

أثر السيولة البنكية على القيمة السوقية للأسهم في ظل العائد على حق الملكية
ومخاطر الإفلاس بالتطبيق على البنوك التقليدية المدرجة في سوق المال السعودي
**The Impact of Liquidity on the Market Value of Commercial
Banks Listed on the Saudi Stock Exchange**

اعداد

محمد أحمد العثيمين

باحث ماجستير كليات الشرق العربي للدراسات العليا

مصطفى صلاح محمد المقدم

أستاذ إدارة الأعمال المساعد كليات الشرق العربي للدراسات العليا

المستخلص:

هدف البحث الى تحليل وفهم تأثير السيولة البنكية على القيمة السوقية للبنوك المدرجة بسوق المال السعودي مع الأخذ في الاعتبار العائد على حقوق الملكية ومخاطر الإفلاس. اعتمد البحث في دراسته على المنهج الوصفي التحليلي، مستخدماً البيانات الثانوية من تقارير البنوك التقليدية المدرجة بسوق المال السعودي. أظهرت النتائج أن زيادة مستوى السيولة تحمي البنوك من خطر الإفلاس، لكنها تؤثر سلباً على العائد على حقوق الملكية بسبب فقدان الفرص الاستثمارية. كما تبين أن العائد على حقوق الملكية له تأثير إيجابي على القيمة السوقية. ومع ذلك، لوحظ أن السيولة تؤثر سلباً على العائد على حقوق الملكية، رغم عدم وجود دلالة إحصائية قوية لهذا التأثير.

توصي الدراسة بضرورة تحسين إدارة السيولة لدى البنوك لتجنب التأثيرات السلبية على العائد، وكذلك تشجيعها على استغلال الفرص الاستثمارية لتعزيز العوائد. كما تدعو إلى تطوير استراتيجيات فعالة لمواجهة مخاطر الإفلاس المرتبطة بمستويات السيولة.

Abstract:

The research aimed to analyze and understand the impact of bank liquidity on the market value of banks listed on the Saudi financial market, considering the return on equity and bankruptcy risks. The study relied on a descriptive-analytical methodology, utilizing secondary data from reports of traditional banks listed on the Saudi financial market.

The results indicated that an increase in liquidity levels protects banks from the risk of bankruptcy but negatively affects the return on equity due to the loss of investment opportunities. It was also found that the return on equity has a positive impact on market value. However, it was observed that liquidity negatively affects the return on equity, despite the lack of strong statistical significance for this effect.

The study recommends the necessity of improving liquidity management in banks to avoid negative impacts on returns and encourages them to exploit investment opportunities to enhance yields. Additionally, it calls for the development of effective strategies to address bankruptcy risks associated with liquidity levels.

١- المقدمة

البنوك هي أحد العناصر الحيوية في النظام المالي للدول، حيث تسهم بفعالية في توفير السيولة اللازمة لتلبية احتياجات الأفراد والشركات (Parapat, Erlina, & Tarmizi, 2022). تلعب البنوك دوراً مهماً في سد الفجوة بين الوحدات الاقتصادية

التي تمتلك فائضاً مالياً وتلك التي تعاني من نقص في السيولة (خصاونة، ٢٠٢٤). إن قدرة البنوك على إدارة السيولة بفاعلية تعد من العوامل الأساسية التي تؤثر على استقرارها المالي واستدامتها (السعيدة، ٢٠٢٤). في هذا السياق، تُعتبر نسبة القروض إلى الودائع مؤشراً أساسياً لقياس كفاءة إدارة السيولة، حيث تستخدم بكثافة من قبل الهيئات التنظيمية والبنوك المركزية لتقييم قدرة البنوك على الوفاء بالتزاماتها المالية دون اللجوء إلى مصادر تمويل مكلفة (Angry & Dana, 2020). كما أن القيمة السوقية للبنوك تعكس الأداء المالي والاستثماري لهذه المؤسسات، وتعتبر هدفاً رئيسياً يسعى العديد من البنوك لتحقيقه، حيث تعكس الثقة التي يوليها المستثمرون واستقرار العمليات المالية (Reiady, 2018). تتأثر القيمة السوقية بعدة عوامل، بما في ذلك السيولة، إذ أن ارتفاع معدلات السيولة قد يعني وجود أصول غير مستغلة، مما يؤدي إلى انخفاض العوائد (Saleh & Wenars, 2021) بينما انخفاض معدلات السيولة يعني توجيه أموال البنوك نحو استثمارات مربحة، وفي نفس الوقت يؤدي ذلك إلى التعرض لمخاطر الإعسار والإفلاس المالي، خاصة في حالات سحب الودائع بشكل كبير (Shehompson & Podiana, 2015). كما حدث لبنك وادي السيلكون بالولايات المتحدة الأمريكية، وبك كريدتي سويس عام ٢٠٢٣. ومع تزايد أهمية تحليل المؤشرات الاحترازية بعد الأزمات المالية، أصبحت العلاقة بين السيولة والقيمة السوقية موضع اهتمام كبير من قبل الباحثين وصانعي السياسات المالية. لذلك يسعى هذا البحث إلى قياس أثر السيولة مقاساً بنسبة القروض إلى الودائع، على القيمة السوقية للبنوك المدرجة بسوق المال السعودي.

٢ - مشكلة الدراسة:

تواجه البنوك العديد من التحديات في إدارة السيولة بشكل فعال، وأن نسبة القروض إلى الودائع من المؤشرات الرئيسية لقياس مستوى سيولة البنك، حيث تعكس قدرته على تلبية الالتزامات قصيرة الأجل (Parapat, Erlina & Tarmizi, 2022). إن إدارة السيولة واستثمارها والحفاظ على استقرارها تُعتبر من أهم الأنشطة التي تقوم عليها البنوك (خصاونة، ٢٠٢٤). تجدر الإشارة إلى أن ارتفاع معدلات

السيولة قد يؤثر سلباً على أرباح البنوك من خلال خلق طاقة عاطلة (السعابدة، ٢٠٢٤). وعلى النقيض، فإن انخفاض معدلات السيولة قد يؤدي إلى زيادة أرباح البنك، مما يعزز العائد للمساهمين والمستثمرين (Angry, 2020; Reiady, 2018; Saleh & Wenars, 2021). ومع ذلك، فإن اتخاذ إجراءات تؤدي إلى انخفاض السيولة يعرض البنك لمخاطر أكبر، حيث يصبح غير قادر على الوفاء بالتزاماته تجاه المودعين والدائنين (خصاونة، ٢٠٢٤). علاوة على ذلك، تساهم معدلات السيولة بشكل كبير في تحديد القيمة السوقية للبنك، إذ تُعتبر مؤشراً على قدرته على الوفاء بالتزاماته. وبالتالي، فإن السيولة تعكس وفرة النقود والأدوات السائلة الأخرى لدى البنك. وقد أكدت الدراسات السابقة هذا التأثير، حيث أشار Podiana & Shehomping (٢٠١٥) إلى أهمية السيولة في تحديد القيمة السوقية، بينما أكد Hermana & Tchelao (٢٠١٠) على نفس النقطة. ومع ذلك، تتناقض هذه النتائج مع دراسة Setiawans (٢٠١١) التي أفادت بعدم وجود علاقة بين السيولة والقيمة السوقية. بناءً على ما سبق، تتمثل مشكلة البحث في التساؤل التالي: هل يوجد أثر لمستوى السيولة في القيمة السوقية للبنك مع الأخذ في الاعتبار مخاطر الإعسار المالي والعائد على حق الملكية؟ وذلك لمجموعة البنوك التقليدية المدرجة في سوق المال السعودي.

٣- أهداف الدراسة:

يسعى البحث إلى التعرف على مدى تأثير السيولة على القيمة السوقية للبنوك، من خلال التعرف على أثر مستوى السيولة في معدل العائد على حقوق الملكية، بالإضافة إلى تأثيرها على مخاطر الإعسار المالي. كما تهدف إلى فحص العلاقة بين مستوى العائد على حقوق الملكية، ومخاطر السيولة والقيمة السوقية.

٤- أهمية الدراسة:

وتبرز أهمية الدراسة العملية في أن نتائج هذا البحث تساعد البنوك على اتخاذ قرارات استراتيجية تعزز من استدامتها وقدرتها على التكيف مع التقلبات الاقتصادية.

كما تسهم الدراسة في توفير رؤى للمستثمرين حول دور مؤشرات السيولة في تقييم القيمة السوقية للبنوك، مما يدعم اتخاذهم لقرارات استثمارية مستنيرة. بشكل عام، تعتبر هذه الدراسة خطوة مهمة نحو تعزيز الأداء المالي وتقليل مخاطر الإعسار المالي، مما يسهم في تعظيم القيمة السوقية للبنوك في سوق المال. كما تتمثل الأهمية البحثية في اكتشاف العلاقة غير المباشرة بين مستوى السيولة والقيمة السوقية.

٥- الاطار المفاهيمي والدراسات السابقة:

٥-١ الاطار المفاهيمي

٥-١-١ مفهوم السيولة

السيولة البنكية هي كمية النقود المتاحة للبنك لتلبية عمليات السحب من المودعين و طلبات الاقتراض عند منح الائتمان (الجودة، ٢٠٢٠). كما عُرِّفت بأنها مدى إمكانية البنك على الوفاء بالتزاماته المالية اتجاه المودعين بجانب الالتزامات الأخرى، مثل منح الائتمان والموافقة على القروض الجديدة، ومن خلال ذلك تتضح الأهمية لدى البنوك مقارنة بالمنشآت الأخرى حيث انه لا بد على البنوك ان تكون مستعدة لاستيعاب طلبات السحب نظرا لأن ودائع العملاء تمثل احد اهم مصادر تمويل السيولة للبنوك، وعليه فإن إدارة السيولة بكفاءة تتطلب تخطيط دقيق وتنبؤ بعمليات السحب والإيداع وطلبات القروض (القلاب و النيف، ٢٠١٨). وهي أيضاً قدرة المؤسسات المالية على تلبية الالتزامات قصيرة الأجل وطلبات الائتمان وعمليات السحب العادية والطارئة من خلال حفظ بعض الأصول السائلة او الأصول سريعة التسييل دون انخفاض قيمتها مما يضمن استمرار تلك الأنشطة (الشويات والعاني، ٢٠١٧).

كما يعرفها السعيدة (٢٠٢٤) على أنها مقدرة البنك على الوفاء بالتزاماته اتجاه عملائه بالإضافة الى إمكانية تحويل الأصول المادية بسرعة الى نقد كما ان السيولة المصرفية تعني قدرة البنك على توفير التسهيلات للعملاء. كما تشير السيولة إلى قدرة المصرف على الاحتفاظ بجزء من أصوله في شكل ممتلكات قابلة للتحويل

إلى نقد عند زيادة رغبة عملائه في سحب ودائعهم، وهي قدرة المصرف على استثمار الأموال المتاحة لديه لتلبية طلبات السحب على الودائع دون تأخير، أو دون أن يؤدي ذلك إلى اضطراب في عملياته مع تحقيق عائد مناسب لهذه الأموال المستثمرة. وتعتمد على الموازنة بين الاحتفاظ بالسيولة الكافية والاستثمار الذي يحقق ربحاً جيداً للمصرف. وتتألف السيولة في البنوك من السيولة النقدية والسيولة شبه النقدية (الدويك، ٢٠١٠). فالسيولة النقدية هي الأموال المتاحة تحت تصرف البنك، وتشمل ما يلي: لأموال بالعملة المحلية والأجنبية المتوفرة في خزائن المصرف، والودائع لدى المصارف الأخرى ولدى البنك المركزي، الشيكات قيد التحصيل. بينما السيولة شبه النقدية هي الموجودات التي يمكن تحويلها أو بيعها أو رهنها ومن بينها (أذونات الخزانة، كميالات مضمومة، أوراق مالية مثل الأسهم والسندات)، وهي أصول تُعرف بالموجودات الاستثمارية لخدمة السيولة، حيث تنقسم هذه الأصول بأنها قصيرة المدى، كما تتوفر إمكانية بيع هذه الموجودات عند الحاجة (السالوس، ٢٠١٠).

وتعرف إدارة السيولة في المصارف انها الموازنة بين سداد المديونية خاصة الودائع وبسعر جيد، وبين استثمارها وتوظيفها بصورة مربحة، بحيث تهدف إدارة السيولة الى (بورقة، ٢٠١٠):

- توفير الإدارة المصرفية السليمة التي تتخذ القرارات المناسبة بشأن الوصول الى مستوى معين من حجم الودائع، لا يكون زائد عن الحاجة من خلال عدم القدرة على توظيفها، الأمر الذي يؤثر سلباً على الربحية.
- المحافظة على مستويات سيولة كافية لتلبية الاحتياجات الطارئة وذلك دون اللجوء الى تصفية بعض الأصول، مما قد يعرض البنك الى تحقيق خسائر على هذه الأصول وخصوصاً عندما لا تكون ظروف السوق مناسبة.
- تحقيق عائد مناسب ومنافس على استثمارات البنك.

٢-١-٥ مخاطر السيولة

مخاطر السيولة هي المخاطر المتعلقة بعدم توفر المال مما يتسبب بتسييل الأصول، وتعتبر الأصول المتداولة أصول سريعة التحويل الى نقد وتمثل السيولة السريعة للمنشأة بالذهب والسندات والشيكات (Haw، ٢٠١٧). كما اضاف Otuko و Miana (٢٠٢١) مخاطر السيولة انها تشمل مخاطر السيولة التمويلية ومخاطر السيولة المتعلقة بالتداول وهذين البعدين مرتبطين ببعضهما، حيث ان مخاطر السيولة التمويلية هي قدرة البنك على توفير النقد اللازم لتلبية متطلبات الأطراف المقابلة، وتلبية طلبات سحب الودائع. في حين ان مخاطر سيولة التداول تتمثل في عدم قدرة البنك على تنفيذ المعاملات في السوق بسعر السوق السائد. كما عرف النافعي (٢٠٢٠) مخاطر السيولة انها عدم وجود قابلية لتسويق الأوراق المالية والأصول التي لا يمكن بيعها وشرائها بسرعه كافية لمنع او تقليل الخسارة وينعكس ذلك على تغييرات الأسعار وهوامش العرض والطلب. وأشار وهدان (٢٠١٧) ان مخاطر السيولة هي المخاطر التي تنشأ من عدم قدرة البنك على مواجهة السحوبات المفاجئة على الودائع او عدم قدرته على تلبية طلبات المقترضين وقسمها الى : **مخاطر تمويل السيولة**: ويقصد بها عدم مقدرة البنك على تلبية التدفقات النقدية الحالية المستحقة والمستقبلية واحتياجات الضمانات بكفاءة دون تأثير على عملياته اليومية او وضعة المالي. و**مخاطر سيولة السوق**: ويقصد بها عدم قدرة البنك على بيع أصوله بسهولة او فك مركز ما بالسوق (قندوز، ٢٠٢٠)

٣-١-٥ التعثر المالي:

عرف العديد من الباحثين ان التعثر المالي هي الحالة التي تكون فيها المنشأة غير قادرة على سداد التزاماتها في تاريخ استحقاقها، وذلك عندما تكون التدفقات النقدية الواردة اقل من التزاماتها الجارية (Wruck, 1990). وقد عرف عابدين (٢٠٢٢) ان التعثر المالي هو عدم قدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته، كفقْدان البنك للكثير من استثماراته، او قد يكون البنك غير قادر على توفير السيولة عند طلبها من العملاء. فالتعثر المالي في البنوك يعد مشكلة اقتصادية متشابكة وذلك لتأثيره السلبي

الذي يتجاوز صاحب الدين المصرفي ليصل الى الجهاز المصرفي كامل والاقتصاد الكلي للدولة وذلك نظرا لأن القطاع المصرفي يعتبر العمود الفقري لاقتصاد الدول (العامودي والحربي، ٢٠٢٤)

٥-١-٣ مراحل التعثر المالي:

- **مرحلة ما قبل ظهور الفشل المالي (النشوء):** وتشمل هذه المرحلة بعض المؤشرات السلبية لوضع الشركة المالي والتي يمكن معالجتها وعند اهمالها تكون هذه هي نقطة البداية للتعثر والفشل المالي (العامودي والحربي، ٢٠٢٤).

