

نموذج مقترح لقياس وتحليل أثر طرق تقييم الأداء على  
القيمة السوقية للبنوك التجارية في الأردن في ضوء التجارب العالمية والواقع الإقتصادي الأردني

A Proposed Model for Measuring and Analyzing the  
Effect of Performance Evaluation Methods on the Market  
Value for the  
Commercial Banks in Jordan in Light of the International  
Experience and the Jordanian Economic Situation

إعداد

عبدالله صلاح سعود حردان

إشراف

الأستاذ الدكتور محمد عبدالفتاح العشماوي

قدمت هذه الأطروحة استكمالاً لمتطلبات منح دكتوراة فلسفة في المحاسبة

كلية الدراسات الإدارية والمالية العليا

جامعة عمان العربية للدراسات العليا

2009

بسم الله الرحمن الرحيم

﷞ ذلك فضل الله يؤتيه من يشاء ﷞ والله ذو الفضل العظيم ﷞ ( 4 )

صدق الله العظيم

سورة الجمعة

## التفويض

أنا عبدالله صلاح حردان

أفوض جامعة عمان العربية للدراسات العليا بتزويد نسخ من أطروحتي للمكتبات  
أو المؤسسات أو الهيئات أو الأشخاص عند طلبها .

الاسم : عبدالله صلاح حردان



التوقيع :

التاريخ : 2009/11/15

## قرار لجنة المناقشة

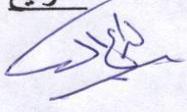
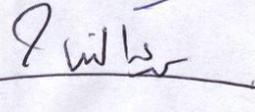
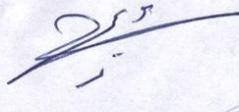
نوقشت هذه الأطروحة وعنوانها :

نموذج مقترح لقياس وتحليل أثر طرق تقييم الأداء على القيمة السوقية للبنوك التجارية في الأردن في ضوء التجارب العالمية والواقع الإقتصادي الأردني

وقد أجيّزت بتاريخ 2009/10/14

### أعضاء لجنة المناقشة

### التوقيع


1. أ.د بشير عبدالعظيم البنا ..... رئيساً

2. أ.د محمد عبدالفتاح العشماوي .. عضواً ومشرفاً

3. د. محمد مجيد سليم ..... عضواً

4. أ.د يوسف مصطفى سعادة ..... عضواً

## شكر وتقدير

يارب لك الحمد كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك ، فلك وحدك الفضل والمنة .  
وأقدم بعظيم الشكر والامتنان للأستاذ الدكتور محمد عبدالفتاح العشماوي الذي تفضل بالإشراف على هذه الأطروحة ولم يبخل علي بجهد أو نصيحة أو علم عجزت عن الوصول إليه ، فكان مثالا للأستاذ المشرف والمعلم والموجه ، فجزاه الله عني كل الخير .  
كما وأشكر الأساتذة الكرام أعضاء لجنة المناقشة ( أ.د بشيرعبدالعظيم البنا ، د.محمد مجيد سليم ، أ.د يوسف سعادة ) على تفضلهم بقبول مناقشة هذه الأطروحة وإبداء الملاحظات القيمة مما كان له الأثر الكبير في إثراء هذه الأطروحة .  
والشكر موصول إلى هذه الجامعة الكريمة رئيساً وكلية وقسماً ، وإلى كل من كان له الفضل علي  فيما وصلت إليه وما حققته .

والحمد لله رب العالمين

## الاهداء

أهدي هذه الأطروحة لروح والدي الحبيب رحمه الله  
والى والدتي الغالية حفظها الله وأكرمها وأطال في عمرها  
والى من وقفت بجانبني في أدق لحظات حياتي وأقساها زوجتي الغالية  
والى أبنائي وقررة عيني : غيداء ، عاصم ، هبة ، بنان ، ديمة ، بيسان  
والى اخوتي وأخواتي وأصدقائي وأحبائي جميعا  
والى أمتي العظيمة التي أحبها وأعتز بها.

## فهرس المحتويات

ج	شكر وتقدير	.....
ح	الاهداء	.....
خ	فهرس المحتويات	.....
ذ	قائمة الجداول	.....
ز	قائمة الأشكال	.....
س	الملخص	.....
ص	ABSTRACT	.....
1	الفصل الأول الإطار العام للدراسة	.....
2	المقدمة	.....
3	مشكلة الدراسة	.....
4	عناصر مشكلة الدراسة	.....
4	فرضيات الدراسة	.....
5	التعريف بالمصطلحات إجرائيا	.....
7	حدود الدراسة	.....
8	خطة الدراسة	.....
10	الفصل الثاني الإطار النظري والدراسات ذات الصلة	.....
12	المقدمة	.....
13	تقييم الأداء Performance Evaluating	.....
16	البنوك التجارية Commercial Banks	.....
24	المؤشرات المحاسبية Accounting Measures	.....
35	القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) Economic Value Added	.....
48	الدراسات السابقة ذات الصلة	.....
73	الفصل الثالث الطريقة والإجراءات	.....
74	المقدمة	.....
74	مجتمع الدراسة	.....
74	فترة الدراسة	.....
74	عينة الدراسة	.....
76	مصادر جمع البيانات	.....

76	تصميم الدراسة والتعريف بالمتغيرات
89	المعالجة الإحصائية
91	الفصل الرابع نتائج الدراسة
92	المقدمة
92	اختبار فرضيات الدراسة
122	الفصل الخامس مناقشة النتائج والتوصيات
123	المقدمة
123	مناقشة نتائج الدراسة
130	التوصيات
131	المراجع والملاحق
132	أولاً : المراجع العربية
134	ثانياً : المراجع الأجنبية
141	قائمة الملاحق

## قائمة الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
89	ملخص الدراسات السابقة	1
101	عينة الدراسة	2
104	العائد على الموجودات ROA	3
105	العائد على حقوق الملكية ROE	4
106	هامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات NICM	5
107	حصة السهم من الأرباح EPS	6
108	سعر السهم الى عائدته P/E	7
109	مؤشر الملكية Equity Ratio	8
110	مؤشر المديونية Debt Ratio	9
111	مؤشر السيولة Liquidity Ratio	10

112	Average Ratios	متوسطات المؤشرات المحاسبية	11
114	EVA	القيمة الاقتصادية المضافة	12
116	RT	عائد السهم السنوي	13
117		ملخص متغيرات الدراسة	14
125		نتائج اختبار ( F1 )	15
128		نتائج اختبار ( F2 )	16
132		نتائج اختبار ( F3 )	17
135		نتائج اختبار ( F4 )	18
138		نتائج اختبار ( F5 )	19
144		نتائج تحليل الارتباط	20
147		نتائج تحليل التمايز	21
149		أهم مؤشرات التمييز	22
152		نتائج اختبار تقييم نموذج التمايز المقترح	23
154		معادلات الانحدار اللوجيستي	24
157		ترتيب البنوك طبقا للوزن المعياري للقيمة السوقية	25
161		نتائج تحليل العامل لإيجاد النموذج المقترح	26

## قائمة الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	رقم الصفحة
1	النموذج المقترح طبقا لنتائج التحليل العاملي	162

نموذج مقترح لقياس وتحليل أثر طرق تقييم الأداء على القيمة السوقية للبنوك التجارية في الأردن في ضوء التجارب العالمية والواقع الإقتصادي الأردني

إعداد

عبدالله صلاح سعود حردان

إشراف

الدكتور محمد عبدالفتاح العشماوي

## الملخص

بحثت الدراسة في أثر كل من المؤشرات المحاسبية ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA على القيمة السوقية للبنوك التجارية الثلاثة عشر-، والمدرجة في سوق عمان المالي، وذلك بغرض التوصل لبناء نموذج يمكن من خلاله تقييم أداء هذه البنوك بما يؤدي الى تحسين القرارات الاستثمارية، ومن ثم التأثير على أسعار أسهم هذه البنوك.

أجريت الدراسة على البنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي للفترة من عام 2001 - 2007، واعتمدت في ذلك على تحليل التقارير المالية لهذه البنوك.

ولاختبار الفرضيات فقد استخدمت الدراسة مجموعة من الأساليب الاحصائية ومن أهمها: تحليل التباين، تحليل الارتباط، تحليل التمايز، الانحدار اللوجستي، والتحليل العاملي.

وقد توصلت الدراسة الى مجموعة من النتائج كان من أهمها:

1- وجود تأثير للمؤشرات المحاسبية ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA على القيمة السوقية للبنوك التجارية، الا أنها توصلت أيضا الى عدم قدرة هذه المؤشرات منفردة على تفسير التغير في القيمة السوقية للبنوك، حيث إن كليهما لديه التأثير نفسه على القيمة السوقية للبنوك التجارية.

2- بينت النتائج تفاوت القدرة التفسيرية للمؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA على تفسير التغير في القيمة السوقية للبنوك التجارية، ولذلك فقد تم تقسيم المؤشرات الى مجموعات وفقا لأكثر هذه المتغيرات ارتباطا وتأثيرا في القيمة السوقية للبنوك التجارية.

3- توصلت الدراسة إلى بناء نموذج مكون من أربعة عوامل يمكن الاعتماد عليه وبدرجة ثقة عالية في تفسير التغير في القيمة السوقية للبنوك ، ويحتوي كل عامل منها على عدد من المؤشرات تتميز بوجود ارتباط ذاتي عالٍ بينها ، بحيث يتم التعامل مع حزمة المؤشرات لكل عامل وعدم التعامل مع كل مؤشر في النموذج بشكل منفصل .

وفي ضوء تلك النتائج أوصت الدراسة بضرورة تبني نموذج الدراسة لتقييم حقيقة الأداء المصرفي سواء من قبل المستثمرين ، أو من قبل البنك المركزي ضمن عملية التقييم المصرفي ، أو من قبل البنوك العاملة للإفادة من النموذج في التخطيط الاستراتيجي ، والتركيز على النشاطات التي تحسن الأداء ، مما يعمل على تعزيز المركز التنافسي لهذه البنوك . كما أوصت الدراسة بإمكانية التوسع في الدراسات مستقبلا عن طريق إدخال متغيرات أخرى يمكن أن تؤثر على القيمة السوقية للبنوك .

A Proposed Model for Measuring and Analyzing the Effect of  
Performance Evaluation Methods on the Market Value for the  
Commercial Banks in Jordan in Light of the International  
Experience and the Jordanian Economic Situation

Prepared by

Abdullah Salah Hardan

Supervised by

Dr. Muhammad Abdulfattah Alashmawee

**ABSTRACT**

This study examines the effect of accounting indicators and economic value-added (EVA) indicator on the market value of thirteen commercial banks listed at Amman Stock Exchange (ASE). The proposed method aims to build up a model that would be able to evaluate the performance of these banks in order to improve investment decisions and thus influence the share prices of these banks.

The study, which was conducted during the period from 2001-2007, depends on analyzing the financial reports of these banks.

To test the hypotheses, that have been employed in this model, a set of statistical methods has been applied. The latter includes: variance analysis , correlation analysis, discriminant analysis, logistic regression, and factor analysis.

The main results of this study can be summarized as follows:

- 1) The impact of both the accounting indicators and EVA indicator on the market value of commercial banks is a fact. However , the study found that each one of them is unable by itself to interpret the change in the market value of banks, since they both have the same effect on the market value of the commercial banks.
- 2) The results showed different explanatory power of accounting an EVA indicators to interpret the change in the market value of commercial banks. As a result, the indicators have been categorized into groups according to the connection among these variables in addition to their influence on the market value of commercial banks.
- 3) The study established a model that can be relied upon, with a high degree of confidence, to interpret the change in market value of banks. The proposed model composed of four factors each of them contains high-correlated indicators. The latter should be treated as one package and does not deal with each indicator in the model separately.

In the light of the study's findings, and in order to assess the actual banking performance, the researcher proposes the need to apply the model employed in the thesis to assess the actual banking performance from the investors , the Central Bank of Jordan as a part of banking assessment and working banks . Adopting this model by working banks helps them in strategic planning, improves their performance and enhances their competitive position.

At last, and in order to expand banking studies in future, this study suggests the inclusion of other variables to identify more factors that affect the market value of banks.

## الفصل الأول

### الإطار العام للدراسة

تناول هذا الفصل الأبعاد التالية :

\* المقدمة

\* مشكلة الدراسة

\* عناصر مشكلة الدراسة

\* فرضيات الدراسة

\* التعريف بالمصطلحات اجرائيا

\* أهمية الدراسة

\* حدود الدراسة

\* خطة الدراسة

## المقدمة

يتمثل الهدف الأساسي من نشر- البيانات المالية في عرض المعلومات لسلسلة كبيرة من المستخدمين لمساعدتهم في اتخاذ القرارات الاقتصادية ، وتعتبر البيانات المالية للبنوك التجارية وما تحتويه من معلومات محاسبية من أهم مصادر المعلومات للمستثمرين في أسهم البنوك ، ومن ثم فمن المتوقع أنها ستؤثر على القيمة السوقية لهذه البنوك .

تميز العصر- الحالي بتغيرات كبيرة في مجال العمل المصرفي على المستوى العالمي والمحلي نتيجة تحرير الأسواق ودخول قوى تنافسية ضخمة للسوق ، بحيث لم تعد البنوك التجارية المحلية تمتلك الميزة التنافسية في تقديم الخدمات المصرفية دوليا ، الأمر الذي يتطلب ضرورة تبني آليات غير تقليدية قادرة على تحسين مستوى الأداء المصرفي وزيادة كفاءته ، خاصة في الوقت الذي حدث فيه الأزمة المالية الأخيرة وما جلبته من مخاطر مالية ضخمة أدت إلى إفلاس العديد من البنوك دولية النشاط .

ولما كانت البنوك ، وخاصة التجارية منها ، تشكل عصب الاقتصاد الوطني ومركز الثقل المالي في الدولة ، فمن الضروري أن تطبق التشريعات المحلية والاشتراطات المصرفية الدولية ( بازل II ) لأغراض دعم نظم الرقابة والتحليل من كافة الجهات ذات العلاقة ، وذلك لأغراض الدفع باتجاه المزيد من الإفصاح المحاسبي عن المعلومات المالية بجانب دعم اعتبارات الشفافية ، وذلك لتوفير حزمة كافية وملائمة من المؤشرات اللازمة للحكم على سلامة وكفاءة الأداء .

وبناءً على ما سبق فإن هناك ضرورة ملحة للاهتمام بإعادة النظر في موضوع تقييم الأداء المصرفي للكشف عن مختلف أوجه القصور في أعمال البنوك التجارية ورصد أهم محركات تحقيق أهدافها الاستراتيجية لتعزيز درجة الأمان وتحسين أوضاع الاستقرار في السوق المصرفية محليا وإقليميا ودوليا . وأخيرا ، فإنه من الضروري الإشارة إلى الحكم الشرعي للتعامل بالفوائد ( الربا ) ، حيث جاء النص القرآني الكريم ليثبت ذلك حين قال تعالى " الذين يأكلون الربا لا يقومون الا كما يقوم الذي يتخبطه الشيطان من المس ، ذلك بأنهم قالوا انما البيع مثل الربا ، وأحل الله البيع وحرم الربا ، فمن جاءه موعظة من ربه فإنتهى فله ما سلف وأمره إلى الله ، ومن عاد فأولئك أصحاب النار هم فيها خالدون " ( سورة البقرة ، الآية 275 ) .

## مشكلة الدراسة

إن التحدي الأساسي المفروض على البنوك التجارية الوطنية في الوقت الراهن أنها تعمل في ظل بيئة شديدة التنافس وشديدة التنوع ، مما يتطلب ضرورة البحث عن آليات غير تقليدية لحمايتها من المخاطر المصرفية وتجنبها الدخول في دائرة الإفلاس ، ولعل أحد أهم هذه الآليات هو إعادة هيكلة البنوك التجارية ودعم عملية تقييم الأداء المصرفي بشكل دوري والتي تستوجب ضرورة تبني حزمة من المؤشرات القادرة على تقييم سلوك الأداء المصرفي ، ولا شك في أن أهم هذه المؤشرات هي المؤشرات المحاسبية ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA .

ونظراً لأهمية قطاع البنوك التجارية ودورها الرائد في دعم الاقتصاد الوطني ، فإن هناك حاجة ماسة لكشف حقيقة أدائها المؤسسي- ، والذي لم تكشف عنه معظم الدراسات ذات الصلة في هذا المجال ، والذي يتطلب إجراء المفاضلة بين المدخل والطرق المتعددة لتقييم نتائج الأداء المصرفي الذي يتعرض للعديد من المخاطر المصرفية .

ومن جانب آخر ، تضغط الظروف التنافسية على البنوك بدرجة تجعلها تركز على زيادة القيمة للمساهمين من خلال العمل على رفع قيمة أسهمها ، ولذلك فقد ازدادت أهمية البحث في العلاقة بين أداء البنوك وأسعار أسهمها .

( Brigham , Ehrhardt .2002 )

وفي سبيل ذلك ، ستعمل هذه الدراسة على تطوير نموذج لقياس وتحليل أثر طرق تقييم الأداء على القيمة السوقية للبنوك التجارية في الأردن في ضوء التجارب العالمية والواقع الاقتصادي الأردني ، وذلك من خلال البحث فيما إذا كان مدخل مؤشرات تقييم الأداء المحاسبية لوحدها كافياً لتفسير التغير في القيمة السوقية للبنوك ، أم أن مدخل القيمة الاقتصادية المضافة EVA لوحدها كافٍ لتفسير التغير في هذه القيمة ، أم أن كلا المدخلين له التأثير نفسه على القيمة السوقية للبنوك التجارية لدعم قرارات المستثمرين في سوق عمان المالي.

## عناصر مشكلة الدراسة

يمكن تحقيق الغرض من الدراسة من خلال الاجابة عن الثلاثة تساؤلات التالية :

- 1- هل توجد فروق بين متوسطات قيم المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA في تفسير التغير في القيمة السوقية للبنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي ؟
  - 2- هل توجد علاقات ارتباطية بين قيم كل من المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA وبين القيمة السوقية للبنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي ؟
  - 3- هل توجد دالة تمايز بين قيم المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك التجارية يمكن من خلالها التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك التجارية ؟
- فرضيات الدراسة

استندت الدراسة في تحقيق أهدافها والاجابة عن تساؤلاتها إلى اختبار الفرضيات الثلاث التالية :

### الفرضية الأولى

لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين متوسطات قيم المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي محل الدراسة .

### الفرضية الثانية

لا توجد علاقات ارتباطية ذات دلالة إحصائية بين قيم كل من المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA وبين القيمة السوقية للبنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي .

### الفرضية الثالثة

لا توجد دالة تمايز ذات دلالة إحصائية بين قيم المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك التجارية يمكن من خلالها التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي .

## التعريف بالمصطلحات إجرائيا

لقد تم توضيح مختصر أهم المصطلحات الواردة بالأطروحة (1) مع توضيح المعنى المختصر لكل منها ، وفيما يلي التعريف الإجرائي للمصطلحات :

### ■ المؤشرات المحاسبية : Accounting Measures

هي الأدوات التي تستخدم في تحليل بيانات القوائم المالية لإبراز الأهمية النسبية والمقارنة للمعلومات المالية المعروضة .

ومن المؤشرات المستخدمة في تقييم أداء الشركات استنادا على المعلومات المحاسبية المشتقة من البيانات المالية الواردة في التقارير المالية : مؤشرات الربحية والسيولة ، وغيرها .

### ■ القيمة الاقتصادية المضافة ( EVA ) : Economic Value Added

هي الفرق بين الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب ( العائد على الاستثمار ) وتكلفة رأس المال ، وتحتسب هذه القيمة للبنوك وفقا للصيغة الرياضية التالية :

$$EVA = NOPAT - ( \text{Capital invested} \times \text{Cost of Capital} )$$

---

(1) للمزيد من التوضيح ، يرجع إلى الملحق رقم ( 4 ) بالاطروحة

### ■ القيمة السوقية للبنوك التجارية Banks` Market Value

وهي التي يمكن التعبير عنها بالعوائد السوقية لأسهم البنوك (RT) Stock returns

وتمثل القيمة السوقية للسهم سعر السهم في السوق الجاري وقت التداول .

بينما تمثل القيمة السوقية للبنوك العلاقة الترجيحية بين إجمالي عدد الأسهم المكتتب وسعر الإغلاق في آخر يوم تداول .

## ■ الأسهم الحرة

وهي الأسهم المتاحة للتداول من قبل المستثمرين ، وتمثل عدد الأسهم الكلي المدرج في البورصة مطروحا منها الأسهم المملوكة من قبل كل من أعضاء مجلس الإدارة وأقربائهم والشركات الأم أو التابعة أو الحليفة والمساهمين الذين يملكون 5% أو أكثر من رأسمال الشركة والحكومة والمؤسسات العامة والشركة المالكة للأسهم نفسها ( أسهم الخزينة ).

## ■ الرقم القياسي العام لأسعار الأسهم مرجحا بالأسهم الحرة

يقيس هذا الرقم المستوى العام لأسعار أسهم الشركات المدرجة في بورصة عمان مرجحا بالقيمة السوقية للأسهم الحرة المتاحة للتداول في الشركات وليس بعدد الأسهم الكلي المدرج لكل شركة .

## أهمية الدراسة

تأتي أهمية الدراسة من التحديات التي تواجه القطاع المصرفي نتيجة العولمة والانفتاح الدولي ، بالإضافة إلى ما أصاب هذا القطاع مؤخرا من آثار سلبية بفعل الأزمة المالية الدولية التي أثرت على العمل المصرفي في الأردن ، مما يتطلب من هذا القطاع الحيوي البحث عن الآليات المناسبة لتقييم كفاءة أدائها المصرفي وبناء استراتيجيات تنافسية تضمن لها البقاء والنمو والمحافظة على موقعها التنافسي .

وطبقا لما سبق تكمن الأهمية النظرية والميدانية لهذه الدراسة في كونها دراسة تهدف إلى بناء نموذج قادر على التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك التجارية استنادا إلى المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA ، وذلك من خلال تقييم نتائج العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية المتداولة في سوق عمان المالي .

وقد جاءت هذه الدراسة كإحدى الدراسات التي تسعى ملء الفجوة في أدبيات الموضوع ، واعتبارها خطوة نحو تقييم أداء البنوك نتيجة تجاهل الباحثين والأكاديميين للبنوك التجارية ، والتركيز في دراساتهم على غيرها من القطاعات عند تقييم الأداء على الرغم من الدور الهام الذي تمارسه هذه البنوك كركيزة أساسية في الاقتصاد الوطني .

إن من أهم النتائج المتوقعة للدراسة أنها سوف تساعد البنوك في التخطيط الاستراتيجي ، والمستثمرين على دعم اتخاذ قراراتهم وتطوير مجموعة من الاستراتيجيات المالية التي يمكن أن تولد القيمة للمساهمين ، مما قد يترتب عليه تنشيط للسوق المالي وتحسين لكفاءته .

ومن جانب آخر فإن تحديد مدى ما تفسره هذه الطرق من تغييرات في العوائد السوقية للأسهم سوف يكشف عن أفضل طرق تقييم الأداء تفسيراً لحقيقة أداء البنوك ، وسوف يتأتى ذلك من خلال مقارنة تأثير مؤشرات تقييم الأداء المحاسبية ، ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA على العوائد السوقية للأسهم ، ومن ثم على زيادة القيمة السوقية للبنوك . كما أن هذه الدراسة سوف تفيد في توصيف التأصيل العلمي للقيمة الاقتصادية المضافة EVA كمؤشر لتقييم الأداء للبنوك التجارية ، من حيث التعريف بمفهوم القيمة الاقتصادية المضافة EVA ، والإجراءات الخاصة بتعديل البيانات المالية المعدة وفقاً للمبادئ المحاسبية GAAP لتحديد الربح الاقتصادي الحقيقي وتكلفة رأس المال لهذه البنوك . ولا شك في أن إجراء التعديلات على البيانات المالية يتطلب جهداً كبيراً نظراً لندرة الدراسات المحاسبية في المكتبة العربية المتعلقة بتقييم أداء البنوك التجارية في هذا المجال ، ويأمل الباحث أن يكون هذا الجهد إضافة متواضعة تساهم في تعميق المعرفة المحاسبية العلمية والعملية لهذه الأمة الكريمة .

#### حدود الدراسة

تعامل الباحث مع مجموعة الحدود التالية لدعم جودة الدراسة :

- 1- تقتصر الدراسة على قطاع البنوك التجارية دون غيرها من القطاعات وذلك لأهمية هذا القطاع .
- 2- تقتصر الدراسة على قطاع البنوك التجارية دون غيرها من البنوك الأخرى وذلك لدور البنوك التجارية وأهميتها على البنوك الأخرى .
- 3- تقتصر الدراسة على البنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي دون البنوك الأخرى غير المدرجة في السوق المالي ، وذلك لصعوبة الحصول على البيانات المالية للبنوك غير المدرجة .
- 4- غطت الدراسة الفترة الزمنية من عام 2001 - 2007 ، وذلك لحدثة المعلومات المنشورة .
- 5- لم تتناول الدراسة عوامل أخرى لها تأثير على القيمة السوقية للبنوك ، حيث اقتصر على مؤشرات تقييم الأداء المحاسبية والاقتصادية .

6- استنتجت الدراسة من عينة البحث البنوك التي تخضع لاحكام خاصة ، وتلك التي تختلف غاياتها عن غايات البنوك التجارية .

### خطة الدراسة

تم تنظيم الدراسة في خمسة فصول مرتبة على النحو التالي :

الفصل الأول : الإطار العام للدراسة

يتناول هذا الفصل الأبعاد التالية :

المقدمة ، مشكلة الدراسة ، عناصر مشكلة الدراسة ، فرضيات الدراسة ، التعريف بالمصطلحات إجرائيا ، أهمية الدراسة ، حدود الدراسة ، وخطة الدراسة .

الفصل الثاني : الإطار النظري والدراسات ذات الصلة

يتناول هذا الفصل الأبعاد التالية :

أ . الإطار النظري الذي اشتقت منه مشكلة البحث ، حيث تناولت خمسة أبعاد غطت : المقدمة ، تقييم الأداء ، البنوك التجارية ، المؤشرات المحاسبية ، القيمة الاقتصادية المضافة EVA .  
ب . الدراسات السابقة ذات العلاقة بالموضوع ، وملخص لهذه الدراسات .

الفصل الثالث : الطريقة والإجراءات

يتناول هذا الفصل الأبعاد التالية :

المقدمة ، مجتمع الدراسة ، فترة الدراسة ، عينة الدراسة ، مصادر جمع البيانات ، تصميم الدراسة والتعريف بالمتغيرات ، والمعالجة الإحصائية المستخدمة .

الفصل الرابع : نتائج الدراسة

يتناول هذا الفصل الأبعاد التالية :

المقدمة ، اختبار فرضيات الدراسة : الفرضية الأولى ، الفرضية الثانية ، الفرضية الثالثة . ونموذج الدراسة المقترح ( بعد التحليل الاحصائي ) .

الفصل الخامس : مناقشة النتائج والتوصيات

يتناول هذا الفصل الأبعاد التالية :

المقدمة ، مناقشة النتائج التي توصلت اليها الدراسة ، ملخص نتائج الدراسة ، وتقديم مجموعة التوصيات المبنية على نتائج الدراسة .

المراجع والملاحق

ويتضمن : المراجع العربية ، المراجع الأجنبية ، قائمة الملاحق .

## الفصل الثاني

### الإطار النظري والدراسات ذات الصلة

تناول هذا الفصل عرض الإطار النظري والدراسات السابقة :

■ الإطار النظري الذي يوضح الأبعاد التالية :

\* المقدمة

\* تقييم الأداء

\* البنوك التجارية

\* المؤشرات المحاسبية

\* القيمة الاقتصادية المضافة EVA

■ الدراسات السابقة ذات الصلة :

\* المقدمة

\* الدراسات العربية

\* الدراسات الأجنبية

\* ملخص الدراسات السابقة

\* التعليق على الدراسات السابقة

## الإطار النظري

■ يسعى الإطار النظري إلى توضيح بعض المفاهيم الخاصة بالعناصر الرئيسة للدراسة والمتمثلة في :

\* تقييم الأداء

\* البنوك التجارية

\* المؤشرات المحاسبية

\* القيمة الاقتصادية المضافة EVA

## المقدمة

لقد دأب الفكر المحاسبي من خلال البحوث والدراسات المحاسبية على تصنيف مداخل أو طرق تقييم الأداء في أكثر من مدخل ، ولعل أهمها الثلاث طرق التالية :

1- مدخل المؤشرات المحاسبية لتقييم الأداء ، كالعائد على الموجودات ROA ، و العائد على حقوق الملكية ROE ، وغيرها من المؤشرات المحاسبية الأخرى المساعدة في الحكم على الملاءة المالية .

2- مدخل القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) Economic value added ، لتقييم الأداء لضمان التعامل مع حقيقة تكلفة التمويل .

3- مدخل بطاقة الأداء المتوازن (BSC) Balance Score Card ، لضمان التعامل مع المعلومات غير المالية بجانب المعلومات المالية .

وتعتمد مداخل تقييم الأداء الثلاثة السابقة على جودة معلومات التقارير المالية التي تتمتع بقدرة تنبؤية كبيرة لكشف سلوك الأداء المستقبلي .

ورغم ما تحققة طرق تقييم الأداء المختلفة من مزايا نسبية ، إلا أن أكثرها إيجابية وأوسعها انتشارا في الواقع التطبيقي هما طريقتا المؤشرات المحاسبية ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA ، ولذلك ستركز هذه الدراسة اهتمامها على هاتين الطريقتين من مداخل تقييم الأداء لاختبار أكثرهما منفعة للمستثمرين وأفضلهما دعما للقرارات الاستثمارية المؤثرة على القيمة السوقية للبنوك التجارية .

ورغم أهمية طريقة المؤشرات المحاسبية في تقييم الأداء باعتبارها الأكثر شيوعا ، إلا أنها لا تزال تواجه بالعديد من الانتقادات : فقد بينت دراسة ( Worthington , 2001 ) أن المؤشرات المحاسبية لا تأخذ بالاعتبار تكلفة رأس المال ، كما أنها تتأثر بالممارسة المحاسبية القائمة على أساس الاستحقاق نتيجة تركيزها على النتائج التاريخية دون المستقبلية ، بالإضافة إلى ميل هذه المؤشرات المحاسبية إلى زيادة الاهتمام بالنتائج قصيرة الأجل دون الاهتمام بالنتائج البعيدة طويلة الأجل ، كما أنه لا توجد حزمة مؤشرات محاسبية مقبولة يمكن الاعتماد عليها لتوضيح التغيرات التي تحدث في ثروة المساهمين .

ولذلك يجب تدعيم المؤشرات المحاسبية بمؤشرات تقييم موضوعية لكشف حقيقة الأداء المؤسسي كمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة ( EVA ) Economic value added ، والتي تركز على معدل الزيادة في القيمة المضافة لاستثمارات المساهمين ، وذلك بدلالة تكلفة التمويل التي تساعد على دعم عملية تقييم الأداء المرتبطة بتوليد ثروة المساهمين .

وبناءً على ذلك ، فإن هذه الدراسة تتجه نحو قياس أثر طريقتي المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA لتقييم الأداء ، على القيمة السوقية للمؤسسات المالية ، تمهيدا لاقتراح نموذج موحد لتقييم الأداء المؤسسي-، مع تحليل أثر ذلك على القيمة السوقية للمؤسسات المالية ممثلة في أسعار أسهمها ، تمهيدا لاختبار ذلك على البنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي .

### تقييم الأداء Performance Evaluating

يتميز موضوع قياس وتقييم الأداء بأهميته الاستراتيجية في استمرارية المشروع على المدى الطويل ، كما تزداد أهميته مع ازدياد متطلبات الشفافية التي تتطلبها القوانين والتشريعات الحديثة ، بهدف تعزيز الوعي لدى المستثمرين حول أداء المنشآت ، وحماية لممتلكاتهم و ثرواتهم . كما يكتسب موضوع تقييم الأداء أهمية كبيرة في الفترة الحالية التي تشهد أزمة مالية عالمية أدت إلى انهيار الكثير من الشركات والبنوك العالمية العملاقة . لذلك يعتبر موضوع تقييم أداء البنوك عملية ضرورية وملحة ، نظرا للدور الحيوي الذي تلعبه هذه البنوك في الاقتصاد ، وذلك في ظل التحديات والتغيرات المستمرة .

وحيث إن نتائج أعمال البنوك تهم أطرافاً عديدة ، فإنه يمكن قياس أداء هذه البنوك من خلال تحليل بعض المؤشرات المحاسبية والاقتصادية للبيانات المالية ، للتحقق من مدى قدرتها على تحقيق أهدافها في البقاء ، والنمو ، وتحقيق أهداف المالكين ، وتوقعات كل الأطراف المعنية باستمرارية الأداء الجيد للبنوك ؛ سواء أكانوا مساهمين أم مقرضين أم مستثمرين أم عملاء أم مديريين أم جهات رقابية أم غيرها .

إن الاختيار الصحيح لمؤشرات تقييم الأداء هو دالة لنجاح تقييم البنوك ، لما لذلك من انعكاس على تقييم السوق المالي لأداء هذه البنوك . فالسوق المالي يعكس أداء البنوك في شكل تقييم المستثمرين للأداء الحالي و توقعاتهم للأداء المستقبلي لهذه البنوك ، ليقرروا اما الاستثمار فيها أو التوجه نحو بدائل استثمارية أخرى . ( Horngren et al , 2003 )  
الا أنه ينبغي ملاحظة تأثير عوامل خارجية أخرى خارجة عن سيطرة البنوك قادرة على إحداث التغير في أسعار الأسهم ، كالعوامل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية ومضاربات السوق وغيرها .

