

أثر مجموعة من مؤشرات المركز المالي في القيمة السوقية للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من 2015 إلى 2019م

عمر محمد بشينه

قسم التمويل والمصارف - كلية الاقتصاد والتجارة - الجامعة الأسمرية الإسلامية - ليبيا

o.bshina@asmarya.edu.ly

وليد حسين الفقيه

قسم الاقتصاد والصيرفة الإسلامية - كلية الدراسات الإسلامية - جامعة مصراتة - ليبيا

w.alfagih@isl.misuratau.edu.ly

تاريخ التقديم: 2021/10/06 تاريخ القبول: 2021/11/12 تاريخ النشر: 2022/03/10

مقدمة

يقوم القطاع المصرفي بدور مهم في تنفيذ سياسات الدولة، والمساهمة في عملية التنمية الاقتصادية، وذلك من خلال ما تقوم به المصارف من وساطة بين من لديهم فائض وعجز في المدخرات. ويعتبر تحليل البيانات المالية المستخلصة من القوائم المالية للمصارف التجارية وقياس مؤشرات المركز المالي لها من الأمور المهمة سواءً للإدارة، أو الملاك، أو المستثمرين، أو حتى السلطات النقدية والرقابية، للتحقق من أدائها ومعرفة مدى قدرتها على الاستمرار، ومن خلال المؤشرات المالية المختلفة يتم احتساب وقياس وتحليل علاقتها بقيمة المصارف في السوق المالي، ومعرفة أيها منها أكثر تأثيراً في القيمة السوقية للمصارف التجارية، كما أن زيادة القيمة السوقية لأسهم المصارف في السوق المالي يعتبر أحد أهداف الإدارة الرئيسية، لكل ذلك كان لابد من دراسة قياس أثر المؤشرات المالية (كفاية رأس المال، جودة الأصول، الرفع المالي، ونسبة السيولة) في القيمة السوقية لأسهم المصارف التجارية التقليدية المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة من 2015-2019م.

الإطار العام للدراسة:

مشكلة الدراسة:

تتمحور إشكالية الدراسة حول طبيعة التأثير الذي تسببه المؤشرات المالية (كفاية رأس المال، جودة الأصول، الرفع المالي، ونسبة السيولة) للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان في القيمة السوقية لأسهمها، وعليه يمكن صياغة مشكلة الدراسة في التساؤل الرئيس الآتي:

ما هو أثر المؤشرات المالية (كفاية رأس المال، جودة الأصول، الرفع المالي، ونسبة السيولة) في القيمة السوقية لأسهم المصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان؟

أهمية الدراسة:

تكمن الأهمية العلمية لهذه الدراسة في كونها تمثل إضافة إلى البحث العلمي وإثراء للمكتبات العلمية إلى جانب استفادة المصارف التجارية الليبية من هذه الدراسة في التعرف على أثر مؤشرات المركز المالي في القيمة السوقية لأسهمها.

أهداف الدراسة

إن الهدف الرئيس من الدراسة هو قياس أثر المؤشرات المالية (كفاية رأس المال، جودة الأصول، الرفع المالي، ونسبة السيولة) كمتغيرات مستقلة في القيمة السوقية لأسهم المصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان (كمتغير تابع).

فرضيات الدراسة:

من خلال عرض مشكلة الدراسة وكذلك الأهداف التي تسعى الدراسة إلى تحقيقها، فقد تم صياغة الفرضية الرئيسية الآتية:

الفرضية الرئيسية:

لا يوجد أثر للمؤشرات المالية (كفاية رأس المال، جودة الأصول، الرفع المالي، ونسبة السيولة) في القيمة السوقية للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان. وينبثق عن الفرضية السابقة الفرضيات الفرعية الآتية:

لا يوجد أثر لمؤشر كفاية رأس المال في القيمة السوقية للمصارف التجارية الأردنية التقليدية

المدرجة في بورصة عمان.

لا يوجد أثر لمؤشر جودة الأصول في القيمة السوقية للمصارف التجارية الأردنية التقليدية

المدرجة في بورصة عمان.

لا يوجد أثر لمؤشر الرفع المالي في القيمة السوقية للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في

بورصة عمان.

لا يوجد أثر لمؤشر نسبة السيولة في القيمة السوقية للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة

في بورصة عمان.

أنموذج الدراسة:

$$VIM = f(CAR, QUA, FIL, LCR)$$

حيث إن: القيمة السوقية (VIM) تشير إلى المتغير التابع.

أما المتغيرات المستقلة تتمثل بمؤشرات: السيولة (LCR)، وجودة الأصول (QUA)، ونسبة

كفاية رأس المال (CAR)، ونسبة الرفع المالي (FIL)

وتم التحويل إلى اللوغاريتم الطبيعي لأجل تقليل الفروقات وتحسين النتائج، لتصبح المعادلة على

النحو التالي:

$$LNVIM = B_0 + \beta_1 LNCAR + \beta_2 LNQUA + \beta_3 LNFIL + \beta_4 LNLCCR + U_i$$

حدود الدراسة:

تتمثل حدود الدراسة في الآتي:

أ - الحدود الزمانية: تتمثل الحدود الزمنية للدراسة في الفترة (2015 - 2019م).

ب - الحدود المكانية: ستقتصر الدراسة على المصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في

بورصة عمان.

ج - الحدود العلمية: تم اختيار المتغيرات الآتية: (كفاية رأس المال، جودة الأصول، الرفع

المالي، ونسبة السيولة) كمتغير مستقل، والقيمة السوقية كمتغير تابع.

منهجية الدراسة:

تهدف فيما يلي إلى توضيح منهجية الدراسة من حيث نوع وطبيعة الدراسة ومجتمع وعينة الدراسة، من أجل قياس أثر (كفاية رأس المال، جودة الأصول، الرفع المالي، ونسبة السيولة) في القيمة السوقية لأسهم المصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان.

طبيعة الدراسة:

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، الذي يفسر العلاقات التي تبين مفردات الدراسة وصولاً لقياس أثر (كفاية رأس المال، جودة الأصول، الرفع المالي، ونسبة السيولة) في القيمة السوقية للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان.

مجتمع الدراسة:

اهتم الباحثان بالقطاع المصرفي الأردني لتوفر البيانات المالية المطلوبة لإنجاز الدراسة على موقع بورصة عمان، واشتملت الدراسة على جميع المصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان خلال فترة الدراسة.

وحدة التحليل:

إن وحدة التحليل في الدراسة كانت البيانات التي تم الحصول عليها من التقارير الصادرة عن بورصة عمان، والمصارف التجارية الأردنية محل الدراسة.

مصادر البيانات:

جمع الباحثان البيانات اللازمة لتحقيق هدف الدراسة من المصادر التالية:

أ - المصادر الأولية: Primary sources : وهي المصادر التي تغطي الجانب التطبيقي للدراسة، وتعتمد الدراسة على البيانات المستمدة من المصارف التجارية الأردنية، وبورصة عمان.

ب - المصادر الثانوية: لتغطية الإطار النظري للدراسة تم الرجوع إلى الأدبيات السابقة ذات الصلة بالموضوع، والمواقع الإلكترونية الرسمية.

