

انعكاس سياسة توزيع الأرباح في ربحية الأسهم  
(دراسة تطبيقية على المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق  
للأوراق المالية)

**Reflection of dividend policy in earnings per share**  
**(An applied study on conventional banks listed on the**  
**Damascus Securities Exchange)**

مشروع أعد لنيل الإجازة في علوم الإدارة

السنة: الخامسة

إعداد: فرح حسام الدين الخياط

إشراف: د. ياسر كفا

العام الدراسي:

2021/2022

## الإهداء

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم من صنع إليكم معروفاً فكافئوه، فإن لم تجدوا ما تكافئوه فادعوا له متى تروا انكم قد كافأتموه.

إلى من شرفني وكان لي القدوة الحكيمة الدكتور ياسر كفا بإشرافه على بحثي وهو الذي ترك في نفسي بصمات رائعة بأخلاقه وتوجيهاته العلمية التي لا تقدر بثمن والذي كان له الفضل الكبير في إتمام ونجاح هذا العمل.

إلى من كانت دعواته زاداً في رحلتي ..... ومن كانت كلماته منارة دربي.....

إلى الرجل الذي لن يكرر التاريخ عظيماً مثله.....

إلى قدوتي الأولى والأخيرة.....

إلى من أقول له كم افتخر عندما اتبع اسمي باسمك.....

والذي الغالي رحمه الله...

إلى من رسمت لي بضوء عينيها خطوات حياتي..... إلى القدوة في النجاح والصبر والأمل....

إلى من كان دعاؤها سر نجاحي..... إلى من ينبض قلبي بها.....

والدتي الغالية...

إلى مصادر قوتي وفخري... إلى نجوم حياتي الذين قاسموني أفراحي وكانوا لي خير سنداً...

أخي وأخواتي...

إلى من كان وجودهم في حياتي يعطي مبرراً منطقياً لابتنساماتي.....

إلى من أعرفهم كأصدقاء... بل عرفتهم كحياة...

إلى من أوهبني الله حبهم ومعرفتهم...

زملائي وزميلاتي وجميع أصدقائي...

## الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى دراسة الفروقات الجوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشرات ربحية الأسهم في سوق دمشق للأوراق المالية.

تكون مجتمع الدراسة من 11 من المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة الدراسة 2018 حتى 2021، وتم أخذ العينة فقط من المصارف التقليدية نظراً لتقارب طبيعة عملها فيما بينها نسبة للمصارف الإسلامية والشركات الأخرى المدرجة في سوق دمشق، ولمعالجة هذا الموضوع اعتمد الباحث على القوائم المالية المستخرجة من الموقع الرسمي لسوق دمشق للأوراق المالية وبرنامج معالج الجداول الإلكترونية Microsoft excel من أجل معالجة هذه البيانات، وبرنامج SPSS لتحليل المعلومات والوصول إلى النتائج.

وقد توصلت هذه الدراسة إلى عدم وجود فروق جوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر عائد السهم العادي ومؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم ومؤشر معدل الرسملة، ووجود فروق جوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

وخلصت هذه الدراسة بالقيام بالمزيد من الدراسات والبحوث حول سياسات توزيع الأرباح باستخدام مؤشرات أكثر يمكن أن يكون لها أثر سواء تعلق الأمر بسوق دمشق للأوراق المالية أو بأسواق عربية أخرى، وتوصية مصرف فرنسبنك في المحاولة بتقديم جهود أكبر من أجل زيادة مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية من أجل تحسين نظرة المستثمرين وتقييمهم لأداء المنشأة.

الكلمات المفتاحية: سياسة توزيع الأرباح، عائد السهم العادي، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، مضاعف السعر السوقي للسهم، معدل الرسملة، سوق دمشق للأوراق المالية، البنوك.

## **Abstract**

This research aimed to study the fundamental differences between the dividend policy and stock profitability indicators in the Damascus Stock Exchange.

The study population consisted of 11 of the traditional banks listed on the Damascus Stock Exchange during the study period from 2018 to 2021, and the sample was taken only from traditional banks due to the convergence of the nature of their work among them in relation to Islamic banks and other companies listed in the Damascus Stock Exchange. to address this issue the researcher relied on Financial statements extracted from the official website of the Damascus Stock Exchange and the Microsoft excel spreadsheet program in order to process these data, and spss program to analyze the information and get the results.

This study found that there are no fundamental differences between the dividend policy, the common stock return index, the stock market price multiplier index, and the capitalization rate index. it also found the existence of fundamental differences between the dividend policy and the market value index to the book value.

This study concluded by carrying out more studies and research on the policies of dividend distribution using more indicators that could have an impact, whether it is related to the Damascus Stock Exchange or other Arab markets. in addition to Frans bank's recommendation to try and make greater efforts to increase the market value index to the book value in order to improve the investors' view and their evaluation to the performance of the establishment.

Keywords: dividend policy, ordinary share return, market value to book value, market price multiplier, capitalization rate, Damascus Stock Exchange, banks.

## الفهرس

II.....	الإهداء
III.....	المخلص
IV.....	Abstract
V.....	الفهرس
١.....	الفصل التمهيدي:
١.....	المقدمة:
٢.....	الدراسات السابقة:
٨.....	مشكلة الدراسة:
٨.....	فرضيات الدراسة:
٩.....	أهمية الدراسة:
٩.....	أهداف الدراسة:
١٠.....	متغيرات الدراسة:
١١.....	منهج الدراسة:
١١.....	مجتمع وعينة الدراسة:
١٢.....	الفصل الأول: الإطار النظري للدراسة:
١٣.....	مفهوم سياسة توزيع الأرياح:
١٤.....	أشكال توزيعات الأرياح:
١٦.....	محددات سياسة توزيع الأرياح:

١٨	العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح:
٢٠	نظريات سياسة توزيع الأرباح:
٢٥	مفهوم الأسهم:
٢٥	أنواع الأسهم:
٢٨	مفهوم ربحية الأسهم:
٢٨	مؤشرات ربحية السهم:
٣١	الفصل الثاني: الإطار العملي للدراسة.
٣٢	المبحث الأول: عينة الدراسة ومتغيراتها:
٣٥	المبحث الثاني: توصيف متغيرات الدراسة.
٣٥	أولاً: التوصيف الإحصائي:
٣٥	التوصيف الإحصائي لبيانات البنك العربي-سورية (ARBS):
٣٧	التوصيف الإحصائي لبيانات بنك بيمو السعودي الفرنسي (BBSF):
٣٩	التوصيف الإحصائي لبيانات بنك قطر الوطني (QNBS):
٤١	التوصيف الإحصائي لبيانات بنك الائتمان الأهلي (ATB):
٤٣	التوصيف الإحصائي لبيانات بنك سورية والمهجر (BSO):
٤٥	التوصيف الإحصائي لبيانات بنك الأردن-سورية (BOJS):
٤٧	التوصيف الإحصائي لبيانات بنك بيبيلوس (BBS):
٤٩	التوصيف الإحصائي لبيانات بنك سورية والخليج (SGB):
٥١	التوصيف الإحصائي لبيانات فرنسبنك (FSBS):
٥٣	التوصيف الإحصائي لبيانات بنك الشرق (SHRQ):

٥٥	التوصيف الإحصائي لبيانات المصرف الدولي للتجارة والتمويل (IBTF)
٥٩	ثانياً: التوصيف البياني لمتغيرات الدراسة:
٥٩	التوصيف البياني بالنسبة للبنك العربي-سورية (ARBS):
٦١	التوصيف البياني لبنك بيمو السعودي الفرنسي (BBSF)
٦٣	التوصيف البياني لبنك قطر الوطني (QNBS)
٦٥	التوصيف البياني لبنك الائتمان الأهلي (ATB):
٦٧	التوصيف البياني لبنك سورية والمهجر (BSO)
٦٩	التوصيف البياني لبنك الأردن-سورية (BOJS)
٧١	التوصيف البياني لبنك بيبيلوس (BBS)
٧٣	التوصيف البياني لبنك سورية والخليج (SGB)
٧٥	التوصيف البياني لبنك فرنسينك (FSBS)
٧٧	التوصيف البياني لبنك الشرق (SHRQ)
٧٩	التوصيف البياني للمصرف الدولي للتجارة والتمويل (IBTF)
٨١	المبحث الثالث: اختبار الفرضيات:
٨١	نتائج اختبار الفرضيات:
٨١	اختبار الفرضية الرئيسية:
٨٢	اختبار الفرضيات الفرعية:
٨٦	النتائج والتوصيات:
٨٨	المراجع:
٨٨	المراجع العربية:

فهرس الجداول:

الصفحة	العنوان
32	جدول رقم (1) توزيعات أرباح شركات عينة الدراسة .....
35	جدول رقم (2) الإحصاءات الوصفية للبنك العربي-سورية .....
37	جدول رقم (3) الإحصاءات الوصفية لبنك بيمو السعودي الفرنسي.....
39	جدول رقم (4) الإحصاءات الوصفية لبنك قطر الوطني .....
41	جدول رقم (5) الإحصاءات الوصفية لبنك الائتمان الأهلي.....
43	جدول رقم (6) الإحصاءات الوصفية لبنك سورية والمهجر .....
45	جدول رقم (7) الإحصاءات الوصفية لبنك الأردن-سورية .....
47	جدول رقم (8) الإحصاءات الوصفية لبنك بيبيلوس.....
49	جدول رقم (9) الإحصاءات الوصفية لبنك سورية والخليج .....
51	جدول رقم (10) الإحصاءات الوصفية لبنك فرنسبنك .....
53	جدول رقم (11) الإحصاءات الوصفية لبنك الشرق .....
55	جدول رقم (12) الإحصاءات الوصفية للمصرف الدولي للتجارة والتمويل ....



