مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية

اسم المقال: أثر تقلبات أسعار أسهم البنوك الإسلامية السورية في كفاءتها الفنية
اسم الكاتب: لجين محمد فايز الخطيب، أ.م.د. محمد ابراهيم حمرة
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/6093
تاريخ الاسترداد: 2026/11/03 14:02 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية
المجلد 40- 2- 2024 : 131-153

Damascus university Journal for the economic and political sciences
Vol 40 - 2- 2024 : 131- 153

أثر تقلبات أسعار أسهم البنوك الإسلامية السورية في كفاءتها الفنية

لجين محمد فايز الخطيب[1] ، أ. م. د. محمد ابراهيم حمرة[2]

1 . طالبة دكتوراه، جامعة دمشق– كلية الاقتصاد– قسم المصارف والتأمين، علوم مالية ومصرفية.
lojain.kh@damascusuniversity.edu.com

2 . دكتور وأستاذ مساعد، جامعة دمشق– كلية الاقتصاد– قسم المصارف والتأمين، عمليات مصرفية.
mohamad.hamra1969@damascusuniversity.edu.com

تاريخ الايداع : 2023/10/11
تاريخ القبول : 2023/11/30

حقوق النشر: جامعة دمشق – سورية، يحتفظ المؤلفون بحقوق النشر بموجب CC BY-NC-SA

الملخص:

هدف البحث لاختبار أثر وتأثير تقلبات أسعار الأسهم البنكية في كفاءتها الفنية، وذلك للبنوك الإسلامية السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، فشمل مجتمع الدراسة كافة البنوك الإسلامية السورية الثلاثة العاملة (البنك الدولي الإسلامي، بنك الشام وبنك بركة) خلال الفترة (2014–2022).

حيث تم الاعتماد على أسعار إغلاق أسهم البنوك الإسلامية والتي كانت تُعاني من تذبذبات في قيمها خلال الفترة (2014–2022)، وتم قياس الكفاءة الفنية بأسلوب DEA وفق نموذج CRS باستخدام منهج الوساطة المالية في تحديد المدخلات والمخرجات، وتم الحصول على نتيجة مؤشر الكفاءة عن طريق برنامج DEAP الذي تم التوصل من خلاله إلى أن متوسط الكفاءة الفنية للبنوك الإسلامية لم تتمتع بالكفاءة الفنية التامة خلال الفترة (2011–2022)، وأن الكفاءة التامة كانت من نصيب البنك الدولي الإسلامي.

لينتهي البحث باستخدام نموذج PM في الدراسة القياسية إلى وجود أثر سلبي لتقلبات أسعار أسهم البنوك الإسلامية في كفاءتها الفنية خلال الفترة (2014–2022)، أي كلما نقصت أسعار الأسهم ازدادت كفاءة البنوك الإسلامية وهذه النتيجة تنافي نظرية الكفاءة السوقية، وربما يعود تفسير ذلك إلى أن سوق دمشق سوق ضعيف وغير كفء وأن البلاد تعرضت لأزمات انعكست سلباً على طريقة وصول بنوكها نحو الكفاءة التامة بالشكل الأمثل.

الكلمات المفتاحية: الأسهم – الكفاءة الفنية – البنوك الإسلامية – تحليل مغلف البيانات – نموذج PM.

ISSN (online)
http://journal.damascusuniversity.edu.sy/index.php/index/index

The impact of fluctuations in the share prices of Syrian Islamic banks on their technical efficiency

Lojain Mohammad Fayez Alkhateeb[1]
Prof. Mohammad Ibraheem Hamra[2]

1. PhD Student, Damascus University- Faculty of Economics -Banks and Insurance Department, Banking and Financial Sciences.
lojain.kh@damascusuniversity.edu.com .
2. Doctor and Assistant Professor, Damascus University- Faculty of Economics- Banks and Insurance Department, Banking Operations.
mohamad.hamra1969@damascusuniversity.edu.com

Received: 11/10/2023
Accepted: 30/11/2023

Copyright: Damascus University- Syria, The authors retain the copyright under a CC BY- NC-SA

Abstract:

The research aimed to test the impact and impact of bank stock price fluctuations on their technical efficiency, for private Syrian Islamic banks listed on the Damascus Stock Exchange. The study population included all three operating Syrian Islamic banks (International Islamic Bank, Cham Bank, and Baraka Bank) during the period (2014-2022).

The closing prices of shares of Islamic banks were relied upon, which were suffering from fluctuations in their values during the period (2014-2022), and the technical efficiency was measured using the DEA method according to the CRS model using the financial intermediation approach in determining inputs and outputs, and the result of the efficiency index was obtained by The DEAP program, through which it was concluded that the average technical efficiency of Islamic banks did not enjoy complete technical efficiency during the period (2011-2022), and that optimal efficiency was the share of the International Islamic Bank..

Using the PM model in the standard study, the research concluded that there was a negative impact of the fluctuations in Islamic banks' stock prices on their technical efficiency during the period (2014-2022), that is, the lower the stock prices, the higher the efficiency of Islamic banks. This result contradicts the theory of market efficiency, and the explanation for this may be due to the fact that The Damascus market is a weak and inefficient market, and the country has been exposed to crises that have had a negative impact on the way its banks achieve optimal efficiency.

Keywords: Stocks - Technical Efficiency - Islamic Banks - Data Envelope Analysis - PM Model.

1. الإطار العام للبحث:

1.1. مقدمة البحث:

يعد القطاع المصرفي أحد أهم القطاعات المؤثرة في القطاعات المالية والاقتصادية الأخرى لما له آثار ممتدة وبعيدة المدى ويظهر ذلك متجلياً في القطاع المالي والذي يعد المكون الأساسي له وخصوصاً في الدول المتقدمة التي نجد أنها تسعى دوما في الحفاظ على استقرار القطاع المصرفي والوصول إلى كفاءته التامة، ولكن العديد من الأزمات المالية تقف في وجه هذا المسعى والتي كانت السبب الرئيسي في العديد من التعثرات المصرفية والحد من كفاءتها، وفي المقابل فإن العديد من التعثرات المصرفية كانت السبب في حصول أزمات مصرفية ومالية واقتصادية، وهذا يعني الارتباط والتأثير المتبادل ما بين القطاعين المصرفي والمالي، وإن تذبذب استقرار أحدهما يعني تذبذب استقرار القطاع الآخر، كما حصل في الأزمة المالية العالمية عام (2008)م التي بدأت بتعثر كبرى المصارف وما إن انتقل التأثير بسرعة ليسبب أزمة مالية عادت بآثار سلبية مرة أخرى على القطاعات المصرفية.

ومن العوامل التي تتأثر بأزمات السوق المالية هي أسعار الأسهم والتي يعد من أهم مكونات رأس مال المصرف والتي يتم تداولها في الأسواق المالية متعرضةً لعوامل داخلية وخارجية مسببة له تذبذبات في قيم أسعاره مما ينعكس على كفاءة المصارف.

حيث يعد قياس الكفاءة من المقاييس الهامة التي تحدد مدى قدرة المصرف على تحقيق أعلى الأرباح بأقل التكاليف، وتُعد الأسواق المالية أحد المحددات الخارجية للكفاءة المصرفية والتي تتمثل بتأثيرها المباشر في الأوراق المالية المتداولة في البورصة ومن بين هذه الأوراق المالية هي الأسهم.

وتعتبر البورصة السورية من الأسواق المالية النامية والتي تعرضت للعديد من الأزمات التي بدأت بأزمة حرب وتلتها الازمة والعقوبات الاقتصادية التي أضعفت من فعالية السوق المالي السوري وتطوره مما جعل أسهمه عرضة لارتفاعات وانخفاضات في قيمه السوقية، كما أن هذه الأزمات انعكست في استقرار المصارف وكفاءتها ومن بين هذه المصارف المتأثرة هي البنوك الإسلامية والتي تُعد حديثة المنشأ مقارنة بباقي البنوك التقليدية السورية، لذلك اهتم البحث بدراسة تقلبات أسعار أسهم البنوك الإسلامية التي تمثلت في البنك الدولي الإسلامي، بنك الشام وبنك بركة، كما اهتم بقياس كفاءة هذه البنوك من جانب الكفاءة الفنية بأسلوب DEA وفق منهج الوساطة المالية عن طريق برنامج DEAP، ليصل لهدفه الرئيسي وهو دراسة أثر تقلبات أسعار أسهم البنوك الإسلامية في كفاءتها الفنية للفترة الممتدة (2014–2022).

2.1. مشكلة البحث:

تمثلت مشكلة البحث الرئيسية في أن أسعار الأسهم تتعرض بشكل مستمر لتذبذبات مما يعرض رأسمال المصارف لمخاطر تنعكس على كفاءة العمل المصرفي، وإن البورصة السورية بسبب أزمة الحرب والأزمات الاقتصادية وعقوباتها تعرضت لتقلبات في أسعار أسهمها، كذلك تعرضت البنوك السورية ومن بينها البنوك الإسلامية لمخاطر مصرفية ربما قد انعكست على كفاءتها.

مما جعل مشكلة البحث متمثلة بالسؤال الرئيسي التالي:

– هل يوجد أثر وتأثير لتقلبات أسعار أسهم البنوك الإسلامية السورية في كفاءتها الفنية خلال الفترة (2014–2022)؟

وتفرع عنه عدة أسئلة فرعية تمثلت بما يلي:

– هل أسعار الأسهم في البنوك الإسلامية السورية تعرضت لتقلبات خلال الفترة (2014–2022)؟

– هل البنوك الإسلامية السورية تمتعت بكفاءة فنية خلال الفترة (2011–2022)؟

– من هي أكثر البنوك الإسلامية السورية التي تعرضت لتقلبات في أسعار أسهمها؟ ومن هي أكثر البنوك الإسلامية السورية التي تمتعت بالكفاءة الفنية خلال الفترة (2014–2022)؟

3.1. أهمية البحث:

تجلت أهمية البحث بأنه اختبر العلاقة المباشرة ما بين تقلبات أسعار إغلاق أسهم البنوك الإسلامية في كفاءتها الفنية حيث تعد قيم الأسهم من مكونات حقوق الملكية الرئيسية وتمثل رأس مال البنوك الأساسي، فإن انخفاض وارتفاع قيمها السوقية بعيداً عن

القيم الدفترية يشكل تأثيراً مباشراً في القيمة الحقيقية لرأس مال البنك، أي في أحد محددات ومدخلات الكفاءة مما يعني تأثر كفاءة البنوك، وإن البنوك الإسلامية السورية قد مرت بفترات ضمت العديد من الأزمات وهذا ما جعل أسهمها عرضة للتقلبات وخصوصاً أنها حديثة المنشأ، فمن خلال اختبار هذا الأثر والتأثير تم التعرف على تقلبات أسعار الأسهم وكيفية قياس أحد أنواع الكفاءة وتم ربط النتائج بنظرية كفاءة السوق التي فسرت العلاقة ما بين تقلبات أسعار الأسهم والكفاءة المصرفية، مما يعطي فكرة عن مدى أهمية وخطورة تقلبات أسعار أسهم المصارف الإسلامية السورية في كفاءتها الفنية.