الدراسات السابقة:

دراسة أبوخريص، والزغداني¹ 2021، هدفت إلى بيان أثر مؤشرات المركز المالي للمصارف التجارية (كفاية رأس المال، جودة الأصول، الرفع المالي، والهيكل المالي) في القيمة السوقية المحسوبة وفقاً لنموذج Tobin's Q، وقد شملت عينة الدراسة على عشرة مصارف تجارية أردنية توفرت فيها الشروط المحددة لاختيار العينة خلال الفترة 2015-2019، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشرات المركز المالي (كفاية رأس المال، جودة الأصول، الرفع المالي، والهيكل المالي)، والقيمة السوقية للمصارف التجارية الأردنية محل الدراسة، وأوصت الدراسة بضرورة الاهتمام بمؤشرات المركز المالي للحكم على أداء أسهمها وعدم الاكتفاء بالمؤشرات التي يضعها السوق المالي، حيث أن هذه هذه المؤشرات هي انعكاس لسلوك أسهمها في السوق المالي.

دراسة الحلبي، وكنجو² 2020، هدفت إلى التعرف على أثر مؤشرات الأداء المالي في القيمة السوقية لأسهم مصرف سورية الدولي الإسلامي خلال الفترة 2010-2018، وتوصلت إلى عدم وجود أثر معنوي لمعدل كفاية رأس المال في القيمة السوقية، بينما كان لمعدل المديونية أثر سالب في القيمة السوقية، وتوصلت أيضاً إلى وجود أثر موجب لنسبة السيولة في القيمة السوقية للمصرف قيد الدراسة، وأوصت الدراسة بضرورة الاهتمام بالمؤشرات المالية التي لها تأثيراً في القيمة السوقية لأسهم مصرف سورية الدولي الإسلامي (نسبة السيولة، ومعدل المديونية) مع عدم إغفال المؤشرات الأخرى.

دراسة قنون، عبد الحق، قنون، ريم، 2020³، هدفت إلى اختبار قدرة مؤشرات الأداء المالي التقليدية والحديثة على تفسير القيمة السوقية للأسهم، حيث شملت عينة الدراسة 30 شركة خدمية مدرجة في مؤشر SBF 120، خلال الفترة 2013 - 2017. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة لمؤشرات الأداء المالي التقليدية والحديثة متمثلة في (ربحية السهم، العائد على حقوق الملكية، القيمة السوقية المضافة) في القيمة السوقية للأسهم، كما أظهرت النتائج تفوق المؤشرات التقليدية في تفسير القيمة السوقية للأسهم حيث بلغت نسبة التفسير 42.01 %، بالمقارنة مع المؤشرات الحديثة التي لم تتجاوز نسبة التفسير 8% للقيمة السوقية للأسهم.

-
- 1 - أثر مؤشرات المركز المالي للمصارف التجارية على قيمتها السوقية خلال الفترة 2015-2019. رمضان ابوخريص، فتحي الزغداني.
 - 2 - أثر مؤشرات الأداء المالي في القيمة السوقية للأسهم (دراسة حالة)، جود الحلبي، كنجو كنجو.
 - 3 - تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية لأسهم الشركات الخدمية المدرجة في مؤشر SBF 120 الفرنسي خلال الفترة (2013-2017)، عبدالحق قنون، ريم قنون.

دراسة Putu & Reyhan 2020¹، هدفت إلى معرفة أثر نسبة كفاية رأس المال والقروض المتعثرة في أسعار أسهم عينة من المصارف المدرجة في بورصة إندونيسيا خلال الفترة 2011-2018م، وأظهرت النتائج وجود أثر إيجابي لنسبة كفاية رأس المال على أسعار أسهم المصارف عينة الدراسة، كما أظهرت أيضاً وجود أثر سلبي للقروض المتعثرة على أسعار أسهم المصارف قيد الدراسة.

دراسة عابد، وزملط 2019²، هدفت إلى معرفة أثر مؤشرات السيولة النقدية المصرفية، ومؤشرات الربحية على مؤشرات القيمة السوقية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين في الفترة 2010-2017م، وتحديد أي المؤشرات الأكثر تأثيراً، وأظهرت النتائج وجود أثر لمؤشرات الربحية على مؤشرات الأداء السوقية، باستثناء معدل دوران السهم، وعدم وجود أثر لمؤشرات السيولة النقدية على مؤشرات الأداء السوقية، باستثناء نسبة الاحتياطي النقدي مع كل Tobin's Q (القيمة السوقية ÷ القيمة الدفترية)، بينما كانت العلاقة طردية شبة قوية بين مؤشرات الربحية ومؤشرات الأداء السوقية، باستثناء حجم الشركة، وضعيفة بين مؤشرات السيولة النقدية ومؤشرات الأداء السوقية، وأن تأثير مؤشرات الربحية على مؤشرات الأداء السوقية كانت أكبر من مؤشرات السيولة، وأوصت الدراسة توجيه صانعي السياسات المالية وأصحاب المصالح إلى زيادة الاهتمام بالعلاقة بين السيولة والقيمة السوقية للمؤسسات المالية، لأن مستوى السيولة الذي تحتفظ به المؤسسات المالية وخاصة المصارف له أثر إيجابي في تعزيز القيمة السوقية لأسهم المؤسسة.

دراسة المياح 2019³، هدفت إلى التعرف على أهمية قياس القيمة السوقية للمصارف وبيان مدى انخفاضها أو تذبذبها وكذلك قياس متطلبات التمويل للسيطرة والحد من مخاطر السيولة بما يسهم ذلك من تحسين القيمة السوقية للمصرف، من خلال دراسة عينة تكونت من تسعة مصارف مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية تم اختيارها اعتماداً على مدى توفير البيانات لمدة الدراسة 2005 - 2017 وتم استخدام العديد من المؤشرات لقياس المتغيرات وهي فجوة التمويل، متطلبات التمويل، نسبة التمويل بالملكية، نسبة التمويل بالودائع، نسبة التمويل بالأسهم العادية، نسبة التمويل بالأرباح المحتجزة، القيمة

¹ - The Effect of Capital Adequacy Ratio and Non Performing Loan on Banking Stock Prices with Profitability as Intervening Variable, Reyhan Farras Brastama, I Putu Yadnya,

2 - أثر مؤشرات السيولة والربحية على مؤشرات الأداء السوقية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين، محمد نواف عابد، إياد زملط .

3 - قياس متطلبات التمويل ودورها في تحسين القيمة السوقية للمصرف، دراسة تطبيقية في عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، للمدة 2005 - 2017، شيماء شاكر محمود المياح.

السوقية للمصرف، القيمة الدفترية، القيمة الصافية، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة تأثير ذات دلالة إحصائية معنوية ما بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف، وأوصت الدراسة بضرورة اهتمام إدارة المصارف بالعلاقة ما بين متطلبات التمويل والقيمة السوقية للمصرف وذلك من خلال قيام إدارة المصارف بقياس متطلبات التمويل بشكل دوري ومستمر للمصارف وتحديد احتياجات المصارف للأموال.

دراسة الهاشمي، والجبوري 2017¹، هدفت إلى قياس تأثير مؤشرات كفاءة الإدارة المصرفية في القيمة السوقية لأربعة مصارف أهلية وحكومية متمثلة بمصرف الاستثمار العراقي، والخليج التجاري، والشرق الأوسط، والتجاري العراقي، وذلك من خلال تحليل قوائمها المالية للمدة 2010

وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود أثر لمؤشرات كفاءة الإدارة المصرفية في القيمة السوقية، كما وأوصت الدراسة الإدارات المصرفية على استخدام التنوع في تحقيق الإيرادات وعدم الاعتماد على الاقتراض بشكل أساسي.