57	جدول رقم (13) متوسطات بيانات المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية .....
59	جدول رقم (14) مؤشرات ربحية البنك العربي-سورية .....
61	جدول رقم (15) مؤشرات ربحية بنك بيمو السعودي الفرنسي .....
63	جدول رقم (16) مؤشرات ربحية بنك قطر الوطني .....
65	جدول رقم (17) مؤشرات ربحية بنك الائتمان الأهلي .....
67	جدول (18) مؤشرات ربحية بنك سورية والمهجر .....
69	جدول (19) مؤشرات ربحية بنك الأردن-سورية .....
71	جدول (20) مؤشرات ربحية بنك بيبيلوس .....
73	جدول (21) مؤشرات ربحية بنك سورية والخليج .....
75	جدول (22) مؤشرات ربحية بنك فرنسبنك .....
77	جدول (23) مؤشرات ربحية بنك الشرق .....
79	جدول (24) مؤشرات ربحية المصرف الدولي للتجارة والتمويل .....
81	جدول رقم (25) Group Statistics للفرضية الرئيسية
81	الجدول رقم (26) Independent Samples Test للفرضية الرئيسية
82	جدول رقم (27) Group Statistics للفرضية الفرعية الأولى
82	جدول رقم (28) Independent Samples Test للفرضية الفرعية الأولى

83	جدول رقم (29) Group Statistics للفرضية الفرعية الثانية
83	جدول رقم (30) Independent Samples Test للفرضية الفرعية الثانية
84	جدول رقم (31) Group Statistics للفرضية الفرعية الثالثة
84	جدول رقم (32) Independent Samples Test للفرضية الفرعية الثالثة
85	جدول رقم (33) Group Statistics للفرضية الفرعية الرابعة
85	جدول رقم (34) Independent Samples Test للفرضية الفرعية الرابعة

## فهرس الأشكال:

الصفحة	العنوان
59	الشكل رقم (1) تطور مؤشرات ربحية البنك العربي-سورية (ARBS) .....
61	الشكل رقم (2) تطور مؤشرات ربحية بنك بيمو السعودي الفرنسي (BBSF) .....
63	الشكل رقم (3) تطور مؤشرات ربحية بنك قطر الوطني (QNBS) .....
65	الشكل رقم (4) تطور مؤشرات ربحية بنك الائتمان الأهلي (ATB) .....
67	الشكل رقم (5) تطور مؤشرات ربحية بنك سورية والمهجر (BSO) .....
69	الشكل رقم (6) تطور مؤشرات ربحية بنك الأردن-سورية (BOJS) .....
71	الشكل رقم (7) تطور مؤشرات ربحية بنك بيبيلوس (BBS) .....
73	الشكل رقم (8) تطور مؤشرات ربحية بنك سورية والخليج (SGB) .....
75	الشكل رقم (9) تطور مؤشرات ربحية بينك فرنسبنك (FSBS) .....
77	الشكل رقم (10) تطور مؤشرات ربحية بنك الشرق (SHRQ) .....
79	الشكل رقم (11) تطور مؤشرات ربحية المصرف الدولي للتجارة والتمويل (IBTF)

## الفصل التمهيدي:

### المقدمة:

إن تأثير سياسة توزيع الأرباح على أسعار الأسهم هو مسألة ذات أهمية كبيرة ليس فقط بالنسبة لإدارة الشركة التي تقرر أي سياسة تتبعها ولكن أيضا بالنسبة للمستثمرين، فمن جانب المستثمرين أكدت دراسات سابقة على أن أسعار الأسهم تتأثر ايجابياً بمقدار التوزيعات النقدية التي تقوم بها الشركات ويعد سوق دمشق للأوراق المالية من بين أهم الأسواق العربية باعتباره يضم عدداً معتبراً من الشركات المختلفة وفي شتى القطاعات، كما أنها في تزايد مستمر من سنة لأخرى.

وتعتبر الربحية عبارة عن أحد أهم الأهداف التي يتطلع المساهمين لتحقيقها باعتبارها مقياس للحكم على كفاءة وفعالية الشركات فهي تمثل نتائج عدد كبير من السياسات والقرارات وبالتالي تعتبر مؤشر لأداء الشركة المالي.

وتعتبر القرارات المالية واحدة من أهم هذه القرارات التي تتخذها الشركة كونها تعكس قرارات استراتيجية لما لها من تأثير بالغ على مستقبل الشركة، كما أنها تعكس السياسات المتبعة مثل سياسة الاستثمار وسياسة التمويل وسياسة توزيع الأرباح في سبيل بلوغ الأهداف المخطط لها وتعد سياسة توزيع الأرباح واحدة من أهم القرارات المالية للشركة فقد حظيت بقسط كبير من الدراسات.

ونظراً لعلاقة سياسة توزيع الأرباح المباشرة مع المساهمين فهي تعتبر من أهم قضايا التمويل فهي أحد القرارات الرئيسية التي تواجه الإدارة العليا كونها مسؤولة عن الاختيار بين قرار توزيع الأرباح على المساهمين وبالتالي انخفاض التمويل الذاتي للشركة وزيادة الحصة السوقية لأسهمها أو قرار احتجاز الأرباح من أجل زيادة مصادر التمويل وزيادة فرص الاستثمار المتاحة للشركة.

كما يرى المستثمرون في توزيع الأرباح مؤشر على كفاءة الإدارة في إدارة نشاطات الشركة حيث لا يكون لدى المساهمين الوقت الكافي لمتابعة نشاطات الشركة بالتفصيل وبالتالي ينظرون إلى توزيع الأرباح على أنها مؤشر لمدى نجاح الشركة وإحدى أهم عوامل الربح الرأسمالي للشركة.

فكلما ازدادت قيمة الأرباح الموزعة للسهم من سنة إلى أخرى ازدادت قيمة السهم ودل ذلك على فعالية أداء الشركة لدى المتعاملين في الأسواق المالية.

## الدراسات السابقة:

### الدراسات العربية:

○ دراسة: وسيم سليمان مخلوف، 2019

بعنوان: أثر سياسة توزيع الأرباح على ربحية الشركات (دراسة على المصارف في سوق عمان للأوراق المالية).

هدفت هذه الدراسة الى معرفة أثر سياسة توزيع الارباح على ربحية المصارف المدرجة في سوق عمان المالي، تكونت عينة الدراسة من ثمانية مصارف مدرجة في سوق عمان المالي خلال الفترة الممتدة بين عامي 2005 و 2017، وتمت معالجة البيانات باستخدام طريقة مربعات الانحدار الصغرى ومعامل الاختلاف من أجل معرفة مدى تأثير المتغير المستقل على المتغيرات التابعة وقد توصلت الدراسة الى عدة نتائج أهمها: هناك أثر سلبي متوسط لنسبة توزيع الأرباح في معدل العائد على الأصول، وهناك أثر سلبي متوسط لنسبة توزيع الأرباح في معدل العائد على حقوق الملكية، يضاف الى ذلك عدم استقرار نسبة توزيع الارباح لدى معظم مصارف العينة، و إنّ سياسة توزيع الأرباح الحالية كانت انكماشية في معظم مصارف العينة، وفي ضوء ما أسفرت عنه النتائج تم اقتراح عدة توصيات: العمل على تحقيق استقرار في توزيع الأرباح، وقيام المصارف باتباع سياسة توزيع الأرباح اعتماداً على أداء المصرف وربطه بالسياسة السابقة لتوزيع الأرباح، كما تم نصح المستثمرين بالاستثمار في المصارف ذات سياسة توزيع أرباح مستقرة وذلك سواء كانت هذه السياسة المتبعة لتوزيع الأرباح انكماشية أو توسعية.

○ دراسة: زين الدين شروقي، 2020

عنوان: محددات سياسة توزيع الأرباح دراسة تطبيقية على البنوك الجزائرية العمومية والخاصة خلال الفترة (2015-2019).

هدفت هذه الدراسة الى ايجاد بعض محددات سياسة توزيع الأرباح في البنوك الجزائرية، ولدراسة ذلك تم استخدام نماذج بنال على عينة من خمسة بنوك عمومية وسبعة بنوك خاصة، وقد توصلت هذه الدراسة الى النتائج التالية: يعتبر كل من حجم البنك والملكية الأجنبية العامل الأكثر تأثيراً على سياسة توزيع الأرباح في البنوك الجزائرية بالإضافة الى الرفع المالي وسياسة توزيع الأرباح في السنة السابقة ولا يوجد تأثير معنوي احصائياً للربحية، النمو، السيولة والمخاطر على سياسة توزيع الأرباح في البنوك العاملة في الجزائر.

○ دراسة: بلعشي عبد المالك، مزيان سعيد، 2020

بعنوان: أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للسهم في المؤسسة الاقتصادية دراسة تحليلية مقارنة لمجمعي بيوفارم وصيدال لصناعة المواد الصيدلانية خلال الفترة (-2015 2018).

هدفت هذه الدراسة على معرفة أثر سياسة توزيع الأرباح على السعر السوقي لسهمي المجمعين بيوفارم وصيدال للصناعة الصيدلانية وذلك باعتبار المجمعين مسعران في بورصة الجزائر وينشطان في نفس القطاع، حيث يتبع مجمع صيدال سياسة مستقرة لتوزيع الأرباح في حين ينتهج مجمع بيوفارم سياسة الأفضل في التوزيع، وقد توصل الباحثان إلى عدة نتائج أهمها هو تأثير السعر السوقي للسهم خلال فترة توزيع الأرباح وهو الأمر الذي أكدته العديد من الدراسات، بالإضافة إلى استنتاج أن المساهمين في الواقع العملي يحبذون سياسة توزيع الأرباح الثابتة لعدد الاعتبارات، وهو الأمر الذي أظهره مؤشر PER لمجمع صيدال كما تم التوصل إلى ان طبيعة سياسة توزيع الأرباح يمكن أن تؤثر على الأسعار السوقية المتوقعة لأسهم الشركات التي تنشط في سوق كفاء للأوراق المالية.