#### مداخل قياس الأداء

يعتبر قياس الأداء أحد مراحل عملية التقييم ، ويتم قياس الأداء عن طريق تحديد الانحرافات فيما تحقق من الأهداف المحددة وتحديد مراكز الخلل لتصويبها .  
ولقياس الأداء يوجد عدة مداخل ، حيث تشير الدراسات الإدارية والمحاسبية إلى وجود -على الأقل - ثلاثة مداخل أساسية لقياس الأداء ( Kihn , 2005 ) ، وهي :

#### 1- المدخل المحاسبي لقياس الأداء

حيث يقاس الأداء استنادا إلى البيانات المحاسبية المشتقة من التقارير المالية ، وكل مجموعة منها تقيس مفهوماً مختلفاً للأداء . ومن أهم هذه المؤشرات مؤشرات الربحية Profitability Ratios ( ) ومن أمثلتها العائد على الموجودات ROA والعائد على حقوق الملكية ROE ، مؤشرات السيولة Liquidity Ratios ( ) ومن أمثلتها مؤشرات التداول Current Ratios و التداول السريعة Quick Ratio ( ) ، مؤشرات السوق Market Ratios ( كحصة السهم من الأرباح EPS وربحية السهم العادي PE ) ، مؤشرات المديونية وغيرها . ويتميز هذا المدخل بسهولة احتسابه وملاءمته لكل مستويات التحليل ، وكذلك إمكانية استخدام المؤشرات إما منفردةً أو مجتمعة مع غيرها .

## 2- المدخل الإداري لقياس الأداء ( الإدارة بالأهداف )

يقاس الأداء وفقا لهذا المدخل استنادا إلى الأهداف المحددة مسبقا والمبنية على مجموعة من الأسس التشغيلية غير المالية ، مع إمكانية ربط هذه الأهداف بأسس مالية كالربح التشغيلي والعائد على الاستثمار . ويتبع هذا المنهج خطوات محددة تبدأ باختيار الأهداف ، ثم تحديد وزن لكل هدف ، ثم تحديد معايير لتقييم كل هدف من الأهداف المحددة مسبقا .

## 3- المدخل السلوكي لقياس الأداء

حيث يقاس الأداء وفقا لهذا المدخل بالربط بين سلوك الافراد واستراتيجية المنشأة ، وذلك من خلال ما بات يعرف باسم الحاكمية المؤسسية .

ورغم تعدد مداخل قياس الأداء الا أن المدخل المحاسبي يتفرد عن المداخل السابقة بالموضوعية نظرا لاعتماده على أسس علمية وليست شخصية ، و يقيس الأداء تحت أي ظرف وفي أي وقت ، وبذلك فهو أكثر استقرارا من غيره من المقاييس. ( Kihn , 2005 )

ومع ذلك فقد وجهت لمقاييس الأداء العديد من الملاحظات ، ومنها عدم وجود حزمة مؤشرات محاسبية مقبولة لتقييم الأداء يمكن أن تعكس الصورة كاملة لأداء المنشأة . غير أنه من الناحية العملية لا يمكن لأي مؤشر محاسبي لوحده أن يكشف الصورة الشاملة للأداء ولذلك فلا بد من أن تتم دراسة العديد من المؤشرات للتوصل إلى استنتاجات دقيقة حول أداء هذه المنشآت ، وهذا يتفق والمنهج المتبع في العلوم الأخرى . وفي عالم الطب مثال على لجوء الطبيب إلى العديد من المقاييس عند فحص المريض ، مثل قياس الحرارة وضغط الدم وعمل تحاليل مخبرية وغيرها ، وذلك بغرض التوصل إلى التحديد الدقيق للمرض ، ومن ثم صرف العلاج المناسب لهذا المرض ، والا لو استند الطبيب على مؤشر واحد لتشخيص المرض لأدى ذلك إلى التشخيص الخطأ لهذا المرض ، ومن ثم صرف العلاج الخطأ .

أما فيما يتعلق بالبنوك ، فعادة ما يتم تقييم أدائها باستخدام المؤشرات المحاسبية ، غير أن الاتجاه الحالي هو التوجه نحو أساليب أخرى لتقييم الأداء تعكس النشاط الكلي للبنوك بدرجة أكبر ، ومن هذه الطرق والأساليب المبتكرة لتقييم الأداء :

بطاقة الأداء المتوازن Balance Score Card ، والقيمة الاقتصادية المضافة Economic Value Added ( EVA ) .

أما بطاقة الأداء المتوازن Balance Score Card فهو نظام يدمج المقاييس الكمية والنوعية معا ، ويربط ما بين تقييم الأداء واستراتيجية المنشأة ، ويعكس صورة شاملة عن أداء المنشأة ، حيث يقيس الأداء من زوايا أربع بشكل متوازن :

– المنظور المالي Financial

– منظور العملاء Customer

– منظور العمليات الداخلية Internal Business Process

– منظور التعليم والنمو Learning and Growth

وأما المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة ( Economic Value Added EVA ) فسيتم إفراد مبحث خاص بكل منهما ، وذلك لأن هذه الدراسة تتناول العلاقة بين هذه المؤشرات وتقييم الأداء للبنوك التجارية موضع البحث .

**البنوك التجارية Commercial Banks**

يتميز النظام البنكي عن غيره من المنشآت بهيكل رأس المال ، حيث تتكون غالبية موجوداته من أصول مالية وليست من معدات أو آلات ، كما ويحصل على التمويل اللازم من المودعين بدلا من المزودين التقليديين لرأس المال ، ومن هذه الأموال يحصل المقترضون على حاجتهم من الأموال ، ومن الفرق بين الفائدة (الربا) المكتسبة على الأموال المقرضة والفائدة (الربا) المدفوعة على الالتزامات يحقق البنك هامش الربح . وبذلك يعمل البنك التجاري كوسيط مالي يقبل الودائع من طرف ويقدم القروض للأطراف التي تكون بحاجة إلى هذه الأموال ، ويحقق المكاسب من الفرق بين الفائدة (الربا) المدفوعة والفائدة (الربا) المقبوضة منها .

## التعريف بالبنوك

عرف قانون البنوك الأردني رقم 28 لسنة 2000 الأعمال المصرفية على أنها : قبول الودائع من الجمهور ، واستخدامها بصورة كلية أو جزئية لمنح الائتمان ، وأي أعمال أخرى يقرها البنك المركزي اعتبارها أعمالاً مصرفية بموجب أوامر يصدرها لهذه الغاية . وعرف القانون نفسه البنك على أنه الشركة التي يرخص لها بممارسة الأعمال المصرفية وفق أحكام هذا القانون ، بما في ذلك فرع البنك الأجنبي المرخص . أما البنوك التجارية فهي البنوك التي تشتق أعمالها أساساً من عملياتها التجارية .

## مصادر واستخدامات الأموال في البنوك التجارية

### أولاً : مصادر الأموال

تعتمد البنوك في مزاولة نشاطها على مصدرين من مصادر التمويل ، وهما مصادر تمويل داخلية ، و مصادر تمويل خارجية .  
وتتمثل مصادر التمويل الداخلية في حقوق الملكية ، والتي تتضمن رأس المال المدفوع مضافاً إليه الاحتياطيات .  
أما مصادر التمويل الخارجية فتأتي من ودائع العملاء ، والقروض من البنوك الأخرى ، وإصدار سندات طويلة الأجل . وتتمثل أهمية المصادر الخارجية للتمويل في أنها توفر الجزء الأكبر من التمويل اللازم لعمليات البنوك .

### ثانياً : استخدامات الأموال

- تستثمر البنوك التجارية مصادرها المالية في العديد من الأوجه ، ومن ذلك :
- 1- الاستثمارات ، سواء أكانت في الاقراض ، أم في مشاريع اقتصادية ، أم المتاجرة بالأسهم ، أم الاستثمار في سندات حكومية .
  - 2- النقدية المحتفظ بها كاحتياطي لحماية حقوق المودعين ، وللمقابلة للعمليات المصرفية اليومية .
  - 3- الأصول الثابتة التي يمتلكها البنك ، كالعقارات والأثاث والسيارات والأجهزة الأخرى .

## هيكل قطاع البنوك

يتكون الجهاز المصرفي الأردني من البنك المركزي ، والبنوك الأردنية ( التجارية والاسلامية ) ، والبنوك غير الأردنية ، ومؤسسات الإقراض ، وشركات الصرافة ، ومكاتب التمثيل .  
أما من حيث البنوك العاملة في الأردن فتقسم البنوك إلى بنوك أردنية وبنوك غير أردنية ، ويوضح الملحق رقم ( 1 ) أسماء هذه البنوك وتواريخ تأسيسها .

## أهمية قطاع البنوك

شهد الأردن في السنوات الأخيرة تطورا ملحوظا في كافة القطاعات ، وكان القطاع المصرفي من أكثرها تطورا ، حيث نما هذا القطاع خلال الفترة من 2001 - 2007 بمعدلات متسارعة ؛ فقد تضاعفت موجودات البنوك من 14 مليار دينار في نهاية عام 2001 إلى 27 مليار دينار في نهاية عام 2007 ، ممارف نسبة موجودات البنوك إلى الناتج المحلي الإجمالي GDP ، من 215% إلى 240 % لنفس الفترة . كما تضاعف رصيد الودائع لدى البنوك من 8.7 مليار دينار عام 2001 إلى 16 مليار دينار عام 2007 .

قدم القطاع المصرفي تسهيلات ائتمانية بلغت نحو 5 مليار دينار ، شكلت مانسبته 78 % من الناتج المحلي الإجمالي GDP في عام 2001 ، مقارنة بنحو 11.3 مليار دينار في عام 2007 ، حيث شكلت ما نسبته 100% من الناتج المحلي الإجمالي GDP .

أما فيما يتعلق بأداء البنوك المدرجة في سوق عمان المالي فقد شهدت تطورا ملحوظا : حيث وصل الرقم القياسي لأسعار أسهم البنوك المدرجة في سوق عمان المالي في نهاية عام 2007 إلى 13887 نقطة مقارنة مع 2752 نقطة في عام 2001 .

كما ارتفع حجم التداول لأسهم البنوك المدرجة من 300 مليون دينار في عام 2001 ، ليصل إلى 2461 مليون دينار مع نهاية عام 2007 . الا أن نسبة حجم تداول أسهم البنوك إلى إجمالي تداول السوق قد تراجعت من 45% عام 2001 لتصل إلى 20 % عام 2007 .

( مجلة جمعية البنوك في الأردن ، 2008 )

تعكس هذه المؤشرات مدى أهمية الجهاز المصرفي للاقتصاد الوطني ، مما يستوجب البحث والتحليل لتحديد مدى كفاءته وقدرته ، لما لذلك من أثر كبير على مدخرات الأفراد والنمو الاقتصادي الوطني .

### وظائف البنوك التجارية

تحتل البنوك التجارية في الأردن مركز الصدارة في تقديم التسهيلات الائتمانية ، وتقدم العديد من الخدمات والتسهيلات لعملائها كفتح الحسابات ، تحويل العملات ، فتح الاعتمادات ، صرف العملات ، الضمانات ، الكفالات المصرفية ، وغيرها من الخدمات . ويرى ( عقل ، 2005 ) أن النظام البنكي هو جزء مكمل للاقتصاد الوطني ، ولا يمكن النظر اليه بمعزل عن ذلك ، حيث تعمل البنوك التجارية على تحقيق النمو للاقتصاد الوطني ، لما تقدمه من آليات تحويل المدخرات المالية العامة إلى الاستثمارات الحقيقية في السلع والخدمات والمعدات و المواد الخام ، وبالتالي تحسين المستوى المعيشي للمواطن .

تمارس البنوك الأنشطة التالية وذلك وفقا للمادة 37 من القانون رقم 2000/28 :

أ- يمارس البنك وفقا لترخيصه من البنك المركزي الأنشطة المالية التالية :

- 1- قبول الودائع بمختلف أشكالها .
- 2- منح الائتمان بجميع أنواعه ، بما في ذلك تمويل العمليات التجارية .
- 3- تقديم خدمات الدفع والتحويل .
- 4- إصدار أدوات الدفع بما في ذلك السحوبات البنكية وبطاقات الدفع والائتمان والشيكات السياحية وإدارتها .
- 5- التعامل بأدوات السوق النقدي ، وبأدوات سوق رأس المال ، بيعا وشراء سواء لحسابه أو لحساب عملائه .
- 6- شراء الديون وبيعها ، سواء بحق الرجوع أو بدونه .
- 7- التمويل بطريقة التأجير .

- 8- التعامل بالعملات الأجنبية في أسواق الصرف الأينية والآجلة .
- 9- إدارة إصدارات الأوراق المالية ، أو التعهد بتغطيتها وتوزيعها والتعامل بها .
- 10- تقديم الخدمات الإدارية والاستشارية للمحافظ الاستثمارية ، وتقديم خدمات أمين الاستثمار ، ويشمل ذلك إدارة الأموال واستثمارها لحساب الغير .
- 11- عمليات الإدارة والحفظ الأمين للأوراق المالية والأشياء الثمينة .
- 12- تقديم خدمات الوكيل أو المستشار المالي .
- 13- أي أنشطة أخرى تتعلق بأعمال البنوك يوافق عليها البنك المركزي بموجب أوامر خاصة يصدرها لهذه الغاية .
- ب- يجوز أن يكون للبنك شركة أو شركات تابعة له تتولى ممارسة أي من الأنشطة المالية غير المصرفية ، وذلك بموافقة خطيه من البنك المركزي .

وتلعب البنوك دورا مركزيا في خدمة الاقتصاد الوطني وخاصة في المجالات التالية :

- 1- يلعب البنك التجاري دور الوسيط بين الأطراف التي لديها فائض نقدي ( الدائنين ) ، وتلك التي لديها حاجة لهذا الفائض ( المدينين ) في الاقتصاد الوطني .
- 2- تحويل الودائع قصيرة الأجل إلى قروض طويلة الأجل .
- 3- تقديم تسهيلات الدفع لتسهيل تبادل السلع والخدمات .
- 4- تقديم التسهيلات الائتمانية للمحافظة على مستوى الانفاق الوطني .
- 5- المحافظة على القوة الشرائية المستقبلية للنقد في شكل ودائع ، سندات ، أسهم ، وغيرها من الأوراق المالية

6- استحداث وسائل حماية من المخاطر للمؤسسات والأفراد ، كالعقود الآجلة والخيارات . 7- وسيلة فعالة لمساندة السياسات الحكومية الرامية إلى تعزيز النمو الاقتصادي، وتخفيض البطالة ، والحد من التضخم ، والمحافظة على الاستقرار النقدي . ( عقل ، 2005 )

#### مخاطر البنوك

ترتبط مخاطر البنوك بحالة عدم التأكد التي تصاحب نشاطاتها ، والتي قد تأتي من عدة مصادر ، وتنقسم المخاطرة بوجه عام إلى جزأين : أحدهما يرجع إلى السوق ككل ، وهو ما يسمى بالمخاطر المنتظمة ، والآخر يرجع إلى البنك نفسه ، ويسمى بالمخاطر غير المنتظمة . أما المخاطر المنتظمة للاستثمار ، فيتم تقديرها عن طريق الربط بين العائد على الاستثمار والعائد على السوق ككل .

وأما المخاطر غير المنتظمة ، فيتم قياسها والتحكم فيها داخل البنك ، وتستبعد المخاطر غير المنتظمة عند حساب القيمة المتوقعة لمعدل العائد .

ومن أهم المخاطر التي تتعرض لها البنوك : مخاطر الائتمان - Credit Risk ، مخاطر السيولة - Liquidity Risk ، مخاطر السوق - Market Risk ، مخاطر معدل الفائدة (الربا) - Interest Rate Risk ، مخاطر الإيرادات - Earnings Risk ، مخاطر رأس المال - Capital Risk . وفيما يلي نبذة موجزة عن أهم المخاطر التي تتعرض لها البنوك :

#### 1- مخاطر الائتمان Credit Risk

ترتبط مخاطر الائتمان بأداء القروض ، وتتمثل في عدم قدرة أو رغبة المقترض في الوفاء بالدين و فوائده وفقا للتواريخ المحددة بالعقود المبرمة .

#### 2- مخاطر السيولة Liquidity Risk

تتمثل مخاطر السيولة في عدم قدرة البنك على الحصول على النقد اللازم ، وبتكلفة معقولة ، لتمويل أنشطته التقليدية والمستحدثة ، كالسحب والاقتراض وغيرها.

### 3 - مخاطر السوق Market Risk

تتمثل مخاطر السوق بمدى استجابة السوق للتغيرات في السياسات ، ومعدلات الفائدة (الربا) ، وغيرها من العوامل ، والتي تؤثر على تقييم السوق لموجودات والتزامات البنوك .

### 4 - مخاطر معدل الفائدة (الربا) Interest Rate Risk

هي مخاطر غالباً ما تؤثر على الربحية ، نتيجة مجموعة التغيرات التي تطرأ على مستوى معدلات الفائدة (الربا) ودرجة تأثيرها على صافي الدخل من الفوائد .

### 5 - مخاطر رأس المال Capital Risk

ترتبط مخاطر رأس المال بقدره البنوك على البقاء في الأمد الطويل ، والنتيجة عن احتمال عدم قدرة البنك على الوفاء بالتزاماته ، خاصة عندما تنخفض القيمة السوقية لموجودات البنك لأدنى من القيمة السوقية للتزاماته .

### 6- مخاطر أخرى Other Risk

تواجه البنوك عدداً آخر من المخاطر المتفرقة كمخاطر التضخم ، مخاطر تغير سعر الصرف ، ومخاطر الجرائم والصوصية وغيرها.

### مؤشرات المتانة المالية للجهاز المصرفي الأردني

يتم قياس المتانة المالية للجهاز المصرفي الأردني بمجموعة من المؤشرات ، ومنها :

#### 1- مؤشر كفاية رأس المال

ويقيس هذا المؤشر مدى كفاية رأس المال المحتفظ به من قبل البنك لمواجهة المخاطر التي قد يتعرض لها ، وتتكون هذه النسبة من :

— البسط = رأس المال ( ويتضمن رأس المال المدفوع والاحتياطيات والأرباح / الخسائر المدورة ، وبعض البنود الأخرى وذلك بعد طرح استثمارات البنك في رؤوس أموال البنوك والشركات المالية الأخرى ) .

— المقام ، ويتكون من : مخاطر الائتمان ( وتتكون من الموجودات والبنود خارج الميزانية ) ومخاطر السوق .

## 2- مؤشر الديون غير العاملة / إجمالي الديون

تعرف الديون غير العاملة بحسب تعليمات البنك المركزي ، على أنها الديون التي مضى على استحقاقها مدة 90 يوماً فأكثر .

## 3- مؤشر تغطية مخصص تدني التسهيلات للديون غير العاملة

يقيس هذا المؤشر مدى كفاية المخصصات المقتطعة من قبل البنوك ، لمواجهة ديونها غير العاملة

## 4- مؤشرات الربحية

ومن أهم المؤشرات المستخدمة ، معدل العائد على حقوق المساهمين ROE ، ومعدل العائد على الموجودات ROA .

## 5- مؤشر السيولة

ويقيس هذا المؤشر حجم الموجودات السائلة المتوافرة لدى البنك منسوبة إلى التزاماته متوجبة الأداء . وبشكل عام فإن ارتفاع مؤشر السيولة بشكل كبير يعكس عدم كفاءة البنوك في توظيف مصادر أموالها ، في حين يعتبر انخفاضه الكبير مؤشراً سلبياً يعكس مخاطر سيولة مرتفعة ، وبالتالي فإن على البنوك الموازنة بين الأمان والسيولة والربحية ، مع إعطاء الأمان والسيولة أولوية على الربحية .

(جمعية البنوك الأردنية ، 2008 )

## التركز المصرفي

يُقاس التركيز المصرفي باحتساب حصص أكبر ثلاثة بنوك في إجمالي الموجودات والودائع والتسهيلات ، وتشير الدراسات إلى أنه إذا كانت نسبة التركيز لأكثر ثلاثة بنوك أكبر من 40 % فإن القطاع المصرفي تسوده حالة من الاحتكار .

( جمعية البنوك الأردنية ، 2008 )

تشير المؤشرات إلى أن القطاع المصرفي في الأردن ما يزال تسوده حالة من الاحتكار ، حيث بلغت نسبة تركيز الموجودات 47.8 % في نهاية عام 2007 ، ونسبة تركيز الودائع 50.35 % ، ونسبة تركيز التسهيلات 41.99 % ، إلا أن البيانات تشير أيضا إلى انخفاض هذه النسبة في قطاع البنوك عن السنوات السابقة ، مما يؤشر إلى زيادة درجة المنافسة في هذا القطاع و تطور أداء هذه البنوك .

## المؤشرات المحاسبية Accounting Measures

تتعدد طرق تقييم أداء البنوك ، غير أن أهم هذه الطرق وأوسعها انتشارا هو تحليل المؤشرات المحاسبية للبيانات المالية لهذه البنوك ، للتحقق من مدى قدرتها على تحقيق أهدافها وأهداف وتوقعات المالكين ، وكل الأطراف المعنية باستمرارية الأداء الجيد للبنوك ، سواء أكانوا مساهمين أم مقرضين أم مستثمرين أم مديريين أم جهات رقابية أم غيرها . ونتيجة لذلك فقد ازدادت أهمية البحث في تقييم أداء البنوك باستخدام المؤشرات المحاسبية وعلاقة هذه المؤشرات بأسعار الأسهم .

### المؤشرات المحاسبية

يهدف التحليل المالي إلى تحديد سلوك التغيرات الرئيسية في الاتجاهات والعلاقات والبحث عن الأسباب وراء هذه التغيرات ، ويتم ذلك استنادا إلى الخبرة في اختيار أفضل أدوات التحليل الممكنة . ( Gibson, 2007 )

تستند أدوات التحليل إلى مجموعة من المؤشرات المحاسبية المعتمدة على عناصر التقارير المالية المنشورة . وتعتبر المؤشرات المحاسبية من أقدم أدوات التحليل المالي وأكثرها أهمية و انتشارا في أوساط المحللين الماليين ، حيث ظهرت في منتصف القرن التاسع عشر- ، ولعل أهم ما ساعد على انتشارها بين المحللين والمستخدمين سهولة استخراجها وفهمها وإمكانية الاعتماد عليها في تقييم السياسات التشغيلية والتمويلية للشركات ، وتحديد مواقع القوة والتركيز عليها وتطويرها ، وتحديد مواقع الضعف لتحديد الخلل ومعالجته .

ولكن ما هي طبيعة هذه المؤشرات ، وما علاقتها بالتقارير المالية ؟

تعتبر المؤشرات المحاسبية عن العلاقة بين عدد من بنود القوائم المالية والتي تعطي دلالات هامة في مجالات كثيرة أهمها الربحية والمخاطرة .

( Stickney& Brown , 1999 )

ومن هنا تتبع أهمية هذه المؤشرات من أن أية مفردة في التقارير المالية لن يكون لها أية دلالة واضحة بحد ذاتها ، الا اذا قورنت بغيرها من المفردات لتسهيل تزويد الأطراف المعنية الداخلية والخارجية بنتائج عملية التحليل حول حقيقة وضع المنشأة واتجاهاتها المستقبلية ، حيث يستخدم المحللون والمستثمرون والدائنون وغيرهم من الأطراف الأخرى ، المعلومات عن الماضي لمساعدتهم في تقييم مستقبل الشركات ، ولذلك يعتمدون إلى فحص و تحليل التقارير المالية لهذه الشركات للتحقق من ربحية الشركات ومخاطرها .

أما تقييم الربحية ، فهو يسمح للمحللين بدراسة نتائج الأداء التشغيلي في الماضي ، وتوقع الربحية المستقبلية . وأما تقييم المخاطر ، فهو يتضمن الحكم على مدى نجاح الشركة في التعامل مع المخاطر في السابق ، وقدرتها على ذلك في المستقبل .

وحيث إن التقارير المالية تستخدم لتقييم الشركات ، فإن نتائج هذا التقييم ستؤثر على أسعار أسهم هذه الشركات ، وبذلك تتأثر أسعار الأسهم بالبيانات المالية المنشورة للشركات المساهمة العامة . ولفهم مدى تأثير هذه البيانات على اتجاهات المستثمرين في قرارات شراء و بيع أسهم هذه الشركات ، والتي من بينها البنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي ، فقد ضمت متغيرات هذه الدراسة مجموعة من المؤشرات المحاسبية المستندة إلى التقارير المالية المنشورة لهذه البنوك ، وذلك لغرض إجراء تحليل لأداء هذه البنوك ، حيث قسمت الدراسة المؤشرات المحاسبية إلى مجموعتين : مجموعة المؤشرات المحاسبية الخاصة بتحليل الربحية ، ومجموعة المؤشرات الخاصة بتحليل المخاطر ، وذلك كما يلي :

1 ( مؤشرات تحليل الربحية ، والتي من أهمها :

1. مؤشرات الربحية ، والتي تضم :

- العائد على الموجودات ( ROA ) Return on Assets

- العائد على حقوق الملكية ( ROE ) Return on Equity

- هامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات ( NICM )<sup>(1)</sup>

Net Interests and Commissions Margine

2. مؤشرات السوق ، والتي تضم :

- حصة السهم من الأرباح ( EPS ) Earnings per Share

- سعر السهم إلى عائده ( P/E ) Price / Earnings Ratio

2 ( مؤشرات تحليل المخاطر ، والتي من أهمها :

1. مؤشرات الرفع المالي ، والتي تضم :

---

(1) بتصرف من الباحث

- مؤشرا الملكية Equity Ratio

- مؤشر المديونية Debt Ratio

2. مؤشرات التداول ، والتي تضم :

- مؤشر السيولة Liquidity Ratio

مميزات المؤشرات المحاسبية

تتميز المؤشرات المحاسبية بالعديد من المزايا والمنافع لشبكة عريضة من المستفيدين ، فهي

تسمح بتحقيق :

1- المقارنات بين الشركات التي لها أحجام مختلفة ، حيث تعمل على إلغاء أثر الحجم مما

يسمح بالمقارنات بين هذه الشركات .

- 2- تحليل مراكز الضعف والقوة في المنشأة وتسليط الضوء عليها ، وبذلك فهي تساعد في عملية صنع القرار.
- 3- الرقابة على المصاريف التشغيلية ، مما يحقق صافي دخل إضافي .
- 4- رسم المعالم المستقبلية لاستراتيجية المنشأة في تعظيم القيمة السوقية لها .

#### محددات التحليل المالي المعتمد على المؤشرات المحاسبية

- بالرغم من أهمية المدخل المحاسبي في قياس الأداء ، إلا أن هناك بعض المحددات التي تتطلب العناية والاهتمام عند إصدار الأحكام الخاصة بتقييم الأداء ، ومن هذه المحددات :
- 1- تكمن المشكلة في عقد المقارنات عن طريق العلاقات بين أرقام قائمة الدخل و قائمة المركز المالي ؛ فقائمة الدخل تظهر نتيجة صافي أعمال المشروع خلال الفترة المالية المنتهية ، بينما قائمة المركز المالي تظهر الموجودات والمطلوبات في لحظة زمنية معينة في نهاية الفترة المالية .
  - 2- إن المؤشرات المحاسبية مستوحاة من بيانات مالية تعاني من مجموعة من المشكلات، كاستخدام التقديرات ، وعدم الثبات في طرق التقييم المستخدمة في قياس البنود المختلفة في القوائم المالية ، مما يؤثر على صحة المقارنات بين الشركات .
  - 3- عند استخدام مجموعة من المؤشرات المحاسبية ، فإنه لا يوجد وزن واضح يحدد أيّاً من هذه المؤشرات ذا أهمية أكبر من غيره ، الأمر الذي يولد مشكلة أي من هذه المتغيرات يجب إدخاله أو استبعاده من التحليل .
  - 5- الغموض حول أي من المؤشرات المحاسبية أكثر ملاءمة لطبيعة بعض الشركات عن غيرها.
  - 6- إن الانتقاد الأساسي الموجه للمؤشرات المحاسبية ، إنها لا تأخذ في الاعتبار تكلفة رأس المال ، وبالتالي عدم القدرة على الكشف عن الدخل الحقيقي للمنشآت .

## تقييم أداء البنوك التجارية

يتفرد قطاع البنوك بطبيعة نشاطه المختلفة عن غيره من الأعمال ، مما يتطلب عند تحليل أداء البنوك التركيز على عناصر معينة في البيانات المالية لها . وبما أن كفاءة البنوك التجارية في إدارة المخاطر المصرفية (مخاطر الائتمان ، مخاطر السيولة ، مخاطر معدل الفائدة (الربا) ، المخاطر التشغيلية ، مخاطر كفاية رأس المال ) تؤثر على مستوى الربحية المستهدفة ، وحيث إن المصدر الرئيس لأرباح البنوك التجارية هو صافي الدخل من الفوائد (الربا) والعمولات ، فإنه يتوجب العناية بهذا البنود عند دراسة وتحليل أداء أنشطة هذه البنوك.

وحيث إن الجزء الأكبر من موجودات البنوك التجارية يمول عادة من الودائع ، فهذا يعطي لكل من مؤشرات السيولة والملاءة أهمية تفوق أهميتها في الأنواع الأخرى من الشركات .  
ومن المهم الإشارة إلى أنه لا يوجد مؤشرواحد يستطيع تقييم الأداء بصورة كلية ، بل يجب أن تقترن مجموعة من المقاييس معا لإعطاء أفضل تقييم للأداء ، وفيما يلي أهم المؤشرات المقبولة علميا وعمليا في تقييم أداء البنوك التجارية :

### اولا : تحليل الربحية Profitability Analysis

تضم مجموعة المؤشرات الخاصة بتحليل الربحية : كلا من مؤشرات الربحية Profitability Ratios ، و مؤشرات السوق Market Ratios ، وفيما يلي توضيح لها .

#### أ- مؤشرات الربحية Profitability Ratios

وهي مؤشر على مدى قدرة البنوك التجارية على توليد الأرباح من الأموال المستثمرة لديها نتيجة لمحصلة السياسات المتبعة في إدارة هذه البنوك ، لذلك فإن هذه المؤشرات تعكس الأداء الكلي للبنوك ، لأن الأرباح هي نتاج كفاءة الإدارة في صنع القرارات الاستثمارية والتشغيلية والتمويلية .  
ينظر عادة إلى الربح باعتباره أكثر المؤشرات أهمية لقياس الأداء ، وذلك لأن تحقيق الربح لازم لاستمرارية البنوك وفوها . كما ويتمتع بأهمية خاصة للمساهمين - وهم الملاك الحقيقيون لهذه البنوك - لأنها تمثل العائد على استثماراتهم ، ومصدر تحقيق الأرباح الرأسمالية نتيجة الارتفاع في السعر السوقي للأسهم . ومهمة أيضا للدائنين ، لأن الأرباح المحققة هي مصدر التمويل اللازم لتغطية الديون .

استخدمت أغلب الدراسات التي اهتمت بتقييم أداء البنوك التجارية نوعين من هذه المؤشرات وهي العائد على الموجودات ROA ، والعائد على حقوق الملكية ROE ، ومن هذه الدراسات دراسة :

( Strumickas & Valanciene , 2006 ) ودراسة ( Pi & Timme, 1993 )

أما هذه الدراسة فقد استخدمت مجموعة المؤشرات التالية :

العائد على الموجودات ( ROA ) Return on Assets ، العائد على حقوق الملكية Return on Equity ( ROE ) ، هامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات ( NICM ) ، وفيما يلي توضيح لكل منها :

1- العائد على الموجودات ( ROA ) Return on Assets

يعبر العائد على الموجودات ROA عن العلاقة بين الأرباح المحققة من استخدام موجودات البنوك ، ويحسب بقسمة صافي الربح على إجمالي الموجودات كما يلي :

$$\text{العائد على الموجودات} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{مجموع الموجودات}}$$

يعتبر العائد على الموجودات ROA من المؤشرات الهامة جدا في تقييم كفاءة الإدارة في استخدام موجوداتها ، لذلك فهو يعبر عن فعالية القرارات الاستراتيجية التي تتخذها الإدارة ، ويهدف إلى قياس قدرة البنوك على توليد الأرباح من الأموال المستثمرة في موجوداتها بغض النظر عن مصدر تمويل هذه الموجودات ، وهو بذلك يعكس أثر النشاط التشغيلي للبنوك . ويتميز هذا المؤشر بكفاءته ، حيث اعتبر من أفضل مؤشرات الكفاءة التشغيلية لقياس ربحية البنوك بوجه عام . PI& time, ( 1993 )

يشير ارتفاع هذا المؤشر إلى تحسن أداء البنوك ، وفي حال لجأت البنوك إلى الديون فسينخفض مؤشر العائد على الموجودات ROA ، وذلك لأن مصروف الفائدة سيؤثر على رقم صافي الدخل بالانخفاض . غير أن هذا المؤشر لا يخلو من بعض العيوب : فهو يعتمد على الربح المحاسبي والذي قد لا يعكس الربح الاقتصادي الحقيقي للبنوك ، كما أنه يعتمد على القيمة الدفترية للموجودات والتي قد لا تعكس بالضرورة القيمة السوقية لها .

2- العائد على حقوق الملكية ( ROE ) Return on Equity  
يقيس هذا المؤشر العائد الذي يحققه المساهمون على أموالهم المستثمرة في البنوك ، ويحسب

بقسمة صافي الربح على حقوق المساهمين كما يلي :

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق المساهمين}}$$

يعتبر مؤشر العائد على حقوق الملكية ROE المقياس الشائع للعائد الذي يطلبه المساهمون مقابل المخاطر التي تتعرض لها استثماراتهم ، فهو يعبر عن العلاقة بين الأرباح التي استطاعت البنوك تحقيقها من استخدام أموال المساهمين المستثمرة لديها ، لذا يعتبر مؤشرا شاملا لتقييم الربحية . كما ويعتبر مؤشرا على مدى مقدرة البنوك على جذب الاستثمارات إليها لأن المحدد الأساسي لقرارات المستثمرين هو العائد على هذه الاستثمارات .

يدل ارتفاع هذا المؤشر على كفاءة القرارات الاستثمارية والتشغيلية ، وسيكون من نتائج ارتفاع هذا المؤشر تعظيم لثروة المساهمين وذلك كنتيجة لارتفاع سعر السهم في السوق المالي .

3- هامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات ( NICM ) Net Interest and Commissions Margine

يعتبر هامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات NICM من المؤشرات الهامة لربحية البنوك ، ويتم احتسابه بقسمة مجموع صافي الفوائد (الربا) والعمولات إلى إجمالي الدخل وذلك كما يلي :

$$\text{هامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات} = \frac{\text{صافي الفوائد (الربا)} + \text{صافي العمولات}}{\text{إجمالي الدخل}}$$

يتحقق صافي الفوائد (الربا) من الفرق بين الدخل من الفوائد (الربا) المتولدة من الأصول المولدة للربحية ، ومصروف الفوائد (الربا) المدفوع على الإيداعات والاقتراض . ويعتبر هذا المؤشر محددا هاما لربحية البنوك التجارية من الفوائد (الربا) والعمولات ، فهو مؤشر على كفاءة الإدارة في تحقيق أكبر عائد من صافي الفوائد (الربا) وصافي العمولات ومدى إسهام تلك العوائد في إجمالي الدخل.