- **مرحلة التدفق النقدي المنخفض:** في هذه المرحلة تنخفض إمكانية الشركة على الوفاء بالتزاماتها الجارية وتكون بحاجة الى السيولة النقدية لتغطية ديونها المستحقة (الفرأ، ٢٠١٧؛ الجهماني، ٢٠٠١). وفي هذه المرحلة قد تضطر الشركة الى اللجوء للاقتراض نظرا لصعوبة بيع أصولها الثابتة بشكل سريع للوفاء بالتزاماتها المستحقة (العامودي والحربي، ٢٠٢٤).

- **مرحلة التدهور المالي (الإعسار المالي):** الإعسار المالي هو عبارة عن الانخفاض في القوة الإيرادية للمنظمة والذي يتبعه احتمال كبير بعدم قدرتها على دفع نفقاتها وبالتحديد أعباء ديونها، وفي هذه الحالة يمكن وصف المنظمة بأنها معسرة ماليا حيث يتعذر عليها الحصول على تمويل لمقابلة التزاماتها المستحقة (العامودي والحربي، ٢٠٢٤).

- **الإعسار المالي الكلي:** وتعتبر هذه المرحلة نقطة حرجة في فشل المنشآت وذلك عندما تصبح التزامات الشركة اكبر من قيمة أصولها أي حالة العجز التام عن السداد (قلادي، ٢٠٢١). عندها لا تتمكن الشركة من السيطرة على التعثر ويصبح الفشل محقق فيتم اتخاذ إجراءات قانونية لإعلان عن الإفلاس و التصفية (باجليدة و العوبثاني، ٢٠٢٠)

- **مرحلة التعثر الحقيقي:** في هذه المرحلة يتم الإعلان القانوني عن إفلاس الشركة ويتم تصفيتها وذلك لحماية حقوق المقرضين وهي المرحلة الأخيرة في التعثر المالي (الجهماني، ٢٠٠١)

٥-١-٣-٢ نموذج Altman للتنبؤ بالتعثر المالي

قبل خمسين عاماً، قدم الباحث Edward Altman النسخة الأولى من نموذج التنبؤ بالإفلاس Z-Score ، الذي أصبح واحداً من أكثر الأساليب الإحصائية متعددة المتغيرات شهرةً وانتشاراً على مستوى العالم. استُخدم هذا النموذج بشكل واسع من قبل الأكاديميين والممارسين بهدف توفير إشارة إنذار مبكر حول الأزمات المالية التي قد تواجهها الشركات. كما تم اعتماده من قبل الباحثين كمعيار لقياس مخاطر الائتمان في عدد كبير من الدراسات التطبيقية. (Altman, 2018)

طور Altman نموذج التنبؤ بالتعثر المالي لأول مرة في عام ١٩٦٨ ، باستخدام تحليل التمايز متعدد المتغيرات، مستنداً إلى دراسة ميدانية شملت عينة مكونة من (٦٦) شركة صناعية (٣٣) منها شركات ناجحة و (٣٣) شركة فاشلة، متطابقة من حيث الصناعة وحجم الأصول. ومن بين (٢٢) نسبة مالية مستخلصة من القوائم المالية للسنة الأولى، اختار Altman خمس نسب رئيسية باستخدام التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات. أثبتت هذه النسب فعاليتها الكبيرة في تحسين القدرة التنبؤية للنموذج. وسمي هذا النموذج الجديد. (Altman, 1968) Altman Z-Score

واجه Altman لاحقاً تحديات في بعض الدراسات التي طُبقت فيها هذه الطريقة على الشركات غير الصناعية، حيث تبين أن النموذج لا يقدم نتائج دقيقة بسبب اختلاف العمليات بين الشركات الصناعية وغير الصناعية. هذا الأمر دفع Altman، بالتعاون مع Peck Hartzell ، إلى تصميم نموذج جديد عام ١٩٩٥ خاص بالشركات غير الصناعية، عُرف باسم (Zeta3). تم تعديل هذا النموذج بإزالة معدل دوران الأصول، حيث كان تأثيره أقل أهمية في الشركات غير الصناعية، مما

قلل من تأثير العامل الصناعي. وكما هو معروف، فإن العمليات المصرفية أكثر تعقيداً وتنوعاً مقارنة بالشركات الصناعية. ونتيجة لذلك، أصبحت الأوزان النسبية للنموذج الجديد كالتالي (مروي، ٢٠٢١):

$$Z = 6.56(X_1) + 3.26(X_2) + 6.72(X_3) + 1.05(X_4).$$

وعند احتساب المؤشرات المالية المختلفة للنموذج يتم التوصل الى نتيجة وضع الشركة حيث :

- تعد الشركة متعثرة اذا قيمة Z لها تقل عن ١.١٠ لكون أدائها منخفض.
- تعد الشركة ناجحة اذا كانت قيمة Z لها تقل عن ٢.٦٠ لكون أدائها عالياً.
- تعد الشركات التي تعد قيمة Z لها محصورة بين القيمتين السابقتين متوسطة الأداء ويصعب التنبؤ بالحاسم بشأن تعثرها ومن ثم يتوجب اجراء دراسة تقييمية دقيقة للتمكن من التعرف على وضعها المستقبلي (Altman et al ., 2017)

٤-١-٥ أهمية السيولة

تعد السيولة واحدة من اهم المهام لإدارة المصرف، حيث يجب على الإدارة تحليل وقياس الاحتياج لتلبية السيولة للمصرف الذي تديره، وذلك لأن احتياجات المصرف لابد ان تكون مقاسة وربما تكون مخاطره عالية اذا كانت حيازة المصرف من مصادر السيولة منخفضة الأرباح لغرض توفير السيولة اللازمة للمصرف، أيضا انخفاض السيولة في المصرف يؤدي ذلك الى مشاكل مالية قد تقود المصرف الى الفشل المالي حيث ان السيولة تعد ذات أهمية كبيرة بالنسبة للمصارف بالمقارنة مع المؤسسات المالية الأخرى (رويجع، ٢٠١٦). وذلك بسبب:

١. نسبة التزامات المصارف تفوق دخلها بشكل كبير جدا.
٢. غالبية التزامات المصرف قصيرة اجل.
٣. تعتبر ودائع العملاء المصدر الرئيسي لتمويل البنوك وتقع الإشكالية ان الودائع يمكن سحبها في أي وقت من قبل العملاء مما يزيد صعوبة التنبؤ بسحبها.

٤. وتنصب أهمية السيولة في أن أي قرار غير دقيق يؤدي إلى حدوث عجز أو فائض في السيولة والذي بدوره يؤدي إلى تدافع من قبل المودعين والمقرضين مما يؤدي إلى إفلاس المصرف (عبد الحميد وكاظم، ٢٠٢٠)

ويمكن تلخيص ما سبق: أهمية السيولة أنها أحد الأهداف الاستراتيجية للبنك بالتوازي مع الربحية لضمان استقرار البنك واستدامته وينعكس ذلك على سمعة البنك مع الأطراف ذوي العلاقة، مما يساعد البنك بالحصول على تمويل بشكل أسهل وبتكلفة منخفضة بالإضافة إلى منع وجود طاقة عاطلة وتجنب الدخول في عجز مالي للفترات القصيرة (السعيدة، ٢٠٢٤).

١-٤-١-٥ العوامل المؤثرة على السيولة

يلخص الشكل التالي العوامل المؤثرة على السيولة:



شكل (١) العوامل المؤثرة على السيولة

المصدر: السعيدة، ٢٠٢٤

وذكر بركان (٢٠٢١) أن العوامل المؤثرة على السيولة تتضمن: **عمليات الإيداع والسحب على الودائع:** في الوقت الذي تؤدي فيه عمليات الإيداع إلى انخفاض احتياطات صندوق النقدية واحتياطيات البنوك التجارية لدى البنك المركزي مما يؤدي إلى انخفاض سيولته، تتم عمليات سحب الودائع بمعنى تحويل الودائع إلى أموال قانونية لممارسة المعاملات المالية اليومية. كما تتضمن **تفاعلات العملاء مع الخزنة العامة:** ويعتبر تفاعل العملاء مع الخزنة العامة للبنك من المؤثرات على السيولة في البنوك التجارية، وبشكل

أثر السيولة البنكية على القيمة السوقية للأسهم في ظل العائد على حق الملكية ومخاطر الإفلاس بالتطبيق على البنوك ...

محمد أحمد العثيمين

عام تزداد السيولة عندما يكون العملاء دائنين لخزانة البنك. كما أضاف القيسي (٢٠٢٣) العوامل المؤثرة على السيولة هي: عمليات السحب والإيداع، ورصيد عمليات المقاصة بين البنوك. وتكون زيادة السيولة بظهور حسابة الجاري دائن لدى البنك المركزي نتيجة تسوية الحسابات مع البنوك التجارية الأخرى، وموقف البنك المركزي بالنسبة للمصارف (تزويد المصارف التجارية بالنقد المطلوب)، ورصيد راس مال البنك: يؤثر رأس المال المملوك للبنك في سيولته حيث انه كل ما زاد راس المال زادت السيولة، والاستثمار في الأصول السائلة: تحتفظ البنوك بكميات كبيرة من الأصول السائلة مثل النقد والذهب والودائع لدى البنك المركزي .

٥-١-٤-٢ مقاييس السيولة البنكية

يعتبر النقد احد اهم بنود قوة العمليات المصرفية، ويجب ان النقد يكون توفر بشكل مستمر عند الطلب والاستحقاق، والا قد يؤدي نقص النقدية او السيولة لمخاطر الإفلاس، وتستخدم نسب السيولة لتقييم المقدرة على تلبية الاحتياجات النقدية ومواجهة التحديات المالية، وقد تساهم في ضمان استدامة واستمرارية الأعمال والاستقرار المالي وتمكن الإدارة من تحقيق أهدافها بنجاح (العلوان ، ٢٠٢٣). تهدف مقاييس السيولة إلى تقييم كفاءة البنك في التعاملات المالية على المدى القريب، ويتم ذلك من خلال قياس قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته القصيرة الأجل عند استحقاقها. ويتم من خلال تحليل التدفقات النقدية العادية الناتجة عن عملياته وجمع القروض بالدرجة الأولى، ويتم احتساب هذه القدرة من خلال مقارنة إجمالي الأصول قصيرة الأجل للبنك بإجمالي التزاماته قصيرة الأجل. ومن اهم مقاييس السيولة في البنوك ما يلي (الطعون، ٢٠٢٣):

– حقوق المساهمين إلى صافي التسهيلات: يُحسب هذا المؤشر من خلال المعادلة التالية:

حقوق المساهمين / (صافي القروض + صافي التسهيلات).

– **صافي التسهيلات إلى إجمالي الأصول:** تعكس هذه النسبة بشكل غير مباشر وضع السيولة، حيث النسبة المرتفعة تشير إلى زيادة الاستثمارات وانخفاض السيولة، بينما تدل النسبة المنخفضة على سيولة جيدة وإمكانية إقراض إضافي. يتم حسابها كالتالي:

صافي الاستثمارات + صافي القروض / إجمالي الأصول.

– **نسبة الاستثمارات قصيرة الأجل إلى مجموع الودائع:** يتم حسابها كالتالي: استثمارات مالية قصيرة الأجل / مجموع الودائع.

– **نسبة الرصيد النقدي (السيولة القانونية) :** الرصيد النقدي = النقد لدى البنك المركزي + النقد في الصندوق / الودائع وما في حكمها
ويظهر من المعادلة انه كل ما زادت نسبة الرصيد النقدي تزيد إمكانية البنك من تأدية التزاماته في موعدها (الكراعوي، ٢٠٢١).

– **نسبة الاحتياطي القانوني:** وتمثل هذه النسبة مدى قدرة الأرصد الموجودة في البنك على الوفاء بالتزاماته المالية خلال تاريخ الاستحقاق المتفق عليه وتكون طريقة حساب النسبة على الشكل التالي (Hadochi, 2020)
نسبة الاحتياطي القانوني = النقد لدى البنك المركزي / الودائع وما في حكمها
ويتضح لنا من المعادلة انه كل ما زادت نسبة الاحتياطي القانوني زادت قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته المالية.

– **نسبة السيولة القانونية:** تبين مدى قدرة الاحتياطيات الأولية والثانوية على الوفاء بالمستحقات المالية على البنك في جميع ظروف وحالات البنك بحيث انه كل ما زادت نسبة السيولة القانونية زادت سيولة البنك،
وتعد من اهم النسب في تقييم إدارة السيولة، وتحسب بالشكل التالي: (عمران و فوزية، ٢٠٢٤).

نسبة السيولة القانونية = الاحتياطيات الأولية + الاحتياطيات الثانوية / الودائع وما في حكمها

وتعرف الاحتياطيات الأولية بأنها الأصول النقدية التي يملكها البنك دون أن يتم استثمارها أو تحقيق عائد منها أي أنها أصول تامة السيولة، وهي من أعلى البنود سيولة في البنوك وتتكون من (النقد في صندوق البنك، الأرصدة لدى البنوك الأخرى، الأرصدة المودعة في البنك المركزي، أي أرصدة سائلة أخرى يحتفظ بها البنك) (عمران و فوزية ، ٢٠٢٤).

كما أن الاحتياطيات الثانوية أنها أصول يمكن تحويلها الى نقود عن الحاجة وتتكون من أوراق مالية وأوراق تجارية مضمومة (ماوسمي، ٢٠١٥).

٥-١-٤ - ٣ نسبة القروض الى الودائع

تُعتبر المصارف مؤسسات مالية حيوية تسهم في توفير السيولة اللازمة للاقتصاد من خلال تقديم القروض للمقترضين ومنح المودعين إمكانية الوصول إلى أموالهم عبر حسابات وشيكات (Diamond, 1984؛ Getav, 2009). العلاقة بين الودائع والقروض ترتبط بشكل وثيق؛ حيث تسهم الودائع في خلق القروض، مما يعزز مراكز السيولة في المصارف. كما أن القروض يمكن أن تتحول إلى ودائع مرة أخرى، مما يزيد من تفاعل النظام المصرفي (Birg, 2012). وتُعتبر نسبة القروض إلى الودائع (LDR أو LTD) مقياساً لمصادر الإيداع المستقرة التي تغطي القروض. عندما تزداد هذه النسبة، قد تواجه المصارف مخاطر تتعلق بتغطية سحب الودائع، مما قد يتطلب منها اللجوء إلى أسواق النقد (Van den End, 2016؛ Satria, 2016؛ Bodna, 2020؛ Zemkov, 2020). هذا يؤثر على سيولة المصرف والعلاقة بين جانبي الميزانية العمومية.