دراسة الحجله 2016²، هدفت إلى معرفة مدى انعكاس مؤشرات الأداء المالي على أسعار الأسهم للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية وذلك بتحليل أثر مؤشرات (العائد على السهم، والعائد على حقوق الملكية، والقيمة الدفترية للسهم، وحجم موجودات المصرف، ومدى ربحية السهم، ومخاطر السيولة، ومخاطر الائتمان، ومخاطر رأس المال) في القيمة السوقية للسهم وذلك للمصارف المدرجة بسوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من عام 2009 لغاية عام 2011، وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين حجم موجودات المصرف والقيمة السوقية للسهم. في حين أن كل من العائد على السهم، ومخاطر السيولة لا ترتبط بعلاقة ذات دلالة إحصائية مع القيمة السوقية لأسهم المصارف المدرجة بسوق دمشق للأوراق المالية.

دراسة عبدالله 2015³، هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين الرافعة المالية والقيمة السوقية بالشركات المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية، ودراسة أثر درجة الرافعة المالية في الهيكل المالي وأثر

1 - مؤشرات كفاءة الادارة المصرفية وأثرها على القيمة السوقية للمصارف، دراسة تحليلية لعدد من المصارف الحكومية والأهلية في العراق، ليلي عبدالكريم محمد الهاشمي، جمال هداش محمد حسين الجبوري .

2 - مدى انعكاس مؤشرات الأداء المالي على أسعار الأسهم للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، مجد الحجله.

3 - الرافعة المالية وأثرها على القيمة السوقية للشركات المساهمة، دراسة ميدانية لعينة من الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية في الفترة (2004 م - 2013م)، هيثم يعقوب إسحاق عبدالله .

ذلك في القيمة السوقية للشركات، وتوصلت الدراسة إلى أن مؤشرات الرافعة المالية تؤثر في المخاطر التي تتعرض لها الشركات المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية وأن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين مؤشرات الرافعة المالية والأرباح التي تحققها الشركات قيد الدراسة، وأوصت الدراسة بأن تقوم الشركات المساهمة العامة بدراسة وتقييم مالي للهيكل التمويلي بهدف الوصول إلى أفضل نسبة مثلى للرافعة المالية ضمن الهيكل التمويلي وذلك لضمان التأثير الإيجابي للرفع المالي في الأداء والقيمة السوقية لهذه الشركات.

التعقيب على الدراسات السابقة:

تتميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة من حيث الفترة الزمنية التي تغطيها وأسلوب التحليل المستخدم من أجل الوصول إلى النتائج، كونها تسلط الضوء على أثر المؤشرات المالية (كفاية رأس المال ، جودة الأصول، الرفع المالي، ونسبة السيولة) في القيمة السوقية لأسهم المصارف التجارية الأردنية ، خلال الفترة (2015م إلى 2019م)، واستخلاص النتائج من البيانات المتسلسلة زمنياً وذات الطابع الطولي (Panel Data)، وهي بذلك تعد مساهمة جادة لتحقيق إضافة علمية في القطاع المصرفي ، وفقاً لما توفر للباحثين من مراجع وبيانات في هذا المجال.

الجانب التحليلي الكمي للدراسة

قياس متغيرات الدراسة:

تضمن نموذج الدراسة عدة متغيرات سيتم من خلالها قياس أثر المؤشرات المالية (كفاية رأس المال، جودة الأصول، الرفع المالي، ونسبة السيولة) في القيمة السوقية لأسهم المصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان.

1- كفاية رأس المال: تعبر عن قدرة المصرف على تحقيق سلامة واستقراره المالي، أي بتعبير آخر توفير حجم السيولة المطلوبة لمواجهة الأحداث التي قد تحدث مستقبلاً¹، وهي الطرق التي يستخدمها ملاك إدارة المصرف في تحقيق نوع من التوازن بين المخاطر التي يتوقعها المصرف وحجم رأس المال²، ويعبر عنها بخارج قسمة إجمالي رأس المال بشرائحه الثالث الأساسية والمساندة واللازمة لمواجهة تغيرات السوق على الأصول المرجحة بأوزان مخاطرها، والذي أصبح لا يقل عن 10.5 % في إطار متطلبات بازل بازل الثالثة، بعد أن كان لا يقل عن 8 % في بازل الأولى والثانية³.

2- جودة الأصول: تعتبر جودة الأصول ذات أهمية خاصة في نظام التقييم لأنها الجزء الحاسم في نشاط المصرف الذي يقود عملياته نحو تحقيق الإيرادات، لأن حيابة المصرف على أصول جيدة سوف يعني توليد دخل أكثر وتقييم أفضل لكل من السيولة والإدارة ولرأس المال⁴، ويتم قياسها من خلال نسبة مخصصات خسائر القروض إلى إجمالي القروض⁵.

3- الرفع المالي: يعرف بأنه الاستعانة بأموال الآخرين لتحقيق أرباح إضافية يستفيد منها ملاك الشركة، لذا فهو يعتمد على الاقتراض لتمويل عمليات الشركة بغية تحقيق عائد يترتب عليه زيادة أرباح أرباح الملاك، وتزداد درجة الرفع المالي بازدياد استخدام مصادر التمويل الخارجي⁶، إلا أهميته بالنسبة

1 - تأثير كفاية رأس المال وجودة الموجودات والسيولة في استمرارية الأرباح في المصارف التجارية/بحث تطبيقي في مصرف بغداد، سعود چايد مشكور، مصطفى رزاق فليح، ص 108.

2 - كفاية رأس المال في البنوك الإسلامية على ضوء توصيات (لجنة بازل 2/1) وواقع تطبيقها لتوصيات بازل 3، صالح مفتاح، فاطمة رحال، ص3.

3 - تأثير كفاية رأس المال على الأداء المالي للقطاع المصرفي في مصر، راضي السيد عبد الجواد، ص 302.

4 - تقييم الأداء المالي للمصارف التجارية الليبية، محمد الهادي مادي، ص 78.

5 - نحو مؤشر لحساب وتقييم القوة المالية للبنوك في مصر، حسن حافظ، ص 224.

6 - أثر العائد على الأصول (ROA) ودرجة الرفع المالي (FLM) على العائد على حقوق المساهمين (ROE) لدى شركة حديد الأردن وشركاتها التابعة، أشرف حسني صالح عوض الله، الجيلاني الطاهر الشريف، ص 41.

للمصارف تتعاظم أكثر لطبيعة وظيفة الوساطة المالية التي تقوم بها بين أصحاب الفوائض المالية وأصحاب العجز في الموارد المالية، فنجد النسبة الأكبر لجانب الخصوم لديها قائم على الاقتراض بينما يشكل رأس المال نسباً ضئيلة فيها¹، ويمكن قياسها بنسبة الديون إلى حقوق الملكية².