ب - مؤشرات السوق Market Ratios

تربط هذه المؤشرات ما بين أسعار الأسهم والإيرادات ، وتعطي مؤشرا عن مدى تقييم المستثمر لنتيجة أداء البنوك وما يتوقعه منها في المستقبل ، فهي تساعد المستثمرين في السوق المالي في التعرف على تأثير أداء البنوك على اتجاهات أسعار الأسهم في السوق المالي . وغالبا ما يكون تقييم السوق قريبا من التقييم المالي ، فمثلا اذا دلت المؤشرات المحاسبية على ارتفاع مخاطر الشركة عن المعدل العادي للصناعة ، أو انخفاض ربحيتها عن المعدل المتوقع ، فإن هذه المؤشرات ستنعكس على شكل سعر سوقي منخفض لسهم الشركة . ( عقل ، 2000 )

ومن أبرز الدراسات السابقة التي بحثت في هذه المؤشرات دراسة ( Verma , 2006 ) .

أما هذه الدراسة فقد بحثت في المجموعة التالية من المؤشرات المحاسبية :

حصة السهم من الأرباح ( Earning Per Share ( EPS ) ، سعر السهم إلى عائدته - Price - Earning Ratio ( P/E) .

وفيما يلي توضيح لذلك :

1- حصة السهم من الأرباح ( Earning Per Share ( EPS )

يحسب العائد على السهم EPS بقسمة صافي الأرباح المعلنة على عدد الأسهم العادية المكتتب

بها كما يلي :

حصة السهم من الأرباح = صافي الربح

عدد الأسهم المكتتب بها

عادة ما ينظر المساهمون إلى هذا المقياس كمؤشر هام لقيمة السهم لأنه يقيس نصيب السهم من الأرباح المتحققة ، كما ويعتبر العائد على السهم من أكثر مؤشرات تقييم الأداء انتشارا لتقييم كفاءة الأداء المالي للبنوك والشركات الأخرى ، و يلعب دورا هاما في التحليل الاستثماري والتنبؤ بالأرباح المتوقع توزيعها وتقدير معدلات النمو و القيمة المستقبلية للأسهم .

ونظرا لأهمية هذا المؤشر فقد أشارت المعايير المحاسبية الدولية إلى ضرورة الإفصاح عنه في التقارير المالية ، حيث نص المعيار المحاسبي الدولي رقم 1 " عرض البيانات المالية " الفقرة رقم 95 على الآتي : " يجب على المشروع أن يفصح إما في صلب بيان الدخل أو في قائمة التغيرات في حقوق الملكية أو في الأيضاحات عن مبلغ ربح السهم المعترف به كتوزيعات للفترة ، والعائد على كل سهم " . ( المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية 2006 ، المجمع العربي للمحاسبين القانونيين ) .

يؤخذ على هذا المؤشر أن عدد الأسهم المكتتب بها هو مقياس ضعيف لحجم رأس المال المستخدم ، فمثلا في حالة تساوي حجم رأس المال لشركتين واختلاف عدد الأسهم المكتتب بها فسيكون عندها نصيب السهم من الأرباح EPS لكل شركة مختلف عن الآخر.

## 2- سعر السهم إلى عائدته ( P/E ) Price - Earning Ratio

يحسب سعر السهم إلى عائدته P/E بقسمة سعر إغلاق السهم على حصة السهم من الأرباح وذلك كما يلي :

$$\text{سعر السهم إلى عائدته} = \frac{\text{القيمة السوقية للأسهم المكتتب بها}}{\text{عائد السهم}}$$

يعتبر هذا المؤشر من المعايير الأساسية لتقييم الأسهم والسوق معا ، لذلك فهو من أكثر المؤشرات أهمية للمتعاملين في السوق المالي في اتخاذ قرار شراء أو بيع الأسهم . كما يعتبر مقياسا للقوة الإيرادية المستقبلية للبنوك ، لذلك فهو مؤشر جيد لاستقراء الاتجاهات المستقبلية لأسعار الاسهم حيث إنه يعبر عن العلاقة بين السعر السوقي للسهم وعائده من الأرباح . فلو افترضنا أن سعر السهم إلى عائدته P/E بلغ لأحد البنوك ثلاث مرات ، فإن ذلك يعني أن السهم سيبيع بثلاثة أضعاف الربحية المتولدة عنه ، حيث سيكون المستثمر على استعداد لقبول عائد منخفض للسهم المتوقع منه تحقيق نسبة نمو عالية .

ولذلك يرتبط هذا المؤشر مع مخاطر الاستثمار ، حيث تزداد درجة مخاطر الاستثمار في أسهم البنوك التي ينخفض لديها هذا المؤشر ، ويحدث العكس للبنوك التي يرتفع لديها المؤشر حيث يرتفع معه ثقة السوق بمستقبلها . وبشكل عام فإن البنوك التي تحقق أرباحاً أكبر تتمتع بسعر سهم أعلى . ولكن يجب الإشارة إلى أن هذا المؤشر لن يكون ذا فائدة في حال حققت البنوك خسائر غير عادية أو أنها أظهرت انخفاً كبيراً في أرباحها ، حيث سيظهر المؤشر إما سلبياً أو مرتفعاً بدرجة غير عادية . ( Gibson , 2007 )

ثانياً : تحليل المخاطر Risk Analysis

تضم مجموعة المؤشرات الخاصة بتحليل المخاطر كلا من الرفع المالي Financial Leverage ، والسيولة Liquidity Ratio ، وفيما يلي توضيح لذلك .

أ- مؤشرات الرفع المالي Financial Leverage

تعتبر هذه المؤشرات عن المدى الذي ذهبت إليه البنوك في الاعتماد على أموال الغير من ودائع وقروض في تمويل احتياجاتها مقارنة بالاعتماد على حقوق المساهمين ، ومدى قدرتها على سداد هذه الديون في الأمد الطويل . ان زيادة الاعتماد على الاقتراض في العمليات التمويلية ، وان كانت تؤدي إلى تحسن العائد على حقوق المالكين ، إلا أنها تؤدي أيضاً إلى زيادة المخاطر بسبب الأعباء الإضافية لخدمة الدين . لذلك تحظى هذه المؤشرات باهتمام كل من الدائنين والمساهمين ؛ فالدائنون يهتمون بقدرة البنوك على سداد الفوائد (الربا) ، والمساهمون يهتمون بحصولهم على الأرباح . ومن أبرز الدراسات التي بحثت في هذه المجموعة من المؤشرات المحاسبية لتقييم أداء البنوك التجارية دراسة (Majid & Sufian, 2008) ، أما هذه الدراسة فقد بحثت في المجموعة التالية من المؤشرات : مؤشر الملكية Equity Ratio ، ومؤشر المديونية Debt Ratio ، وفيما يلي توضيح لكل منها .

1- مؤشر الملكية Equity Ratio

يحسب مؤشر الملكية بقسمة حقوق المساهمين على مجموع الموجودات كما يلي :

مؤشر الملكية = حقوق المساهمين

مجموع الموجودات

يبين هذا المؤشر مدى كفاية حقوق المالكين لمواجهة الاستثمار في الموجودات ، ويستخدم في تقييم هيكل رأسمال البنوك ، حيث إنه يوضح مدى الاعتماد على التمويل الداخلي من المالكين - وهو ذلك الجزء من الموجودات الممولة ذاتيا عن طريق حقوق المساهمين - والتمويل الخارجي من المقرضين - والذي يعبر عن مخاطر استخدام الديون والرافعة - في تكوين هيكل رأس المال .

2- مؤشر المديونية Debt Ratio

يحسب مؤشر المديونية بقسمة مجموع المطلوبات على مجموع الموجودات كما يلي :

مؤشر المديونية = مجموع المطلوبات

مجموع الموجودات

يقيم هذا المؤشر المدى الذي ذهبت اليه البنوك في تمويل موجوداتها من أموال الغير في هيكل رأس المال . كما أنها ذات دلالة هامة للدائنين ؛ فهي تظهر قدرة البنوك على سداد الديون في الأمد الطويل ، وتظهر للدائنين هامش الأمان لديونهم عند تقييم مدى قدرتها على الوفاء بهذه الديون . (

Gibson , 2007 )

عادة ما يفضل الدائنون أن يكون هذا المؤشر منخفضا لأن انخفاضه يعني ازدياد هامش الأمان لديهم ، وارتفاعه قد يعني ازدياد مخاطر الإعسار المالي ، بينما يفضل المساهمون ( المالكون ) مرتفعا لأنه قد يعمل على زيادة نصيبهم من الأرباح .

ب- مؤشر السيولة Liquidity Ratio

يحسب مؤشر السيولة للبنوك كما يلي :

مؤشر السيولة = نقد وايداعات لدى البنك المركزي والبنوك والمؤسسات المصرفية

ودائع العملاء + ودائع البنوك والمؤسسات المصرفية

يعتبر هذا المؤشر من أقدم المؤشرات وأوسعها انتشاراً ، ويهدف إلى تقييم القدرة المالية للبنوك من خلال قياس قدرتها على مقابلة التزاماتها قصيرة الأجل بمجموع موجوداتها النقدية ، ولذلك فإن المحللين ينظرون إلى تدني هذا المؤشر بقلق لكونه مؤشراً لمشكلات في التدفق النقدي على المدى القصير ، أما ارتفاعه فيعني زيادة في قيمة الموجودات المتداولة ، الأمر الذي يعني وضعاً أكثر أماناً بالنسبة للدائنين قصيري الأجل . ولكن يجب أن لا ينظر بارتياح إلى الارتفاع غير العادي في هذا المؤشر ، لأنه قد يعني وجود نقد معطل وتكديساً للأموال ، وعدم قدرة البنوك على استثمارها بشكل صحيح ، ومن ثم ضياع فرص تحقيق عوائد إضافية للمالكين .

### القيمة الاقتصادية المضافة ( EVA ) Economic Value Added

#### أثار مقياس القيمة الاقتصادية المضافة ( EVA ) Economic Value Added

الاهتمام في السنوات الأخيرة كأحد مقاييس الأداء المستخدمة في قياس وتقييم أداء المنشآت والتي تأخذ في الاعتبار مصالح المساهمين . وفي محاولة للتغلب على الكثير من عيوب مقاييس تقييم الأداء الأخرى ، قامت شركة Stern & Stewart Co. الاستشارية الأمريكية في عام 1991 بتطوير مقياس القيمة الاقتصادية المضافة Economic Value Added ( EVA ) وعرفته على أنه الفرق بين العائد على الاستثمار وتكلفة رأس المال المستثمر . ( Worthington , West . 2001 )

لقد تم تطوير هذا المفهوم ليعكس الأداء المؤسسي بدقة أكبر من المقاييس التقليدية للأداء ، فهو يتميز عن الربح المحاسبي بأنه لا يتجاهل تكلفة رأس المال Cost of Capital ، بل إنه يستهدف تحديد تكلفة رأس المال ، وبذلك فهو يعكس التكاليف الكلية للموارد المحدودة التي تستخدمها المنشأة خلال الفترة . كما أنه يعمل على تحديد كفاية أو عدم كفاية الإيرادات لتغطية تكلفة رأس المال ، لذلك فإن المنشأة التي تحقق عوائد أكبر من تلك التي يطلبها المستثمرون تكون قد حققت الربح الاقتصادي ، أي أنها أضافت قيمة اقتصادية لهم .

وبعبارة أخرى فإن المساهمين عليهم أن يحصلوا على عوائد مقابل مخاطر استثماراتهم ، وبالتالي فإذا زادت القيمة الاقتصادية المضافة EVA على تكلفة رأس المال ، فعندها تكون الشركة قد عظمت القيمة لمساهميها . ولذلك يعتبر هذا المقياس بأنه مقياس للربح الاقتصادي الحقيقي للمنشأة ، يأخذ بالأعتبار وجهة نظر الملاك وهم المساهمون الذين استثمروا أموالهم لتحقيق عائد مرضٍ لهم .

#### البعد المحاسبي للقيمة الاقتصادية المضافة EVA

استخدمت العديد من الدراسات مجموعة من المقاييس المالية المحاسبية في تقييم الأداء ومن هذه المقاييس : مقياس الدخل المتبقي ( RI ) Residual Income كمقياس للأداء الداخلي ، والذي يرتبط بالمهمة الأساسية للمنشأة والمتمثلة في تعظيم القيمة لملاكها ، حيث يجب أن تحقق المنشأة أرباحا تفوق تكلفة رأس المال المستثمر . كما يعتبر هذا المقياس أيضا تطبيقا لمفهوم تكلفة الفرصة البديلة ، وهو العائد الذي يتوقع المستثمرون الحصول عليه في حالة توجيه استثماراتهم الحالية إلى استثمارات بديلة . ويعبر عن مؤشر الدخل المتبقي ( RI ) بالمعادلة التالية :

$$\text{الدخل المتبقي} = \text{صافي الدخل} - (\text{رأس المال المستثمر} \times \text{معدل العائد المطلوب})$$

تظهر هذه المعادلة أن القيمة الاقتصادية المضافة EVA ما هي الا امتداد لمقياس الدخل المتبقي RI ، لأن هذا النموذج لقياس الدخل المتبقي RI هو النموذج الأساسي الذي استندت عليه القيمة الاقتصادية المضافة EVA . وبناءً على ذلك فهما يتأثران بالطرق المحاسبية المستخدمة في تحديد الدخل التشغيلي ، وكل منهما يأخذ تكلفة رأس المال المملوك في الاعتبار عند حساب تكلفة رأس المال المستثمر .

الآن مؤشر الدخل المتبقي RI لا يأخذ في الاعتبار التسويات أو التعديلات المحاسبية لكل من الدخل التشغيلي ورأس المال المستثمر ، بينما مقياس القيمة الاقتصادية المضافة EVA يتطلب حسابه إجراء هذه التسويات ليعكس الأداء الاقتصادي الحقيقي للمنشأة .

ومن جانب آخر ، يعتمد حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA على المدخل المحاسبي والتقارير المالية المنشورة والمعدة وفقا للمبادئ المحاسبية GAAP . الا أنه يقتضي- الوصول إلى القيمة الاقتصادية المضافة EVA إدخال عدد كبير من التعديلات على الدخل المحاسبي قد تتجاوز 160 تعديلا وذلك وفقا للمنهجية التي اتبعتها شركة Stern & Stewart Co . وتهدف هذه التعديلات إلى تقريب المحاسبة التقليدية من المحاسبة على أساس القيمة الاقتصادية المضافة EVA ، وتحويل بنود التقارير المالية من أساس استحقاق إلى أساس نقدي ، وسيتم بحثها في مكان آخر في هذه الأطروحة .

أما في حالة البنوك فقد استقر الفكر المحاسبي على عدد أقل من التعديلات ، حيث بلغت التعديلات المعمول بها أربعة تعديلات أساسية ، وهي : مخصص خسائر القروض ، مخصص الضرائب ، أرباح ( خسائر ) استثمارات أوراق مالية ، الأحداث غير المتكررة . ( Kimball , 1998 )

#### تقييم القيمة الاقتصادية المضافة EVA

تهدف المنشآت من توظيف رأس المال إلى تحقيق الأرباح والعوائد للمساهمين مقابل مخاطر استثماراتهم ، لأنه ليس كافيا أن تحقق هذه المنشآت تغطية للتكاليف التشغيلية فقط ، بل عليها أيضا أن تقدم العوائد المرضية لهؤلاء الذين زدوا المنشأة برأس المال . وتتحقق هذه العوائد عند زيادة الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب ( NOPAT ) Net Operating Profit After Tax عن تكلفة رأس المال ، مما يعني أن العائد أكبر من التكلفة ، وبالتالي فإن القيمة الاقتصادية المضافة EVA ستكون موجبة ، وفي هذا إشارة إلى أن الشركة قد ولدت قيمة للمساهمين ، وأنها ستقدم عوائد لهم مقابل استثماراتهم .

وفي حال تساوي الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب NOPAT مع تكلفة رأس المال ، فإن القيمة الاقتصادية المضافة EVA تساوي صفرا ، وعندها فإن المنشأة لم تحقق أي قيمة للمستثمرين ، بالرغم من أنها أيضا لم تضيع ثروتهم .

أما إذا زادت تكلفة رأس المال عن الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب NOPAT فهي إشارة سلبية إلى ضياع ثروة المساهمين . وتجنب □ من الوقوع في قيمة اقتصادية سلبية يمكن اللجوء إلى مجموعة من الخيارات ومنها : تخفيض التكاليف ، تخفيض تكلفة رأس المال ، الأداء الأفضل في إدارة الموجودات ، الاستثمار في مشاريع مربحة .

( Garvey & Milbourn , 2000 )

غير أنه ينبغي ملاحظة أن هذه الخيارات لا تخلو من المخاطر ، لذلك يجب الحذر عند عمل هذه التغييرات ، لأن التأثير على أي متغير في معادلة القيمة الاقتصادية المضافة EVA سيؤثر على المتغيرات الأخرى ، ومن الأمثلة على ذلك أن التوسع في المبيعات يتطلب أيضا التوسع في الاستثمار وهذا بدوره يرفع تكلفة رأس المال.( Kimball ، 1998 )

منافع استخدام القيمة الاقتصادية المضافة EVA

برزت القيمة الاقتصادية المضافة EVA كأحد المدخل البديلة المعاصرة للتغلب على الكثير من العيوب والانتقادات الموجهة إلى المقاييس التقليدية للاداء . فقد أظهرت الأزمة المالية العالمية أن التقارير المالية لا تعكس بالضرورة الربح الحقيقي للشركات ، لذلك فإن تقييم الأداء على أساس التقارير المالية المنشورة سيعتمد على النتائج المالية التي تتضمن الأهداف الخاصة لإدارات هذه الشركات ، وبذلك تكون النتائج مضللة . بينما القيمة الاقتصادية المضافة EVA تستبعد التشوهات المحاسبية الناتجة عن تطبيق المبادئ المحاسبية حتى تظهر النتائج بدون تلاعب من هذه الإدارات ، وتقيس إلى أي مدى تضيف المنشأة قيمة للمساهمين أو أنها عملت على تدمير هذه القيمة .

إن هذا المدخل قد يدفع المديرين إلى تبني القرارات التي تعظم القيمة للمنشأة ، وبذلك فهي تربط بين الأهداف الخاصة للمديرين وأهداف المستثمرين ، وتحد من تغليب المصلحة الخاصة على حساب المصالح العامة للمالكين .

إن تبني مدخل القيمة الاقتصادية المضافة EVA قد يدفع المديرين نحو التركيز على الجوانب التشغيلية الأكثر أهمية ، والتركيز على عناصر رأس المال العامل ، وتقييم الأداء الاستراتيجي كاستثمار في مشروعات جديدة تحقق عائداً أكبر من تكلفة رأس المال ، والعمل على تخفيض المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال . إن القيمة الاقتصادية المضافة EVA لا تركز اهتمامها على إدارة الربحية فقط ، بل وتتركز أيضاً على الكفاءة في إدارة موجودات المنشأة ، مما يعظم قيمة المنشأة ويحقق رضى المستثمرين .

أما عن علاقة القيمة الاقتصادية المضافة EVA بأسعار الأسهم ، فتؤكد بعض الدراسات أن مقياس القيمة الاقتصادية المضافة EVA يتفوق على الأرباح المحاسبية في التنبؤ بالتغيرات في أسعار الأسهم وقيمة الشركات . ( Wet , 2005 )

وبالإضافة إلى ما سبق وتأكيد على ذلك ، يتمتع مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA بالعديد من المزايا ومن أهم هذه المزايا :

- 1- أنها تهتم بمصالح المساهمين والإدارة على حد سواء .
- 2- ملاءمتها لجهود التحسين التشغيلي ، لأن تحقيق النجاح يتطلب التحسين المستمر للقيمة الاقتصادية المضافة EVA .
- 3- ترتبط بالقيمة السوقية للمنشأة بدرجة أكبر من مقاييس الأداء الأخرى .
- 4- ترتبط ارتباطاً مباشراً مع توقعات المستثمرين في تحسين القيمة الاقتصادية المضافة .
- 5- تركز على الأداء في الأمد الطويل من خلال ربط الأداء بالحوافز ، لذلك فهي فعالة كبرنامج للحوافز والمكافآت .

( Atkinson , etal , 2001 )

الانتقادات الموجهة إلى مدخل القيمة الاقتصادية المضافة EVA

على الرغم من المزايا والمنافع العديدة التي حققها مدخل القيمة الاقتصادية المضافة EVA ، إلا أنها ووجهت بالعديد من الانتقادات : فهي معقدة في حسابها وليست سهلة كما يبدو للوهلة الأولى ، كما أن هناك غموضاً كبيراً حول التعديلات على التقارير المالية وذلك نظراً لاختفاء الشركة مالكة العلامة التجارية Stern & Stewart Co للتعديلات المقترحة على الأرقام المحاسبية . كما تعرضت القيمة الاقتصادية المضافة EVA لانتقادات أخرى ، ومنها :

1- إن مدخل القيمة الاقتصادية المضافة EVA يستند - مثل باقي المقاييس المالية الأخرى - على البيانات التاريخية والمعطيات السابقة في قياس كفاءة الأداء ، دون أن يكون له دور بارز في رصد النتائج المتوقعة لاستراتيجيات الإدارة الحالية .

2- يتطلب الوصول إلى القيمة الاقتصادية المضافة EVA إجراء عدد كبير من التعديلات الضرورية على صافي الدخل المحاسبي قد تتجاوز 160 تعديلاً ، وأن بعض هذه التعديلات قد يخضع للتقديرات الذاتية أو قد يتم تكييفها لتنسجم مع أهداف معينة ، ولا شك أن ذلك سيقبل من مصداقيتها ويضعف فاعليتها .

3- إن نجاح استخدام مدخل القيمة الاقتصادية المضافة EVA مرتبط بإعداد برنامج تحفيز على المدى الطويل ، حيث قد يندفع المديرون في سعيهم للحصول على حوافز ومكافآت عالية إلى قبول مشروعات لها عوائد سريعة في الأجل القصير ورفض المشروعات التي تتطلب تدفقات نقدية سالبة في الوقت الحاضر ولكنها تحقق عوائد عالية في الأجل الطويل .

( Grant , 2003 )

استخدام مدخل القيمة الاقتصادية المضافة ( EVA ) في تقييم أداء البنوك التجارية

يختلف المنهج المتبع في حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك عن المناهج المتبعة في النشاطات التجارية الأخرى ، وذلك بسبب طبيعة نشاط البنوك التجارية المتفردة عن غيرها من الأعمال من حيث قياس الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب NOPAT وحساب رأس المال وتكلفة رأس المال المستخدم ، وهذا ما ستتطرق الدراسة اليه بالبحث والتحليل .

تعتبر الديون أحد أهم الاختلافات بين البنوك التجارية وغيرها من المنشآت . فالديون للمؤسسات غير المالية هي جزء من النشاط التمويلي ويترتب على ذلك استبعاد مصروف / دخل الفائدة (الربا) من حساب الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب NOPAT . اما بالنسبة للبنوك التجارية فإن الديون ( بما فيها الإيداعات ) تختلف عن غيرها بأمرين هامين على الأقل : فهي تعتبر مولدة للقيمة بذاتها ، رغم أنها تساعد في تمويل موجودات البنوك وبتكلفة أقل من السوق . كما أن التمويل بالدين بالنسبة للبنوك يمثل المواد الخام Raw Materials لنشاطها ، لذا فمصروف الفائدة (الربا) من وجهة النظر هذه يعادل تكلفة البضاعة المباعة CGS للمنشآت غير المالية . ( Verma , 2006 )

ولذلك لا يتم استبعاد مصروف الفائدة (الربا) من الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب NOPAT للبنوك التجارية .

أما رأس المال فيقاس بالقيمة الدفترية وليس بالقيمة السوقية له وذلك لأن الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب NOPAT يستند على بيانات تاريخية ، وبالتالي فاستخدام القيمة السوقية لرأس المال سيحرف نتائج القيمة الاقتصادية المضافة EVA .

وأخيرا لا تقاس تكلفة رأس المال للبنوك بالمتوسط المرجح لتكلفة رأس المال WACC كما هو الحال في المؤسسات غير المالية ، بل تقاس من خلال استخراج تكلفة الملكية والقائمة على نموذج تسعير الأصول الرأسمالية CAPM .

التعديلات المقترحة لحساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك التجارية يتطلب حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك التجارية إجراء مجموعة من التعديلات على الربح المحاسبي بما يتناسب مع خصائص البنوك ، ونظرا لكم الكبير من التعديلات المقترحة على القوائم المالية ، فإن هناك مجموعة من المعايير التي يجب مراعاتها عند قرار عمل هذه التعديلات ، ومنها :

- 1- الأهمية المادية لهذه التعديلات
- 2- أثر هذه التعديلات على القرارات الإدارية
- 3- مدى سهولة فهمها
- 4- درجة تأثيرها على القيمة السوقية للشركة .

( Ehrbar & Stewart , 1999 )

وبناءً عليه فقد اعتمدت هذه الدراسة - عند حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي - عدة تعديلات تمثلت في البنود الثلاثة التالية :

مخصص تدني التسهيلات الائتمانية ، مخصص الضرائب ، الأرباح ( الخسائر ) من الاستثمار في الأوراق المالية . ويتم عمل هذه التعديلات المحاسبية على الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب ، ورأس المال المستثمر ، وتكلفة رأس المال المستثمر . حيث تحقق هذه التعديلات مجموعة من الأهداف : فهي تعمل على تجنب الخلط بين القرارات التشغيلية والقرارات التمويلية ، و تحويل البنود من أساس استحقاق إلى أساس نقدي ، وتقريب القيمة الدفترية للبنوك من القيمة الاقتصادية . وفيما يلي توضيح لهذه التعديلات :

#### (1) مخصص تدني التسهيلات الائتمانية

تعمل البنوك على تكوين مخصصات لأحداث قد تقع لاحقا وذلك طبقا لمفهوم الحيطة والحذر ( التحفظ ) Conservatism لظهور القيمة الأعلى للالتزامات المحتملة ، ومن هذه المخصصات مخصص تدني التسهيلات الائتمانية ، والتي تهدف إلى تغطية أية خسائر مستقبلية ناجمة عن منح التسهيلات الائتمانية. وبرغم أن هذا المبدأ هو لصالح المساهمين والدائنين ، إلا أنه قد ينتج تقارير مالية قد لا تعكس حقيقة أداء البنوك حيث إن هذا المخصص سيؤثر على صافي الدخل للفترة .

وتستطيع الإدارة استخدام هذا المخصص للتأثير على نتائج أعمال البنوك وهو ما يطلق عليه مفهوم إدارة الأرباح Earning Management . وللمحد من أثر هذا التلاعب ولتقييم الأداء بالاعتماد على القيمة الاقتصادية المضافة EVA ينبغي استخدام الإيرادات والمصروفات الخاصة بالفترة فقط بدلا من المخصص .

### (2) مخصص الضرائب

تمثل مصاريف الضرائب مبالغ الضرائب المستحقة والضرائب المؤجلة :

– تحسب الضرائب المستحقة على أساس الأرباح الخاضعة للضريبة ، وتختلف الأرباح الخاضعة للضريبة عن الأرباح المعلنة في القوائم المالية .

– الضرائب المؤجلة ، هي الضرائب المتوقعة دفعها أو استردادها نتيجة الفروق الزمنية المؤقتة بين قيمة الموجودات أو المطلوبات في القوائم المالية .

### (3) الأوراق المالية

تتم التعديلات على الاستثمار في الأوراق المالية باستبعاد أي أثر لأية أرباح أو خسائر من التداول في الأوراق المالية . ويعود السبب في استبعاد الأرباح أو الخسائر من الاستثمار في الأوراق المالية إلى أنها لم تنتج عن النشاط التشغيلي لهذه البنوك .

المنهجية المتبعة في حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك التجارية

لحساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك التجارية ، اعتمدت الدراسة على النموذج

التالي وذلك وفقا للمنهجية التي اتبعتها كل من :

( Uyemura , Kantor, Pettit , Griffith , Fogelberg , and weeks )

حيث :

$$EVA = NOPAT - ( \text{Capital invested} \times \text{Cost of Capital} )$$

القيمة الاقتصادية المضافة =

الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب - ( رأس المال المستثمر × تكلفة رأس المال المستثمر )  
ثم أدخلت التعديلات على مكونات النموذج الثلاثة :

Net Operating Profit After Tax

1 . الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب

( NOPAT )

Capital Invested

2 . رأس المال المستثمر

Cost of Capital invested

3 . تكلفة رأس المال المستثمر

وذلك وفقا للمنهجية التالية :

أولا : الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب

Net Operating Profit After Tax ( NOPAT)

تبدأ الخطوة الأولى في حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA بعمل التعديلات على صافي الدخل وذلك لأهمية استبعاد أثر تطبيق المبادئ المحاسبية

Generally Accepted Accounting Principles ( GAAP) على صافي الربح والتي قد تشوه الواقع الاقتصادي للبنك ، حيث تستهدف هذه التعديلات تخفيض أثر الاختلالات إلى أدنى حد مما يعكس الوضع الاقتصادي الحالي بدقة أكبر ، ومن أهم هذه التعديلات :

1- إضافة مخصص تدني التسهيلات الائتمانية بالصافي من الديون التي تم شطبها فعليا إلى رقم صافي الدخل .

يتم عمل التعديلات على NOPAT بالطرح المباشر لخسائر القروض الفعلية للفترة بدلا من المخصص لخسائر القروض ، وذلك حتى يعكس خسائر الفترة الحالية بدلا من الخسائر المستقبلية المتوقعة .

2- إضافة مخصص ضريبة الدخل بالصافي من ضريبة الدخل المدفوعة فعليا .

لأفضل تمثيل للواقع الاقتصادي للبنوك تتم التعديلات على NOPAT بالاعتراف بالمبالغ المدفوعة فعليا لضريبة الدخل بدلا من المخصص لهذه الضرائب . وعند عمل التعديلات يتم استبعاد الضرائب المدفوعة فعليا وإضافة المخصصات الدفترية والمتعلقة بالسنوات المستقبلية ، وذلك لأن ما يجب تحميله على الأرباح هو الضرائب المدفوعة فعليا وليس ما سيتم دفعه مستقبلا .

3- استبعاد أي أثر لأرباح / خسائر الموجودات والأدوات المالية من الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب NOPAT ، وذلك لألغاء أثر النشاطات غير التشغيلية لهذه البنوك . حيث تستثنى هذه الأرباح والخسائر من الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب .

#### ثانيا : رأس المال المستثمر Capital Invested

يتضمن رأس المال المستثمر المعدل للبنوك التجارية القيمة الدفترية لجميع حقوق المساهمين ، ومخصص تدني التسهيلات الائتمانية بالصافي من الضرائب المؤجلة ، وأية أرصدة ضريبية دائنة مؤجلة أخرى .

وقد استخدمت الدراسة القيمة الدفترية لحقوق الملكية في حساب رأس المال المستثمر وذلك لأن استخدام القيمة السوقية لرأس المال سيحرف نتائج حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA . وكما ان المنهج المتبع في تحليل NOPAT للبنوك التجارية يختلف عن غيره من المؤسسات غير المالية ، فإن المنهج المتبع في حساب رأس المال المستثمر يختلف أيضا في البنوك التجارية عن غيرها من الأعمال بسبب طبيعة نشاط البنوك كوسيط مالي تتكون مدخلاتها الأساسية من الديون ، بخلاف غيرها من الشركات التي تعتبر الديون نشاطا تمويليا لها .

من جانب آخر ، فإن رأس المال المستثمر والربح العامل الصافي بعد الضرائب NOPAT لكل بنك من البنوك التجارية موضع الدراسة لم يتم حسابهما لنفس الفترة ، بل لفترتين مختلفتين ، وذلك لأن صافي الدخل هو نتيجة عمل المشروع نهاية الفترة ( السنة المالية )، بينما رأس المال هو استثمارات المالكين في بداية الفترة ( السنة المالية ) ، ولذلك فقد احتسبت القيمة الدفترية لرأس المال المستثمر في بداية الفترة وليس في نهايتها ، وهذا يتناسب مع توقعات المستثمرين الذين يتوقعون الحصول على العائد على استثماراتهم NOPAT من رأس المال المستثمر في بداية الفترة وليس في نهايتها .

ثالثا : تكلفة رأس المال المستثمر Cost of Capital invested

تمثل تكلفة رأس المال المستثمر العائد المتوقع تحقيقه على رأس المال ، وقد قدرت تكلفة رأس المال المستثمر باستخدام نموذج تسعير الأصول الرأسمالية ( Capital Asset Pricing Model : CAPM )

$$RE = RF + \beta ( Rm - RF )$$

حيث :

Expected Return ( RE ) : العائد المتوقع على سعر السهم

Risk Free ( RF ) : العائد الخالي من المخاطرة ، وهو العائد الذي يمكن الحصول

عليه من الاستثمار الخالي من المخاطر ، ويمثل ذلك سعر الفائدة (الربا) على شهادات الایداع ( CD ) شهادات الایداع التي يصدرها البنك المركزي .

Beta Coefficient (  $\beta$  ) : معامل بيتا للبنوك و يقيس الخطر المنتظم لسهم البنك

يستخدم معامل بيتا  $\beta$  في حساب تكلفة رأس المال ، ويعرف هذا المعامل على أنه مقياس إحصائي للمخاطر النظامية يقيس حساسية عائد الورقة المالية إلى عائد محفظة السوق باستخدام الرقم القياسي المرجح بالأسهم الحرة ، وذلك بافتراض أن عائد السهم الواحد سوف يتقلب صعودا ونزولا وفقا لتقلب المحفظة في السوق المالي .