في فترات الازدهار الاقتصادي، ترتفع نسبة القروض إلى الودائع نتيجة لزيادة الإقراض، بينما تنخفض في فترات الركود، مما يعكس هشاشة النظام المالي (Louy, 2002؛ Louy & Stivens, 2006). وقد زاد الاهتمام بهذه النسبة بعد

الأزمة المالية ٢٠٠٧-٢٠٠٨، حيث تم اعتبارها أداة احترازية لتخفيف مخاطر السيولة (Van den End, 2016؛ Godheart, 2014).

تُعتبر نسبة القروض إلى الودائع أيضاً مقياساً لمخاطر السيولة، حيث تشير زيادة هذه النسبة إلى زيادة القروض الممولة من ودائع العملاء (Danial, Eirlina & Tarmize, 2022). تُعتبر هذه النسبة من أهم النسب في تقييم سيولة البنوك (Ika, Nurhidayati, Nugroho and Widagdo, 2023). البنك الذي يمتلك معدل قروض إلى ودائع منخفض يُعتبر عالي السيولة، ولكن ذلك قد يعني أيضاً انخفاض الإيرادات. في المقابل، ارتفاع هذه النسبة قد يضع البنك تحت ضغط مالي، مما يجبره على بيع أصول سائلة لتلبية الطلبات (Perdana & Adriana, 2018). تُعرف نسبة القروض إلى الودائع بأنها مقياس لقدرة البنك على الوفاء بسحوبات العملاء قياساً بالقروض الممنوحة (Chila & Hermana, 2010). كما أن زيادة هذه النسبة تشير إلى ضعف السيولة، مما قد يؤثر سلباً على القيمة السوقية للبنك (Angry & Dana, 2020; Ryade, 2018). بالتالي، تُعتبر نسبة القروض إلى الودائع أداة رئيسية في تقييم السيولة الصحية للمصارف، حيث تعكس قدرتها على إدارة أموالها بشكل فعال (Nureny, 2019).

٥-١-٥ القيمة السوقية للبنوك بسوق المال

تعددت المفاهيم التي تطرقت للقيمة السوقية، فقد عرفت القيمة السوقية على أنها العامل الذي يحدد التفاعل بين العرض والطلب على اسهم المصرف في الأسواق المالية وتبدل بشكل مستمر كما أنها لا تظهر في قوائم البنك المالية (الهاشمي و الجبوري ،٢٠١٧)، وكما تعرف القيمة السوقية أنها السعر الذي يتم فيه شراء او بيع الأسهم، او سعر التعامل في الأسواق المالية، ويعكس هذا السعر التوقعات المستقبلية لربحية المصرف (Wild, 2003). ما ترتبط القيمة السوقية بأرباح السهم والارباح المحتجزة وذلك وفقاً لما يمتلكه من موجودات، وتأخذ القيمة السوقية اعتبار الأرباح الحالية والارباح المستقبلية المتوقعة لكل سهم (صادق، ٢٠١٨). كما أصبحت القيمة

السوقية مؤشر لأداء المصرف في جميع انحاء العالم، وتعظيم القيمة السوقية يمثل التوجيه النهائي للقرارات الإدارية في جميع القطاعات. (Gros,2006) وأضاف Wild (٢٠١٧) ان القيمة السوقية هي مقدار سعر الذي يتم به بيع الأسهم او شرائها. وكذلك تؤثر الأرباح المستقبلية المتوقعة وارباح الأسهم والنمو وعوامل الشركة والعوامل الاقتصادية الأخرى على القيمة السوقية. وتشير القيمة السوقية الى سعر اغلاق السهم في نهاية فتره التداول.

وعرفها بوادي (٢٠٢١) انها القيمة التي من الممكن ان تكون موجودة دون عملية تبادل، فهي تركز على التقدير النظري المبني على المنفعة، حيث يقارن المستثمر بين السلع المختلفة ومن ثم تحويل القيمة الى سعر عند تطابق العرض مع الطلب الحقيقيين.

وقيمة الشيء تكون منعكسة من ثمنه او سعرة، والتمن في الأسواق المالية يمثل سعر الورقة المالية والمعلن عنها في جلسة التداول (الحسناوي، ٢٠٠١). وتتغير أسعار الأوراق المالية تبعاً لظروف السوق "العرض والطلب" فدائماً توجد قاعده السوق الكفو وهي تعني تساوي القيمة الحقيقية للورقة المالية مع سعرها في السوق وهي القيمة التي تعوض المستثمر عن مخاطر الاستثمار، ولكن قليلا ما يحدث ذلك نظرا لعدم تحقق نظرية كفاءة الأسواق الكاملة (الزبيدي، ٢٠١٤).

وتعرف القيمة السوقية بقيمة سعر السهم بالسوق ويمثل جانب العرض (عدد الأسهم المتوفرة للمستثمر) والطلب (عدد الأسهم التي يرغب المستثمر بشرائها) (البرانجة، ٢٠٠٩). وهي عبارة عن السعر الذي يتم التداول به أسهم راس المال في الأسواق المالية، ويؤثر على سعر السهم عدة عوامل اقتصادية مثل عامل العرض والطلب في سوق السلع والنقود، وربحية الشركات الأخرى. كما تعتبر القيمة السوقية للسهم من اهم المؤشرات التي ينظر اليها المستثمر، وهي تعكس القيمة الاقتصادية لحقوق الملكية. وتتأثر القيمة السوقية تأثراً واضح بالأرباح التي تقوم الشركة بتوزيعها على المساهمين (بوادي، ٢٠٢١).

ويرى Bali و Angle (٢٠١٦) ان القيمة السوقية للسهم هي مجموع الأوراق المدرجة في السوق المالية، يتم حسابها من خلال اخذ العدد الإجمالي لاسهم العادية وضربها في سعر السهم الواحد.

وأشار بوادي (٢٠٢١) ان القيمة السوقية هي سعر السهم خلال جلسة التداول في السوق المالي، ويتم تحديد سعر السهم من خلال عرض والطلب على سهم الشركة، ومن خلال ربحية الشركة مقارنة بالشركات الأخرى، ويمكن حساب القيمة السوقية بالمعادلة التالية:

القيمة السوقية للأسهم = عدد الأسهم نهاية الفترة * سعر السهم نهاية فترة التداول

كما عرف شاويش (٢٠٢١) القيمة السوقية انها مفهوم يعرضه الافراد لإدارة أعمالهم وتتأثر القيمة بتصور وتفسير البائع والمشتري للمتغيرات التي يولون لها أهمية في عملية التقييم، فهي تقدير شخصي للمشتري بموجبه يكون مستعد لدفع قيمة معينة لغرض الاستحواذ على الأصل.

وعرفت أيضا القيمة السوقية انها مقياس لقوة المصرف في السوق مبني على محددات استراتيجية تعكس أداء المصرف فيما يخص الاستثمار، وكذلك كفاءة تشغيل المصرف (Kon & Lee, 2017). وتسعى المنشآت الى البقاء والنمو، ولتحقيق ذلك فأنها تقوم بوضع اهداف طموحه وعوامل تساعد على تحقيق الأهداف، ومن اهم هذه الأهداف تعظيم القيمة السوقية (Getman,20029) لذلك تعد القيمة السوقية من المؤشرات الأساسية والمعايير المهمة التي تستخدم للتعبير عن قيمة الشركة (مشكور و صادق ، ٢٠١٩).

١-٥-١ أهمية القيمة السوقية

تعد القيمة السوقية من الأهداف الأساسية للمنظمات الربحية، حيث تهدف الى تعظيم الأرباح وزيادة قيمة الشركة، وتسعى الشركات الى تحسين وتطوير الموارد المتاحة بكفاءة على المدى الطويل من اجل تعظيم قيمة المؤسسة وبالتالي زيادة ثروة الملاك، وتزداد قيمة المؤسسات كلما تمكنت من تحقيق نتائج إيجابية بشكل مستمر،

بحيث تتراكم هذه النتائج وتكون فوائض مالية تشكل ما يسمى بثروة المؤسسة، وتحديد جدوى الشركة مستقبلاً (مريزيق ، ٢٠١٤).

تمثل القيمة السوقية أهمية كبيرة للشركات وذلك لأنها (عبد الله، ٢٠١٨):

١. يستخدم المستثمرون هذا الرقم لتحديد حجم الشركة بدلا من المبيعات او اجمالي الأصول.

٢. ويعتبر حجم الشركة من المحددات الأساسية التي يهتم بها المستثمرون لتقييم الوضع الاستثماري.

٣. القيمة السوقية مقياس مفيد في تحديد الأسهم التي من الأفضل ان تهتم بها لتتويع محفظتك الاستثمارية مع اختلاف احجام الشركات في السوق المالية.

٤. تعتبر القيمة السوقية من المؤشرات الفعالة لتقييم المخاطر التي تعرضت لها الشركة.

وأضاف يوسف (٢٠٢٢) ان القيمة السوقية ضرورية وذلك لأنها تساعد المستثمرين على قياس قيمة الشركة في الأسواق المالية، وإعطاء صورة عن مستقبل الشركة بطريقة واضحة، كما توفر طريقة ملموسة لخفض حالات عدم التأكد او عدم اليقين في تحديد قيمة الأصول كما تستخدم لتحليل فرص الاستثمار، وان هذه القيمة تكون اعلى او اقل من القيمة الدفترية للمنشأة او قيمتها الاسمية بحيث تكون القيمة السوقية اعلى في حالة كان أداء المنشأة يتصف بالكفاءة العالية ويكون عكس ذلك في حال كان أداء المنشأة دون الكفاءة المطلوبة.

٥-١-٥ العوامل المؤثرة على القيمة السوقية للأسهم

تعد القيمة السوقية من الأمور المهمة التي يتطلع اليها المستثمرون ومدراء المحافظ الاستثمارية، وذلك كونها تعد جزء من العائد الذي يحصل عليه المستثمر على شكل عائد رأس مالي، والتي عادة ما تكون اعلى من عوائد توزيعات السهم، ولذلك السبب تحتل القيمة السوقية محل اهتمام لدى الاكاديميين بسبب تأثرها بعوامل كثيره اقتصادية عامة او نابعه من داخل المصرف او من السوق المالي بحيث ان هذه العوامل تساهم بشكل كبير في تحديد القيمة السوقية للاسهم والتنبؤ بها، ومن اهم العوامل والمتغيرات ذات التأثير الكبير على القيمة السوقية (الموستي ،

٢٠١٨): الأرباح الموزعة، وقوة المركز المالي للبنك. والعرض والطلب، ودرجة المخاطرة، وربحية السهم، وحجم وعمر البنك وسعر الفائدة، والأوضاع الاقتصادية والسياسية للبلاد.

٣-٥-١-٥ تعظيم القيمة السوقية

تعظيم القيمة السوقية للسهم أصبحت هدفاً رئيسياً للمصارف وشركات الأعمال والمديرين الماليين التي أعطت مساندة كبيرة للنظريات والدراسات التحليلية في حقل الإدارة المالية بغرض توضيح الآلية في تعظيم القيمة السوقية للسهم وتعظيم ثروة الملاك والتي بررت من خلال ما يلي (عبد الرسول، ٢٠١٥):

- يتطلب تعظيم القيمة السوقية للأسهم أن تكون الوحدات التشغيلية في البنوك أقل تكلفة وأكثر فعالية وتنتج سلعاً وخدمات ذات جودة عالية بأقل الأسعار.
- لتعظيم القيمة السوقية للأسهم يجب تطوير منتجات يرغبها ويحتاجها المستهلك، وبعد ذلك يكون الحافز هو تحقيق الأرباح لتطوير التكنولوجيا وخلق فرص عمل جديدة.

- لتعظيم القيمة السوقية للأسهم، نحتاج بشكل ضروري إلى تقديم خدمات ما بعد البيع، وأيضاً توفير مخزون كافٍ من المنتجات وتوفير منافذ توزيع بمواقع جغرافية ممتازة.

والزيادة في القيمة السوقية تُعزى للعديد من العوامل أهمها (عبادي وعبد الزهرة، ٢٠١٨) منها: مدى تطور نشاط الأسهم بدخول أدوات مالية مستحدثة مثل المشتقات، وزيادة الطلب على الأوراق المالية نتيجة التحرر المالي وزيادة تمتع الأسواق المالية بالشفافية والاستقرار، والتقدم في التكنولوجيا المالية.

٤-٥-١-٥ احتساب القيمة وقياس القيمة السوقية للأسهم

يتم احتساب القيمة السوقية من خلال متوسط السعر اليومي مضروب في عدد الأسهم الحرة. ومتوسط السعر اليومي يحسب على أساس متوسط أعلى وأدنى سعر تداول في اليوم. وتم استخدام طريقة أعلى سعر وأقل سعر وذلك لوجود تذبذب في الأسعار، (مشكور، ٢٠١٩) حيث أن سعر السوق لحصة الأسهم العادية هو السعر الذي يحدده

- البائعون والمشترون عند تداولهم للأسهم. وتُسمى القيمة السوقية للأسهم العادية أيضًا بالقيمة السوقية الإجمالية، وهي تعبر عن سعر السهم مضروبًا في عدد الأسهم القائمة. وتشير القيمة السوقية للسهم إلى سعر إغلاق سهم البنك في نهاية الفترة. كما يُنظر إليها على أنها مجموع الأسهم المدرجة في المصارف وفقًا لمتوسط أسعارها في نهاية الفترة، ويُعتبر هذا من أهم المؤشرات لقياس كفاءة السوق وتطور أدائها، حيث يُعتمد هذا المؤشر من قبل العديد من المحللين والمقيمين والمراقبين الماليين. ارتفاع القيمة السوقية للسهم يشير إلى كفاءة البنك من جهة، وإلى زيادة حجم التعاملات في الأسواق المالية وعدد البنوك المدرجة فيها من جهة أخرى، وكذلك يُظهر كفاءة السوق المالية (الحداني والجوحاني، ٢٠٢٠). أما العامري فقد أشار إلى القيمة السوقية بأنها السعر الذي يتداول به السهم العادي في سوق الأوراق المالية، والذي يُحدد بناءً على السعر الذي يتفق عليه البائعون والمشترون عند تداول الأسهم، وتُحتسب القيمة السوقية للبنك بناءً على ضرب سعر السوق للسهم العادي في عدد الأسهم المصدرة (العامري، ٢٠١٠).
- وتم قياس القيمة السوقية للأسهم وفق مقاييس مختلفة، حيث انه لا يوجد صيغة موحدة لقياس قيمة السهم ومن هذه الطرق (شقيير، ٢٠١٩):
- التدفق النقدي المخصوم: وتكون القيمة السوقية بصيغته دالة لتقدير القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية وذلك من خلال توقع التدفق النقدي المستقبلي، والذي يخصم بعد ذلك للوصول إلى القيمة الحالية، ويؤثر على معدل الخصم أسعار الفائدة الحالية ودرجة المخاطر المرتبطة بنشاط الشركة المراد تقييمها.
 - طريقة الأرباح الرأس مالية: تستخدم في حساب قيمة الممتلكات المستقرة المدرة للدخل، وتكون بتقسيم صافي الدخل التشغيلي المستحق على مدى فترة زمنية على معدل الرسملة، وهو يعتبر تقدير للعائد المحتمل على الاستثمار.
 - طريقة المقارنة: يمكن تقييم الأعمال التجارية من خلال مقارنة جميع المنشآت التي تعمل في نفس النشاط التجاري بنفس الحجم والصناعة.
 - طريقة تقييم المعاملات السابقة: يستخدم السعر المدفوع للشركات المماثلة في المعاملات السابقة كمرجع، وتستخدم قبل صفقات الاندماج والاستحواذ، ومن المهم

تحديد المعاملة المتطابقة في نوع النشاط للمنشأة المراد تقييمها، ونطاق العمليات يكون متطابق، وتكون نفس نوع المشتري في العموم ، محاسبياً القيمة السوقية للمنشأة تمثل القيمة التي يمكن بيعها بها ، وتتمثل بحاصل ضرب سعر السهم في عدد الأسهم.