4.1. فرضيات البحث:

تمثلت فرضية البحث الرئيسية بفرضية العدم التالية:

1. H01: لا يوجد أثر معنوي ذو دلالة احصائية لأثر وتأثير تقلبات أسعار أسهم البنوك الإسلامية السورية في كفاءتها الفنية خلال الفترة الممتدة (2014–2022).

وتفرع عن الفرضية الرئيسية عدة فرضيات عدم فرعية تمثلت بما يلي:

2. H02: لا تتعرض البنوك الإسلامية السورية لتقلبات في أسعار أسهمها خلال الفترة (2014–2022).
3. H03: لا تتمتع البنوك الإسلامية السورية بكفاءة فنية خلال الفترة (2011–2022).

5.1. متغيرات ونماذج البحث:

المتغيرات المستقلة:

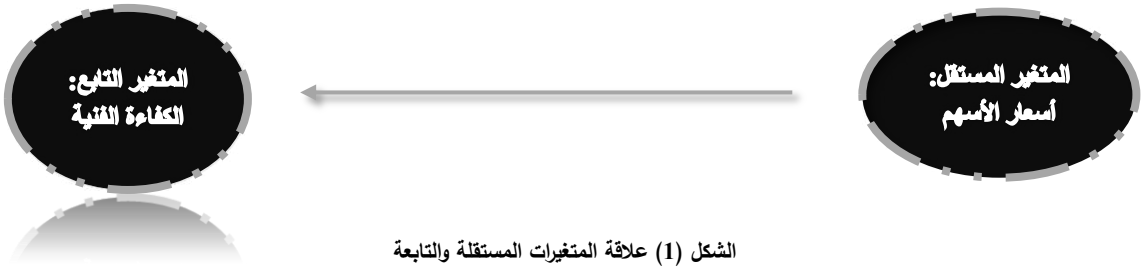
أسعار إغلاق أسهم البنوك الإسلامية المنشورة في موقع سوق دمشق للأوراق المالية وفق تقارير سنوية، وسيتم استخدام اللوغاريتم لأسعار هذه الأسهم لتكون صالحة أثناء الدراسة الإحصائية.

المتغيرات التابعة:

الكفاءة الفنية للبنوك الإسلامية السورية باستخدام أسلوب DEA وفق نموذج عوائد الحجم الثابتة (CRS).

حيث تعد البنوك ذات كفاءة فنية تامة إذا كانت النتيجة (1) وغير كفؤة فنياً إذا كانت نتيجة النموذج (0).

* وقد اختيرت هذه المتغيرات لتوفر البيانات اللازمة لحسابها، وبسبب تعدد مدخلات ومخرجات البنوك الإسلامية وتباين الآراء فيها مما يجعل قياس الكفاءة الفنية من أنسب طرق قياس أنواع الكفاءة.



الشكل (1) علاقة المتغيرات المستقلة والتابعة

إعداد: الباحث

6.1. أهداف البحث:

هدف هذا البحث بشكل رئيسي إلى:

1. التعرف على أهمية تقلبات أسعار أسهم البنوك الإسلامية السورية، وبيان مدى التباين بينها.
2. تسليط الضوء على مدى تمتع البنوك الإسلامية السورية بالكفاءة.
3. دراسة أسلوب التحليل التطويقي للبيانات DEA وفق نموذج عوائد الحجم الثابتة للبنوك الإسلامية السورية.

4. التطرّق إلى دراسة أثر وتأثير تقلبات أسعار أسهم البنوك الإسلامية في كفاءتها الفنية خلال الفترة (2011–2022) وهي الفترة التي شهدت فيها سورية أزمة الحرب والأزمة الاقتصادية التي تلتها مما أدى إلى تذبذب في أرباح البنوك وسيولتها.
5. مساعدة المساهمين والمستثمرين والمودعين في اختيار البنك الإسلامي السوري الأكثر كفاءة لاستثمار أموالهم والحفاظ عليها.

7.1. حدود البحث:

1. الحدود الزمانية: خلال الفترة (2011–2022) وهي الفترة التي شهدت خلالها سورية أزمة الحرب وتلتها الأزمة الاقتصادية.
2. الحدود المكانية: مجموعة من البنوك الإسلامية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

8.1. مجتمع البحث وعينته:

تمثل مجتمع البحث وعينته في البنوك الإسلامية السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، فشمل مجتمع البحث كافة البنوك الإسلامية السورية الثلاثة العاملة وهي كالتالي: البنك الدولي الإسلامي، بنك الشام وبنك بركة.

9.1. أدوات ومنهجية البحث:

تعددت طرق مناهج البحث العلمي وفقاً للهدف حيث اعتمد هذا البحث على المنهج التحليلي الوصفي للجانب النظري محتوياً بعض الدراسات السابقة والمراجع ذات العلاقة بالموضوع.

أما في الجانب التطبيقي فاعتمد على:

– قياس الكفاءة الفنية للبنوك الإسلامية بأسلوب DEA وفق نموذج (CRS) عن طريق برنامج DEAP.

– الأسلوب التحليلي لأسعار أسهم البنوك الإسلامية السورية خلال الفترة (2014–2022)، وكفاءتها الفنية خلال الفترة (2011–2022).

– الأسلوب القياسي الاحصائي لاختبار فرضيات البحث وفق نموذج Panel باختبارات وصفية وقياسية متعددة بالاستعانة ببرنامج EViews الإحصائي.

10.1. الدراسات السابقة، وما يميز البحث عنها:

تعددت الأبحاث التي تناولت دراسة أسعار الأسهم وقياس الكفاءة المصرفية، وتم سرد أهمها لبيان مدى تشابه واختلاف الدراسات عن هذا البحث، وبما يميزه عن غيره، وتم تبويبها كالتالي:

1. الدراسات التي تشابهت مع البحث في موضوع تقلبات أسعار الأسهم:

تشابه البحث مع دراسة (سليمان، 2019) ودراسة (عمر، وآخرون، 2019) في أن المتغير المستقل ذاته وهو أسعار الأسهم المدرجة في البورصة، وتشابه البحث مع دراسة (Shehzad and Ismail, 2014) ودراسة (Etale and Bingilar,2016) ودراسة (كهيان، 2017) ودراسة (الفاضلي، الشريف، 2023) في دراسة تقلبات أسعار الأسهم.

ولكنه اختلف مع دراسة (Shehzad and Ismail, 2014) في أن المتغير التابع هو أسعار الأسهم وكانت غايتها أهمية المعلومات المحاسبية في أسعار أسهم المصارف الباكستانية المؤلفة من (19) مصرف مدرج في بورصة كاراشي وتوصلت لوجود علاقة ارتباط قوية بين كل من ربحية السهم العادي والقيمة الدفترية والسوقية للسهم، واختلف مع دراسة (Etale and Bingilar,2016) في أن أسعار الأسهم هي المتغير التابع وهدفت للتعرف على أثر التدفق النقدي على أسعار أسهم (10) مصارف تجارية مدرجة في سوق نيجيريا، وتوصلت الدراسة إلى أن معظم نسب التدفقات النقدية ذات تأثير إيجابي في أسعار الأسهم، واختلف مع دراسة (كهيان، 2017) في أن أسعار الأسهم تمثلت بالمتغير التابع فكانت غاية الدراسة دور مؤشرات قائمة التدفقات النقدية في تفسير أسعار الاسهم ل(12) مصرف مدرج في سوق دمشق للأوراق المالية وتوصلت الدراسة في أن أغلب نسب التدفقات النقدية تفسر أسعار الأسهم، واختلف في أن غاية دراسة (سليمان، 2019) كانت في أثر تقبات أسعار الأسهم في أداء سوق دمشق للأوراق المالية وتوصلت إلى علاقة طردية ما بين أسعار أسهم (12) مصرف وأداء سوق دمشق للأوراق المالية، واختلف في أن دشراسة (عمر، وآخرون، 2019) تجلت في أثر تقلبات أسعار أسهم قطاع السوق والتأمين والمصارف والخدمات والعقارات في عوائد

الاستثمار في السوق المالي القطري وتوصلت لدرجة انفتاح السوق المالي القطري وتأثره بالأوضاع الاقتصادية والأزمات المالية العالمية وتغير أسعار النفط.، واختلف مع دراسة (الفاضلي، الشريف، 2023) في قياس أثر التنويع ومخاطر الائتمان على أسعار أسهم (58) مصرف مدرج في الأسواق المالية العاملة في دول مجلس التعاون الخليجي وتوصلت إلى وجود أثر إيجابي للتنويع وحجم المصرف وأثر سلبي للمخاطر الائتمانية في أسعار الأسهم.

2. الدراسات التي تشابهت مع البحث في موضوع الكفاءة الفنية:

تشابه البحث مع دراسة (بن ختو، الجموعي، 2013) ودراسة (Singh, Fida, 2015) ودراسة (Novickte, Drozdz, 2018) ودراسة (Korneyev and others, 2022) في قياس الكفاءة الفنية للمصارف وفق أسلوب DEA، وتشابه مع دراسة (Safiullah, Shamsuddin, 2020) في قياس الكفاءة الفنية للبنوك الإسلامية.