ومن أكثر الطرق استخداما لاحتساب قيمة بيتا  $\beta$  هو نموذج السوق (Market Model)

$$R = \alpha_i + \beta Rm + e_i$$

والذي تعتمد فيه قيمة بيتا  $\beta$  على العلاقة بين كل من :

1. عائد الورقة المالية ( المتغير التابع ) و

2. عائد السوق ( المتغير المستقل ) ، حيث :

R : عائد الورقة المالية ( المتغير التابع )

$\alpha_i$  : ثابت النموذج

$\beta$  : معامل المخاطرة

Rm : عائد السوق ( المتغير المستقل ) ، والمتمثل في مؤشر السوق المالي

$e_i$  : الخطأ العشوائي

ولحساب العائد السوقي لأسهم البنوك عينة الدراسة ، استخدمت الدراسة المنهجية التالية ، وذلك لكل سنة من سنوات الدراسة :

سعر إغلاق سهم البنك للشهر x - سعر إغلاق سهم البنك للشهر x-1

سعر إغلاق سهم البنك للشهر x-1

كما استخدمت الدراسة المنهجية التالية لحساب العائد الشهري للسوق المالي ، وذلك لكل سنة من سنوات الدراسة :

الرقم القياسي نهاية الشهر x - الرقم القياسي للشهر x-1

الرقم القياسي للشهر x-1

اعتمدت الدراسة عند حساب عائد السوق على الرقم القياسي المرجح بالأسهم الحرة بدلا من الرقم القياسي المرجح ، وذلك لأن الرقم القياسي المرجح بالأسهم الحرة يعتبر أقل تحيزا للبنوك الكبرى وأقل تأثرا بها من الرقم القياسي المرجح .

و يمكن تحليل وتفسير نتائج معامل بيتا على النحو التالي :

إذا كانت قيمة بيتا لسهم معين تساوي 1 ، فذلك يعني أنه إذا ارتفع السوق بنسبة 10% فإن سعر السهم من المتوقع ان يرتفع بنسبة 10% ، وإذا انخفض السوق بنسبة 10% فإن سعر السهم من المتوقع ان ينخفض بنسبة 10% .

( بورصة عمان ، 2008 )

وأخيرا تجمع البيانات وتفرغ في النموذج لاستخراج القيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك التجارية .

## الدراسات السابقة ذات الصلة

■ تشمل الدراسات السابقة ذات الصلة الآتي :

\* المقدمة

\* الدراسات العربية

\* الدراسات الأجنبية

\* ملخص الدراسات السابقة

\* التعليق على الدراسات السابقة

## المقدمة

تتصف الدراسات ذات الصلة بموضوع الدراسة بالندرة ، خاصة الدراسات العربية منها والتي ركزت معظمها على البحث في مختلف القطاعات دون قطاع البنوك رغم أهمية هذا القطاع المالي الكبير ، وفيما يلي عرض لأهم الدراسات التي أتاحت للباحث مرتبة حسب العامل الزمني ابتداءً من الأحدث :

## اولا : الدراسات العربية

تتميز الدراسات العربية بالندرة في هذا المجال ، ومن أهم هذه الدراسات :

### 1- دراسة ( الفضل ، 2007 )

" العلاقة بين المحتوى المعلوماتي للتقارير السنوية للشركات والعوائد السوقية غير العادية على أسهمها ومدى تأثير هذه العلاقة بمتغير الحجم : دراسة اختبارية على العراق والأردن "

استهدفت الدراسة البحث في محتوى العلاقة بين المؤشرات المالية المستمدة من التقارير السنوية للشركات والعوائد السوقية غير العادية لأسهم هذه الشركات ، ومدى أهمية متغير الحجم في تلك العلاقة . ولم تبحث الدراسة في القيمة الاقتصادية المضافة EVA.استندت الدراسة على نتائج مجموعة

من الدراسات السابقة حول أهمية المعلومات المحاسبية عند المستثمرين ، وانعكاس أثرها على أسعار الأسهم المتداولة في سوق الأوراق المالية .

أجريت الدراسة على 85 شركة مختلفة في كل من سوق عمان المالي وسوق بغداد للأوراق المالية للسنتين الماليتين 2000 و 2001 ، اعتمدت فيها على المؤشرات التالية :

حصة السهم من الأرباح ، نسبة المديونية ، نصيب السهم من توزيعات الأرباح ، نسبة النمو في الأرباح المحتجزة ، المخاطر اللانظامية ، كثافة رأس المال .

وأسفرت الدراسة عن النتائج التالية : لا تعد معلومات التقارير المالية المصدر الوحيد للمستثمر ، مما يعني أن هناك معلومات أخرى غير المعلومات المستمدة من التقارير السنوية يعتمد عليها المستثمرون في كل من السوقين .

استخدام المستثمر الأردني للمؤشرات المالية في قراراته الاستثمارية بدرجة أكبر من استخدام المستثمر العراقي لتلك المؤشرات .

أما من حيث أهمية المتغيرات فلم تتوصل الدراسة إلى وجود توافق بين السوقين الا على نسبة حصة السهم من الأرباح ، وحصة السهم من توزيعات الأرباح ، ونسبة كثافة رأس المال .

وأخيرا ، يعد حجم الشركة محددًا لمستوى العلاقة بين متغيرات الدراسة والعوائد السوقية غير العادية للأسهم في كلا السوقين .

2- دراسة ( أبو عوض ، 2006 )

" استخدام مدخل التحليل الاستراتيجي في قياس أداء المصارف الأردنية "

أجريت الدراسة على عشرة من البنوك الأردنية للفترة من 1992-2005 ، بهدف تحديد العلاقة بين هيكل السوق المصرفي الأردني ومؤشرات الأداء لدى البنوك .

ولتقييم أداء البنوك استخدم الباحث ثلاثة مؤشرات محاسبية : العائد على الموجودات ROA ، العائد على حقوق الملكية ROE ، صافي هامش الفائدة (الربا) NIM .

توصلت الدراسة إلى ارتباط موجب بين أداء البنوك الأردنية وكل من التركيز والحصة السوقية والكفاءة ، وذلك باستخدام المؤشرات المحاسبية الثلاثة : العائد على الموجودات ROA و العائد على حقوق الملكية ROE و صافي هامش الفائدة (الربا) NIM .

3- دراسة ( الكردي ، 2005 )

" مدى مقدرة المعلومات المحاسبية المنشورة على التنبؤ بأسعار الأسهم ، دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان "

تناولت الدراسة اختبار مقدرة المعلومات المحاسبية المنشورة في تقارير الشركات المساهمة العامة والمعلومات السوقية التي تصدرها بورصة عمان على التنبؤ بسعر السهم السوقي ، وذلك على عينة مكونة من 64 شركة مدرجة في السوق المالي ممثلةً عن القطاعات الأربعة في السوق : قطاع البنوك ، التأمين ، الخدمات ، والصناعة ، للفترة من 1994-2004 .

قسمت الدراسة المؤشرات إلى نوعين :

- المؤشرات المحاسبية ، وشملت : ربحية السهم EPS ، العائد على حقوق الملكية ROE ، العائد على الموجودات ROA ، نسبة صافي التدفقات النقدية إلى الأصول Net Cash Flow / Assets ، نسبة الملكية Equity Ratio ، نسبة المديونية Debt Ratio ، نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الأرباح المحققة D / E .

- المؤشرات السوقية ، وشملت : القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية ، حصة السهم العادي من التوزيعات ، مضاعف سعر السهم العادي ، معدل دوران السهم العادي ، نسبة المساهمة الأجنبية ، نسبة أيام التداول .

أظهرت نتائج الدراسة المتعلقة بقطاع البنوك ارتباطاً موجباً بين العائد السوقي للسهم والمؤشرات المحاسبية ، وأن عائد السهم السوقي أعلى ما يكون ارتباطاً مع ربحية السهم EPS ، كما بينت وجود مقدرة ذات دلالة إحصائية بين أسعار الأسهم والمعلومات المحاسبية المنشورة .

4- دراسة ( البشتاوي ، 2004 )

" إطار عملي لجمع المقاييس المحاسبية المالية وغير المالية ( التشغيلية ) للأداء في ضوء المنافسة وعصر المعلوماتية ، دراسة ميدانية في البنوك الأردنية "

أجريت الدراسة على 21 بنكا تجاريا واستثماريا في الأردن بهدف تقييم كفاءة الأداء المصرفي من خلال الجمع بين المؤشرات المحاسبية المالية والمؤشرات غير المالية باعتماد بطاقة الاداء المتوازن .  
Balanced score card ( BSC )

اعتمد الباحث في جمع المعلومات على أسلوب استمارة الاستبانة بهدف نفي او إثبات فرضيات البحث ، وقد وجهت أسئلة الاستبانة إلى فئة الإداريين العاملين في البنوك .  
وقد حدد الباحث أهدافه من الاستمارة في قياس ما يأتي :

1- الاهتمامات الإدارية بالمقاييس والمؤشرات التشغيلية ( غير المالية ) التي تقيس محاور مختلفة من الأداء .

2- بيان أهمية المؤشرات التشغيلية والمحاسبية وتقييم مدى ضرورة تطبيق محاسبي التكاليف والإدارية المعاصرة واعتماد مخرجاتها في عملية التقييم .

3- استنتاج علاقة إيجابية بين تلك المؤشرات المحاسبية المالية والتشغيلية لغرض وضع نموذج لقياس أداء الأنشطة المصرفية .

توصلت الدراسة إلى أن المؤشرات المحاسبية لم تعد كافية لتقييم أداء البنوك في ضوء متطلبات العصر- الحالي ، وعليه فعلى إدارة البنوك أن تستخدم مقاييس تشغيلية بالإضافة إلى المحاسبية المالية لتصبح مع بعضها بعضا مقاييس أداء شاملة تتمثل في مجموعة المحاور التالية : المحور المالي ، محور العملاء ، محور العمليات والمراحل الداخلية ، ومحور التعلم والنمو . ومجموع هذه المحاور تشكل نظام بطاقة العلامات المتوازنة للأداء ، والذي يعد نظاما مناسباً لتقييم الأداء الشامل .

ثانيا : الدراسات الأجنبية

تتميز الدراسات الأجنبية بأنها أكثر إثراءً لموضوع البحث ، وجاءت كالاتي :

1- دراسة ( Kosmidou & Zopounidis . 2008 )

"Measurement of Bank Performance in Greece "

أُجريت الدراسة لتقييم أداء وكفاءة عينة مكونة من 30 بنكا في اليونان للفترة من 2003-2004 ، وذلك بمساعدة مجموعة من المؤشرات المستخدمة لتقييم أداء البنوك ، لتحقيق العديد من الأهداف ومنها : تقييم الأداء ، تقييم مخاطر الائتمان ، التنبؤ باحتمالية الإفلاس ، ولأغراض الاندماج ، وغيرها . وكانت المؤشرات كالاتي :

Net Income before taxes / Equity , Net Income before taxes / Total Assets ,

Net Income before taxes / ( Loans + Securities ) , Net Interest Revenue /

Total Earning Assets , Gross Profit / Total Assets , Administrative Costs /

Total Assets , Loans / Deposits ,

Total Earning Assets / Total Assets , Equity / Total Assets ,

Provisions / Gross Profit , Provisions / Total Assets .

أظهرت نتائج الدراسة تحسن أداء البنوك التجارية باستخدام المؤشرات السابقة ، وبالتالي فقد أصبحت أكثر منافسة وأعظم ربحية . كما عملت على ترتيب البنوك إلى بنوك كبيرة وأخرى صغيرة ، وأوصت بإمكانية استخدام النتائج السابقة لتحليل قوة وضعف البنوك مقارنة مع منافسيها .

2- دراسة ( Heffernan & Fu . 2008 )

" The Determinations of Bank Performance in China "

إن الهدف الأساسي للدراسة هو تحديد المتغيرات التي تؤثر على الأداء لعينة مكونة من 76 بنكا في الصين للفترة من 1999-2006 . وقد استخدمت الدراسة المؤشرات الأربعة التالية لتقييم الأداء : معدل العائد على الموجودات ROA ، ومعدل العائد على الملكية ROE ، هامش الفائدة (الربا) NIM ، والقيمة الاقتصادية المضافة EVA .

وقد توصلت الدراسة إلى تفوق كل من القيمة الاقتصادية المضافة EVA وهامش الفائدة (الربا) NIM على مؤشرات العائد على الموجودات ROA والعائد على الملكية ROE في تفسير العوامل التي تؤثر على أداء البنوك في الصين .

3- دراسة ( Fiordelisi & Molyneux . 2007 )

#### " Value Creation In Banking "

أُجريت الدراسة بهدف تقييم أداء البنوك لتحديد محددات توليد القيمة للمساهمين ، وذلك طبقاً لمجموعة من المتغيرات أهمها : الكفاءة في إدارة التكاليف ، الأرباح ، تكاليف الموظفين ، كفاءة القروض ، الإيداعات ، هيكل السوق ، الهيكل المالي . تمت الدراسة على عدد من البنوك الأوروبية للفترة ما بين 1997- 2002 ، واستخدمت القيمة الاقتصادية المضافة EVA كمتغير تابع ممثلاً ( Proxy ) عن تعظيم القيمة لمساهمي هذه البنوك . وقد أجريت عدة تعديلات على صافي الدخل التشغيلي NOPAT وعلى رأس المال المستثمر Invested capital (IC) لتناسب القيمة الاقتصادية المضافة EVA مع طبيعة نشاط البنوك .

توصلت الدراسة إلى أن للمتغيرات التالية تأثيراً إيجابياً على القيمة الاقتصادية المضافة EVA : الكفاءة في إدارة الأرباح والتكاليف ، معدل نمو القروض ، والإيداعات ، التركيز السوقي ( market concentration ) ، وتكاليف الموظفين . بينما تتأثر القيمة عكسياً مع حجم الرافعة ( Leverage ) ، حيث إن البنوك التي تنخفض لديها حجم الرافعة تولد قيمة أكبر للمالكين عن البنوك التي ترتفع لديها حجم الرافعة .

4- دراسة ( Verma . 2006 )

#### " Economic Value Addition by Indian Banks "

أُجريت الدراسة على البنوك الهندية المدرجة في السوق المالي والمكونة من 28 بنكا للفترة 1996-1997 ، وحتى 2000-2001 ، وبحثت في العلاقة بين أداء البنوك الهندية وتعظيم ثروة المساهمين

، وذلك بسبب الاعتقاد السائد أن العديد من البنوك الهندية دمرت ثروة المساهمين على مدى فترة من الزمن والقليل منها الذي أضاف قيمة للمساهمين . ولذلك فقد بحثت الدراسة في أفضل الطرق لتقييم أداء البنوك ، وتحديد أي من هذه البنوك قادر على توليد أو تدمير ثروة المساهمين ، وذلك باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة EVA ، والقيمة السوقية المضافة MVA ، وبعض المؤشرات المحاسبية مثل العائد على رأس المال المستثمر ROIC ، ربحية السهم EPS ، ونسبة الربح إلى السعر P/E .

أظهرت النتائج أن السوق يركز على تعظيم القيمة ويكافئ البنوك التي تزيد من القيمة للمساهمين ، ويظهر ذلك من خلال قوة الارتباط بين القيمة الاقتصادية المضافة EVA ومعدل العائد على رأس المال المستثمر ROIC ، بينما جاءت المؤشرات المحاسبية مثل PE , EPS كأضعف المؤشرات ارتباطا بتوليد ثروة المساهمين .

5- دراسة ( Tarawneh . 2006 )

" A comparison of financial performance in the banking sector "

أجريت الدراسة بغرض تحليل البيانات المالية لخمسة بنوك تجارية في سلطنة عمان ، للفترة المالية 1999-2003 وذلك للبحث عن مدى تأثير عدد من مؤشرات تقييم الأداء على أداء هذه البنوك .

حددت الدراسة المتغير التابع بالأداء المالي ، وتم قياسه بكل من العائد على الموجودات ROA ، والدخل من الفوائد Interest Income . أما المتغيرات المستقلة فتمثلت في :

- الكفاءة التشغيلية ، وتم قياسها بقسمة مجموع المصاريف التشغيلية على صافي الفوائد .

- إدارة الموجودات ، وتم قياسها بقسمة الدخل التشغيلي على مجموع الموجودات .

- حجم البنك ، وتم قياسه بمجموع موجودات البنك .

افتترضت الدراسة وجود ارتباط موجب بين الأداء المالي والمتغيرات المستقلة ، وتوصلت إلى وجود ارتباط موجب قوي بين الأداء والكفاءة التشغيلية ، وإلى ارتباط متوسط بين العائد على الموجودات ROA وحجم البنك ، ثم بين الدخل من الفوائد (الربا) Interest Income والمتغيرات المستقلة . ومن ثم فإنه ليس بالضرورة أن البنوك التي تمتلك أكبر حصة في كل من (رأس المال ، الإيداعات ، الديون ، ومجموع الموجودات ) أنها تحقق أداءً مالياً أفضل من غيرها . وأخيراً تقدم الدراسة إلى مديري البنوك مزايا هامة تتمثل في فهم النشاطات التي قد تعزز الأداء المالي للبنوك .

6 - دراسة ( Strumickas & Valanciene . 2006 )

" Bank Valuation Research : Experience of Baltic States "

أُجريت الدراسة على البنوك التجارية في دول البلطيق ( ليتوانيا ، لاتفيا ، إستونيا ) ، بهدف تحديد أكثر الطرق استخداماً في تقييم البنوك على المستوى الدولي ، وكذلك البحث عن أهم الطرق المتبعة في تقييم البنوك في دول البلطيق ، ثم استخراج أهم مؤشرات تقييم أداء هذه البنوك . قسمت الدراسة طرق التقييم إلى قسمين :

- التقييم الداخلي للبنوك ، والذي يركز على تعظيم أهداف المساهمين وتم قياسه بمقاييس الربحية والتدفقات النقدية .

- التقييم الخارجي للبنوك ، والذي يركز على جوانب متعددة وخاصة المخاطر التي تتعرض لها البنوك ، وتم قياسه من خلال الموجودات ، كفاية رأس المال ، السيولة ، الربحية ، الإدارة ، وغيرها من العناصر النوعية . توصلت الدراسة إلى عدم كفاية طرق التقييم الداخلي ، حيث إنها لا تساعد في تحليل أداء البنوك في ظل البيئة سريعة التغير .

كما توصلت إلى تحديد أهم المؤشرات الداخلية والخارجية لتقييم أداء البنوك ، ومنها :

ROE , Provisions / Total loan portfolio,

Non - Performing Loans / ( Share Capital + Reserves ) , Deposits .

الأن الدراسة أشارت إلى أن هذا النموذج لا يصلح للتعميم على جميع البنوك .

7- دراسة ( Beccalli , et al . 2006 )

### " Efficiency and Stock Performance in European Banking "

أخذت هذه الدراسة منحىً مختلفاً عن الدراسات السابقة التي ربطت بين أسعار الأسهم والأرباح ، حيث اتجهت نحو دراسة أثر التغير في التكاليف على أداء البنوك وذلك استناداً على الفرضية التي ترى أن تحقيق الأرباح نتيجة انخفاض تكلفة رأس المال والناجئة عن تحسين الكفاءة التشغيلية ، يجب أن تنعكس في تحسن أداء أسعار الأسهم . وبناءً عليه فقد بحثت الدراسة في تأثير الكفاءة في إدارة التكاليف على أسعار أسهم البنوك الأوروبية المدرجة في السوق المالي لكل من فرنسا ، ألمانيا ، إيطاليا ، إسبانيا ، وبريطانيا ، وذلك للفترة 1999-2000 .

ولقياس هذه المتغيرات ، استخدمت الدراسة المجموعة التالية من المؤشرات :

- عائد الأسهم لتقييم أداء البنوك .

- نسبة التغير في التكاليف إلى الدخل لقياس الكفاءة .

- مجموع الموجودات نهاية السنة للتعبير عن تأثير حجم البنك .

- نسبة التغير في الملكية إلى مجموع الموجودات لقياس المخاطر .

- وأخيراً معدل العائد على حقوق الملكية ROE ممثل عن الربحية .

توصلت الدراسة إلى أن أسعار الأسهم للبنوك تتأثر بكفاءة هذه البنوك في إدارة التكاليف ، وأن

لها قوة تفسيرية أكبر من المؤشرات المحاسبية في تقييم أداء البنوك .

8- دراسة ( Atemnkeng & Joseph . 2006 )

### " Market Structure and Profitability Performance in the Banking Industry of CFA Countries "

أُجريت الدراسة لتقييم أداء الربحية لثلاثة من البنوك التجارية الرئيسة في الكاميرون للفترة من

1987-1999 ، واعتمدت لقياس أداء هذه البنوك على ثلاثة مؤشرات محاسبية كمتغيرات تابعة :

العائد على رأس المال ROC ، العائد على الموجودات ROA ، العائد على حقوق الملكية ROE .

وتمثلت المتغيرات المستقلة في الآتي :

- مؤشر التركيز السوقي Market Concentration ، والذي يستخرج بقسمة مجموع الإيداعات للبنك على مجموع الإيداعات للبنوك في السوق .
  - إدارة رأس مال البنك ، وتم قياسه بنسبة مجموع رأس مال البنك / مجموع الموجودات .
  - محفظة القروض ، وتم قياسها بنسبة مجموع القروض / مجموع الموجودات .
  - حجم البنك ، تم التعبير عنه بمجموع الموجودات .
  - الرقابة على المصاريف ، وتم قياسها بنسبة المصاريف التشغيلية / مجموع الموجودات .
- توصلت الدراسة إلى وجود ارتباط إيجابي بين المؤشرات الثلاثة ( الممثلة لأداء البنوك ) وكل من :  
التركز السوقي ، حجم البنك ، و نسبة القروض إلى الإيداعات .  
بينما تأثرت ربحية البنوك سلبا بكل من : المصاريف التشغيلية ، ونسبة القروض إلى الموجودات .

9- دراسة ( Fiordelisi . 2005 )

#### "Shareholder Value and the Clash in Performance Measurement : Are Banks

Special ? "

أجريت الدراسة بهدف تقييم المحتوى المعلوماتي للقيمة الاقتصادية المضافة EVA ، والمؤشرات المحاسبية التالية لتقييم الأداء : العائد على حقوق الملكية ROE ، العائد على الموجودات ROA ، صافي الدخل NI ، ربحية السهم الواحد EPS ، بالإضافة إلى بعض المؤشرات الخاصة بنشاط البنوك التجارية كهامش الفائدة (الربا) ، والدخل من الرسوم والعمولات . ثم بحث في أي من مؤشرات تقييم الأداء أكثر ارتباطا بتعظيم ثروة المساهمين ، وذلك لقطاع البنوك الإيطالية المدرجة في السوق المالي والمؤلفة من 33 بنكا تجاريا للفترة من 1995-1999.

أشار الباحث بداية إلى تضارب نتائج الدراسات السابقة التي استهدفت تحديد أي من مؤشرات تقييم الأداء لها التأثير الأكبر على ثروة المساهمين ، كما أن هذه الدراسات لم تستطع تحديد أي من هذه المؤشرات له الأفضلية عن غيره . وفي محاولة منه للتغلب على هذا الغموض لجأ الباحث إلى عمل هذه الدراسة ، والتي توصلت إلى أن صافي الدخل NI والدخل المتبقي RI

لديهما أعلى محتوى معلومات نسبة إلى مؤشرات تقييم الأداء الأخرى ، وإلى تفوق المحتوى المعلوماتي للقيمة الاقتصادية المضافة EVA على كل مؤشرات تقييم الأداء الأخرى من حيث الارتباط بتعظيم ثروة المساهمين في قطاع البنوك .

10- دراسة ( Uyemura , et al . 2005 )

" EVA For Banks: Value Creation, Risk Management , and Profitability

Measurement "

أُجريت الدراسة على عينة مكونة من 100 من أكبر البنوك الأمريكية وغطت الفترة من 1986 - 1995 وذلك بهدف قياس أداء البنوك من وجهة نظر المساهمين .  
بحث الدراسة في مدى ارتباط القيمة السوقية المضافة MVA والقيمة الاقتصادية المضافة EVA وكل من مؤشرات تقييم الأداء المحاسبية التالية :

Net Income , EPS , ROE , ROA .

توصلت الدراسة إلى أن القيمة الاقتصادية المضافة EVA هي أقوى مؤشر يرتبط بالقيمة السوقية للبنوك ، ثم تلتها مؤشرات تقييم الأداء المحاسبية الأخرى مرتبة حسب الأهمية ابتداءً من ROA ، ثم ROE ، ثم EPS ، وأخيرا Net Income .

11- دراسة ( Goddard , et al . 2004 )

" The Profitability of European Bank . A Cross-Sectional And Dynamic Panel

Analysis "

أُجريت الدراسة على البنوك الأوروبية ممثلة في 665 بنكا منتشرة في ست دول أوروبية للفترة من 1992- 1998 بهدف تقييم أداء هذه البنوك من حيث ارتباطها بالمتغيرات التالية للوصول إلى تحديد مدى علاقتها وتأثيرها على أرباح البنوك :  
- حجم البنك size ، لتحديد درجة كفاءة البنوك في إدارة موجوداتها .  
- الملكية ownership ، لتحديد أثر تضارب المصالح بين الملاك والإدارة على الأرباح .  
- النشاطات خارج الميزانية OBS ، لتحديد أثرها على الأرباح .

، لتقييم المخاطر عوضاً عن استخدام نسب السيولة CAR- نسبة ( رأس المال / الموجودات ) عبرت الدراسة عن أداء البنوك بالأرباح وتم قياسه بمعدل العائد على حقوق الملكية ROE. توصلت الدراسة إلى ضعف العلاقة بين الحجم والربحية ، وإلى أن الكفاءة هي أكثر أهمية في تحديد أداء البنوك من الحجم . كما توصلت إلى عدم وضوح العلاقة بين الملكية والربحية ، وأن العلاقة بين النشاطات خارج الميزانية OBS والربحية كانت سلبية لبعض الدول وإيجابية لدول أخرى . وأخيراً توصلت إلى أن العلاقة بين الأداء ونسبة ( رأس المال / الموجودات ) CAR كانت إيجابية.

12 - دراسة ( Mamatzakis & Remoundos . 2003 )

#### " Determinants of Greek Commercial Banks Profitability "

أُجريت الدراسة على البنوك التجارية في اليونان للفترة 1989-2000 بهدف تحديد العوامل التي تؤثر على ربحية البنوك التجارية . وتم قياس الربحية لهذه البنوك بالمؤشرات التالية : العائد على الموجودات ROA ، والعائد على حقوق الملكية ROE . افترضت الدراسة أن الربحية تتأثر بعوامل داخلية مثل السياسات الإدارية ( كحجم البنك ، كفاية رأس المال ، الملكية ، مخاطر العمل ) ، وعوامل خارجية كالبيئة الاقتصادية ( مثل هيكل السوق ، التضخم ) . وتوصلت إلى قدرة المؤشرات المحاسبية على تحديد محددات الربحية للبنوك ، حيث توصلت إلى أن للعوامل الخارجية تأثير على الربحية ، غير أن التأثير الأكبر على ربحية البنوك اليونانية يأتي من المتغيرات المرتبطة بالقرارات الإدارية ، أي من العوامل الداخلية .

13- دراسة ( Griffith , et al . 2002 )

#### "CEO Ownership , Corporate Control , and Bank Performance "

أُجريت الدراسة على عينة من 100 من أكبر البنوك الأمريكية للفترة من 1995-1999 لاختبار العلاقة بين أداء البنوك وكل من الملكية CEO ownership ، و ثنائية الوظيفة CEO-chairmanship (حيث يكون رئيس مجلس الإدارة هو نفسه الرئيس التنفيذي )

وذلك باعتبار أن CEO هو المسؤول عن أداء البنك ، وأن له القوة للتأثير على الأداء . ولذلك فقد استخدمت الدراسة ثلاثة مقاييس مختلفة لتقييم الأداء : EVA , and MVA , Tobin's q ، وهي مقاييس اقتصادية تعمل على قياس مدى إسهام الإدارة في تعظيم ثروة المساهمين .

أظهرت النتائج أن العلاقة غير خطية بين الأداء والملكية : حيث تزداد EVA كلما ازدادت ملكية CEO لأسهم البنك حتى تصل هذه الملكية إلى 15 % ، ثم تبدأ بعد ذلك بالانخفاض عندما تتراوح الملكية ما بين 15 % - 70 % ، أي عندما يزداد مستوى الرقابة . وبعد 70 % من الملكية تعاود EVA الارتفاع ، أي عندما يمتلك CEO أغلبية الحصص في البنك .

وعلى عكس ما توصلت إليه الدراسات السابقة ومنها دراسة ( Pi and Timme ( 1993 ) ، لم تتوصل هذه الدراسة إلى أي تأثير هام لممارسة ثنائية الوظيفة CEO- chairmanship على أداء البنوك .

14- دراسة ( Worthington & West . 2001 )

" Economic Value – Added : A Review of the Theoretical and Empirical Literature "

هذه الدراسة تحليلية مقارنة للعديد من البحوث النظرية والميدانية التي بحثت في مؤشرات تقييم الأداء المحاسبية والاقتصادية ، وركزت اهتماما خاصا على التعديلات المطلوبة على القوائم المالية المعدة وفقا للمبادئ المحاسبية GAAP عند حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA .

وكان من أبرز النتائج التي توصلت إليها الدراسة :

أ - إن أكثر مؤشرات تقييم الأداء شيوعا هي EPS , ROE , ROI , ROA . غير أنها تعرضت لمجموعة من الانتقادات ، ومن أهمها أنها لا تأخذ بالاعتبار التكاليف الكلية لرأس المال ، وتتأثر بالممارسات المحاسبية القائمة على أساس الاستحقاق .

ب - إن القيمة الاقتصادية المضافة EVA - وهي مؤشر لتقييم الأداء مشتقة من الأدبيات الاقتصادية - تربط ما بين الربحية وتوليد الثروة ، الا أنها تعتمد على البيانات المحاسبية المعدة وفقا للمبادئ المحاسبية GAAP .

ت - إن إجراء التعديلات على البيانات المالية والمعدة لحساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA قد تؤدي إلى تخفيض المحتوى المعلوماتي للقيمة الاقتصادية المضافة EVA بدلا من زيادتها ، وبذلك تصبح أكثر صعوبة على الفهم وأكثر تكلفة .

ث - تعدد وتضارب النتائج الميدانية الخاصة بحساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA ومن أهم الدراسات التي بحثت في القيمة الاقتصادية المضافة EVA :

- دراسة ( Biddle ( 1997 والتي بحثت في العلاقة بين عوائد الأسهم والقيمة الاقتصادية المضافة EVA كمؤشر لتقييم الأداء وتوصلت إلى أهميتها لقياس الأداء ، الا أنها لم تتوصل إلى وجود علاقة بينها وبين عوائد الأسهم .

- دراسة ( Chen and Dodd ( 1997 توصلت إلى ضعف هذا المقياس في تفسير التغير في عوائد الأسهم .

- دراسة ( Clinton and Chen ( 1998 توصلت إلى أفضلية مقياس التدفق النقدي عن غيرها من المقاييس في تقييم الأداء .

- دراسة ( Bao and Bao ( 1998 و Uyemura , Kantor and Petit ( 1996 توصلت هذه الدراسات إلى ارتباط قوي بين القيمة الاقتصادية المضافة EVA وسعر السهم

ج - وأخيرا فإن العديد من البحوث السابقة تمت على فترات زمنية قصيرة نسبيا ، وحتى تعبر هذه البحوث عن نتائج أكثر دقة لتقييم الأداء باستخدام مقياس القيمة الاقتصادية المضافة EVA فإنه يجب أن تتم على مدد زمنية طويلة .

"The Determinants of the Tunisian Deposit Banks Performance "

بحثت الدراسة في المحددات التي تؤثر على أداء البنوك التونسية الأحد عشر للفترة من 1980-1995 ، وذلك بالاستناد إلى المؤشرات المحاسبية التالية لتقييم الأداء :  
معدل العائد على الموجودات ROA ، ومعدل العائد على حقوق الملكية ROE .  
وبناءً على مجموعة من الافتراضات ، فقد بحثت الدراسة في العلاقة ما بين الأداء وبين المتغيرات التالية :

- الإنتاجية ، وقد افترضت الدراسة أن البنوك الأفضل إنتاجية هي الأفضل أداءً .
  - الحجم ، وقد افترضت أن أي زيادة في حجم البنك ستؤدي إلى تخفيض التكاليف .
  - محفظة البنك ، وقد افترضت أن الثبات في معدل الإيداعات سيرفع من كفاءة البنوك ومن ثم سيؤدي إلى تحسن الأداء .
  - الرسملة للبنوك ، ويفترض أنها تحسن الكفاءة ومن ثم تحسن الأداء .
  - أثر إدراج البنك في السوق المالي ، حيث يفترض أن يكون أداء البنوك المدرجة في السوق المالي أفضل من البنوك غير المدرجة .
- استطاعت المؤشرات المستخدمة تصنيف البنوك وفقاً لأدائها كما يلي: ان أفضل البنوك أداءً هي التي تسعى لتحسين إنتاجية الموظفين لديها ، ثم تلك التي تمتلك محفظة كبيرة ، ثم التي تتمتع بإنتاجية كبيرة لرأس المال ، وأخيراً الرسملة .  
كما توصلت إلى عدم وجود علاقة - أو أن العلاقة ضعيفة - ما بين الأداء وإدراج البنوك في السوق المالي .
- 16- دراسة ( Fogelberg & Griffith . 2000 )

" Control and Bank Performance "

أُجريت الدراسة لاختبار تأثير كل من حجم ملكية الإدارة في أسهم الشركة ( Ownership ) والرقابة ( Control ) على أداء 100 من البنوك التجارية الأمريكية ، بالاعتماد على القيمة الاقتصادية المضافة EVA لقياس الأداء . ولقياس الملكية والرقابة استخدمت عدة متغيرات ، ومنها :  
تأثير كل من ثنائية الوظيفة duality ( والتي تعني قيام رئيس مجلس الإدارة بأداء الوظيفتين معا : وظيفته ووظيفة الرئيس التنفيذي ) وحجم ملكية الإدارة في البنوك .

استطاعت القيمة الاقتصادية المضافة EVA التوصل إلى عدم وجود أي تأثير لثنائية الوظيفة duality على تحسين الأداء في البنوك ، وإلى وجود علاقة غير خطية بين حجم الملكية والأداء ، حيث : يتحسن الأداء عندما تمتلك الإدارة ما بين صفر % - 12% من أسهم البنك ثم يبدأ الأداء بالتناقص حتى تصل الملكية إلى 67% من أسهم البنك ، وبعد هذه النقطة يعاود الأداء التحسن من جديد .