ولكن الطريقة الأبسط والأكثر شيوعاً في تقييم الأسهم هي:

- تحديد القيمة السوقية بناء على القيمة الدفترية.
- تحديد القيمة السوقية بناء على ظروف العرض والطلب.
- توقعات المحللين الماليين لمستقبل أوضاع الشركة.
- توزيعات الأرباح في نهاية السنة.

٢-٥- الدراسات السابقة

١-٢-٥ مستوى سيولة البنوك ومخاطر الإفلاس

تعتبر السيولة من العوامل الأساسية التي تؤثر على استقرار البنوك وقدرتها على مواجهة الأزمات المالية. تشير السيولة إلى قدرة البنك على تلبية التزاماته المالية قصيرة الأجل دون الحاجة إلى بيع الأصول بسرعة أو بخسارة. وبالتالي، فإن مستوى السيولة المرتفع يمكن أن يقلل من خطر الإفلاس والتعثر المالي. وقد أظهرت العديد من الدراسات أن هناك علاقة بين مستوى السيولة وخطر الإفلاس. على سبيل المثال، وجدت دراسة أجراها (Nureny 2019) أن البنوك ذات مستويات السيولة العالية كانت أقل عرضة للتعثر المالي. حيث أظهرت النتائج أن نسبة القروض إلى الودائع (LDR) كانت مرتبطة بشكل عكسي مع معدلات التعثر، مما يعني أن البنوك التي تحتفظ بمستويات سيولة مرتفعة كانت أكثر قدرة على الوفاء بالتزاماتها المالية. كما أن دراسة أخرى أجراها Parapat و Erlina و Tarmizi (2022) أكدت أن مستوى كفاية رأس المال ونسبة السيولة كان لهما تأثير مباشر على استقرار البنوك. حيث أظهرت النتائج أن البنوك التي تتمتع بمستويات سيولة جيدة كانت أقل عرضة لمخاطر الإفلاس، مما يعكس أهمية إدارة السيولة في الحفاظ على صحة المؤسسة المالية.

على الجانب الآخر، هناك دراسات لم تثبت وجود علاقة قوية بين مستوى السيولة وخطر الإفلاس. دراسة (Anggraini (2022 على سبيل المثال، وجدت أن نسبة القروض إلى الودائع لم يكن لها تأثير كبير على سعر السهم، مما يشير إلى أن السيولة قد لا تكون العامل الحاسم في تحديد استقرار البنك. كما أن الدراسة لم تجد علاقة واضحة بين مستوى السيولة ومعدلات التعثر المالي. وأيضاً دراسة أخرى أجراها (Ismail (2020 على بنك الراجحي في السعودية أظهرت أن الودائع والتسهيلات المصرفية لم يكن لهما تأثير كبير على سعر السهم، مما يعكس عدم وجود علاقة قوية بين مستوى السيولة وخطر الإفلاس. وقد أشار الباحث إلى أن العوامل الأخرى مثل إدارة المخاطر والحوكمة قد تلعب دوراً أكبر في تحديد استقرار البنك. وبشكل عام، تشير الأدلة إلى أن مستوى السيولة يلعب دوراً مهماً في تقليل خطر الإفلاس والتعثر المالي، ولكن هناك أيضاً دراسات تشير إلى أن هذه العلاقة قد لا تكون قوية كما هو متوقع. من المهم أن تأخذ البنوك في اعتبارها مجموعة من العوامل، بما في ذلك إدارة المخاطر والحوكمة، لضمان استقرارها المالي.

بناءً على ما سبق يمكن اشتقاق الفرض الأول كما يلي:

الفرض الأول: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى سيولة البنك مقاساً بالقروض إلى الودائع، على مستوى مخاطر الإفلاس للبنوك محل الدراسة.

٥-٢-٢ مستوى سيولة البنوك والعائد على حق الملكية

تعتبر العلاقة بين مستوى سيولة البنوك والعائد على حق الملكية (ROE) من الموضوعات المهمة في الدراسات المالية والمصرفية. العائد على حق الملكية هو مقياس يستخدم لتقييم ربحية البنك بالنسبة لمستثمره، ويعكس قدرة البنك على تحقيق الأرباح من حقوق المساهمين. وتشير العديد من الدراسات إلى وجود علاقة إيجابية بين مستوى السيولة والعائد على حق الملكية. على سبيل المثال، وجدت دراسة أجراها (Rizkia (2023 أن هناك تأثيراً إيجابياً ملحوظاً لنسبة القروض إلى الودائع والعائد على الأصول ومكرر الأرباح على العائد على حق الملكية. حيث أظهرت النتائج أن البنوك التي تحتفظ بمستويات سيولة مرتفعة كانت قادرة على تحقيق عوائد أعلى على

حقوق الملكية، مما يعكس كفاءة استخدام الموارد المالية. كما أن دراسة Nureny (2019) أكدت أن مستوى السيولة كان له تأثير إيجابي على العائد على حق الملكية في البنوك المملوكة للدولة في إندونيسيا. حيث أظهرت النتائج أن البنوك التي تتمتع بمستويات سيولة جيدة كانت قادرة على تحقيق عوائد أعلى، مما يعكس أهمية إدارة السيولة في تعزيز الربحية.

على الجانب الآخر، هناك دراسات لم تثبت وجود العلاقة بين مستوى السيولة والعائد على حق الملكية. فدراسة (Anggraini 2022) على سبيل المثال، وجدت أن نسبة القروض إلى الودائع لم يكن لها تأثير كبير على العائد على حق الملكية. حيث أظهرت النتائج أن العوامل الأخرى مثل العائد على الأصول ومكرر الأرباح كانت لها تأثير أكبر على العائد على حق الملكية، مما يشير إلى أن السيولة قد لا تكون العامل الحاسم في تحديد الربحية. ودراسة أخرى أجراها (Ismail 2020) على بنك الراجحي في السعودية أظهرت أن مستوى السيولة لم يكن له تأثير كبير على العائد على حق الملكية. حيث أشار الباحث إلى أن العوامل الأخرى مثل إدارة المخاطر والحوكمة قد تلعب دوراً أكبر في تحديد الربحية، مما يعكس عدم وجود علاقة قوية بين السيولة والعائد على حق الملكية.

وبشكل عام، تشير الأدلة إلى أن مستوى السيولة يمكن أن يؤثر على العائد على حق الملكية، ولكن هناك أيضاً دراسات تشير إلى أن هذه العلاقة قد لا تكون قوية كما هو متوقع. من المهم أن تأخذ البنوك في اعتبارها مجموعة من العوامل، بما في ذلك إدارة المخاطر والحوكمة، لضمان تحقيق عوائد جيدة على حقوق المساهمين.

بناءً على ما سبق يمكن اشتقاق الفرض الأول كما يلي:

الفرض الثاني: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى سيولة البنك مقاساً بالقروض إلى الودائع، على العائد لحق الملكية للبنوك محل الدراسة.

٥-٢-٣ مستوى العائد على حق الملكية والقيمة السوقية للأسهم

تعتبر العلاقة بين العائد على حق الملكية (ROE) والقيمة السوقية للأسهم من الموضوعات الحيوية في الدراسات المالية، حيث تعكس قدرة الشركات على تحقيق الأرباح من حقوق المساهمين وتأثير ذلك على تقييم السوق لها. العائد على حق الملكية هو مقياس يستخدم لتقييم ربحية الشركة بالنسبة لمستثمريها، بينما تعكس القيمة السوقية للأسهم تقدير السوق لقيمة الشركة. وتشير العديد من الدراسات إلى وجود علاقة إيجابية بين العائد على حق الملكية والقيمة السوقية للأسهم. على سبيل المثال، وجدت دراسة أجراها Chen و Zhang (2020) أن هناك تأثيراً إيجابياً ملحوظاً للعائد على حق الملكية على القيمة السوقية للأسهم. حيث أظهرت النتائج أن الشركات التي تحقق عوائد مرتفعة على حقوق الملكية كانت تتمتع بقيمة سوقية أعلى، مما يعكس ثقة المستثمرين في قدرة الشركة على تحقيق الأرباح. زايضاً دراسة أخرى أجراها Liu و Wang (2021) أكدت أن العائد على حق الملكية كان له تأثير مباشر على سعر السهم. حيث أظهرت النتائج أن الشركات التي تتمتع بمعدلات عائد مرتفعة كانت قادرة على جذب المزيد من الاستثمارات، مما أدى إلى زيادة القيمة السوقية للأسهم. هذه النتائج تشير إلى أن العائد على حق الملكية يمكن أن يكون مؤشراً قوياً لجاذبية الشركة في نظر المستثمرين.

على الجانب الآخر، هناك دراسات لم تثبت وجود علاقة قوية بين العائد على حق الملكية والقيمة السوقية للأسهم. دراسة أجراها Patel و Shah (2019) على سبيل المثال، وجدت أن العائد على حق الملكية لم يكن له تأثير كبير على سعر السهم. حيث أظهرت النتائج أن العوامل الأخرى مثل مكرر الأرباح ونسبة القروض إلى الودائع كانت لها تأثير أكبر على القيمة السوقية للأسهم، مما يشير إلى أن العائد على حق الملكية قد لا يكون العامل الحاسم في تحديد تقييم السوق. كما أن دراسة أخرى أجراها Ahmed و Al-Mamun (2022) على بعض البنوك في الشرق الأوسط أظهرت أن العائد على حق الملكية لم يكن له تأثير كبير على القيمة السوقية للأسهم. حيث أشار الباحثون إلى أن العوامل الأخرى مثل إدارة المخاطر والحوكمة قد تلعب

دورًا أكبر في تحديد تقييم السوق، مما يعكس عدم وجود علاقة قوية بين العائد على حق الملكية والقيمة السوقية للأسهم.

بشكل عام، تشير الأدلة إلى أن العائد على حق الملكية يمكن أن يؤثر على القيمة السوقية للأسهم، ولكن هناك أيضًا دراسات تشير إلى أن هذه العلاقة قد لا تكون قوية كما هو متوقع. من المهم أن تأخذ الشركات في اعتبارها مجموعة من العوامل، بما في ذلك إدارة المخاطر والحوكمة، لضمان تحقيق تقييم جيد في السوق. بناءً على ما سبق يمكن اشتقاق الفرض الأول كما يلي:

الفرض الثالث: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للعائد على حق الملكية على القيمة السوقية للسهم للبنوك محل الدراسة.

٥-٢-٤ مستوى مخاطر الإفلاس والتعثر المالي، والقيمة السوقية للأسهم

تعتبر العلاقة بين مخاطر الإفلاس والتعثر المالي والقيمة السوقية للأسهم موضوعًا مهمًا في الدراسات المالية، حيث تعكس كيفية تأثير المخاطر المالية على تقييم السوق للشركات. وتشير العديد من الدراسات إلى وجود علاقة سلبية بين مخاطر الإفلاس والقيمة السوقية للأسهم. على سبيل المثال، وجدت دراسة أجراها أحمد وآخرون (٢٠٢١) أن الشركات التي تواجه مخاطر إفلاس مرتفعة تعاني من انخفاض في قيمتها السوقية. حيث أظهرت النتائج أن المستثمرين يميلون إلى تقليل تقييماتهم للشركات التي تعاني من مشاكل مالية، مما يؤدي إلى انخفاض أسعار الأسهم. كما دراسة أخرى أجراها كمال (٢٠٢٠) أكدت أن التعثر المالي له تأثير كبير على القيمة السوقية للأسهم. حيث أظهرت النتائج أن الشركات التي تعاني من ارتفاع معدلات التعثر المالي تشهد انخفاضًا في أسعار أسهمها، مما يعكس عدم ثقة المستثمرين في قدرة هذه الشركات على تحقيق الأرباح في المستقبل.

على الجانب الآخر، هناك دراسات لم تثبت وجود علاقة قوية بين مخاطر الإفلاس والقيمة السوقية للأسهم. دراسة أجراها علي (٢٠١٩) على سبيل المثال، وجدت أن بعض الشركات التي تواجه مخاطر إفلاس مرتفعة لا تزال تحتفظ بقيمة

سوقية مرتفعة. حيث أظهرت النتائج أن العوامل الأخرى مثل الابتكار والإدارة الجيدة يمكن أن تعوض عن المخاطر المالية، مما يؤدي إلى استقرار أسعار الأسهم. دراسة أخرى أجراها يوسف (٢٠٢٢) أظهرت أن تأثير مخاطر الإفلاس على القيمة السوقية للأسهم قد يختلف حسب القطاع. حيث أشار الباحث إلى أن بعض القطاعات، مثل التكنولوجيا، قد تكون أقل تأثرًا بمخاطر الإفلاس مقارنة بالقطاعات التقليدية، مما يعكس أهمية السياق الصناعي في تقييم العلاقة بين المخاطر المالية والقيمة السوقية. بشكل عام، تشير الأدلة إلى أن مخاطر الإفلاس والتعثر المالي يمكن أن تؤثر سلبًا على القيمة السوقية للأسهم، ولكن هناك أيضًا حالات تشير إلى أن هذه العلاقة قد لا تكون قوية كما هو متوقع. من المهم أن تأخذ الشركات في اعتبارها مجموعة من العوامل، بما في ذلك الابتكار والإدارة، لضمان استقرار تقييمها في السوق. بناءً على ما سبق يمكن اشتقاق الفرض الأول كما يلي:

الفرض الرابع: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى مخاطر السيولة على القيمة السوقية للسهم للبنوك محل الدراسة.
٥-٢-٥ العلاقة بين السيولة البنكية مقاسة بالقروض إلى الودائع والقيمة السوقية لاسهم البنوك.

تناولت العديد من الدراسات العلاقة بين مستوى السيولة، مقاسًا بنسبة القروض إلى الودائع، وتأثيرها على سعر السهم في القطاع المصرفي. في دراسة Putri، Amali، & Masyhuri (2024) تم تحليل تأثير نسبة القروض إلى الودائع والقروض المعدومة على سعر السهم باستخدام العائد على الأصول كمتغير مؤثر. استخدم الباحثون بيانات ثانوية من القوائم المالية لبنك التنمية الإقليمي في إندونيسيا للفترة من ٢٠١٦ إلى ٢٠٢٠، ووجدوا أن نسبة القروض إلى الودائع لم تؤثر بشكل قوي على سعر السهم، كما أن القروض المعدومة لم يكن لها تأثير كبير أيضًا. ومع ذلك، كان للعائد على الأصول تأثير إيجابي ملحوظ على سعر السهم.