واختلف البحث مع دراسة (بن ختو، الجموعي، 2013) في العينة التي كانت عبارة عن (10) مصارف جزائرية خلال عام (2010) وفي غاية البحث التي اكتفت بدراسة الكفاءة وتوصلت الدراسة إلى تحقيق (4) مصارف كفاءة تامة، واختلف مع دراسة (Singh, Fida, 2015) في العينة التي كانت عبارة عن (7) مصارف تجارية في سلطنة عمان خلال المدة (2009–2013) وفي غاية البحث التي اكتفت بدراسة الكفاءة وتوصلت الدراسة إلى تحقيق مصرفين كفاءة تامة، كما اختلف مع دراسة (Novickte, Drozdz, 2018) في العينة التي كانت عبارة عن (7) بنوك تجارية عاملة في ليتوانيا خلال المدة (2012–2017) وفي غاية البحث التي اكتفت بدراسة الكفاءة وتوصلت إلى أن 40% من المصارف المدروسة تحقق الكفاءة الفنية التامة، بالإضافة إلى اختلاف البحث مع دراسة (Safiullah, Shamsuddin, 2020) في أسلوب قياس كفاءة المصارف التقليدية والإسلامية في (28) دولة حيث اعتمدت على أسلوب حد التكلفة العشوائية SFA وتوصلت الدراسة إلى أن المصارف الإسلامية تتمتع بكفاءة أعلى من كفاءة المصارف التقليدية، وأخيراً اختلف البحث مع دراسة (Korneyev and others, 2022) في العينة التي كانت عبارة عن (17) نظام مصرفي أوربي بالإضافة إلى النظام المصرفي الأوكراني خلال المدة (2000–2020) وفي هدف البحث الذي تحدث عن تقييم الكفاءة في أداء أنظمة المصارف وتوصلت لتحديد الأنظمة المصرفية الفعالة وغير الفعالة وقرارات تحسين أداء الأنظمة المصرفية.

ما يميز البحث عن الدراسات السابقة:

1. غاية البحث هي دراسة أثر وتأثير تقلبات أسعار الأسهم في كفاءة البنوك الإسلامية تختلف كلياً عن غايات الدراسات المذكورة أي أن علاقة متغيرات البحث تختلف عن علاقة متغيرات الدراسات السابقة.

2. مجتمع البحث عبارة عن البنوك الإسلامية السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية تختلف كلياً عن عينات الدراسات المذكورة التي كانت في غير مكان البحث أو تشابه مع مكان البحث ولكن في عينات مختلفة أو جزئية.

3. فترة الدراسة ما بين (2011–2022) وهي فترة يمكن من خلالها دراسة الكفاءة وتقلبات أسعار الأسهم وخصوصاً أنها فترة مرت بها سورية بداية بأزمة الحرب وتلتها الأزمة الاقتصادية مما سبب لها تذبذبات في أسعار أسهمها وكفاءتها وأثار جدل البحث.

4. من خلال هذا البحث تمت المقارنة ما بين كفاءة وأسعار أسهم البنوك الإسلامية السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، والبحث في البنك الإسلامي الذي حقق الكفاءة الأعلى.

2. الإطار النظري للبحث:

1.2. تقلبات أسعار الأسهم للمصارف:

1.1.2. مفهوم تقلبات أسعار الأسهم:

إن التقلبات الحاصة في أسعار الأسهم تمثل المصدر الأساسي في قلق المستثمرين المهتمين لأسعار الأسهم مما يزيد المخاوف المستقبلية لدى هؤلاء المستثمرين بشأن التوقعات الاقتصادية (Elmasry, Elghouty, 2017) مما يعني زيادة تكاليف التحوط وزيادة اضطراب الأسواق المالية (Janssen, 2018).

ويمكن تعريف تقلبات أسعار الأسهم على أنها التذبذب في أسعار الاسهم نتيجة لتذبذب عوائدها، أو أنه الانحراف الموجب أو السالب عن المتوسط الحسابي لها (Lyosca et al, 2021).

كما يمكن تعريفه على أنه خطر انهيار أسعار الاسهم بسبب التدهور الشديد في القيمة السوقية للاسهم مما يؤدي لانخفاض ثروة المساهمين (Liu, Zhong, 2018).

ويمكن تعريفه على أنه قيام المدراء بإخفاء متعمد للأخبار السيئة لفترات طويلة ثم الإفصاح عنها بشكل مفاجئ مما يؤدي لانخفاض حاد في قيمة أسعار الأسهم (Changling, 2017).

2.1.2. العوامل المؤثرة في تقلبات أسعار الأسهم:

1. العرض النقدي: إن زيادة العرض النقدي يؤدي إلى زيادة اسعار الاسهم، فعندما يزداد العرض النقدي تزداد ثروة المساهمين مما يدفعهم لشراء المزيد من الأصول المالية ومن بينها الأسهم (Rozeff, 1975).

* فعند زيادة الطلب على سلعة فإن قيمة أسعارها ترتفع وهذا ما يحصل عند زيادة الطلب على الأسهم، وهنا يمكن نسب زيادة العرض وتقليصه إلى السياسة النقدية المتبعة، كما يعد من أحد مكونات المتغيرات الاقتصادية الكلية.

2. أسعار الفائدة: عندما ترتفع أسعار الفائدة تنخفض أسعار الاسهم، وذلك يعود لارتفاع تكاليف الاقراض، وتحول المستثمرين نحو الودائع مما يؤدي لانخفاض السيولة لدى المستثمرين وانخفاض الطلب على الأسهم (الداغر، 2005).

* وتعد ارتفاع وانخفاض أسعار الفائدة من أحد قرارات السياسة النقدية، كما تعد من أحد مكونات المتغيرات الاقتصادية الكلية.

3. إن التكاليف الضريبية تؤثر على تقلبات أسعار الأسهم من خلال زيادة معدلات الضرائب على حجم العوائد من الأصول المالية مما يسبب تقلباً في أسعار الأسهم (بسبع، 2016).

* تعد السياسة الضريبة من أحد السياسات المالية المتبعة في تحريك عجلة الاقتصاد والاسواق المالية.

4. التضخم: إن زيادة معدلات التضخم تدفع المضاربين والمستثمرين للتخلي عن السيولة وتوظيفها في الأصول مما يزيد من حجم المضاربة وارتفاع أسعار الأسهم والسندات (كنعان، 2009).

* وتعد معدلات التضخم من المتغيرات الاقتصادية الكلية.

5. سعر الصرف: إن معظم المؤسسات المالية معرضة لخطر أسعار الصرف، فإذا ارتفعت قيمة العملة المحلية وكانت صافي أصول الشركة تزيد عن التزاماتها المقومة بالعملة الأجنبية فإن الشركة في حالة جيدة مما يحدث تأثيراً في أسعار أسهم الشركة وعوائد مستثمريها، أي أن تأثر أسعار الصرف يكون سلبياً للدول التي تنخفض أسعار عملتها المحلية (الزبيدي، 2014).

* يعد سعر الصرف أحد أدوات السياسة النقدية في خفض ورفع قيمة العملة الوطنية كما يعد من أحد متغيرات الاقتصاد الكلي.

6. الناتج المحلي الإجمالي: فعندما يرتفع الناتج المحلي الإجمالي يؤدي ذلك إلى ارتفاع مستوى الدخل الفردي مما يزيد المدخرات الموجهة للاستثمار مما يؤدي لارتفاع أسعار الأسهم، فنتائج نمو الناتج المحلي الإجمالي تساعد المستثمرين على اختيار الوقت المناسب للدخول نحو السوق المالي أو الخروج منه (محمد، 2020).

* وهو جزء من مكونات متغيرات الاقتصاد الكلي.

7. عمليات إعادة شراء الأسهم: وهي العملية التي تقوم بها الشركة في إعادة شراء أسهمها من السوق أو من المساهمين بصورة مباشرة وذلك عند انخفاض قيمة أسعار أسهمها أو لتقليل عدد أسهمها في السوق المالية (Sun, Rahman, 2014).

* تعد سياسة إعادة شراء الاسهم من السياسات الداخلية للمصرف وجزء من استراتيجياتها وأهدافها.

2.2. الكفاءة الفنية للمصارف:

1.2.2. تعريف الكفاءة الفنية للمصارف (Technical Efficiency):

بدأ العالم الاقتصادي Farrell بالخوض في مفهوم الكفاءة الكلية عام (1957)م والتي كانت مرادفة لمفهوم الكفاءة الاقتصادية إلى نوعين: الكفاءة الفنية والكفاءة التخصصية المرادفة لكفاءة التسعير، حيث أنه يمكن تمثيل الكفاءة الكلية من جهتين، وهما جهة تقليل المدخلات (Input orientated) وجهة زيادة المخرجات (output orientated) (Farrell, 1957) .

ويمكن تعريف الكفاءة الفنية على أنها استخدام المصرف أقل ما يمكن من المدخلات بغض النظر عن تكلفتها مما يعني الحد من إهدار المدخلات، أما من جانب المخرجات فيجب تعظيمها وبغض النظر أيضاً عن أسعارها (Mohamed, Michel, 1999).

* أي يمكن تعريفها بشكل مبسط على أنها استغلال الموارد المتاحة المتمثلة بالمدخلات للحصول على أعلى معدل من الأرباح المتمثلة بالمخرجات والهدف يتبع وفقاً للمنهج المستخدم.

2.2.2. منهج الوساطة المالية وأسلوب التحليل التطويقي للبيانات DEA في قياس الكفاءة الفنية:

1.2.2.2. منهج الوساطة المالية:

يعود أسلوب منهج الوساطة المالية إلى Sealey و Lindley في نهاية السبعينات حيث اعتبرا أن المصارف تقوم بدور الوساطة المالية بين الجهات طالبة التمويل والجهات الموردة للتمويل، وذلك باستخدام مدخلات كرأس المال والعمالة لتحويل الودائع ومصادر الخصوم الأخرى إلى قروض وأوراق مالية واستثمارات وأصول أخرى، أي يمكن اعتبار المدخلات وفق هذا المنهج هي: الإيداعات والتكاليف الكلية، أما المخرجات فهي عبارة عن: القروض بمختلف أنواعها والاستثمارات المختلفة، أي أن هذا المنهج اعتمد على عناصر الميزانية العمومية فاعتبر ان الودائع وغيرها من الخصوم ومصادر التمويل على أنها مدخلات في حين أن القروض وجانب الأصول من الميزانية تمثل المخرجات ويدعى هذا النموذج بمنهج الأصول (Sealey, Lindley, 1997).