4- نسبة السيولة: السيولة هي القدرة على توفير الأموال لمواجهة الالتزامات التعاقدية، ومتطلبات الزبائن غير التعاقدية بأسعار مناسبة في كل الأوقات³، ومفهوم السيولة في المصارف هي: قدرة المصرف على مواجهة التزاماته المالية والتي تتكون بشكل كبير من تلبية طلبات المودعين للسحب من الودائع، وتلبية طلبات المقترضين لتلبية حاجات المجتمع⁴، ويمكن قياسها من خلال نسبة الرصيد النقدي: إجمالي النقود إلى الودائع وما في حكمها⁵.

واستخدمت الدراسة مؤشر القيمة السوقية لأسهم المصارف التجارية الأردنية لقياس المتغير التابع مقاساً بنموذج Tobin's Q، ويقصد بها القيمة التي تظهر في سوق الأوراق المالية، والتي تتحدد نتيجة تعاملات سوق الأوراق المالية، وتعتبر هذه القيمة عن سعر التداول في سوق الأوراق المالية والتي تكون متغيرة نتيجة مجموعة من العوامل الداخلية والخارجية والعوامل الاقتصادية والمركز المالي للشركة وحجم الأرباح المحققة، وكذلك نتيجة عوامل الطلب والعرض على الأسهم⁶. ويتم حسابها وفق المعادلة التالية:

$$Q = \text{القيمة السوقية للشركة} \div \text{القيمة الدفترية لإجمالي الأصول}$$

حيث القيمة السوقية = عدد الأسهم في نهاية العام × سعر إغلاقها⁷.

1 - أثر الرفع المالي على أداء المصارف التجارية الليبية، دراسة تطبيقية على مصرف الوحدة، محمد عبدالله الطربان، الصادق محمد بلقاسم، ص 92.

2 - أثر الرفع المالي على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، نشأت حكمت عليوي، ص 9.

3 - قياس أثر السيولة المصرفية على العائد والمخاطرة، دراسة حالة بنك البركة للفترة (2010-2015)، بشير دريدي، ص 141.

4 - أثر حجم المشتقات المالية في السيولة المصرفية (دراسة حالة بنك دبي التجاري)، درر الصباغ، رانيا الزرير، ص 28.

5 - إدارة السيولة المصرفية وعلاقتها بالائتمان المصرفي دراسة مقارنة بين عينة من المصارف التجارية العراقية والأردنية الخاصة، حسن كريم الذبحاوي، نورة عواد عبدالعزيز الموسوي، ص 7.

6 - أثر رقابة المصرف المركزي في القيمة السوقية للمصارف الأردنية الإسلامية، احمد عمر صوان، محمد عقيل زائد، ص 45.

7 - مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين - دراسة اختبارية، جميل حسن النجار، ص 298.

تحليل البيانات

وصف متغيرات الدراسة:

المتغير التابع هو القيمة السوقية (VIM)، أما المتغير المستقل فهو يمثل مؤشرات السيولة (LCR)، وجودة الأصول (QUA)، ونسبة كفاية رأس المال (CAR)، ونسبة الرفع المالي (FIL)، وذلك بالاعتماد على البيانات المالية السنوية الخاصة بالمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان، وبعد أخذ اللوغاريتم الطبيعي، وذلك للفترة الممتدة من (2015 - 2019). والجدول التالي يعرض أهم الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة:

الجدول رقم (1)

وصف متغيرات الدراسة للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان مجمعة

القيمة السوقية	كفاية رأس المال	جودة الأصول	الرفع المالي	السيولة	
5.211524	0.171161	0.122441	0.865382	0.205659	المتوسط الحسابي
7.741158	0.263252	0.306321	0.907243	0.346715	أعلى قيمة
2.745483	0.009070	0.006347	0.817078	0.077821	أدنى قيمة
1.257694	0.064668	0.108031	0.024148	0.057242	الانحراف المعياري

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 10

يعرض الجدول (1) وصفاً لنسب المتغيرات المستقلة والتابعة خلال فترة الدراسة (2015-2019)، حيث نلاحظ أن المصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان في المتوسط قد حققت تحسناً في المؤشرات المالية عموماً وساهم ذلك في زيادة القيمة السوقية وذلك خلال فترة الدراسة.

اختبار ملائمة النموذج:

لاختبار مدى ملائمة نموذج الدراسة لقياس أثر المؤشرات المالية على القيمة السوقية للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان تم إجراء الاختبارات التالية:

أ/ دراسة استقرارية السلاسل الزمنية:

1- عند المستوى:

من خلال الاختبارات التي أجريت على السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة تم التوصل إلى أن هذه المتغيرات غير مستقرة عند المستوى حيث أن قيمة الاحتمالية أكبر من (0.05)، والجدول رقم (2) يوضح نتائج اختبار استقرارية سلاسل متغيرات الدراسة عند المستوى.

الجدول رقم (2) نتائج اختبار استقرارية سلاسل متغيرات الدراسة عند المستوى

المتغير	Ch- square والقيمة الاحتمالية	Intercept	None	Test
LNVIM	Ch- square	50.9823	18.6743	PP
	Prob	0.0002	0.5431	
LNLCR	Ch- square	28.3625	38.1294	PP
	Prob	0.1011	0.0085	
LNQUA	Ch- square	42.2630	10.7622	PP
	Prob	0.0026	0.9522	
LNCAR	Ch- square	37.7066	28.9659	PP
	Prob	0.0096	0.0884	
LNFIL	Ch-square	54.5341	9.55216	PP
	Prob	0.0000	0.9756	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 10

ومن خلال قيمة احتمالية الاختبار (P-value) وهي أكبر من مستوى معنوية (0.05)، وعليه تم أخذ الفرق الأول لكل سلسلة من سلاسل متغيرات الدراسة، حيث أصبحت جميع المتغيرات غير مستقرة عند المستوى، ويتضح ذلك من قيم الاحتمالية والتي هي أكبر من مستوى المعنوية لإحصائية (0.05)، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية القائلة بوجود جذر وحده (عدم استقرار البيانات) ونرفض الفرضية البديلة بعدم وجود جذر الوحدة (البيانات مستقرة)، وبالتالي جميع سلاسل متغيرات الدراسة غير مستقرة في المستوى.

2- عند الفرق الأول:

من خلال الاختبارات التي أجريت على السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة تم التوصل إلى أن هذه المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول حيث أن قيمة الاحتمالية أقل من (0.05)، والجدول رقم (3) يوضح نتائج اختبار استقراريه سلاسل متغيرات الدراسة عند الفرق الأول.

الجدول رقم (3) نتائج اختبار استقراريه سلاسل متغيرات الدراسة عند الفرق الأول

Test	None	Intercept	Ch- square والقيمة الاحتمالية	المتغير
PP	84.0496	62.2085	Ch- square	LNVIM
	0.0000	0.0000	Prob	
PP	61.9243	43.0347	Ch- square	LNLCR
	0.0000	0.0020	Prob	
PP	72.2939	54.3154	Ch- square	LNQUA
	0.0000	0.0001	Prob	
PP	72.2724	71.4854	Ch- square	LNCAR
	0.0000	0.0000	Prob	
PP	79.6963	61.7972	Ch-square	LNFIL
	0.0000	0.0000	Prob	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 10

ومن خلال قيمة احتمالية الاختبار (P-value) وهي أقل من مستوى معنوية (0.05)، حيث أصبحت جميع المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول، ويتضح ذلك من قيم الاحتمالية والتي هي أقل من مستوى المعنوية لإحصائية (0.05)، وبالتالي جميع سلاسل متغيرات الدراسة مستقرة في الفرق الأول، وهو ما يعني عدم وجود جذر الوحدة وذلك ما يعزز الوثوق بالقوة التفسيرية لنموذج الدراسة.