17 - دراسة ( Garvey & Giammarino . 1998 )

### " Ownership Restrictions and the Value of Canadian Bank Stocks "

اختبرت الدراسة أثر الملكية ( Ownership ) على القيمة السوقية لأسهم البنوك الكندية وعلى تكلفة رأس المال لهذه البنوك . وتحديدًا فقد درست مدى احتمالية أن تضغط الملكية على قيمة الأسهم وبالتالي تعمل على رفع تكلفة رأس المال للبنوك الكندية . ولتقييم الأداء وقياس تكلفة رأس المال للبنوك الكندية اعتمدت الدراسة على سعر السهم إلى عائد P/E كمؤشر لقياس الأداء ، ومعامل بيتا  $\beta$  لاحتساب تكلفة رأس المال . وحيث إن تكلفة رأس المال ترتبط بمخاطر الاستثمار ، والمقياس الشائع والمقبول لقياس المخاطر هو  $\beta$  بيتا للأسهم والذي يمكن الحصول عليه عبر نموذج تسعير الأصول الرأسمالية CAPM والمستخدم عادة لقياس العائد والمخاطر . توصلت الدراسة إلى أنه لا يوجد دليل مباشر على أن أسهم البنوك الكندية تقيم بقيمة أقل من قيمتها نسبة إلى البنوك الأمريكية ، وأن الملكية هي واحدة من عدد كبير من العوامل التي تؤثر على القيمة السوقية لأسعار أسهم البنوك الكندية .

18- دراسة ( Liu , et al . 1997 )

### " Differential Valuation Implications of Loan Loss Provisions Across Banks and Fiscal Quarters "

استنادًا على البحوث السابقة التي توصلت إلى أن عوائد أسهم البنوك ترتبط إيجابيًا مع زيادة مخصص خسائر القروض ، فقد بحثت هذه الدراسة في مسألتين : أي من البنوك ، وفي أي فترة من السنة المالية يكون للزيادة في مخصص خسائر القروض أثر إيجابي على المساهمين . وقد تم اختبار الربع الأخير من السنة المالية وذلك بدافع نتائج الدراسات السابقة التي توصلت إلى أن لدى المديرين الحوافز لتأخير تهييد الدخل إلى الربع الرابع من السنة المالية .

أجريت الدراسة على عينة من 104 بنوك ، واستخدمت فيها بشكل أساسي مؤشر القيمة الدفترية للملكية ومخصص خسائر القروض إلى إجمالي مجموع الموجودات . وتوصلت إلى قدرة مؤشري القيمة الدفترية للملكية ومخصص خسائر القروض إلى إجمالي مجموع الموجودات على تحديد البنوك التي لها تأثير إيجابي على المساهمين عند استخدامها لمخصص خسائر القروض ، حيث توصلت إلى أن مخصص خسائر القروض يرتبط إيجابيا بسعر السهم فقط للبنوك التي لديها سجل سابق من المخاطر الكبيرة (مخاطر عدم القدرة على سداد القروض loan default risk ) والتي تعمل على زيادة مخصص خسائر القروض في الربع الرابع من السنة المالية . بينما جاءت نتائج هذا المخصص غير جيدة للبنوك الأقل مخاطرة في الربع الأول وحتى الربع الثالث .

-19 دراسة (PI & Timme . 1993)

#### "Corporate control and bank efficiency"

بحثت الدراسة في مدى الارتباط ما بين الرقابة وبين أداء البنوك ، من خلال تقييم العلاقة بين الأداء وكل من : هيكل الفريق الإداري والملكية وتركيبه مجلس الإدارة ، وذلك بسبب تضارب المصالح ( Principal-agent conflicts ) الناتج عن الجمع بين عملية صنع القرار والرقابة وعدم الفصل بينهما ، وذلك لعينة من البنوك التجارية الأمريكية مؤلفة من 112 بنكا ، وغطت الفترة من 1987-1990 .

ولقياس أداء البنوك اعتمدت الدراسة على المؤشرات التالية ( المتغير التابع ) :  
العائد على الموجودات ROA ، الكفاءة في إدارة التكاليف Cost Efficiency .  
وقد توصلت الدراسة إلى قدرة هذه المؤشرات على الكشف عن أن الهيكل الإداري يؤثر على مستوى الأداء للبنوك التجارية ، كما توصلت إلى الآتي :  
- ضعف الأداء للبنوك التي يجمع فيها الرئيس ما بين وظيفته كرئيس لمجلس الإدارة ووظيفة الرئيس التنفيذي.

- عدم الارتباط بين الأداء وحجم ملكية الرئيس التنفيذي في البنوك التي يجمع فيها الرئيس بين الوظائف .

- وأخيرا لم يتوصل الباحثان إلى وجود أي ارتباط بين تحسن الأداء وزيادة حصة ملكية المساهمين الرئيسيين ، و ملكية أعضاء المجلس .

### ملخص الدراسات السابقة

يظهر الجدول رقم (1) ملخصا للدراسات السابقة ويتضمن اسم الباحث وسنة الدراسة وأهدافها وأهم المؤشرات المستخدمة لتقييم الأداء وأخيرا ملخص لأهم نتائج الدراسة .

جدول رقم ( 1 ) ملخص الدراسات السابقة		الدراسات العربية	
أهم نتائج الدراسة	أهم المؤشرات المستخدمة في الدراسة	أهداف الدراسة	اسم الباحث التسلسل
<p>- يعتمد المستفرون على معلومات أخرى غير المعلومات المستمدة من التقارير السنوية .</p> <p>- أهم المتغيرات المستخدمة : EPS ، حصة السهم من توزيعات الأرباح ، وكثافة رأس المال .</p> <p>- يعد الحجم محندا لمستوى العلاقة بين المتغيرات والعوائد السوقية غير العادية للأسهم .</p>	<p>نسبة السهم من توزيعات EPS ، نسبة السهم من توزيعات الأرباح ، نسبة النمو في الأرباح المتحصرة ، المخاطر الانظامية ، كثافة رأس المال .</p>	<p>دراسة العلاقة بين المحتوى المعلوماتي للتقرير السنوية للبركات والعوائد السوقية غير العادية على أسهبا ، ومدى تأثير هذه العلاقة بتغير الحجم في الأردن والعراق .</p>	<p>الفصل ، 2007 1</p>

أهم نتائج الدراسة	أهم المؤشرات المستخدمة في الدراسة	أهداف الدراسة	اسم الباحث	التسلسل
<p>بإستخدام مؤشرات تقييم الأداء توصلت الدراسة الى ارتباط موجب بين أداء البنوك الأردنية وكل من : التركيز والحصة السوقية والكفاءة .</p>	<p>NIM , ROE , ROA .</p>	<p>تحديد العلاقة بين هيكل السوق المصرفي الأردني ومؤشرات الأداء لدى البنوك .</p>	<p>أوعوض ، 2006</p>	2
<p>- ارتباط موجب بين العائد السوقي للسهم والمؤشرات المحاسبية . - عائد السهم السوقي أعلى ما يكون ارتباط مع ربحية السهم EPS .</p>	<p>ROE , ROA , EPS , المؤشرات المحاسبية وأهمها : P / E , Equity Ratio</p>	<p>اختبار مقتررة المعلومات المحاسبية المنشورة على التنبؤ بـسعر الأسهم في الأردن .</p>	<p>الكردبي ، 2005</p>	3
<p>- عدم كفاية المؤشرات المحاسبية لوحدها في تقييم أداء البنوك . - ضرورة الجمع بين المؤشرات المحاسبية المالية وغير المالية لتقييم أداء البنوك .</p>	<p>المؤشرات المحاسبية المالية وطاقمة الأداء المتوازن Balanced score card (BSC)</p>	<p>تقييم كفاءة الأداء المصرفي الأردني .</p>	<p>البيضاوي ، 2004</p>	4

ب - الدراسات الأجنبية			
أهم نتائج الدراسة	أهم المؤشرات المستخدمة في الدراسة	أهداف الدراسة	اسم الباحث
أظهرت النتائج ارتباط المؤشرات المحاسبية بإداء البنوك والتأثير على الربحية .	<ul style="list-style-type: none"> <li>صافي الدخل الى : الملكية، مجموع الموجودات ، القروض والأوراق المالية .</li> <li>الإيرادات من القوائد الى مجموع الإيرادات .</li> <li>القروض الى الإيداعات .الإيرادات الى الموجودات .</li> <li>المخصصات الى: إجمالي الربح ، مجموع الموجودات .</li> </ul>	تقديم أداء البنوك اليونانية باستخدام مجموعة من المؤشرات المحاسبية .	Kosmidou Zopounidis ., 2008
أفضلية كل من القيمة الاقتصادية المضافة EVA وهامش الفائدة على معدل العائد على الموجودات ومعدل العائد على الملكية في تقييم أداء البنوك .	<ul style="list-style-type: none"> <li>ROA , ROE , NIM</li> <li>EVA</li> </ul>	تحديد المتغيرات التي تؤثر على أداء البنوك في الصين .	Heffernan , Fu . 2008
توصلت الى أن أهم متغيرات الدراسة التي لها تأثير إيجابي على توليد القيمة للمساهمين : الكفاءة في ادارة الأرباح والتكاليف ، معدل نمو القروض ، والإيداعات ، التركز السوقي . وأن لحجم الرافعة تأثير عكسي على القيمة .	<ul style="list-style-type: none"> <li>كفاءة البنك في ادارة التكاليف ، الأرباح ، تكاليف الموظفين ، كفاءة القروض ، هيكل السوق ، الهيكل المالي .</li> <li>القيمة الاقتصادية المضافة EVA كمؤشر تابع .</li> </ul>	تقديم أداء البنوك الأوروبية لتحديد أهم محددات تعظيم القيمة للمساهمين .	Fiordelisi , Molyneux . 2007
يكافئ السوق البنوك التي تعظم القيمة للمساهمين ويظهر ذلك من خلال قوة الارتباط بين القيمة الاقتصادية المضافة EVA ومعدل العائد على رأس المال المستثمر ROIC . بينما جاء الارتباط بين المؤشرات PE , EPS وبين EVA ضعيفا .	<ul style="list-style-type: none"> <li>ROIC , PE , EPS</li> <li>MVA , EVA</li> </ul>	بحثت في العلاقة بين أداء البنوك الهندية وتعظيم ثروة المساهمين .	Verma , 2006

تسلسل	اسم الباحث	أهداف الدراسة	أهم المؤشرات المستخدمة في الدراسة	أهم نتائج الدراسة
5	Tarawneh , 2006	تقييم أداء البنوك العمالية باستخدام مجموعة من المؤشرات .	- مؤشر ROA ، والدخل من القوائد . - مجموع موجودات البنك . - الدخل التشغيلي الى مجموع الموجودات . - مجموع المصاريف التشغيلية الى صافي القوائد .	- وجود ارتباط موجب قوي بين المؤشرات والكفاءة التشغيلية . - ارتباط موجب متوسط بين ROA وحجم البنك ، وبين المؤشرات والدخل من القوائد .
6	Strumickas , Valanciene 2006	- تحديد أكثر الطرق استخداماً في تقييم البنوك في دول البلطيق . - استخراج نموذج لاختيار أهم مؤشرات تقييم الأداء .	- التقييم الداخلي للبنوك باستخدام مقاييس الربحية والتدفقات النقدية . - التقييم الخارجي للبنوك من حيث نوعية الموجودات ، كفاية رأس المال ، السيولة ، الربحية ، الإدارة .	توصلت الدراسة الى عدم كفاية طرق التقييم الداخلي لوحدھا، وتحديد أهم المؤشرات الداخلية والخارجية لتقييم أداء البنوك ، ومنها : Total debt / Total Equity , ROA , ROE , Provisions / Total loan portfolio , Deposits .
7	Beccalli , Casu , Girardia . 2006	بحث الدراسة في تأثير الكفاءة في ادارة التكاليف على أسعار أسهم البنوك الأوروبية .	عائد الأسهم ، نسبة التغير في التكاليف الى الدخل ، مجموع الموجودات ، نسبة التغير في الملكية الى مجموع الموجودات ، العائد على حقوق الملكية . ROE	توصلت الدراسة الى أن الكفاءة في ادارة التكاليف تؤثر في أسعار أسهم البنوك ، وأن لها قوة تفسيرية أكبر من المؤشرات المحاسبية في تقييم أداء هذه البنوك .
8	Atemnkeng J , Joseph . 2006	البحث في محددات أداء الربحية للبنوك التجارية في الكاميرون .	ROE ، ROA ، ROC	وجود ارتباط ايجابي بين ربحية البنوك وكل من : التركيز السوقي ، حجم البنك ، ونسبة القروض الى الإيداعات . وارتباط سلبي بينهما وبين المصاريف التشغيلية ، ونسبة القروض الى الموجودات .

٢٤

أهم نتائج الدراسة	أهم المؤشرات المستخدمة في الدراسة	أهداف الدراسة	اسم الباحث	التسلسل
<p>- توصلت الدراسة الى أن صافي الدخل والدخل المتبقي residual income ليهما أعلى محتوى معلومات نسبة الى مؤشرات تقييم الأداء الأخرى .</p> <p>- أفضلية القيمة الاقتصادية المضافة EVA عن كل مؤشرات تقييم الأداء الأخرى من حيث الارتباط بتعظيم ثروة المساهمين .</p>	<p>أهم المؤشرات المستخدمة في الدراسة</p> <p>. EPS ، NI ، ROA ، ROE ، EVA -</p> <p>مؤشرات خاصة بالبنوك التجارية كهامش الفائدة و الدخل من الرسوم والعمولات .</p>	<p>تقييم المحتوى المعلوماتي لمؤشرات تقييم الأداء المحاسبية والاقتصادية وتحديد أي من هذه المؤشرات أكثر ارتباطا بتعظيم ثروة المساهمين للبنوك الإيطالية .</p>	Fiordelisi, 2005	9
<p>توصلت الى أن EVA هي أقوى المؤشرات ارتباطا بتعظيم ثروة المساهمين ، ثم تلتها المؤشرات المحاسبية الأخرى مرتبة ابتداءا من Net Income ، ROE ، EPS ، وأخيرا ROA .</p>	<p>. MVA ، EVA -</p> <p>. Net Income, EPS, ROE, ROA-</p>	<p>قياس أداء البنوك الأمريكية من وجهة نظر المساهمين باستخدام مؤشرات تقييم الأداء.</p>	Uyemura , Kantor , Pettit. 2005	10
<p>- توصلت الدراسة الى ضعف العلاقة بين الحجم والربحية ، والى أن الكفاءة هي أكثر أهمية في تحديد أداء البنوك من الحجم .</p> <p>- عدم وضوح العلاقة بين الملكية والربحية .</p> <p>- قوة العلاقة بين الأداء و ( رأس المال / الموجودات) .</p>	<p>ROE لتقييم الأداء .</p> <p>- الحجم ، الملكية ، نشاطات خارج الميزانية ، ونسبة رأس المال / الموجودات .</p>	<p>تقييم أداء البنوك الأوروبية ، وتحديد مدى تأثير بعض المتغيرات على الأرباح .</p>	Goddard , Molyneux , Wilson . 2004	11
<p>توصلت الدراسة الى قدرة المؤشرات المحاسبية على تحديد محددات الربحية للبنوك ، حيث توصلت الى أن التأثير على ربحية البنوك يأتي من المتغيرات المرتبطة بالعوامل الداخلية للبنوك بدرجة أكبر من العوامل الخارجية .</p>	<p>. ROA , ROE</p>	<p>تحديد محددات الربحية للبنوك التجارية في اليونان .</p>	Mamatzakis & Remoundos 2003	12

أهم نتائج الدراسة	أهم المؤشرات المستخدمة في الدراسة	أهداف الدراسة	اسم الباحث	التسلسل
<ul style="list-style-type: none"> <li>- أظهرت EVA أن العلاقة غير خطية بين الأداء والملكية .</li> <li>- ولم تتوصل لوجود تأثير لثنائية الوظيفة على أداء البنوك .</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. Tobin's q ، MVA ، EVA</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>اختبار العلاقة بين أداء البنوك الأمريكية وكل من الرقابة والملكية .</li> </ul>	Griffith, Fogelberg, Weeks . 2002	13
<ul style="list-style-type: none"> <li>- أكثر مؤشرات تقييم الأداء استخداما هي : ROA , ROI , ROE , EPS</li> <li>- تضارب نتائج الدراسات الخاصة بالارتباط ما بين EVA وأسعار الأسهم .</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. EVA -</li> <li>- مجموعة من المؤشرات المحاسبية .</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>هي دراسة تحليلية مقارنة لعدد من البحوث النظرية والميدانية التي بحثت في مؤشرات تقييم الأداء المحاسبية والاقتصادية .</li> </ul>	Worthington , West . 2001	14
<ul style="list-style-type: none"> <li>- توصلت الدراسة الى قدرة هذه المؤشرات على تصنيف البنوك وفقا لأدائها .</li> <li>- عدم وجود علاقة بين الأداء وإدراج أسهم البنوك في السوق المالي .</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. ROA , ROE</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>بحثت الدراسة في المحددات التي تؤثر على أداء البنوك التونسية .</li> </ul>	Naceur , Gaoied . 2001	15
<ul style="list-style-type: none"> <li>- عدم وجود أي تأثير لثنائية الوظيفة duality على تحسين الأداء في البنوك .</li> <li>- وجود علاقة غير خطية بين حجم الملكية والأداء .</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. EVA</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>دراسة العلاقة بين الرقابة وأداء البنوك التجارية الأمريكية .</li> </ul>	Fogelberg , Griffith, 2000	16

أهم نتائج الدراسة	أهم المؤشرات المستخدمة في الدراسة	أهداف الدراسة	اسم الباحث	تسلسل
الملكية هي واحدة من عدد كبير من العوامل التي تؤثر على القيمة السوقية لأسعار أسهم البنوك الكندية .	CAPM ، P/E .	اختبرت الدراسة أثر الملكية Ownership على القيمة السوقية لأسهم البنوك الكندية وعلى تكلفة رأس المال لهذه البنوك .	Garvey , Giammarino .1998 .	17
توصلت الى قدرة هذه المؤشرات على تحديد البنوك التي لها تأثير ايجابي على المساهمين عند استخدامها لمخصص خسائر القروض ، حيث ترتبط عوائد أسهم البنوك ايجابيا مع زيادة مخصص خسائر القروض في الربع الأخير من السنة ، وذلك للبنوك التي لديها تاريخ من المخاطر .	- القيمة الدفترية للملكية . - مخصص خسائر القروض الى مجموع الموجودات .	تقييم أثر الزيادة في مخصص خسائر القروض على مساهمي البنوك .	Liu , Ryan , Wahlen .1997 .	18
توصلت الدراسة الى قدرة هذه المؤشرات في الكشف عن أن الهيكل الإداري يؤثر على مستوى الأداء للبنوك التجارية ، كما توصلت الى الآتي : - ضعف الأداء للبنوك التي يجمع فيها الرئيس بين الوظيفتين . - عدم الارتباط بين الأداء والملكية .	ROA - - الكفاءة في ادارة التكاليف .	دراسة العلاقة بين الأداء وكفاءة البنوك التجارية الأمريكية .	PI and Timme , 1993	19

## التعليق على الدراسات السابقة

تبين من خلال مراجعة الدراسات العربية ذات الصلة ، أن أغلب هذه الدراسات قد ركزت على القطاع الصناعي دون قطاع البنوك ، ولذلك فقد تم استبعادها .

كما يلاحظ أن الدراسات التي بحثت في تقييم أداء البنوك التجارية قد اعتمدت على مؤشرات تقييم الأداء المحاسبية فقط ، ولم يتوصل الباحث إلى وجود دراسات اعتمدت القيمة الاقتصادية المضافة EVA ، أو دراسات جمعت بين المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة لتقييم أداء هذه البنوك . كما استخدمت هذه الدراسة مجموعة من المؤشرات المحاسبية مختلفة في معظمها عن الدراسات السابقة ، وغطت فترة زمنية مدتها سبع سنوات .

أما فيما يتعلق بالدراسات الأجنبية فقد انقسمت إلى ثلاثة أجزاء : منها التي ركزت على استخدام المؤشرات المحاسبية لتقييم الأداء ، ومنها التي ركزت على استخدام المقاييس الاقتصادية كالقيمة الاقتصادية المضافة EVA ، والقليل من هذه الدراسات التي اهتمت بالجمع بين النوعين من مؤشرات تقييم الأداء ومن أهم هذه الدراسات :

( Uyemura , et al . 2005 ) في أمريكا ، و ( Fiordelisi . 2005 ) في إيطاليا ، و ( Verma .

2006 ) في الهند ، و ( Fiordelisi & Molyneux . 2007 ) في أوروبا ، و دراسة ( Heffernan

2008 ) Fu & في الصين .

أما هذه الدراسة فقد بحثت في العلاقة بين المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA وبين القيمة السوقية للبنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي ، بهدف محاولة بناء نموذج لقياس تأثير مؤشرات تقييم الأداء على القيمة السوقية للبنوك ممثلة في أسعار أسهم هذه البنوك . وأخيرا ، وبناءً على ماسبق يرى الباحث أن الدراسات السابقة تعتمد على منفعة المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA في عملية تقييم الأداء ، مما يدل على توجه الفكر المحاسبي نحو استخدام المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA لتقييم أداء البنوك التجارية .

## الفصل الثالث

### الطريقة والإجراءات

يتناول هذا الفصل الأبعاد التالية :

\* المقدمة

\* مجتمع الدراسة

\* فترة الدراسة

\* عينة الدراسة

\* مصادر جمع البيانات

\* تصميم الدراسة والتعريف بالمتغيرات

\* المعالجة الإحصائية المستخدمة

## المقدمة

يتناول هذا الفصل مجموعة أبعاد تتمثل في منهجية تحديد مجتمع الدراسة واختيار العينة وفترة الدراسة ، والأدوات المستخدمة في الدراسة ، ومصادر جمع البيانات ، وتصميم الدراسة من حيث التعريف بمتغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع وقياسها ، والمعالجة الإحصائية لاختبار فروض البحث ، وفيما يلي توضيح لهذه الأبعاد .

## مجتمع الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من جميع البنوك المدرجة في سوق عمان المالي ، والبالغ عددها خمسة عشر بنكا ، خلال الفترة من 2001 - 2007 كما هي واردة في الملحق رقم ( 2 ) بالأطروحة .

ولقد اقتصرت الدراسة على البنوك التجارية دون القطاعات الأخرى نظرا لأهمية هذا القطاع سواء على المستوى المحلي أو الدولي ، حيث إنها تمثل أهم القطاعات الاقتصادية بالدولة والأكثر قوة ونشاطا من حيث كمية وقيمة التداول ، كما أن بياناتها متاحة عن فترة الدراسة وتنتشر تقاريرها السنوية بصورة دورية ، فضلا عن تزايد اهتماماتها بطرق تقييم القيمة السوقية لها ، ولذلك جاءت هذه الدراسة كمحاولة لسد الثغرة في هذا المجال ، واستكمالاً للدراسات والبحوث في هذا المجال .

## فترة الدراسة

غطت الدراسة الفترة من 2001 وحتى 2007 ، أي بما يغطي سبع سنوات . بالإضافة إلى البيانات المالية لسنة 2000 ، وذلك لأغراض احتساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA .

## عينة الدراسة

تكونت عينة الدراسة من ثلاثة عشر بنكا تجاريا مدرجا في سوق عمان المالي ، مرتبة حسب تاريخ التأسيس كما هو معروض في الجدول رقم ( 2 ) الذي يظهر اسم البنك وتاريخ التأسيس بدءا من الأقدم فالأحدث ، وذلك بعد استبعاد البنوك الأخرى من عينة الدراسة وعددها بنكان نظرا لخضوعها لأحكام خاصة ، كما أن غاياتها تختلف عن غايات البنوك التجارية محل الدراسة والظاهرة في الملحق رقم ( 3 ) البنوك المستبعدة من العينة .

جدول رقم ( 2 )

عينة الدراسة " ثلاثة عشر بنكا تجاريا مرتبة بدءا من الأقدم فالأحدث " (1)

الرقم	اسم البنك	تاريخ التأسيس
1	البنك العربي	1930
2	البنك الأهلي الأردني	1956
3	بنك الأردن	1960
4	بنك القاهرة عمان	1960
5	بنك الاسكان للتجارة والتمويل	1974
6	البنك الأردني الكويتي	1977
7	البنك التجاري الأردني	1978
8	بنك الاستثمار العربي الأردني	1978
9	بنك المؤسسة العربية المصرفية ( الأردن )	1989
10	البنك الأردني للاستثمار والتمويل	1989
11	بنك الاتحاد	1991
12	بنك سوسيته جنرال ( الأردن )	1993
13	بنك المال الأردني	1996

( 1 ) المصدر : بتصريف من الباحث - الملحق رقم ( 2 ) بالأطروحة .

## مصادر جمع البيانات

اعتمدت الدراسة على مجموعة من المؤشرات المحاسبية ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA، وذلك اعتماداً على مجموعة من المصادر الثانوية في الحصول على البيانات المطلوبة لإجراء الدراسة التطبيقية، وتتمثل هذه المصادر في :

- التقارير السنوية للبنوك عينة الدراسة من مصادرها، من خلال موقع البنوك على شبكة الإنترنت .
- التقارير والنشرات الصادرة عن بورصة عمان وهيئة الأوراق المالية والبنك المركزي .
- الوثائق الرسمية واللوائح والتشريعات والقوانين الصادرة عن الجهات ذات العلاقة .
- كما اعتمدت على مراجعة الأدبيات والدراسات السابقة، العربية منها والأجنبية، والخاصة بتقييم أداء البنوك التجارية باستخدام كل من المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA .

## تصميم الدراسة والتعريف بالمتغيرات

استهدفت الدراسة محاولة بناء نموذج لقياس وتحليل أثر طرق تقييم الأداء على القيمة السوقية للبنوك التجارية في الأردن، ولتحقيق ذلك فقد تم تصنيف متغيرات الدراسة إلى متغيرات مستقلة ومتغير تابع كما يلي :

أولاً: المتغيرات المستقلة ( X i )

اعتمد الباحث على أهم المؤشرات المحاسبية ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي وذلك من خلال تقاريرها السنوية المنشورة، وذلك كما اعتادت عليه الدراسات السابقة ذات الصلة، وتمثلت هذه المؤشرات فيما يلي :

أ / مؤشرات تقييم الأداء المحاسبية ( X I - X 8 )

تم اختيار ثمانية مؤشرات محاسبية كمتغيرات مستقلة لتمثل أهم المعلومات الواردة في التقارير المالية المنشورة ، والتي يعتمد عليها المستثمرون في اتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية ، كما يلي :

1- المتغير المستقل ( x 1 ) : العائد على الموجودات ROA %

ويظهر الجدول رقم ( 3 ) التالي نتائج هذا المؤشر للبنوك التجارية عينة الدراسة .

الجدول رقم ( 3 )

العائد على الموجودات ROA <sup>(1)</sup>

وحدة القياس : %

المتغير المستقل x 1

السنة	البنك						
	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
الكويتي	2.25	2.43	1.98	2.03	1.93	1.62	1.30
التجاري	2.26	2.08	3.58	1.71	-1.01	-5.48	-0.48
الاسكان	2.22	2.31	2.32	1.27	1.11	1.24	1.29
الاستثمار العربي	6.74	5.74	8.10	3.44	2.55	3.79	1.40
الاتحاد	1.76	2.12	2.89	1.91	1.75	0.82	0.53
المؤسسة المصرفية	1.29	1.39	3.78	2.08	-0.18	0.88	0.63
الاردني للاستثمار	0.91	1.45	4.97	1.19	0.01	0.01	0.02
المال	1.44	2.11	3.06	2.90	2.63	2.06	2.16
القاهرة	1.58	1.63	2.56	1.22	0.51	-0.16	-0.18
الاردن	1.68	1.86	1.96	1.45	0.84	1.00	1.56
الاهلي	0.55	1.16	1.52	0.38	0.00	-0.27	0.01
العربي	1.58	1.43	1.19	0.86	0.78	0.88	0.96
سوسيتيه	0.99	2.01	1.38	1.76	1.10	0.64	-0.46

( 1 ) المصدر : التقارير المالية المنشورة للبنوك التجارية محل الدراسة ، سنوات مختلفة .  
 - المتغير المستقل ( x 2 ) : العائد على حقوق الملكية ROE %

ويظهر الجدول رقم ( 4 ) التالي نتائج هذا المؤشر للبنوك التجارية عينة الدراسة .

الجدول رقم ( 4 )

العائد على حقوق الملكية ROE (1)

وحدة القياس : %

المتغير المستقل x 2

السنة	البنك						
	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
الكويتي	20.46	20.85	24.8	22.38	20.37	17.56	14.03
التجاري	15.29	14.15	19.47	8.35	3.22	38.98	-10.17
الاسكان	12.67	11.42	19.21	10.64	8.09	8.30	8.58
الاستثمار العربي	14.59	14.21	18.01	7.48	6.56	10.59	4.39
الاتحاد	13.65	16.71	22.41	17.16	16.61	8.45	5.92
المؤسسة المصرفية	6.41	12.16	23.27	21.68	-2.24	9.91	6.39
الاردني للاستثمار	8.06	13.21	39.84	11.67	0.11	0.07	0.34
المال	7.85	12.14	16.34	20.94	17.75	14.99	15.95
القاهرة	14.42	13.92	19.28	14.58	9.28	-3.61	-3.40
الاردن	15.13	18.22	19.09	18.33	11.78	13.23	20.73
الاهلي	5.50	9.56	14.11	6.14	-0.01	-5.86	0.23
العربي	9.43	8.51	10.76	9.01	8.38	10.12	12.69
سوسيتيه	8.08	12.99	10.51	13.48	8.66	5.28	-3.31

( 1 ) المصدر السابق .

3- المتغير المستقل ( x 3 ) : هامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات ( NICM ) % .

ويظهر الجدول رقم ( 5 ) التالي نتائج هذا المؤشر للبنوك التجارية عينة الدراسة .

الجدول رقم ( 5 )

هامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات ( NICM ) (1)

وحدة القياس : %

المتغير المستقل x 3

السنة	البنك						
	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
الكويتي	82.55	82.95	69.29	75.92	72.29	67.07	82.21
التجاري	84.68	93.58	46.18	65.99	85.51	90.27	91.54
الاسكان	83.09	79.55	63.84	73.17	73.51	82.09	84.23
الاستثمار العربي	84.22	60.69	53.97	76.43	72.87	82.95	91.67
الاتحاد	86.15	84.48	39.66	63.02	364.11	75.50	84.70
المؤسسة المصرفية	68.11	63.33	50.39	56.68	57.01	67.55	73.00
الاردني للاستثمار	85.54	88.71	40.88	54.53	45.23	72.13	68.90
المال	75.81	83.93	50.84	58.52	60.90	65.94	73.43
القاهرة	78.26	74.37	60.71	84.59	80.01	86.92	83.19
الاردن	82.08	93.42	78.90	87.88	90.06	91.45	81.42
الاهلي	81.26	78.33	77.56	85.67	81.44	93.26	87.13
العربي	85.99	85.45	78.93	78.12	75.96	81.64	82.15
سوسيتيه	84.99	81.08	76.88	79.67	69.82	73.30	75.61

( 1 ) المصدر السابق .

4- المتغير المستقل ( x 4 ) : حصة السهم من الأرباح / دينار EPS

ويظهر الجدول رقم ( 6 ) التالي نتائج هذا المؤشر للبنوك التجارية عينة الدراسة .

الجدول رقم ( 6 )

حصة السهم من الأرباح EPS (1)

وحدة القياس : الدينار

المتغير المستقل 4 x

السنة	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
البنك							
الكويتي	0.59	0.52	0.64	0.58	0.55	0.41	0.30
التجاري	0.20	0.19	0.26	0.09	-0.03	-0.36	-0.05
الاسكان	0.43	0.37	0.72	0.32	0.23	0.22	0.22
الاستثمار العربي	0.36	0.33	0.39	0.14	0.12	0.19	0.07
الاتحاد	0.19	0.25	0.34	0.26	0.25	0.12	0.08
المؤسسة المصرفية	0.15	0.23	0.62	0.42	-0.03	0.16	0.10
الاردني للاستثمار	0.12	0.22	0.83	0.16	0.00	0.00	0.00
المال	0.11	0.16	0.21	0.29	0.24	0.19	0.2
القاهرة	0.28	0.29	0.70	0.40	0.22	-0.07	-0.09
الاردن	0.24	0.30	0.35	0.31	0.21	0.23	0.44
الاهلي	0.10	0.18	0.31	0.10	0.00	-0.09	0.00
العربي	0.94	0.74	1.14	8.19	13.66	14.8	15.82
سوسيتيه	0.08	0.12	0.09	0.08	0.05	0.03	-0.02

( 1 ) المصدر السابق .

5- المتغير المستقل ( 5 x ) : سعر السهم إلى عائدته/ مرة P/E

ويظهر الجدول رقم ( 7 ) التالي نتائج هذا المؤشر للبنوك التجارية عينة الدراسة .

الجدول رقم ( 7 )

سعر السهم إلى عائدته P/E (1)

وحدة القياس : مرة

المتغير المستقل x 5

السنة	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	البنك
الكويتي	13.94	12.51	16.62	20.47	15.46	9.55	11.30	
التجاري	13.65	11.30	13.75	25.87	-10.85	-1.18	-15.50	
الاسكان	16.73	17.73	27.85	25.18	19.18	10.99	10.72	
الاستثمار العربي	8.43	7.87	9.17	21.18	13.54	5.25	10.88	
الاتحاد	11.95	10.69	13.23	16.16	13.73	8.29	15.42	
المؤسسة المصرفية	26.20	17.00	15.25	13.58	-62.5	8.04	11.01	
الاردني للاستثمار	24.81	14.81	7.55	21.53	990.17	880.01	340.36	
المال	19.18	12.25	15.83	15.17	16.68	7.35	9.09	
القاهرة	11.48	11.82	14.87	17.30	17.04	-22.21	-26.08	
الاردن	12.10	10.15	17.95	17.82	20.25	9.00	6.95	
الاهلي	32.06	17.08	15.55	36.48	-832.1	-11.07	330.83	
العربي	31.21	28.88	55.68	29.02	22.33	12.44	12.64	
سوسيتيه	51.21	30.72	29.19	23.50	26.18	22.51	-36.81	

( 1 ) المصدر السابق .