○ دراسة: متولي السيد متولي عيطة، 2020

بعنوان: أثر سياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال على القيمة السوقية للمصارف المدرجة في السوق المالية السعودية.

هدفت هذه الدراسة إلى الحصول على دليل عملي من واقع بيئة الأعمال السعودية لأثر كل من سياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال على القيمة السوقية للمصارف المدرجة في السوق المالية السعودية، تشير نتائج الدراسة إلى وجود أثر ذو دلالة معنوية لسياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية، كما توصلت إلى عدم وجود أثر ذو دلالة معنوية لهيكل رأس المال على القيمة السوقية، في حين يوجد أثر ذو دلالة معنوية لكل من سياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال على القيمة السوقية وذلك بالمصارف المدرجة في السوق المالية السعودية، وأوصت الدراسة بضرورة العمل على تحديد المزيج المناسب من مصادر التمويل الذاتي والخارجي، حيث أن الاستخدام الأمثل لهذا المزيج قد يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال بما يعظم من قيمة المنشأة، وكذلك توصي بضرورة اهتمام كل من أسواق المال وإدارة المنشآت بسياسة توزيع الأرباح وذلك لما لها من تأثير على الأرباح المحتجزة.

## الدراسات الأجنبية:

○ دراسة: 2017 Lftikhar et al

بعنوان: Impact of dividend prices of firm

هدفت هذه الدراسة الى معرفة تأثير توزيعات الأرباح على أسعار الأسهم، تمت هذه الدراسة على خمسة بنوك مدرجة ضمن سوق كراتشي المالي من عام 2005 الى عام 2014, تم أخذ بيانات ثانوية واسعة النطاق حول هيكل رأس المال وسياسات توزيع الأرباح ذات الصلة لهذه الشركات، كشفت نتائج الدراسة أن سياسات توزيع الأرباح للشركة قد يكون لها تأثير إيجابي ومرغوب على أسعار أسهم الشركة إذا تم وضعها وتنفيذها بعد دراسة عميقة لهيكل رأس المال.

○ دراسة: 2018 Abdullah al hasan, asad uzzaman, rashed al karim

بعنوان: The effect of dividend policy on share price: an evaluative stud

هدفت هذه الدراسة على تقييم تأثير سياسة توزيع الأرباح على سعر السوق للحصة في سياق بنغلاديش. تناولت الدراسة البيانات الثانوية وحللت البيانات باستخدام الإحصاء الوصفي ونماذج الارتباط ونماذج الانحدار المتعدد وقد اختبرت الفرضية باستخدام اختبار F، توصلت الدراسة إلى أن تأثير توزيعات الأرباح يكون أكثر على الاحتفاظ بسعر السوق، وخلصت الدراسة إلى أن النتائج المتعلقة بتأثير سياسة توزيع الأرباح على سعر السوق تدعم النظرية ذات الصلة لسياسة توزيع الأرباح مثل نموذج والتر ونموذج جوردون.



○ دراسة: 2019 Zuriawati zakari, jorah mouhammad, abdul hadi zulkifli

بعنوان: The impact of dividend policy on the share price volatility

هدفت هذه الدراسة على معرفة أثر سياسة توزيع الأرباح على تقلب أسعار الأسهم لشركات الإنشاءات والمواد المألوية المدرجة باستخدام طريقة الانحدار الأقل تربيعاً بعد التحكم في الدين وحجم الشركة ونمو الاستثمار وتقلب الأرباح، وجدت الدراسة أن 43.43% فقط من التغييرات في أسعار الأسهم يتم تفسيرها من خلال عائد توزيعات الأرباح، نسبة توزيع الأرباح، نمو الاستثمار، حجم الشركة، الرافعة المالية، وتقلب الأرباح، سجلت هذه الشركات تقلباً في أسعار الأسهم بنسبة 94.41% خلال عام 2005 حتى عام 2020، وتؤثر نسبة توزيعات الأرباح بشكل كبير على التغييرات في سعر السهم وكلما زاد حجم الشركة زادت التأثيرات الهامة لتقلب سعر السهم ويؤثر عائد توزيعات الأرباح ونمو الاستثمار وتقلب الأرباح بشكل ضئيل على التغييرات في أسعار أسهم الشركة وتؤثر الرافعة المالية سلباً على حركة سعر السهم.

○ دراسة: 2019 Narinder pal singh, Aakarsh tandon

بعنوان: The effect of dividend policy on stock price

هدفت هذه الدراسة على تقييم تأثير سياسة توزيعات الأرباح على أسعار السوق من أسهم نيفتي 50 شركة مدرجة في البورصة الوطنية لعام (2018-2019) وقد تم تحليل البيانات عن طريق توظيف نظام لنقل قائمة نماذج بيانات ونموذج ردود النموذج ونموذج تأثير عشوائي، وقد تم اختبار (Hausman) لاقتراح النموذج الأنسب، ونتيجة لهذا لاختبار يشير إلى أن نموذج التأثير العشوائي هو أكثر صلة في وصف العلاقة بين المتغيرات المعطاة، وتدعو نتائج النفاذ العصبي تأثير عشوائي النهج ذات الصلة من سياسة توزيعات الأرباح، وبالتالي تم الاستنتاج أن هناك تأثير كبير من سياسة توزيعات الأرباح، وهكذا خلصت الدراسة إلى أن هناك تأثير كبير لهيئة توزيعات الأرباح وأن هناك تأثير كبير في سياسة توزيعات الأرباح.

## ما يميز دراستي عن الدراسات السابقة:

في هذا البحث تم بيان الفروقات الجوهرية بين سياسة توزيع الأرباح وريحية الأسهم المتمثلة في عائد السهم العادي، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، مضاعف السعر السوقي ومعدل الرسملة فيما أغلب الدراسات السابقة لم تأخذ هذه المتغيرات كمتغيرات تابعة، وأن الباحث يقوم بتقديم معلومات عن سياسة توزيع الأرباح من سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترات حديثة بينما كانت الدراسات السابقة تقوم بهذه الدراسة خلال فترات قديمة.

## مشكلة الدراسة:

تتلخص مشكلة الدراسة بالتساؤل الرئيسي التالي:

هل يوجد فروقات جوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشرات ربحية الأسهم؟  
ويتفرع عنه الأسئلة التالية:

١. هل يوجد فروقات جوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر عائد السهم العادي؟
٢. هل يوجد فروقات جوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر القيمة السوقية الى القيمة الدفترية؟
٣. هل يوجد فروقات جوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم؟
٤. هل يوجد فروقات جوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر معدل الرسملة؟

## فرضيات الدراسة:

الفرضية الرئيسية:

يوجد فروقات جوهرية عند مستوى دلالة معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشرات ربحية الأسهم.

ويتفرع عنها الفرضيات التالية:

١. يوجد فروقات جوهرية عند مستوى دلالة معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر عائد السهم العادي.
٢. يوجد فروقات جوهرية عند مستوى دلالة معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر القيمة السوقية الى القيمة الدفترية.
٣. يوجد فروقات جوهرية عند مستوى دلالة معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم.
٤. يوجد فروقات جوهرية عند مستوى دلالة معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر معدل الرسملة.

## أهمية الدراسة:

تقسم إلى قسمين:

أهمية علمية: من خلال مراجعة الأدبيات النظرية ودراسة كل ما يتعلق بموضوع سياسة توزيع الأرباح.

أهمية عملية: من خلال القيام بعملية الدراسة التطبيقية على عينة مؤلفة من 11 من البنوك المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية حيث تم تقسيمها إلى عينتين، العينة الأولى توزع أرباح غير منتظمة والعينة الثانية لا تقوم بعمليات توزيع أرباح، ومن ثم القيام بدراسة الفروقات الجوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشرات ربحية الأسهم.

## أهداف الدراسة:

دراسة الفروقات الجوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشرات ربحية الأسهم.

تتلخص أهداف الدراسة فيما يلي:

١. دراسة الفروقات الجوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر عائد السهم العادي في بنوك عينة البحث.

٢. دراسة الفروقات الجوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية في بنوك عينة البحث.

٣. دراسة الفروقات الجوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم في بنوك عينة البحث.

٤. دراسة الفروقات الجوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر معدل الرسملة في بنوك عينة البحث.

## متغيرات الدراسة:

في ضوء مشكلة الدراسة ومراجعة الأدبيات ذات العلاقة تم تحديد المتغيرات التي سوف تختبر في الدراسة وهي:

### المتغير المستقل:

سياسة توزيع الأرباح: سيتم التعبير عنها من خلال عينتين:

١. سياسة توزيع الأرباح الغير منتظمة.

٢. سياسة عدم توزيع أرباح.

### المتغيرات التابعة:

ربحية الأسهم:

تم تحديد المتغيرات التابعة التي تعبر عن ربحية الأسهم وفقاً للمؤشرات التالية:

١. عائد السهم العادي: تبين هذه النسبة الربح الذي يتحقق عن كل سهم عادي خلال الفترة المالية.