اختبارات تحديد نموذج الدراسة المناسب

وفقاً لأسلوب تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية تم تقدير ثلاث نماذج، نموذج الانحدار التجميعي، ونموذج التأثيرات العشوائية، ونموذج التأثيرات الثابتة، وتم استبعاد نموذج التأثيرات العشوائية بسبب أن عدد المتغيرات المستقلة أقل من عدد المصارف التجارية قيد الدراسة، وبالتالي الاكتفاء بالمفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي، ونموذج التأثيرات الثابتة. ويبين الجدول رقم (4) نتائج تقدير نموذج الانحدار التجميعي ونموذج الآثار الثابتة:

الجدول رقم (4) يبين نتائج تقدير نموذج الانحدار التجميعي ونموذج الآثار الثابتة لأثر المؤشرات المالية في القيمة السوقية

للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان للفترة (2015 – 2019)

النموذج الاول		معالم ومتغيرات النموذج	
التأثيرات الثابتة	التجميعي		
9.201757-	1.130561	المعامل	كفاية رأس المال
0.4786	0.5278	الاحتمالية	
1.915673-	1.117081	المعامل	جودة الاصول
0.9134	0.4154	الاحتمالية	
21.05422-	3.707743-	المعامل	الرفع المالي
0.0466	0.4622	الاحتمالية	
9.541408	7.989028	المعامل	السيولة
0.0052	0.0000	الاحتمالية	
23.27873	6.446837	المعامل	ثابت الانحدار
0.0130	0.1722	الاحتمالية	
0.623507	0.235482	معامل التحديد R ²	
0.487552	0.167524	معامل التصحيح AdjR ²	
4.586106	3.465147	قيمة F المحسوبة	
0.000141	0.014978	Sig. F*	
2.401349	1.158816	D-W	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 10

وتعد عملية تحديد النموذج الأفضل لتقدير معالم نموذج الدراسة الخطوة الأولى في التحليل الإحصائي، وذلك لأنها تعطينا فكرة واضحة عن مدى ملائمة وقدرة المتغيرات المستقلة في تفسير المتغير التابع، ونلاحظ من خلال الجدول السابق أن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الأفضل.

اختبار وولد: وتم استخدام اختبار وولد (wald test) للمفاضلة بين نموذجي الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة وذلك حسب الجدول رقم (5):

Wald Test:			
Equation: Untitled			
Probability	Df	Value	Test Statistic
0.0000	(3, 36)	22.55040	F-statistic
0.0000	3	67.65119	Chi-square

Null Hypothesis: $C(1)=0, C(2)=0, C(3)=0$

Null Hypothesis Summary:

Std. Err.	Value	Normalized Restriction (= 0)
12.85260	-9.201757	C(1)
10.21575	-21.05422	C(2)
3.204948	9.541408	C(3)

Restrictions are linear in coefficients.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 10

أشارت نتائج هذا الاختبار كما يظهر في الجدول رقم (5) إلى أن قيمة الاحتمال الخاصة ب F تساوي $Probability = 0.0000$ ، وهي أقل من مستوى المعنوية (0.05)، وعليه نرفض فرضية العدم و نقبل الفرض البديل الذي ينص على أن المعالم تختلف عن الصفر، وهذا يؤكد أن النموذج الملائم لهذه الدراسة هو نموذج التأثيرات الثابتة ونستخلص مما سبق إلى أن نموذج التأثيرات الثابتة هو النموذج الأفضل.

1/ اختبار الارتباط الخطي المتعدد (Multicollinearity):

تعد مشكلة الارتباط بين المتغيرات المستقلة واحدة من أهم المشكلات التي تواجه استخدام تحليل الانحدار المتعدد، بحيث لا تكون مستقلة بشكل تام، وقد يتسبب في مشكلة متعددة الأبعاد خطيرة تؤدي إلى تقديرات غير فعالة ونتائج أقل موثوقية، والجدول رقم (6) يوضح مصفوفة الارتباط بين المتغيرات المستقلة:

الجدول رقم (6) مصفوفة الارتباط للمتغيرات المستقلة

المتغير	كفاية رأس المال	الرفع المالي	السيولة	جودة الأصول
كفاية رأس المال	1			
الرفع المالي	-0.074729	1		
السيولة	0.312914	-0.365330	1	
جودة الأصول	0.444117	-0.128955	0.661269	1

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 10

يبين الجدول (6) أن قيمة معامل الارتباط بين المتغيرات المستقلة قد كانت جميعها لا تتجاوز أحد هذه المعاملات القيمة (0.70) حيث بلغت أعلى قيمة (0.6612)، وهذا يشير إلى عدم وجود ارتباط قوي بين المتغيرات المستقلة، حيث نلاحظ جميع المتغيرات المستقلة لديها قوة ارتباط منخفضة، مما يعني عدم وجود أي ارتباط متعدد.

وتجب الإشارة إلى أنه لا يمكن الاعتماد على طريقة واحدة لكشف وجود ظاهرة الارتباط الخطي المتعدد لذلك فإنه لضمان عدم وجود ظاهرة الارتباط المتعدد يجب إجراء اختبار VIF، حيث يجب أن لا تزيد VIF عن العدد 10، والتي تقابل معامل ارتباط 0.90 وهذه القاعدة يمكن الاعتماد عليها كقاعدة أساسية.

اختبار معامل تضخم التباين (VIF)

إن وجود ارتباط خطي شبه تام بين متغيرين أو أكثر، يعمل على تضخم قيمة معامل التحديد R^2 ويجعله أكبر من قيمته الفعلية، ولهذا تم احتساب قيمة معامل تضخم التباين عند كل متغير حسب الفرضية التي يتم اختبارها، وقد كانت النتائج كما يلي:

جدول (7) نتائج اختبار الارتباط المتعدد بين المتغيرات المستقلة

المتغير	معامل تضخم التباين VIF
كفاية رأس المال	1.25
جودة الأصول	2.05
الرفع المالي	1.19
نسبة السيولة	2.07

يبين الجدول (7) أن قيمة معامل تضخم التباين كانت أكبر من العدد 1 وأقل من العدد 10، مما يؤكد عدم وجود مشكلة الارتباط الخطي المتعدد بين متغيرات الدراسة.

اختبار الارتباط الذاتي (Autocorrelation):

يعرف الارتباط الذاتي بأنه وجود علاقة بين الأخطاء العشوائية المتتالية المحسوبة من نموذج الانحدار المقدّر بطريقة المربعات الصغرى، ويترتب على وجوده بعض المشاكل القياسية¹، ويتم إجراء الاختبار باستخدام اختبار إحصائي (Durbin-Watson Test) والذي يرمز له بالرمز D-W ومقارنته بقيمتين

1 - أثر مخاطر الائتمان على الأداء المالي في المصارف الإسلامية، أحمد الخطيب، ص 133.