6- المتغير المستقل ( x 6 ) : مؤشر الملكية % Equity Ratio

ويظهر الجدول رقم ( 8 ) التالي نتائج هذا المؤشر للبنوك التجارية عينة الدراسة .

الجدول رقم ( 8 )

مؤشر الملكية Equity Ratio <sup>(1)</sup>

وحدة القياس : %

المتغير المستقل x 6

2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	السنة البنك
11.19	11.87	7.70	9.07	9.46	9.23	9.27	الكويتي
14.79	14.71	18.41	20.50	-31.35	-14.04	4.73	التجاري
17.73	20.39	12.36	11.96	13.74	14.96	15.01	الاسكان
46.19	40.39	44.98	45.95	38.93	35.77	31.82	الاستثمار العربي
12.87	12.71	12.88	11.14	10.51	9.66	8.89	الاتحاد
2.13	11.45	16.24	9.59	7.85	8.92	9.93	المؤسسة المصرفية
11.33	11.01	12.46	10.21	8.78	8.75	5.99	الاردني للاستثمار
18.34	18.33	19.46	13.84	14.81	13.75	13.52	المال
10.99	11.73	13.31	8.37	5.49	4.46	5.41	القاهرة
11.07	10.20	10.25	7.92	7.16	7.57	7.54	الاردن
9.99	12.22	10.83	6.17	5.61	4.63	5.11	الاهلي
16.72	16.78	11.06	9.53	9.26	8.74	7.54	العربي
12.31	15.49	13.09	13.03	12.74	12.14	13.97	سوسيتيه

( 1 ) المصدر السابق .

7- المتغير المستقل ( x 7 ) : مؤشر المديونية % Debt Ratio

ويظهر الجدول رقم ( 9 ) التالي نتائج هذا المؤشر للبنوك التجارية عينة الدراسة .

الجدول رقم ( 9 )

مؤشر المديونية Debt Ratio (1)

وحدة القياس: %

المتغير المستقل 7 x

السنة	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	البنك
الكويتي	88.81	88.13	92.30	90.93	90.54	90.77	90.73	
التجاري	85.21	85.29	81.59	79.50	131.35	114.04	95.27	
الاسكان	82.27	79.61	87.64	88.04	86.26	85.04	84.99	
الاستثمار العربي	53.81	59.61	55.02	54.05	61.07	64.23	68.18	
الاتحاد	87.13	87.29	87.12	88.86	89.49	90.34	91.11	
المؤسسة المصرفية	79.87	88.55	83.76	90.41	92.15	91.08	90.07	
الاردني للاستثمار	88.67	88.99	87.54	89.79	91.22	91.25	94.01	
المال	81.66	81.67	80.54	86.16	85.19	86.25	86.48	
القاهرة	89.01	88.27	86.69	91.63	94.51	95.54	94.59	
الاردن	88.93	89.80	89.75	92.08	92.84	92.43	92.46	
الاهلي	90.01	87.78	89.17	93.83	94.39	95.37	94.89	
العربي	83.28	83.22	88.94	90.47	90.74	91.26	92.46	
سوسيتيه	87.69	84.51	86.91	86.97	87.26	87.86	86.03	

( 1 ) المصدر السابق .

8- المتغير المستقل ( 8 x ) : مؤشر السيولة / مرة Liquidity Ratio

ويظهر الجدول رقم ( 10 ) التالي نتائج هذا المؤشر للبنوك التجارية عينة الدراسة .

الجدول رقم ( 10 )

مؤشر السيولة (1) Liquidity Ratio

وحدة القياس : مرة

المتغير المستقل 8 x

السنة	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
البنك							
الكويتي	0.42	0.39	0.59	0.51	0.60	0.60	0.61
التجاري	0.40	0.40	0.38	0.45	0.26	0.53	0.50
الاسكان	0.52	0.49	0.45	0.45	0.58	0.49	0.47
الاستثمار العربي	0.58	0.48	0.50	0.59	0.70	0.63	0.66
الاتحاد	0.47	0.50	0.48	0.62	0.67	0.58	0.56
المؤسسة المصرفية	0.63	0.49	0.45	0.38	0.43	0.48	0.53
الاردني للاستثمار	0.45	0.53	0.62	0.55	0.59	0.47	0.37
المال	0.53	0.57	0.58	0.46	0.33	0.44	0.49
القاهرة	0.47	0.45	0.54	0.58	0.66	0.62	0.60
الاردن	0.38	0.45	0.45	0.45	0.51	0.48	0.52
الاهلي	0.57	0.59	0.62	0.67	0.60	0.65	0.56
العربي	0.47	0.54	0.51	0.46	0.51	0.50	0.48
سوسيتيه	0.48	0.51	0.63	0.64	0.73	0.64	0.72

( 1 ) المصدر السابق .

وبعد استخراج المؤشرات المحاسبية السابقة للبنوك عينة الدراسة قام الباحث بحساب متوسطات المؤشرات للفترة قيد الدراسة وذلك كما هي ظاهرة في الجدول رقم ( 11 ) .

جدول رقم ( 11 )

متوسطات المؤشرات المحاسبية للبنوك التجارية والتي تعبر عن المتغيرات المستقلة بنموذج الدراسة

(<sup>1</sup>)Average Ratios

مؤشر السيولة / مرة Liquidity Ratio	مؤشر المديونية Debt %Ratio	مؤشر الملكية Equity %Ratio	سعر السهم إلى عائدته / مرة P/E	حصة السهم من الأرباح / دينار EPS	صافي الفوائد(الربا والعمولات %NICM	العائد على حقوق الملكية %ROE	العائد على الموجودات %ROA	المؤشر
0.53	90.32	9.68	14.26	0.51	76.04	20.06	1.93	الكويتي
0.42	96.04	3.96	5.29	0.04	79.68	12.76	0.38	التجاري
0.49	84.84	15.2	18.3	0.36	77.07	11.27	1.68	الاسكان
0.59	59.42	40.6	10.9	0.23	74.69	10.83	4.54	الاستثمار العربي
0.55	88.76	11.2	12.8	0.21	113.9	14.42	1.68	الاتحاد
0.48	87.98	9.44	4.08	0.24	62.3	11.08	1.41	المؤسسة المصرفية
0.51	90.21	9.79	326	0.19	65.13	10.47	1.22	الاردني للاستثمار
0.49	83.99	16	13.7	0.2	67.05	15.14	2.34	المال
0.56	91.46	8.54	3.46	0.25	78.29	9.21	1.02	القاهرة
0.46	91.18	8.82	13.5	0.3	86.46	16.64	1.48	الاردن
0.61	92.21	7.79	-59	0.09	83.52	4.24	0.48	الاهلي
0.5	88.62	11.4	27.5	7.9	81.18	9.84	1.1	العربي
0.62	86.75	13.3	20.9	0.06	77.34	7.96	1.06	سوسيتيه

(1) المصدر : الجداول أرقام من ( 3 وحتى 10 )

ب / ( x 9 ) القيمة الاقتصادية المضافة EVA

ويظهر الجدول رقم ( 12 ) التالي نتائج القيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك التجارية عينة الدراسة ، والتي قام الباحث بحسابها وفقا للمنهجية السابق ذكرها ، وذلك بعد إجراء التعديلات اللازمة لذلك .

#### جدول رقم ( 12 )

القيمة الاقتصادية المضافة EVA سنويا للبنوك التجارية (1)

وحدة القياس : مليون دينار

المتغير المستقل x 9

البنك / السنة	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001
الكويتي	36.0	55.0	20.0	15.2	8.8	5.6	7.3
التجاري	10.6	13.9	-4.3	-8.4	-0.7	-2.8	4.0
الاسكان	90.5	165.0	58.4	20.6	-7.2	17.4	14
الاستثمار العربي	6.5	11.0	0.5	1.7	0.7	2.2	2.6
الاتحاد	9.9	23.2	9.8	6.0	6.9	4.2	3.4
المؤسسة المصرفية	8.1	12.2	9.8	4.8	3.4	1.4	3.2
الاردني للاستثمار	-13.2	23	7.4	2.2	3.0	2.2	3.7
المال	10.5	27.9	13.4	4.2	1.1	3.8	7.4
القاهرة	8.8	16.0	8.3	6.9	3.0	3.8	2.9
الاردن	26.9	30.0	18.8	15.1	3.8	1.3	13.8
الاهلي	5.5	2.3	30.6	6.5	5.9	5.9	16.2
العربي	250.0	224.0	78.8	66.2	34.2	75.0	101
سوسيتيه	1.3	3.5	2.2	1.4	0.6	-0.03	-0.2

( 1 ) المصدر ( بتصرف من الباحث : البيانات المنشورة في التقارير المالية لسنوات مختلفة عن البنوك التجارية محل الدراسة ) .

ثانيا : المتغير التابع ( Y ) / عائد السهم السوقي ( RT )

يمثل المتغير التابع القيمة السوقية للبنوك التجارية معبرا عنها بالعوائد السوقية لأسهم البنوك ،  
وتم حساب هذه العوائد وفقا للمنهجية التالية استنادا لسعر إغلاق السهم لكل بنك من البنوك  
المدرجة :

(سعر إغلاق سهم البنك للشهر x - سعر إغلاق سهم البنك للشهر x-1) /

سعر إغلاق سهم البنك للشهر x- 1

لقد تم إجراء التعديل على عوائد البنوك التي طرأ تغيير على أسعار أسهمها في نفس الشهر الذي حدث  
فيه الحدث .

ووفقا للمنهجية السابقة فقد تم حساب مقدار عوائد الأسهم السنوية للبنوك التجارية محل الدراسة  
وذلك كما هي ظاهرة في الجدول رقم ( 13 ) .

كما يظهر الجدول رقم ( 14 ) متغيرات الدراسة جميعا كملخص عام لكيفية قياسها .

جدول رقم ( 13 )

عائد السهم السنوي للبنوك والذي يمثل المتغير التابع بنموذج الدراسة (1)

وحدة القياس : %

البنك / السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الكويتي	9.4	1.4	7.4	4.9	2.5	0.5	2.0
التجاري	0.8	-4.2	13.6	5.3	4.2	-4.0	2.3
الاسكان	3.2	0.3	5.2	5.6	9.0	-2.5	0.9
الاستثمار العربي	1.0	-0.5	7.3	3.1	5.1	-2.5	3.4
الاتحاد	2.7	1.9	5.0	9.1	8.4	-3.9	0.2
المؤسسة المصرفية	-0.17	-1.6	11.4	2.0	0.2	-0.8	-1.0
الاردني للاستثمار	3.2	-2.4	2.6	8.8	5.9	-2.1	-0.7
المال	6.0	-2.2	9.6	1.3	-1.2	-4.0	0.7

0.0	-5.5	8.1	8.0	8.7	-2.4	-0.8	القاهرة
0.1	-3.7	4.0	2.6	6.5	-0.7	10.6	الاردن
0.2	-1.0	-2.8	9.0	4.1	-1.7	3.0	الاهلي
3.1	-2.4	9.7	4.2	4.5	-0.7	2.4	العربي
1.8	3.9	2.5	4.4	6.5	0.3	-1.5	سوسيتيه

(1) المصدر ( بتصرف من الباحث ، البيانات المنشورة بالتقارير المالية للبنوك التجارية )

### جدول رقم ( 14 )

#### ملخص متغيرات الدراسة (1)

الرقم	اسم المتغير	رمز المتغير	طريقة قياس المتغير
1	عائد السهم RT	Y	(سعر إغلاق سهم البنك للشهر x - سعر إغلاق سهم البنك للشهر x-1) / سعر إغلاق سهم البنك للشهر x-1
2	ROA	X1	صافي الربح / مجموع الموجودات
3	ROE	X2	صافي الربح / حقوق المساهمين
4	NICM	X3	صافي الفوائد (الربا) والعمولات / إجمالي الدخل
5	EPS	X4	صافي الربح / عدد الأسهم المكتتب بها
6	P/E	X5	القيمة الاسمية للأسهم المكتتب بها / عائد السهم

7	Equity Ratio	X6	حقوق المساهمين / مجموع الموجودات
8	Debt Ratio	X7	مجموع المطلوبات / مجموع الموجودات
9	Liquidity Ratio	X8	نقد وايداعات لدى البنوك / ودائع العملاء والبنوك
10	EVA	X9	الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب - ( رأس المال × تكلفة رأس المال )

(1) المصدر : ( بتصرف من الباحث )

### المعالجة الإحصائية

استخدم الباحث مجموعة الأساليب الإحصائية التالية التي أمكن من خلالها اختبار فرضيات

الدراسة :

#### 1- تحليل التباين F-test

لقياس الفروق المعنوية بين البنوك التجارية محل الدراسة ، وذلك من خلال قيم المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA .

#### 2- اختبار دنكن Duncan test

لتقسيم الفروق المعنوية بين متوسطات المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA إلى فئات ، حسب قوة كل بنك من البنوك التجارية محل الدراسة .

#### 3- تحليل الانحدار Regression Analysis

لقياس العلاقة بين عائد السهم وعائد السوق عند حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA .

#### 4- تحليل الارتباط Correlation Analysis

لقياس درجة المساهمة النسبية لعلاقة الارتباط بين المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA (كمتغيرات مستقلة) ، وبين عائد السهم السنوي ( كمتغير تابع).

#### 5- تحليل التمايز Discriminant Analysis

لتحليل مدى جوهرية المتغيرات المتعددة ذات الطبيعة التنبؤية طبقا لهياكل البيانات التي تنطوي على وجود عدة متغيرات مستقلة ومتغير تابع نوعي ، وذلك لأغراض التعرف على الدلالة الإحصائية للتمايز بين قيم المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA ، ومن ثم التنبؤ بمستوى تأثير طرق تقييم الأداء على القيمة السوقية للبنوك التجارية محل الدراسة .

#### 6- الانحدار اللوجستي Logistic Regression

لايجاد معادلة تمايز بين المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA الناتجة من تحليل التمايز ، لأغراض تقدير الوزن المعياري للبنوك التجارية محل الدراسة ، وذلك بدلالة القيمة السوقية لأسهم هذه البنوك .

#### 7- التحليل العاملي Factor Analysis

للوصول إلى النموذج المقترح القادر على قياس أثر طرق تقييم الأداء على القيمة السوقية للبنوك التجارية ، بدلالة كل من المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA .

## الفصل الرابع

### نتائج الدراسة

يتناول هذا الفصل الأبعاد التالية :

\* المقدمة

\* اختبار فرضيات الدراسة :

- اختبار الفرضية الأولى / تحليل التباين

- اختبار الفرضية الثانية / تحليل الارتباط

- اختبار الفرضية الثالثة / تحليل التمايز

\* نموذج الدراسة المقترح / التحليل العملي

## المقدمة

يعرض هذا الفصل لأهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة طبقاً لنتائج اختبار الفرضيات ، كما يعرض هيكل النموذج المقترح لقياس وتحليل أثر طرق تقييم الأداء على القيمة السوقية للبنوك التجارية محل الدراسة ، والذي يمكن بعد اختبار مدى فعاليتها تطبيقه على البنوك الأخرى التي لم تتعامل معها الدراسة الحالية.

## اختبار فرضيات الدراسة

### أولاً : الفرضية الأولى

" لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين متوسطات قيم المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي محل الدراسة".  
وقد استخدم الباحث لاختبار هذه الفرضية تحليل التباين (اختبار F) .

### نتائج تحليل التباين (اختبار F)

اعتمد الباحث على اختبار ( F ) بهدف قياس الفروق المعنوية بين البنوك محل الدراسة من خلال المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA ، مما يعطي تصوراً عن الأداء المصرفي للبنوك التجارية ، وللكشف عن مختلف أوجه القصور بها، ورصد محركات عدم تحقيق أهدافها الاستراتيجية ، ومن ثم درجة الأمان وتحسين أوضاع الاستقرار في السوق المصرفية المحلية والدولية ، وقياس أثر ذلك على القيمة السوقية للبنوك التجارية التي استوجبت تقسيمها إلى المجموعات التالية لخدمة أغراض الدراسة :

( أ ) المتغيرات المستقلة ، وضمت المجموعات التالية :

المجموعة الأولى : العائد على الموجودات ROA ، والعائد على حقوق الملكية ROE ، وهامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات NICM .

المجموعة الثانية : حصة السهم من الأرباح EPS ، وسعر السهم إلى عائده P/E .

المجموعة الثالثة : مؤشر الملكية Equity Ratio ، والمديونية Debt Ratio ، والسيولة Liquidity Ratio .

المجموعة الرابعة : القيمة الاقتصادية المضافة EVA .

( ب ) المتغير التابع : عائد السهم السنوي للبنوك .

وفيما يلي بيان تفصيلي لهذه النتائج :

( أ ) المتغيرات المستقلة ( وتعرض نتائجها الجداول أرقام من 15 وحتى 18 )

1- المجموعة الأولى ( ويعرض نتائجها الجدول رقم 15 )

لقد أسفر تحليل التباين ( F1 ) عن قياس الفروق المعنوية بين البنوك محل الدراسة للمؤشرات المحاسبية ( العائد على الموجودات ROA والعائد على حقوق الملكية ROE وهامش صافي الفوائد الربا) والعمولات ( NICM ) ، وهي من أكثر المؤشرات استخداما لتقييم أداء البنوك في الواقع العملي .

وبفحص نتائج الجدول رقم ( 15 ) اتضح الآتي :

1- العائد على الموجودات ROA

بفحص نتائج الجدول (15) يلاحظ أن بنك الاستثمار العربي هو أعلى البنوك على الإطلاق في قيمة العائد على الموجودات ROA ، مما يؤكد ارتفاع قيمة صافي الربح لهذا البنك بالنسبة لمجموع الموجودات بمتوسط معنوي على مستوى 1% بلغ 4.537 % ، بينما انخفضت قيم العائد على الموجودات ROA لباقي البنوك ، وتراوح بين 1.022 % لبنك القاهرة إلى 2.337 % لبنك المال ، ثم يأتي كل من البنك التجاري و البنك الأهلي كأقل قيمة للعائد على الموجودات ROA و بفارق عالٍ معنوي .

2- العائد على حقوق الملكية ROE

اما بخصوص العائد على حقوق الملكية ROE فقد أظهرت النتائج ارتفاع قيمتها للبنك الكويتي وبفارق معنوي على مستوى 1% عن باقي البنوك و بقيمة 20.06 % ، مما يؤكد ارتفاع قيمة صافي الربح بالنسبة إلى حقوق المساهمين لهذا البنك ، ثم جاءت البنوك (التجاري والاسكان والاستثمار

العربي والاتحاد والمؤسسة المصرفية والأردني للاستثمار و المال والأردن ) بنسب متوسطة و بفرق غير معنوي بينها تراوحت بين 10.47 % إلى 16.64 % . بينما جاء ( بنك القاهرة والأهلي والعربي وسوسيتية ) كأقل قيمة للعائد على حقوق الملكية ROE و بفارق عالٍ معنوي على مستوى 1% عن سابقتها مما يؤكد الأداء المنخفض لهذه البنوك .

### 3- هامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات NICM

كما أوضحت النتائج أن هامش صافي الفوائد والعمولات قد ارتفع في بنك الاتحاد مسجلاً أعلى قيمة على مستوى جميع البنوك التجارية وبفارق عالي المعنوية بقيمة 113.94 % ، مما يؤكد ارتفاع قيمة كل من صافي الفوائد (الربا) والعمولات في هذا البنك عن غيره من البنوك التجارية محل الدراسة . ثم تأتي كل من البنوك (الكويتي والتجاري والاسكان والاستثمار والقاهرة والأردن والأهلي والعربي و سوسيتية ) في المرتبة الثانية و بفروق بينها غير معنوية ، بينما انخفضت قيم صافي الفوائد (الربا) والعمولات للبنوك ( المؤسسة المصرفية والأردني للاستثمار و المال ) كأقل قيم لهذا المؤشر . ويلاحظ من نتائج قيم الأخطاء المعيارية أنها تقع داخل المعدلات الطبيعية مما يؤكد إمكانية الاعتماد على هذه النتائج .

#### جدول (15)

نتائج اختبار ( F1 ) لقياس الفروق المعنوية بين البنوك محل الدراسة للمؤشرات المحاسبية (العائد على الموجودات ROA و العائد على حقوق الملكية ROE وهامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات

(1). ( NICM )

صافي الفوائد (الربا) والعمولات NICM %		العائد على حقوق الملكية % ROE		العائد على الموجودات %ROA		البنك
المتوسط	الخطأ المعياري	المتوسط	الخطأ المعياري	المتوسط	الخطأ المعياري	
76.040b	2.52746	20.064a	1.30330	1.934b	.14291	الكويتي

6.57316	79.678b	5.72607	12.755b	1.14896	.3800c	التجاري
2.76790	77.068b	1.47674	11.272b	.21474	1.680b	الاسكان
5.06864	74.685b	1.87782	10.832b	.90693	4.537a	الاستثمار العربي
42.16413	113.94a	2.12621	14.415b	.30016	1.682b	الاتحاد
3.00113	62.295c	3.39719	11.082b	.47554	1.410b	المؤسسة المصرفية
7.12512	65.131c	5.33510	10.471b	.66513	1.222b	الاردني للاستثمار
4.30104	67.052c	1.57899	15.137b	.21212	2.337b	المال
3.32937	78.292b	3.46045	9.2100c	.38389	1.022b	القاهرة
2.12725	86.458b	1.24986	16.644b	.15902	1.478b	الاردن
2.09543	83.521b	2.52167	4.2386c	.24750	.4786c	الاهلي
1.41586	81.177b	.57331	9.8429c	.11704	1.097b	العربي
1.91495	77.335b	2.16560	7.9557c	.30815	1.060b	سوسيتيه
1.075		1.900		4.228		قيمة F
0.393		0.047		0.000		المعنوية

وطبقا لاختبار دنكن " فإن أي متوسطين يحملان نفس الحرف لا توجد فروق معنوية بينهما، كما يمثل الحرف " a " القيمة الأعلى بفارق معنوي ، مما يعني اتفاق البنوك التجارية محل الدراسة على أهمية الاعتماد على المؤشرات المحاسبية الواردة في الجدول رقم ( 15 ) في تقييم الأداء المصرفي .

( 1 ) المصدر : مخرجات البرنامج الاحصائي SPSS .

2- المجموعة الثانية ( ويعرض نتائجها الجدول رقم 16 )

لقد أسفر اختبار (F2) عن قياس الفروق المعنوية بين البنوك محل الدراسة للمؤشرات المحاسبية (حصة السهم من الأرباح / دينار EPS وسعر السهم إلى عائد/ مرة P/E ) والتي تمثل أهم مؤشرات ربحية السهم في الواقع العملي، وبفحص نتائج الجدول رقم ( 16 ) اتضح الآتي :

#### 1- حصة السهم من الأرباح / دينار EPS

وبفحص نتائج الجدول (16) يلاحظ عدم وجود اختلافات معنوية بين البنوك محل الدراسة في قيمة حصة السهم من الأرباح / دينار EPS ، باستثناء البنك العربي الذي ارتفع نصيب السهم من الأرباح لديه ارتفاعاً معنوياً على مستوى 1% عن باقي البنوك بقيمة 7.898 ، مما يؤكد ارتفاع أرباح هذا البنك والذي انعكس على نصيب السهم الواحد بالزيادة .

#### 2- سعر السهم إلى عائد P/E

أما بخصوص سعر السهم إلى عائد P/E فقد تشابه الاتجاه العام للنتائج ، حيث لم تختلف البنوك اختلافاً معنوياً في قيمة سعر السهم إلى عائد P/E باستثناء البنك الأردني للاستثمار الذي ارتفع فيه هذا المؤشر ارتفاعاً معنوياً على مستوى 1% ، إلا أنه يلاحظ ارتفاع قيمة الأخطاء المعيارية لهذا المؤشر ، مما يؤكد حدوث تذبذب في قيم سعر السهم إلى عائد P/E خلال السلسلة الزمنية المستخدمة في الدراسة ، وبالتالي يفضل عدم الاعتماد على هذا المؤشر في تقييم القيمة السوقية للبنوك .

#### جدول ( 16 )

نتائج اختبار ( F2 ) لقياس الفروق المعنوية بين البنوك محل الدراسة للمؤشرات المحاسبية (حصة

السهم من الأرباح / دينار EPS وسعر السهم إلى عائد/ مرة P/E ) (1)

سعر السهم إلى عائد / مرة P/E		حصة السهم من الأرباح / دينار EPS		البنك
الخطأ المعياري	المتوسط الحسابي	الخطأ المعياري	المتوسط الحسابي	
1.37740	14.264b	.04471	.5129b	الكويتي

5.63936	5.2914b	.08047	.0429b	التجاري
2.45426	18.340b	.06766	.3586b	الاسكان
1.96908	10.902b	.04877	.2286b	الاستثمار العربي
1.03183	12.781b	.03379	.2129b	الاتحاد
11.3051	4.0829b	.08220	.2357b	المؤسسة المصرفية
164.020	325.60a	.11176	.1900b	الاردني للاستثمار
1.61295	13.650b	.02160	.2000b	المال
7.19113	3.4600b	.10309	.2471b	القاهرة
1.95394	13.460b	.03037	.2971b	الاردن
136.33835	-58.738b	.05004	.0857b	الاهلي
5.53437	27.4571b	2.62317	7.898a	العربي
10.29508	20.9286b	.01738	.0614b	سوسيتيه
2.336		8.529		قيمة F
0.013		0.000		المعنوية

وطبقا لاختبار دنكن " فإن أي متوسطين يحملان نفس الحرف لا توجد فروق معنوية بينهما، كما يمثل الحرف " a " القيمة الأعلى بفارق معنوي ، مما يعني اتفاق البنوك التجارية محل الدراسة على أهمية الاعتماد على المؤشرات المحاسبية الواردة في الجدول رقم ( 16 ) في تقييم الأداء المصرفي .

( 1 ) المصدر : مخرجات البرنامج الاحصائي SPSS .

3 - المجموعة الثالثة ( ويعرض نتائجها الجدول رقم 17 )

لقد أسفر اختبار ( F3 ) عن قياس الفروق المعنوية بين البنوك محل الدراسة للمؤشرات المحاسبية ( الملكية Equity Ratio والمديونية Debt Ratio والسيولة Liquidity Ratio ).  
وبفحص نتائج الجدول رقم ( 17 ) اتضح الآتي :

#### 1- مؤشر الملكية Equity Ratio

أوضحت النتائج تميز بنك الاستثمار العربي بارتفاع قيمة مؤشر الملكية Equity Ratio و بفارق عالي المعنوية على مستوى 1% عن باقي البنوك التجارية ، و بمتوسط 40.57 % مما يؤكد على ارتفاع قيمة الأصول التي يمولها حملة الأسهم ، بينما لم يختلف مؤشر الملكية Equity Ratio معنوياً بين البنوك ( الكويتي والاسكان والاتحاد والمؤسسة المصرفية والأردني للاستثمار والمال والقاهرة والأردن والعربي وسوسيتية ) . كما لوحظ حدوث انخفاض حاد في هذا المؤشر للبنك التجاري مع ارتفاع قيم الخطأ المعياري خارج الحدود الطبيعية (7.37) ، مما يؤكد وجود تذبذب واضح في مؤشر الملكية Equity Ratio لهذا البنك الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض القيمة السوقية له . وعلى العكس في البنك الأهلي ، فبالرغم من انخفاض مؤشر الملكية Equity Ratio له إلا أن انخفاض قيمة الخطأ المعياري يؤكد إمكانية زيادة هذا المؤشر بشكل أكثر أماناً.

#### 2- مؤشر المديونية Debt Ratio

يلاحظ من النتائج ارتفاع مؤشر المديونية Debt Ratio لكل من ( البنك التجاري و الأهلي ) ( 96.035 % و 92.205 % ) على الترتيب مما يؤكد تعرضهما لزيادة المخاطر طويلة الأجل ، ويؤكد ذلك نفس الاتجاه من انخفاض مؤشر الملكية Equity Ratio ، و بنفس المعيار يلاحظ انخفاض مؤشر المديونية Debt Ratio انخفاضاً معنوياً على مستوى 1% لبنك الاستثمار العربي 59.43% عن باقي البنوك محل الدراسة ، ثم تأتي بقية البنوك في الدرجة المتوسطة في مؤشر المديونية Debt Ratio .

### 3- مؤشر السيولة Liquidity Ratio

اوضحت النتائج ارتفاع مؤشر السيولة Liquidity Ratio بفارق عالي المعنوية لكل من ( الأهلي و سوسيتية ) ( 0.608 و 0.621 ) على الترتيب عن باقي البنوك ، مما يؤكد جودة العلاقة بين جانبي قائمة المركز المالي بعضها بعضاً لهذين البنكين ، حيث تؤكد قابلية موجودات البنك المتداولة على تغطية الالتزامات المتداولة ، وبالرغم من ارتفاع مؤشر المديونية Debt Ratio بالبنك الأهلي فهو أكثر أماناً من البنك التجاري نظراً لانخفاض مؤشر السيولة Liquidity Ratio بالبنك التجاري على مستوى جميع البنوك التجارية محل الدراسة .

يتضح مما سبق ان أصول البنك هي الضامن لألتزاماته في جميع الأحوال مما يكون له أكبر الأثر على القيمة السوقية للبنك التجاري .

جدول ( 17 )

نتائج اختبار ( F3 ) لقياس الفروق المعنوية بين البنوك محل الدراسة للمؤشرات المحاسبية (مؤشر

الملكية Equity Ratio والمديونية Debt Ratio والسيولة Liquidity Ratio )<sup>(1)</sup>

نسبة السيولة Liquidity Ratio		نسبة المديونية % Debt Ratio		نسبة الملكية % Equity Ratio		البنك
المتوسط الحسابي	الخطأ المعياري	المتوسط الحسابي	الخطأ المعياري	المتوسط الحسابي	الخطأ المعياري	
.03515	.5314c	.52977	90.3157b	0.52	9.68b	الكويتي
.03357	.4171d	7.37856	96.0357a	7.37	3.96d	التجاري
.01728	.4929d	1.13512	84.8357c	1.13	15.16 b	الاسكان
.03043	.5914b	2.08339	59.4243e	2.08	40.57 a	الاستثمار العربي
.02844	.5543b	.61855	88.7629b	0.61	11.23 b	الاتحاد

.03023	.4843d	1.69858	87.9843c	1.59	9.44 b	المؤسسة المصرفية
.03284	.5114c	.81221	90.2100b	0.81	9.79 b	الاردني للاستثمار
.03272	.4857d	.97798	83.9929d	0.97	16.01 b	المال
.02936	.5600b	1.33369	91.4629b	1.33	8.53 b	القاهرة
.01769	.4629d	.61292	91.1843b	0.61	8.81 b	الاردن
.01534	.6086a	1.17768	92.2057a	1.17	7.79c	الاهلي
.01043	.4957d	1.44263	88.6243b	1.44	11.37 b	العربي
.03608	.6214a	.43605	86.7471c	0.43	13.25 b	سوسيتيه
4.593		14.696		14.46		قيمة F
0.000		0.000		0.000		المعنوية

وطبقا لاختبار دنكن " فإن أي متوسطين يحملان نفس الحرف لا توجد فروق معنوية بينهما، كما يمثل الحرف " a " القيمة الأعلى بفارق معنوي ، مما يعني اتفاق البنوك التجارية محل الدراسة على أهمية الاعتماد على المؤشرات المحاسبية الواردة في الجدول رقم ( 17 ) في تقييم الأداء المصرفي .

( 1 ) المصدر : مخرجات البرنامج الاحصائي SPSS .

4- المجموعة الرابعة ( ويعرض نتائجها الجدول رقم 18 )

لقد أسفر اختبار ( F4 ) عن قياس الفروق المعنوية بين البنوك محل الدراسة للقيمة الاقتصادية المضافة EVA سنويا على مستوى البنك .

وبفحص نتائج الجدول رقم ( 18 ) اتضح وجود ارتفاع في القيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنك العربي وبفارق عالي المعنوية على مستوى 1% عن باقي البنوك وبمتوسط 118.44 ، بينما جاء بنك الاسكان في الدرجة الثانية بمتوسط 51.30 ، ثم البنك الكويتي بمتوسط 21.128 و بفارق معنوي ، أما باقي البنوك فلم تختلف معنويا و بقيم منخفضة للقيمة الاقتصادية المضافة EVA لها .

وبمتابعة نتائج الجداول السابقة ( 15 - 17 ) مع نتائج مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA سنويا على مستوى البنوك ، يلاحظ أنه بالرغم من ارتفاع القيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنك العربي ، كانت باقي المؤشرات المحاسبية الأخرى غير مرتفعة ، حيث لوحظ انخفاض العائد على الموجودات ROA و العائد على حقوق الملكية ROE وارتفاع مؤشر المديونية Debt Ratio ، مع انخفاض مؤشر السيولة Liquidity Ratio ، مما يدل على أن مؤشرات تقييم الأداء المحاسبية بمفردها غير كافية لتفسير التغير في القيمة السوقية للبنوك ، كما أن القيمة الاقتصادية المضافة EVA بمفردها غير كافية لتفسير التغير في القيمة السوقية للبنوك أيضا ، وهذا ما يؤكد على أهمية التزاوج بين المؤشرات المحاسبية ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA في تقييم حقيقة الأداء المصرفي .