في دراسة Rizkia (2023)، تم تحليل تأثير نسبة القروض إلى الودائع والعائد على الأصول ومكرر الأرباح ونسبة القروض إلى حقوق الملكية والقروض

المتعثرة على سعر السهم. استخدم الباحث أسلوب الانحدار اللوحي، ووجد أن نسبة القروض إلى الودائع والعائد على الأصول ومكرر الأرباح كان لها تأثير إيجابي ملحوظ على سعر السهم، بينما كانت نسبة القروض المتعثرة ونسبة الدين إلى حقوق الملكية لها تأثير سلبي. أما دراسة Erlina و Parapat و Tarmizi (2022) ، فقد استهدفت فحص تأثير المتغيرات مثل نسبة القروض إلى الودائع على سعر السهم في البنوك التجارية المدرجة في بورصة إندونيسيا. أظهرت النتائج أن المتغيرات مثل LDR و NPL و ROA تؤثر بشكل مشترك على سعر السهم، حيث كانت نسبة القروض إلى الودائع جزءاً من العوامل المؤثرة. كما أن دراسة Anggraini (2022) تناولت تأثير المؤشرات المالية على أسعار أسهم المصارف، ووجدت أن نسبة القروض إلى الودائع لم يكن لها تأثير على سعر السهم، بينما كان للعائد على حقوق الملكية ومكرر الأرباح تأثير ملحوظ. وفي دراسة إسماعيل (٢٠٢٠)، تم تحليل تأثير الودائع والتسهيلات على سعر السهم في بنك الراجحي، وخلصت الدراسة إلى عدم وجود تأثير كبير لكل من الودائع والتسهيلات على سعر السهم، مما يشير إلى أهمية العوامل الأخرى في تحديد القيمة السوقية. بينما دراسة Nureny (2019) تناولت الأداء المالي للبنوك المملوكة للدولة في إندونيسيا، وأظهرت أن نسبة القروض إلى الودائع كان لها تأثير ضعيف على سعر السهم، بينما كان لمعدل كفاية رأس المال تأثير قوي. وأخيراً، دراسة Perdana و Adriana (2018) أكدت أن نسبة القروض إلى الودائع كانت لها تأثير على سعر السهم، ولكن القروض المتعثرة لم يكن لها تأثير ملحوظ.

بناءً على ما سبق يمكن اشتقاق الفرض الأول كما يلي:

الفرض الخامس: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى السيولة مقاسة بالقروض إلى الودائع على القيمة السوقية للسهم للبنوك محل الدراسة.

أثر السيولة البنكية على القيمة السوقية للأسهم في ظل العائد على حق الملكية ومخاطر الإفلاس بالتطبيق على البنوك ...

محمد أحمد العثيمين

٦- منهجية الدراسة وإجراءاتها

٦-١ منهج الدراسة

تتبع هذه الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، بغرض تحقيق أهداف الدراسة وحل مشكلاتها، بحيث يقوم هذا المنهج على دراسة الواقع، ويصفه وصفاً ودقيقاً ويعبر عنه كمياً وكيفياً، فيصف لنا التعبير الكيفي للظاهرة والمتمثلة في تأثير مستوى سيولة البنك في العائد على حق الملكية ومستوى مخاطر الإفلاس، وبدرهما التأثير على القيمة السوقية للبنك. مع توضيح خصائص هذه الظاهرة، أما التعبير الكمي؛ فيعطينا وصفاً رقمياً يوضح مستوى الظاهرة " مستوى السيولة المالية للبنك" وعلاقتها التفسيرية مع الظواهر الأخرى "مخاطر الإفلاس، والعائد والقيمة السوقية للبنوك" (سماح ونجلاء، ٢٠٢٠).

٦-٢ مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من البنوك التقليدية المدرجة بسوق المال السعودي، وقد تم الاعتماد على القوائم المالية المنشورة خلال الفترة ما بين ٢٠١٨ إلى ٢٠٢٣. وتمثل عدد البنوك التقليدية المدرجة بسوق المال السعودي ٦ بنوك. ولم يتم اخذ البنوك ذات المعاملات الإسلامية في الاعتبار نظراً لاختلاف سياسة السيولة وسياسة الربحية لهم عن البنوك التقليدية لاعتمادها على قواعد الشريعة الإسلامية في معاملاتها واستثماراتها مما يستدعي نظام خاص لها في السيولة والربحية. ويمكن توضيح هذه البنوك في جدول رقم (١).

جدول (١) البنوك التقليدية المدرجة بسوق المال السعودي والتي تمثل عينة

الدراسة خلال الفترة ما بين ٢٠١٨م وحتى ٢٠٢٣م

رقم	اسم البنك	الاختصار	رمز التداول
١	البنك الأهلي السعودي	SNB	١١٨٠
٢	بنك الرياض	RYD	١٠٦٠
٣	بنك ساب الأول	SAB	١٠٦٠
٤	البنك العربي الوطني	ANB	١٠٨٠
٥	البنك السعودي الفرنسي	BSF	١٠٥٠
٦	البنك السعودي للاستثمار	SAIB	١٨٨٠

المصدر: هيئة سوق المال – موقع تداول، ٢٠٢٤

أثر السيولة البنكية على القيمة السوقية للأسهم في ظل العائد على حق الملكية ومخاطر الإفلاس بالتطبيق على البنوك ...

محمد أحمد العثيمين

وقد تم استخدام أسلوب الحصر الشامل لكافة البنوك التقليدية المدرجة بسوق المال السعودي والبالغ عددها ٦ بنوك لمدة ٦ سنوات. وبذلك تكون عدد المشاهدات لكل متغير من متغيرات الدراسة ٣٦ مشاهدة، وهي المشاهدات التي تم الاعتماد عليها في تحليل البيانات.

٣-٦ تعريف وقياس المتغيرات

تشتمل متغيرات الدراسة على ٤ متغيرات رئيسية، تتمثل في مستوى السيولة البنكية والمقاسة بالقروض الى الودائع LDR، ومعدل العائد على حق الملكية ROE، ومستوى مخاطر الإفلاس والمقاسة بنموذج التمان المعدل ذو ٤ متغيرات، والقيمة السوقية للبنوك بسوق المال.

١-٣-٦ التعريف الإجرائي والقياس لمتغير مستوى السيولة البنكية

مستوى السيولة البنكية يشير إلى قدرة البنك على تلبية التزاماته المالية قصيرة الأجل دون الحاجة إلى بيع الأصول. يُقاس مستوى السيولة عادةً من خلال نسبة القروض إلى الودائع، والتي تعكس مدى استخدام البنك للودائع المودعة لديه في منح القروض. عندما تكون نسبة القروض إلى الودائع مرتفعة، فهذا يعني أن البنك يستخدم جزءًا كبيرًا من ودائعه في منح القروض، مما قد يشير إلى مستوى عالٍ من المخاطر في حال حدوث سحب مفاجئ للودائع. على العكس، إذا كانت النسبة منخفضة، فهذا يعني أن البنك يحتفظ بمزيد من السيولة، مما قد يشير إلى إدارة أكثر حذرًا للمخاطر (Bessis, 2015)

وتقاس مستوى السيولة بالمعادلة التالية:

$$LDR = \text{Loans/ Deposits}$$

معدل القروض الى الودائع = القروض والسلفيات / ودائع العملاء

٢-٣-٦ التعريف الإجرائي والقياس لمتغير العائد على حق الملكية

العائد على حق الملكية (Return on Equity - ROE) هو مقياس مالي يُستخدم لتقييم ربحية الشركة بالنسبة لمساهميها. يُعرف العائد على حق الملكية بأنه

النسبة المئوية التي تعكس قدرة الشركة على تحقيق الأرباح من كل وحدة من حقوق الملكية. يُعتبر ROE مؤشراً مهماً على كفاءة الإدارة في استخدام الأموال المستثمرة من قبل المساهمين لتحقيق الأرباح (Brigham & Ehrhardt, 2016).

معادلة القياس

يمكن قياس العائد على حق الملكية باستخدام المعادلة التالية:

معدل العائد على حق الملكية = صافي الربح القابل للتوزيع ÷ حقوق الملكية

$$ROE = \text{Net Profit} / \text{Equity}$$

حيث:

• **صافي الربح**: هو الربح الذي تحققه الشركة بعد خصم جميع التكاليف والمصروفات.

• **حقوق الملكية**: هي الأموال المستثمرة من قبل المساهمين في الشركة

٦-٣-٣ التعريف الإجرائي والقياس لمتغير مخاطر السيولة الإفلاس.

مخاطر الإفلاس في البنوك تشير إلى احتمال عدم قدرة البنك على تلبية التزاماته المالية قصيرة الأجل، مما قد يؤدي إلى أزمات مالية أو فقدان الثقة من قبل المودعين والمستثمرين. هذه المخاطر يمكن أن تنشأ بسبب تراجع في تدفقات النقد، أو زيادة في السحوبات المفاجئة للودائع.

وتم استخدام نموذج التمان الإصدار الثالث والذي يستخدم في قياس مخاطر الإفلاس في المنشآت غير الصناعية

ويتمثل نموذج القياس فيما يلي:

$$Z = 6.56(X_1) + 3.26(X_2) + 6.72(X_3) + 1.05(X_4)$$

حيث:

X_1 = راس المال العامل / اجمالي الأصول

X_2 = الأرباح المبقاة / اجمالي الأصول

X_3 = الدخل قبل الفائدة والضريبة / اجمالي الأصول

$X4 = \text{حقوق الملكية} / \text{اجمالي الخصوم}$

وعند احتساب المؤشرات المالية المختلفة للنموذج يتم التوصل الى نتيجة وضع الشركة حيث:

- تعد الشركة مفلسة اذا قيمة Z لها تقل عن ١.١٠ لكون أدائها منخفض.
- تعد الشركة ناجحة اذا كانت قيمة Z لها تقل عن ٢.٦٠ لكون أدائها عالياً.
- تعد الشركات التي تعد قيمة Z لها محصورة بين القيمتين السابقتين متوسطة الأداء ويصعب التنبؤ ب الحاسم بشأن تعثرها ومن ثم يتوجب اجراء دراسة تقييمية دقيقة للتمكن من التعرف على وضعها المستقبلي (Altman et al ., 2017)

٦-٣-٤ التعريف الإجرائي والقياس لمتغير القيمة السوقية للبنك

القيمة السوقية للبنك تشير إلى القيمة الإجمالية لأسهمه المتداولة في سوق المال، وهي تعكس تقدير المستثمرين لقيمة البنك بناءً على أدائه المالي ومكانته في السوق. تُحسب القيمة السوقية من خلال ضرب عدد الأسهم المتداولة في سعر السهم الحالي في السوق. تعتبر القيمة السوقية مؤشراً مهماً على صحة البنك المالية، حيث تعكس معنويات السوق تجاهه وتوقعات المستثمرين بشأن أدائه المستقبلي.

٧- مصادر الحصول على البيانات:

اعتمدت هذه الدراسة في الحصول على البيانات من المصادر الآتية:

المصادر الثانوية:

تم الاعتماد على الدوريات والدراسات والبحوث المنشورة والرسائل الجامعية التي تناولت موضوع الدراسة، وذلك لبناء الإطار النظري للدراسة. كما تم الاعتماد على القوائم المالية المنشورة من خلال موقع (تداول) وذلك لشركات قطاع البنوك في سوق الأوراق المالية السعودي.

أثر السيولة البنكية على القيمة السوقية للأسهم في ظل العائد على حق الملكية ومخاطر الإفلاس بالتطبيق على البنوك ...

محمد أحمد العثيمين

٨- تجميع وتجهيز البيانات:

تم تجميع كلا من قائمة المركز المالي وقائمة الدخل لشركات قطاع البنوك في سوق الأوراق المالية السعودي، وذلك للفترة الممتدة من ٢٠١٨م وحتى 2023م، وتم إجراء حساب النماذج والنسب وفق المقاييس السابق ذكرها.

٩- تحليل بيانات الدراسة واختبار الفروض.

٩-١ توصيف متغيرات الدراسة

تم تحديد مستويات السيولة والعائد على حق الملكية ومستوى المخاطر والقيمة السوقية لكل بنك، تم عقد مقارنة بين البنوك محل الدراسة في هذه المتغيرات للتعرف على البنوك السعودية الأكثر مستوى سيولة وعائد ومواجهة للمخاطر والقيمة السوقية، ولتحديد البنوك الأكثر عرضة لمخاطر السيولة، وتوجيه ادارتها نحو تحقيق الموازنة بين مستويات السيولة التي تحقق التوازن بين العائد والمخاطر مما يعظم من قيمتها السوقية. وقد تم استخدام التحليل الاحصائي الوصفي لتحقيق ذلك، حيث تم إيجاد الوسط الحسابي والانحراف المعياري ومعامل الاختلاف لكل متغير من متغيرات الدراسة. ويوضح جدول رقم (٢) الخصائص الإحصائية لمفردات عينة الدراسة.

جدول (٢) الخصائص الإحصائية لمفردات عينة الدراسة

البنك	السيولة (L)			العائد (ROE)			المخاطر (R)			القيمة السوقية (MV)		
	المتوسط	الانحراف المعياري	الانحراف المعياري (%)	المتوسط	الانحراف المعياري	الانحراف المعياري (%)	المتوسط	الانحراف المعياري	الانحراف المعياري (%)	المتوسط	الانحراف المعياري	الانحراف المعياري (%)
السعودي الوطني	0.8800	0.0883	410.0	1.269	0.031164	24.56	5.0655	1.90982	37.70	230850000	42136505	18.25
الرياض	0.9733	0.0786	8.08	1.190	0.02030	17.06	3.0812	0.28704	9.32	74540000	21248342	28.51
السعودي البريطاني	0.8530	0.04033	4.73	0.050	0.069390	132.4	2.8545	0.57553	20.16	68160959	11010795	16.15
العربي الوطني	0.8917	0.0407	4.56	1.010	0.03042	30.12	3.1671	0.22691	7.16	27095000	4186291	15.45
السعودي الفرنسي	0.9800	0.0898	9.17	0.0769	0.02705	35.18	2.2348	0.21526	9.63	45122545	7302959	16.18
السعودي العربي للاستثمار	0.9300	0.0555	5.97	0.070	0.02705	35.18	2.2348	0.21526	9.63	45122545	7302959	16.18

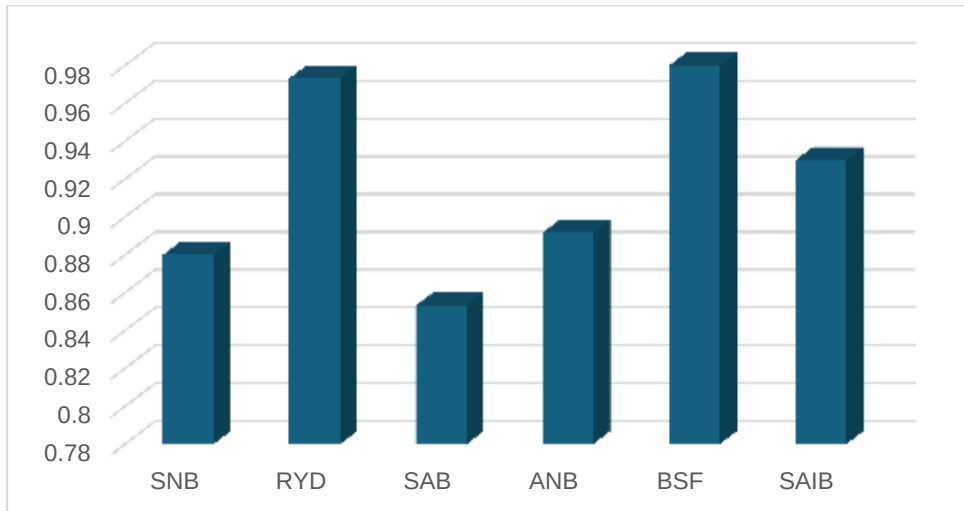
المصدر: اعداد الباحث بناء على نتائج التحليل الاحصائي

٩-١-١ مستوى السيولة

يتضح من جدول (٢) أن مستوى سيولة البنك السعودي الفرنسي أقل البنوك سيولة مقارنة بالبنوك الأخرى حيث تمثل مستوى السيولة والمقاسة بالقروض الى الودائع ٩٨.٠٠، وهذا يعني ان البنك السعودي الفرنسي يوجه ٩٨% من الودائع الى القروض. بينما يأتي في المرتبة الثانية من حيث السيولة بنك الرياض، حيث بلغ مستوى السيولة لديه ٩٧.٣%، ثم يليه بنك السعودي العربي للاستثمار بمستوى سيولة ٩٣%، ثم يليه في المرتبة الرابعة في مستوى السيولة بنك العربي الوطني، حيث بلغ مستوى السيولة له ٨٩.١٧%، ثم يليه في المرتبة الخامسة بنك الأهلي السعودي حيث بلغ مستوى السيولة له ٨٨%. ويجئ في المرتبة الأخيرة من حيث مستوى السيولة بنك السعودي البريطاني حيث بلغ مستوى السيولة لديه ٨٥.٣%. بذلك يمكن القول ان بنك السعودي الفرنسي هو البنك الأقل سيولة وبنك السعودي البريطاني الأعلى سيولة في البنوك محل الدراسة. كما نجد الانحراف المعياري لكافة البنوك في مستوى السيولة أقل من ١٠.٠، مما يعني تجانس مستويات السيولة للبنوك عبر السنوات محل الدراسة، وانخفاض تشتتها. ويوضح شكل (٢) مقارنة مرئية بين البنوك محل الدراسة في مستوى السيولة.