*ولذلك يعد الاستعانة بهذا المنهج في تحديد مدخلات ومخرجات المصارف من أنجح الطرق وأبسطها.

2.2.2.2. أسلوب التحليل التطويقي للبيانات:

وهي من الطرق اللامعلمية في قياس الكفاءة وتعتمد على البرمجة الخطية في قياسها، تعود هذه الطريقة إلى السبعينيات، وطورها Charnes وآخرون حيث تعتمد على تحديد الحد الفعال بناء على نقاط مرجعية وهي المصارف الكفؤة ويتم الوصل بينا ليتشكل الحد الفعال ومن ثم يتم تقييم عدم كفاءة المصارف المحصورة في هذا الحد التي تقع تحته، وتتحدد عدم كفاءتها بالمسافة التي تبعدها عن الحد الفعال، ويعتمد هذا الأسلوب على منهجين الأول يدعى بمنهج المدخلات حيث تسعى المصارف لتقليل مدخلاتها مع الحفاظ على مستوى معين من المخرجات، والمنهج الآخر يعتمد على منهج المخرجات حيث يسعى المصرف لتعظيم مخرجاته عند مستوى معين من المدخلات، ويمكن تحقيق المنهجين معاً، ويعود تسمية هذه الطريقة بالتحليل التطويقي للبيانات بسبب تموضع المصارف ذات الكفاءة على مقدمة المنحنى وتقوم بتغليف وتطويق المصارف غير الكفؤة، وتتبع منهجين في قياسها: نموذج العوائد الثابتة ونموذج العوائد المتغيرة (Chanes, et all, 1978).

حيث يمكن تعريف منهج العوائد الثابتة (CRS) على أنها نموذج يفترض ثبات حجم الأنشطة التي تقوم بها المصارف، وتحسب الكفاءة على أساس مجموع مرجح المخرجات مقسوم على مجموع مرجح المدخلات حيث تختلف الأوزان المثلى من مصرف إلى آخر، ويعتبر هذا النموذج صالح في حال كانت جميع المصارف تعمل في مستوى أحجامها المثلى (Chanes, et all, 1978).

3.2. العلاقة ما بين تقلبات أسعار الأسهم والكفاءة المصرفية:

حيث تم الاستعانة بمفهوم مؤشر السوق ونظرية كفاءة السوق في إيجاد العلاقة ما بين تقلبات أسعار الاسهم والكفاءة المصرفية وكانت كالتالي:

1.3.2. مؤشر السوق (Market Index):

يعد مؤشر السوق من أهم المؤشرات للتنبؤ بالتغيرات في دورة الأعمال فهو يعبر عن قيمة عددية متوسطة تقاس بها حصيلة التغيرات الموجبة والسالبة في أسعار أسهم الشركات الداخلة في المؤشر، ومن المعروف أن مؤشرات الأسواق المالية تستجيب بسرعة كبيرة للمتغيرات الاقتصادية كلما كان السوق أقرب للكفاءة ومن الممكن استخدام مؤشر السوق لزيادة القدرة التفسيرية للمتغيرات الاقتصادية (الحلواني، 2022).

* أي أن مؤشر السوق يتأثر في المتغيرات الاقتصادية الكلية بشكل كبير مما ينعكس ذلك على قيمة أسعار الأسهم، كما أن المتغيرات الاقتصادية أحد العوامل المؤثرة في الكفاءة المصرفية حيث أن القطاع المصرفي هو جزء لا يتجزأ من القطاع المالي، ومنه نجد أن المتغيرات الاقتصادية الكلية حلقة الوصل ما بين السوق المالية والمصرفية مما يعني تأثر وتأثير كل من قيم الاسهم والكفاءة المصرفية في المتغيرات الاقتصادية الكلية وفي نهاية المطاف تأثير تقلبات أسعار الأسهم في الكفاءة المصرفية والعكس صحيح.

2.3.2. نظرية كفاءة السوق (Theory of market efficiency):

تستند هذه النظرية على الاستغلال الكفء للمعلومات، فالسوق الكفء هي السوق التي تتأثر فيها الأسعار بكل المعلومات المتاحة، أي أن جميع المتعاملين في السوق يمكنهم الوصول إلى المعلومات سواء أكانت حالية أو تاريخية، وتكاليف الحصول على هذه المعلومات منخفضة، كما أن Fama وضع ثلاث فرضيات للسوق على الشكل التالي:

1. فرضية السوق الضعيف: أي أن كفاءة السوق ضعيفة وذلك لأن المعلومات تضمن أسعار تاريخية، وبالتالي لن يتمكن المستثمر أن يحقق أية عوائد غير عادية لاعتماده على أسعار وعوائد تاريخية.

2. فرضية السوق شبه القوي: أي أن كفاءة السوق شبه قوية وذلك لأن بعض المتعاملين يستطيعون تحقيق عوائد غير عادية بسبب الفارق الزمني التي تستغرقه المعلومات للوصول لجميع المتعاملين.

3. فرضية السوق القوي: أي أن السوق تتمتع بكفاءة عالية، وأن جميع المتعاملين لا يستطيعون تحقيق عوائد غير عادية لأن جميع المعلومات متاحة بذات الفترة الزمنية (Yavrumyan, 2015).

* من خلال هذه النظرية ومستوياتها الثلاثة نجد أن هناك علاقة وثيقة ما بين انعكاس أسعار الأسهم وكفاءة السوق المالي والذي يعد القطاع المصرفي جزء منه مما يعني انعكاساً على كفاءة المصارف حيث أن الأسهم تشكل مصدر رئيسي من مصادر مدخلات المصارف وفق منهج الوساطة المالية (منهج الأصول)، فكلما كان السوق كفوء كلما انعكس ذلك إيجاباً على أسعار الاسهم ومنها على كفاءة المصارف.

3. الإطار التطبيقي:

تم التعرف من خلال الإطار النظري على أنواع الأسهم وماهية الكفاءة الفنية وطريقة قياسها بأسلوب مغلف البيانات، وفي جانب الإطار التطبيقي تم بداية اتباع الأسلوب التحليلي في تفسير تقلب أسعار الأسهم السوقية في البنوك الإسلامية المدروسة كذلك تحليل قيم المدخلات والمخرجات المختارة في الدراسة، ومن ثم تم الانتقال لحساب خطوات الكفاءة الفنية المصرفية وفق أسلوب DEA ونموذج CRS عن طريق البرنامج الخاص في حساب الكفاءة المصرفية DEAP.

ولدراسة أثر تقلبات أسعار أسهم البنوك الإسلامية السورية في كفاءتها الفنية تم إسقاط الجانب النظري إلى دراسة تطبيقية قياسية واحصائية تجلت ب(3) بنوك إسلامية مدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وذلك خلال الفترة الممتدة (2011–2022) من خلال البرنامج الاحصائي (Eviews 10) في تحليل البيانات والنتائج الخاصة بهذا البحث.

1.3. تحليل تقلبات أسعار الأسهم:

– يلاحظ من خلال الجدول (1) اختلاف تاريخ الإدراج في سوق دمشق للأوراق المالية عن تاريخ بدء العمل في السوق المالية، وعليه تم دراسة التقلبات للفترة الممتدة ما بين (2014–2022).

الجدول(1) البنوك الإسلامية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

الرقم	الرمز	اسم المصرف	تاريخ بدء العمل في السوق المصرفية	تاريخ الإدراج في سوق دمشق للأوراق المالية
1	SIIB	المصرف الدولي الإسلامي	2007	2009
2	CHB	بنك الشام الإسلامي	2007	2014
3	BBSY	بنك بركة الإسلامي	2010	2014

المصدر: الباحث بالاعتماد على البيانات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

– تم الحصول والاعتماد على أسعار إغلاق الأسهم السوقية للبنوك المدروسة، وتم إدراجها كالتالي:

الجدول(2) أسعار إغلاق الاسهم السوقية للبنوك الإسلامية

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	المتوسط
SIIB	117.16	102.55	99.75	307.99	905.5	521.43	839.26	1166.41	2458.71	724.307
CHB	104.25	92.74	189.79	809.38	647	576.69	886.22	1108.25	1550.97	662.81
BBSY	125.87	140.77	288.5	1612.49	1421.41	827.24	1135.09	2090.08	3481.64	1235.89
المتوسط	115.76	112.02	192.68	909.953	991.303	641.787	953.523	1454.91	2497.11	

المصدر: الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

بالعودة للجدول (2) يُلاحظ أنه:

خلال الفترة (2014–2019) شهد متوسط أسعار أسهم البنوك الإسلامية الثلاث تذبذبات واضحة بين ارتفاع وانخفاض وتعود الأسباب لأزمة الحرب التي شهدتها البلاد والتي كانت السبب الرئيسي في هذه التقلبات، كما يُلاحظ أن أكثر البنوك تذبذباً وتأثراً هو البنك الدولي الإسلامي الذي فُرض عليه بعض العقوبات الاقتصادية نتيجة التجاوزات التي قام بها.

خلال الفترة (2020–2022) وهي الفترة التي انتهت بها أزمة الحرب، وهنا يُلاحظ ارتفاع مستقر لمتوسط أسعار الأسهم وأسعار أسهم البنوك الإسلامية الثلاث، ومع ذلك تعد ارتفاعات ضعيفة مقابل معدلات التضخم المرتفعة مما يعني ضعف تداول أسهم المصارف الإسلامية في سوق دمشق للأوراق المالية.

كما يُلاحظ أن متوسط أسعار بنك بركة قد كانت الأعلى من بين البنوك الإسلامية خلال الفترة (2014–2022)، ومتوسط أسعار بنك الشام قد كانت الأقل بينهم وذلك لذات الفترة المدروسة.