#### جدول ( 18 )

نتائج اختبار ( F4 ) لقياس الفروق المعنوية بين البنوك محل الدراسة للقيمة الاقتصادية المضافة

EVA سنويا على مستوى البنك <sup>(1)</sup>

وحدة القياس : مليون دينار

القيمة الاقتصادية المضافة EVA

البنك	المتوسط الحسابي	الخطأ المعياري	ملاحظات

الدلالة تعبر عن وجود توزيع طبيعي لبيانات متغير EVA للبنوك التجارية محل الدراسة	6.88202	21.1286c	الكويتي
	3.07578	1.7571d	التجاري
	22.63115	51.300b	الاسكان
	1.44552	3.6000d	الاستثمار العربي
	2.53958	9.0571d	الاتحاد
	1.499	6.1286d	المؤسسة المصرفية
	4.01176	4.0429d	الاردني للاستثمار
	3.41515	9.7571d	المال
	1.75201	7.1000d	القاهرة
	4.06048	15.6714d	الاردن
	3.7385	10.4143d	الاهلي
31.59781	118.442a	العربي	
0.49168	1.2529d	سوسيتيه	
4.593		قيمة F	
0.000		المعنوية	

وطبقا لاختبار دنكن " فإن أي متوسطين يحملان نفس الحرف لا توجد فروق معنوية بينهما، كما يمثل الحرف " a " القيمة الأعلى بفارق معنوي ، مما يعني الأهمية البالغة لمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA في تقييم الأداء المصرفي .

( 1 ) المصدر : مخرجات البرنامج الاحصائي SPSS .

( ب ) المتغير التابع ( ويعرض نتائجه الجدول رقم 19 )

لقد أسفر اختبار ( F5 ) عن قياس الفروق المعنوية بين البنوك محل الدراسة لعائد السهم السنوي للبنوك ، وبفحص نتائج الجدول رقم ( 19 ) اتضح عدم وجود فروق معنوية بين قيم عائد السهم السنوي للبنوك التجارية محل الدراسة .

جدول ( 19 )

نتائج اختبار ( F5 ) لقياس الفروق المعنوية بين البنوك محل الدراسة لعائد السهم السنوي للبنوك

التجارية ( ممثلا عن القيمة السوقية للبنوك التجارية ) <sup>(1)</sup>

عائد السهم السنوي للبنوك

ملاحظات	الخطأ المعياري	المتوسط الحسابي	البنك
الدلالة تعبر عن وجود توزيع طبيعي لبيانات متغير عائد السهم السنوي للبنوك التجارية محل الدراسة	1.26103	4.0143a	الكويتي
	2.30927	2.5714 a	التجاري
	1.45994	3.1000 a	الاسكان
	1.26462	2.4143 a	الاستثمار العربي
	1.73409	3.3429 a	الاتحاد
	1.71726	1.4329 a	المؤسسة المصرفية

	1.59216	2.1857 a	الاردني للاستثمار
	1.81106	1.4571 a	المال
	2.20886	2.3000 a	القاهرة
	1.8113	2.7714 a	الاردن
	1.55775	1.5429 a	الاهلي
	1.47837	2.9714 a	العربي
	1.01039	2.5571 a	سوسيتيه
	0.208		قيمة F
	0.998		المعنوية

وطبقا لاختبار دنكن " فإن أي متوسطين يحملان نفس الحرف لا توجد فروق معنوية بينهما، كما يمثل الحرف " a " القيمة الأعلى بفارق معنوي ، مما يعني أهمية المتغير التابع " عائد السهم السنوي للبنوك " للتعبير عن القيمة السوقية للبنوك محل الدراسة .

( 1 ) المصدر : مخرجات البرنامج الاحصائي SPSS

وطبقا لما أسفرت عنه الجداول أرقام من ( 15 ) وحتى ( 19 ) من نتائج يمكن رفض صحة الفرضية الأولى " لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين متوسطات قيم المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي محل الدراسة . "

ومن ثم قبول صحة الفرضية البديلة " توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين متوسطات قيم المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي محل الدراسة " .

#### ثانيا : الفرضية الثانية

" لا توجد علاقات ارتباطية ذات دلالة إحصائية بين قيم كل من المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA وبين القيمة السوقية للبنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي " وقد استخدم الباحث لاختبار هذه الفرضية تحليل الارتباط Correlation وخاصة معدل التغير أو المساهمة النسبية لمتغيرات الدراسة .

#### نتائج تحليل الارتباط ( Correlation ) و المساهمة النسبية

استخدم الباحث تحليل الارتباط لظهور قوة واتجاه ومعنوية العلاقة بين المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA ( المتغيرات المستقلة ) وبين عائد السهم السنوي ( المتغير التابع ) ممثلا عن القيمة السوقية للبنوك ، وذلك لتحديد أكثر هذه المتغيرات ارتباطا وتأثيرا في قيمة عائد السهم السنوي للبنوك التجارية اعتمادا على المساهمة النسبية لكل مؤشر في قيمة عائد السهم السنوي .

ويوضح الجدول التالي رقم ( 20 ) نتائج تحليل الارتباط والمساهمة النسبية لأثر المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA على عائد السهم السنوي للبنوك التجارية. وبفحص نتائج الجدول اتضح وجود تأثيرات مختلفة ومعنوية بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع وذلك على النحو الآتي :

أ- مؤشرات محاسبية أكثر ارتباطا و تأثيرا في عائد السهم السنوي

أوضحت نتائج الجدول المذكور وجود ثلاثة مؤشرات ذات تأثير كبير على قيمة عائد السهم

السنوي وهي على الترتيب :

1- العائد على الموجودات ROA ، حيث بلغ معامل الارتباط لها 0.896 ، وبمساهمة نسبية مقدارها 80.28 % .

2- العائد على حقوق الملكية ROE ، حيث بلغ معامل الارتباط لها 0.960 ، وبمساهمة نسبية مقدارها 92.16 % .

3- مؤشر السيولة Liquidity Ratio ، حيث بلغ معامل الارتباط لها 0.983 ، وبمساهمة نسبية مقدارها 96.62 % .

ويلاحظ أن أكثر هذه المؤشرات المحاسبية تأثيرا على عائد السهم السنوي هو وضع السيولة وصافي الربح للبنوك ويفسر ذلك بأهمية السيولة في حماية البنوك من الافلاس وارتفاع المخاطر التي قد يتعرض لها المستثمرون والدائنون ، بالإضافة إلى أهمية الربح لهذه الأطراف. ولذلك فهذه المؤشرات تمكن المستثمرين من الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية .

ب- مؤشرات ذات ارتباط و تأثير متوسط

أوضحت نتائج الجدول المذكور وجود ثلاثة مؤشرات ذات تأثير متوسط على قيمة عائد السهم

السنوي وهي على الترتيب :

1- القيمة الاقتصادية المضافة EVA حيث بلغ معامل الارتباط لها 0.731 ، وبمساهمة نسبية مقدارها 53.43 % .

2- مؤشر المديونية Debt Ratio بمعامل ارتباط 0.809 ، وبمساهمة نسبية مقدارها 65.44 % .

3- مؤشر الملكية Equity Ratio بمعامل ارتباط 0.841 ، وبمساهمة نسبية مقدارها 70.72 % .

ويلاحظ وجود ارتباط طردي ذي دلالة إحصائية وبدرجة ثقة عالية بين مؤشر الملكية Equity Ratio ومؤشر المديونية Debt Ratio على عائد السهم السنوي للبنوك التجارية ، مما يؤكد أهمية هذه المؤشرات لمتخذي القرارات الاستثمارية .

ت- مؤشرات منخفضة التأثير

أوضحت نتائج الجدول المذكور وجود ثلاثة مؤشرات ذات تأثير منخفض على قيمة عائد السهم

السنوي وهي على الترتيب :

1- حصة السهم من الأرباح/ دينار EPS ، حيث بلغ معامل الارتباط لها 0.528 ، وبمساهمة نسبية مقدارها 27.87 % .

2- سعر السهم إلى عائد P/E ، حيث بلغ معامل الارتباط لها 0.535 ، وبمساهمة نسبية مقدارها 28.62 % .

3- هامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات NICM % ، حيث بلغ معامل الارتباط لها 0.597 وبمساهمة نسبية مقدارها 35.52 % .

وعلى ذلك تتصف هذه المؤشرات بأنها الأقل تأثيراً على عائد السهم السنوي للبنوك التجارية بالرغم من معنويتها المرتفعة ، مما يعني عدم القدرة في الاعتماد عليها بشكل مستقل ، نظراً لانخفاض قيمة معامل الارتباط والمساهمة النسبية المناظرة لكل منها .

جدول ( 20 )

نتائج تحليل الارتباط Correlation والمساهمة النسبية لأثر المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية

المضافة EVA على عائد السهم السنوي للبنوك التجارية<sup>(1)</sup>

المعنوية	المساهمة النسبية %	معامل الارتباط (R)	المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA
**	80.28	0.896	1-العائد على الموجودات %ROA
**	92.16	0.96	2- العائد على حقوق الملكية % ROE

**	35.52	0.597	3-هامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات %NICM
**	27.87	0.528	4- حصة السهم من الأرباح/دينار EPS
**	28.62	0.535	5- سعر السهم إلى عائد/ مرة P/E
**	70.72	0.841	6- مؤشر الملكية % Equity Ratio
**	65.44	0.809	7- مؤشر المديونية % Debt Ratio
**	96.62	0.983	8- مؤشر السيولة/مرة Liquidity Ratio
**	53.43	0.731	9- القيمة الاقتصادية المضافة EVA

\*\* معنوي على 1%

( 1 ) المصدر : نتائج البرنامج الاحصائي SPSS

وطبقا لما سبق يمكن للبنوك التجارية الاعتماد وبشكل أساسي على المؤشرات الثلاثة الرئيسة الأولى الواردة في الجدول رقم ( 20 ) عند تقييم عائد السهم السنوي للبنوك التجارية ، و الحكم على القيمة السوقية للبنوك التجارية ، وذلك نظرا لقوة الارتباط وارتفاع المساهمة النسبية الخاصة بها .

وطبقا لما أسفر عنه الجدول رقم ( 20 ) من نتائج يمكن رفض الفرضية الثانية " لاتوجد علاقات ارتباطية ذات دلالة إحصائية بين قيم المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA مع عائد السهم السنوي للبنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي " ، ومن ثم قبول الفرضية البديلة :

" توجد علاقات ارتباطية ذات دلالة إحصائية بين قيم المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA مع عائد السهم السنوي للبنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي " .

### ثالثا : الفرضية الثالثة

" لاتوجد دالة تمايز <sup>(1)</sup> ذات دلالة إحصائية بين قيم المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك التجارية يمكن من خلالها التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك التجارية " .  
وقد استخدم الباحث لاختبار هذه الفرضية أسلوب تحليل التمايز بهدف تحديد أهم المؤشرات التي يمكن من خلالها استخدامها في عملية التمييز ، وفيما يلي عرض لنتائج تحليل التمايز التي توصلت إليها الدراسة (كما هي معروضة في الجدول رقم 21 ) :  
أ- يوضح جدول ( 21 ) نتائج الفروق المعنوية بين قيم المؤشرات المحاسبية المختلفة و القيمة الاقتصادية المضافة EVA ، حيث أكدت هذه النتائج وجود اختلافات عالية المعنوية عند مستوى ( 1% ) بين أهمية المؤشرات ، مما يؤكد على اختلاف الأهمية النسبية لها ومن ثم درجة إسهامها في القدرة التفسيرية لدالة التمايز نتيجة ارتفاع قيمة ( F ) مع انخفاض قيمة ويلكس لامدة .

(1) يساعد أسلوب تحليل التمايز في تحديد القدرة التمييزية لأكثر المعايير ( مثل مؤشرات تقييم الأداء محل الأطروحة ) المستخدمة في الحكم على مدى كفاءة الوحدات المؤسسية ( مثل البنوك محل الأطروحة ) .

#### جدول ( 21 )

نتائج تحليل التمايز لقياس الفروق المعنوية بين قيم المؤشرات المحاسبية و القيمة الاقتصادية

#### المضافة EVA <sup>(1)</sup>

المعنوية	قيمة F F-test	ويلكس لامدة Wilks Lambda	المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA
0.310	4.228	0.606	1-العائد على الموجودات % ROA
0.047	1.900	0.774	2- العائد على حقوق الملكية % ROE
0.393	1.075	0.858	3- هامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات %NICM

0.000	8.529	0.432	4- حصة السهم من الأرباح/دينار EPS
0.013	2.336	0.736	5- سعر السهم إلى عائده/ مرة P/E
0.000	14.696	0.307	6- مؤشر الملكية % Equity Ratio
0.410	14.46	0.31	7- مؤشر المديونية % Debt Ratio
0.000	4.593	0.586	8- مؤشر السيولة/مرة LiquidityRatio
0.000	8.307	0.439	9- القيمة الاقتصادية المضافة EVA

( 1 ) المصدر : نتائج البرنامج الاحصائي SPSS

ب- طبقا لنتائج الجدول رقم ( 22 ) يرى الباحث أن أهم المؤشرات التي يمكن من خلالها تمييز القيمة السوقية للبنوك التجارية بحسب قيمة (F) وقيمة ويلكس لامده ، وطبقا لدرجة المعنوية المناظرة كما أكدت عليه نتائج تحليل التمايزهي (مؤشر الملكية % Equity Ratio وحصّة السهم من الأرباح / دينار EPS والقيمة الاقتصادية المضافة EVA ومؤشر السيولة Liquidity Ratio) والتي تمثل أهم المؤشرات المحاسبية والاقتصادية التي يمكن الاعتماد عليها في التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك التجارية ، حيث كانت قيم (F) لها ( 14.69 ، 8.529 ، 8.307 ، 4.593 ) على الترتيب ، بينما كانت قيم ويلكس لامده (0.432، 0.307، 0.439، 0.586) على الترتيب مما يدل على ارتفاع القدرة التمييزية لهذه المؤشرات في التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك التجارية .

جدول ( 22 )

أهم المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA التي يمكن من خلالها تمييز القيمة السوقية للبنوك التجارية<sup>(1)</sup>

المعنوية	قيمة F F-test	ويلكس لامدة Wilks Lambda	مؤشرات دالة التمايز
0.000	14.69	0.307	مؤشر الملكية % Equity Ratio
0.000	8.529	0.432	حصة السهم من الأرباح/دينار EPS
0.000	8.307	0.439	القيمة الاقتصادية المضافة EVA
0.000	4.593	0.586	مؤشر السيولة / مرة Liquidity Ratio

( 1 ) المصدر : نتائج البرنامج الإحصائي spss

ت- لتقييم كفاءة نموذج التمايز التنبؤي المقترح فقد لجأ الباحث إلى تقدير مجموعة من المعالم الإحصائية التي ساعدت على تقييم كفاءة هذا النموذج ، حيث أوضحت نتائج جدول ( 23 ) وجود معنوية لهذا النموذج مما يدل على إمكانية الاعتماد عليه في الحكم والتنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك التجارية وذلك كما يلي :

### 1 - قيمة إيجن Eigen value

تعبر قيمة إيجن Eigen value عن اختبار الجذور الكامنة التي توضح أي من دلالات التمييز يجب تفسيرها ، وقد أوضحت نتائج الجدول السابق أنه توجد دالة تمييز واحدة وبناءً عليه فإن قيمة إيجن Eigen value والبالغة 5.316 تمثل 100% من التباين المفسر— مما يؤكد دقة دلالات التمايز الناتجة .

### 2- معامل ارتباط التوافق (ارتباط كانونيكل) "R" Canonical Correlation

ويقيس قوة الارتباط بين متغيرات دالة التمايز (المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة (EVA) والمتغير التابع (القيمة السوقية للبنوك التجارية) ، وتوضح نتائج الجدول السابق ان قيمته كانت مرتفعة وموجبة 0.917 مما يدل على أن المؤشرات الخاصة بدالة التصنيف ترتبط ارتباطاً قوياً بمدى إمكانية الاعتماد عليها في الحكم على القيمة السوقية للبنوك التجارية .

### 3 - مربع إيتا $R^2$

ويعرف على أنه مربع ارتباط كانونيكل "R" Canonical Correlation ، ويقيس هذا المؤشر القدرة التصنيفية للنموذج وقد أوضحت النتائج ارتفاع قيمته إلى 84.08% .

### 4- معامل ويلكس لمدا Wilks Lambda

يهتم هذا المعامل باختبار بواقي التمايز لتفسير قدرة عناصر المؤشر المقترحة على التمييز، وتوضح النتائج انخفاض قيمته إلى أدنى مستوى ( 0.028 ) مما يدل على ارتفاع معنوية قدرة النموذج المقترح على التمييز في الحكم على القيمة السوقية للبنوك التجارية .

### 5 - مربع كاي $X^2$

تؤكد النتائج من خلال قيمة مربع كاي  $X^2$  ارتفاع قيمته ، حيث بلغت هذه القيمة 291.47 ، وهي قيمة مرتفعة ومعنوية عند جميع مستويات المعنوية المتعارف عليها . مما يعني الأهمية الكبيرة للمؤشرات المقترحة بالدراسة .

جدول ( 23 )

نتائج اختبار معنوية تقييم كفاءة نموذج التمايز المقترح<sup>(1)</sup>

المعالم الإحصائية للنموذج	إجمالي القيم بالنموذج
قيمة أيجن ( Eigen value )	5.316
ارتباط كانونيكل ( Canonical Correlation "R" )	0.917
مربع إيتا ( R <sup>2</sup> )	84.08
وليكس لمدا ( Wilks Lambda )	0.028
مربع كاي ( Chi - square " X <sup>2</sup> " )	291.47
المعنوية	0.000

( 1 ) المصدر : نتائج البرنامج الإحصائي spss

وطبقا لما أسفرت عنه الجداول أرقام (21 وحتى 23 ) من نتائج يمكن رفض الفرضية الثالثة " لاتوجد دالة تمايز ذات دلالة إحصائية بين قيم المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك التجارية يمكن من خلالها التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك التجارية " و من ثم قبول الفرضية البديلة : " توجد دالة تمايز ذات دلالة إحصائية بين قيم المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك التجارية يمكن من خلالها التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك التجارية " .

ث- وللتدليل على نتيجة اختبار الفرضية الثالثة فقد استخدم الباحث تحليل الانحدار اللوجستي بهدف تحديد معاملات التمايز بوحداتها الأصلية ويوضح جدول (24) قيم معاملات دالة التمايز الخطية غيرالمعيارية (معادلات الانحدار اللوجستي) الخاصة بأهم مؤشرات التمايز الناتجة ، وبفحص نتائج الجدول يلاحظ أن تحليل الانحدار اللوجستي قد قام باختيار أهم العوامل التي يمكن من خلالها بناء دالة التمايز وهي:-

1- مؤشر الملكية % Equity Ratio

2- حصة السهم من الأرباح /دينار EPS

3- القيمة الاقتصادية المضافة EVA

4- مؤشر السيولة / مرة Liquidity Ratio

وعلى ما سبق فقد أمكن صياغة دالة التصنيف " النموذج التصنيفي " اعتمادا على معاملات الانحدار اللوجستية الواردة بالجدول رقم (24) التالي :

جدول ( 24 )

قيم معاملات دالة التمايز الخطية غيرالمعيارية ( معادلات الانحدار اللوجستي) الخاصة بالبنوك المختلفة تحت الدراسة و الوزن المعياري لها <sup>(1)</sup>

المتغيرات البنك	مؤشر الملكية Equity Ratio	القيمة الاقتصادية المضافة EVA	حصة السهم من الأرباح/دينار EPS	مؤشر السيولة/ مرة Liquidity Ratio	المقدار الثابت	الوزن المعياري للقيمة السوقية
الكويتي	0.814	0.238	98.708	5.695E-02	-30.754	24.92
التجاري	0.329	0.106	76.415	2.124E-02	-18.739	13.81
الاسكان	1.097	0.349	93.201	9.424E-02	-30.795	22.49

52.08	-57.319	-1.288E-02	108.392	1.117	0.514	الاستثمار العربي
27.00	-32.712	3.298E-02	102.000	0.297	0.572	الاتحاد
19.88	-25.458	2.705E-02	89.056	0.252	0.496	المؤسسة المصرفية
22.65	-27.954	2.417E-02	93.871	0.264	0.473	الاردني للاستثمار
23.04	-27.891	2.375E-02	89.469	0.429	0.523	المال
27.32	-32.547	3.418E-02	102.971	0.225	0.566	القاهرة
18.12	-23.805	4.285E-02	85.712	0.221	0.621	الاردن
32.48	-37.641	4.125E-02	111.928	0.200	0.583	الاهلي
44.02	-65.151	0.300	102.799	0.148	4.678	العربي
35.05	-40.337	1.957E-02	113.733	0.363	0.467	سوسيتيه

( 1 ) المصدر : نتائج البرنامج الاحصائي spss

وطبقاً لنتائج الجدول رقم ( 24 ) فإن قيمة الوزن المعياري للدالة اللوجيستية يمكن أن يؤخذ دليلاً على قدر القيمة السوقية للبنوك محل الدراسة ، ولذلك فقد أمكن ترتيب البنوك التجارية محل الدراسة كما هي معروضة بالجدول رقم ( 25 ) التالي ، ويلاحظ أن ترتيب هذه البنوك كما يلي : بنك الاستثمار العربي ثم البنك العربي ثم بنك سوسيتيه حيث أخذت أعلى قيم معيارية و من ثم فهي أعلى قيمة سوقية في البنوك التجارية محل الدراسة .

جدول ( 25 )

ترتيب البنوك التجارية محل الدراسة طبقا للوزن المعياري للقيمة السوقية<sup>(1)</sup>

البنك	الوزن المعياري للقيمة السوقية	الترتيب حسب الوزن المعياري للقيمة السوقية
الاستثمار العربي	52.08	1
العربي	44.02	2
سوسيتيه	35.05	3
الأهلي	32.48	4
القاهرة	27.32	5
الاتحاد	27	6
الكويتي	24.92	7
المال	23.04	8
الأردني للاستثمار	22.65	9
الاسكان	22.49	10
المؤسسة المصرفية	19.88	11
الأردن	18.12	12
التجاري	13.81	13

( 1 ) المصدر : نتائج البرنامج الاحصائي spss

نموذج الدراسة المقترح ( بعد التحليل الاحصائي )

اعتمد الباحث على التحليل العاملي Factor Analysis بهدف بناء نموذج ، وذلك من خلال تقسيم المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA محل الدراسة إلى مجموعة عوامل ، يحتوي كل عامل على عدد من المؤشرات المحاسبية تتميز بوجود ارتباط ذاتي عالي المعنوية بينها ، حيث تقدر بعد ذلك المساهمة النسبية لكل عامل من خلال القيمة المتجمعة لإسهامات المؤشرات المحاسبية المكونة لكل عامل Factor .

ويوضح الجدول رقم ( 26 ) نتائج التحليل العاملي بهدف إيجاد نموذج مقترح لقياس وتحليل أثر طرق تقييم الأداء على القيمة السوقية للبنوك التجارية في الأردن . كما يظهر الشكل رقم ( 2 ) النموذج المقترح ( بعد التحليل الاحصائي ) .

وبفحص نتائج الجدول يلاحظ وجود أربعة عوامل مؤثرة على القيمة السوقية للبنوك التجارية محل الدراسة وهي :

1 ( العامل الأول ( كفاءة الهيكل المالي المصرفي )

بلغت قيمة المساهمة النسبية لهذا العامل في بناء النموذج المقترح 30.449 % ، مما يؤكد قوة تأثير هذا العامل بمؤشراته في النموذج .

وقد اشتمل العامل الأول على المؤشرات المحاسبية التالية :

1- العائد على الموجودات ROA % بقيمة تشبع 0.857

2- مؤشر الملكية Equity Ratio % بقيمة تشبع 0.976

3- مؤشر المديونية Debt Ratio % بقيمة تشبع -0.978

حيث يلاحظ أن المؤشرات المحاسبية الثلاثة كانت أعلى إسهاماً في هذا العامل نظراً لارتفاع قيم التشبع لها ، إلا أن مؤشر المديونية Debt Ratio % كانت إشارته سالبة مما يؤكد على أن العلاقة عكسية بينه وبين العامل الأول .

2 ( العامل الثاني ( كفاءة هيكل التدفق النقدي المصرفي )

أوضحت النتائج أن إجمالي إسهام هذا العامل في بناء النموذج قد بلغ 15.384 % ، وقد اشتمل العامل الثاني على المؤشرات المحاسبية الآتية :

1- العائد على حقوق الملكية ROE % بقيمة تشبع 0.810

2- مؤشر السيولة / مرة Liquidity Ratio بقيمة تشبع -0.636

مما سبق يتضح أن العائد على حقوق الملكية ROE هو أعلى المؤشرات المحاسبية تأثيراً في العامل الثاني ، كما لوحظ أن مؤشر السيولة Liquidity Ratio ذو علاقة عكسية بهذا العامل مع انخفاض في قيمة التشبع لهذا المؤشر .

( 3 ) العامل الثالث ( كفاءة هيكل التمويل المصرفي )

أوضحت النتائج أن المساهمة النسبية لهذا العامل في بناء النموذج قد بلغت 14.784 %

وقد اشتمل العامل الثالث على المؤشرات التالية :

1- حصة السهم من الأرباح/دينار EPS بقيمة تشبع 0.784

2- القيمة الاقتصادية المضافة EVA بقيمة تشبع 0.813

يتضح من هذه النتائج أن القيمة الاقتصادية المضافة EVA لها قوة تأثيرية كبيرة في هذا العامل ، حيث تتفوق على حصة السهم من الأرباح/دينار EPS .

( 4 ) العامل الرابع ( كفاءة هيكل التشغيل المصرفي )

أوضحت النتائج أن إجمالي المساهمة النسبية لهذا العامل في بناء النموذج قد بلغت

12.971 % . وقد اشتمل العامل الرابع على المؤشرات التالية :

1- هامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات NICM % وبقية تشبع منخفضة نسبياً بلغت 0.665

2- سعر السهم إلى عائدته / مرة P/E وبقية تشبع منخفضة نسبياً بلغت -0.732

ويلاحظ ان طبيعة العلاقة بين صافي الفوائد (الربا) والعمولات إلى صافي الإيرادات موجبة ، مما يؤكد على طبيعة العلاقة الطردية بينها وبين العامل ، بينما كانت العلاقة بين سعر السهم إلى عائدته P/E و العامل عكسية .

وطبقا لما سبق فقد بلغت المساهمة النسبية للنموذج المقترح بالدراسة ما يقرب من 74 % ،  
الأمر الذي يؤكد على صلاحية هذا النموذج في تفسير درجة تأثير القيمة السوقية للبنوك التجارية بكل  
من المؤشرات المحاسبية ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA ، وبناءً عليه يصبح هيكل النموذج  
المقترح بعد الاختبار العملي كما يلي :

جدول ( 26 )

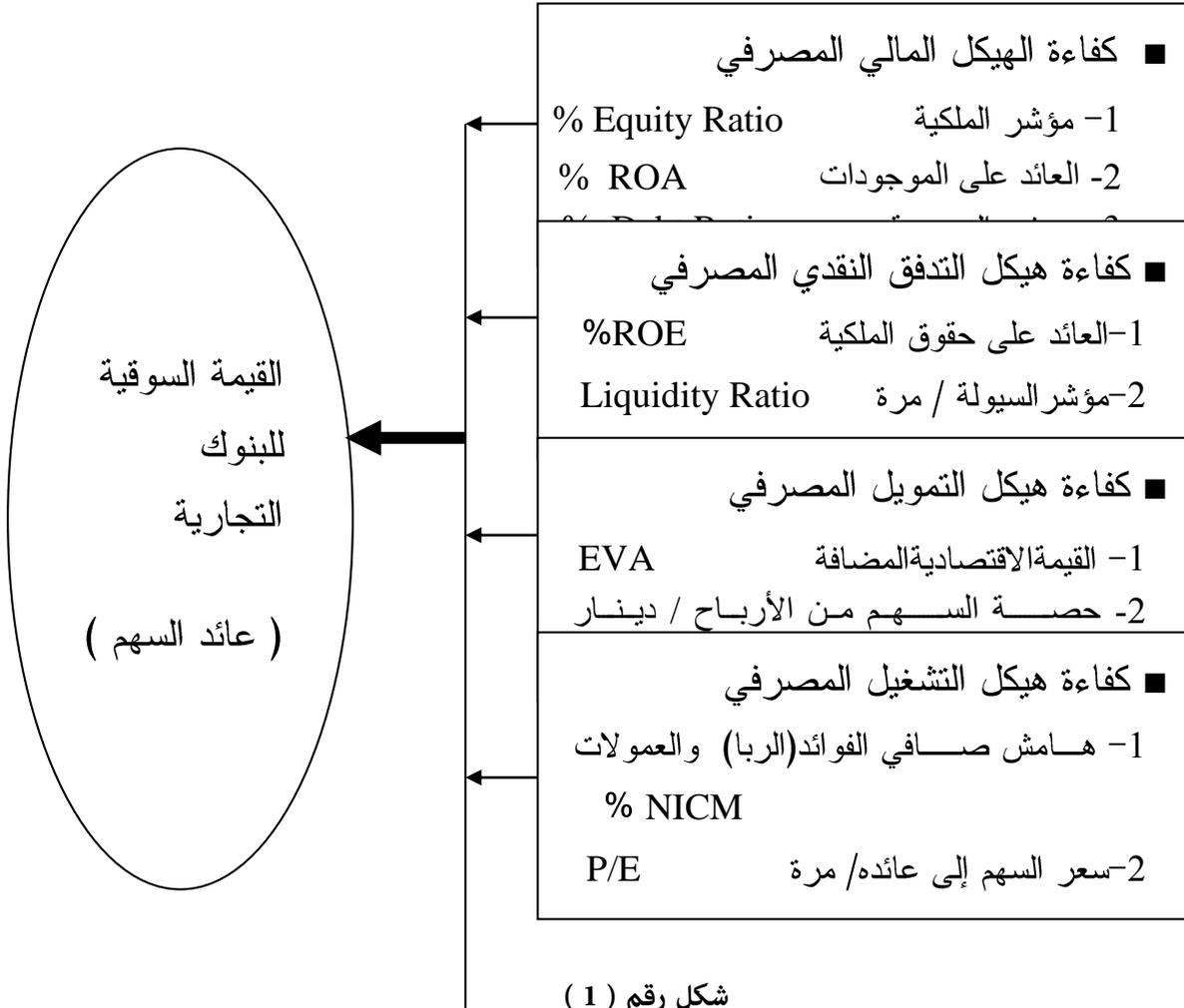
نتائج تحليل العامل لإيجاد نموذج مقترح لقياس و تحليل أثر طرق تقييم الأداء على القيمة السوقية

للبنوك التجارية في الأردن<sup>(1)</sup>

العوامل	التشبع	المساهمة النسبية %	الاسم المقترح
<b>العامل الأول</b>		30.449	■ كفاءة الهيكل المالي المصرفي
1- مؤشر الملكية Equity % Ratio	0.976		
2- العائد على الموجودات %ROA	0.857		
3- مؤشر المديونية Debt %Ratio	-0.978		
<b>العامل الثاني</b>		15.384	■ كفاءة هيكل التدفق النقدي المصرفي
1-العائد على حقوق الملكية %ROE	0.810		
2-مؤشر السيولة / مرة Liquidity Ratio	-0.636		

<p>■ كفاءة هيكل التمويل المصرفي</p>	<p>14.784</p>	<p>0.813</p>	<p><u>العامل الثالث</u>  1- القيمة الاقتصادية المضافة  EVA  2- حصة السهم من الأرباح /  دينار  EPS</p>
<p>■ كفاءة هيكل التشغيل المصرفي</p>	<p>12.971</p>	<p>0.665</p>	<p><u>العامل الرابع</u>  1- هامش صافي الفوائد (الربا)  والعمولات  NICM  %  2- سعر السهم إلى عائدته/  مرة  P/E</p>
	<p>73.588</p>		<p>إجمالي المساهمة النسبية</p>

( 1 ) المصدر : نتائج البرنامج الإحصائي SPSS



شكل رقم ( 1 )

النموذج المقترح طبقاً لنتائج التحليل العاملي (1)

(1) بتصرف من الباحث ( نتائج تحليل Factor Analysis )

## الفصل الخامس

### مناقشة النتائج والتوصيات

يتناول هذا الفصل الأبعاد التالية :

\* المقدمة

\* مناقشة نتائج الدراسة

\* ملخص نتائج الدراسة

\* التوصيات

## المقدمة

يتضمن هذا الفصل مناقشة لأهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة ، وتقديم لبعض المقترحات والتوصيات في ضوء النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة .

## مناقشة نتائج الدراسة

بحثت الدراسة في تطوير نموذج لقياس وتحليل قوة العلاقة بين كل من مؤشرات تقييم الأداء المحاسبية ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA يمكن من خلاله التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك التجارية ، وذلك من خلال دراسة نتائج العوائد السوقية لأسهم البنوك التجارية المتداولة في سوق عمان المالي خلال الفترة من 2001 - 2007 . تم استخراج المؤشرات المحاسبية التالية لتقييم الأداء : العائد على الموجودات ROA ، العائد على حقوق الملكية ROE ، هامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات NICM ، حصة السهم من الأرباح EPS ، سعر السهم إلى عائد P/E ، مؤشر الملكية Equity Ratio ، مؤشر المديونية Debt Ratio ، مؤشر السيولة Liquidity Ratio . ثم استخرجت القيمة الاقتصادية المضافة EVA وذلك بعد عمل التعديلات على البيانات المالية المنشورة للبنوك التجارية عينة البحث .

حاولت الدراسة تحقيق أغراضها من خلال الاجابة عن التساؤلات التالية :

- 1- هل يوجد فروق بين متوسطات قيم المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA في تفسير التغير في القيمة السوقية للبنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي ؟
- 2- هل توجد علاقات ارتباطية بين قيم كل من المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA وبين القيمة السوقية للبنوك التجارية المدرجة في سوق عمان المالي ؟
- 3- هل توجد دالة تمايز بين قيم المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA للبنوك التجارية يمكن من خلالها التنبؤ بالقيمة السوقية للبنوك التجارية ؟

وباستخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية في اختبار فرضيات الدراسة ، فقد كانت أهم النتائج المرتبة عليها والتي تتفق معظمها مع دراسة ( البشتاوي ، 2004 ) في أن المؤشرات المحاسبية لوحدها غير كافية لتقييم أداء البنوك ، ودراسة ( Worthington West .2001 ) . وتخالف النتائج ما توصل إليه كل من ( Fiordelisi . 2005 ) و ( Uyemura , et al. 2005 ) في تفوق القيمة الاقتصادية المضافة EVA على المؤشرات المحاسبية في تقييم الأداء ، وذلك كما يلي :

1 ) إن مؤشرات تقييم الأداء المحاسبية لوحدها غير كافية لتفسير التغير في القيمة السوقية للبنوك ، كما أن القيمة الاقتصادية المضافة EVA لوحدها أيضا غير كافية لتفسير التغير في القيمة السوقية للبنوك ، وبناءً على ذلك فإن كلا المدخلين يؤثران على قرارات المستثمرين في سوق عمان المالي ، وبالتالي على القيمة السوقية للبنوك التجارية .