أثر السيولة البنكية على القيمة السوقية للأسهم في ظل العائد على حق الملكية ومخاطر الإفلاس بالتطبيق على البنوك ...

محمد أحمد العثيمين



شكل (٢) مستوى السيولة للبنوك محل الدراسة
المصدر: اعداد الباحث بناء على نتائج تحليل بيانات الدراسة

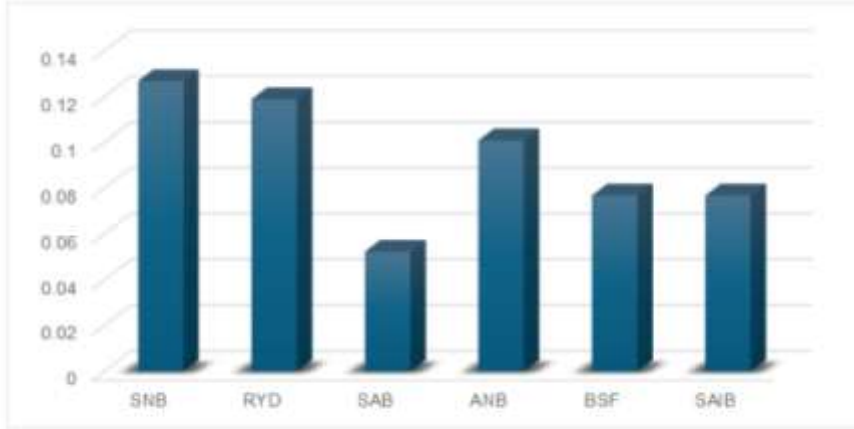
٢-١-٩ مستوى العائد على حق الملكية

يتضح من جدول (٢) ان بنك الأهلي السعودي هو البنك الأكثر عائد على حق الملكية حيث بلغ معدل العائد على حق الملكية له ١٢.٦٩%، وهو بنك من أكثر البنوك سيولة حيث يأتي في المرتبة الخامسة من السيولة بالنسبة للبنوك محل الدراسة، وهذه علاقة منطقية حيث كلما زادت مستوى السيولة ينخفض العائد. ويأتي بنك الرياض في المرتبة الثانية من حيث معدل العائد على حق الملكية حيث بلغ العائد على حق الملكية ١١.٩%. ويأتي في المرتبة الثالثة من حيث معدل العائد على حق الملكية بنك العربي الوطني، حيث بلغ معدل العائد على حق الملكية ١٠.١٠%. كما نجد ان بنك السعودي الفرنسي جاء بالمرتبة الرابعة حيث حقق معدل عائد على حق الملكية ٧.٦٩%. كما يأتي بالمستوى الخامس بنك السعودي للاستثمار، حيث بلغ معدل العائد على حق الملكية له ٧%. ويأتي في المرتبة الأخيرة من حيث معدل العائد على حق الملكية بنك السعودي البريطاني، حيث بلغ معدل العائد على حق الملكية له ٥%، كما ان

أثر السيولة البنكية على القيمة السوقية للأسهم في ظل العائد على حق الملكية ومخاطر الإفلاس بالتطبيق على البنوك ...

محمد أحمد العثيمين

معاملات الانحراف المعياري جميعها اقل من ٠.١٠ مما يشير الى تجانس معدل العائد على حقوق الملكية للبنوك محل الدراسة عبر سنوات الدراسة. ويعكس شكل (٣) مقارنة بين البنوك محل الدراسة من حيث معدل العائد على حق الملكية.



شكل (٣) معدل العائد على حق الملكية للبنوك محل الدراسة

المصدر: اعداد الباحث بناء على نتائج تحليل الدراسة

٩-٣ مستوى مخاطر السيولة

يتضح من جدول (٢) ان بنك الأهلي السعودي الاقل مخاطرة من باقي البنوك حيث قيمة معامل المخاطرة $Z = ٥.٠٦$ ، ووفقاً لألتمان فهو بذلك تتخفص احتمالية تعرضه للإفلاس ومخاطر السيولة طالما انه أكبر من ٢.٦. بينما بنك العربي الوطني يجئ في المرتبة الثانية من حيث مخاطر الإفلاس حيث حصل على قيمة $Z = ٣.١٦٧$ وهو بذلك أكثر مخاطرة من بنك الأهلي السعودي، ثم يأتي في المرتبة الثالثة بنك الرياض حيث قيمة Z لمخاطر الإفلاس بلغت ٣.٠٨١٢ وهو بذلك يكون أكثر مخاطرة من كل من بنك الأهلي السعودي وبنك العربي الوطني. ثم يلي ذلك في المرتبة الرابعة البنك السعودي البريطاني حيث بلغت قيمة Z لمخاطر الإفلاس ٢.٨٥ وهو بذلك أكثر خطراً من بنك الأهلي السعودي، وبنك العربي الوطني، وبنك الرياض. كما نجد هؤلاء الأربع بنوك جميعاً في المنطقة الخضراء للإفلاس حيث جميعاً أكبر من ٢.٦، وبذلك

أثر السيولة البنكية على القيمة السوقية للأسهم في ظل العائد على حق الملكية ومخاطر الإفلاس بالتطبيق على البنوك ...

محمد أحمد العثيمين

هؤلاء الأربعة بنوك في أمان من مخاطر الإفلاس ولكن افضلهم بنك الأهلي السعودي ثم يليه بنك العربي الوطني، ثم يليه بنك الرياض، ثم بنك العربي البريطاني. ولكن نجد البنكين الآخرين بنك السعودي الفرنسي وبنك السعودي للاستثمار يقعوا في المنطقة الرمادية من حيث مخاطر الإفلاس حيث بلغ معامل Z لمخاطر الإفلاس لبنك العربي الفرنسي ٢.٢٣ وبنك السعودي للاستثمار ٢.٢٣ أيضاً. كما نجد أن الانحراف المعياري لمستويات مخاطر السيولة للبنوك محل الدراسة خلال فترة الدراسة منخفضة فجميعها اقل من الواحد الصحيح ما عدا بنك الأهلي السعودي فنجد الانحراف المعياري لقيم Z خلال فترة الدراسة يساوي ١.٩ وهو مرتفع مما يعني هناك تذبذبات او تشتت عالي لمستويات المخاطر التي يتعرض لها هذا البنك على الرغم من انخفاض مستوى المخاطر العام له والذي بلغ ٥.٠٦ لقيمة Z . ويوضح شكل (٤) مقارنة بين البنوك محل الدراسة في مستويات المخاطر التي يوجهها البنوك محل الدراسة، حيث العمود الأكبر طولاً يكون اقل مخاطرة.



شكل (٤) مستوى مخاطر السيولة للبنوك محل الدراسة

المصدر: اعداد الباحث بناء على نتائج تحليل البيانات

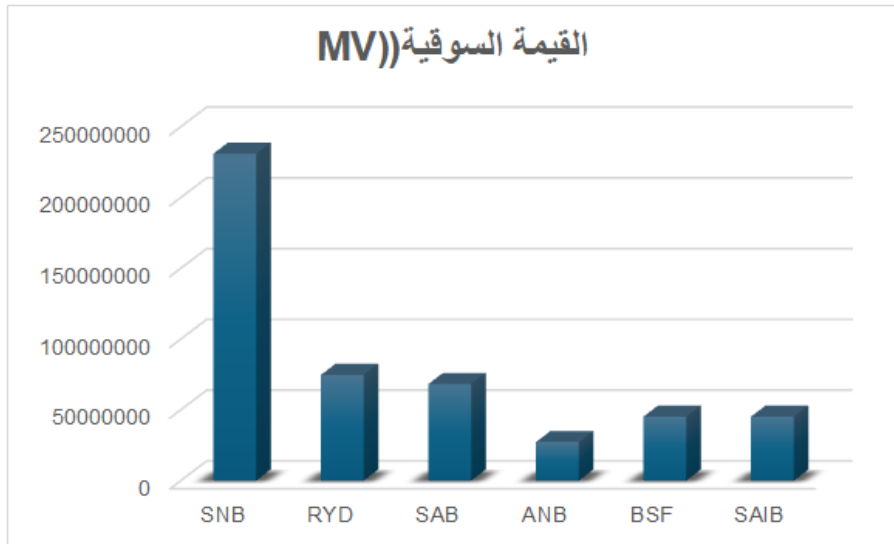
٩-١-٤ مستوى القيمة السوقية

يتضح من جدول (٢) ان القيمة السوقية لبنك الأهلي السعودي في سوق المال أكبر من القيمة السوقية لباقي البنوك، ثم في المرتبة الثانية نجد بنك الرياض ثم في المرتبة الثالثة نجد بنك السعودي البريطاني ثم في المرتبة الرابعة بنك السعودي الفرنسي، ثم في المرتبة الخامسة نجد بنك السعودي للاستثمار، وفي المرتبة الأخيرة من حيث

أثر السيولة البنكية على القيمة السوقية للأسهم في ظل العائد على حق الملكية ومخاطر الإفلاس بالتطبيق على البنوك ...

محمد أحمد العثيمين

القيمة السوقية بنك العربي الوطني. مع ملاحظة ان الانحراف المعياري للقيمة السوقية لكافة البنوك مرتفعة مما تشير الى وجود تذبذبات عالية لقيمة البنوك بسوق المال خلال سنوات الدراسة. ويعكس شكل رقم (٥) مقارنة البنوك محل الدراسة من حيث القيمة السوقية للبنك في سوق المال.



شكل (٥) القيمة السوقية للبنوك محل الدراسة.

المصدر: اعداد الباحث بناء على نتائج تحليل البيانات

٩-٢ اختبار نموذج وفروض الدراسة

لاختبار نموذج وفروض الدراسة تم التأكد أولاً من ان البيانات صالحة للتحليل الاحصائي من خلال التأكد من ان بيانات متغيرات الدراسة تتبع التوزيع الطبيعي، وخطية البيانات. ثم بعد ذلك تم اختبار نموذج الدراسة، وأخيراً اختبار فروض الدراسة.

٩-٢-١ التأكد من صلاحية البيانات للتحليل بأسلوب الانحدار الخطي "تحليل المسار"

لتحليل البيانات باستخدام أحد أساليب تحليل الانحدار يجب توافر مجموعة من الشروط أهمها تتمثل فيما يلي:

٩-٢-١-١ التأكد من ان بيانات متغيرات الدراسة تتوزع توزيع طبيعي، وباستخدام إحصائية جاركو - بيررا يتم التعرف على ما اذا كانت البيانات تتوزع توزيع طبيعي ام لا. ويعكس جدول (٣) إحصائية جاركو بيررا لمدى توزع البيانات توزيع طبيعي.

جدول (٣) إحصائية جاركو - بيررا لتوزع البيانات توزيع طبيعي لمتغيرات الدراسة

م	المتغير	إحصائية جاركو - بيررا	مستوى معنوية الإحصائية
١	مستوى السيولة	0.5839	0.7467
٢	العائد على حق الملكية	3.56	0.1680
٣	معامل مخاطر السيولة Z	1.4496	0.4844
٤	القيمة السوقية	2.67	0.2630

المصدر: اعداد الباحث بناء على نتائج تحليل البيانات

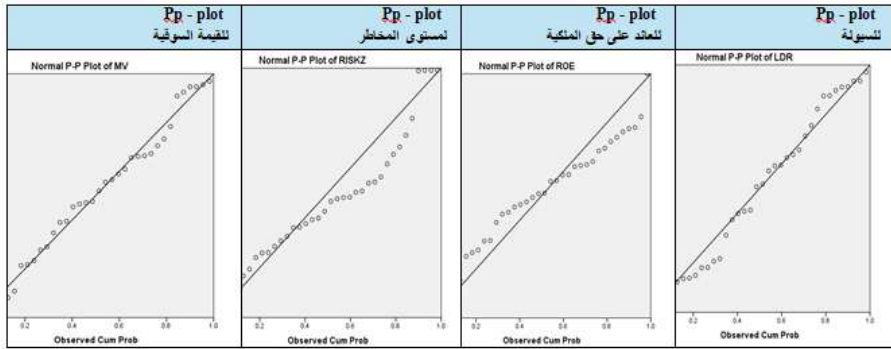
يتضح من جدول (٣) ان إحصائية جاركو بيررا جميعها غير معنوية مما يشير الى توزع بيانات متغيرات الدراسة توزعاً طبيعياً، بمستوى المعنوية لكافة المتغيرات لإحصائية جاركو بيررا للتوزع الطبيعي جميعها أكبر من ٠.٠٥.

٩-٢-١-٣ التأكد من خطية البيانات

باستخدام خارطة pp-plot والتي تشير الى أن البيانات لديها اتجاه في شكل الخط المستقيم، حيث اذا توزعت بواقي البيانات حول القطر الرئيسي للشكل فيدل ذلك على خطية البيانات. ويوضح شكل رقم (٦) خطية بيانات متغيرات الدراسة

أثر السيولة البنكية على القيمة السوقية للأسهم في ظل العائد على حق الملكية ومخاطر الإفلاس بالتطبيق على البنوك ...

محمد أحمد العثيمين



شكل (٦) خارطة Pp - plot لمتغيرات الدراسة

المصدر: اعداد الباحث بناء على نتائج تحليل البيانات

يتضح من الشكل ان البواقي لمتغيرات الدراسة تتوزع حول القطر الرئيسي للشكل مما يشير الى خطية بيانات متغيرات الدراسة.

٩-٢-١-٤ التأكد من خلو البيانات من مشكلة الارتباط الذاتي لبيانات متغيرات الدراسة

للتأكد ان بيانات متغيرات الدراسة تخلو من مشكلة الارتباط الذاتي تم استخدام إحصائية دربن واتسون، حيث اذا كانت قيمة الإحصائية قريبة من ٢ يكون هذا مؤشر على خلو البيانات من مشكلة الارتباط الذاتي. ويوضح الجدول رقم (٤) إحصائية دربن واتسون لمتغيرات الدراسة المستقلة.