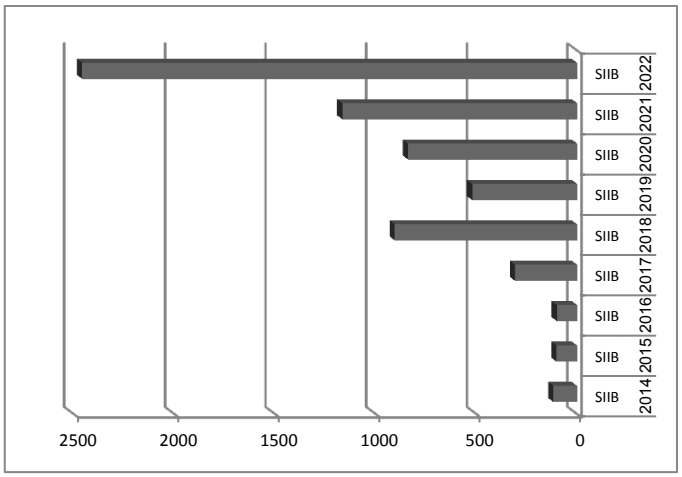
مما يعني أن بنك بركة استطاع رغم الأزمات التي مرت بها البلاد من قدرته على رفع قيمة حصته السوقية في البورصة وإنه من أفضل البنوك لمن يرد استثمار أمواله في أسهم البنوك الإسلامية.

-----> أي أنه نرفض الفرضية الصفرية التي تقول:

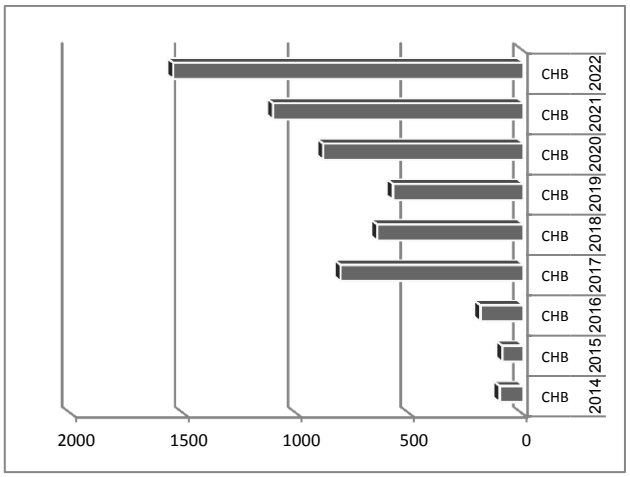
H02: لا تتعرض المصارف البنوك السورية لتقلبات في أسعار أسهمها خلال الفترة (2014–2022).

– ويمكن ملاحظة تقلبات أسعار الاسهم في البنوك الإسلامية في الشكل (2) كالتالي:

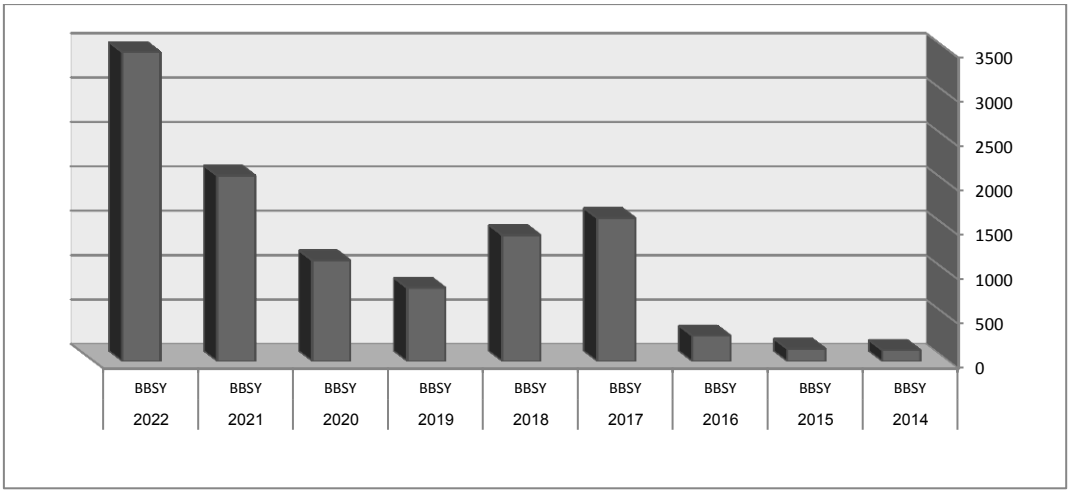
البنك الدولي الإسلامي



بنك الشام



بنك بركة



الشكل (2) أسعار إغلاق الاسهم السوقية للبنوك الإسلامية

إعداد: الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية لسوق دمشق للأوراق المالية

2.3. تحليل قيم المدخلات والمخرجات:

تم الاعتماد على منهج الوساطة المالية وفق منهج الأصول في اختيار مدخلات ومخرجات البحث، وبسبب طبيعة عمل البنوك الإسلامية فكانت المدخلات عبارة عن حقوق الملكية والمساهمين وإيداعات العملاء والمصارف الأخرى، أما المخرجات فكانت عبارة عن صافي ذمم البيوع المؤجلة وأرصدة الأنشطة التمويلية وصافي الموجودات الثابتة، ويمكن عرض النتائج كالتالي:

1. المدخلات:

الجدول(3) قيم مدخلات البنوك الإسلامية

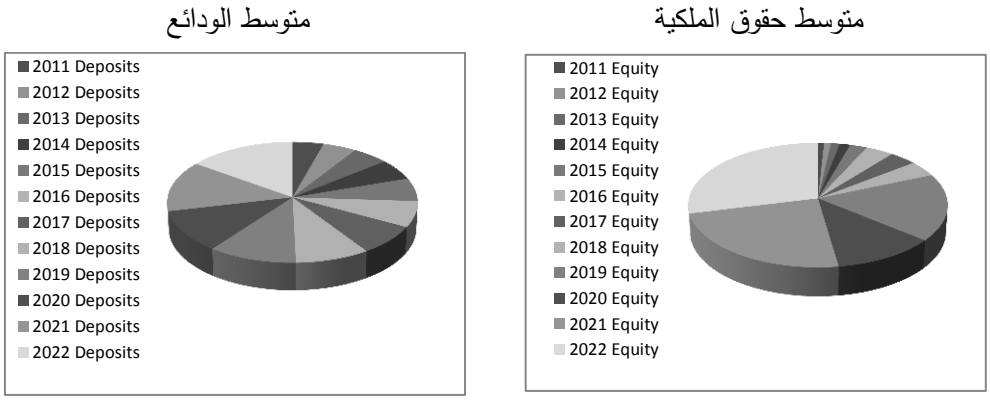
	المصرف الدولي الإسلامي		بنك الشام		بنك بركة	
	الودائع	حقوق الملكية	الودائع	حقوق الملكية	الودائع	حقوق الملكية
2011	11,083,876,605	8,858,628,961	1,364,483,540	4,844,925,401	1,996,523,175	3,310,536,398
2012	44,583,052,434	9,478,326,324	11,394,435,357	5,200,424,837	8,930,045,295	5,064,396,514
2013	37,505,448,781	9,584,258,645	40,427,849,492	7,557,933,958	37,132,333,117	7,713,686,319
2014	31,407,926,594	9,367,698,601	46,517,775,638	9,839,887,313	48,141,356,140	10,598,897,334
2015	42,070,195,908	15,207,904,903	54,279,978,392	15,325,433,821	87,568,133,185	17,969,799,899
2016	77,728,880,400	26,762,127,244	149,664,868,616	24,152,345,730	143,751,959,000	28,470,015,015
2017	124,628,443,569	25,172,850,248	78,861,129,018	23,501,104,023	235,242,178,859	28,025,059,666
2018	136,954,037,868	27,527,496,565	82,189,110,890	24,853,725,817	269,456,025,835	31,946,424,767
2019	214,908,259,846	33,343,129,726	95,706,209,757	286,135,038,951	195,737,655,813	37,840,570,050
2020	563,024,171,875	84,891,572,421	189,924,041,588	63,894,623,543	543,323,051,067	91,506,033,314
2021	1,230,434,076,692	178,036,985,408	574,032,918,852	114,840,626,413	887,126,636,782	187,598,436,075
2022	1,222,229,357,830	210,306,557,506	753,394,305,918	135,335,398,178	930,107,626,255	246,303,602,800
المتوسط	311,379,810,700	53,211,461,379	173,146,425,588	59,623,455,665	282,376,127,044	58,028,954,846

المصدر: الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

يلاحظ من الجدول (3): إن متوسط حقوق الملكية خلال الفترة (2011–2022) للمصارف الثلاث متقاربة أعلاها بنك الشام وأقلها البنك الدولي الإسلامي، أما بالنسبة لمتوسط الودائع خلال ذات الفترة فكانت متفاوتة وحقق البنك الدولي الإسلامي أعلاها بينما بنك الشام أقلها، أي أن البنك الدولي الإسلامي يكسب ثقة العملاء ربما يعود السبب إلى أنه أول بنك إسلامي أدرج في سوق دمشق للأوراق المالية.

– ويمكن تمثيل متوسط الودائع ومتوسط حقوق الملكية للمصارف الإسلامية مجتمعة خلا الفترة (2011–2022) في الشكل التالي:

الشكل (3) متوسط الودائع وحقوق الملكية للمصارف الإسلامية



المصدر: الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية لسوق دمشق للأوراق المالية

يُلاحظ من الشكل(3): أن متوسط حقوق الملكية للبنوك الإسلامية خلال الفترة (2011–2022) كانت تزداد بشكل مستقر وهذا دليل على قدرة المصارف في تمويل ذاتها رغم الأزمات التي تمر بها، كذلك متوسط الودائع كانت في حالة جيدة وفي تطور مستمر أي أن سيولة البنوك الإسلامية مستقرة.