٢. القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية: تمثل الفرق بين بين قيمة الشركة المحاسبية الناتجة عن

أصولها الفعلية وبين القيمة السوقية للشركة التي يمثلها سعر السهم.

٣. مضاعف السعر السوقي للسهم: يقيس هذا المؤشر طول فترة استرداد الأموال المستثمرة في

السهم.

٤. معدل الرسملة: تقاس هذه النسبة في الأسواق المالية لتوظيف الأموال في أسهم الشركة.

## منهج الدراسة:

من أجل تحقيق أهداف الدراسة تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي والذي يعرف بأنه طريقة في البحث تتناول تقدير الوضع القائم للظاهرة أو المشكلة من خلال تحديد ظروفه وأبعادها وتوصيف العلاقات بينها بهدف الانتهاء إلى وصف عملي دقيق متكامل للظاهرة أو المشكلة يقوم على الحقائق المرتبطة به.

## مجتمع وعينة الدراسة:

مجتمع الدراسة: يمثل الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. عينة الدراسة: تم اختيار 11 من المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة الدراسة 2018 حتى 2021، وتم أخذ العينة فقط من المصارف التقليدية نظراً لتقارب طبيعة عملها في بينها نسبة للمصارف الإسلامية والشركات الأخرى المدرجة في سوق دمشق وتم تقسيم عينة البحث إلى عینتين، الأولى وهي المصارف التي تعتمد سياسة عدم توزيع الأرباح ومنها:

(البنك العربي- سورية (ARBS) / بنك الائتمان الأهلي (ATB) / بنك بيبيلوس (BBS) / بنك الأردن-سوريا (BPJS) / بنك سوريا والخليج (SGB) / فرنسبنك-سورية (FSBS)).

الثانية وهي المصارف التي تعتمد سياسة توزيع أرباح غير منتظمة:

(بنك بيمو السعودي الفرنسي (BBSF) / بنك سورية والمهجر (BSO) / بنك قطر الوطني (QNBS) / بنك الشرق (SHRQ) / المصرف الدولي للتجارة والتمويل (IBTF)).

## الفصل الأول: الإطار النظري للدراسة:

يقسم هذا الفصل الى مبحثين:

المبحث الأول: سياسات توزيع الأرباح.

المبحث الثاني: ربحية الأسهم.

## المبحث الأول: سياسات توزيع الأرباح.

### مفهوم سياسة توزيع الأرباح:

يوجد عدة تعاريف للأرباح الموزعة من بينها: (إبراهيم، ١٩٩٩)

- الأرباح الموزعة هي مجموعة النقود المدفوعة لحملة الأسهم في المؤسسة من الأرباح ويدفع هذا المقسوم عندما تتحقق ارباح حالية أو أن يتم دفعه من الأرباح المحتجزة من فترة سابقة.
- تشير سياسة توزيع الأرباح إلى النسبة التي ينبغي توزيعها من الأرباح المحققة، والتي على ضوءها تتحدد النسبة التي ينبغي احتجازها من الأرباح.
- كما تعرف الأرباح الموزعة على أنها تلك الدفعات النقدية المقرر توزيعها على حملة الأسهم العادية وفق لربحية المؤسسة وسيولتها.
- كما عرفت سياسة توزيع الأرباح بأنها الحلقة المفقودة بين التوزيعات والنمو، باعتبارها تؤثر في ذات الوقت على مستوى كل من معدل النمو والتوزيعات، بحيث يعتبر النمو أحد مكونات نموذج التوزيعات، وبذلك يمكن النظر الى مسألة التوزيعات على أساس اختيار بين معدل النمو والتوزيعات النقدية الحالية.



## أشكال توزيعات الأرباح:

هناك عدة أشكال لسياسة توزيع الأرباح: (مفيد، ٢٠١١)

### ١. سياسة توزيع الأرباح المنتظمة:

تقوم هذه السياسة على أساس توزيع أرباح على المساهمين بشكل ثابت لا يتغير وهناك الكثير من الشركات التي تقوم باتباع هذه السياسة لذلك فإن تغير الأرباح سواء بالزيادة أو النقصان لن يؤثر على مقدار الأرباح الموزعة لكل سهم، ومن الأسباب التي تدعو الشركات للجوء إلى مثل هذه السياسة:

- رغبة المساهمين بالحصول على مبلغ ثابت من الأرباح سنوياً
- سمعة الشركة الجيدة لدى البنوك وقدرتها في الحصول على القروض، وعدم استخدام الأرباح المحجوزة كمصدر للتمويل.

### ٢. سياسة توزيع الأرباح غير المنتظمة:

وجب هذا النوع من سياسة توزيع الأرباح، تنص الشركة على أنه ليس عليها أي التزام فيما يتعلق بدفع أرباح للمساهمين، سيقدر مجلس الإدارة كمية ومعدل الأرباح، سوف يقررون فيما يتعلق بالإجراء المتخذ مع الربح المحقق، تصرفهم فيما يتعلق بدفع أرباح الأسهم لا علاقة له بسيناريو الشركة المتمثل في جني الأرباح أو الخسارة ذلك يعتمد على قرار مجلس الإدارة، قد يقرر مجلس الإدارة توزيع الأرباح على الرغم من تحقيق ربح منخفض أو عدم وجود ربح، يكتسب ثقة المستثمرين وسيستثمرون أكثر في الشركة وستزيد سيولة الشركة. من ناحية أخرى، قد تحتفظ الشركة بجميع الأرباح أو مبالغ كبيرة ولا توزع أرباحاً أو توزع أقل. قد تقوم الشركة بذلك لزيادة نمو الشركة باستخدام الأرباح المحتجزة علاوة على ذلك يتم اعتماد هذا النوع من السياسة من قبل الشركة التي لديها تدفق نقدي غير منتظم وتفتقر إلى السيولة. من وجهة نظر شركة المستثمرين، فإن دفع أرباح غير منتظمة يعتبر محفوفاً بالمخاطر، فئة من المستثمرين من عشاق المخاطر يفضلون الاستثمار في هذا النوع من الشركات.

٣. سياسة توزيع الأرباح على شكل نسبة ثابتة من الأرباح:

تحدد هذه النسبة بناءً على تحليل ظروف الشركة الحالية والمستقبلية، ويمكن أن تتغير هذه النسبة جزئياً ولكنها مع مرور الزمن تبقى ثابتة، وفي هذه الحالة تتخلص الإدارة من عبء توزيع مبلغ ثابت من الأرباح خاصة في السنوات التي تتخضض فيها الأرباح الصافية.

٤. سياسة عدم توزيع الأرباح:

موجب هذا النوع من سياسة توزيع الأرباح، تتبع الشركة إجراء عدم دفع أي أرباح للمساهمين بغض النظر عن سيناريو الربح أو الخسارة، ستكون نسبة الدفع ٠٪ وسيتم الاحتفاظ بإجمالي الأرباح من قبل الشركة وسيعيد الاستثمار في نموذج أعمال الشركة لتوسيعه بشكل أكبر بمعدل متزايد وبدون عقبات في قضايا مثل السيولة. تحصل الشركة على أموال من خلال ربح المساهمين، وهي أرخص تكلفة للتمويل مما يزيد الربح. يتم اعتماد هذه الأنواع من السياسات من قبل الشركة الناشئة أو الشركة بشكل عام بالنسبة للشركات الناشئة، فهي تساعد في توسيع أعمالها مما سيؤدي إلى نمو الأعمال بشكل عام. يستثمر المساهمون في الشركة بعد سياسة عدم توزيع الأرباح بهدف زيادة القيمة الإجمالية للاستثمار مع نمو الشركة، بالنسبة لهم يعتبر تقدير سعر السهم أكثر أهمية من توزيعات الأرباح العادية. تنتمي فئة المستثمرين الذين يستثمرون في هذه الشركات عموماً إلى الأعمار الأصغر أو المتوسطة التي لا تتحني أكثر نحو الدخل العادي.

## محددات سياسة توزيع الأرباح:

تعددت محددات سياسات توزيع الأرباح ومن أهمها: (زين الدين، ٢٠٢٠)

١. الأرباح الموزعة سابقاً: تعرف بأنها عبارة عن الأرباح النقدية المدفوعة والموزعة من طرف البنك على المستثمرين (المساهمين) قبل السنة الجارية، فتوزيعات الأرباح في السنة الماضية لها تأثير ذو أهمية كبيرة على سياسة توزيع الأرباح الحالية باعتبار أن غالبية البنوك تتبع سياسة توزيع أرباح مستقرة.

٢. الربحية: تطرقت العديد من الدراسات الى علاقة الربحية بسياسة توزيع الأرباح، فحسب النظرية المالية فإن لسياسة توزيع الأرباح تأثير إيجابي على قرار توزيع الأرباح بحيث كلما زادت ربحية المؤسسة كلما قامت بتوزيع أرباح أكثر على المساهمين.

٣. السيولة: تناولت نظرية الوكالة أثر السيولة على سياسة توزيع الأرباح حيث ونتيجة لتضارب المصالح بين المساهمين فان المساهمين يرغبون المسيرون على توزيع الأرباح كي لا يتم استثمار لأموال المتاحة في مشاريع ذات قيمة حالية سالبة.

٤. النمو: غالباً ما تكون البنوك في عملية نمو مستمر وسريع، هذه العملية تستلزم توفر أموال كبيرة وفي الغالب ما تقوم المؤسسات والبنوك في هذه الحالة باحتجاز الأرباح وعدم توزيعها على المساهمين، إن المؤسسات التي تكون في عملية نمو مستمر وتكون لها فرص استثمارية كبيرة تقوم بتخفيض في حجم أرباحها الموزعة بغرض الاحتفاظ بتلك الأموال بغرض استثمارها مستقبلها والمؤسسات التي لم تقم بتوزيع الأرباح كانت لديها أحسن الفرص الاستثمارية والمؤسسات التي لديها فرص استثمارية ضعيفة تقوم بتوزيع الأرباح على المساهمين.