جدول (٤) إحصائية دربن واتسن لمتغيرات الدراسة

المتغير	إحصائية دربن واتسن "DW"
مستوى السيولة	١.٩٥٤
مخاطر السيولة	٢.٠١٧
العائد على حق الملكية	١.٩٧٦

المصدر: اعداد الباحث اعتمادا على نتائج تحليل البيانات

يتضح من جدول (٤) خلو بيانات متغيرات الدراسة من الارتباط الذاتي، نظرا الى ان إحصائية دربن واتسن لمتغيرات الدراسة المستقلة للنموذج العام للدراسة تتمحور حول ٢ .

٩-٢-١-٥ التأكد من خلو البيانات من مشكلة الارتباط الخطي المتعدد لبيانات متغيرات الدراسة

للتأكد من خلو البيانات لمتغيرات الدراسة المستقلة المتمثلة في مستوى السيولة، ومخاطر الإفلاس، والعائد على حق الملكية من الارتباط الخطي المتعدد تم استخدام إحصائية تضخم تباين البيانات VIF. ويخلو النموذج من مشكلة الارتباط الخطي المتعدد اذا كانت قيمة VIF أقل من ١٠.

ويوضح جدول (٥) معامل تضخم تباين البيانات لمتغيرات الدراسة.

جدول (٥) معامل تضخم تباين البيانات لمتغيرات الدراسة

المتغير	معامل تضخم تباين البيانات VIF
مستوى السيولة	1.819
مخاطر الإفلاس	2.037
العائد على حق الملكية	1.511

المصدر: اعداد الباحث بناء على نتائج تحليل البيانات

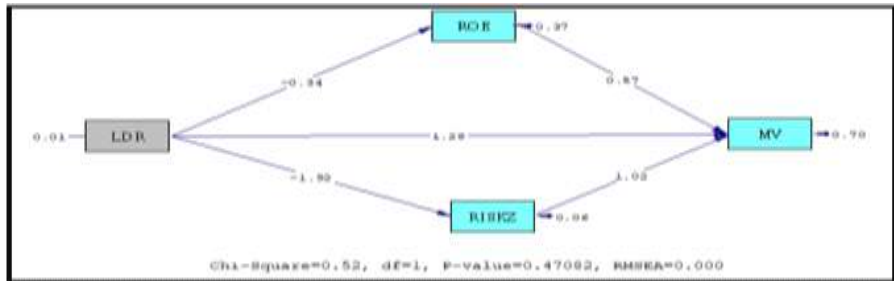
يتضح من جدول (٥) خلو نموذج الدراسة من مشكلة تضخم تباين البيانات نظرا الى ان معاملات VIF لكافة متغيرات الدراسة اقل من ١٠. اتضح مما سبق ان البيانات قابلة للتحليل بأساليب الانحدار الخطي.

٩-٢-١-٥ اختبار مدى جودة توفيق نموذج الدراسة الذي يعكس العلاقات بين متغيرات الدراسة.

لاختبار مدى جودة توفيق نموذج الدراسة _ أي ان النموذج المفترض يتطابق مع النموذج الميداني، أي يوجد توفيق بين البيانات المقدرة من النموذج والبيانات الفعلية التي تم جمعها من القوائم المالية وسوق المال – وقد تم تحليل المسار للنموذج باستخدام أسلوب نمذجة المعادلة البنائية لاختبار جودة توفيق نموذج الدراسة، وهو احد الأساليب المتقدمة للانحدار الخطي بحيث يسمح بتحليل العديد من المتغيرات في آن واحد وذو مسارات متعددة بالنموذج. ويوضح شكل (٧) وجدول (٦) نتائج تحليل النموذج باستخدام أسلوب نمذجة المعادلة البنائية والتي تختبر نماذج الدراسة بشكل آني وتحديد مدى توفيق النموذج من خلال مؤشرات التوافق.

أثر السيولة البنكية على القيمة السوقية للأسهم في ظل العائد على حق الملكية ومخاطر الإفلاس بالتطبيق على البنوك ...

محمد أحمد العثيمين



شكل (٨) نتائج اختبار النموذج العام للدراسة

وتتمثل نتائج اختبارات نماذج الدراسة فيما يلي:

Structural Equations

$$\begin{aligned} \text{ROE} &= -0.34 * \text{LDR}, \text{Errorvar.} = 0.37, R^2 = 0.0023 \\ &\quad (1.21) \quad (0.090) \\ &\quad -0.28 \quad 4.12 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{RISKZ} &= -1.92 * \text{LDR}, \text{Errorvar.} = 0.062, R^2 = 0.31 \\ &\quad (0.49) \quad (0.015) \\ &\quad -3.89 \quad 4.12 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{MV} &= 0.57 * \text{ROE} + 1.02 * \text{RISKZ} + 1.28 * \text{LDR}, \text{Errorvar.} = 0.70, R^2 = 0.22 \\ &\quad (0.24) \quad (0.58) \quad (2.01) \quad (0.17) \\ &\quad 2.43 \quad 1.77 \quad 0.64 \quad 4.12 \end{aligned}$$

ويظهر جدول (٧) نتائج مؤشرات توفيق النموذج والتي تشير الى تمتع النموذج بدرجة عالية من التوفيق مما يشير الى قبول النموذج

جدول (٧) نتائج مؤشرات توفيق النموذج

المؤشر	X ²	SX ²	CFI	NFI	GFI	AGFI	RAMSA	RMA
القيمة	٠.٥٢	١	1	٧0.9	0.99	0.93	0.00	٠.٠١١
القيمة المعيارية	---	٣	اكبر من ٠.٩٠	اكبر من ٠.٩٠	اكبر من ٠.٩٠	اكبر من ٠.٩٠	٠.٠٨ فأقل	٠.٠٤ فأقل

يتضح من نتائج اختبار النموذج قبول النموذج بعلاقته، حيث يتضح من جدول (٧) ان كافة مؤشرات توافق النموذج في الحدود المقبولة، حيث يتضح ان قيمة كاي تربيع المعيارية = ٢ وهي اقل من ٣ ، كما ان قيمة CFI = ١ وهي اكبر من ٠.٩٠ ، كما ان قيمة NFI = ٠.٩٧ وهي اكبر من ٠.٩٠ ، كما ان GFI = ٠.٩٩ وهو اكبر من ٠.٩٠

أثر السيولة البنكية على القيمة السوقية للأسهم في ظل العائد على حق الملكية ومخاطر الإفلاس بالتطبيق على البنوك ...

محمد أحمد العثيمين

٠.٩٠ ، كما ان $AGRI = ٠.٩٣$ وهو اكبر من ٠.٩٠ . كما ان معاملات الأخطاء مقبولة، حيث بلغت قيمة $RAMSA = ٠.٠٠$ وهي اقل من ٠.٠٨ ، كما ان قيمة $RMA = ٠.٠١١$ وهي اقل من ٠.٠٤ . لذلك يتم قبول النموذج في علاقاته الآتية.

٩-٩ نتائج اختبار فروض الدراسة

بناء على نتائج تحليل نموذج الدراسة، يوضح جدول (٨) نتائج تحليل المسار لنماذج الدراسة التي تعكس فروضها.

النموذج	المتغيرات المستقلة	المتغير التابع	معامل التفسير R^2	قيمة F	معنوية النموذج	معامل المسار β	قيمة ت	معنوية ت	الفرض	قبول ام رفض
الأول	السيولة	العائد على حق الملكية	0.0023	0.079	0.780	-0.34	-0.28	0.78	١ ف	رفض
الثاني	السيولة	مخاطر الإفلاس	0.31	15.1	0.000	-1.92	-3.89	0.00	٢ ف	قبول
الثالث	العائد على حق الملكية	القيمة السوقية	0.22	4.775	0.015	0.57	2.43	0.023	٣ ف	قبول
	مخاطر الإفلاس					0.58	1.77	0.109	٤ ف	رفض
	السيولة					1.28	0.64	0.312	٥ ف	رفض

جدول (٨) نتائج اختبار فروض الدراسة

المصدر: من اعداد الباحث بناء على نتائج تحليل البيانات

الفرض الأول: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى السيولة للبنوك في العائد على حق الملكية

يتضح من نتائج النموذج الأول بجدول (٨) ان السيولة تقسر ٠.٢٣ % من التغير الحادث في العائد على حق الملكية وذلك بالبنوك محل الدراسة ولكن هذا المستوى غير معنوي حيث قيمة F بلغت ٠.٧٩ . بمستوى معنوية ٠.٠٧٨٠ ، أي لا نستطيع تعميم نتائج هذه العلاقة، كما أن مستوى السيولة يؤثر بشكل عكسي في العائد على حق الملكية بـ ٠.٣٤ - عند مستوى (ت) = -٠.٢٨ . بمستوى معنوية ٠.٧٨٠ .

وهذا يشير الى ان كلما زادت مستوى السيولة انخفض معدل العائد على حق الملكية، ولكن لا نستطيع تعميم هذه النتائج نظرا لعدم معنوية التأثير حيث بلغت مستوى المعنوية ٠.٧٨. وبذلك يتم رفض الفرض الأول.

الفرض الثاني: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى السيولة للبنوك في مخاطر الافلاس

يتضح من نتائج النموذج الثاني بجدول (٨) ان السيولة تفسر ٣١% من التغير الحادث في مستوى مخاطر السيولة "الإفلاس" وذلك بالبنوك محل الدراسة وبلغت قيمة F ١٥.١ بمستوى معنوية ٠.٠٠٠٠ ، كما أن مستوى السيولة يؤثر بشكل عكسي في مستوى مخاطر السيولة بـ ١.٩٢ عند مستوى (ت) = -٣.٨٩ بمستوى معنوية ٠.٠٠٠ وهذا يشير الى ان كلما زادت مستوى السيولة انخفض مستوى مخاطر الافلاس، وبذلك يتم قبول الفرض الثاني.

الفرض الثالث: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمعدل العائد على حق الملكية في القيمة السوقية

يتضح من نتائج النموذج الثالث بجدول (٨) ان معدل العائد على حق الملكية يؤثر في القيمة السوقية بـ ٠.٥٧ ، وهذا يشير الى ان التغير في العائد على حق الملكية يؤدي الى التغير في القيمة السوقية بـ ٠.٥٧ حيث بلغ معامل التأثير ٠.٥٧ بقيمة (ت) = ٢.٤٣ بمستوى معنوية ٠.٠٢٣ . وهذا يشير الى قبول الفرض الثالث.

الفرض الرابع: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى المخاطر الافلاس في القيمة السوقية

يتضح من نتائج النموذج الثالث بجدول (٨) ان مستوى مخاطر السيولة "الإفلاس" يؤثر في القيمة السوقية بـ ٠.٥٨ في البنوك محل الدراسة ولكن عند مستوى معنوية ٠.١٠٩ مما يشير الى صعوبة تعميم هذه النتيجة ، وهذا يشير الى ان التغير في مستوى المخاطر السيولة يؤدي الى التغير في القيمة السوقية بـ ٠.٥٨ حيث بلغ معامل

التأثير ٠.٥٨ بقيمة (ت) = ١.٧٧ بمستوى معنوية ٠.١٠٩ . وهذا يشير الى رفض الفرض الرابع.

الفرض الخامس: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمستوى السيولة في القيمة السوقية
يتضح من نتائج النموذج الثالث بجدول (٨) ان مستوى السيولة يؤثر في القيمة السوقية بـ ١.٢٨ في البنوك محل الدراسة ولكن عند مستوى معنوية ٠.٣١٢ مما يشير الى صعوبة تعميم هذه النتيجة ، وهذا يشير الى ان التغير في مستوى السيولة يؤدي الى التغير في القيمة السوقية بـ ١.٢٨ حيث بلغ معامل التأثير ١.٢٨٨ بقيمة (ت) = ٠.٦٤ بمستوى معنوية ٠.٣١٢ . وهذا يشير الى رفض الفرض الخامس.
ووفقاً للنموذج الثالث نجد ان كل من العائد على حق الملكية ومخاطر الإفلاس، ومستوى السيولة تفسر ٠.٢٢ من التغير الحادث في القيمة السوقية للبنك حيث بلغ معامل التفسير ٠.٢٢ وقيمة F له ٤.٧٧٥ عند مستوى معنوية ٠.٠١٥ .

اجمالا يمكن القول:

ان ارتفاع مستوى السيولة بالبنك يؤثر بالسلب في العائد على حق الملكية وذلك نظرا الى ضياع الفرصة البديلة في استثمار الاموال في استثمارات اكثر ربحية ولكنه يعمل على تخفيض مستوى مخاطر السيولة. كما ان ارتفاع العائد على حق الملكية يعمل على زيادة القيمة السوقية للبنوك بسوق المال، ولكن ارتفاع مستوى المخاطر لا نستطيع القول انه يزيد من القيمة السوقية للبنك. وهذا يشير الى ان مستوى السيولة عند مستوى معين يكون في صالح البنك بحيث يحميه من مخاطر السيولة "الإفلاس" ولكن الزيادة عن ذلك قد يؤثر بالسلب على العائد على حق الملكية ولكن ما يزال يحمي البنك من مخاطر السيولة "الإفلاس". وأيضا كذلك نجد أن التغير في مستوى السيولة بـ ١٠٠% يؤدي الى التغير في القيمة السوقية بـ ١٢٨% ولكن عند مستوى معنوية ٠.٣٢١ ، أي اننا لا نستطيع تعميم هذه النتيجة ولكن بالنسبة لعينة الدراسة يوجد اثر موجب للسيولة على القيمة السوقية ولكن لا نستطيع تعميم هذه النتيجة على باقي البنوك خارج هذه العينة.

١٠ - مناقشة نتائج الدراسة

تتفق نتائج الدراسة الحالية مع دراسته (Rizkia, 2023) ودراسة (Anggraini, 2022) التي أوضحت أن العائد على حقوق الملكية له تأثير إيجابي على القيمة السوقية أو سعر السهم. فقد أشارت الدراسة الحالية إلى أن العائد على حقوق الملكية يؤثر إيجابياً في القيمة السوقية بمعامل تأثير (٠.٥٨) وبمستوى معنوية مقبول (0.023). كما أظهرت دراسة (Nureny, 2019) أن العائد على الأصول (الذي يتشابه جزئياً مع العائد على حقوق الملكية) له أثر إيجابي على أسعار الأسهم. كما أكدت الدراسة الحالية أن زيادة السيولة تقلل من مخاطر الإفلاس (مخاطر السيولة) بمعامل تأثير (-١.٩٢) وبمستوى معنوية قوي (٠.٠٠٠). وهذا يتفق مع نتائج دراسة (Rizkia, 2023) التي أشارت إلى أن نسبة القروض إلى الودائع (كمقياس للسيولة) لها تأثير إيجابي على استقرار سعر السهم. كما أن أكدت الدراسة الحالية أن العائد على حقوق الملكية ومخاطر السيولة تفسران ٢١% من التغير في القيمة السوقية، وهو ما يتفق مع دراسات مثل (Parapat, Erlina Tarmizi, 2022) و (Perdana, Adriana, 2018) التي أشارت إلى أهمية المؤشرات المالية مثل نسبة القروض إلى الودائع، العائد على الأصول، ومعدل كفاية رأس المال في تفسير أسعار الأسهم.

بينما أشارت الدراسة الحالية إلى أن السيولة تؤثر سلباً على العائد على حقوق الملكية (-٠.٣٤) ولكن دون دلالة إحصائية قوية (٠.٧٨). وهذا يتناقض مع بعض الدراسات مثل (Perdana, Adriana, 2018) و (Rizkia, 2023) التي لم تجد تأثيراً سلبياً مباشراً للسيولة (نسبة القروض إلى الودائع) على مؤشرات الأداء المالي مثل العائد على الأصول أو حقوق الملكية. كما أن النتائج الحالية أظهرت أن مخاطر السيولة لها تأثير إيجابي (٠.٨٢) على القيمة السوقية، ولكن دون دلالة إحصائية قوية (٠.١٠٩). هذا يختلف عن نتائج دراسات مثل (Rizkia, 2023) و (Anggraini, 2022) التي أكدت أن المخاطر المالية (مثل القروض المتعثرة) لها تأثير سلبي على سعر السهم.

