحقيق دخل معبر عنه كنسبة عائد وهذه النسبة تكشف ربحية الشركة في عملياتها التشغيلية وغير التشغيلية. (السبيعي، 2012)

2- درجة المخاطرة المتوقعة: تقسم المخاطر إلى الأنواع التالية (ربيحة، 2024):

- المخاطر الكلية: هي إجمالي المخاطر التي تتعرض لها التدفقات النقدية للاستثمارات، وتشتمل على كل من المخاطر المنتظمة وغير المنتظمة.
- المخاطر المنتظمة: هي المخاطر التي تؤثر في السوق بشكل عام وعلى جميع أنواع الاستثمارات، وترتبط بالظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية مثل الكساد والتضخم

والحروب وغيرها، ويكون تأثيرها غير مقتصر على قطاع معين أو أداة مالية معينة، وهذه المخاطر لا يمكن تجنبها أو تخفيضها عن طريق تنويع الاستثمارات.

- المخاطر غير المنتظمة: هي المخاطر التي تتعلق بشركة معينة أو قطاع معين أو صناعة معينة ولا تؤثر على النشاط الاقتصادي ككل، مثل إضرابات العمال في قطاع معين والحملات الإعلانية من المنافسين وفي هذا النوع من المخاطر لا يتأثر فيها السوق بشكل عام ويمكن السيطرة عليها، كما ويمكن تجنبها أو تخفيضها بتنويع الاستثمارات.

6.2.2 أهمية المعلومات في اتخاذ القرار الاستثماري

يعود توافر المعلومات المحاسبية بالفائدة على كل من المستثمر والشركة المصدرة للأوراق والمجتمع وذلك لاتخاذ قرارات الاستثمار في الأوراق المالية. فتوافر المعلومات حول وضع الشركة يزيد من ثقة المستثمر، مما يدفعه إلى توجيه استثماراته نحو الاستثمار الأمثل. والذي بدوره يساعد الشركة في جذب التمويل اللازم لها مما ينعكس على فاعليتها الأمر الذي يؤدي إلى زيادة معدل النمو الاقتصادي في المجتمع، وترجع أهمية المعلومات المحاسبية من وجهة نظر المستثمر في هذا المجال إلى ما يلي (نشنش، 2022): -

- تخفيض درجة عدم التأكد المحيطة باتخاذ القرارات مما يساعد على اتخاذ القرار السليم الذي يحقق المنفعة المطلوبة.
- يساعد توافر المعلومات المحاسبية عن الشركة المصدرة للأوراق المالية المستثمر على اتخاذ قرار سليم اما بالاستثمار في الأوراق المالية أو عدمه.

3.1 حوكمة الشركات

1.3.2 مفهوم الحوكمة

تعددت التعريفات لهذا المصطلح فقد عرفتھا (OECD): "بأنھا مجموعة من العلاقات فيما بين القائمين على إدارة المؤسسة ومجلس إدارتها وحملة الأسهم في تلك المؤسسة" (جالوس، 2023)

وعرفت مدونة قواعد الحوكمة في فلسطين بأنها: مجموعة القواعد والإجراءات التي يتم بموجبها إدارة الشركة والرقابة عليها، عن طريق تنظيم العلاقات بين مجلس الإدارة، والإدارة التنفيذية، والمساهمين، وأصحاب المصالح الآخرين، وكذلك المسؤولية المجتمعية والبيئية للشركة (www.hawkama.ps)

2.3.2 أهمية حوكمة الشركات

تحمل حوكمة الشركات أهمية لا تقتصر على النواحي الاقتصادية والمالية فقط بل تتعدى ذلك إلى الجوانب السياسية والاجتماعية، حيث تسهم في جذب الاستثمارات الأجنبية، وتعزيز من استقرار الاقتصادات عن طريق المحافظة على نمو الشركات وضمان استقرار الأسواق المالية. كما تلعب دورا فعالا في المحافظة على كفاءة الأسواق المالية من خلال تنفيذ مبادئ الإفصاح والشفافية، كما تساهم في نشر الوعي وترسيخ الثقة بين المتعاملين في الأسواق المالية (القعي، 2022).

3.3.2 أهداف حوكمة الشركات

يمكن تلخيص أهداف الحوكمة بالنقاط التالية (أبو ستالة وآخرون، 2019):

- 1) زيادة ثقة المستثمرين في أسواق المال.
- 2) تشجيع على جذب الاستثمارات المحلية والأجنبية.
- 3) حماية مصالح المساهمين.
- 4) الفصل بين مهام المديرين التنفيذيين ومهام مجلس الإدارة.
- 5) تأكيد مراجعة الأداء المالي.

4.3.2 مبادئ حوكمة الشركات

وضعت (OECD) مبادئ حوكمة الشركات في عام 1999، ومن ثم قامت بتعديلها في عام 2004 لتشمل التطورات في الدول الأعضاء وغير الأعضاء في المنظمة وكانت المبادئ كالتالي (اصلان، 2015):

المبدأ الأول: إنشاء إطار فعال لحوكمة الشركات
يشمل هذا المبدأ إنشاء إطار فعال يُضمن تشكيل هياكل إدارية مؤثرة، ويُعزز من مستوى الشفافية وكفاءة الأسواق.

المبدأ الثاني: حفظ حقوق كل المساهمين
يشمل هذا المبدأ الحفاظ على حقوق جميع المساهمين، والتي تشمل تأمين أساليب تسجيل الملكية، ونقل ملكية الأسهم، واختيار مجلس الإدارة، والحصول على عائد الأرباح، وحقوق المساهمين في اجتماعات الجمعية العمومية.

المبدأ الثالث: المعاملة العادلة أو المتكافئة للمساهمين
يتعلق هذا المبدأ بضمان المعاملة العادلة والمتكافئة لجميع المساهمين، بغض النظر عن حجم مساهماتهم أو نسبتهم في الملكية.

المبدأ الرابع: دور أصحاب المصالح في حوكمة الشركات يتعلق هذا المبدأ بتحديد وفهم دور أصحاب المصالح في إطار حوكمة الشركات.

المبدأ الخامس: الإفصاح والشفافية
يشمل هذا المبدأ إقامة إطار فعال يضمن الإفصاح الدقيق والشفافية في جميع جوانب العمل.

المبدأ السادس: مسؤوليات مجلس الإدارة
يشمل هذا المبدأ ضمان توجيه الإدارة بشكل فعال نحو تحقيق الأهداف المؤسسية والرقابة الفعالة وضمان مسائلة مجلس الإدارة أمام الشركة والمساهمين.

5.3.2 الأطراف المعنية بتطبيق الحوكمة

هناك أربعة أطراف رئيسية تتأثر وتتوثر في التطبيق السليم لقواعد حوكمة الشركات (النجار، 2016):

1- حملة الأسهم.

2- مجلس الإدارة

3- الإدارة

4- آخرون

اما الأطراف المسؤولة عن تطبيق حوكمة الشركات:

1- لجنة التدقيق

- 2- مجلس الإدارة
- 3- المدقق الداخلي
- 4- المدقق الخارجي

6.3.2 حوكمة الشركات ودورها في تحسين الأداء المالي

تواجه العديد من الشركات في جميع أنحاء العالم تحديات مالية وإدارية تنشأ نتيجة لسوء التصرف مما يتسبب في الأضرار بالعديد من الأطراف. يعود سبب ذلك إلى عدم تعبير التقارير المالية التي تعد من قبل هذه الشركات عن الوضع الحقيقي لها، نتيجة لإهمال مبدأ الإفصاح والشفافية. كما ويتسبب التواطؤ بين الإدارة ومراجعي الحسابات في تضييع مصالح الأطراف الأخرى، مما يؤدي إلى حدوث أزمة مالية. كما يؤدي ضعف نوعية المعلومات المقدمة من قبل الشركات إلى إعاقة عملية الإشراف والرقابة وانتشار الفساد وانعدام الثقة.

ومن خلال اعتماد مبادئ الحوكمة، يمكن للمديرين ومجالس الإدارة وأصحاب القرار في الشركات اتخاذ قرارات تراعي جميع الأطراف لتقليل تضارب المصالح وضمان نزاهة المعلومات وصحة الحسابات، والحد من الفساد المالي والتحكم الإداري مما يحمي مصالح المساهمين (حابي واخرون، 2015)

4.1 بورصة فلسطين

1.4.2 نبذة عامة

تأسست بورصة فلسطين كشركة مساهمة خصوصية في عام 1995، بهدف توفير سوق مالية فلسطينية تؤمن تنمية الادخار عن طريق تشجيع الاستثمار في الأوراق المالية وتوجيه المدخرات لخدمة الاقتصاد الوطني، كما تنظم مراقبة إصدار الأوراق المالية والتعامل بها بما يكفل سلامة هذا التعامل وسهولته وسرعته، فكانت ولا تزال البورصة العربية الوحيدة المملوكة بالكامل من قبل القطاع الخاص، وعقدت أول جلسة تداول في 1997/2/18. تحولت البورصة إلى شركة مساهمة عامة في عام 2010)

web.pex.ps

تعمل البورصة تحت إشراف هيئة سوق رأس المال الفلسطينية طبقاً لقانون الأوراق المالية رقم 12 لسنة 2004 وتسعى البورصة إلى تنظيم التداول في الأوراق المالية من خلال مجموعة من القوانين والأنظمة التي توفر الحماية والتداول الآمن.

وتتوزع الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على خمسة قطاعات اقتصادية، هي: البنوك والخدمات المالية، والتأمين، والاستثمار، والصناعة، والخدمات. حيث بلغ عدد الشركات المدرجة في البورصة 49 شركة وتتداول السوق بالأسهم العادية بعمليتي الدينار والدولار الأميركي. وتمتد أعمال شركات الأوراق المالية الأعضاء (شركات الوساطة) في البورصة لتغطي الضفة الغربية وقطاع غزة، وتعمل بنوك "الحافظ الأمين" على حفظ وإدارة الأوراق المالية بالنيابة عن المستثمرين الأجانب.

2.4.2 الأهداف الرئيسية للبورصة (web.pex.ps)

- توفير بيئة تداول آمنة لخدمة المستثمرين والمحافظة على مصالحهم.
- زيادة عمق البورصة وتوفير خدمات وأدوات مالية جديدة ومتنوعة.
- تنمية الوعي الاستثماري لدى المجتمع المحلي وتعزيز العلاقة مع الهيئات والمؤسسات المالية المحلية والإقليمية والدولية.
- تطوير الاستثمارات المحلية واستقطاب فلسطيني الشتات ورأس المال الأجنبي.
- خلق بيئة عمل مهنية داخل البورصة بالتركيز على تطوير الكوادر البشرية، ومواكبة آخر تطورات تكنولوجيا الأسواق المالية.

3.4.2 أثر البورصة في تنشيط الاقتصاد الوطني

تساهم الأسواق المالية بشكل كبير في تنشيط الاقتصاد الوطني، حيث تعمل على ربط القطاعات الاقتصادية ذات الفوائض المالية بالقطاعات التي تعاني من عجز فيها. كما تساعد الأفراد بتوفير أساليب منظمة لتوظيف أموالهم ومدخراتهم بما يحقق لهم العوائد المرجوة. كما أنها توفر فرصاً لصغار المستثمرين

غير القادرين على إنشاء مشاريعهم الخاصة لصغر حجم رأس المال الذي يملكونه بإتاحة الفرصة لهم للاستثمار عن طريق شراء الأسهم والسندات المطروحة للتداول. أيضا تساعد سوق الأوراق المالية بالإسراع في عملية تنمية ورفع مستوى الناتج القومي، وذلك لأنها تساعد في تجميع المدخرات وتوجيهها نحو أنشطة استثمارية مما يشجع على زيادة الاستثمار. بالإضافة إلى مساهمتها في اجتذاب الاستثمارات الأجنبية الذي يزيد من نشاط السوق المالية ورفع مستوى المعيشة للمواطنين(رضوان,2022).

5.1 المحور الخامس: الدراسات السابقة

1.5.2 الدراسات العربية:

1. دراسة قباجة واخرون (2023) بعنوان "أثر جائحة كورونا على سيولة وربحية الشركات المدرجة في بورصة فلسطين"

هدفت الدراسة إلى دراسة موضوع أثر جائحة كورونا على ربحية وسيولة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين ومدى تأثر القطاعات المختلفة في السوق بالجائحة. اعتمد الباحثون المنهج الوصفي وجمع البيانات من القوائم المالية المنشورة على موقع البورصة الالكتروني. تكون مجتمع الدراسة من الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين كما وتضمنت عينة الدراسة من 25 شركة موزعة بالتساوي على 5 قطاعات مختلفة. أظهرت النتائج انه لا يوجد أثر لجائحة كورونا على ربحية وسيولة الشركات.

2. دراسة دحام (2022) بعنوان "تقييم الأداء المالي للوحدات الاقتصادية باستخدام نسب المؤشرات المالية - دراسة حالة في الشركة العامة لموانئ العراق للمدة (2018-2020)"

ركزت الدراسة على تحليل التقارير المالية باستخدام النسب المالية لمعرفة نمو واستقرار الشركات خلال فترة معينة حيث فرضت ان استخدام النسب المالية يساعد في تحسين عملية تقييم الأداء المالي للوحدات الاقتصادية وقد أجريت الدراسة على بيانات الشركة العامة لموانئ العراق لمالها دور كبير في الاقتصاد العراقي واستخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي في هذه الدراسة وأظهرت النتائج أن عملية التحليل تفيد مستخدمي القوائم المالية في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية وإعطائهم صورة واضحة عن كيفية استخدام الشركة لمواردها بشكل فعال.

3. دراسة العسيري (2022) بعنوان "أثر الرافعة المالية في عائد توزيعات الأرباح - دراسة تطبيقية على شركات المساهمة السعودية"

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر الرافعة المالية على عائد توزيعات الأرباح في الشركات المساهمة السعودية خلال الفترة 2010-2019، واستخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي، وتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المساهمة المدرجة في سوق المال السعودي، والبالغ عددهم (190) شركة، وتم اختيار عينة الدراسة من (51) شركة، قامت بتوزيع أرباحها خلال سنوات الدراسة، واعتمدت الدراسة

على البيانات المنشورة في التقارير المالية. وتوصلت نتائج الدراسة إلى عدم وجود أثر دال إحصائياً (للرافعة المالية، حجم الشركة، عمر الشركة) على عائد توزيعات الأرباح ولكن يوجد علاقة إيجابية ولكن ليست ذات دلالة إحصائية، كما تبين عدم وجود أثر دال إحصائياً لـ(معدل دوران الأصول، نمو الشركة) على عائد توزيعات الأرباح، ولكن يوجد علاقة سلبية ولكن ليست ذات دلالة إحصائية. وأوصت بضرورة استخدام الشركات للأموال المقترضة التي تحقق عائد على الاستثمار يفوق تكلفة التمويل على القروض وليكون للرافعة المالية أثر ملموس على عائد توزيعات الأرباح.

4. دراسة ابو نبعة (2020) بعنوان: "تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي: دراسة تطبيقية على الشركات الفلسطينية المدرجة في بورصة فلسطين"

تناولت الدراسة العلاقة بين حوكمة الشركات والأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، تمثل مجتمع الدراسة بجميع الشركات المدرجة في بورصة فلسطين قام الباحث باختيار عينة مكونة من 40 شركة وجمع التقارير السنوية لها من سنة 2013 إلى 2017، قسم فيها المتغير المستقل إلى ثلاث فئات الفئة الأولى تشمل حجم مجلس الإدارة واجتماعات مجلس الإدارة ونسبة النساء في المجلس وازدواجية مجلس الإدارة، والفئة الثانية وجود لجنة تدقيق، والفئة الثالثة فتمثلت في الملكية الأجنبية. اما المتغير التابع تمثل بالأداء المالي مقاسا بالقيمة الدفترية والقيمة السوقية واستخدم متغيرين ضابطين وهما حجم الشركات وجودة التدقيق، وتم اعتماد المنهج الكمي لاختبار الفرضيات، وخلص البحث إلى ان هناك ارتباط عكسي بين حجم مجلس الإدارة مع أداء الشركة بالإضافة إلى ان هناك تطور في مجال حوكمة الشركات في فلسطين مقارنة بالفترات السابقة.

5. دراسة بن عوالي واخرون (2020) بعنوان: "أثر تطبيق الحوكمة على الأداء المالي". تناولت الدراسة موضوع أثر تطبيق الحوكمة على الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية ومدى التزام المؤسسات بقواعد الحوكمة تكونت عينة الدراسة من المدراء التنفيذيين أعضاء مجلس الإدارة والمدققين الداخليين في 4 مؤسسات في ثلاثة قطاعات نشطة وهي (الافرشة، الاسمنت والطحين)، تمثلت المتغيرات المستقلة في قواعد الحوكمة الستة والمتغير التابع هو الأداء المالي. تم استخدام الاستبيان كأداة بحثية يتم الحصول على البيانات المطلوبة من خلالها لإجراء التحليل الإحصائي عليها بالإضافة إلى استشارة مجموعة من الأساتذة المختصين في مجال المحاسبة والحوكمة والإحصاء لتحكيم الاستبيان، ومن أهم

النتائج التي توصلت إليها الدراسة ان المؤسسات محل الدراسة ملتزمة بتطبيق قواعد الحوكمة كما يوجد تأثير ايجابي لتطبيق الحوكمة على الأداء المالي.