٥. حجم البنك: يقاس حجم البنك عادة بمقدار ما يملكه البنك من موجودات أو بمقدار ما يملكه من حقوق الملكية وأن المؤسسات التي تقوم بتوزيع الأرباح حجمها كبير مقارنة بالمؤسسات التي لا تقوم بتوزيع الأرباح.

٦. الرفع المالي: أن المؤسسات التي لديها معدل رفع مالي عالي تقوم بتوزيع أرباح منخفضة لكي تتفادى تكلفة الحصول على الأموال الخارجية.

٧. أثر المخاطر (استقرار الأرباح): يوجد أثر إيجابي لاستقرار الأرباح على سياسة توزيع الأرباح حيث من المتوقع أن المؤسسات لا تقوم بتوزيع الأرباح إلا عندما تتأكد من العوائد التي سوف تحققها في المستقبل، وإن المؤسسات التي تكون لديها أرباح مستقرة تكون لديها القابلية أكثر لتوزيع الأرباح على المساهمين.

٨. هيكل الملكية: وجود علاقة طردية معنوية إحصائياً بين الملكية الأجنبية وسياسة توزيع الأرباح، وفسرت ذلك في كون المستثمرين الأجانب يرغبون في تخفيض حجم الأموال المستثمرة خارج بلدهم ولذلك يبحثون دائماً على تخفيض ذلك من خلال المطالبة بتوزيعات أرباح كبيرة ووجود علاقة طردية بين الملكية المؤسسية والأجنبية وسياسة توزيع الأرباح، حيث بزيادتهم ترتفع توزيعات الأرباح من طرف المؤسسة الأمر الذي يؤدي إلى تخفيض النقدية المتاحة للمسيرين والحد من إمكانية تخفيض ثروة المساهمين.

## العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح:

تتمثل هذه العوامل في الآتي: (خالد، ٢٠١٩)

١. فرص الاستثمار المتاحة:

يعتبر حجم توزيع الأرباح كعنصر تابع لفرص الاستثمار المتاحة، وكذلك للموارد المالية التي يمكن استخدامها لتمويل تلك الفرص وهنا تقوم المؤسسة بتحديد حجم زيادة راس المال الممكن، بعد ذلك تحديد نسبة التميل من الأرباح المحصل عليها خلال السنة المالية الحالية، ثم يوزع الباقي على المساهمين، بأكثر بساطة فإن حجم الاستثمار يعد كدالة تابعة للأرباح الموزعة، حيث ينخفض حجم التوزيعات مع زيادة حجم الاستثمارات المتاحة والعكس بالعكس.

٢. استقرار التوزيعات:

يقصد باستقرار التوزيعات، الاستقرار في النمط المعتمد للتوزيع، كما يفضل أن يأخذ هذا النمط صورة نمو منتظم يعبر عن زيادة التوزيع وهذا حتى يمكن أن يؤدي إلى زيادة قدرة المؤسسة على جذب المزيد من المستثمرين والمساهمين الجدد، قد يكون نمط التوزيع منتظماً، يعبر عن زيادة التوزيع بشك ثابت في نصيب السهم عند التوزيع من سنة لأخرى وبمعدل معقول، وهذا بهدف جذب المساهمين والمستثمرين الجدد وعموماً قد يأخذ استقرار التوزيعات أحد الصور الثلاث التالية:

- استقرار نسبة الأرباح الموزعة.
- استقرار نصيب السهم من التوزيعات.
- استقرار نصيب السهم من التوزيعات مع توزيعات إضافية. (منير، ١٩٩٨)

### ٣. استقرار نسبة الأرباح:

تكون المؤسسات التي تعاني من تذبذب في نسبة الأرباح الموزعة أكثر عرضة لحالات عدم الوفاء بالتزاماتها المالية، وكنتيجة لذلك تلجأ إلى تخفيض نسبة الأموال المقترضة في هيكلها المالي، تعتمد المؤسسة بعد ذلك إلى توزيع نسبة صغيرة من الأرباح، أما الجزء الأكبر المحتجز من الأرباح فإنه يستخدم مباشرة في تمويل الاحتياجات الاستثمارية للمؤسسة، وهكذا تعفي نفسها من اللجوء إلى المزيد من الإقراض.

### ٤. معدلات النمو:

إن الزيادة في معدل نمو المؤسسة يؤدي حتماً إلى زيادة احتياجاتها من الموارد المالية، وبهذا تعتمد المؤسسة إلى احتجاز الأرباح وإصدار المزيد من الأسهم لغرض تمويل هذا النمو المحتمل. عادةً ما يصحب هذا الإصدار للأسهم نتيجة لتكاليف العملية إضعاف مركز الملاك الأصليين للمؤسسة، وقد يتعرضون للخسارة بسبب انخفاض القيمة السوقية للسهم.

### ٥. الاعتبارات الضريبية:

يفضل المساهمون عادة توزيعاً ضئيلاً للأرباح، في الحالة التي يزداد فيها حجم الضرائب على الأرباح الموزعة، وفي حالة انخفاض الضرائب تلجأ المؤسسة إلى سياسة توزيع واسعة وهذا إذا ما قورن بمعدلات الضرائب على فوائض القيمة المحققة جراء بيع الأوراق المالية، أما عند انخفاض معدلات الضرائب على الأرباح الموزعة فإنهم يلجئون إلى الاستثمار في المؤسسات ذات التوزيع الأوسع للأرباح.

### ٦. التضخم:

عندما يكون الاقتصاد في حالة تضخم فإن الإهلاكات المتراكمة لدى المؤسسة لا تكفي عادةً لتجديد الأصول الثابتة عند انتهاءها، مما يؤدي بالمؤسسة إلى اللجوء لسياسة احتجاز الأرباح بغرض مواجهة هذه الاحتياجات الاستثمارية، وبهذا ترتفع نسبة الأرباح المحتجزة في ظل التضخم مع افتراض ثبات العوامل الأخرى.

## ٧. العوامل القانونية والتعاقدية:

من الممكن توزيع الأرباح إلى ظاهرة تآكل رأس المال، وبهذا تضع التشريعات قيوداً تقضي بعدم التوزيع، عادةً ما يطلق عليها في مثل هذه الحالات بقيد إضعاف رأس المال. يوجد أيضاً قيد ما في الأرباح، الذي يقضي بعدم جواز توزيع الأرباح مما لم تكن هناك نتائج إيجابية محققة سابقاً، وذلك بهدف منع الشركاء من سحب استثماراتهم من رأس المال. فضلاً عن القيود القانونية توجد قيود تعاقدية، منها ما يسمى بقيد الأسهم الممتازة، وذلك بأن يتضمن عقد إصدار أسهم ممتازة قيد يقضي بعدم إجراء توزيعات على حملة الأسهم الممتازة على نصيبهم من الأرباح خلال السنوات السابقة.

## ٨. مراقبة المؤسسة:

حسب هذا العامل تصبح مراقبة المؤسسة من طرف المساهمين جداً صعبة، ذلك لقلة معلوماتهم حول استراتيجية وتسيير المؤسسة، كنتيجة للتوزيع المرتفع للأرباح، في هذه الحالة يفضل المساهمون توزيع الأرباح ثم زيادة رأس مال المؤسسة بنفس حجم الأرباح الموزعة وبهذا يحصلون على تعويض استثماراتهم ليقروا توظيف هذه الأموال في الاستثمارات المربحة، بما يستوجب من مسيري المؤسسة أن يقدموا تعليمات وتوضيحات حول المشاريع الاستثمارية الجديدة المبرمجة، وهذا من أجل تشجيع المساهمين على إعادة استثمار أرباحهم في المؤسسة عند قرار زيادة رأس المال.

## نظريات سياسة توزيع الأرباح:

### ١. نظرية عدم ملائمة التوزيعات:

يرى كل من Modigliani et Miller في سنة ١٩٦١ عدم وجود علاقة بين سياسة توزيع الأرباح وسعر السهم، حيث يتحدد سعر السهم حسب القدرة الايرادية للمؤسسة ومخاطر أعمال المؤسسة وليس حسب الطريقة التي يتم فيها توزيع الأرباح أو احتجازها، بمعنى آخر ان سياسة توزيع الأرباح غير ملائمة لتحديد سعر السهم وهي لا يهم المستثمر ولا يؤثر على القيمة السوقية للسهم وهو عنصر محايد لذلك تدعى احياناً نظرية الحياد.

إن عمليات بيع وشراء الأسهم تحمل في العادة معها تكاليف تداول تنجم عن عمولات السماسرة لذلك لا نستطيع القول إن سياسة توزيع الأرباح محايدة، ولو حدث ذلك وكان من الممكن للمستثمرين بيع وشراء الاسهم دون تحمل اي تكلفة فلن يكون لسياسة توزيع الأرباح السارية في الشركة اي دور في تحديد سهمها.

استند كل من مود كلياني وميلر في بناء نظريتهما على عدد من الافتراضات وفي مقدمها عدم وجود تكاليف وساطة وغياب الضرائب وهي افتراضات قليل جدا ما تحدث في واقعنا الحالي لذلك رأى البعض ان هذه النظرية غير دقيقة.