مستخرجتين من الجدول الخاص بهذا الاختبار عند مستوى المعنوية α ، وعدد المشاهدات n وعدد المتغيرات k ، ويرمز لهاتين القيمتين بالرمزين dl (الحد الأدنى) و du (الحد الأعلى) فإذا كانت قيمة $D-W$ أكبر من du دل ذلك على عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي، أما إذا كانت قيمة $D-W$ أقل من dl دل ذلك على وجود مشكلة الارتباط الذاتي، ويفشل الاختبار في تحديد وجود ظاهرة الارتباط الذاتي، إذا وقعت قيمة $D-W$ بين القيمتين¹، والجدول رقم (8) يبين نتائج هذا الاختبار لفرضية الدراسة وذلك كما يلي:

الجدول رقم (8) اختبار مشكلة الارتباط الذاتي

الافتراضية	قيمة $D-W$ المحسوبة	dl	du
H_{01}	2.4013	1.335	1.771

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews10

نلاحظ أن قيمة $D-W$ المحسوبة للمتغيرات، أن إحصائيات DW الناتجة عن الفرضية الأولى كانت 2.4013 وهي أكبر من المستوى الأعلى وعليه نجزم بعدم وجود ارتباط ذاتي بالنسبة لنموذج الدراسة.

اختبار التوزيع الطبيعي (Normality)

ويحتوي هذا الاختبار على التوزيع الطبيعي للأخطاء الناتج من تقدير النموذج المقدر ووفقاً لإجراء يتم اختبار فرضية حول معلومة النموذج، حيث يجب الوفاء بالافتراض المعتاد، أي الافتراض الطبيعي وهو حول متوسط البقايا وهو صفر، وفي هذه الدراسة، تم فحص الحالة الطبيعية للبيانات مع إحصاء اختبار Jarque-Bera.

ولاحظت أن إحصائيات Jarque-Bera لن تكون مهمة للإزعاج الذي يتم توزيعه عادة حول المتوسط، وتتم صياغة فرضية الاختبار الطبيعي على النحو التالي:

H_0 : يتم توزيع مصطلح الخطأ بشكل طبيعي

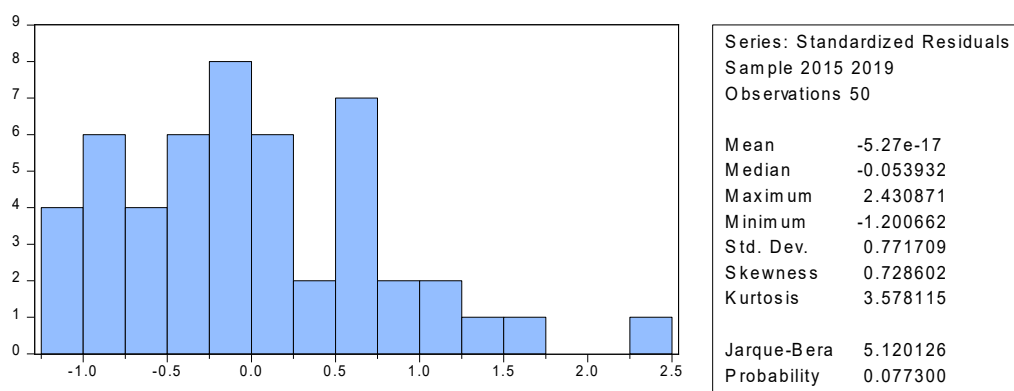
H_1 : لا يتم توزيع مصطلح الخطأ بشكل طبيعي

1 - دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاستثمار طويل الأجل دراسة حالة البحرين والإمارات وماليزيا، محمد النعيمي، ص 132.

$$\alpha = 0.05$$

قاعدة القرار: رفض H_0 إذا كانت قيمة P لـ Jarque-Bera أقل من المستوى الهام (0.05) خلاف ذلك، لا نرفض H_0 ، فإذا تم توزيع الطبيعي للأخطاء بشكل طبيعي، يجب أن يكون الرسم البياني على شكل جرس، وأن إحصاء Bera-Jarque لن يكون كبيراً، وهذا يعني أن القيمة p التي تعطى في أسفل شاشة اختبار الوضع الطبيعي يجب أن تكون أكبر من (0.05) لدعم فرضية الخلو وبأن التوزيع طبيعي عند مستوى دلالة (5%)، والشكل التالي يوضح التوزيع الطبيعي لنموذج الدراسة:

الشكل رقم (1) التوزيع الطبيعي لنموذج الدراسة:



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 10

نلاحظ من الشكل رقم (1) أن الرسم البياني هو على شكل جرس وأن اختبار Jarque-Bera يساوي (5.1201) وقيمة الاحتمالية (0.0773) وهذا يعني أن القيمة p التي تعطى في أسفل شكل اختبار الوضع الطبيعي هي أكبر من (0.05)، وبالتالي خلصت إلى أنه لا يوجد مشكلة طبيعية على النموذج مما يعني أن البواقي تتوزع توزيعاً طبيعياً.

اختبار الفرضيات:

تتكون عينة الدراسة من المصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان للفترة من (2015-2019)، وذلك من خلال تقاريرها السنوية، لذا فإن بيانات الدراسة تعتبر من البيانات المتسلسلة زمنياً وذات الطابع الطولي (Panel Data).

وبعد أن تم وصف متغيرات الدراسة، والتأكد من سلامة البيانات للتحليل الإحصائي، يتم الآن اختبار فرضيات الدراسة ومناقشة الاستنتاجات التي يتم التوصل إليها، وعليه كانت النتائج على النحو

التالي:

الفرضية الرئيسية H01: لا يوجد أثر للمؤشرات المالية (كفاية رأس المال، جودة الأصول، الرفع المالي، ونسبة السيولة) في القيمة السوقية للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان. ولاختبار الفرضية الرئيسية، تم استخدام تحليل الانحدار المتعدد وكانت النتائج كما في الجدول رقم (9):

الجدول رقم (9)

أثر المؤشرات المالية في القيمة السوقية للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان

جدول المعاملات Coefficients					المتغير التابع
Sig t* مستوى الدلالة	T المحسوبة	الخطأ المعياري	B	البيان	
0.4786	-0.715945	12.85260	-9.201757	كفاية رأس المال	القيمة السوقية
0.9134	-0.109510	17.49307	-1.915673	جودة الاصول	
0.0466	-2.060957	10.21575	-21.05422	الرفع المالي	
0.0052	2.977086	3.204948	9.541408	السيولة	
0.0130	2.615009	8.901968	23.27873	ثابت الانحدار C	
0.623507					معامل التحديد R ²
0.487552					معامل التصحيح AdjR ²
4.586106					قيمة F المحسوبة
0.000141					Sig. F*
2.401349					D-W

* يكون التأثير ذا دلالة إحصائية عند مستوى (0.05)

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews 10

تشير نتائج الجدول أعلاه أن أثر المتغيرات المستقلة (كفاية رأس المال، جودة الأصول، الرفع المالي، ونسبة السيولة) على المتغير التابع (القيمة السوقية) هو أثر دال إحصائياً، حيث كانت قيمة F المحسوبة هي (4.586106)، وبمستوى دلالة (Sig F = 0.000141) وهو أقل من 0.05، في حين كان معامل الارتباط (r = 0.487552) فيشير إلى العلاقة بين المتغيرات، بالإضافة إلى أن قيمة معامل التحديد

كانت ($r^2 = 0.623507$) وهي تشير إلى أن 62.35% من التباين في (القيمة السوقية) يمكن تفسيره من خلال التباين في (كفاية رأس المال، جودة الأصول، الرفع المالي، ونسبة السيولة)، مع بقاء جميع المتغيرات الأخرى ثابتة.