6. دراسة عايض (2019) بعنوان: " حوكمة الشركات وأثرها على أداء أسواق الأوراق المالية- دراسة حالة سوق العراق للأوراق المالية "

تناولت الدراسة موضوع أثر تطبيق حوكمة الشركات في تحسين أداء أسواق الأوراق المالية وإظهار أهمية حوكمة الشركات. استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي في الدراسة، وكانت من أهم نتائج البحث الدور الفعال لحوكمة الشركات وكيفية الاستفادة من مبادئها من قبل مجالس الإدارة ولجان الرقابة الداخلية والخارجية من قبل الشركات في تحقيق كفاءة وتحسين أداء سوق الأوراق المالية وحماية حقوق المستثمرين، بالإضافة إلى ان حوكمة الشركات تعمل على المحافظة على جودة المعلومات فتكون أكثر مصداقية وتعمل على حماية حقوق المستثمرين.

7. دراسة حمادي (2019) بعنوان: "تقييم الأداء المالي لمصرف التنمية والتمويل العراقي 2015-2018"

تناولت الدراسة تحليل واقع وأداء مصرف الاستثمار والتنمية المدرج في سوق العراق للأوراق المالية بالاعتماد على مجموعة من مؤشرات تقييم الأداء، تمثلت عينة البحث بمصرف التنمية والتمويل العراقي، حيث قام الباحث بتحليل التقارير المالية للمصرف للمدة ما بين 2015 إلى 2018 وأظهرت نتائج التحليل لمؤشرات تقييم الأداء المالي أن هناك أداء متوسط للمصرف ويعود ذلك إلى عدم استقرار الوضع السياسي في العراق وبالتالي تأثيره على الوضع الاقتصادي حيث ظهر انخفاض في نسب الودائع الجارية إلى الودائع الادخارية ، كما أن هناك انخفاض واضح في حجم الموجودات النقدية ويعود ذلك إلى عدم وجود سوق مالية متطورة قادرة على تسييل الموجودات .

8. دراسة رشيد (2018) بعنوان: " دور التحليل المالي في ترشيد قرارات المستثمرين دراسة لسوق العراق للأوراق المالية"

هدفت إلى التعرف على دور التحليل المالي في ترشيد قرار المستثمر في سوق العراق للأوراق المالية، وذلك من خلال دراسة علاقة وتأثير تقنيات وأساليب التحليل المالي في قرارات المستثمرين في السوق،

وكانت من أهم التقنيات والأساليب التي تناولها البحث (تحليل النسب المالية ، تحليل مقارنة القوائم المالية ، تحليل قائمة التدفقات النقدية) للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، وقد اعتمد الباحث المنهج الوصفي التحليلي الذي يعتمد على جمع البيانات عن الظاهرة وتفسيرها ، وقد تم استخدام الاستبانة كأداة لاستطلاع عينة البحث المقتصرة على المستثمرين المحليين في السوق والتي بلغت (30). أظهرت نتائج ان هناك علاقة وتأثير قوي بين تقنيات التحليل المالي المختارة وقرارات المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية، ومن ثم هناك ضعف أو انعدام وجود تحليل مالي للقوائم والتقارير المالية في السوق.

9. دراسة عبد القادر (2018) بعنوان: "دور الأداء المالي في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية 2014-2016"

هدفت هذه الدراسة إلى بيان دور الأداء المالي في عملية اتخاذ القرارات المالية للمؤسسة الاقتصادية ولتحقيق هذه الأهداف اتبع الباحث المنهج الوصفي التحليلي من خلال حساب مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية خلال الفترة الزمنية 2014-2016 ومن أهم النتائج التي توصل إليها البحث ان الأداء المالي لمؤسسة اتصالات الجزائر كان متوسط خلال سنة 2014 وتدهور خلال 2015 ثم تحسن في 2016 والذي انعكس على القرارات المالية للمؤسسة خاصة قرار.

10. دراسة (أبو عودة 2017) بعنوان: "مدى قدرة النسب المالية على تحسين نوعية المعلومات للشركات الخدمية المدرجة في بورصة فلسطين"

تناولت الدراسة قدرة النسب المالية على تحسين نوعية معلومات القوائم المالية لزيادة القدرة على تقييم أداء الشركات الخدمية المدرجة في بورصة فلسطين، كما وهدفت إلى التعرف على آليات وأساليب التحليل المالي وتطبيقها على القوائم المالية لمجموعة الاتصالات الفلسطينية للتعرف على أهم المؤشرات التي تساعد في فهم وقراءة القوائم المالية، ودراسة دور التحليل المالي في تقييم كفاءة إدارة الشركات الخدمية المدرجة في بورصة فلسطين. قام الباحث بجمع القوائم المالية لمجموعة الاتصالات الفلسطينية عن الفترة 2011 - 2015م، وتطبيق التحليل المالي الرأسي، والأفقي، والتحليل باستخدام النسب المالية على هذه القوائم، ودراسة أثر مخرجات هذه النسب على متوسط سعر الإغلاق لسهم مجموعة الاتصالات الفلسطينية، وخلص البحث إلى وجود أثر ذو دلالة إحصائية للنسب المالية في تحديد سعر الإغلاق

للسهم في السوق، أي أن استخدام هذه النسب يؤدي إلى تحسين نوعية المعلومات للشركات الخدمية المدرجة في بورصة فلسطين.

11. دراسة النجار و آخر (2016) بعنوان: "قياس أثر الالتزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات على الأداء المالي" دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين. تناولت الدراسة أثر الالتزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات على الأداء المالي المقاس بعدة مؤشرات مثل العائد على الأصول، معدل نمو المبيعات، القيمة الدفترية للسهم والقيمة السوقية للشركة لمعرفة ايهم أكثر تأثراً بتطبيق قواعد الحوكمة. تكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين واختيرت منها عينة تكونت من (36) شركة خلال الفترة من (2009-2014). تمثل المتغير المستقل في الدراسة بقواعد حوكمة الشركات، اما المتغير التابع فتمثل بالأداء المالي للشركات. تم الاعتماد على المنهج الوصفي لاختبار الفرضيات كما وتم اعتماد المنهج التاريخي في استعراض الدراسات السابقة. من أهم النتائج التي لخص إليها البحث ان هناك اهتمام من قبل الشركات المساهمة العامة في تطبيق قواعد حوكمة الشركات ولكن بنسب متفاوتة بين القطاعات، كانت قواعد حقوق المساهمين وقواعد الإفصاح والشفافية ذات الأثر الأكبر على العائد على الأصول، لا يوجد علاقة بين قواعد الحوكمة ومعدل نمو المبيعات بالإضافة إلى الالتزام شبه التام باجتماعات الهيئة العامة.

12. دراسة ابو سنينة (2014) بعنوان: "أثر الالتزام بتطبيق قواعد مدونة الحوكمة على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين" تناولت الدراسة مدى التزام الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين بقواعد مدونة الحوكمة الفلسطينية واثرت ذلك على الأداء المالي للشركات، تمثل المتغير المستقل بقواعد الحوكمة والمتغير التابع بأداء الشركات المدرجة في بورصة فلسطين. استخدم الباحث استبانة لتحقيق أهداف الدراسة من خلالها ، تكون مجتمع الدراسة من 36 شركة مدرجة ما قبل 2009 لنهاية عام 2013 واختيرت عينة عشوائية تكونت من 31 شركة وخلصت الدراسة إلى ان الشركات محل الدراسة الشركات ملتزمة بتطبيق قواعد الحوكمة وبنسبة مرتفعة كما و يوجد فروقات بين القطاعات من حيث الالتزام بقواعد الحوكمة. كما ويوجد أثر ذو دلالة إحصائية لدرجة الالتزام بقواعد الحوكمة على العائد على السهم الواحد ووجود أثر على القيمة السوقية والدفترية، بالإضافة إلى ان ممارسة الحوكمة تتعكس بشكل ايجابي على الأداء المالي.

2.5.2 الدراسات الأجنبية

1. دراسة (Widiar,2023) بعنوان " THE IMPACT OF COVID-19 PANDEMIC ON FINANCIAL PERFORMANCE OF COMPANIES GO PUBLIC IN INDONESIA" تناولت الدراسة الفرق بين الأداء المالي للشركات العامة في اندونيسيا قبل تفشي وباء كورونا وأثناء تفشي الوباء خلال الفترة ما بين 2019-2020. تكونت عينة الدراسة من 136 شركة عامة مسجلة في اندونيسيا واستخدمت الدراسة البيانات الثانوية الخاصة بالأداء المالي للشركات عينة الدراسة وكان معيار اختيار العينة هو توافر بيانات كاملة عن التقارير المالية لعامي 2019 و2020. واستخدمت الدراسة متغيرات العائد على الأصول ونسبة الإيرادات المالية. كانت أبرز النتائج وجود انخفاض كبيراً في مجموع الإيرادات وانخفاض في العائد على الأصول خلال فترة انتشار الوباء.

2. دراسة (Moridu ,2023) بعنوان " The Impact of Financial Statement Quality on Investment Decision Making: A descriptive study of the Banking Sector in West Java" تناولت الدراسة موضوع تأثير جودة القوائم المالية على الاستثمار في قطاع العمل المصرفي في قطاع جاوة -إندونيسيا. استخدم الباحث المنهج الوصفي لدراسة تأثير جودة البيانات المالية على اتخاذ القرارات الاستثمارية حيث قام بجمع البيانات والتقارير ذات الصلة من البنوك عن فترة محددة لضمان قابلية المقارنة في العينات بالإضافة إلى تطوير استبيان وزع على عينة مكونة من 100 شخص المعنيين في قرارات الاستثمار في البنوك كما وتم إجراء مقابلات مع صناع القرار الرئيسيين مثل المدير المالي ورؤساء أقسام الاستثمار. أظهرت النتائج ان البنوك التي تقدم معلومات مالية دقيقة وموثوقة تعد فرص استثمارية جيدة وجذابة لصناع القرار كما ان اعداد التقارير المالية بوقت متأخر له أثر على قرارات الاستثمار حيث تؤدي هذه التقارير إلى إعاقة قدرة المستثمر على الاستجابة لتغيرات السوق وقد تؤدي إلى ضياع الفرص.

3. دراسة (Edan and others,2022) بعنوان: "The role of Key Financial Performance Indicators in Investment Decision

تناقش الدراسة دور المؤشرات المالية للمصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية في قرار شراء أسهم البنوك من قبل المستثمرين، حيث اختبرت الدراسة مؤشرات الأداء الرئيسية (الرافعة المالية، السيولة

والربحية) وغيرها في قرار شراء الأسهم، تكونت عينة الدراسة من 10 مصارف للفترة 2016-2020. وخلص البحث إلى انه لا يوجد لمؤشرات السيولة وكفاية رأس المال والمخاطر في القرار الاستثماري في حين ان لمؤشرات الربحية دور في عملية اتخاذ القرار الاستثماري حيث يفضل المستثمرون الاستثمار في البنوك التي تحقق الأرباح، هناك دور لمؤشرات المديونية في القرار الاستثماري ولكنه دور غير مهم.

4. Financial statement analysis as a tool for " بعنوان (2022, Olayinka).

" investment decisions and assessment of companies performance

تناولت الدراسة موضوع تحديد كيف يمكن للشركات استخدام أدوات تحليل البيانات المالية وتفسيرها للمساعدة في اتخاذ قرارات التمويل والاستثمار، اعتمد الباحث المنهج الكمي، تم اخذ البيانات من التقرير السنوي لشركة نستله في نيجيريا خلال الفترة بين 2014 إلى 2019 وكانت أبرز النتائج ان تحليل القوائم المالية كاف لاتخاذ قرارات فعالة كما ويجب استخدام عدة نسب مالية مختلفة لتحليل الأداء المالي.

5. (دراسة Tarmidi 2021) بعنوان: " How Does Investor React to Financial

Performance "

تناولت الدراسة تحليل ردود أفعال المستثمرين تجاه النسب المالية للمنشأة، وهي ربحية السهم (EPS)، والعائد على الأصول (ROA)، ونسبة الدين إلى حقوق الملكية (DER)، وحجم الشركة. وقد تم استخدام بيانات 125 شركة تصنيع إندونيسية من 2014 لغاية 2018 كعينة ووجدت الدراسة رد الفعل الايجابي للمستثمر على ربحية السهم وحجم الشركة في نهاية العام وفي تاريخ النشر، كما ويتفاعل المستثمر بشكل إيجابي مع العائد على الأصول ونسبة الدين إلى حقوق الملكية. تقترح هذه النتيجة للإدارة تحسين الأداء للحصول على ثقة المستثمرين وقرار الاستثمار الذي يمكن أن يؤثر على أعمال الاستدامة.

6. (2021 Tran & others) بعنوان: " Impact of Corporate Governance on Financial

Performance: The case of listed warehouse transportation firms in emerging economy"

هدفت الدراسة إلى معرفة مدى تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي لشركات نقل المستودعات المدرجة في بورصة هانوي في فيتنام ، استخدم الباحث الأساليب النوعية والكمية لمعالجة البيانات حيث تم جمع البيانات من الدراسات المماثلة بالإضافة إلى إجراء مقابلات مع كبار المحاسبين ومجالس

الإدارة، تكونت عينة الدراسة من 22 شركة مدرجة في البورصة ومن النتائج التي توصلت إليها الدراسة ان تنوع أعضاء مجلس الإدارة في الشركة (قادمون من العديد من الدول) حاملين معهم أفكار وخبرات وخلفيات ثقافية وحضارية مختلفة يؤدي إلى المزيد من الأفكار مما يساعد على اتخاذ قرارات أكثر دقة وملائمة وبالتالي تحسين أداء الإدارة. أوصت الدراسة بتحسين جودة حوكمة الشركات كونه في بدايته في فيتنام ويحتاج للتحسين .

7.دراسة (Rababah and others) بعنوان "Analyzing the effects of COVID-19 pandemic on the Financial performance of Chinese listed companies (2020)"

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أثر انتشار فيروس كورونا على الأداء المالي للشركات الصينية المدرجة في البورصة. عملية جمع البيانات كانت من خلال التقارير المالية المنشورة من عام 2014-2020. تكون البحث من جزئين رئيسيين الأول: التنبؤ بالأداء المالي والثاني: تحديد آثار فيروس كورونا على الأداء المالي للشركات الصينية. وجد الباحثين ان الشركات الصغيرة ومتوسطة الحجم هي الأكثر تضرراً، الأداء المالي للشركات انخفض أي انخفاض في الربحية وعوائد الشركات وبالتالي انخفاض الطلب والإنتاج وكان التأثير متفاوت باختلاف القطاعات والمجالات للشركات المدرجة حيث شهدت بعض القطاعات انخفاضاً حاداً في الأداء المالي مثل السياحة وصناعة الطيران مقارنة بقطاعات أخرى.

8.(دراسة RUFAl، 2019) بعنوان: "FINANCIAL PERFORMANCE ANALYSIS AND INVESTMENT DECISION".

تناولت الدراسة تحليل الأداء المالي لبنوك أموال الودائع في نيجيريا ودراسة تأثير هذا التحليل على اتخاذ القرار الاستثماري ذلك بسبب ضعف التدقيق القانوني في توفير معلومات موثوقة عن الوضع المالي للمؤسسات مما يخلق جو من عدم الأمان للاستثمار. تكون مجتمع الدراسة من 19 بنك للإيداع النقدي تم اخذ عينة تكونت من 5 بنوك للدراسة. قامت الدراسة بتحليل تأثير المتغير الأول (مؤشرات الأداء المالي) على متغير اخر (رد فعل المستثمرين تجاه تلك المؤشرات) استخدمت الدراسة معايير CAMEL لفحص تأثير مؤشرات تحليل الأداء المالي على القرارات الاستثمارية وكانت أبرز النتائج ان الأداء المالي له تأثير ايجابي ع القرارات الاستثمارية في البنوك تحديدا جودة الأصول.

9. (دراسة Abuzarqa, 2019) بعنوان "EVALUATING BANKS FINANCIAL PERFORMANCE USING FINANCIAL RATIOS: A CASE STUDY OF " KUWAIT LOCAL COMMERCIAL BANKS

تناولت الدراسة موضوع تأثير النسب المالية (الرافعة المالية وإجمالي الودائع إلى إجمالي الأصول وإجمالي القروض إلى إجمالي الأصول والأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول ونسب القيمة الدفترية الملموسة للسهم) باعتبارها المتغير المستقل، على الأداء المالي للبنوك بالنسبة للعائد على الأصول باعتباره متغير تابع. تم اخذ عينة مكونة من خمسة من البنوك التجارية المملوكة محليا في دولة الكويت، وتم الحصول على البيانات المالية السنوية من سنة 2013 إلى 2017. وكانت أبرز النتائج وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الأرباح المحتجزة إلى إجمالي الأصول والأداء المالي للبنوك حيث يمكن ان تزيد هذه النسبة من ربحية البنك.