وقد طور ميلر وموديجيان هذه النظرية وفقا للافتراضات التالية:

- لا تتأثر اسعار الاسهم بشكل كبير من عملية بيع او تصدير الاوراق المالية.
- لا يتم تكبد اي رسوم للوساطة او تكاليف المعاملات او ضرائب التحويل.
- ان يتصرف المستثمرين بطريقة عقلانية حيث لا يولوا اهمية كبيرة في طريقة زيادة ثروتهم أما على شكل مدفوعات نقدية او زيادة في القيمة السوقية لممتلكاتهم. (وسيم، ٢٠١٩)

## ٢. نظرية التفضيل الضريبي:

حسب هذه النظرية فإن زيادة نسبة الأرباح المحتجزة وتخفيض نسبة توزيعات الأرباح تؤدي الى تخفيض تكلفة رأس المال وبالتالي زيادة قيمة الشركة، حيث تفترض هذه النظرية أن توزيعات الأرباح سوف تخضع لضريبة ستكون أكبر من الأرباح الرأسمالية وبالتالي فان المستثمرون يفضلون احتجاز الأرباح لتحقيق أرباح رأسمالية ورفع القيمة السوقية للسهم، وتم توجيه انتقادات لهذه النظرية تمثلت في وجود بعض المؤسسات التي لا تخضع لضرائب مثل مؤسسات التنمية وهيئات الأوقاف وصناديق المعاشات. (براني، حسيني، ٢٠٢٠)



### ٣. نظرية عصفور في اليد لجوردن ولنتر The Bird in The Hand :

يعارض كل من جوردن ولنتر نظرية (Modigliani et Miller) في حالة عدم التأكد حيث يعتقدان بأن سياسة توزيع الأرباح تؤثر على القيمة السوقية للسهم، حيث اقترحوا أنه هناك علاقة مباشرة بين سياسة المؤسسة في توزيع الأرباح وقيمتها السوقية، الأساس لهذه النظرية هو كمثل عصفور باليد والتي تقترح أن المستثمرين يرون توزيعات الأرباح الحالية أقل مخاطرة من توزيعات الأرباح المستقبلية أو الأرباح الرأسمالية، فتوزيعات الأرباح الحالية تخفض درجة عدم التأكد عند المستثمرين مما يجعلهم يخصصون أرباح المؤسسة بمعدل خصم أقل وبالتالي زيادة سعر سهم المؤسسة في السوق، وبالعكس إذا خفضت توزيعات الأرباح أو لم تدفع فإن درجة عدم التأكد ستزيد، مما يرفع من العائد المطلوب وبالتالي انخفاض سعر سهم المؤسسة في السوق. (زين الدين، ٢٠٢٠)

### ٤. نظرية الإشارة:

تعرف نظرية الإشارة بأنها تلك النظرية التي تستخدم فيها المؤسسة الرفع المالي، الأرباح الموزعة أو الاستثمارات من أجل توضيح وضعيتها المالية للمتعاملين في السوق، فالمسيرون في البنك يمتلكون معلومات بنوعية جيدة عكس المستثمرين (مشكلة عدم تماثل المعلومات) حول وضعية المؤسسة أو البنك، لذلك يقومون بتوزيع الأرباح وذلك لإعطاء إشارة للسوق حول الوضعية المالية للمؤسسة، يقوم السوق المالي والمستثمرين بصفة عامة بتفسير كل المعلومات المتاحة بغرض التمييز ما بين المؤسسات أو البنوك ذات معدل الربحية العالي مقارنة بالمؤسسات الأخرى، وعليه فإن المحتوى المعلوماتي لسياسة توزيع الأرباح يتضمن ما يلي:

- من حيث كمية المعلومات: يقوم المسيرون بتقديم الكثير من المعلومات لأغراض تجارية مفهومة.

- من حيث نوعية المعلومات: بعض المعلومات المقدمة من طرف المؤسسة أو البنك ليست ذات مصداقية بالنظر لبعض المعطيات منها السر، الرغبة في تحسين النتائج وإمكانية التلاعبات المحاسبية.

كما تسعى المؤسسة أو البنوك إلى تحقيق الاستقرار في مستوى الأرباح الموزعة وذلك لما تحمله من دلالات جيدة للمستثمرين عن مستقبل المؤسسة أو البنك كونها تعكس نوع من الاستقرار في تحقيق الأرباح كما لا يعبر تخفيض مستوى الأرباح الموزعة بالضرورة على إشارة

أو معلومة غير جيدة، وهذا نظراً لكون عملية تخفيض في قيمة الأرباح الموزعة قد تكون نتيجة الحاجة للتمويل من أجل استثمارات أو مشاريع جديدة. (سليم، ٢٠١٠)

##### ٥. نظرية تكلفة الوكالة:

أظهر أصحاب هذه النظرية أن تكلفة الوكالة تنشأ عندما تخدم الإدارة مصالحها الخاصة بدلاً من مصالح المساهمين وحسب هذه النظرية فإن الشركات تقوم بتوزيع الأرباح للتقليل من تكاليف الوكالة، حيث يرى (Rozeff , 1982) بأن توزيعات الأرباح طريقة لمراقبة أداء الشركة وتعمل على تقليل تكاليف الوكالة، كما يسرد (Easterbrook, 1984) بعض الآليات التي من خلالها يمكن لتوزيعات الأرباح وما يترتب عليها من زيادة رأس المال التحكم في تكلفة الوكالة خاصة إذا كانت الشركة تبحث عن التمويل ولجئها إلى الاقتراض، فإنها ستدخل السوق للحصول على رأس مال جديد، أو إصدار أوراق مالية جديدة وبالتالي يتدخل خبراء البنوك الاستثمارية لدراسة الوضع المالي للشركة والتدقيق في القرارات المالية المتخذة من قبل المستثمرين، إضافة إلى أنه يتدخل كمراقب للمصلحة الجماعية للمساهمين وبالتالي التأثير على قرارات الإدارة سواء بالامتناع عن شراء إصدارات المؤسسة أو بيع أسهمها، في حين أنه إذا لم تكن هناك عملية تحقق من طرف خبير فقد تكون توزيعات الأرباح إشارة غامضة لأنها لا تميز الشركات النامية عن شركات الاستثمار. (حيدر، ٢٠١٥)

## دوافع توزيعات الأرباح:

يوجد العديد من الدوافع التي تحفز الشركات على توزيع جزء من أرباحها، وتتضمن هذه الدوافع الآتي: (متولي، ٢٠٢٠)

١. تستخدم توزيعات الأرباح كإشارة لأرسال معلومات عن التنبؤات الحالية والمستقبلية لأرباح المنشأة وأدائها ومن ثم التأثير على القيمة السوقية للشركة.

٢. تحفيز المساهمين على الاحتفاظ بأسهم المنشأة وعدم بيعها، وكذلك تحفيزهم على الاكتتاب عند زيادة رأس المال، ما قد يسهم في تعظيم قيمة المنشأة.

٣. زيادة ثقة المستثمرين والمتعاملين في سوق الأوراق المالية من خلال تلبية احتياجاتهم والحد من استغلال صغار المساهمين.

٤. تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الأطراف الداخلية والمساهمين، من خلال توفير المعلومات بشأن فرص النمو المستقبلي للمنشآت.

٥. تسهيل رقابة سوق رأس المال على أنشطة المنشآت ومتابعة أدائها.

٦. تخفيض مشاكل الوكالة الناتجة عن التدفقات النقدية الحرة.

## المبحث الثاني: ربحية الأسهم.

### مفهوم الأسهم:

- إنّ الأسهم هي نوع من الصكوك المالية لها قيم محددة ومتساوية والتي من الممكن تداولها باستخدام الوسائل التجارية وهي تمثل حقوقاً للأفراد في الشركات أو المؤسسات، كما تُعرّف الأسهم بأنها النصيب الخاص بشخص ما يساهم في رأس مال الشركة ويطلق عليه اسم المساهم، وتستخدم الأسهم كوسيلة قانونية لإثبات حقوق المساهمين في المنشآت، سواء كانت حقوقاً ذات طبيعة مادية تشمل موجودات وأصول المنشأة، أم حقوقاً مالية تعتمد على الحصول على حصّة من الأرباح، أم حقوقاً ذات طبيعة معنوية كالحق في التصويت باجتماع مجلس إدارة المنشأة. (عبد الله، ٢٠١٨)
- هو عبارة عن مستند يمثل حصصاً متساوية في ملكية رأس مال الشركة عينا او نقدا، مملوكة لأشخاص متعددين، قابل للتداول، يعطي حامله حقوقاً خاصة، ويترتب عليها مسؤوليات محددة. (خالد، ٢٠١٢)

### أنواع الأسهم:

تتعدد أنواع الأسهم ومنها الآتي: (صباح، ٢٠٠٦)

#### ١. الأسهم العادية:

تمثل الأسهم العادية أوراق ملكية في الشركة وفي حالة تحقق أرباح فان الشركة توزع أرباح على حملة الأسهم، وهؤلاء لهم الحق في الأرباح غير الموزعة في حالة تصفية الشركة. وتتعدد قيم الأسهم العادية ويذكر منها:

#### - القيمة السوقية:

وهي القيمة التي يباع بموجبها السهم في السوق وقد تكون هذه القيمة أعلى أو أقل من القيمة الدفترية أو الاسمية، فإذا كان أداء الشركة جيداً وتحقق أرباح فمن المتوقع أن السعر السوقي للسهم سيكون أعلى من القيمة الدفترية أو الاسمية، أما إذا كان أداء الشركة ضعيفاً فمن المتوقع أن ينخفض سعر سهمها في السوق وربما يصل إلى أقل من القيمة الدفترية أو الاسمية. ويتم حساب القيمة السوقية للسهم من خلال عملية ضرب حسابية بسيطة ما بين العدد الإجمالي للأسهم وقيمة السهم الواحد. (منير، ١٩٩٩)

القيمة السوقية للسهم = إجمالي عدد الأسهم \* قيمة السهم الواحد.