ولبيان نتيجة الفرضية الرئيسة يجب علينا أولاً بيان نتيجة الفرضيات الفرعية وذلك كما يلي:

H01-1: الفرضية الفرعية الأولى: "لا يوجد أثر لمؤشر كفاية رأس المال في القيمة السوقية

للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان".

تشير نتائج الجدول (9) أن أثر نسبة كفاية رأس المال في القيمة السوقية للمصارف التجارية

الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان هو أثر غير دال إحصائياً، حيث بلغ معامل الانحدار (β) 9.2017 وكانت قيمة t عنده هي (-0.7159) وبمستوى دلالة ($\text{sig} = 0.4786$) وهي أعلى من 0.05.

عليه نقبل الفرضية الفرعية الأولى التي تنص على أنه: "لا يوجد أثر لمؤشر كفاية رأس المال في

القيمة السوقية للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان".

H01-2: الفرضية الفرعية الثانية: "لا يوجد أثر لمؤشر جودة الأصول في القيمة السوقية

للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان".

تشير نتائج الجدول (9) أن أثر مؤشر جودة الأصول في القيمة السوقية للمصارف التجارية

الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان هو أثر غير دال إحصائياً، حيث بلغ معامل الانحدار (β) 1.9156 وكانت قيمة t عنده هي (-0.1095) وبمستوى دلالة ($\text{sig} = 0.9134$) وهي أعلى من 0.05.

عليه نقبل الفرضية الفرعية الثانية التي تنص على أنه: "لا يوجد أثر لمؤشر جودة الأصول في القيمة

السوقية للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان".

H01-3: الفرضية الفرعية الثالثة: "لا يوجد أثر لمؤشر الرفع المالي في القيمة السوقية للمصارف

التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان".

تشير نتائج الجدول رقم (9) أن أثر مؤشر الرفع المالي في القيمة السوقية للمصارف التجارية

الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان هو أثر دال إحصائياً، حيث بلغ معامل الانحدار (-21.0542)

β وبالتالي فهو يشير إلى أثر مؤشر الرفع المالي، وهو أثر معنوي، حيث كانت قيمة t عنده هي (-2.0609) وبمستوى دلالة ($\text{sig} = 0.0466$) وهو أقل من 0.05.

عليه نرفض الفرضية الفرعية الثالثة ونقبل بالبديلة التي تنص على أنه: "يوجد أثر لمؤشر الرفع المالي في القيمة السوقية للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان".

H01-4: الفرضية الفرعية الرابعة: "لا يوجد أثر لمؤشر نسبة السيولة في القيمة السوقية للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان".

تشير نتائج الجدول رقم (9) أن أثر مؤشر نسبة السيولة في القيمة السوقية للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان هو أثر دال إحصائياً، حيث بلغ معامل الانحدار β (9.5414) وبالتالي فهو يشير إلى أثر مؤشر السيولة، وهو أثر معنوي، حيث كانت قيمة t عنده هي (2.9770) وبمستوى دلالة ($\text{sig} = 0.0052$) وهو أقل من 0.05.

عليه نرفض الفرضية الفرعية الرابعة ونقبل بالبديلة التي تنص على أنه: "يوجد أثر لمؤشر نسبة السيولة في القيمة السوقية للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان".

النتائج والتوصيات

أولاً: النتائج

- 1- لا يوجد أثر لمؤشر كفاية رأس المال في القيمة السوقية لأسهم المصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان، وهو ما يشير إلى احتفاظها بمستويات عالية من السيولة أعلى مما هو مطلوب.
- 2- لا يوجد أثر لمؤشر جودة الأصول في القيمة السوقية للمصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان.
- 3- انخفاض كفاءة إدارة المصارف في إدارة أموال الغير والاحتفاظ بسيولة مرتفعة أثر في قيمة أسهمها في السوق المالي، وهو ما أشار إليه الأثر السلي لمؤشر الرفع المالي في القيمة السوقية لأسهم المصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان.
- 4- ارتفاع معدلات السيولة يؤدي إلى الحد من مخاطر نقص السيولة ويمنح ثقة أكبر للمستثمرين وهذا ما أثر إيجاباً في القيمة السوقية لأسهم المصارف التجارية الأردنية التقليدية المدرجة في بورصة عمان خلال سنوات الدراسة.

ثانياً: التوصيات

- 1- توصي الدراسة صناع السياسة النقدية بزيادة الاهتمام بالسيولة لما لها من أهمية في تحسين القيمة السوقية لأسهم المصارف التجارية.
- 2- العمل على حسن استغلال موارد المصارف بالشكل الأمثل واستثمار فائض السيولة لدى المصارف التجارية بما يحقق عوائد جيدة ويرفع من قيمة أسهمها في السوق المالي.
- 3- توصي الدراسة إدارات المصارف بتحقيق مزيج أمثل ما بين مصادر التمويل المختلفة بما يخفض من كلف التمويل ويعود إيجاباً على أسهمها في السوق.
- 4- القيام بمزيد من الدراسات على المؤشرات الأخرى التي تؤثر في القيمة السوقية لأسهم المصارف التجارية ولم تتناولها هذه الدراسة مثل مؤشرات السوق المالي.

المصادر والمراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

- أتر مؤشرات المركز المالي للمصارف التجارية على قيمتها السوقية خلال الفترة 2015-2019، رمضان أبو خريص، فتحى الزغداني، مجلة غريان للتقنية، المعهد العالي للعلوم والتقنية غريان، العدد السابع، يوليو 2021.
- نحو مؤشر لحساب وتقييم القوة المالية للبنوك في مصر، حسن حافظ، المجلة العلمية للاقتصاد والإدارة، جامعة عين شمس، المجلد 48، العدد 1، 2018.
- مدى انعكاس مؤشرات الأداء المالي على أسعار الأسهم للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، مجد الحجله، جامعة دمشق، سورية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الاقتصاد، 2016.
- أتر مؤشرات الأداء المالي في القيمة السوقية للأسهم (دراسة حالة)، جود الحلبي، كنجو كنجو، مجلة جامعة حماة، سورية، المجلد الثالث، العدد السابع، 2020.
- أتر مخاطر الائتمان على الاداء المالي في المصارف الإسلامية، أحمد الخطيب، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، عمان، الأردن، (2016).
- قياس أتر السيولة المصرفية على العائد والمخاطرة، دراسة حالة بنك البركة للفترة (2010-2015)، بشير دريدي، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي، المجلد 11، العدد 01، الجزائر، 2018.
- إدارة السيولة المصرفية وعلاقتها بالائتمان المصرفي دراسة مقارنة بين عينة من المصارف التجارية العراقية والأردنية الخاصة، حسن كريم الذبحاوي، نورة عواد عبدالعزيز الموسوي، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارة، المجلد 15، العدد 4، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، العراق، 2018.
- تقييم الأداء المالي للمصارف التجارية الليبية، مُجد الهادي مادي، المجلة العلمية للجامعة المفتوحة - بنغازي، المجلد الأول، العدد الثاني، ليبيا، بنغازي، يونيو 2020.
- أتر حجم المشتقات المالية في السيولة المصرفية (دراسة حالة بنك دبي التجاري)، درر الصباغ، رانيا الزرير، مجلة جامعة البعث، المجلد 43 العدد 24، سورية، حمص، 2021.
- أتر رقابة المصرف المركزي في القيمة السوقية للمصارف الأردنية الإسلامية، احمد عمر صوان، مُجد عقيل زائد، مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية، العدد السادس عشر، ليبيا، زليتن، ديسمبر 2020.
- أتر الرفع المالي على أداء المصارف التجارية الليبية، دراسة تطبيقية على مصرف الوحدة، مُجد عبدالله الطربان، الصادق المُجد بلقاسم، مجلة آفاق علمية، المجلد 5، العدد 10، ليبيا، كلية الاقتصاد والتجارة، جامعة المرقب،

2019.