10. دراسة (Nabi, 2016) بعنوان "Financial ratios impact on financial performance of textile industry a case study Gul Ahmed Textile and Nishat Mills")

هدفت إلى دراسة تأثير النسب المالية على الأداء المالي لكل من شركتي GAT و NML لتقييم أي شركة تعمل بشكل أفضل. الشركتان متنافستين ويجب على المستثمر تحديد موقعه واتخاذ قراره الاستثماري بشكل صحيح. قام الباحث بجمع بيانات الشركتين من موقع Standard Capital Security ومن التقارير السنوية للشركة عن الفترة ما بين 2003 إلى 2017 وقام بالنظر في مقياسين للأداء المالي وهما العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية بالإضافة إلى النظر في وضع السيولة الذي تم قياسه من خلال النسب الحالية والنسب السريعة، وإجمالي معدل دوران الأصول، ودوران الأصول الثابتة، ودوران المخزون والتي وفقا للأبحاث السابقة لها تأثير على الأداء المالي. وأشارت نتائج البحث إلى أن النسب الحالية وللنسب السريعة والمخزون كانت المحدد الرئيسي للسيولة وأظهرت النتائج أيضا أن كلا الشركتين تعملان بشكل جيد ولكن وضع السيولة في NML كانت أفضل كما أن العائد على حقوق الملكية ودوران الأصول الثابتة يظهران اختلافا بسيطا.

11. دراسة (Fakoya and Dzingai, 2017) بعنوان: (Effect of Corporate Governance Structure on the Financial Performance of Johannesburg " Stock Exchange (JSE)-Listed Mining Firms)

هدفت الدراسة إلى التعرف على تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي لشركات التعدين المدرجة في بورصة جوهانسبرغ للأوراق المالية وعددها (10) شركات، وقد تم استخدام المنهج التحليلي بالاعتماد

على التقارير المالية السنوية المتكاملة. وباستخدام تحليل التأثيرات العشوائية، تم دراسة العلاقة بين استقلالية وحجم مجلس الإدارة مع العائد على حقوق المساهمين للفترة 2010-2015، وأشارت النتائج إلى وجود علاقة عكسية ضعيفة بين العائد على حقوق المساهمين وحجم مجلس الإدارة، وعلاقة ضعيفة إيجابية بين العائد على حقوق الملكية واستقلالية مجلس الإدارة. بالإضافة إلى ذلك، هناك علاقة إيجابية ضعيفة بين العائد على حقوق المساهمين ونمو المبيعات. وتشير الدراسة إلى أن صغر حجم مجلس الإدارة واستقلاليته يؤدي إلى تحسن الأداء المالي.

3.5.2 ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

تم استعراض الدراسات العربية والأجنبية السابقة في مجال الأداء المالي وقرارات الاستثمار والعلاقة بينهما، حيث تناولت الدراسات السابقة المواضيع من عدة جوانب، وقد تشابهت الدراسة الحالية مع الدراسة السابقة في تناولها موضوع الأداء المالي واثره على قرارات الاستثمار، إلا أن هذه الدراسة تميزت باختلاف المتغيرات التي تقيس الأداء المالي عن غيرها من الدراسات، بالإضافة إلى أنها طبقت على عينة تكونت من 4 شركات مساهمة عامة من كل قطاع من القطاعات الخمس المدرجة في بورصة فلسطين عن الفترة الزمنية (2017-2023)، كما وسعت هذه الدراسة إلى دراسة اثر المتغيرات الضابطة الاتية (الحوكمة، تأثير جائحة كورونا) على الأداء المالي ومن ثم على قرار الاستثمار وهذه المتغيرات لم تجمع جميعها في دراسة سابقة واحدة.

الفصل الثالث

منهجية الدراسة

1.3 مقدمة

تتمحور بنود هذا الفصل حول المنهجية التي تم اتباعها في الدراسة، مجتمع الدراسة وعينتها، المتغيرات التي تم اعتمادها للوصول إلى هدف الدراسة، وفي النهاية شرح لمصادر جمع البيانات والأساليب الإحصائية المتبعة في اختبار فرضيات الدراسة والإجابة عن أسئلتها.

2.3 منهج الدراسة

بناء على غرض هذه الدراسة وهو تحديد أثر الأداء المالي على قرارات الاستثمار في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، قد تم استخدام المنهج الكمي للتحقق من ذلك من خلال التحليل الإحصائي الوصفي للمتغيرات التي تضمنتها الدراسة شامله مقياس الوسط الحسابي ومقياس الانحراف المعياري للإجابة عن أسئلة الدراسة، إضافة إلى التحليل الاستدلالي للاختبار الفرضيات الرئيسية والفرعية.

3.2 مجتمع وعينة الدراسة

تضمن مجتمع الدراسة من جميع الشركات المدرجة في بورصة فلسطين ما بين العام (2017) والعام (2023) والتي كانت مدرجة في البورصة ولم تخرج من البورصة طوال الفترة المذكورة بناء على

السجلات الواردة على موقع سوق المال الفلسطيني والتي تضمنت (49) شركة مقسمة على خمسة قطاعات، شمل القطاع الخدماتي (10) شركات، والقطاع الصناعي (11)، وشمل قطاع التأمين والاستثمار والبنوك على (8) و(12) و(8) على التوالي.

أما فيما يتعلق بعينه الدراسة، فيتطلب اختيارها لتمثيل المُجتمَع بشكل دقيق تحديد الأسلوب الأنسب لاختيار العينة المناسبة، وبناء على غرض الدراسة سيتم اختيار عينه الدراسة من خلال تطبيق أسلوب العينة الطبقية العشوائية بنسبة معاينة من مجتمع الدراسة مقدره ب (40%) وبشكل تناسبي في كل قطاع بناء على حجمه في المجتمع، وبما ان مجتمع الدراسة مكون من (49) شركة فتتكون عينه الدراسة من (20) شركة تقريبا مقسمة على خمسة قطاعات، يتم فيها اختيار الشركات من كل قطاع وفقا لحجمه في المجتمع والجدول (1.3) يعرض حجم المجتمع والعينة المطلوبة بناء على طبيعة العينة المختارة وهي العينة الطبقية ويعرض أيضا حجم العينة الفعلي في الدراسة، الذي تكون من (20) شركة نتيجة لاستثناء 3 شركات بواقع شركه واحده من قطاعات الاستثمار، والصناعة والاستثمار لعدم اكتمال بياناتها (ملحق 1 يتضمن الشركات التي تكونت منها عينه الدراسة والشركات التي تم استثناءها).

جدول (1.3): التوزيع النسبي لمُجتمَع وعينه الدراسه

عينه الدراسه الفعليه		عينه الدراسه		مجتمع الدراسه		القطاعات
النسبة	العدد	النسبة	العدد*	النسبة	العدد	
20.0	4	21.74	5	20.4	10	خدمات
20.0	4	21.74	5	22.5	11	صناعة
20.0	4	21.74	5	24.5	12	استثمار
20.0	4	17.39	4	16.3	8	بنوك
20.0	4	17.39	4	16.3	8	تأمين
100.0	20	100	23	100	49	المجموع

المصدر: إعداد الباحثة؛ *تفيد بأن الأعداد تم تقريبها للاعلى في تحديد عدد شركات عينه الدراسه المحسوبه من كل قطاع بحيث تم زيادة حجم العينه الى 23 شركه بدل 20 شركه نتيجة للتقريب.

3.3 متغيرات الدراسة

تهتم هذه الدراسة في توضيح أثر الأداء المالي على قرارات الاستثمار في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، وبناء على ذلك يمثل الأداء المالي المتغير المستقل، بينما تمثل قرارات الاستثمار المتغير التابع. الجدول (2.3) يوضح المتغيرات التي شملتها الدراسة واليه احتساب كل منها.

جدول (2.3) متغيرات الدراسة والية احتساب كل منها

المرجع	الية القياس	المتغيرات	رمز المتغير
مؤشرات الأداء المالي (المتغير المستقل)			
(Singh and others, 2024)	صافي الربح بعد الضريبة/مجموع الأصول	العائد على الأصول	ROA
(Ichsani, 2015)	صافي الربح بعد الضريبة/إجمالي حقوق الملكية	العائد على حقوق الملكية	ROE
(Lungu, 2022)	صافي الربح/ إجمالي الاستثمار	العائد على الاستثمار	ROI
(المحمدي، 2022)	صافي الربح-التوزيعات لحملة الاسهم الممتازة/ المتوسط المرجح لعدد الاسهم المتداولة	العائد على السهم	EPS
((Dewi, 2023	التوزيعات/صافي الدخل	نسبة توزيع الارباح	DPR
المتغيرات الضابطة			
	قطاع عمل الشركة	قطاع عمل الشركة	قطاع عمل الشركة
	الفترة الزمنية (كورونا)	الفترة الزمنية (كورونا)	الفترة الزمنية (كورونا)
مؤشرات الحوكمة			
Fayoka and) (others, 20217	عدد أعضاء مجلس الإدارة	عدد أعضاء مجلس الإدارة	BD
(النجار، 2016)	عدد الاجتماعات التي عقدها مجلس الإدارة خلال السنة	عدد اجتماعات مجلس الإدارة	BM

جدول (2.3.ب) متغيرات الدراسة والية احتساب كل منها

مؤشرات قرارات الاستثمار			
(المتغير التابع)			
(العلمي، 2017)	سعر الاغلاق	سعر التداول	CP
(العلمي، 2017)	عدد الأسهم المتداولة سنويا	حجم التداول	TV

المصدر: اعداد الباحثة

4.2 مصادر جمع البيانات

اعتمادا على غرض هذه الدراسة وطبيعة بياناتها تم جمع بيانات المتغيرات اللازمة من المصادر الثانوية لتحقيق هذا الغرض من خلال التقارير المالية السنوية بداية من 2017 وحتى 2023 والتي تم الحصول عليها من خلال الموقع الرسمي لسوق فلسطين المالي، وكما وتم الاستعانة بالمصادر الثانوية ممثلة بالأدب السابق سواء كتب أو رسائل أو مقالات التي تطرقت لمتغيرات الدراسة.

5.2 الأساليب الإحصائية

قبل البدء في عملية تحديد الأساليب الإحصائية المناسبة للاختبار فرضيات الدراسة، لابد من تحديد طبيعة البيانات التي تم جمعها والتي تعتبر الأساس في عملية اختيار الأساليب السليمة لاختبار فرضيات الدراسة والإجابة عن أسئلتها. بناء على غرض الدراسة تعتبر البيانات التي تم جمعها من شركات عينه الدراسة وعلى الفترة المحددة وهي الفترة الواقعة ما بين (2017-2023) بيانات زمنية مقطعية (بانل)، يلجا الكثير من الباحثين في الدراسات ولا سيما التي تتناول البيانات الواردة في القوائم المالية على استخدام هذه الطبيعة للبيانات لميزتها في دراسة الأثر بين المتغيرات مع الأخذ باعتبار التغير في متغيرات الدراسة بين الشركات خلال الفترة الزمنية إذا ما تم مقارنتها مع البيانات المقطعية أو بيانات السلاسل الزمنية والتي تجعلها أكثر فعالية.

ولإثبات أو نفي صحة فرضيات الدراسة سيتم اعتماد نماذج الانحدار الخطية الساكنة (Static linears) models والتي تتضمن ثلاثة أنواع موضح وصفها وافتراضات كل منها وفقا لهذه الأنواع في الجدول (3.3) وسيتم استخدام برنامج Stata version 18 لإجراء ذلك.

جدول (3.3): نماذج الإنحدار الساكنه وصفها وافتراضاتها

المقارنة	نماذج الانحدار الساكنة	
دراسة سلوك المتغيرات والأثر فيما بينها عبر الشركات بعيدا عن تأثير الزمن	الوصف	الانحدار التجميعي (PLOS)
ثبات معاملات الانحدار (β and β_i)، المتوسط الحسابي للخطأ العشوائي صفر بينما تباينه σ_{ϵ}^2	الافتراضات	
دراسة سلوك المتغيرات والأثر فيما بينها في شركات بشكل مستقل	الوصف	التأثيرات الثابتة (FE)
ثبات معاملات المتغيرات (β_i) لكل الشركات، بينما ثابت الانحدار للنموذج يختلف من شركة لأخرى (β)، المتوسط الحسابي للخطأ العشوائي صفر بينما تباينه σ_{ϵ}^2	الافتراضات	
دراسة سلوك المتغيرات والأثر فيما بينها عبر الشركات وعبر الزمن	الوصف	التأثيرات العشوائية (RE)
ثابت الانحدار يعامل كمتغير عشوائي (μ)، الخطأ العشوائي يمثل خطأ النموذج مضافا إليه خطأ المتغير العشوائي ($v_i + \epsilon_{it}$)، الوسط الحسابي للخطأ العشوائي يساوي صفرا بينما تباينه يساوي $(\sigma_{\epsilon}^2 + \sigma_v^2)$.	الافتراضات	

6.2 اختبار توزيع البيانات

لا تتطلب الأساليب الإحصائية ممثلة بنماذج الانحدار الساكنة شروطاً على توزيع البيانات متغيرات الدراسة، لكن يتطلب استخدامها بحيث يتم الوثوق في نتائج هذه الأساليب معالجته بيانات الدراسة في حال تبين وجود قيم متطرفة (الشاذة) بين البيانات والتي عادة ما تظهر في حالة الدراسات التي تتكون عينتها من وحدات غير متجانسة بشكل عام كما هو الحال في هذه الدراسة التي تناولت كل القطاعات التي تتوزع عليها شركات عينه الدراسة. (2017 Mehmetoglu & Jakobsen).

يتبين من خلال الجدول (5.3) أن جميع بيانات متغيرات الدراسة الكمية يتواجد من ضمنها قيم شاذة وهي (العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، العائد على الاستثمار، العائد على السهم، نسبة توزيع الأرباح، عدد اجتماعات مجلس الإدارة، سعر التداول وحجم التداول) عدا متغير عدد أعضاء مجلس الإدارة، حيث قد تجاوزت قيم معاملات التفرطح، الالتواء أو كلاهما للمتغيرات المذكورة القيمة (2) و(1.96) على التوالي مع ملاحظه ان اختبار القيم الشاذة لا يتم تطبيقه على المتغيرات النوعية كما هو قطاع عمل الشركة ومتغير الفترة الزمنية (كورونا)، ولمعالجه هذه القيم تم استخدام تقنيه الوينزوراييز (Rousseeuw & Leroy) 1987 (Winsorizing)، وبالنظر للتوزيع الطبيعي نلاحظ أن جميع متغيرات الدراسة الكمية بناء على نتائج اختبار شابيرو- ويلك (Shapiro-Wilk Test) لا تتبع التوزيع الطبيعي لان قيمة الدلالة الإحصائية لهذا الاختبار كانت أقل من مستوى الدلالة ($\alpha=0.05$)، الذي يؤكد تأثر توزيع البيانات بالقيم الشاذة.

جدول (5.3): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي والقيم المتطرفة لمتغيرات الدراسة

التوزيع الطبيعي		القيم المتطرفة		المتغيرات	رمز المتغير
الدلالة الإحصائية	قيمه اختبار "z"	مُعامل الالتواء	مُعامل التفرطح		
**0.000	9.273	7.62	77.89	العائد على الأصول	ROA
**0.000	10.183	7.81	65.16	العائد على حقوق الملكية	ROE
**0.000	5.201	1.14	4.48	العائد على الاستثمار	ROI
**0.000	3.688	0.82	4.24	العائد على السهم	EPS
**0.000	8.055	0.46	18.43	نسبة توزيع الأرباح	DPR
**0.002	2.826	0.03-	1.73	عدد أعضاء مجلس الإدارة	BD
**0.000	3.378	0.19-	4.95	عدد اجتماعات مجلس الإدارة	BM
**0.000	4.381	0.83	3.09	سعر التداول	CP
**0.000	8.873	4.16	24.83	حجم التداول	TV

ملاحظة: ** تشير أن اختبار التوزيع الطبيعي باستخدام اختبار شابيرو-ويلك دال احصائيا عند مستوى دلالة 5%

الفصل الرابع

نتائج الدراسة وتحليلها

1.4 مقدمة

يَعرض هذا الفصل نتائج التحليل الإحصائي التي تم اجرائها للإجابة عن أسئلة وفرضيات الدراسة سواء الفرضيات الرئيسية أو الفرعية من خلال استخدام مجموعه من الأساليب الإحصائية الوصفية أو الاستدلالية.

2.4 نتائج الاختبارات القبلية

لاستخدام النماذج الخطية الساكنة (Static linears models) يجب التأكد من تحقيق البيانات والنماذج لشروط النماذج الخطية الساكنة من خلال (4) اختبارات قَبليه وهي: اختبار الاستقرار (Stationary Test)، واختبار الارتباط الذاتي (Autocorrelation Test)، واختبار تباين الخطأ العشوائي (Heteroscedasticity) Test، واختبار التعددية الخطية (التداخل الخطي) (Multicollinearity Test)، وسيتم التأكد من كل منها على التوالي في هذا البند.