#### - القيمة الاسمية:

هي القيمة للسهم عند إصداره أول مرة وهي أقل من القيمة السوقية عادة، وهي القيمة التي تكتب على الصك نفسه، والتي تحدد عند إنشاء الشركة المصدرة، ويقدر رأس مال الشركة على أساس القيمة الاسمية لمجموع الأسهم، والقاعدة أنه لا يجوز لشركة الأموال إصدار السهم بأقل أو أكثر من قيمته الاسمية.

#### - القيمة الدفترية:

هي القيمة المحاسبية لكل سهم من أسهم أي شركة مدرجة، وهو يمثل تقييماً لكل سهم للحد الأدنى لقيمة حقوق ملكية الشركة، ويستخدم من قبل مستثمري الأسهم لتقييم سعر سهم الشركة. يستخدم مقياس القيمة الدفترية للسهم بهدف معرفة فيما إذا كان سعر السهم مقيم بأقل من قيمته الحقيقية من خلال مقارنته بالقيمة السوقية للسهم الواحد للشركة، يعتبر السهم مقيماً بأقل من قيمته الحقيقية في حال كان مقياس القيمة الدفترية لسهم الشركة أعلى من قيمة السهم المتداولة في السوق، ما يشجع المستثمرين في هذه الحالة على الشراء. ويتم حساب القيمة الدفترية للسهم من خلال جمع أصول الشركة من خلال قسمة حقوق الملكية على عدد الأسهم. (عبد العزيز، ٢٠١٠)

القيمة الدفترية = حقوق الملكية / عدد الأسهم.

## - القيمة الحقيقية:

تتوقف على العائد الذي يتوقع تحقيقه من هذا السهم، ويتمثل العائد بالتوزيعات النقدية والأرباح الرأسمالية التي يحققها المستثمر، قد تقوم الشركات بتوزيع أرباح على مساهميها بشكل أسهم بدلا من التوزيعات النقدية، وهذا من شأنه أن يؤدي إلى زيادة عدد الأسهم التي يتكون منها رأس المال، وهذا سيؤدي إلى انخفاض حصة السهم الواحد من الأرباح الموزعة مما يترتب على ذلك انخفاض القيمة السوقية للسهم الواحد. وتستخدم سياسة توزيع الأرباح بشكل أسهم بهدف الحد من الارتفاع الكبير في سعر السهم في السوق الذي يؤثر بدوره على حجم التداول به.

## ٢. الأسهم الممتازة:

الأسهم الممتازة والتي تعرف أيضاً باسم الأسهم المفضلة وهي أوراق مالية تمثل حصة في ملكية الشركة، ويكون لحامليها "حقوق تفضيلية" (الأولوية) في الحصول على أرباح الأسهم أثناء عمل الشركة، وحق استرداد رأس المال عند تصفيتها، وبالتالي فهي تختلف عن الأسهم العادية في نقطتين جوهريتين، هما:

- ليس لحاملي الأسهم الممتازة الحق في التصويت على القرارات التي تتخذها إدارة الشركة.
- لحاملي الأسهم الممتازة الأفضلية في الحصول على عائداتهم من الأرباح، وكذلك على رأسمالهم عند تصفية أصول الشركة قبل حملة الأسهم العادية. (خالد، ٢٠١٢)

## مفهوم ربحية الأسهم:

يوجد عدة تعاريف لربحية الاسهم من بينها:

- تعرف ربحية السهم الواحد بأنها ناتج قسمة صافي الدخل بعد الضرائب على عدد الأسهم العادية الصادرة وذلك لغرض إعطاء مؤشر عن الربح المتوقع للسهم العادي الواحد من الأرباح القابلة للتوزيع أو التي تقرر توزيعها وهو بذلك يهيئ مقياساً لمجمل الأداء فضلاً عن أنه من المتغيرات المهمة في حساب القيمة الحقيقية للسهم العادي لأنه يعكس نصيب السهم والتي تدعم سعره في السوق، وتسعى إدارة المصرف إلى تعظيم ربحية السهم الواحد لتتمكن من زيادة المقسوم النقدي لذلك السهم. (حاكم، حمد، ٢٠١٢)
- هي جزء من أرباح الشركة المخصصة لكل سهم قائم حيث أن ربحية السهم بمثابة مؤشر على ربحية الشركة، فكلما ارتفعت ربحية السهم كان ذلك مؤشراً قوياً على ربحية الشركة. (منير، ٢٠٠٣)

## مؤشرات ربحية السهم:

### ١. العائد على السهم:

- يوجد عدة مفاهيم للعائد على السهم منهم: (حسين، ٢٠٠٨)
- هو الفائدة أو ربح على الأسهم الذي يدفع لك عن استثمارك، ويمكن أن يختلف في أهميته اعتماداً على احتياجاتك، أو هو الزيادة المتوقعة في المبلغ المستثمر.
  - يتضمن العائد على الأسهم قياس نسبة العائد على حقوق الملكية أو بشكل أساسي قياس معدل العائد الذي يحصل عليه أصحاب الأسهم العادية للشركة على حصصهم، ويشير تعريف العائد على الأسهم على مدى جودة هذه الشركة في تحقيق العوائد على الاستثمار الذي تتلقاها من مساهميها، ويفضل المستثمرون الشركات التي يكون فيها العائد على الأسهم مرتفع، حيث إنّ مستويات الربح والدخل تختلف بشكل كبير داخل نفس القطاع، كما تختلف مستويات العائد على الأسهم في حال قررت الشركة الاحتفاظ بالأرباح وعدم توزيعها.
  - كما يمكن تعريف العائد على السهم ب مبلغ أو نسبة الأرباح المحققة من الاستثمار أو المكافأة التي ينتظرها كل المستثمر، ويعبر عن قدرة الموجودات على تحقيق دخل معبر عنه كنسبة

عائد، وهذه النسبة تكشف ربحية الشركة في عملياتها التشغيلية وغير التشغيلية أو الربح أو الخسارة المترتبة على الاستثمار خلال مدة زمنية معينة. ويمكن حساب العائد على الأسهم باستخدام القانون الآتي:  
عائد السهم العادي = صافي الربح بعد الضريبة / عدد الأسهم العادية.

## ٢. مضاعف السعر السوقي للسهم:

يقيس هذا المؤشر طول فترة استرداد الأموال المستثمرة في السهم ويخدم المضاربين في الأسهم في اختيار أسهم الشركات التي يضاربون عليها، فكلما انخفض هذا المؤشر يكون مشجعاً لهم على شراء أسهم أملاً في تحقيق مكاسب راس مالية تنتج عن تقلب السعر السوقي للسهم، أما إذا ارتفع هذا المؤشر عن المعيار السائد للصناعة فيعتبر دليلاً على تضخم السعر السوقي للسهم وبالتالي ارتفاع المخاطر في المضاربة عليه، وبالإضافة إلى الاستفادة منه في تقييم القيمة السوقية للسهم يفيد كذلك في التنبؤ بالسعر المستقبلي للسهم. ويمكن حساب مضاعف السعر السوقي للسهم من خلال القانون التالي:  
مضاعف السعر السوقي للسهم = السعر السوقي للسهم / عائد السهم العادي. (محمد، ٢٠١٨)

## ٣. القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية:

تحتسب هذه النسبة بالمرات، حيث الحصول على نسبة عالية مؤشر جيد ويعني أن نظرة المستثمرين وتقييمهم لأداء المنشأة جيداً، وهذا ينعكس على ارتفاع السعر السوقي للسهم، أما المؤشر المتدني فيعني أداء غير جيد من قبل المنشأة من وجهة نظر المستثمرين، وهذا ينعكس على السعر السوقي للسهم فانخفض إلى حد عدم وصوله إلى القيمة الدفترية للسهم. ويمكن حساب القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية من خلال القانون التالي:  
القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية = السعر السوقي للسهم / القيمة الدفترية للسهم.  
القيمة الدفترية للسهم = حقوق الملكية / عدد الأسهم العادية. (محمد، ٢٠١٥)



#### ٤ . معدل الرسملة:

تحسب هذه النسبة بتقسيم عائد السهم على السعر السوقي للسهم، وتقاس هذه النسبة في الأسواق المالية لتوظيف الأموال في أسهم الشركة، أي تكلفة التمويل من مصدر الملكية (إصدار الأسهم العادية) في حالة ثبات معدل نمو الشركة وتدعى هذه النسبة أيضاً معدل رسملة الملكية حيث أنها تقيس معدل الفائدة المطلوب في السوق المالية لرسملة (خصم) الأرباح بالسهم وتحويلها إلى سعر للسهم. (محمد، ٢٠١٥)

ويعبر عن هذه النسبة بالقانون التالي:

معدل الرسملة = عائد السهم/السعر السوقي للسهم.

## الفصل الثاني: الإطار العملي للدراسة

الدراسة التطبيقية لقياس الفروقات الجوهرية بين سياسة توزيع الأرباح وربحية الأسهم في عينة من البنوك المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

### مقدمة:

يتناول هذا الفصل اختبار وجود فروقات جوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشرات ربحية الأسهم في البنوك التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وقد تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول يهدف إلى التعرف بعينة الدراسة ومتغيراتها، في حين عرض المبحث الثاني توصيف متغيرات الدراسة، أما المبحث الثالث يعرض اختبار الفرضيات والإجابة عن تساؤلات الدراسة.

وبالتالي يتكون هذا الفصل من ثلاث مباحث:

المبحث الأول: عينة الدراسة ومتغيراتها.