- أثر مؤشرات السيولة والربحية على مؤشرات الأداء السوقية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين، محمد نواف عابد، إباد زملط، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد: 21 / العدد1، (2019).
- تأثير كفاية رأس المال على الأداء المالي للقطاع المصرفي في مصر، راضي السيد عبدالجواد، مجلة كلية السياسة والاقتصاد، العدد التاسع - يناير 2021.
- الرفعة المالية وأثرها على القيمة السوقية للشركات المساهمة، دراسة ميدانية لعينة من الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية في الفترة من (2004 م - 2013م)، هيثم يعقوب إسحاق عبدالله، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان، 2015.
- أثر الرفع المالي على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، نشأت حكمت عليوي، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2019.
- أثر العائد على الأصول (ROA) ودرجة الرفع المالي (FLM) على العائد على حقوق المساهمين (ROE) لدى شركة حديد الأردن وشركاتها التابعة، أشرف حسني صالح عوض الله، الجبيلاني الطاهر الشريف، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد17، العدد1، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2016.
- تأثير مؤشرات الأداء المالي على القيمة السوقية لأسهم الشركات الخدمية المدرجة في مؤشر SBF 120 الفرنسي خلال الفترة (2013-2017)، عبدالحق قنون، ريم قنون، مجلة آفاق علمية، المجلد: 12 العدد: 03، ISSN: 1112 - 9336، 2020م.
- تأثير كفاية رأس المال وجودة الموجودات والسيولة في استمرارية الأرباح في المصارف التجارية/بحث تطبيقي في مصرف بغداد، سعود چايد مشكور، مصطفى رزاق فليح، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد16، العدد52، جامعة تكريت، 2020م.
- كفاية رأس المال في البنوك الإسلامية على ضوء توصيات (لجنة بازل 2/1) وواقع تطبيقها لتوصيات بازل 3، صالح مفتاح، فاطمة رحال، المؤتمر الدولي الأول حول إدارة المخاطر المالية وانعكاساتها على اقتصاديات دول العالم، جامعة البويرة- الجزائر، 2019م.
- قياس متطلبات التمويل ودورها في تحسين القيمة السوقية للمصرف، دراسة تطبيقية في عينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، للمدة 2005 - 2017، شيماء شاكر محمود المياح، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، العراق، 2019م.
- مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين- دراسة اختبارية،

- جميل حسن النجار، مجلة جامعة الأزهر بغزة، سلسلة العلوم الإنسانية، المجلد 15، العدد 1، فلسطين، 2013.
- دور الصكوك الإسلامية في تمويل الاستثمار طويل الأجل دراسة حالة البحرين والامارات وماليزيا، مُجد النعيمي، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة العلوم الإسلامية العالمية، عمان، الأردن، 2015م.
 - مؤشرات كفاءة الادارة المصرفية وأثرها على القيمة السوقية للمصارف، دراسة تحليلية لعدد من المصارف الحكومية والأهلية في العراق، ليلي عبدالكريم مُجد الهاشمي، جمال هداش مُجد حسين الجبوري، المؤتمر العلمي الدولي الأول لجمعية إدارة الأعمال العلمية العراقية /المنعقد في جامعة كويه وللمدة 2-4/5/2017، تحت شعار: الإدارة في العراق (بين الواقع والمستقبل)، 2017م.

ثانياً: المراجع باللغة الإنجليزية

Reyhan Farras Brastama, I Putu Yadnya, 2020, The Effect of Capital Adequacy Ratio and Non Performing Loan on Banking Stock Prices with Profitability as Intervening Variable, American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR) e-ISSN : 2378-703X Volume-4, Issue-12.

ثالثاً: المواقع الالكترونية

www.ase.com.jo/ar



وليد حسين محمد الفقيه. مواليد 1979م مدينة مصراتة ليبيا (walfagih@yahoo.com)
متحصل على بكالوريوس محاسبة سنة 2003م من كلية الاقتصاد. جامعة مصراتة. ليبيا.
متحصل على ماجستير في الدراسات الاقتصادية سنة 2008م من أكاديمية الدراسات العليا. مصراتة. ليبيا.
متحصل على دكتوراه في الاقتصاد والصيرفة الإسلامية سنة 2017م من جامعة العلوم الإسلامية. عمان الأردن.
الرئيس السابق للقسم المالي بمركز مصراتة للأورام من 2007- 2010م ومدرّب معتمد بشركة سيجما الدولية للتعليم والتدريب.
حالياً عضو هيئة تدريس بكلية الدراسات الإسلامية بجامعة مصراتة، ورئيس قسم الاقتصاد والصيرفة الإسلامية بالكلية نفسها.
من إنتاجه العلمي: دور السياسة النقدية في معالجة المشاكل الاقتصادية (رسالة ماجستير). وأثر جودة الخدمات المصرفية على جذب العملاء في النواذ المصرفية الإسلامية الليبية (رسالة دكتوراه). وأثر جودة خدمات قطاع الصيرفة الإسلامية على جذب العملاء دراسة تطبيقية على مصرف الجمهورية في ليبيا (بحث منشور).



عمر محمد زلي بشينه مواليد 1972م مدينة زليتن ليبيا (bshina@asmarya.edu.ly)
متحصل على ماجستير في التمويل والمصارف سنة 2004م من الأكاديمية الليبية . طرابلس. ليبيا.
متحصل على الدكتوراه في الصيرفة الإسلامية سنة 2015م. من جامعة العلوم الإسلامية العالمية. عمان. الأردن.
عضو هيئة تدريس متعاون بجامعة مصراتة والزيتونة والأكاديمية الليبية.
سابقاً رئيس قسم البحوث والاستشارات بكلية الاقتصاد والتجارة بالجامعة الأسمرية ومدير تحرير مجلة العلوم الاقتصادية والسياسية بالكلية نفسها.
شارك في العديد من المؤتمرات وورش العمل داخل وخارج ليبيا.
حالياً أستاذ مساعد بقسم التمويل والمصارف بكلية الاقتصاد والتجارة بالجامعة الأسمرية. زليتن. ليبيا.
من بحوثه المنشورة: دور مصرف ليبيا المركزي في تحقيق الاستقرار النقدي. والعلاقة بين سعر صرف الدينار واحتياطيات الأجنبية في ليبيا.