1.2.4 اختبار الاستقرار (اختبار جذر الوحدة)

يُعد اختبار استقرار متغيرات الدراسة الكمية مطلباً أساسياً لإنشاء نماذج الانحدار الخطية الساكنة على فترة أكثر من عقد من الزمن (Phillips et al., 2000)، وبينما تهتم هذه الدراسة في تحديد أثر الأداء المالي على قرارات الاستثمار في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة (2017-2023)، فإن مدة الدراسة المحددة هي (7) أعوام، وبناءً على ذلك اختبار استقرار مؤشرات الأداء المالي ومؤشرات الحوكمة ومؤشرات قرارات الاستثمار لا تعتبر مطلباً لإنشاء نموذجي الدراسة، و على الرغم من ذلك تم استخدام اختبار ليفين (Levin-Lin-Chu (LLC)) للتأكد من استقرار المتغيرات الكمية المدروسة، فتدل نتيجة اختبار ليفين على عدم استقرار المتغير إذا كان الاختبار دال إحصائياً، Levin et al (2002).

يتبين من النتائج الواردة في الجدول رقم (1.4) ان مؤشرات الأداء المالي ومؤشرات قرارات الاستثمار جميعها غير مستقرة، في حين ان مؤشرات الحوكمة مستقرة في الفترة (2017-2022).

جدول رقم (1.4): نتائج اختبار ليفين للاستقرار

رمز المتغير	المتغيرات	طبيعته المتغير	قيمه اختبار "ت"	الدلالة الإحصائية
مؤشرات الأداء المالي				
ROA	العائد على الأصول	مُستقل	-3.198	**0.000
ROE	العائد على حقوق الملكية	مُستقل	-4.307	**0.000
ROI	العائد على الاستثمار	مُستقل	-5.223	**0.000
EPS	العائد على السهم	مُستقل	-4.907	**0.000
DPR	نسبة توزيع الأرباح	مُستقل	-3.218	**0.000
مؤشرات الحوكمة				
BD	عدد أعضاء مجلس الإدارة	ضابط	-6.121	0.401
BM	عدد اجتماعات مجلس الإدارة	ضابط	0.218	0.586
مؤشرات قرارات الاستثمار				
CP	سعر التداول	تابع	-4.512	**0.000
TV	حجم التداول	تابع	-33.69	**0.000

تشير ** إلى أن نتائج اختبار ليفين ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 5%.

2.2.4 اختبار الارتباط الذاتي

تواجه نماذج الدراسة مشكله الارتباط الذاتي عندما ترتبط المشاهدات المتجاورة فيما بينها في بيانات المتغيرات المستقلة والضابطة، وبناء على غرض الدراسة فان مؤشرات الأداء المالي ومؤشرات الحوكمة هي المتغيرات المستقلة والتابعة في نموذجي الدراسة اللذان سيتم إنشائهما للإجابة عن فرضيات الدراسة، وللتأكد من خلو بيانات المتغيرات المذكورة من وجود الارتباط بين مشاهداتها المتجاورة ولاختبار ذلك تم استخدام اختبار ولد رديج (Wooldridge Test)، فتدل نتيجة هذا الاختبار على وجود مشكله الارتباط الذاتي في نموذجي الدراسة اذا كان الاختبار دال إحصائياً.

يتبين من النتائج الواردة في الجدول رقم (2.4) وجود مُشكله الارتباط الذاتي بين متغيرات الدراسة التي شملها نموذجي الدراسة، ونلاحظ تساوي قيمة الاختبار وقيمة الدلالة الإحصائية لكلا النموذجين لان المتغيرات المستقلة والضابطة المستخدمة في كل منهما هي نفسها، وسيتم التعامل مع نموذجي الدراسة بناء على ما أشار إليه (Hoechle 2007) فيما يتعلق بالارتباط الذاتي.

جدول رقم (2.4): نتائج اختبار الارتباط الذاتي في نموذجي الدراسة

الدلالة الإحصائية	قيمه الاختبار "ف (1، 19)"	نموذجي الدراسة	
**0.009	8.438	اثر الأداء المالي على قرارات الاستثمار المقاسه من خلال سعر التداول	
**0.009	8.438	اثر الأداء المالي على قرارات الاستثمار المقاسه من خلال حجم التداول	

** تُفيد بأن نتائج اختبار ولد رديج ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة 5%.

3.2.3 اختبار ثبات تباين الخطأ العشوائي

يطلب استخدام نماذج الانحدار الخطية الساكنة ان يكون تباين الخطأ العشوائي في النموذج ثبات، ولتقييم تباين الخطأ العشوائي في نموذجي الدراسة تم استخدام اختبار برش بيغن (Breusch Pagan)

لذلك، فتدل نتيجة هذا الاختبار على عدم ثبات تباين الخطأ العشوائي في نموذج الدراسة إذا كان الاختبار دال إحصائياً.

يتبين من نتائج اختبار برش بيجن الواردة في الجدول رقم (3.4) أن تباين الخطأ العشوائي في نموذج الدراسة الأول ثابت، بينما تباين الخطأ العشوائي في نموذج الدراسة الثاني غير ثابت ولمعالجه نموذج الدراسة الثاني الخاص باختبار أثر الأداء المالي على قرارات الاستثمار المقاسة من خلال حجم التداول سيتم استخدام خاصية (Rogers, 1993 Robust Stander Error)

جدول رقم (3.4): نتائج اختبار ثبات تباين الخطأ العشوائي في نموذجي الدراسة

الدلالة الإحصائية	قيمه الاختبار "مربع-كاي (1)"	نموذجي الدراسة
**0.064	3.44	اثر الأداء المالي على قرارات الاستثمار المقاسه من خلال سعر التداول
**0.000	48.97	اثر الأداء المالي على قرارات الاستثمار المقاسه من خلال حجم التداول

** تُعَدُّ بأن نتائج اختبار برش بيجن ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة 5%.

4.2.3 اختبار التداخل الخطي

تحدث مشكله شائعة تسمى بمشكلة التداخل الخطي أو التعددية الخطية عند إنشاء نماذج الانحدار الساكنة، يؤدي حدوثها بين متغيرات الدراسة المستقلة والضابطة إلى تقدير نموذج الدراسة تقديراً غير سليماً، الأمر الذي يؤدي تقدير قدره المتغيرات المستقلة والضابطة على تفسير التباين في المتغير التابع بشكل غير دقيق، مما يستدعي ضرورة التأكد من خلو نموذج الدراسة من هذه المشكلة .

يستخدم مُعامل تَضخم التباين (Variance (VIF) Inflation Factor) للتأكد من عدم وجود التداخل الخطي بين متغيرات الدراسة سواء الضابطة أو المستقلة، فيتبين وجود تداخل خطي بين المتغيرات سواء المستقلة أو الضابطة في نموذجي الدراسة إذا تجاوزت قيمة مُعامل تَضخم التباين القيمة (10) (Gujarati 2010).

يتبين من قيم معامل تضخم التباين التي تم احتسابها أن جميع مؤشرات الأداء المالي ومؤشرات الحوكمة وقطاع عمل الشركة ومتغير الفترة الزمنية (كورونا) والتي كانت اقل من (10) على عدم وجود التداخل الخطي بين المتغيرات سواء المستقلة أو الضابطة، إذ تراوحت قيمة معامل تضخم التباين للمتغيرات المذكورة بين (1.08-6.80)، ونلاحظ تساوي قيم معامل تضخم التباين لجميع المتغيرات في كلا النموذجين لأن المتغيرات المستقلة والضابطة المستخدمة في كل منهما هي نفسها.

جدول رقم (4.4): قيم معاملات تضخم التباين للمتغيرات المستقلة والضابطة

رمز المتغير	المتغيرات	النموذج الاول	النموذج الثاني
المتغيرات المستقلة			
ROA	العائد على الأصول	6.80	6.80
ROE	العائد على حقوق الملكية	4.31	4.31
ROI	العائد على الاستثمار	5.47	5.47
EPS	العائد على السهم	4.92	4.92
DPR	نسبة توزيع الأرباح	1.16	1.16
المتغيرات الضابطة			
BD	عدد أعضاء مجلس الإدارة	1.91	1.91
BM	عدد اجتماعات مجلس الإدارة	1.96	1.96
S2	قطاع عمل الشركة (بنوك)	4.90	4.90
S3	قطاع عمل الشركة (تأمين)	2.77	2.77
S4	قطاع عمل الشركة (استثمار)	3.15	3.15
S5	قطاع عمل الشركة (خدمات)	2.17	2.17
P	الفترة الزمنية (فترة ما قبل انتشار جائحه كورونا وفترة انتشار الجائحه، وفترة ما بعدها)	1.08	1.08

3.3 نتائج فرضيات الدراسة

تم عرض نتائج الاختبارات القبلية في البند 2.4 والتي تعد شرطا أساسيا لاختبار فرضيتي الدراسة الرئيسيتين والفرضيات الفرعية المنبثقة من كل منهما، وفي هذا البند يتم عرض نتائج فرضية الدراسة الرئيسية والفرضيات الفرعية المنبثقة منها بعدما تم التعامل مع متغيرات الدراسة لحل المشكلات فيها والتي اظهرتها نتائج الاختبارات القبلية، وسيتم عرض كل منهما بالترتيب.

1.3.4 نتائج فرضية الدراسة الرئيسية الاولى

نصت فرضية الدراسة الرئيسية الأولى على "لا يوجد أثر للأداء المالي على قرارات الاستثمار المقاسة من خلال سعر التداول في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين" لإثبات أو نفي صحة فرضية الدراسة الرئيسية الأولى، تم إجراء اختبار مضاعف لاجرنج واختبار هوسمان بشكل متتالي لاختيار النموذج الأفضل في عملية إثبات أو نفي صحة هذه الفرضية، ووفقا لنتائجها تم اعتماد نموذج التأثيرات العشوائية لإثبات أو نفي صحة هذه الفرضية.

تبين النتائج في الجدول (5.4) وجود أثر ذو دلالة إحصائية للأداء المالي على قرارات الاستثمار المقاسة من خلال سعر التداول في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة $(\alpha=0.05)$ ، لان قيمة الدلالة الإحصائية لهذه الفرضية (0.000) وهي اقل من مستوى الدلالة $(\alpha=0.05)$ ، تبعا لذلك نرفض الفرضية الصفرية، فيتبين ان للأداء المالي في ظل وجود المتغيرات الضابطة التي شملها نموذج الدراسة له القدرة على تفسير 68.93% من التباين في قرارات الاستثمار المقاسة من خلال سعر التداول في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

فيما يتعلق بتأثير مؤشرات الأداء المالي على قرارات الاستثمار المقاسة من خلال سعر التداول، تبين وجود اثر لمؤشري العائد على السهم ونسبه توزيع الأرباح على سعر التداول بشكل إيجابي، لان قيمة الدلالة الإحصائية (0.001 و 0.000 على التوالي) لاختبار اثر كل منهما اقل من مستوى الدلالة $(\alpha=0.05)$ ، كما وان ارتفاع نسبه العائد على السهم ونسبه توزيع الأرباح بقيمة (1%) يجعل قيمة سعر التداول ترتفع بقيمة (2.276) و قيمة (0.266) على التوالي، من ناحية ثانية تبين عدم وجود اثر لكل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية والعائد على الاستثمار على سعر التداول، لان قيمة

الدلالة الإحصائية (0.693 و 0.909 و 0.981 على التوالي) لاختبار اثر كل منها اكبر من مستوى الدلالة ($\alpha=0.05$)، وبناء على ما ذكر تم رفض الفرضية الفرعية الرابعة والخامسة، بينما قبول الفرضيات الفرعية الأولى والثانية والثالثة.

فيما يَخص تأثير المتغيرات الضابطة الأربعة على قرارات الاستثمار المقاسة من خلال سعر التداول، تبين عدم وجود اثر للحوكمة ممثلة بعدد أعضاء مجلس الإدارة وعدد اجتماعات مجلس الإدارة على سعر التداول، لان قيمة الدلالة الإحصائية لهما وبالغة (0.492) و(0.968) اكبر من مستوى الدلالة ($\alpha=0.05$)، كما وتبين ان هناك فرق ذو دلالة إحصائية في سعر التداول لشركات القطاع الصناعي بالمقارنة مع شركات قطاع البنوك، قطاع الاستثمار والخدمات لصالح شركات قطاع الصناعة، لان قيمة الدلالة الإحصائية لهذا الفرق اقل من مستوى الدلالة الإحصائية ($\alpha=0.05$)، في حين عدم وجود فرق ذو دلالة إحصائية في سعر التداول بين شركات القطاع الصناعي وشركات قطاع التأمين، لان قيمة الدلالة الإحصائية لهذا الفرق اكبر من مستوى الدلالة ($\alpha=0.05$). إضافة إلى ذلك، تبين عدم وجود فرق ذو دلالة إحصائية لسعر التداول في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بين فترة ما قبل انتشار جائحة كورونا وفترة انتشار الجائحة وما بعد، لان قيمة الدلالة الإحصائية لهذا الفرق أكبر من مستوى الدلالة ($\alpha=0.05$).

جدول رقم (أ.5.4): نتائج اختبار فرضيه الدراسة الرئيسية الأولى

الدلالة الإحصائية	قيمة الاختبار "z"	المعاملات	المتغيرات	
**0.000	3.69	2.645	ثابت الانحدار	المتغيرات المستقلة
0.693	0.40	1.344	العائد على الأصول	
0.909	0.11	0.212	العائد على حقوق الملكية	
0.981	0.02-	0.020-	العائد على الاستثمار	
**0.001	3.23	2.276	العائد على السهم	
**0.050	1.96	0.266	نسبة توزيع الأرباح	

جدول رقم (5.4.ب): نتائج اختبار فرضيه الدراسة الرئيسية الأولى

0.492	0.69	0.031	عدد أعضاء مجلس الإدارة	المتغيرات الضابطة
0.968	0.04-	0.003-	عدد اجتماعات مجلس الإدارة	
**0.000	3.76-	1.654-	قطاع عمل الشركة (بنوك)	
0.614	0.50-	0.197-	قطاع عمل الشركة (تأمين)	
**0.000	3.84-	1.562-	قطاع عمل الشركة (استثمار)	
**0.000	3.57-	1.373-	قطاع عمل الشركة (خدمات)	
0.439	0.77	0.068	الفترة الزمنية (كورونا)	
(40.01; 0.000**)		اختبار معامل لاجرنج (قيمة مربع كاي (1)؛ الدلالة الإحصائية)		
(6.31; 0.054)		اختبار هوسمان (قيمة مربع كاي (1)؛ الدلالة الإحصائية)		
(91.51; 0.000**)		اختبار نموذج الدراسة (مربع كاي (12)، الدلالة الإحصائية)		
0.6893		مُعامل التّحديد		
0.5342		مُعامل التّحديد المعدل		

2.3.3 نتائج فرضية الدراسة الرئيسية الثانية

نصت فرضية الدراسة الرئيسية الثانية على "لا يوجد أثر للأداء المالي على قرارات الاستثمار المقاسة من خلال حجم التداول في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين" لإثبات أو نفي صحة فرضية الدراسة الرئيسية الثانية، تم إجراء اختبار مضاعف لاجرنج واختبار هوسمان بشكل متتالي لاختيار النموذج الأفضل في عملية إثبات أو نفي صحة هذه الفرضية، ووفقاً لنتائجها تم اعتماد نموذج التأثيرات العشوائية لإثبات أو نفي صحة هذه الفرضية.

تبين النتائج في الجدول (6.4) وجود أثر ذو دلالة إحصائية للأداء المالي على قرارات الاستثمار المقاسة من خلال حجم التداول في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين عند مستوى دلالة $(\alpha=0.05)$ ، لان قيمة الدلالة الإحصائية لهذه الفرضية (0.000) وهي اقل من مستوى الدلالة $(\alpha=0.05)$ ، تبعاً لذلك نرفض الفرضية الصفرية، فيتبين ان للأداء المالي في ظل وجود المتغيرات الضابطة التي شملها نموذج

الدراسة له القدرة على تفسير 41.65% من التباين في قرارات الاستثمار المقاسة من خلال حجم التداول في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

فيما يتعلق بتأثير مؤشرات الأداء المالي على قرارات الاستثمار المقاسة من خلال حجم التداول، تبين وجود اثر لمؤشري العائد على الأصول ونسبه توزيع الأرباح على حجم التداول بشكل إيجابي، لان قيمة الدلالة الإحصائية (0.052 و 0.016 على التوالي) لاختبار اثر كل منهما اقل من مستوى الدلالة ($\alpha=0.10$) و ($\alpha=0.05$) على التوالي، كما وان ارتفاع نسبه العائد على الأصول ونسبه توزيع الأرباح بقيمة (1%) يجعل قيمة حجم التداول ترتفع بقيمة ما يقارب (35.3) مليون دولار وقيمة ما يقارب (1.8) مليون دولار على التوالي، من ناحية ثانية تبين عدم وجود اثر لكل من العائد على السهم والعائد على حقوق الملكية والعائد على الاستثمار على حجم التداول، لان قيمة الدلالة الإحصائية (0.108 و 0.85 و 0.249 على التوالي) لاختبار اثر كل منها اكبر من مستوى الدلالة ($\alpha=0.05$)، وبناء على ما ذكر تم رفض الفرضية الفرعية الأولى والخامسة، بينما قبول الفرضيات الفرعية الثانية والثالثة والرابعة.