2. المخرجات:

الجدول(4) قيم مخرجات المصارف الإسلامية

	البنك الدولي الإسلامي		بنك الشام		بنك بركة	
	صافي الأصول الثابتة	صافي الذمم	صافي الأصول الثابتة	صافي الذمم	صافي الأصول الثابتة	صافي الذمم
2011	2,112,812,630	24,970,225,624	442,084,894	8,502,634,281	983,615,097	4,492,635,098
2012	2,058,866,940	22,500,281,425	340,824,621	6,490,439,687	1,340,150,346	3,997,941,457
2013	2,236,319,730	19,245,344,033	331,399,889	5,504,388,409	1,515,036,283	3,544,640,431
2014	2,164,949,046	23,280,501,414	321,010,044	6,565,896,033	2,182,757,878	5,208,608,574
2015	2,234,554,497	44,717,146,929	512,692,465	35,784,109,189	2,299,866,154	13,430,655,883
2016	2,342,890,820	32,330,358,600	955,235,286	29,094,522,226	3,027,176,308	11,311,060,707
2017	2,478,889,039	49,249,312,704	1,693,854,054	35,384,968,219	3,618,496,155	31,360,493,320
2018	2,683,235,244	121,331,602,599	6,627,130,010	47,981,064,955	4,662,182,076	36,543,770,573
2019	2,848,470,519	345,992,760,792	10,391,860,898	65,900,728,653	6,874,406,940	58,689,196,941
2020	5,924,763,618	614,007,124,404	12,765,271,631	100,490,065,819	10,766,175,611	46,505,404,287
2021	32,780,685,961	970,712,071,303	17,067,829,971	169,921,864,570	20,862,825,634	87,440,345,153
2022	44,013,908,237	1,078,494,212,116	21,875,415,313	225,094,167,497	25,394,601,888	149,014,349,849
المتوسط	8,656,695,523	278,902,578,495	6,110,384,090	61,392,904,128	6,960,607,531	37,628,258,523

المصدر: الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

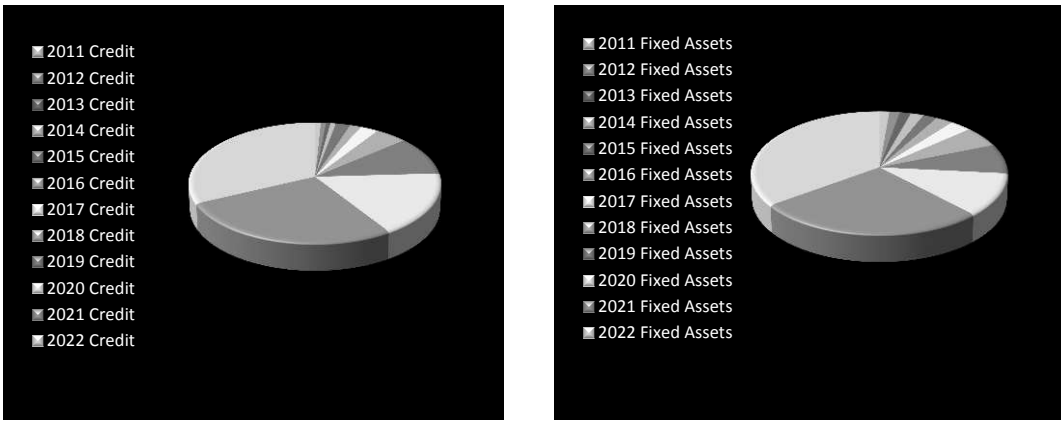
يلاحظ من الجدول (4):

إن متوسط صافي الأصول خلال الفترة (2011–2022) كأعلى قيمة كانت من حصة البنك الدولي الإسلامي أما بنكي الشام وبركة فكانت النتائج متقاربة نوعاً ما، أما بالنسبة لمتوسط صافي ذمم البيوع خلال ذات الفترة فكانت أيضاً من نصيب البنك الدولي الإسلامي وبفارق كبير عن بنكي الشام وبركة، أي أن المصرف الدولي لم يتأثر بالأزمات التي مرت بها البلاد واستمر في تقديم التسهيلات الائتمانية المباشرة حيث أن مجموع تسهيلات بنكي البركة والشام (99,021,162,651) ل.س أصغر من ما قدمه البنك الدولي الإسلامي لوحده، ربما هذا قد يعطينا مؤشر على أن المصرف الدولي قد يكون أعلى كفاءة من بنكي بركة والشام، أي أن مدخلات المصرف الدولي الإسلامي أعلى من مدخلات البنكين الآخرين.

– ويمكن تمثيل متوسط صافي الأصول الثابتة ومتوسط صافي ذمم البيوع للبنوك الإسلامية مجتمعة خلال الفترة (2011–2022) في الشكل التالي:

الشكل (4) متوسط صافي الأصول الثابتة والذمم المدينة للبنوك الإسلامي

متوسط صافي الأصول الثابتة **متوسط صافي ذمم البيوع**



المصدر: الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية لسوق دمشق للأوراق المالية

يُلاحظ من الشكل(4): أن متوسط صافي الأصول الثابتة للبنوك الإسلامية خلال الفترة (2011–2022) كانت تزداد بشكل مستقر وازدادت بشكل كبير في (2021–2022)، أما بالنسبة لمتوسط صافي ذمم البيوع فقد عانت البنوك الإسلامية من تذبذبات خلال الفترة (2011–2015) وذلك بسبب أزمة الحرب والتحفظ من قبل المصارف في منح التسهيلات.

3.3. حساب الكفاءة الفنية وتحليل قيمها:

تم اتباع الخطوات التالية في حساب الكفاءة الفنية عل التتالي كالتالي (الحميد، 2017):

1. تحديد قيم المدخلات والمخرجات، وقد تعددت الطرق التي تم اتباعها في تحديد مدخلات ومخرجات المصارف، وفي هذا البحث تم اتباع منهج الوساطة المالية (منهج الأصول) باعتبار المصارف عبارة عن وسيط مالي يقوم بجذب الودائع ليعيد استغلالها في منح التسهيلات الائتمانية، وتم اختيارها كالتالي:

– المدخلات: حقوق الملكية – ودائع العملاء والمصارف الأخرى.

– المخرجات: صافي الأصول الثابتة – صافي ذمم البيوع المؤجلة.

2. اختبار ملاءمة المدخلات والمخرجات المستخدمة في قياس الكفاءة الفنية بافتراض وجود علاقة طردية بين المدخلات والمخرجات المستخدمة، وتم اختبارها بالاستعانة ببرنامج الإيفيوز وفق نموذج الانحدار التجميعي (PM)، وتم حساب قيم المدخلات والمخرجات باللوغاريتم، وكانت النتائج كالتالي:

الجدول (5) نتائج اختبار ملاءمة المدخلات والمخرجات

Prof (F-statistic)		F-statistic		Adjusted R		Prob		t-statistic		Coefficient		
Equity	Deposits	Equity	Deposits	Equity	Deposits	Equity	Deposits	Equity	Deposits	Equity	Deposits	
0.00	0.00	119.5	57.781	0.772	0.61866	0.00	0.00	10.93	7.60142	0.944	0.63820	Fix Assets
0.00	0.00	71.74	54.156	0.669	0.60298	0.00	0.00	8.469	7.35912	1.007	0.72098	Credit

المصدر: مخرجات برنامج الإيفيوز

وفقاً لنتائج الاختبار فإن أثر المدخلات (المتغيرات المستقلة) ذات دلالة احصائية ومعنوية وطردية في المخرجات (المتغيرات التابعة). أي تحقق الشرط ويمكن الانتقال للخطوة الثالثة ---->

3. اختبار حجم العينة التي يجب أن تكون أكبر من أو تساوي حاصل جداء عدد المدخلات في عدد المخرجات أو يمكن اختبار أن يكون حجم العينة أكبر من أو تساوي ثلاث أمثال حاصل مجموع المدخلات للمخرجات، ويمكن حسابها كالتالي:

حجم العينة = (3) مصارف إسلامية * (12) طول الفترة الزمنية = 36

(36) حجم العينة > (2) المدخلات* (2) مخرجات

أي تحقق الشرط ويمكن الانتقال للخطوة الرابعة ----->

4. تحديد النموذج المستخدم: عوائد الحجم الثابتة – عوائد الحجم المتغيرة، وغيرها من النماذج، وهنا في هذا البحث تم اختيار نموذج عوائد الحجم الثابتة وفق أسلوب تحليل مغلف البيانات باستخدام جهة المخرجات أي اتجاه تعظيم المخرجات بالكمية ذاتها من المدخلات وبالاستعانة ببرنامج DEAP المتخصص في قياس الكفاءة كانت نتائج الكفاءة الفنية كالتالي:

الجدول (6) نتائج الكفاءة الفنية في البنوك الإسلامية

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	المتوسط
SIIB	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
CHB	1	1	0.63	0.269	0.794	0.997	1	1	1	1	1	0.806	0.911
BBSY	1	1	0.42	0.891	0.871	1	1	0.562	1	0.589	0.791	0.758	0.978
المتوسط	1	1	0.735	0.72	0.888	0.999	1	0.854	1	0.863	0.930	0.855	0.963

المصدر: نتائج برنامج DEAP

بالعودة للجدول (6):

يُلاحظ أن البنك الدولي الإسلامي هو البنك الذي حقق الكفاءة الفنية بشكل تام طيلة الفترة (2011–2022) أي أنه استطاع استغلال موارده (المدخلات) بأفضل طريقة للحصول على أعلى قيمة للمخرجات.

أما كمتوسط للكفاءة الفنية خلال الفترة (2011–2022) فكان بنك بركة أكثر كفاءة من بنك الشام لكنه لم يستطع تحقيق الكفاءة الكاملة.

وكانت متوسطات البنوك الإسلامية الثلاثة قد حققت كفاءة تامة في الأعوام (2011–2012–2019) حيث أن كفاءتها قد انخفضت خلال فترة الأزمة (2013–2016) وهذا يعني تأثرها بأزمة الحرب، وعادت لتنخفض أيضاً خلال الأزمة الاقتصادية (2020–2022)، مما يعني أنه تم قبول فرضية العدم التي تقول:

H03: لا تتمتع البنوك الإسلامية السورية بكفاءة فنية خلال الفترة (2011–2022)

4.3. اختبار أثر تقلبات أسعار أسهم المصارف الإسلامية السورية في كفاءتها الفنية:

1.4.3. الاختبارات الوصفية والقياسية للمتغيرات التابعة والمستقلة:

1. الاختبارات الوصفية:

يمكن عرض بعض نتائج الاختبارات الوصفية في الجدول التالي:

الجدول (7) الاختبارات الوصفية للمصارف المدروسة

المتغيرات	المتوسط الحسابي	الوسيط	الانحراف المعياري	أعلى قيمة	أدنى قيمة
أسعار الاسهم	874.3385	809.3800	826.8027	3481.640	92.74000
مؤشر الكفاءة	0.901037	1	0.179909	1	0.269

المصدر: نتائج برنامج الايفيوز

يُلاحظ من الجدول (7) أن:

– سعر الأسهم للمصارف المدروسة:

بلغ متوسط أسعار الاسهم (626) ل.س وبلغ وسيطها (669)، أما أعلى سعر فكان بقيمة (3481.640) ل.س وهو من نصيب بنك بركة عام (2022)، وأدنى سعر فكانت قيمته (92.74) من نصيب بنك الشام عام (2015).