2 ) ليست كل المؤشرات المحاسبية قادرة على تفسير التغير في القيمة السوقية للبنوك بنفس الدرجة ، بل إن هناك تفاوتاً في القدرة التفسيرية بين هذه المؤشرات للتغير في القيمة السوقية للبنوك ، ولتوضيح ذلك فقد تم تقسيم المؤشرات وفقا لأكثر هذه المتغيرات ارتباطا وتأثيرا في قيمة عائد السهم السنوي للبنوك التجارية ، وذلك من خلال تقدير المساهمة النسبية لكل مؤشر في قيمة عائد السهم السنوي ، كما يلي :

أ- مؤشرات محاسبية أكثر ارتباطا و تأثيرا في عائد السهم السنوي :

حيث أوضحت النتائج أن هناك ثلاثة مؤشرات ذات تأثير كبير على قيمة عائد السهم السنوي على الترتيب :

العائد على الموجودات ROA ، العائد على حقوق الملكية ROE ، مؤشر السيولة Liquidity Ratio .

يلاحظ على هذه المؤشرات المحاسبية الأكثر تأثيرا على عائد السهم السنوي أنها تعتمد أساسا على وضع السيولة ، وعلى صافي الربح للبنوك. ولذلك فهذه المؤشرات تمكن المستثمرين من الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية .

لقد جاء مؤشر السيولة Liquidity Ratio كأعلى متغير له تأثير على قيمة عائد السهم للبنوك ، ويظهر من هذه النتائج حجم وعي المستثمرين لمخاطر السيولة ، ذلك لأن تديني مؤشر السيولة يعتبر مؤشرا لمشكلات في التدفق النقدي ، مما يزيد من احتمالية افلاس البنوك وارتفاع المخاطر التي قد يتعرض لها المستثمرون وبالتالي ضياع ممتلكاتهم ، أما ارتفاع المؤشر ، فقد يعني وجود نقد معطل وتكديس للأموال ، وبالتالي عدم كفاءة البنوك في استثمارها بشكل صحيح ، ومن ثم ضياع فرص تحقيق عوائد إضافية للمالكين .

ثم تلاه العائد على حقوق الملكية ROE كمقياس للأداء الشامل للبنوك ، كونه المقياس الشائع للعائد المطلوب على الاستثمارات ، حيث يعبر عن العلاقة بين الأرباح التي استطاعت البنوك تحقيقها من استخدام الأموال المستثمرة لديها .

وجاء اهتمام المستثمرين بعد ذلك بمؤشر العائد على الموجودات ROA كمقياس لقدرة البنوك على توليد الأرباح من الأموال المستثمرة في موجوداتها بغض النظر عن مصدر تمويل هذه الموجودات ، وهو بذلك يعكس أثر النشاط التشغيلي لهذه البنوك .

ب- مؤشرات ذات ارتباط و تأثير متوسط

أوضحت النتائج أن المؤشرات ذات التأثير المتوسط على قيمة عائد السهم السنوي على الترتيب : القيمة الاقتصادية المضافة EVA ، مؤشر المديونية Debt Ratio ، مؤشر الملكية Equity Ratio . تظهر هذه النتائج الأثر المتوسط لهذه المؤشرات على أداء البنوك ، حيث يعبر مؤشر الملكية Equity Ratio والمديونية Debt Ratio عن مخاطر اعتماد البنوك على أموال الغير سواء أكان التمويل من حقوق المساهمين (مؤشر الملكية Equity Ratio ) أم التمويل من مصادر خارجية (مؤشر المديونية Debt Ratio ) ، ورغم أهمية هذه الرافعة لما قد تحققه من زيادة في الأرباح ، إلا أنها تظهر أيضا قلق المستثمرين من زيادة المخاطر بسبب الأعباء الإضافية لخدمة الدين وازدياد مخاطر الاعسار المالي.

كما يلاحظ من هذه النتائج الأثر المتوسط للقيمة الاقتصادية المضافة EVA على القيمة السوقية للبنوك ولم تكن ذات تأثير قوي عليها ، وربما يعود ذلك لعدم الإدراك الكافي للمستثمرين لمفهوم التكلفة الحقيقية لرأس المال الذي تحسبه القيمة الاقتصادية المضافة EVA وبالتالي إظهار الربح الحقيقي الذي تحققه البنوك .

ت- مؤشرات منخفضة التأثير

أوضحت النتائج أن هناك ثلاثة مؤشرات ذات تأثير منخفض على قيمة عائد السهم السنوي على

الترتيب :

حصة السهم من الأرباح/ دينار EPS ، سعر السهم إلى عائد P/E ، هامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات NICM % .

تظهر النتائج أن هذه المؤشرات هي الأقل تأثيراً على عائد السهم السنوي للبنوك التجارية بالرغم من معنويتها ، مما يعني ضعف قدرة الاعتماد عليها بشكل مستقل نظراً لانخفاض قيمة معامل الارتباط و المساهمة النسبية لها ، مما يؤكد على ضعف اهتمام المستثمرين بهذه المؤشرات مقابل المؤشرات الثلاثة الرئيسة ذات الارتباط الكبير بالقيمة السوقية للبنوك

3 ) توصلت الدراسة إلى ارتفاع قيم الأخطاء المعيارية لقيم عائد السهم السنوي للبنوك مما يؤكد وجود تذبذب عالٍ خلال سنوات الدراسة في قيم عائد السهم السنوي للبنوك ، وقد يرجع ذلك إلى التغيرات الاقتصادية العالمية وبالتالي تأثيرها على الواقع الاقتصادي الأردني .

4 ) توصلت الدراسة إلى صلاحية النموذج المقترح المكون من أربعة عوامل يمكن الاعتماد عليه في تفسير التغير في القيمة السوقية للبنوك ، وذلك من خلال تصنيف المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA محل الدراسة إلى مجموعة من العوامل التي يضم كل عامل منها عدداً من المؤشرات المحاسبية التي تتميز بوجود ارتباط ذاتي عالي المعنوية بينها ، والتي بلغت مساهمتها النسبية الإجمالية بهذا النموذج 73.588 % ، الأمر الذي يؤكد على أهمية هذه المؤشرات وبدرجة ثقة عالية في تفسير التغير في القيمة السوقية للبنوك ، وتوضح النتائج هذه العوامل الأربعة كما يلي :

- العامل الأول ( كفاءة الهيكل المالي المصري )

بلغت قيمة المساهمة النسبية لهذا العامل في بناء النموذج المقترح 30.449 % ، مما يؤكد قوة تأثير هذا العامل في النموذج ، وقد اشتمل هذا العامل على المؤشرات المحاسبية التالية : العائد على الموجودات ROA ، مؤشر الملكية Equity Ratio ، مؤشر المديونية Debt Ratio .

يلاحظ من هذه النتائج أن المؤشرات المحاسبية الثلاثة كانت أعلى إسهاماً في هذا العامل نظراً لارتفاع قيم التشبع لها ، إلا أن مؤشر المديونية Debt Ratio % كانت إشارته سالبة مما يؤكد على أن العلاقة عكسية بينه وبين العامل الأول ، أي يجب العمل على خفض هذا المؤشر حتى يؤثر إيجاباً على القيمة السوقية للبنوك . أما المؤشرات الموجبة ( ذات تشبع موجب ) فإن علاقتها بالعامل طردية ، ويعني ذلك أنه ينبغي رفع قيمتها في حال أرادت البنوك رفع القيمة السوقية لها .

ولتفسير إسهام هذا العامل في النموذج بنسبة 30.449 % ، فإن ذلك يعني أنه على البنوك إذا ما رغبت في تحسين القيمة السوقية لها بمقدار 30.449 % أن تركز على تحسين مجموعة المؤشرات المحاسبية الثلاثة : العائد على الموجودات ROA ، مؤشر الملكية Equity Ratio ، مؤشر المديونية Debt Ratio ، لتحقيق مخططاتها .

- العامل الثاني ( كفاءة هيكل التدفق النقدي المصرفي )

أوضحت النتائج أن إجمالي إسهام هذا العامل في بناء النموذج قد بلغ 15.384 % ، وقد اشتمل هذا العامل على المؤشرات المحاسبية الآتية : العائد على حقوق الملكية ROE ، مؤشر السيولة Liquidity Ratio .

مما سبق يتضح أن العائد على حقوق الملكية ROE هو أعلى المؤشرات المحاسبية تأثيراً في العامل الثاني ، كما يلاحظ أن مؤشر السيولة Liquidity Ratio ذو علاقة عكسية بهذا العامل ، وفي ذلك إشارة إلى ضرورة تخفيض هذا المؤشر مما يعكس كفاءة البنوك في استثمار الأموال لديها بشكل صحيح وعدم تعطيلها وتكديسها ، وبالتالي العمل على تحقيق أهداف المساهمين .

يمكن تفسير إسهام العامل في النموذج بنسبة 15.384 % ، بأن على البنوك إذا ما رغبت في تحسين القيمة السوقية لها بمقدار 15.384 % أن تركز على تحسين المجموعة التالية من المؤشرات المحاسبية : العائد على حقوق الملكية ROE ، مؤشر السيولة Liquidity Ratio .

- العامل الثالث ( كفاءة هيكل التمويل المصرفي )

أوضحت النتائج أن المساهمة النسبية لهذا العامل في بناء النموذج قد بلغت 14.784% ،  
واشتمل هذا العامل على مؤشرين وهما : حصة السهم من الأرباح EPS والقيمة الاقتصادية المضافة  
EVA.

يمكن تفسير إسهام العامل في النموذج بنسبة 14.784% ، بأن على البنوك اذا ما رغبت في  
تحسين القيمة السوقية لها بمقدار 14.784% ، أن تركز على تحسين المؤشرات التالية في النموذج :  
حصة السهم من الأرباح EPS والقيمة الاقتصادية المضافة EVA .

- العامل الرابع ( كفاءة هيكل التشغيل المصرفي )

أوضحت النتائج أن إجمالي المساهمة النسبية لهذا العامل في بناء النموذج قد بلغت  
12.971% ، وقد أظهرت النتائج أن المؤشرات المحاسبية المكونة لهذا العامل هي :

هامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات NICM ، سعر السهم إلى عائد P/E .

ويلاحظ ان طبيعة العلاقة بين صافي الفوائد(الربا) والعمولات إلى صافي الإيرادات موجبة ، مما يؤكد  
على طبيعة العلاقة الطردية بينها وبين العامل ، بينما كانت العلاقة بين سعر السهم إلى عائد P/E  
و العامل عكسية .

يمكن تفسير إسهام العامل في النموذج بنسبة 12.971% ، بأن على البنوك اذا ما رغبت في  
تحسين القيمة السوقية لها بمقدار 12.971% ، أن تركز على تحسين المجموعة التالية من المؤشرات  
المحاسبية : هامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات NICM ، سعر السهم إلى عائد P/E .

6 ( تظهر هذه النتائج أهمية عدم التعامل مع كل مؤشر في النموذج المقترح بشكل منفرد ، بل  
التعامل مع حزمة المؤشرات التي تؤثر على بعضها بعضاً والمبينة على شكل مجموعات لكل عامل ،  
وذلك لضمان فعالية النموذج .

## ملخص نتائج الدراسة

يمكن تلخيص أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة كما يلي :

1 - تظهر النتائج تأثير المؤشرات المحاسبية ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA على القيمة السوقية للبنوك التجارية .

2- عدم قدرة كل من مؤشرات تقييم الأداء المحاسبية ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA منفردة على تفسير التغير في القيمة السوقية للبنوك ، حيث إن كليهما لديه نفس التأثير على القيمة السوقية للبنوك التجارية .

3- تفاوت القدرة التفسيرية لمؤشرات تقييم الأداء المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA على تفسير التغير في القيمة السوقية للبنوك التجارية ، ولذلك فقد تم تقسيم المؤشرات إلى مجموعات وفقاً لأكثر هذه المتغيرات ارتباطاً وتأثيراً في القيمة السوقية للبنوك التجارية .

4- للأتماد على قيمة عائد السهم السنوي كمؤشر للقيمة السوقية للبنك يجب ألا يؤخذ العائد على السهم بقيمته المطلقة ، بل يجب أن يؤخذ في الاعتبار مقدار التذبذبات السنوية في هذه القيمة ، حتى يمكن التأكد من درجة ثبات القيمة السوقية للبنوك التجارية .

6- توصلت الدراسة إلى بناء نموذج مكون من أربعة عوامل يمكن الاعتماد عليه في تفسير التغير في القيمة السوقية للبنوك ، وذلك من خلال تقسيم المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA محل الدراسة إلى مجموعة عوامل ، يحتوي كل عامل على عدد من المؤشرات المحاسبية تتميز بوجود ارتباط ذاتي عالي المعنوية بينها . وقد بلغت إجمالي المساهمة النسبية لهذا النموذج نحو 74 % ، مما يؤكد إمكانية الاعتماد عليه وبدرجة ثقة عالية في تفسير التغير في القيمة السوقية للبنوك .

7- تظهر النتائج أهمية التعامل مع حزمة المؤشرات التي تؤثر على بعضها بعضاً والمبينة على شكل مجموعات لكل عامل وذلك لضمان فعالية النموذج ، وعدم التعامل مع كل مؤشر في النموذج بشكل منفصل .

## التوصيات

في ضوء ما أسفرت عنه الدراسة من نتائج ، يقترح الباحث ضرورة :

- 1- حث المستثمرين على توظيف نموذج الدراسة في تقييم حقيقة الأداء المصرفي المبني على حزمة المؤشرات المحاسبية والقيمة الاقتصادية المضافة EVA المفسرة للقيمة السوقية لكل ماسبق .
- 2- عند قيام البنك المركزي الأردني - والمشرّف على أنشطة البنوك التجارية العاملة في الأردن - بتقييم الاستراتيجية المصرفية ، يوصي الباحث بإدخال متغيرات النموذج الذي توصلت إليه الدراسة ضمن عملية التقييم المصرفي ذي الأبعاد الاستراتيجية .
- 3- دعوة إدارات البنوك التجارية والاستثمارية إلى العمل بما أسفرت عنه نتائج هذه الأطروحة لمساعدتها في التخطيط الاستراتيجي ، والتركيز على النشاطات التي تحسن من أدائها وتعزز موقعها التنافسي .
- 4- دعوة الباحثين في المجال المصرفي إلى إجراء المزيد من الدراسات التي تبحث في مدى دراك ووعي المستثمرين بالبنوك ، بأهمية مؤشرات الأداء المحاسبية ومؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA .
- 5- إمكانية التوسع في الدراسات المصرفية مستقبلا ، عن طريق إدخال متغيرات أخرى ، للتعرف على المزيد من العوامل التي تؤثر على القيمة السوقية للبنوك نتيجة ما أسفرت عنه المساهمة النسبية لنموذج الدراسة والتي بلغت 73.5 % ، مما يشير إلى وجود متغيرات أخرى لم يكشف عنها هذا النموذج والبالغة 26.5 % .
- 6- تحديث قاعدة البيانات المصرفية في الأردن ، عن طريق الاستعانة بسلوك المتغيرات الواردة بنموذج الدراسة ، وذلك كمدخل يدعم ثقة المؤسسات الدولية ( خاصة مؤسسة بازل II ) في قدرة القطاع المصرفي الأردني على المستويين المحلي والدولي .

## المراجع والملاحق

ويشتمل على :

\* المراجع العربية

\* المراجع الأجنبية

\* الملاحق

## أولاً : المراجع العربية

- القرآن الكريم

- أبو عوض ، محمد فايز ( 2006 ) . استخدام مدخل التحليل الاستراتيجي في قياس أداء المصارف الأردنية ، أطروحة دكتوراة غير منشورة ، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية : عمان ، الأردن .

- البشتاوي ، سليمان حسين ( 2004 ) . اطار عملي لجمع المقاييس المحاسبية المالية وغير المالية ( التشغيلية ) للأداء في ضوء المنافسة وعصر- المعلوماتية ، دراسة ميدانية في البنوك الاردنية . مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية ، المجلد 30 ، العدد الأول ، ص ص 385-426 .

- البنك المركزي الأردني [www.cbj.gov.jo](http://www.cbj.gov.jo)

- بورصة عمان ( 2008 ) . اختبار نموذج تسعير الأصول الرأسمالية على بورصة عمان . دراسة تطبيقية على بورصة عمان . عمان .

- بورصة عمان [www.ase.com.jo](http://www.ase.com.jo)

- خليل ، عطالله و العشماوي ، محمد و الميهي ، رمضان ( 2008 ) . دليل الإدارة العليا لقراءة وتفسير القوائم والتقارير المالية والتكاليفية . دمشق : الحرية للنشر.

- خنفر ، مؤيد راضي و المطارنة ، غسان فلاح ( 2006 ) . تحليل القوائم المالية مدخل نظري وتطبيقي . عمان : دار المسيرة للنشر والتوزيع .

- جمعية البنوك في الأردن ( 2008 ) . تطور القطاع المصرفي الأردني . [www.abj.org.jo](http://www.abj.org.jo)

- دهمش ، نعيم حسني ( 1995 ) . القوائم المالية والمبادئ المحاسبية المتعارف عليها والمقبولة قبولا عاما . عمان : المكتب الاستشاري .

- عبد الغني ، دادن ( 2008 ) . قرار التمويل تحت تأثير الضرائب وتأثير تكلفة التمويل . مجلة الباحث ، عدد 6 ، ص ص 17-31

- العصار ، رشاد و الاخرس ، عاطف و الشريف ، عليان و الهيني ، ايمان و الجعبري ، احمد ( 2001 ) . الإدارة والتحليل المالي . عمان : دار البركة.

- عقل ، مفلح ( 2000 ) . مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي . عمان : دار المستقبل للنشر والتوزيع .

- الفضل ، مؤيد محمد ( 2007 ) . العلاقة بين المحتوى المعلوماتي للتقارير السنوية للشركات والعوائد السوقية غير العادية على أسهمها ومدى تأثير هذه العلاقة بمتغير الحجم : دراسة اختبارية على العراق والأردن . مجلة المجلة العربية للمحاسبة ، المجلد (10) ، العدد الأول .

- الكردي ، الطاهر أحمد ( 2005 ) . مدى مقدرة المعلومات المحاسبية المنشورة على التنبؤ بأسعار الأسهم ، دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان ، أطروحة دكتوراة غير منشورة ، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية : عمان ، الأردن .

- كريم ، عبد الحفيظ محمد ( 2006 ) . اختبار وتقييم العلاقة بين تكلفة راس المال والعوائد السوقية للأسهم دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي . مجلة الجندول ، السنة الرابعة : العدد 29: تموز .

- مطر ، محمد ( 2006 ) . الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني . عمان : دار وائل.

- الميداني ، محمد أيمن ( 2004 ) . الإدارة التمويلية في الشركات . الرياض : مكتبة العبيكان .

- الهندي ، منير إبراهيم ( 2003 ) . الإدارة المالية : مدخل تحليلي معاصر. الاسكندرية :المكتب العربي الحديث .

- هيئة الأوراق المالية [www.jsc.gov.jo](http://www.jsc.gov.jo)

القوانين والنشرات والتقارير

- التقرير السنوي للبنك المركزي ، العدد 44 - 2007

- مجلة جمعية البنوك في الأردن ، 2008

- المعايير الدولية لاعداد التقارير المالية 2006 ، ترجمة جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين .

عمان - الأردن

- قانون البنوك الأردني : 4448 / 2000 - 08 - 01 رقم 2950

- قانون سوق عمان المالي : 3678 / 1990 - 02 - 17 رقم 292

- **Akel , M . ( 2005 )** . Investment Policies of Jordanian Banking Apparatus . Its Past Performance and the Horizon of the Future . Available: [www.muflehakel.com](http://www.muflehakel.com)
- **Atemnkeng , T . and Joseph , N .( 2006 )** . Market Structure and Profitability Performance in the Banking Industry of CFA Countries : The Case of Commercial Banks in Cameron . Available: [www.jsd-africa.com/jsda/summer\\_2006/PDF/ARC\\_MarketStructureProfitabilityPerformance.pdf](http://www.jsd-africa.com/jsda/summer_2006/PDF/ARC_MarketStructureProfitabilityPerformance.pdf) .
- **Bao , B .H and Bao , D .H .( 1989 )** .An Empirical Investigation of the Association Between Productivity and Firm Value . Journal of Business Finance & Accounting ,16(5),Winter 1989 . 699- 717.
- **Beccalli , E . Casu , B .and Girardon , C . ( 2006 )** . Efficiency and Stock Performance in European Banking . Journal of Business Finance & Accounting , 33 (1) & (2) , January / March 2006 , pp 245-262.
- **Belkaoui , A .R . ( 2004 )** . Accounting Theory . London : Thomson - **Biddle,G. , Bowen R. M. and Wallace, J. S. ( 1997)** . Does EVA Beat Earnings ? Evidence on Associations With Stock Returns & Firm Values . Journal of Accounting & Economics , 24 ( 3 ) : pp. 301 – 336.
- Brigham , E . Ehrhardt, M . (2002)** . Financial Management , Theory and Practice . London : South-Western .

- **Casson , p. Mckenzie , G . ( 2007 )** . A Comparison of Measures of Earnings Per Share . The European Journal of Finance , Vol.13 , No . 3 , pp. 283-298 , April 2007.
- **Ehrbar , Al . and Stewart , GB .( 1999 )** .The EVA Revolution Journal of Applied and Corporate Finance .Vol . 12, No . 2 , pp 18-31 .
- Herffeman , SH . Fu , M . (2008 )** . The Determinations of Bank Performance in China . Available: [www.cass.city.ac.uk/facfin/papers/WP2008/China-BkPerformance-Final-4July%2008.pdf](http://www.cass.city.ac.uk/facfin/papers/WP2008/China-BkPerformance-Final-4July%2008.pdf)
- **Farslo , F. Degel , J .and Degner , J . ( 2000 )** . Economic Value Adde ( EVA ) and Stock Returns . The Financier ,Vol.7 , No. 1-4 .
- **Fiordelisi , F . ( 2005 )** . Shareholder Value and the Clash in Performance Measurement : Are Banks Special ? . Available : [http://www.economia.uniroma3.it/ceis/conferenze\\_convegni/ban](http://www.economia.uniroma3.it/ceis/conferenze_convegni/ban) .
- **Fiordelisi , F. Molyneux , P.( 2007 )** . Value Creation In Banking . Available : <http://ssrn.com>.
- **Fogelberg , L . Griffith , J. (2000 )** .Control and Performance Journal of Financial and Strategic Decisions ,Vol .13 , No . 3 .
- **Fries ,S . Neven , D . and Seabright , P .( 2002 )** . Bank Performance in Transition Economies . The Graduate Institute of International Studies , Geneva .Working Paper , No .07/2002 .

- **Garvey , G.T. Milbourn , T.T. ( 2000) .** EVA Versus Earning : Does it Matter Which is More Highly Correlated With Stock Returns.  
Journal of Accounting Research , Vol .38 , 2000 .pp.209-246.
- **Garvey , G . Giammarino , R . ( 1998 )**. Ownership Restrictions and the Value of Canadian Bank Stocks . Available :  
<http://finservtaskforce.fin.gc.ca>
- **Gibson , C . (2007 )** . Financial reporting and analysis.  
Canada : Thomson .
- **Goddard , J . Molyneux , P . and Wilson , J . ( 2004 )** . The Profitability of European Bank A Cross-Sectional And Dynamic Panel Analysis . The Manchester School , Vol 72. No . 3 , June 2004 .pp . 363-381 .
- **Grant , J . ( 2003 )** . Foundations of Economic Value Added .New Jersey : John Wiley & Sons ,Inc .
- **Griffith , J .( 2006 )** . EVA and Stock Performance .The – Journal of Investing , summer 2006 .
- **Griffith ,J . Fogelberg ,L .and Weeks , H .( 2002 )** . CEO Ownership , Corporate Control , and Bank Performance . Journal of Economic And Finance , Vol 26 . No 2 . Summer 2002 .
- **Johnson , G . Scholes , K . and Whittington , R .( 2006)** . Exploring Corporate Strategy . England : Pearson education limited .

- **Kaur , M . Narang , S . ( 2008 )** . Economic Value Added Reporting and A Study of Satyam Computer Services Ltd .The Lcfai Journal of Accounting Research , Vol . V11 , No . 2.
- **Keef , S.P. Roush , M . L . ( 2003 )** .The Relationship Between Value Added and Stock Market Performance : A Theoretical Analysis . Agribusiness , Vol . 19 ( 2 ) , pp. 245-253 .
- **Kihn , L . ( 2005 )** . Comparing Performance Measurement Approaches in Accounting Research , LTA , 2005 . PP. 143-184.
- **Kimball , R . ( 1998 )** . Economic Profit and Performance Measurement in Banking . New England Economic Review , Jul/Aug 1998 , pp . 19-35 , 9 Charts , 1 .
- Kirk wood , J . Nahm , D . ( 2006 )** . Australian Banking Efficiency and Its Relation to Stock Returns .The Economic Record , Vol , 82 . No.258.Septemper , 2006 . pp. 253 – 267 .
- **Koch , T. W. MacDonald ,S .S . ( 2003 )** . Bank Management ,Alternative Models of Bank Performance . London : South – Western
- **Kosmidou , K. and Zopounidis , C .( 2008 )**. Measurement of Bank Performance in Greece . South-Eastern Europe Journal of Economics. 1 , 79-95 .
- **Laan, G. Ees, H. and Witteloostuijn, A.( 2008 )** . – Corporate Social and Financial Performance : An Extended Stakeholder Theory , and Empirical Test With Accounting Measures . Journal of Business Ethics 79: 299-310 .

- **Liu , C . Ryan , S . and Wahlen , J . ( 1997 )** . Differential Valuation Implications of Loan Loss Provisions Across Banks and Fiscal Quarters . The Accounting Review , Vol . 72 , No . 1 , January 1997 .pp .133-146 .
- **Maditinos , M .Sevic , Z .and Theriou , N . ( 2004 )** . - Economic Value Added ( EVA ) . Is it Really The Best Performance Measure ? A Review of The Theoretical and Empirical Literature . The Case of Athens Stock Exchange ( ASE ) . Review of Economic Sciences, TEI of Epirus, Forthcoming .
- **Majid , M . Sufian , F . ( 2008 )** . Bank Efficiency and Share Prices in China : Empirical Evidence from A Three – Stage Banking Model .  
Available : <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/12120/> MPRA Paper No. 12120 , posted 12.December 2008 / 17: 59 .
- **Mamatzakis , E . C . and Remoundos , P . C .( 2003 )** . Determinants of Greek Commercial Banks Profitability . Spoudai ,Vol . 53 , No . 1 , 2003 , University of Piraeus .
- **Naceur , S . Goaid , M .( 2001 )** . The Determinants of the Tunisian Deposit Banks Performance . Applied Financial Economics , 2001,11. pp.317-319 .
- **Pagano , M.S .( 2007 )** . The Relation Between the Cost of Capital and Economic Profit . Available : Michael Pagano @ villanova .edu .

- **PI , L . Timme , S . (1993)**. Corporate control and bank efficiency . Journal of Banking and Finance , 17 ( 1993 ) , pp.515-530 .
- **powell , P.( 1988)** . Accounting analysis and planning . London : financial world publishing .
- **Rose , P .S. Marquis , M . H . ( 2006 )** . Money and Capital Markets .New York : McGraw-Hill .
- **Shrieves , R.E. John , M . and Wachowicz ,JR .( 2001 )** . Free Cash Flow ( FCF ) , Economic Value Added ( EVA ) , and Net Present Value ( NPV ) : A Reconciliation of Variations of Discounted – Cash Flow( DCF ) Valuation . The Engineering Economist . Vol 46 .No1.
- **Stewart III ,G.B .( 2003 )** .How To Fix Accounting – Measure and Report Economic Profit . Journal of Applied Corporate Finance .Vol 15 . No 3 . spring 2003.pp .63-82 .
- **Stickney ,C . and Brown , P . ( 1999 )**. financial reporting and statement analysis . US .George provol.
- **Strumickas , M .and Valanciene, L . ( 2006)** . Bank Valuation Research : Experience of Baltic States .Economics of Engineering Decisions .No 4 ( 49 ) , ISSN 1392-2785 .
- **Tarawneh , M .( 2006 )** . A comparison of financial performance in the banking sector .International Research Journal of Finance and Economics. ISSN 1450-2887 , Issue 3 .pp.101-112 .

- Verma ,B .( 2006) .** Economic Value Addition by Indian Banks .  
[www.utiicm.com/Cmc/PDFs/2002/bpv%5E59.pdf](http://www.utiicm.com/Cmc/PDFs/2002/bpv%5E59.pdf) Available :
- Wet , JH . ( 2005 ) .** EVA Versus Traditional Accounting  
Measures of Performance as Drivers of Shareholder Value – A  
Comparative Analysis . Meditari Accountancy Research , Vol .  
13 , No .2 , 2005 .pp 1-16 .
- **Worthington , A . West , T.( 2001 ) .** Economic Value – Added :  
A Review of the Theoretical and Empirical Literature . Asian  
Review of Accounting , 9 ( 1) . pp. 67 – 86 .
- **Uyemura , D . G, Kantor , C .C , and Pettit , J . M . ( 2005 ) .**  
EVA For Banks : Value Creation, Risk Management , and  
Profitability Measurement. Journal of Applied Corporate Finance  
. Vol . 9 , No . 2 , summer . 94-109 .
- **Zikmund ,W.( 2000 ) .** Business Research Methods . Orlando .  
Harcourt , Inc .

## قائمة الملاحق

ملحق رقم ( 1 )

البنوك العاملة في الأردن<sup>(1)</sup>

البنوك غير الأردنية		البنوك الأردنية	
		البنوك التجارية	
اسم البنك	تاريخ التأسيس	اسم البنك	تاريخ التأسيس
بنك اتش اس بي سي الشرق الأوسط	1949	البنك العربي	1930
البنك العقاري المصري العربي	1951	البنك الأهلي الأردني	1956
مصرف الرافدين	1957	بنك الأردن	1960
سي تي بنك ان ايه	1974	بنك القاهرة عمان	1960
بنك ستاندرد تشارترد	2002	بنك الاسكان للتجارة والتمويل	1974
بنك الكويت الوطني	2004	البنك الأردني الكويتي	1977
بنك عودة	2004	البنك التجاري الأردني	1978
بنك لبنان والمهجر	2004	بنك الاستثمار العربي الأردني	1978
		بنك المؤسسة العربية المصرفية	1989
		البنك الأردني للاستثمار والتمويل	1989
		بنك الاتحاد	1991
		بنك سوسيته جنرال ( الأردن )	1993
		بنك المال الأردني	1996

البنوك الاسلامية

البنك الاسلامي الأردني للاستثمار والتمويل	1979
البنك العربي الاسلامي الدولي	1997

---

المصدر : البنك المركزي الأردني ، التقرير السنوي 2007

ملحق رقم ( 2 )

مجتمع الدراسة

البنوك المدرجة في سوق عمان المالي<sup>(1)</sup>

الرقم	اسم البنك
1	البنك العربي
2	البنك الأهلي الأردني
3	بنك الأردن
4	بنك القاهرة عمان
5	بنك الاسكان للتجارة والتمويل
6	البنك الأردني الكويتي
7	البنك التجاري الأردني
8	بنك الاستثمار العربي الأردني
9	بنك المؤسسة العربية المصرفية
10	البنك الأردني للاستثمار والتمويل
11	بنك الاتحاد
12	بنك سوسيته جنرال ( الأردن )
13	بنك المال الأردني
14	بنك الانماء الصناعي
15	البنك الاسلامي الأردني للاستثمار والتمويل

( 1 ) المصدر : سوق عمان المالي ، النشرة الدورية 2008

ملحق رقم ( 3 )

البنوك المستثناة من عينة الدراسة

اسم البنك	الرقم
بنك الائماء الصناعي	1
البنك الاسلامي الأردني للاستثمار والتمويل	2

الملحق رقم ( 4 )

رموز المصطلحات المستخدمة<sup>(1)</sup>

الرمز باللغة الانجليزية	المصطلح باللغة الانجليزية	المصطلح باللغة العربية	الرقم
$\beta$	Beta Coefficient	معامل بيتا	1
BSC	Balance Score Card	بطاقة الأداء المتوازن	2
CAPM	Capital Assets Pricing Model	نموذج تسعير الأصول الرأسمالية	3
CD	Certificate of Deposits	شهادات الایداع	4
D	Debt Book Value	القيمة الدفترية لإجمالي الديون	5
DR	Debt Ratio	مؤشر المديونية	6
E	Equity Book Value	القيمة الدفترية للملكية	7
EPS	Earning Per Share	حصة السهم من الارباح	8
EVA	Economic Value Added	القيمة الاقتصادية المضافة	9
IC	Invested Capital	رأس المال المستثمر	10
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles	المبادئ المحاسبية المقبولة قبولا عاما	11
LR	Liquidity Ratio	مؤشر السيولة	12
NI	Net Income	صافي الدخل	13

NOPAT	Net Operating Profits After Tax	الربح التشغيلي الصافي بعد الضرائب	14
NICM	Net Intererst margine&Commissions	هامش صافي الفوائد (الربا) والعمولات	15
P/E	Price - Earning Ratio	سعر السهم إلى عائد	16
RD	Cost of Debt	تكلفة الدين	17
RE	Expected Return	العائد المتوقع لسعر السهم	18
RF	Risk Free	العائد الخالي من المخاطرة	19
RI	Residual Income	الدخل المتبقي	20
RM	Market Return	عائد محفظة السوق	21
ROA	Return on Assets	العائد على الموجودات	22
ROE	Return on Equity	العائد على حقوق الملكية	23
RT	Stock Returns	عوائد الأسهم	24
1-T	1- Tax	1 - الضريبة	25
WACC	Weighted Average Cost of Capital	المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال	26
WD	Weight of Debt	وزن الدين	27
WE	Weight of Equity	وزن الملكية	28

(1) بتصرف من الباحث