فيما يخص تأثير المتغيرات الضابطة الأربعة على قرارات الاستثمار المقاسة من خلال حجم التداول، تبين عدم وجود اثر للحوكمة ممثلة بعدد أعضاء مجلس الإدارة وعدد اجتماعات مجلس الإدارة على حجم التداول، لان قيمة الدلالة الإحصائية لهما وبالغاة (0.651) و (0.677) اكبر من مستوى الدلالة ($\alpha=0.05$)، كما وتبين ان هناك فرق ذو دلالة إحصائية في حجم التداول لشركات القطاع الصناعي بالمقارنة مع شركات قطاع البنوك، قطاع الاستثمار والخدمات لصالح شركات قطاع الصناعة، لان قيمة الدلالة الإحصائية لهذا الفرق كانت اقل من مستوى الدلالة الإحصائية ($\alpha=0.05$) في الفرق بين الصناعي والبنوك وأقل من ($\alpha=0.10$) للفرق بين قطاع الصناع من جهة وقطاع الخدمات والاستثمار من جهة ثانية، في حين عدم وجود فرق ذو دلالة إحصائية في حجم التداول بين شركات القطاع الصناعي وشركات قطاع التأمين، لان قيمة الدلالة الإحصائية لهذا الفرق اكبر من مستوى الدلالة ($\alpha=0.05$). إضافة إلى ذلك، تبين عدم وجود فرق ذو دلالة إحصائية لسعر التداول في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين بين فترة ما قبل انتشار جائحة كورونا وفترة انتشار الجائحة وما بعد، لان قيمة الدلالة الإحصائية لهذا الفرق أكبر من مستوى الدلالة ($\alpha=0.05$).

جدول رقم (6.4): نتائج اختبار فرضية الدراسة الرئيسية الثانية

المتغيرات	المتغيرات	المعاملات	قيمة الاختبار "z"	الدلالة الإحصائية
المتغيرات المستقلة	ثابت الانحدار	5708208	0.97	0.335
	العائد على الأصول	3.53 ^{e7}	1.94	*0.052
	العائد على حقوق الملكية	1.53 ^{e7}	1.33	0.185
	العائد على الاستثمار	-4.188994	1.15	0.249
	العائد على السهم	6664005	1.61	0.108
	نسبة توزيع الأرباح	-1849038	2.40	**0.016
المتغيرات	عدد أعضاء مجلس الإدارة	-207388.6	0.45	0.651
	عدد اجتماعات مجلس الإدارة	-349078.7	0.42	0.677
	قطاع عمل الشركة (بنوك)	9442297	2.47	**0.014
	قطاع عمل الشركة (تأمين)	-1019471	1.18-	0.237
	قطاع عمل الشركة (استثمار)	9526233	1.77	*0.078
	قطاع عمل الشركة (خدمات)	3398212	1.66	**0.097
	الفترة الزمنية (كورونا)	-232748.4	0.40-	0.692
اختبار معامل لاجرنج (قيمة مربع كاي (1)؛ الدلالة الإحصائية)		(92.75; 0.000**)		
اختبار هوسمان (قيمة مربع كاي (1)؛ الدلالة الإحصائية)		(8.87; 0.354)		
اختبار نموذج الدراسة (مربع كاي (12)، الدلالة الإحصائية)		(47.32; 0.000**)		
مُعامل التَّحديد		0.4165		
مُعامل التَّحديد المعدل		0.3820		

المتغير التابع: حجم التداول، * * و * تُفيد بوجود أثر ذو دلالة إحصائية عند مُستوى دلالة عند مُستوى 5% و 10% على التوالي.

4.3 نتائج أسئلة الدراسة

يَعرض هذا البند نتائج أسئلة الدراسة والبالغة (4) أسئلة، منها سؤالين مخصصين لدراسة واقع الأداء المالي وواقع قرارات الاستثمار في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، وسؤالين آخرين مخصصين لدراسة أثر الأداء المالي على قرارات الاستثمار وينبثق عنهما فرضيتين رئيسيتين وكل منهما 5 فرضيات فرعية متعلقة بمؤشرات الأداء المالي، وسيتم دراسة كل منها على التوالي.

1.4.3 نتائج سؤال الدراسة الرئيسي الأول

نص سؤال الدراسة الرئيسي الأول على "ما هو واقع الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين في الفترة (2017-2023) من خلال مؤشرات القياس المعتمدة "

للإجابة عن هذا السؤال، تم احتساب المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمؤشرات الأداء المالي الخمسة التي تضمنها الدراسة بحيث تم احتسابها للشركات التي تضمنتها الدراسة بشكل سنوي.

نلاحظ من خلال النتائج الواردة في الجدول (7.4) ان متوسط الأداء المالي المقاس من خلال العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، ونسبه توزيع الأرباح تراوح خلال الفترة ما بين الارتفاع والانخفاض ولم يكن سلوك الأداء المالي المقاس لهذه المؤشرات باتجاه ثابت خلال الفترة المدروسة بشكل عام، بينما كان متوسط الأداء المالي المقاس من خلال مؤشري العائد على الاستثمار والعائد على السهم، إذ كان الأداء المالي وفقا لهذين المؤشرين في انخفاض خلال الأربع سنوات الأخيرة والتي تمثل فترة انتشار جائحة كورونا وما بعدها.

إضافة إلى ما ذكر، وبمقارنة متوسط الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين من خلال النظر للفترة المدروسة والممثلة بفترتين وهما فترة ما قبل انتشار الجائحة (2017-2019) وفترة انتشار الجائحة (2020-2022)، نلاحظ ارتفاع في مؤشرات الأداء المالي المقاسة من خلال العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، والعائد على السهم في فترة انتشار جائحة كورونا إذا ما تم مقارنتها في فترة ما قبل انتشار الجائحة، في حين انخفاض في متوسط مؤشري نسبة توزيع الأرباح والعائد على الاستثمار في فترة انتشار الجائحة إذا ما تم مقارنتها في فترة ما قبل انتشار الجائحة، وبمقارنة النتائج

في العام 2023 هو العام التي بدأت فيه حرب 10 أكتوبر نلاحظ انخفاض في مؤشري العائد على الاستثمار والعائد على السهم اذا ما مقارنة في فترة انتشار الجائحة.

نلاحظ ان متوسط العائد على الأصول للشركات المدروسة خلال فترة انتشار جائحة الكورونا (2020-2022) كان اعلى بنسبة ضئيلة منها خلال فترة ما قبل انتشار الكورونا (2017-2019)، فبلغ متوسط العائد على الأصول لفترة ما قبل انتشار الكورونا (0.035) وبلغ متوسط العائد على الأصول لفترة انتشار جائحة الكورونا (0.037)، وهذه النتيجة تتوافق مع نتيجة دراسة (قباجة واخرون، 2023) التي درست اثر الجائحة على ربحية وسيولة الشركات المدرجة في بورصة فلسطين كما وتتعارض مع نتائج دراسة (Widiar, 2023) التي أجريت في اندونيسيا ودراسة (Rababah and others, 2020) التي أجريت على الشركات الصينية وبذلك لا يمكن تعميم اثر الجائحة في الأسواق المالية المتقدمة على الأسواق الناشئة، كما ان متوسط العائد على حقوق الملكية والعائد على السهم لفترة انتشار جائحة الكورونا (2020-2022) كان اعلى منها خلال فترة ما قبل انتشار الكورونا (2017-2019)، بحيث بلغ متوسط العائد على حقوق الملكية (0.101) و(0.195) لفترة ما قبل انتشار وفترة انتشار جائحة كورونا، وبلغ متوسط العائد على السهم لفترة ما قبل انتشار الكورونا وفترة انتشار الكورونا (0.205) و(0.222) على التوالي، ومن ناحية أخرى يتبين من خلال النتائج ان التغيير في قيمة متوسط العائد على حقوق الملكية خلال فترة ما قبل انتشار الجائحة وفترة انتشارها كان الأكبر من بين مؤشرات الأداء المالي الخمسة التي تضمنها الدراسة.

جدول (أ.7.4): الإحصاء الوصفي لمؤشرات الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة (2023-2017)

2020	2019	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017		
-	-									
2022	2017									
0.037	0.035	0.067	0.036	0.041	0.034	0.036	0.030	0.041		ROA
0.042	0.048	0.213	0.034	0.048	0.043	0.046	0.039	0.058		
0.195	0.101	0.323	0.453	0.076	0.057	0.063	0.055	0.186		ROE

جدول (7.4.ب): الإحصاء الوصفي لمؤشرات الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة (2017-2023)

0.981	0.292	1.306	1.697	0.055	0.060	0.063	0.056	0.496		
0.222	0.205	0.133	0.225	0.247	0.194	0.212	0.174	0.231		EPS
0.160	0.197	0.135	0.122	0.190	0.164	0.173	0.171	0.245		
0.387	0.418	0.673	0.452	0.321	0.389	0.328	0.390	0.535		DPR
0.370	0.848	1.501	0.440	0.286	0.376	0.247	1.278	0.716		
0.171	0.187	0.084	0.171	0.183	0.159	0.175	0.142	0.242		ROI
0.981	0.193	0.105	0.102	0.169	0.163	0.162	0.150	0.248		

ملاحظة: ROA: العائد على الأصول؛ ROE: العائد على حقوق الملكية؛ ROI: العائد على الاستثمار؛ EPS: العائد على السهم؛ DPR: نسبة توزيع الأرباح؛ S: الانحراف المعياري؛ الوسط الحسابي.

2.3.4 نتائج سؤال الدراسة الرئيسي الثاني

نص سؤال الدراسة الرئيسي الثاني على "ما واقع قرار الاستثمار في بورصة فلسطين من خلال مؤشرات القياس المعتمدة في الفترة (2017-2023)"

للإجابة عن هذا السؤال، تم احتساب المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمؤشري قرارات الاستثمار التي تضمنها الدراسة بحيث تم احتسابها للشركات التي تضمنتها الدراسة بشكل سنوي ولفترة ما قبل انتشار جائحة كورونا وفترة انتشارها.

نلاحظ من خلال النتائج الواردة في الجدول (8.4) ان متوسط سعر التداول وحجم التداول تراوح خلال الفترة ما بين الارتفاع والانخفاض ولم يكن سلوك مؤشري قرارات الاستثمار باتجاه ثابت خلال الفترة المدروسة بشكل عام.

جدول (8.4): الإحصاء الوصفي لمؤشري قرارات الاستثمار في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة (2017-2023)

2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017		
2.731	2.739	2.722	2.457	2.542	2.579	2.664		CP
1.586	1.511	1.666	1.532	1.532	1.581	1.511		
5591545	10491798	7313253	3942350	4923138	5131804	9399956		TV
7497656	21659864	12638180	8745844	6578366	6460185	17606969		

ملاحظة: CP: سعر التداول؛ TV: حجم التداول؛ S: الانحراف المعياري؛ : الوسط الحسابي.

وبمقارنة متوسط سعر التداول وحجم التداول في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين من خلال النظر للفترة المدروسة وفقا للفترة المدروسة والممثلة بفترتين وهما فترة ما قبل انتشار الجائحة (2017-2019) وفترة انتشار الجائحة (2020-2022)، نلاحظ ارتفاع في متوسط حجم التداول وسعر التداول في فترة انتشار كورونا إذا ما تم مقارنتها في فترة ما قبل انتشار الجائحة، فبلغ متوسط سعر التداول لفترة ما قبل انتشار الكورونا (2.662)، وبلغ متوسط حجم التداول لفترة ما قبل انتشار الكورونا (6484966.03) تقريبا وبلغ متوسط حجم التداول لفترة انتشار الكورونا (7249133.67).

وبالنظر لفترة ما بعد الجائحة، نلاحظ ان متوسط سعر التداول قد ارتفع ليصل (2.731)، بينما انخفض حجم التداول ليصل (5591545).

جدول (9.4): الإحصاء الوصفي لمؤشري قرارات الاستثمار في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين تبعا لفترة ما قبل انتشار جائحة كورونا وفترة انتشار الجائحة وما بعدها

2023	2020-2022	2019-2017		
2.731	2.64	2.595		CP
1.586	1.550	1.516		
5591545	7249133.67	6484966.03		TV
7497656	15367006.4	11468912.2		

ملاحظة: CP: سعر التداول؛ TV: حجم التداول؛ S: الانحراف المعياري؛ : الوسط الحسابي.

الفصل الخامس

الاستنتاجات والتوصيات

تهتم هذه الدراسة بمعرفة ما إذا كان للأداء المالي تأثيراً على قرارات الاستثمار في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين في الفترة (2017-2023). بعد مراجعته الأدبيات السابقة على اختلاف أنواعها والتي تناولت سواء الأداء المالي أو قرارات الاستثمار، يعرض هذا الفصل استنتاجات وتوصيات الدراسة المُنبثقة عن نتائج التحليل الإحصائي.

5.1 الاستنتاجات:

تضمنت الدراسة مجموعة من الاستنتاجات هي:

1. الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين في فترة ما قبل انتشار جائحة كورونا (2017-2019) كان أقل منه في فترة انتشار جائحة كورونا (2020-2022) لمؤشرات الأداء المالي وهي العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، والعائد على السهم، بحيث كان الفارق الأقل بين الفترتين في مؤشر العائد على الأصول، في حين ان الأداء المالي المقاس من خلال مؤشري العائد على الاستثمار ونسبة توزيع الأرباح حققا انخفاض خلال فترة انتشار الجائحة وقبلها وليس ارتفاع.
2. شهد العام 2023 هو العام الذي بدأت فيه حرب 7 أكتوبر ومثل فترة ما بعد الجائحة انخفاض في مؤشري العائد على الاستثمار والعائد على السهم إذا ما مقارنتها في فترة انتشار الجائحة.

3. قرارات الاستثمار المقاسة بحجم التداول وسعر التداول في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين في فترة ما قبل انتشار جائحة كورونا (2017-2019) كانت أقل منها في فترة انتشار جائحة كورونا (2020-2022) وبفارق ضئيل في مؤشري حجم التداول وسعر التداول.
4. شهد العام 2023 هو العام التي بدأت فيه حرب 7 أكتوبر ومثل فترة ما بعد الجائحة ارتفاع في مؤشر سعر التداول، بينما انخفاض في مؤشر حجم التداول إذا ما مقارنتها في فترة انتشار الجائحة.
5. يوتر الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين على قرارات الاستثمار المقاسة بسعر التداول تأثيرا إيجابيا، وبشكل دقيق يوتر العائد على السهم ونسبه توزيع الأرباح على سعر التداول إيجابيا، بينما لا يوتر العائد على الأصول والعائد على الاستثمار والعائد على حقوق الملكية على سعر التداول.
6. الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين يوتر على قرارات الاستثمار المقاسة بحجم التداول، ويوتر مؤشري معدل العائد على الأصول ونسبه توزيع الأرباح إيجابا على حجم التداول، في حين لا يوتر العائد على الاستثمار والعائد على حقوق الملكية والعائد على السهم على حجم التداول.
7. لا تؤثر مؤشرات الحوكمة سواء المقاسة من عدد أعضاء مجلس الإدارة أو هدد اجتماعات مجلس الإدارة على قرارات الاستثمار سواء المقاسة بحجم التداول أو سعر التداول للشركات المدرجة في بورصة فلسطين.
8. لم يكن هناك فرق ذو دلالة إحصائية في قرارات الاستثمار المقاسة بحجم التداول أو سعر التداول للشركات المدرجة في بورصة فلسطين بين فترة ما قبل انتشار الجائحة وفترة انتشار الجائحة وما بعدها.
9. تبين وجود فرق ذو دلالة إحصائية في قرارات الاستثمار المقاسة من خلال سعر التداول وحجم التداول بين شركات القطاع الصناعي من جهة وشركات قطاع البنوك، قطاع الاستثمار والخدمات لصالح شركات قطاع الصناعة عند المقارنة بناء على سعر التداول، ولصالح قطاعات البنوك، الاستثمار والخدمات عند المقارنة بناء على حجم التداول.

5.3 التوصيات والمقترحات:

1. توصي الدراسة بالتركيز على مؤشرات العائد على السهم ونسبة توزيع الأرباح لمالها من أثر ايجابي على سعر التداول وذلك من خلال تحسين الكفاءة التشغيلية وتوزيع أرباح على المساهمين.
2. العمل على استخدام الأصول بكفاءة وفاعلية أكبر لزيادة العائد عليها، وذلك بسبب أثره الايجابي على حجم التداول الذي بدوره يزيد من ثقة المستثمر ويزيد من حجم الاستثمار.
3. توصي الدراسة بإجراء دراسات مقارنة تشمل فترات زمنية أطول، وتحليل أثر الأزمات الاقتصادية والسياسية على الأداء المالي وقرار الاستثمار، مما يتيح للأطراف المعنية بفهم الفرص والتحديات في السوق الفلسطينية.
4. ضرورة إجراء المزيد من الأبحاث الموسعة ودراسة تأثير عناصر حوكمة أخرى مثل جودة الإفصاح والاستقلالية في اتخاذ القرارات، لمعرفة أثرها على أداء الشركات وبالتالي على قرارات الاستثمار.
5. التركيز على الشفافية في الإفصاح المالي للشركات المدرجة في البورصة، لإتاحة المعلومات الدقيقة والموثوقة للأطراف المعنية للمساهمة في اتخاذ القرارات الرشيدة.
6. عدم تعميم أثر جائحة كورونا في الأسواق العالمية المتقدمة على الأسواق المالية الناشئة، واعتماد مؤشرات أخرى بدراسات جديدة لتقييم الأداء المالي خلال فترة الجائحة.