– مؤشر الكفاءة للمصارف المدروسة:

بلغ متوسط مؤشر الكفاءة 90% وبلغ وسيطها 100%، أما أعلى كفاءة كانت 100% وهي الكفاءة التامة من نصيب البنك الدولي طيلة فترة الدراسة وبنك الشام في الأعوام (2017–2018–2019–2020–2021)، وبنك البركة في الأعوام (2016–2017–2019)، أما أدنى قيمة بلغت 26.9% في عام (2014) لبنك الشام.

2. اختبار فرضيات الدراسة:

قبل البدء بالدراسة باختبار الفرضيات وجب التنويه أنه تم استخدام دالة اللوغاريتم لأسعار الأسهم والدالة الأسية لمؤشر الكفاءة لكي تكون المتغيرات صالحة للدراسة.

كما أنه تم استخدام GLS وفق طريقة Cross- Section SUR عند القيام بالاختبارات وذلك لتجنب المشكلات الإحصائية التي ممكن أن تظهر أثناء الاختبارات، وجاءت النتائج كالتالي:

اختبار الاستقرارية (جذر الوحدة):

تم اختيار اختبار ADF لاختبار استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات حيث أن الفرضية الصفرية تقول يوجد جذر للوحدة للمتغيرات التابعة والمستقلة ولكي تستقر يجب أن تكون أصغر من مستويات الدلالة حيث تشير * إلى 1% و** إلى 5% و*** إلى 10%، وكانت نتائج الاختبار متوضعة في الجدول كالتالي:

الجدول (8) نتائج اختبار ADF

المتغيرات		مع ثابت واتجاه		مع ثابت		بدون ثابت ولا اتجاه	
		قيمة t	Prob	قيمة t	Prob	قيمة t	Prob
أسعار الأسهم	عند المستوى	9.03903	0.1714	4.59763	0.5964	0.49110	0.9979
	عند الفرق الأول	7.90510	0.2451	12.8681	**0.0452	13.4275	**0.0367
مؤشر الكفاءة	عند المستوى	4.77689	0.3110	1.71721	0.7876	4.92358	0.2952
	عند الفرق الأول	4.70383	0.3191	7.35840	0.1181	14.5271	***0.0058

المصدر: الاعتماد على مخرجات برنامج الeviews

إن المتغيرات مستقرة معاً ولا تحتوي على جذر الوحدة عند الفرق الأول وذلك بدون ثابت ولا اتجاه فكانت قيم الاحتمالات أصغر من مستوى الدلالة 5%، ومتغير أسعار الاسهم مستقر أيضاً عند الفرق الأول مع ثابت وبدون اتجاه.

اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء العشوائية:

لاختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء العشوائية تم اللجوء لاختبار قيم Durbin-Watson، وكلما كانت النتيجة تتراوح ضمن المجال {1.38–2.62} هذا يعني لا يوجد مشكلة ارتباط ذاتي بين الأخطاء العشوائية وكانت النتائج في الجدول التالي:

الجدول (9) اختبارDurbin-Watson

Durbin-Watson	النتيجة
2.019029	لا يوجد مشكلة ارتباط ذاتي

المصدر: الاعتماد على مخرجات الeviews

اختبار عدم تجانس تباين الخطأ العشوائي:

بعد إجراء اختبار Breeusch-Pagan-Godfrey للمتغيرات المستقلة كانت النتيجة عدم وجود مشكلة عدم تجانس تباين الخطأ العشوائي بعد ضرب عدد المشاهدات (24) ب R-squared فكانت النتيجة مطابقة للقيمة الموجودة في نتائج الاختبار وقيم الاحتمالات جميعا أكبر من 1% و5% لذلك نرفض وجود مشكلة.

المفاضلة بين نماذج Panel:

يتم الآن الانتقال إلى نماذج Panel الثلاثة والتي هي: نموذج الانحدار التجميعي (PM) ونموذج الانحدار ذو الأثر الثابت (FEM) ونموذج الانحدار ذو الأثر العشوائي (REM)، وذلك للمفاضلة بينهم:

أولاً سيتم المفاضلة بين نموذجي (PM) و(FEM) عن طريق اجراء اختبار Redundant Fixed Effects – Likelihood Ratio وإذا كانت النتيجة أكبر من مستويات الدلالة 1% و5% و10% نقبل (PM) نموذج قابل للاستخدام ولا يبقى داعي للاختبارات الأخرى، وكانت النتائج كالتالي:

الجدول (9) اختبار Redundant Fixed Effects – Likelihood Ratio

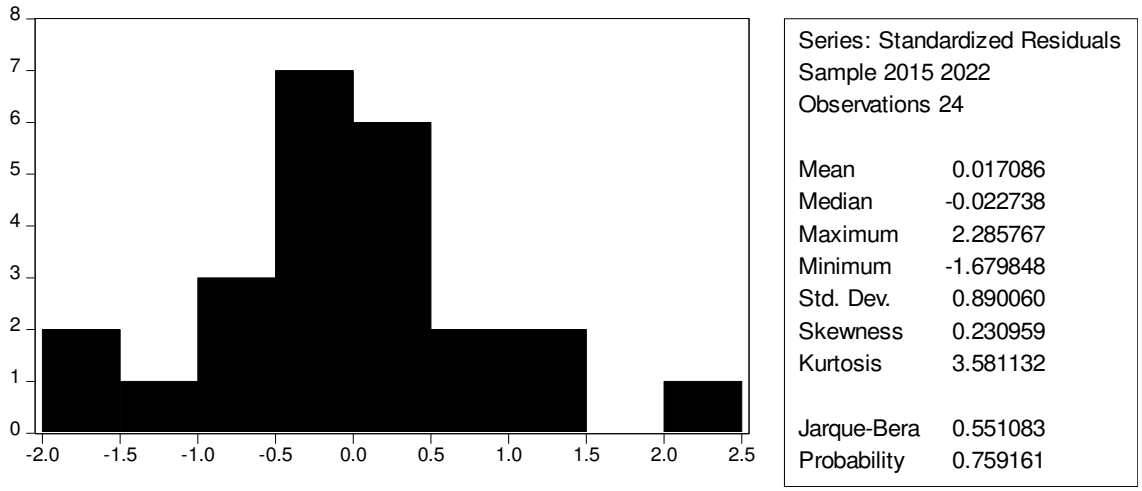
Test cross-section fixed effects	النموذج المعتمد
0.6898	PM

المصدر: مخرجات برنامج الايفيوز

اختبار التوزيع الطبيعي لبقايا النموذج:

تم اختبار التوزيع الطبيعي لبقايا متغيرات البحث وأظهرت النتائج أن البواقي تخضع للتوزيع الطبيعي، وذلك نسبة إلى نتيجة اختبار Jarque-Bera للمتغيرات أكبر من 5%، وكانت النتائج كما في الشكل التالي:

الشكل (5) اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج



المصدر: مخرجات برنامج الايفيوز

3. نتائج اختبار الفرضية وفق نموذج PM:

كانت نتائج الاختبار كما هي متوضعة في الجدول التالي:

الجدول (10) نتائج PM

Prob(F)	F-statistic	Adjusted R	R-squared	Prob.	t-Statistic	Coefficient
0.092537	3.092943	0.083408	0.123259	0.0089	− 2.870904	− 0.029662

إعداد: مستخرجات برنامج eviews

بعد اجراء جميع الاختبارات السابقة يمكن تفسير فرضية البحث التي تقول:

H01: لا يوجد أثر معنوي احصائي لتقلبات أسعار أسهم البنوك الإسلامية السورية في كفاءتها الفنية خلال المدة (2014−2022) نلاحظ أن متغيرات الدراسة ذو دلالة معنوية واحصائية عند مستوى دلالة 10% حيث كانت Prob (F) = 0.0925 أي نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة، كما أن R-squared = 12% أي أن أسعار الأسهم استطاعت تفسير ما يقارب 12% من أثر تقلبات أسعار أسهم البنوك الإسلامية في كفاءتها الفنية، أما عن طبيعة اتجاه العلاقة فهي عكسية أي كلما نقص سعر السهم بمقدار واحد ازداد مؤشر الكفاءة بمقدار 2% وهي نسبة ضئيلة، كما أنها منافية لنظرية كفاءة السوق فليس من المنطقي أنه عندما تتناقص أسعار الأسهم تزداد كفاءة المصارف، وربما يعود ذلك إلى أن سوق دمشق سوق ضعيفة فلا تستطيع تأثير أسعار أسهم المصارف بشكل صحيح وفعال مما يعني أن تقلبات أسعار الأسهم ليست ذو عامل إيجابي بالنسبة للبنوك الإسلامية، كما أن البنوك الإسلامية حديثة المنشأ وسرعان ما تعرضت لعدة أزمات وقفت عائقاً من وصولها نحو الكفاءة التامة وبالشكل الأمثل، ويأخذ نموذج الانحدار النهائي الشكل التالي:

Efficiency (Y) = - 0.0297 * Prices share (X) + 0.0157

النتائج:

تم تلخيص النتائج التي توصل إليها البحث للإجابة على أسئلة مشكلة البحث وفرضياته كالتالي:

1. إن متوسط أسعار أسهم البنوك الإسلامية السورية خلال الفترة (2014–2022) كانت متذبذبة تتعرض لارتفاعات وانخفاضات، ولوحظ ذلك خلال الفترة (2014–2017) وهي الفترة التي عانت منها سورية من أزمة الحرب، كما أن ارتفاع متوسط أسعار الاسهم خلال الفترة (2018–2022) اتسمت بالضعف نسبياً.

2. خلال فترة الدراسة (2014–2022) كان أعلى سعر سهم من نصيب بنك بركة في عام (2022)، وأدنى سعر كان من نصيب بنك الشام في عام (2015).

3. من خلال تحليل قيم مدخلات المصارف المدروسة خلال الفترة (2011–2022) كان متوسط قيمة الودائع الأعلى من نصيب البنك الدولي الإسلامي وكانت قيمته كبيرة جداً بالمقارنة مع بقية البنوك، أما أعلى قيمة لمتوسط حقوق الملكية كان من نصيب بنك الشام في ذات الفترة المدروسة.