كما نجد أن بعض الدراسات السابقة مثل (Parapat , Erlina , Tarmizi, 2022) أكدت أن هناك عوامل أخرى تؤثر بقوة على القيمة السوقية وسعر السهم، مثل كفاية رأس المال ونسبة القروض المتعثرة، بينما ركزت الدراسة الحالية بشكل رئيسي على السيولة والعائد على حقوق الملكية كمؤشرات أساسية.

وبالتالي تتفق الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة في إبراز أهمية العائد على حقوق الملكية في تعزيز القيمة السوقية وتقليل مخاطر السيولة لتحسين الأداء المالي. كما تختلف الدراسة الحالية في تحليلها لتأثير السيولة على العائد على حقوق الملكية، حيث أشارت إلى تأثير سلبي غير معنوي، وهو ما يتعارض مع بعض الدراسات السابقة.

١١-التوصيات

تتمثل توصيات الدراسة في توصيات تطبيقية وتوصيات بحثية.

١-١١ التوصيات التطبيقية

١-١-١١ توصيات للبنوك

- إدارة مستوى السيولة لتحقيق التوازن بين الربحية والاستقرار:
 - بما أن النتائج أظهرت أن زيادة السيولة تقلل من العائد على حقوق الملكية (-٠.٣٤) لكن تقلل من مخاطر الإفلاس بشكل كبير (-١.٩٢)، يجب على البنوك تحديد مستوى السيولة الأمثل الذي يوازن بين تقليل المخاطر وزيادة الربحية.
 - تجنب الاحتفاظ بسيولة مفرطة تؤدي إلى ضياع الفرص الاستثمارية وبالتالي انخفاض العائد على حقوق الملكية.
- زيادة التركيز على تحسين العائد على حقوق الملكية:
 - نظرًا لتأثير العائد على حقوق الملكية إيجابيًا على القيمة السوقية (معامل التأثير ٠.٥٨، ومستوى معنوية ٠.٠٢٣)، يجب على البنوك تعزيز كفاءة استخدام رأس المال وزيادة الربحية من خلال استثمارات مدروسة ومربحة.

أثر السيولة البنكية على القيمة السوقية لأسمم في ظل العائد على حق الملكية ومخاطر الإفلاس بالتطبيق على البنوك ...

محمد أحمد العثيمين

- تقليل مخاطر الإفلاس لتحفيز استقرار الأداء المالي:

○ أظهرت النتائج أن زيادة السيولة تؤدي إلى تقليل مخاطر الإفلاس، وبالتالي يجب على البنوك تحسين إدارة السيولة لتعزيز الاستقرار المالي وتقليل احتمالية حدوث أزمات سيولة.

١١-٢ توصيات عامة

تعزيز مراقبة مستويات السيولة في البنوك:

النتائج أظهرت أن مستويات السيولة لها أثر مباشر على تقليل مخاطر السيولة "الإفلاس" وأثر غير مباشر على العائد على حقوق الملكية. لذا، يجب على الجهاز المصرفي وضع سياسات رقابية لمتابعة مستويات السيولة لدى البنوك لضمان التوازن بين الاستقرار المالي والربحية.

- تشجيع البنوك على تحسين الأداء المالي:

بما أن العائد على حقوق الملكية يؤثر على القيمة السوقية بشكل إيجابي، يجب على الجهاز المصرفي توفير توجيهات للبنوك لتحسين كفاءة استخدام حقوق الملكية من خلال استثمارات مربحة ومستدامة.

١١-٣ توصيات للبنك المركزي

- وضع سياسات تدعم التوازن بين السيولة والربحية:

النتائج تشير إلى أن زيادة السيولة تقلل من مخاطر الإفلاس لكنها تؤثر سلباً على العائد على حقوق الملكية. لذلك، ينبغي على البنك المركزي وضع سياسات تضمن عدم الإفراط في الاحتفاظ بالسيولة مثل تقليل نسب الاحتياطي الإلزامي عندما يكون ذلك مناسباً.

- تعزيز استقرار القيمة السوقية للبنوك:

بما أن العائد على حقوق الملكية يؤثر إيجابياً على القيمة السوقية، يجب على البنك المركزي تشجيع البنوك على تحسين أدائها المالي من خلال تقديم حوافز لتبني استراتيجيات استثمارية تزيد من عائد حقوق الملكية.

- تحليل المخاطر النظامية المتعلقة بالسيولة:

نظرًا لأن مخاطر السيولة تؤثر جزئيًا على الأداء المالي، يجب على البنك المركزي مراقبة تأثير مستويات السيولة على النظام المصرفي ككل واتخاذ إجراءات استباقية لتقليل أي مخاطر نظام

٢-١١ التوصيات البحثية

- توسيع نطاق الدراسة:

يُفضل توسيع نطاق البحث ليشمل بنوكًا إضافية في دول أخرى أو مناطق جغرافية مختلفة، مما يساعد في الحصول على نتائج أكثر تعميمًا حول العلاقة بين السيولة والعائد على حق الملكية.

- تحليل البيانات الزمنية:

يُفضل استخدام بيانات زمنية طويلة الأجل لتحليل الاتجاهات في مستويات السيولة والعائد على حق الملكية، مما يساعد على فهم التحولات في السوق على مر الزمن.

المراجع

- أحمد، م.، & علي، س. (٢٠٢١). تأثير مخاطر الإفلاس على القيمة السوقية للأسهم: دراسة تطبيقية. *مجلة الدراسات المالية والمصرفية*، ١٥(2)، ٤٥-٦٠.
- إسماعيل، أمير محمد دياب، و ابن نفيسة، بدر بن عبدالعزيز. (٢٠٢٠). أثر الودائع والتسهيلات على سعر السهم في السوق السعودي: دراسة تطبيقية على بنك الراجحي - المملكة العربية السعودية
- بوادي، حمزة زياد، و الخانجي، إبراهيم مروان. (٢٠٢١). أثر سياسة توزيعات الأرباح النقدية على القيمة السوقية للأسهم: دراسة ميدانية على البنوك التجارية الأردنية المدرجة في بورصة عمان
- خصاونة، أحمد محمد مازن أحمد، و الخزعلي، أحمد سالم خالد. (٢٠٢٤). أثر مخاطر السيولة والمخاطر التشغيلية على الاستقرار المالي في البنوك المدرجة في بورصة عمان ٢٠١٢-٢٠٢٢
- الخماس، عبدالرضا فرج بدرأوي، و سعدون، عادل حميد عبد. (٢٠٢١). تأثير مخاطر الائتمان في القيمة السوقية للأسهم العادية: دراسة تحليلية لعينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة للمدة من ٢٠١٤-٢٠١٩

أثر السيولة البنكية على القيمة السوقية للأسهم في ظل العائد على حق الملكية ومخاطر الإفلاس، بالتطبيق على البنوك ...

محمد أحمد العثيمين

- رباح، محمد ابراهيم محمد، و الخزاعلة، أحمد سالم. (٢٠١٧). أثر حجم البنك على الكفاءة المصرفية: دراسة تطبيقية على البنوك التجارية الأردنية للفترة ما بين ٢٠٠٧ - ٢٠١٦ السعيدة، معتز مشهور أحمد، و الهنيني، إيمان أحمد عبدالمعني. (٢٠٢٤). أثر كفاية رأس المال ونسب السيولة على الحد من إدارة الأرباح في البنوك التجارية الأردنية علي، ف. (٢٠١٩). العلاقة بين المخاطر المالية والقيمة السوقية: دراسة تحليلية. *مجلة البحوث المالية*، ٨(3)، ١١٢-١٢٥.
- عمران، فوزية، و بن الضيف، محمد عدنان. (٢٠٢٤). الكفاءة البنكية للبنوك العاملة في الجزائر من خلال السيولة والربحية: دراسة مقارنة لبنكي الخليج والبنك الوطني الجزائري خلال الفترة ٢٠٠٩-٢٠٢٠
- كمال طهري ، مفيدة بن عثمان ٢٠٢٣، أثر آليات الحوكمة البنكية على خطر السيولة في البنوك التجارية - حالة البنوك التجارية العاملة في الجزائر كمال، ر. (٢٠٢٠). التعثر المالي وأثره على تقييم الشركات: دراسة حالة *مجلة الاقتصاد والأعمال*، ١٢(1)، ٧٨-٩٠.
- يوسف، راما فتحي عبد الله، و حمزة، محي الدين عبدالرزاق. (٢٠٢٢). أثر أنظمة الرقابة الداخلية على القيمة السوقية للبنوك الأردنية: دراسة مقارنة بين البنوك الإسلامية والتجارية. يوسف، ع. (٢٠٢٢). تأثير مخاطر الإفلاس على القيمة السوقية في قطاعات مختلفة: دراسة مقارنة. *مجلة الإدارة المالية*، ١٠(4)، ٢٠٠-٢١٥.

المراجع الأجنبية

- Ahmed, K., & Al-Mamun, A. (2022). The impact of profitability ratios on stock prices: Evidence from Middle Eastern banks. *International Journal of Financial Studies*, 10(3), 34-45.
- Ahmed, M., & Ali, S. (2021). The impact of bankruptcy risk on the market value of stocks: An empirical study. *Journal of Financial and Banking Studies*, 15(2), 45-60. (In Arabic)
- Alamoudi, M. A., & Alharbi, M. (2024). Using the Altman Model in Predicting Financial Default in the Saudi Banking Sector: Comparative Study Preand Post the Corona Pandemic.
- Ali, F. (2019). The relationship between financial risks and market value: An analytical study. *Journal of Financial Research*, 8(3), 112-125. (In Arabic)

- Al-Khamas, A. F. B., & Saadoon, A. H. A. (2021). The impact of credit risk on the market value of common stocks: An analytical study of a sample of private commercial banks in Iraq for the period from 2014 to 2019. (In Arabic)
- Al-Saa'ida, M. M. A., & Al-Hinini, I. A. A. (2024). The impact of capital adequacy and liquidity ratios on earnings management in Jordanian commercial banks. (In Arabic)
- Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *Journal of Finance*, 23(4), 589-609.
- Anggraini, D. (2022). Analysis of the effect of financial ratios on banking stock prices. *Indonesia Accounting Research Journal*, 9(3), 82–91.
- Ayu Putri Rizkia. (2023). The Effect Of Ldr, Roa, Per, Der, Npl On Stock Prices In Banking Sub-Sector Companies In 2019- 202.
- Ayu Putri Rizkia. (2023). The Effect Of LDR, ROA, PER, DER, NPL On Stock Prices In Banking Sub-Sector Companies In 2019-202.7(4):3472-3480.
- Bawadi, H. Z., & Al-Khanji, I. M. (2021). The impact of cash dividend policy on stock market value: A field study on Jordanian commercial banks listed on the Amman Stock Exchange. (In Arabic)
- Bessis, J. (2015). *Risk Management in Banking* (4th ed.). John Wiley & Sons.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). *Financial Management: Theory & Practice* (15th ed.). Cengage Learning.
- Chen, M., & Zhang, Y. (2020). The relationship between return on equity and stock market performance: Empirical evidence from China. *China Finance Review International*, 10(2), 150-165.
- Daniel S., Erlina and Tarmizi. (2022). Factors Affecting Stock Prices through the Level of Capital Adequacy in Conventional Commercial Banks Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2020. *Quantitative Economics and Management Studies* 3(3):318-332

- Daniel Surya Parapat , Erlina , Tarmizi. (2022). Factors Affecting Stock Prices through the Level of Capital Adequacy in Conventional Commercial Banks Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2020.
- Dewa Ayu Putu Mas Wiadnyani, and Luh Gede Sri Artini. (2023). The Influence of NPL, BOPO, LDR, and ROA on Firm Value: Study of Banking Sub-Sector Companies on the Indonesia Stock Exchange 2019-2021.
- Dita Anggraini. (2022). Analysis of the effect of financial ratios on banking stock prices.
- Hana Tamara Putri*, Muhammad Amali, Ade Masyhuri. (2024). The Effect of Loan to Deposit Ratio and Non-Performing Loans on Stock Prices with Return on Assets as an Intervening Variable at Regional Development Banks.
- Ismail, A. M. D., & Ibn Nafisa, B. A. A. (2020). The effect of deposits and facilities on stock prices in the Saudi market: An empirical study on Al Rajhi Bank - Saudi Arabia. (In Arabic)
- Kamal Tahri, M. B. O. (2023). The impact of banking governance mechanisms on liquidity risk in commercial banks: A case study of commercial banks operating in Algeria. (In Arabic)
- Kamal, R. (2020). Financial distress and its impact on company valuation: A case study. *Journal of Economics and Business*, 12(1), 78-90. (In Arabic)
- Khasawneh, A. M. M., & Al-Khazali, A. S. K. (2024). The impact of liquidity risk and operational risk on financial stability in banks listed on the Amman Stock Exchange 2012-2022. (In Arabic)
- Kumbirai Mabwe and Kalsoom Jaffar. (2022). UK Government controls and loan-to-deposit ratio.
- Liu, H., & Wang, J. (2021). Analyzing the determinants of stock prices in emerging markets: A case study of return on equity. *Emerging Markets Finance and Trade*, 57(8), 2176-2190.

- Muria Kartika Perdana, Constance Henryette Adriana. (2018). FACTORS INFLUENCING THE STOCK PRICE OF BANKING COMPANIES IN THE INDONESIA STOCK EXCHANGE.
- Nureny. (2023). Financial Performance and Share Prices of Banks of State-Owned Enterprises in Indonesia.
- Omran, F., & Ben Dhiab, M. A. (2024). Banking efficiency of operating banks in Algeria through liquidity and profitability: A comparative study of Gulf Bank and the National Bank of Algeria during the period 2009-2020. (In Arabic)
- Patel, R., & Shah, P. (2019). Does return on equity impact stock prices? Evidence from Indian firms. *Journal of Business Research*, 102, 170-179.
- Rabah, M. I. M., & Al-Khaza'ala, A. S. (2017). The effect of bank size on banking efficiency: An empirical study on Jordanian commercial banks for the period between 2007 – 2016. (In Arabic)
- Riezkiyani Mustikaweni , Rini Tesniwati , Lisna Kustantinah, Anne Dahliawati. (2024). THE EFFECT OF NPL, LDR, AND BOPO ON COMPANY VALUE (PBV) THROUGH ROA AND COMPANY VALUE (PBV) ON INVESTMENT DECISIONS (PER).
- Seid Muhammed, Goshu Desalegn and Prihoda Emese. (2024) Effect of Capital Structure on the Financial Performance of Ethiopian Commercial Banks.
- Siti Rochmah Ika, Nurhidayati, Joko Purwanto Nugroho, and Ari Kuncara Widagdo. (2023). Firm Value, Financial Performance, and Corporate Social Responsibility in the Indonesian Banking Industry.
- Youssef, A. (2022). The impact of bankruptcy risks on market value in different sectors: A comparative study. *Journal of Financial Management*, 10(4), 200-215. (In Arabic)
- Youssef, R. F. A., & Hamza, M. D. A. (2022). The impact of internal control systems on the market value of Jordanian banks: A comparative study between Islamic and commercial banks. (In Arabic)