قائمة المراجع والمصادر

اولا: المراجع باللغة العربية

- أبو ستالة، واخرون (2019): حوكمة الشركات ودورها في بناء قدرات الشركة الليبية للموانئ. المؤتمر العلمي الدولي الثالث لكلية الاقتصاد والتجارة. ص 913-940.
- ابو سنيته، ض. (2019): أثر تطبيق الحوكمة على الأداء المالي للشركات غير المدرجة في بورصة فلسطين. جامعة النجاح، فلسطين.
- ابو سنيته، غ (2014): أثر الالتزام بتطبيق قواعد الحوكمة على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين. جامعة الخليل، فلسطين.
- ابو عودة، ح. (2017): مدى قدرة النسب المالية على تحسين نوعية المعلومات للشركات الخدمية المدرجة في بورصة فلسطين. الجامعة الاسلامية، غزة.
- ابو نبعة، ب. (2020): تأثير حوكمة الشركات على الأداء المالي: دراسة تطبيقية على الشركات الفلسطينية المدرجة في بورصة فلسطين. جامعة بيرزيت، فلسطين.
- اصلان، ح. (2015): مدى مساهمة تطبيق مبادئ الحوكمة في تعزيز اكتشاف الغش والتلاعب بالتقارير المالية. الجامعة الاسلامية، غزة.
- الاغوات، ت. (2015): دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي لشركة البوتاس العربية. جامعة الاسراء، الاردن.
- الجرجاوي، ح. (2008): دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم. الجامعة الإسلامية، غزة.
- الجماعين، م. (2016): الاعفاءات الضريبية وأثرها على تشجيع قرار الاستثمار في الشركات المسجلة لدى هيئة تشجيع الاستثمار. جامعة الشرق الاوسط، الأردن.
- الخطيب، م، م. (2010): الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، دار حامد، عمان.
- الدباس، س (2022): التحليل المالي وأنواعه وأهميته للمؤسسات. المجلة العربية للنشر العلمي، الإصدار الخامس-العدد خمسون. ص ص. 1427-1436.
- الذنبيات، ن. (2011): أثر الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة عمان على اراء مدققي الحسابات الخارجيين في الاردن. جامعة الشرق الأوسط، الأردن.

- الساعدي، ع. (2014): الاستثمار في ليبيا والتنمية المستدامة. جامعة سرت، ليبيا.
- السبيعي، ب. (2012): العلاقة بين الرفع المالي والعائد على الاستثمار في الشركات المساهمة العامة الكويتية. جامعة الشرق الأوسط، الأردن.
- الشواور، ع (2019): أثر إدارة الأرباح على الأداء المالي مقاسا في معدل العائد على الأصول والقيمة الاقتصادية المضافة في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان. رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، الأردن.
- الضرب، ح. (2017): أثر العائد والمخاطرة وقرار الاستثمار في الأداء المالي للمصرف. جامعة كربلاء، العراق.
- العسيري، م. (2022): أثر الرافعة المالية في عائد توزيعات الأرباح - دراسة تطبيقية على شركات المساهمة السعودية. مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، المجلد (6) العدد (9) ص ص 17-34.
- العلمي، ف. (2017): سلوك الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين وأثره على قرارات المستثمرين. جامعة الأزهر، غزة.
- العوادلي، ر، شوشة، ا (2023): دور الذكاء المالي في العلاقة بين العوامل السلوكية وقرار الاستثمار، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، ص ص (975-1008).
- القعيمي، ا. (2022): أثر تطبيق حوكمة الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية على الأداء المالي. المجلة العربية للإدارة.
- المحمدي، م (2022): أثر الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي والتشغيلي: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية العراقية. جامعة الشرق الأوسط، الأردن.
- بلحاج، ع. عيد، م (2022): دور التحفيزات الجبائية في تشجيع الاستثمار المحلي. جامعة ابن خلدون تيارت، الجزائر.
- النجار، ج واخر (2016): قياس أثر الالتزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات على الأداء المالي "دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين. مجلة جامعة فلسطين التقنية، 2016، ص ص 15-40.
- الهاجري، ف. (2016): أثر نسب ومؤشرات التحليل المالي على الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصال وتكنولوجيا المعلومات في دولة الكويت، جامعة ال البيت، الكويت.

- بن عوالي، ا. (2020): أثر تطبيق قواعد الحوكمة على الأداء المالي. مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد السابع.
- بن نونة، س. اسماعيلية، ص (2023): دور حوكمة الشركات في تحسين الأداء المالي للمؤسسة. جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي، الجزائر.
- بورديمة، س. (2015): القرار الاستثماري ومتطلبات الوصول اليه. جامعة 8 ماي 45 قالمة، الجزائر.
- بوطالبي، ه. حمادي، ب (2023): الأداء المالي وطرق قياسه، research gate.
- بو مصباح، ص (2021): تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام النسب المالية. مجلة ابحاث ودراسات التنمية، المجلد (8)، العدد (2) ص.ص. (219-233).
- تواتي، ح وخدام، و. (2019): دراسة العوامل المؤثرة على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية. جامعة محمد الصديق بن يحيى-جيجل، الجزائر.
- جالوس، ا. (2023): اثر الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في دول الاسكوا خلال الفترة (1995-2021).المجلة العربية للإدارة.
- حابي، واخرون(2015): دور حوكمة الشركات في تحسين الأداء المالي.مجلة المناجير.العدد 2.ص ص 69-96.
- حامد، سلامة (2017): دور تكاليف الجودة في تحسين كفاءة الأداء المالي في الشركات. جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، الخرطوم.
- حبيب، م (2021): مدى فاعلية تحليل القوائم المالية في دقة اتخاذ القرارات لأغراض الاستثمار والالتزام في المصارف السودانية. مجلة الدراسات المالية والمحاسبية. مجلد12، عدد1. ص (7-18).
- حجاج، واخرون (2017): أثر الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصال على الأداء المالي: دراسة حالة عينة من المؤسسات البترولية الجزائرية خلال الفترة (2010-2014). مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المجلد 10، العدد 3، ص ص 958-976.
- حمادي، ج (2019):"تقييم الأداء المالي لمصرف التنمية والتمويل العراقي للمدة (2015-2018)"مجلة الإدارة والاقتصاد، المجلد (9)، العدد (33)، ص ص 246-270.
- دحام، ع. (2022): تقييم الأداء المالي للوحدات الاقتصادية باستخدام نسب المؤشرات المالية - دراسة حالة في الشركة العامة لموانئ العراق للمدة (2018-2020). جامعة البصرة، العراق.

- ربيحة، ن. (2024): تسيير المحفظة المالية. جامعة غليزان، الجزائر.
- رشيد، ح. (2018): دور التحليل المالي في ترشيد قرارات المستثمرين دراسة لسوق العراق للأوراق المالية. مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 24، العدد 104، ص.ص 519-538.
- رضوان، ا. (2011): تقييم العلاقة بين مؤشرات الأداء الاقتصادية والمحاسبية وعوائد الأسهم بالتطبيق على الشركات المساهمة المسجلة في سوق الأوراق المالية السعودية مجلة دوريات المصرية، عدد 1، ص.ص (687-633).
- رضوان، م. (2022): الأسواق المالية ودورها في دعم التنمية الاقتصادية. المجلة الدولية للعلوم الادارية والاقتصادية والمالية. المجلد (1)، العدد (1).
- عايش واخرون (2019): حوكمة الشركات وأثرها على أداء أسواق الأوراق المالية. المجلة الدولية للبحوث الاسلامية والانسانية المتقدمة، المجلد 9، ص ص 83-93.
- عبد الستار، خ. (2021): التحليل المالي ودوره في منح القرار الائتماني بالتطبيق على البنوك التجارية المصرية. مجلة المعهد العالي للدراسات النوعية، مجلد 2 عدد 1، ص ص (57-101).
- عبد القادر (2018): دور الأداء المالي في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية 2014-2016. الجزائر.
- عثمان، ق (2019): دور أدوات التحليل المالي ومؤشراته في ترشيد قرارات المستثمرين)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 35، ص ص 9-48.
- عمار، ب (2019): التحليل المالي. جامعة باجي مختار-عناية، الجزائر.
- غمراني، ع. كعور، ا (2023): دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية-دراسة حالة مطاحن عمر بن عمر (قالمة) خلال الفترة 2016-2018. جامعة 80 ماي 5491 -قالمة الجزائر.
- قباجة، ع واخرون (2023): اثر جائحة كورونا (كوفيد19) على سيولة وربحية الشركات المدرجة في بورصة فلسطين. مجلة جامعة فلسطين الاهلية للبحوث والدراسات. ص ص 109-133.
- مصطفى، ه. (2021): اساسيات الاستثمار. جامعة وارث الانبياء، العراق.
- مفلح، ه. (2019): إدارة الاستثمار والمحافظة الاستثمارية. جامعة حماه، سوريا.

- نشنش،س. (2022): دور المعلومات المحاسبية في تحسين كفاءة سوق رأس المال. مجلة دفاتر اقتصادية. مج13، ع1 ص ص: 549-532.

ثانيا: المراجع الأجنبية

- Abuzarqa,R(2019): EVALUATING BANKS FINANCIAL PERFORMANCE USING FINANCIAL RATIOS: A CASE STUDY OF KUWAIT LOCAL COMMERCIAL BANKS. Oradea Journal of Business and Economics, Volume IV, Issue 2,pp.56-68.
- Ateino,E(2022):Financial Performance and Investment Decision Making in Kenya. African Journal of Commercial Studies, Volume 1, Number 2, 2022 | pp 1 – 7.
- Breusch T, Pagan A (1980) The Lagrange multiplier test and its applications to model specification ineconometrics. Rev Econ Stud 47:239–253
- Dewi,Sh&Yulfiswandi(2023): Mediating Role of Dividend Payout Ratio in the Relationship Between Financial Ratios and Stock Prices among Infrastructure Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. International Journalof Economics Development Research, Volume4 (3) , 2023pp.1508-1519.
- Di Lascio, F. M. L., Giannerini, S., Scorcu, A. E., & Candela, G. (2011). Cultural tourism and temporary art exhibitions in Italy: A panel data analysis. Statistical Methods & Applications, 20, 519-542.
- Edan and others(2022): The role of Key Financial Performance Indicators in Investment Decision. EPRA International Journal of Economics, Business and Management Studies, Volume: 9 , Issue: 11,pp 115-121.
- Fakoya and Dzingai (2017): Effect of Corporate Governance Structure on the Financial Performance of Johannesburg " Stock Exchange (JSE)-Listed Mining Firms.MDPI.
- George, D., & Mallery, M. (2010). SPSS for Windows Step by Step: A Simple Guide and Reference, 17.0 update (10a ed.) Boston: Pearson.
- Hassanzadeh,M.(2018).Return of Investment in Research and Development.Digitale Bibliothek Thüringen, p p 31-39.
- Hausman J (1978) Specification tests in econometrics. Econometrica 46(6):1251–1271
- Hoechle, D. (2007). Robust standard errors for panel regressions with cross-sectional dependence. The stata journal, 7(3), 281-312.

- Ichsani,S&Suhardi,A(2015):The effect of ROE and ROI on trading volume.Procedia-social and behavioral sciences, pp 896-902.
- Levin, A., Lin, C. F., & Chu, C. S. J. (2002). Unit root tests in panel data: asymptotic and finite-sample properties. *Journal of econometrics*, 108(1), 1-24.
- Lungu,C(2022):The influence of ROI and EPS indicators on the investment strategy of individuals.AnnalesUniversitatisApulensis Series Oeconomica,2022,pp127-135.
- Mehmetoglu, M. & Jakobsen, T. G., 2017. *Applied Statistics Using Stata: A Guide for the Social Sciences*. 1st ed. London: SAGE Publications Ltd.
- Moridu,I.(2023): The Impact of Financial Statement Quality on Investment Decision Making: A descriptive study of the Banking Sector in West Java. *The Es Accounting and Finance*, Vol. 1, No. 03, July, pp. 169-175.
- Nabi,A(2015): Financial ratios impact on financial performance of textile industry a case study (Gul Ahmed Textile and NishatMills),*Journal of economic info*,vol.3,No.2, DOI:10.31580.
- Olayinka,A(2022): Financial statement analysis as a tool for investment decisions and assessment of companies' performance. *International Journal of Financial, Accounting, and Management (IJFAM)*, Vol 4, No 1, 2022,pp. 49-66.
- Phillips, P. C., & Moon, H. R. (1999). Linear regression limit theory for nonstationary panel data. *Econometrica*, 67(5), 1057-1111.
- Rababah and others(2020): Analyzing the effects of COVID-19 pandemic on the Financial performance of Chinese listed companies (2020),Wiley, DOI: 10.1002/pa.2440.
- Rousseeuw, P. J. & Leroy, A. M., 1987. *Robust Regression and Outlier Detection*. 1st ed. New York: Wiley.
- Rufai,A(2019): FINANCIAL PERFORMANCE ANALYSIS AND INVESTMENT DECISION, *AE-FUNAI JOURNAL OF ACCOUNTING, BUSINESS AND FINANCE(FJABAF)*, ISSN:2635-392X, VOL.4, NO.1
- Singh,R and others(2024):Defining Return on Assets in Empirical Corporate Finance Research.*Empirical Economics Letters*, 23 (Special Issue 1) pp 25-36.
- Tarmidi,D (2021): How Does Investor React to Financial Performance . *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, VOLUME 3,PP.138-143.
- Tran and others(2021): Impact of Corporate Governance on Financial Performance: The case of listed warehouse transportation firms in emerging economy, *Corporate Governance and Organizational Behavior Review* ,Volume 5,pp.32-43.

- Widiar,w.Setyahuni,s(2023): THE IMPACT OF COVID-19 PANDEMIC ON FINANCIAL PERFORMANCE OF COMPANIES GO PUBLIC IN INDONESIA. Economic, Business, Management, and Accounting Journal,No.2,pp115-123
- Widyakto,A .Prapti,L.Triyani,D(2022): Dividend Payout Ratio and factors affecting food and beverage companies on the IDX. Economics & Business Solutions Journal,Volume 6, Number 1, 2022, Page 12-22.

ثالثا: المواقع الالكترونية

سوق فلسطين للأوراق المالية (<https://www.pex.ps/>)

مدونة حوكمة الشركات في فلسطين (<http://www.hawkama.ps/Pages/About.aspx>)

الملاحق

ملحق (1-أ): الشركات المدرجة في البورصة الفلسطينية التي شملتها الدراسة

رقم الشركة	قطاع العمل	اسم الشركة	رمز الشركة	العملة
1	الصناعة	شركة بيرزيت للأدوية	BPC	USD
2	الصناعة	شركة القدس للمستحضرات الطبية	JPH	USD
3	الصناعة	العربية لصناعة الدهانات	APC	JD
4	الصناعة	الوطنية لصناعة الكرتون	NCI	USD
5	البنوك	البنك الوطني	TNB	USD
6	البنوك	البنك الاسلامي العربي	AIB	USD
7	البنوك	بنك فلسطين	BOP	USD
8	البنوك	بنك القدس	QUDS	USD
9	التأمين	ترست العالميه للتأمين	TRUST	USD
10	التأمين	شركة فلسطين للتأمين	PICO	USD
11	التأمين	التكافل الفلسطينية للتأمين	TIC	USD
12	التأمين	شركة التأمين الوطنية	NIC	USD
13	الاستثمار	فلسطين للتنمية والاستثمار	PADICO	JD
14	الاستثمار	العربية الفلسطينية للاستثمار ايبك	APIC	USD

JD	PIIC	شركة فلسطين للاستثمار الصناعي	الاستثمار	15
USD	PRICO	فلسطين للاستثمار العقاري	الاستثمار	16
JD	PALTEL	شركة مجموعة الاتصالات الفلسطينية	الخدمات	17
USD	OOREDOO	موبايل الوطنية الفلسطينية للاتصالات	الخدمات	18
USD	PEC	الشركة الفلسطينية للكهرباء	الخدمات	19
USD	ABRAJ	شركة ابراج الوطنية	الخدمات	20

ملحق (2): البيانات المتعلقة بقياس متغيرات الدراسة خلال الفترة (2017-2023)