4. ومن خلال تحليل قيم مخرجات المصارف المدروسة خلال الفترة (2011–2022) فكان متوسط صافي الأصول الثابتة وصافي ذمم البيوع والاستثمارات الأعلى من نصيب أيضاً البنك الدولي الإسلامي.

5. وفيما يخص الكفاءة الفنية للمصارف المدروسة فكان متوسط كفاءتها خلال الفترة (2011–2022) تعادل 96.3% ولم تصل إلى الكفاءة التامة.

6. في حين أن البنك الدولي الإسلامي تمتع بالكفاءة التامة 100% طيلة الفترة (2011–2022)، وكان بنك الشام أقل كفاءة من بين البنوك المدروسة حيث كان متوسط كفاءته خلال الفترة (2011–2022) تساوي 91.1%، وكان أقل كفاءة وصل إليها بنك الشام في عام (2014) حيث وصل مؤشر كفاءته إلى 26.9%.

7. توصل الباحث من خلال نظرية الكفاءة السوقية أن أسعار الأسهم تؤثر إيجاباً في كفاءة المصارف، أي كلما ازداد سعر السهم كلما ازدادت كفاءة المصرف.

8. ولكن وفقاً لنتائج الاختبارات توصل البحث إلى أن تقلبات أسعار الأسهم تؤثر بطريقة عكسية في الكفاءة الفنية للبنوك الإسلامية السورية خلال الفترة (2014–2022) وهذا يخالف نظرية كفاءة السوق.

التوصيات:

من خلال البحث ونتائجه، تم طرح بعض التوصيات كالتالي:

1. من الضرورة أن تسعى سوق دمشق للأوراق المالية في بذل الجهد والعناية في الاهتمام باستثمارات البنوك الإسلامية في السوق المالية بشكل أفضل وذلك بفصل تداولات أسهمها عن اسهم البنوك التقليدية لأن بيئة عمل البنك الإسلامي يختلف عن بيئة العمل التقليدي مما يعرضه لظلم المقارنة ما بين قيم وتذبذبات أسعار الأسهم، وتصبح القدرة على التنافس ما بين البنوك الإسلامية محصورة بين بعضها فتهتم بابتكار الطرق الأكثر فعالية في الترويج لأصولها المالية بشكل أفضل.
2. يجب على سوق دمشق للأوراق المالية السعي في الحد من التقلبات الحاصة في أسعار أسهم البنوك الإسلامية وفهم سبب تعرضها لهذه التذبذبات للحد منها والاستفادة من الأسواق المالية الأخرى التي تعمل في ظل الشريعة الإسلامية وتملك البنوك الإسلامية الحصة الأكبر منها، مما يساهم لأن تقترب من أن تكون سوق كفؤة وذو فعالية إيجابية على القطاع المصرفي.
3. يجب على السياسة الاقتصادية في سورية الحد من معدلات التضخم والبطالة والسعي في رفع معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي لأنها العوامل المؤثرة في قيم الأسهم والتي تساعد من ارتفاعها مما ينعكس ايجاباً على كفاءة البنوك الإسلامية.
4. على المصارف الإسلامية السورية وخصوصاً منها بنكي الشام وبركة تغيير أهدافها واستراتيجياتها لكي تستطيع تحقيق الكفاءة التامة من خلال توظيف الودائع وحقوق الملكية بشكل أفضل والاستفادة من تجربة المصرف الدولي الإسلامي.
5. يجب عل السياسة النقدية في سورية وضع برامج تدريبية ومشاريع تطويرية متبادلة ما بين السوق المالي والقطاع المصرفي الإسلامي وذلك لحداثة البنوك الإسلامية وضعف خبرات الموظفين من ناحية التشريعات الإسلامية وبيان أهمية دور البنوك الإسلامية في تحسين الدورة المالية والنقدية والاقتصادية مما ينعكس إيجاباً على أسعار أسهمها وعلى كفاءتها المصرفية.
6. إمكانية إعادة هذا البحث بدراسة أثر محددات أخرى على الكفاءة المصرفية، ودراسة نوع آخر من أنواع الكفاءة وأسلوب آخر لقياسها، أو إعادة هذا البحث في المصارف التقليدية أو قطاعات مصرفية في بلدان أخرى مغايرة لعينة هذا البحث.

معلومات التمويل :

هذا البحث ممول من جامعة دمشق وفق رقم التمويل (501100020595).

المراجع:

باللغة العربية:

1. الحلواني، وائل. (2022). اختبار العوامل المحددة لأسعار الأسهم السوقية (دراسة تطبيقية على أسهم الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية). رسالة ماجستير. كلية الاقتصاد. جامعة دمشق. سورية.
2. الحميد، أيهم. (2017). قياس الكفاءة الفنية في المصارف التجارية الخاصة في سورية. رسالة ماجستير. كلية الاقتصاد. جامعة حماة. سورية.
3. الداغر، محمد. (2005). الأسواق المالية: مؤسسات، أوراق، بورصات. ط1. دار الشروق. عمان. الأردن.
4. الزبيدي، سليم. (2014). أثر سعر الصرف في المؤشر العام لأسعار الأسهم. رسالة ماجستير. كلية الاقتصاد. جامعة كربلاء. العراق.
5. الفاضلي، عبد الله. والشريف، خالد. (2023). أثر التنويع ومخاطر الائتمان على أسعار أسهم المصارف التجارية: دليل تجريبي من دول مجلس التعاون الخليجي. مجلة الدراسات الاقتصادية. المجلد6. العدد1.
6. بسبع، عبد القادر. (2016). أثر السياسات المالية والنقدية على استقرار وتنمية سوق الأوراق المالية في الدول الناشئة. أطروحة دكتوراه. جامعة الجزائر. الجزائر.
7. بن ختو، فريد. والجموعي، محمد. (2013). قياس كفاءة البنوك الجزائرية باستخدام التحليل التطويقي للبيانات. مجلة الباحث. العدد12. صص139-147.
8. سليمان، طلال. (2019). أثر تقلبات في أسعار الاسهم على اداء سوق دمشق للأوراق المالية للمدة (2014-2018). مجلة جامعة طرطوس للبحوث والدراسات العلمية. المجلد3. العدد7.
9. كهيان، هانس. (2017). دور مؤشرات قائمة التدفقات النقدية في تفسير أسعار الأسهم. مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية. المجلد39. العدد9.
10. كنعان، علي. (2009). سمات وخصائص الأسواق المالية. منشورات جامعة دمشق. كلية الاقتصاد. جامعة دمشق. سورية.
11. محمد، حجاج. (2020). تأثير مؤشرات الاقتصاد الكلي على مؤشر بورصة باريس. مجلة الاستراتيجية والتنمية. المجلد10. العدد10.

باللغة الأجنبية:

1. Changling , A. (2017). Earnings smoothing: Does it exacerbate or constrain stock price crash risk?. Journal of Corporate Finance. V42. PP1-62.
2. Charnes, A. &Cooper, W. &Rhodes, E. (1978). Measuring the efficiency of decision making units. European journal of operational research. V2. Pp430-435.
3. El-Ghouty, S. and El-Masry, A. (2017). Effect of Ownership Structure on Firm Stock Return Performance: Evidence from the Egyptian Stock Market. International Research Journal of Finance and Economics. V160. PP63-83.
4. Etale, M. &Binagilar, F. (2016). The Impact of Cash Flow on Stock Price in the Banking Sector of Nigeria.Business. Management and Economics Research. V2. N7. pp136-140.
5. Farrell, J. (1957). The Measurement of Productive Efficiency. Journal of the Royal Statistical Society Series. V120. N3. pp253–290.
6. Janssen, B. (2018). Ownership Structure and Stock Return Volatility. Master Thesis. Radboud University
7. Korneyev, M. & Berezhniuk, I. & Dzhyndzhoian, V. & Nebaba, N and Voytov, S. (2022). Efficiency assessment of banking systems' performance. Banks and Bank Systems. V17. N3. PP72-88.
8. Liu, J. and R.,Zhong. (2018). Equity index futures trading and stock price crash risk: Evidence from Chinese markets. Futures Markets. V38. N1. PP1313–1333.
9. lyoska, C. & Park, Y. (2021). The impact of oil price volatility on stock markets: Evidences from oil-importing countries. Energy Economics. V101. PP1–13.
10. Mohamed, E. & Michel, D. (1999). Mesures De L'efficience Technique Et De L'efficience Allocative Par Les Fonctions De Distance Et Application Aux Banques Européennes. Revue économique. V50. N3. P634.
11. Novickyte, L. &Drozdz, J. (2018). Measuring the efficiency in the Lithuanian banking sector: the DEA application. Journal financial study. V6. N37.
12. Rozeff . S. (1975). The Money Supply & The stock Market. Financial Analysts Journal. V31. N5. PP18-26.
13. Safiullah, M. &Shamsuddin, A. (2020). Technical efficiency of Islamic and conventional banks with undesirable output: Evidence from a stochastic meta-frontier directional distance function. Global finance journal. V3. Pp1-15.
14. Sealey, C. &Lindley,J. (1997). Inputs, Outputs, and a Theory of production and cost at depository financial institutions. The journal of finance. V32. N4. Pp1251-1266.
15. Shehzad, K. &Ismail, A. (2014). Value Relevance of Accounting Information and its Impact on Stock Prices: Case Study of Listed Banks at Karachi Stock Exchange. Journal of Economic. V3. N1. pp40-48.
16. Singh, D. &Fida, B. (2015). Technical efficiency and its determinants; an empirical study on banking sector of Oman. Problems and Perspective in management. V13. N1. Pp168-175.
17. Sun, K. & Rahman, H. (2014). Aborted stock repurchases and earning quality. Managerial finance. V40. N9. PP846-863.
18. Yavrumyan, E. (2015). Efficient Market Hypothesis and Calendar Effects: Evidence from the Oslo Stock Exchange. Master of Philosophy in Economic. Department of Economics. The University of Oslo.

المواقع:

1. موقع مصرف سورية المركزي: https://www.cb.gov.sy
2. موقع سوق دمشق للأوراق المالية: http://www.dse.gov.sy