TV	CP	DPR	EPS	ROI	ROE	ROA	P	S	BD	BM	السنة	الشركة
1527365	5.4	0.336	0.59	0.6	0.156	0.094	0	1	6	7	2017	BPC
923602	5.14	0.464	0.42	0.383	0.113	0.093	0	1	6	7	2018	BPC
915589	5.33	0.298	0.5	0.411	0.127	0.101	0	1	6	7	2019	BPC
678209	5.4	0.567	0.39	0.334	0.094	0.075	1	1	6	7	2020	BPC
459514	5.65	0.234	0.62	0.572	0.141	0.115	1	1	6	7	2021	BPC
4458074	4.41	0.244	0.21	0.2	7.66	0.065	1	1	6	7	2022	BPC
1694396	4.37	0.63	0.16	0.159	5.86	0.049	1	1	6	8	2023	BPC
3346788	3.26	0.274	0.341	0.332	0.125	0.1	0	1	6	11	2017	JPH
1057349	3.24	0.35	0.34	0.292	0.11	0.09	0	1	6	11	2018	JPH
640050	2.8	0.344	0.3	0.278	0.09	0.07	0	1	6	11	2019	JPH
627886	2.77	0.45	0.2	0.2	0.06	0.05	1	1	7	11	2020	JPH
851533	2.83	0.215	0.35	0.345	0.09	0.07	1	1	6	10	2021	JPH
1247738	3.28	0.306	0.39	0.389	0.11	0.08	1	1	6	10	2022	JPH
364398	3.73	0.363	0.38	0.357	0.102	0.083	1	1	6	11	2023	JPH
715	6	0.554	0.856	0.722	0.28	0.2	0	1	6	5	2017	APC
19680	6.5	1.495	0.372	0.334	0.14	0.1	0	1	6	5	2018	APC
6361	6	0.547	0.596	0.549	0.19	0.16	0	1	7	5	2019	APC
393271	6.05	0.695	0.611	0.576	0.18	0.15	1	1	6	5	2020	APC
964815	6.4	0.597	0.717	0.67	0.19	0.16	1	1	6	5	2021	APC
1420	6.15	1.902	0.417	0.368	0.13	0.12	1	1	6	5	2022	APC
2592	7.25	1.585	0.129	0.126	0.04	0.04	1	1	6	5	2023	APC
207103	2.15	1.025	0.032	0.025	0.026	0.021	0	1	6	7	2017	NCI

261614	0.95	-0.887	-0.033	- 0.025	- 0.032	- 0.021	0	1	6	7	2018	NCI
84176	0.955	0.015	0.057	0.056	0.053	0.035	0	1	6	8	2019	NCI
317973	1.48	0	0.161	0.103	0.117	0.091	1	1	6	7	2020	NCI
725059	2	0.423	0.23	0.132	0.158	0.112	1	1	6	7	2021	NCI
331800	1.81	0.75	0.13	0.093	0.078	0.054	1	1	6	7	2022	NCI
298177	1.73	0.476	0.19	0.13	0.124	0.094	1	1	6	7	2023	NCI
3205058	1.84	0.347	0.123	0.071	0.094	0.009	0	2	6	11	2017	TNB
3512272	1.7	0.43	0.135	0.116	0.088	0.007	0	2	6	11	2018	TNB
12128474	1.9	0.452	0.106	0.119	0.094	0.008	0	2	6	11	2019	TNB
1125332	1.51	0	-0.069	- 0.003	- 0.003	0	1	2	7	13	2020	TNB
1125332	1.6	0	0.09	0.073	0.096	0.009	1	2	7	11	2021	TNB
28237045	1.78	0.003	0.15	0.103	0.11	0.011	1	2	6	11	2022	TNB
8114573	1.56	0.378	0.13	0.076	0.085	0.95	1	2	6	6	2023	TNB
3275841	1.76	0.937	0.1	0.085	0.06	0.006	0	2	8	11	2017	AIB
1829214	1.57	0	0.084	0.095	0.065	0.007	0	2	7	11	2018	AIB
939042	1.7	0.236	0.106	0.106	0.077	0.007	0	2	6	11	2019	AIB
902691	1.59	0.499	0.091	0.091	0.068	0.006	1	2	9	10	2020	AIB
1566311	1.8	0.219	0.127	0.127	0.093	0.007	1	2	8	11	2021	AIB
846528	1.78	0.306	0.136	0.136	0.097	0.008	1	2	8	11	2022	AIB
4585356	1.76	0.725	0.055	0.052	0.01	0.001	1	2	8	11	2023	AIB
15140544	2.65	0.392	0.25	0.196	0.032	0.003	0	2	9	11	2017	BOP
16948877	2.32	0.509	0.25	0.197	0.031	0.003	0	2	7	13	2018	BOP
21257487	2	0.619	0.16	0.14	0.023	0.002	0	2	9	12	2019	BOP

10040648	1.65	0.779	0.1	0.072	0.013	0.001	1	2	9	12	2020	BOP
26619303	2	0.188	0.23	0.166	0.03	0.002	1	2	9	10	2021	BOP
27888767	1.97	0.324	0.27	0.169	0.032	0.003	1	2	9	11	2022	BOP
17329305	2	1.5	0.04	0.044	0.007	0.001	1	2	9	11	2023	BOP
15459301	2.12	0	0.164	0.164	0.117	0.012	0	2	6	12	2017	QUDS
14500696	1.88	0.59	0.149	0.139	0.108	0.011	0	2	6	12	2018	QUDS
15793610	1.58	0.608	0.08	0.073	0.076	0.006	0	2	6	12	2019	QUDS
8752923	1.43	0.477	0.12	0.071	0.093	0.008	1	2	6	11	2020	QUDS
16306298	1.54	0.308	0.14	0.092	0.11	0.01	1	2	6	12	2021	QUDS
14213467	1.61	0.3	0.2	0.172	0.139	0.014	1	2	6	12	2022	QUDS
5509590	1.38	1.079	0.09	0.072	0.058	0.006	1	2	6	12	2023	QUDS
37906	4.5	0.276	0.44	0.504	0.091	0.031	0	3	8	8	2017	TRUST
1797854	3.72	0.429	0.29	0.369	0.092	0.031	0	3	6	8	2018	TRUST
280659	3.56	0.587	0.21	0.244	0.065	0.02	0	3	6	8	2019	TRUST
143464	3.31	0.181	0.22	0.277	0.068	0.02	1	3	7	8	2020	TRUST
3554668	3.19	0.585	0.17	0.143	0.043	0.012	1	3	6	8	2021	TRUST
18351	3.15	0.388	0.18	0.245	0.062	0.018	1	3	6	7	2022	TRUST
501285	3.19	1.275	0.16	0.214	0.059	0.022	1	3	6	8	2023	TRUST
516570	3.01	0.873	0.011	0.573	2.26	0.021	0	3	6	7	2017	PICO
859820	3.96	-3.236	-0.18	-0.179	-0.03	-0.008	0	3	6	7	2018	PICO
100350	3.96	0	0.007	0.067	0.013	0.003	0	3	6	7	2019	PICO
1050	3.77	0	0.16	0.156	0.026	0.005	1	3	6	7	2020	PICO
6506	3.1	0	0.31	0.161	0.047	0.009	1	3	6	7	2021	PICO
312	3.2	0.66	0.37	0.196	0.052	0.009	1	3	6	7	2022	PICO

41325	3.5	4.894	0.4	0.023	0.007	0.001	1	3	6	7	2023	PICO
156340	3.16	0	0.23	0.171	0.039	0.038	0	3	6	7	2017	TIC
137680	2.14	4.119	0.28	0.176	0.037	0.027	0	3	6	7	2018	TIC
72993	2.82	0.444	0.21	0.187	0.03	0.021	0	3	6	7	2019	TIC
7266	2.59	0	0.22	0.183	0.028	0.019	1	3	5	7	2020	TIC
95184	2.6	0.74	0.2	0.15	0.023	0.016	1	3	5	7	2021	TIC
39132	2.69	0.715	0.21	0.176	0.023	0.015	1	3	6	7	2022	TIC
30319	2.99	0.738	0.18	0.147	0.021	0.018	1	3	6	6	2023	TIC
741518	3.3	0.311	0.391	0.632	0.194	0.076	0	3	6	11	2017	NIC
1651502	3.85	0.744	0.255	0.259	0.1	0.037	0	3	6	11	2018	NIC
479316	3.95	0.399	0.466	0.471	0.168	0.061	0	3	6	11	2019	NIC
478642	4	0.352	0.515	0.521	0.166	0.058	1	3	6	9	2020	NIC
3543759	4.54	1.009	0.175	0.18	0.067	0.022	1	3	6	9	2021	NIC
941447	4.4	0.763	0.216	0.224	0.084	0.03	1	3	6	9	2022	NIC
1786071	3.3	-3.857	0.038	- 0.034	- 0.003	- 0.001	1	3	6	9	2023	NIC
79480000	1.5	3.245	0.027	0.01	0.002	0.006	0	4	6	12	2017	PADICO
21500000	1.28	0.326	0.06	0.029	0.008	0.018	0	4	6	13	2018	PADICO
14900000	1.1	0.168	0.075	0.039	0.011	0.024	0	4	6	13	2019	PADICO
8300000	0.78	1.089	0.018	0.012	0.003	0.001	1	4	4	12	2020	PADICO
50700000	1.25	0.176	0.085	0.049	0.013	0.008	1	4	5	13	2021	PADICO
93740000	1.4	0.089	0.112	0.051	0.014	0.008	1	4	5	11	2022	PADICO
28400000	1.19	-0.05	-0.06	- 0.038	- 0.012	- 0.006	1	4	5	10	2023	PADICO
19535525	1.98	0.227	0.159	0.106	0.035	0.013	0	4	3	10	2017	APIC

13102137	2.35	0.312	0.17	0.084	0.03	0.011	0	4	3	12	2018	APIC
9266924	2.55	0.229	0.203	0.11	0.037	0.013	0	4	3	12	2019	APIC
38523543	2.8	0.254	0.19	0.091	0.039	0.013	1	4	3	12	2020	APIC
19016894	3.3	0.19	0.32	0.14	0.056	0.017	1	4	3	12	2021	APIC
21090689	3.8	0.36	0.25	0.078	0.037	0.011	1	4	3	12	2022	APIC
15999375	3.31	0.559	0.15	0.047	0.022	0.006	1	4	3	12	2023	APIC
5277330	2.4	0.511	0.25	0.089	0.122	0.072	0	4	6	9	2017	PIIC
114543	2.6	0.665	0.18	0.057	0.089	0.047	0	4	6	9	2018	PIIC
175396	2.33	0.284	0.22	0.073	0.097	0.06	0	4	6	9	2019	PIIC
69373	2	0.514	0.22	0.074	0.091	0.061	1	4	6	9	2020	PIIC
81828	2.5	0.343	0.36	0.086	0.118	0.074	1	4	6	9	2021	PIIC
135395	2.71	0.43	0.28	0.07	0.097	0.061	1	4	6	9	2022	PIIC
6540245	2.43	0.142	0.23	0.061	0.077	0.05	1	4	5	9	2023	PIIC
9880000	0.5	-0.002	-0.212	- 0.156	- 0.143	- 0.082	0	4	6	7	2017	PRICO
6420000	0.43	0	-0.06	- 0.046	-0.05	- 0.027	0	4	6	7	2018	PRICO
3470000	0.38	0	0.102	- 0.085	-0.1	- 0.052	0	4	6	4	2019	PRICO
380000	0.38	0	0.072	- 0.061	- 0.082	- 0.042	1	4	6	7	2020	PRICO
2340000	0.38	0	-0.014	- 0.013	- 0.017	- 0.009	1	4	6	5	2021	PRICO
3040000	0.38	0	0.003	0.009	0.011	0.006	1	4	6	5	2022	PRICO
3310000	0.35	0	-0.16	- 0.148	- 0.279	- 0.121	1	4	5	5	2023	PRICO
12764847	4.58	0.749	0.54	0.397	0.127	0.082	0	5	6	11	2017	PALTEL

7882791	4.32	0.777	0.51	0.305	0.123	0.094	0	5	6	11	2018	PALTEL
5981049	4.2	0.813	0.49	0.327	0.102	0.083	0	5	6	11	2019	PALTEL
4992189	3.8	1.18	0.33	0.149	0.081	0.073	1	5	6	11	2020	PALTEL
11839259	5.63	0.575	0.51	0.267	0.145	0.111	1	5	6	11	2021	PALTEL
7387318	5.48	0.813	0.5	0.299	0.184	0.095	1	5	6	11	2022	PALTEL
4787461	4.83	1.206	0.329	0.186	0.196	0.083	1	5		10	2023	PALTEL
11435935	0.7	0	-0.026	-0.02	-0.024	-0.007	0	5	6	7	2017	OORED OO
7218525	0.96	0	0	0	0	0	0	5	6	7	2018	OORED OO
9778659	0.88	0	0.004	0.003	0.003	0.001	0	5	6	7	2019	OORED OO
1062187	0.82	0	0.026	0.025	0.019	0.008	1	5	6	7	2020	OORED OO
2587130	0.88	0	0.046	0.046	0.03	0.014	1	5	6	7	2021	OORED OO
2804475	0.9	0	0.057	0.057	0.033	0.019	1	5	6	7	2022	OORED OO
11351825	0.86	0	0.055	0.055	0.028	0.019	1	5	6	7	2023	OORED OO
5978428	1.3	0.649	0.14	0.144	0.025	0.022	0	5	3	13	2017	PEC
2878884	1.36	0.72	0.15	0.146	0.025	0.022	0	5	4	13	2018	PEC
2176330	1.53	0.509	0.21	0.208	0.033	0.029	0	5	4	13	2019	PEC
2031271	1.59	0.748	0.19	0.189	0.029	0.025	1	5	3	13	2020	PEC
3759378	1.85	0.611	0.17	0.17	0.025	0.022	1	5	4	13	2021	PEC
3378599	2.3	0.694	0.23	0.202	0.033	0.029	1	5	3	13	2022	PEC
1123655	2.8	0.694	0.07	0.053	0.009	0.007	1	5	3	13	2023	PEC

32013	1.17	0	0.205	0.2	0.105	0.101	0	5	6	7	2017	ABRAJ
19033	1.3	0	0.108	0.106	0.052	0.05	0	5	6	7	2018	ABRAJ
16297	1.31	0	0.133	0.132	0.063	0.058	0	5	6	7	2019	ABRAJ
19089	1.41	0	0.116	0.116	0.052	0.048	1	5	6	7	2020	ABRAJ
122293	1.4	0	0.108	0.108	0.064	0.042	1	5	6	7	2021	ABRAJ
35410	1.57	0	0.189	0.189	0.075	0.069	1	5	6	6	2022	ABRAJ
60956	2.08	1.126	0.092	0.092	0.039	0.035	1	5	5	7	2023	ABRAJ
1527365	5.4	0.336	0.59	0.6	0.156	0.094	0	1	6	7	2017	BPC
923602	5.14	0.464	0.42	0.383	0.113	0.093	0	1	6	7	2018	BPC
915589	5.33	0.298	0.5	0.411	0.127	0.101	0	1	6	7	2019	BPC
678209	5.4	0.567	0.39	0.334	0.094	0.075	1	1	6	7	2020	BPC
459514	5.65	0.234	0.62	0.572	0.141	0.115	1	1	6	7	2021	BPC
4458074	4.41	0.244	0.21	0.2	7.66	0.065	1	1	6	7	2022	BPC
1694396	4.37	0.63	0.16	0.159	5.86	0.049	1	1	6	8	2023	BPC
3346788	3.26	0.274	0.341	0.332	0.125	0.1	0	1	6	11	2017	JPH
1057349	3.24	0.35	0.34	0.292	0.11	0.09	0	1	6	11	2018	JPH
640050	2.8	0.344	0.3	0.278	0.09	0.07	0	1	6	11	2019	JPH
627886	2.77	0.45	0.2	0.2	0.06	0.05	1	1	7	11	2020	JPH
851533	2.83	0.215	0.35	0.345	0.09	0.07	1	1	6	10	2021	JPH
1247738	3.28	0.306	0.39	0.389	0.11	0.08	1	1	6	10	2022	JPH
364398	3.73	0.363	0.38	0.357	0.102	0.083	1	1	6	11	2023	JPH
715	6	0.554	0.856	0.722	0.28	0.2	0	1	6	5	2017	APC
19680	6.5	1.495	0.372	0.334	0.14	0.1	0	1	6	5	2018	APC
6361	6	0.547	0.596	0.549	0.19	0.16	0	1	7	5	2019	APC

393271	6.05	0.695	0.611	0.576	0.18	0.15	1	1	6	5	2020	APC
964815	6.4	0.597	0.717	0.67	0.19	0.16	1	1	6	5	2021	APC
1420	6.15	1.902	0.417	0.368	0.13	0.12	1	1	6	5	2022	APC
2592	7.25	1.585	0.129	0.126	0.04	0.04	1	1	6	5	2023	APC
207103	2.15	1.025	0.032	0.025	0.026	0.021	0	1	6	7	2017	NCI
261614	0.95	-0.887	-0.033	- 0.025	- 0.032	- 0.021	0	1	6	7	2018	NCI
84176	0.955	0.015	0.057	0.056	0.053	0.035	0	1	6	8	2019	NCI
317973	1.48	0	0.161	0.103	0.117	0.091	1	1	6	7	2020	NCI
725059	2	0.423	0.23	0.132	0.158	0.112	1	1	6	7	2021	NCI
331800	1.81	0.75	0.13	0.093	0.078	0.054	1	1	6	7	2022	NCI
298177	1.73	0.476	0.19	0.13	0.124	0.094	1	1	6	7	2023	NCI
3205058	1.84	0.347	0.123	0.071	0.094	0.009	0	2	6	11	2017	TNB
3512272	1.7	0.43	0.135	0.116	0.088	0.007	0	2	6	11	2018	TNB
12128474	1.9	0.452	0.106	0.119	0.094	0.008	0	2	6	11	2019	TNB
1125332	1.51	0	-0.069	- 0.003	- 0.003	0	1	2	7	13	2020	TNB
1125332	1.6	0	0.09	0.073	0.096	0.009	1	2	7	11	2021	TNB
28237045	1.78	0.003	0.15	0.103	0.11	0.011	1	2	6	11	2022	TNB
8114573	1.56	0.378	0.13	0.076	0.085	0.95	1	2	6	6	2023	TNB
3275841	1.76	0.937	0.1	0.085	0.06	0.006	0	2	8	11	2017	AIB
1829214	1.57	0	0.084	0.095	0.065	0.007	0	2	7	11	2018	AIB
939042	1.7	0.236	0.106	0.106	0.077	0.007	0	2	6	11	2019	AIB
902691	1.59	0.499	0.091	0.091	0.068	0.006	1	2	9	10	2020	AIB
1566311	1.8	0.219	0.127	0.127	0.093	0.007	1	2	8	11	2021	AIB

846528	1.78	0.306	0.136	0.136	0.097	0.008	1	2	8	11	2022	AIB
4585356	1.76	0.725	0.055	0.052	0.01	0.001	1	2	8	11	2023	AIB
15140544	2.65	0.392	0.25	0.196	0.032	0.003	0	2	9	11	2017	BOP
16948877	2.32	0.509	0.25	0.197	0.031	0.003	0	2	7	13	2018	BOP
21257487	2	0.619	0.16	0.14	0.023	0.002	0	2	9	12	2019	BOP
10040648	1.65	0.779	0.1	0.072	0.013	0.001	1	2	9	12	2020	BOP
26619303	2	0.188	0.23	0.166	0.03	0.002	1	2	9	10	2021	BOP
27888767	1.97	0.324	0.27	0.169	0.032	0.003	1	2	9	11	2022	BOP
17329305	2	1.5	0.04	0.044	0.007	0.001	1	2	9	11	2023	BOP
15459301	2.12	0	0.164	0.164	0.117	0.012	0	2	6	12	2017	QUDS
14500696	1.88	0.59	0.149	0.139	0.108	0.011	0	2	6	12	2018	QUDS
15793610	1.58	0.608	0.08	0.073	0.076	0.006	0	2	6	12	2019	QUDS
8752923	1.43	0.477	0.12	0.071	0.093	0.008	1	2	6	11	2020	QUDS
16306298	1.54	0.308	0.14	0.092	0.11	0.01	1	2	6	12	2021	QUDS
14213467	1.61	0.3	0.2	0.172	0.139	0.014	1	2	6	12	2022	QUDS
5509590	1.38	1.079	0.09	0.072	0.058	0.006	1	2	6	12	2023	QUDS
37906	4.5	0.276	0.44	0.504	0.091	0.031	0	3	8	8	2017	TRUST
1797854	3.72	0.429	0.29	0.369	0.092	0.031	0	3	6	8	2018	TRUST
280659	3.56	0.587	0.21	0.244	0.065	0.02	0	3	6	8	2019	TRUST
143464	3.31	0.181	0.22	0.277	0.068	0.02	1	3	7	8	2020	TRUST
3554668	3.19	0.585	0.17	0.143	0.043	0.012	1	3	6	8	2021	TRUST
18351	3.15	0.388	0.18	0.245	0.062	0.018	1	3	6	7	2022	TRUST
501285	3.19	1.275	0.16	0.214	0.059	0.022	1	3	6	8	2023	TRUST
516570	3.01	0.873	0.011	0.573	2.26	0.021	0	3	6	7	2017	PICO

859820	3.96	-3.236	-0.18	-0.179	-0.03	-0.008	0	3	6	7	2018	PICO
100350	3.96	0	0.007	0.067	0.013	0.003	0	3	6	7	2019	PICO
1050	3.77	0	0.16	0.156	0.026	0.005	1	3	6	7	2020	PICO
6506	3.1	0	0.31	0.161	0.047	0.009	1	3	6	7	2021	PICO
312	3.2	0.66	0.37	0.196	0.052	0.009	1	3	6	7	2022	PICO
41325	3.5	4.894	0.4	0.023	0.007	0.001	1	3	6	7	2023	PICO
156340	3.16	0	0.23	0.171	0.039	0.038	0	3	6	7	2017	TIC
137680	2.14	4.119	0.28	0.176	0.037	0.027	0	3	6	7	2018	TIC
72993	2.82	0.444	0.21	0.187	0.03	0.021	0	3	6	7	2019	TIC
7266	2.59	0	0.22	0.183	0.028	0.019	1	3	5	7	2020	TIC
95184	2.6	0.74	0.2	0.15	0.023	0.016	1	3	5	7	2021	TIC
39132	2.69	0.715	0.21	0.176	0.023	0.015	1	3	6	7	2022	TIC
30319	2.99	0.738	0.18	0.147	0.021	0.018	1	3	6	6	2023	TIC
741518	3.3	0.311	0.391	0.632	0.194	0.076	0	3	6	11	2017	NIC
1651502	3.85	0.744	0.255	0.259	0.1	0.037	0	3	6	11	2018	NIC
479316	3.95	0.399	0.466	0.471	0.168	0.061	0	3	6	11	2019	NIC
478642	4	0.352	0.515	0.521	0.166	0.058	1	3	6	9	2020	NIC
3543759	4.54	1.009	0.175	0.18	0.067	0.022	1	3	6	9	2021	NIC
941447	4.4	0.763	0.216	0.224	0.084	0.03	1	3	6	9	2022	NIC
1786071	3.3	-3.857	0.038	-0.034	-0.003	-0.001	1	3	6	9	2023	NIC
79480000	1.5	3.245	0.027	0.01	0.002	0.006	0	4	6	12	2017	PADICO
21500000	1.28	0.326	0.06	0.029	0.008	0.018	0	4	6	13	2018	PADICO
14900000	1.1	0.168	0.075	0.039	0.011	0.024	0	4	6	13	2019	PADICO

8300000	0.78	1.089	0.018	0.012	0.003	0.001	1	4	4	12	2020	PADICO
50700000	1.25	0.176	0.085	0.049	0.013	0.008	1	4	5	13	2021	PADICO
93740000	1.4	0.089	0.112	0.051	0.014	0.008	1	4	5	11	2022	PADICO
28400000	1.19	-0.05	-0.06	- 0.038	- 0.012	- 0.006	1	4	5	10	2023	PADICO
19535525	1.98	0.227	0.159	0.106	0.035	0.013	0	4	3	10	2017	APIC
13102137	2.35	0.312	0.17	0.084	0.03	0.011	0	4	3	12	2018	APIC
9266924	2.55	0.229	0.203	0.11	0.037	0.013	0	4	3	12	2019	APIC
38523543	2.8	0.254	0.19	0.091	0.039	0.013	1	4	3	12	2020	APIC
19016894	3.3	0.19	0.32	0.14	0.056	0.017	1	4	3	12	2021	APIC
21090689	3.8	0.36	0.25	0.078	0.037	0.011	1	4	3	12	2022	APIC
15999375	3.31	0.559	0.15	0.047	0.022	0.006	1	4	3	12	2023	APIC
5277330	2.4	0.511	0.25	0.089	0.122	0.072	0	4	6	9	2017	PIIC
114543	2.6	0.665	0.18	0.057	0.089	0.047	0	4	6	9	2018	PIIC
175396	2.33	0.284	0.22	0.073	0.097	0.06	0	4	6	9	2019	PIIC
69373	2	0.514	0.22	0.074	0.091	0.061	1	4	6	9	2020	PIIC
81828	2.5	0.343	0.36	0.086	0.118	0.074	1	4	6	9	2021	PIIC
135395	2.71	0.43	0.28	0.07	0.097	0.061	1	4	6	9	2022	PIIC
6540245	2.43	0.142	0.23	0.061	0.077	0.05	1	4	5	9	2023	PIIC
9880000	0.5	-0.002	-0.212	- 0.156	- 0.143	- 0.082	0	4	6	7	2017	PRICO
6420000	0.43	0	-0.06	- 0.046	-0.05	- 0.027	0	4	6	7	2018	PRICO
3470000	0.38	0	0.102	- 0.085	-0.1	- 0.052	0	4	6	4	2019	PRICO
380000	0.38	0	0.072	- 0.061	- 0.082	- 0.042	1	4	6	7	2020	PRICO

2340000	0.38	0	-0.014	- 0.013	- 0.017	- 0.009	1	4	6	5	2021	PRICO
3040000	0.38	0	0.003	0.009	0.011	0.006	1	4	6	5	2022	PRICO
3310000	0.35	0	-0.16	- 0.148	- 0.279	- 0.121	1	4	5	5	2023	PRICO
12764847	4.58	0.749	0.54	0.397	0.127	0.082	0	5	6	11	2017	PALTEL
7882791	4.32	0.777	0.51	0.305	0.123	0.094	0	5	6	11	2018	PALTEL
5981049	4.2	0.813	0.49	0.327	0.102	0.083	0	5	6	11	2019	PALTEL
4992189	3.8	1.18	0.33	0.149	0.081	0.073	1	5	6	11	2020	PALTEL
11839259	5.63	0.575	0.51	0.267	0.145	0.111	1	5	6	11	2021	PALTEL
7387318	5.48	0.813	0.5	0.299	0.184	0.095	1	5	6	11	2022	PALTEL
4787461	4.83	1.206	0.329	0.186	0.196	0.083	1	5		10	2023	PALTEL
11435935	0.7	0	-0.026	-0.02	- 0.024	- 0.007	0	5	6	7	2017	OORED OO
7218525	0.96	0	0	0	0	0	0	5	6	7	2018	OORED OO
9778659	0.88	0	0.004	0.003	0.003	0.001	0	5	6	7	2019	OORED OO
1062187	0.82	0	0.026	0.025	0.019	0.008	1	5	6	7	2020	OORED OO
2587130	0.88	0	0.046	0.046	0.03	0.014	1	5	6	7	2021	OORED OO
2804475	0.9	0	0.057	0.057	0.033	0.019	1	5	6	7	2022	OORED OO
11351825	0.86	0	0.055	0.055	0.028	0.019	1	5	6	7	2023	OORED OO
5978428	1.3	0.649	0.14	0.144	0.025	0.022	0	5	3	13	2017	PEC
2878884	1.36	0.72	0.15	0.146	0.025	0.022	0	5	4	13	2018	PEC

2176330	1.53	0.509	0.21	0.208	0.033	0.029	0	5	4	13	2019	PEC
2031271	1.59	0.748	0.19	0.189	0.029	0.025	1	5	3	13	2020	PEC
3759378	1.85	0.611	0.17	0.17	0.025	0.022	1	5	4	13	2021	PEC
3378599	2.3	0.694	0.23	0.202	0.033	0.029	1	5	3	13	2022	PEC
1123655	2.8	0.694	0.07	0.053	0.009	0.007	1	5	3	13	2023	PEC
32013	1.17	0	0.205	0.2	0.105	0.101	0	5	6	7	2017	ABRAJ
19033	1.3	0	0.108	0.106	0.052	0.05	0	5	6	7	2018	ABRAJ
16297	1.31	0	0.133	0.132	0.063	0.058	0	5	6	7	2019	ABRAJ
19089	1.41	0	0.116	0.116	0.052	0.048	1	5	6	7	2020	ABRAJ
122293	1.4	0	0.108	0.108	0.064	0.042	1	5	6	7	2021	ABRAJ
35410	1.57	0	0.189	0.189	0.075	0.069	1	5	6	6	2022	ABRAJ
60956	2.08	1.126	0.092	0.092	0.039	0.035	1	5	5	7	2023	ABRAJ

فهرس الجداول

<u>رقم</u>	<u>العنوان</u>
<u>الصفحة</u>	
هـ	جدول (1): جدول الاختصارات
32	جدول (1.3) التوزيع النسبي لمجتمع وعينة الدراسة
33	جدول (أ.2.3) متغيرات الدراسة والية احتساب كل منها
34	جدول (ب.2.3) متغيرات الدراسة والية احتساب كل منها
35	جدول (3.3) نماذج الانحدار الساكنة وصفها وافترضاها
37	جدول (5.3) نتائج اختبار التوزيع الطبيعي والقيم المتطرفة لمتغيرات الدراسة
39	جدول (1.4) نتائج اختبار ليفين للاستقرارية
40	جدول (2.4) نتائج اختبار الارتباط الذاتي في نموذجي الدراسة
41	جدول (3.4) نتائج اختبار ثبات تباين الخطأ العشوائي في نموذجي الدراسة
42	جدول (4.4) قيم معاملات تضخم التباين للمتغيرات المستقلة والضابطة
44	جدول (أ.5.4) نتائج اختبار فرضية الدراسة الرئيسية الأولى
45	جدول (ب.5.4) نتائج اختبار فرضية الدراسة الرئيسية الأولى
47	جدول (6.4) نتائج اختبار فرضية الدراسة الرئيسية الثانية
49	جدول (أ.7.4) الإحصاء الوصفي لمؤشرات الاداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة 2017-2023

جدول (7.4.ب) الإحصاء الوصفي لمؤشرات الاداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة 2017-2023 50

جدول (8.4) الإحصاء الوصفي لمؤشرات الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين 51

جدول (9.4) الإحصاء الوصفي لمؤشري قرارات الاستثمار في الشركات المدرجة في بورصة فلسطين تبعا لفترة ما قبل انتشار جائحة كورونا وفترة انتشار الجائحة وما بعدها 52

فهرس المحتويات

<u>الصفحة</u>	<u>المحتوى</u>
ا	إقرار
ب	شكر وتقدير
ج	المصطلحات الإجرائية للدراسة
هـ	جدول الاختصارات
و	الملخص باللغة العربية
ز	الملخص باللغة الإنجليزية
1	الفصل الأول- الإطار العام للدراسة
1	1.1 المقدمة
2	1.2.1 مشكلة الدراسة
3	2.2.1 أهمية الدراسة
4	3.2.1 أهداف الدراسة
4	4.2.1 فرضيات الدراسة
5	5.2.1 حدود الدراسة
6	الفصل الثاني -الإطار النظري والدراسات السابقة
6	1.2 المحور الأول-الأداء المالي
6	1.1.2 مفهوم الأداء المالي
7	2.1.2 أهمية الأداء المالي

7	3.1.2 مفهوم التحليل المالي
8	4.1.2 أهمية التحليل المالي
8	5.1.2 أهداف التحليل المالي
8	6.1.2 الأطراف المهتمة بالتحليل المالي
10	7.1.2 أدوات التحليل المالي
10	8.1.2 مفهوم وأهمية النسب المالية
13	2.2 المحور الثاني-قرارات الاستثمار
13	1.2.1 مفهوم القرار
13	2.2.2 مفهوم الاستثمار
13	3.2.2 أهداف الاستثمار
14	4.2.2 أهداف الاستثمار المالي
14	5.2.2 أسس اتخاذ قرار الاستثمار
15	7.2.2 أهمية المعلومات في اتخاذ القرار الاستثماري
15	3.1 المحور الثالث - حوكمة الشركات
15	1.3.2 مفهوم الحوكمة
16	2.3.2 أهمية حوكمة الشركات
16	3.3.2 أهداف حوكمة الشركات
16	4.3.2 مبادئ حوكمة الشركات
17	5.3.2 الأطراف المعنية بتطبيق الحوكمة

18	5.3.2 حوكمة الشركات ودورها في تحسين الأداء المالي
18	4.2 المحور الرابع-بورصة فلسطين
18	1.4.2 نبذة عامة
19	2.4.2 الأهداف الرئيسية للبورصة
19	3.4.2 اثر البورصة في تنشيط الاقتصاد الوطني
21	5.2 المحور الخامس-الدراسات السابقة
21	1.5.2 الدراسات العربية
26	2.5.2 الدراسات الأجنبية
30	3.5.2 ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة
31	الفصل الثالث-منهجية الدراسة
31	1.3 مقدمة
31	2.3 منهج الدراسة
31	3.3 مجتمع وعينة الدراسة
33	4.3 متغيرات الدراسة
34	5.3 مصادر جمع البيانات
34	6.3 الأساليب الاحصائية
36	7.3 اختبار توزيع البيانات
38	الفصل الرابع- نتائج الدراسة وتحليلها
38	1.4 مقدمة

38	2.4 نتائج الاختبارات القبلية
39	1.2.4 اختبار الاستقرار (اختبار جذر الوحدة)
40	2.2.4 اختبار الارتباط الذاتي
40	3.2.4 اختبار ثبات تباين الخطأ العشوائي
41	4.2.4 اختبار التداخل الخطي
43	3.4 نتائج فرضيات الدراسة
43	1.3.4 نتائج فرضية الدراسة الرئيسية الأولى
45	2.3.4 نتائج فرضية الدراسة الرئيسية الثانية
48	4.4 نتائج اسئلة الدراسة
48	1.4.4 نتائج سؤال الدراسة الرئيسي الأول
50	2.4.4 نتائج سؤال الدراسة الرئيسي الثاني
53	الفصل الخامس-الاستنتاجات والتوصيات
53	5.1 الاستنتاجات
55	5.2 التوصيات والمقترحات
56	قائمة المراجع والمصادر
56	المراجع باللغة العربية
60	المراجع باللغة الانجليزية
62	المواقع الالكترونية
63	الملاحق
78	فهرس الجداول