المبحث الثاني: توصيف متغيرات الدراسة.

المبحث الثالث: اختبار الفرضيات.

## المبحث الأول: عينة الدراسة ومتغيراتها:

### عينة الدراسة:

تتكون عينة الدراسة من 11 من البنوك المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية (البنك العربي- سورية / بنك بيمو السعودي الفرنسي / بنك قطر الوطني- سورية / بنك الائتمان الأهلي / بنك سورية والمهجر / بنك بيلوس-سوريا / بنك الأردن-سوريا / بنك سورية والخليج / بنك الشرق / فرنسبنك-سورية / المصرف الدولي للتجارة والتمويل).

ويبين الجدول رقم (1) توزيعات أرباح شركات عينة الدراسة:

اسم الشركة	2018	2019	2020	2021
البنك العربي-سورية (ARBS)	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد
بنك بيمو السعودي الفرنسي (BBSF)	أسهم مجانية	أسهم مجانية	أسهم مجانية	لا يوجد
بنك قطر الوطني- سورية (QNBS)	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	أسهم مجانية
بنك الائتمان الأهلي (ATB)	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد
بنك سورية والمهجر (BSO)	أسهم مجانية	أسهم مجانية	أسهم مجانية	لا يوجد
بنك بيلوس-سورية (BBS)	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد

لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	بنك الأردن-سوريا (BPJS)
لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	بنك سورية والخليج (SGB)
لا يوجد	أسهم مجانية	لا يوجد	أسهم مجانية	بنك الشرق (SHRQ)
لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	فرنسبنك-سورية (FSBS)
أسهم مجانية	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	المصرف الدولي للتجارة والتمويل (IBTF)

جدول رقم (1) توزيعات أرباح شركات عينة الدراسة

## متغيرات الدراسة:

تضمنت الدراسة متغير مستقل وأربعة متغيرات تابعة، وحدد المتغير المستقل كما يلي:

سياسة توزيع الأرباح: التي انقسمت إلى عينتين:

١. سياسة توزيع الأرباح الغير منتظمة.

٢. سياسة عدم توزيع أرباح.

أما المتغيرات التابعة تمثلت في:

١. عائد السهم العادي: من خلال استخدام القانون التالي:

عائد السهم العادي = صافي الربح بعد الضريبة / عدد الأسهم.

٢. القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية: من خلال استخدام القانون التالي:

القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية = القيمة السوقية / القيمة الدفترية.

٣. مضاعف السعر السوقي للسهم: من خلال استخدام القانون التالي:

مضاعف السعر السوقي للسهم = سعر السوق للسهم / عدد الأسهم.

٤. معدل الرسملة: من خلال استخدام القانون التالي:

عائد السهم / سعر السوق للسهم.

## المبحث الثاني: توصيف متغيرات الدراسة.

أولاً: التوصيف الإحصائي:

البنك العربي-سورية (ARBS):

تعتبر مجموعة البنك العربي واحدة من أكبر المؤسسات المالية في العالم وأعرفها، توسعت تدريجياً لتمتلك اليوم شبكة تزيد عن 400 فرع تتركز في 30 دولة حول العالم، تأسس في أوائل عام 2005 ويبلغ رأس ماله 5,050,000,000 ليرة سورية، من أهداف البنك تقديم أرقى الخدمات المصرفية بالإضافة إلى طرح منتجات مصرفية بمعايير عالمية لتحقيق طموحات عملائه دائماً.

❖ التوصيف الإحصائي لبيانات البنك العربي-سورية (ARBS):

معامل التفلطح	معامل الالتواء	أصغر قيمة	أكبر قيمة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
-4.73	0.21	-44.23	1,227.82	641.13	522.85	عائد السهم العادي
-5.85	0.01	0.28	1.67	0.75	0.96	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
3.85	1.95	-8.85	95.64	49.33	21.93	مضاعف السعر السوقي للسهم
-4.84	0.18	-0.11	2.44	1.29	1.04	معدل الرسملة

جدول رقم (2) الإحصاءات الوصفية للبنك العربي-سورية

من الجدول أعلاه نجد:

- قيمة مؤشر عائد السهم العادي تتراوح بين أصغر قيمة (-4.23) وذلك في عام 2018 وأكبر قيمة (1227.82) وذلك في عام 2021، عند متوسط حسابي (522.85) وانحراف معياري (641.13) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.
- قيمة مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية تتراوح بين أصغر قيمة (0.28) وذلك في عام 2021 وأكبر قيمة (1.67) وذلك في عام 2019، عند متوسط حسابي (0.96) وانحراف معياري (0.75) وهو أصغر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تقارب البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.
- قيمة مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم تتراوح بين أصغر قيمة (-8.85) وذلك في عام 2018 وأكبر قيمة (95.64) وذلك في عام 2019، عند متوسط حسابي (21.93) وانحراف معياري (49.33) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومدبب.
- قيمة مؤشر معدل الرسملة تتراوح بين أصغر قيمة (-0.11) وذلك في عام 2018 وأكبر قيمة (2.44) وذلك في عام 2020 عند متوسط حسابي (1.04) وانحراف معياري (1.29) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.

## بنك بيمو السعودي الفرنسي (BBSF):

يعتبر بنك بيمو السعودي الفرنسي من أكبر المصارف الخاصة في سوريا، حيث باشر أعماله في بداية العام 2004، وهو شركة مساهمة عامة تمارس أنشطة الأعمال المصرفية، وتم إدراجها في بورصة دمشق خلال العام 2009، ويبلغ رأس ماله 10,000,000,000 ليرة سورية، كما أنه العضو الأول من الشركات المدرجة في السوق المالي، وله 36 فرع منها 11 فرعاً في العاصمة دمشق، تتمثل أهداف بنك بيمو السعودي الفرنسي في تقديم كافة أنواع الخدمات المصرفية التجارية للعملاء المحليين والدوليين، ويسعى إلى تكوين علاقات عمل وثيقة وطويلة المدى مع كافة العملاء واكتساب ولائهم من خلال تقديم الخبرات المصرفية المتميزة والحلول المالية المبتكرة.

### ❖ التوصيف الإحصائي لبيانات بنك بيمو السعودي الفرنسي (BBSF):

معامل التفلطح	معامل الانتواء	أصغر قيمة	أكبر قيمة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
-5.99	-0.001	33.73	432.83	227.62	235.56	عائد السهم العادي
3.19	1.69	1.004	6.13	2.268	2.82	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
2.22	-1.13	1.74	34.10	13.57	20.63	مضاعف السعر السوقي للسهم
3.98	1.99	0.02	0.57	0.26	0.17	معدل الرسملة

جدول رقم (3) الإحصاءات الوصفية لبنك بيمو السعودي الفرنسي



من الجدول أعلاه نجد:

- قيمة مؤشر عائد السهم العادي تتراوح بين أصغر قيمة (33.73) وذلك في عام 2019 وأكبر قيمة (432.83) وذلك في عام 2020، عند متوسط حسابي (235.56) وانحراف معياري (227.62) وهو أصغر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تقارب البيانات عن وسطها الحسابي كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليسار ومتفلطح.

- قيمة مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية تتراوح بين أصغر قيمة (1.004) وذلك في عام 2020 وأكبر قيمة (6.13) وذلك في عام 2021، عند متوسط حسابي (2.82) وانحراف معياري (2.268) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومدبب.

- قيمة مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم تتراوح بين أصغر قيمة (-1.74) وذلك في عام 2020 وأكبر قيمة (34.10) وذلك في عام 2021، عند متوسط حسابي (20.63) وانحراف معياري (13.57) وهو أصغر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تقارب البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليسار ومتفلطح.

- قيمة مؤشر معدل الرسملة للسهم تتراوح بين أصغر قيمة (0.02) وذلك في عام 2021 وأكبر قيمة (0.57) وذلك في عام 2020، عند متوسط حسابي (0.17) وانحراف معياري (0.26) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومدبب.

## بنك قطر الوطني (QNBS):

تأسس بنك قطر الوطني في سوريا في العام 2009، وبلغ رأس ماله 16,500,000,000 ليرة سورية، ويبلغ عدد فروع البنك في سوريا 15 فرعاً وهو أكبر عدد من شبكة فروع QNB الدولية في دولة واحدة.

### ❖ التوصيف الإحصائي لبيانات بنك قطر الوطني (QNBS)

معامل التقلّح	معامل الالتواء	أصغر قيمة	أكبر قيمة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
-3.54	0.43	3.58	1.302.16	642.01	538.34	عائد السهم العادي
1.93	1.36	0.50	0.88	0.16	0.64	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
2.73	1.68	0.85	117.29	55.09	37.04	مضاعف السعر السوقي للسهم
-4.87	0.19	0.008	1.16	0.59	0.52	معدل الرسملة

جدول رقم (4) الإحصاءات الوصفية لبنك قطر الوطني

من الجدول أعلاه نجد:

- قيمة مؤشر عائد السهم العادي تتراوح بين أصغر قيمة (3.58) وذلك في عام 2018 وأكبر قيمة (1302.16) وذلك في عام 2021، عند متوسط حسابي (538.34) وانحراف معياري (642.01) هو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.

- قيمة مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية تتراوح بين أصغر قيمة (0.50) وذلك في عام 2020 وأكبر قيمة (0.88) وذلك في عام 2018، عند متوسط حسابي (0.64) وانحراف معياري (0.16) وهو أصغر من المتوسط وهذا دليل على تقارب البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.

- قيمة مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم تتراوح بين أصغر قيمة (0.85) وذلك في عام 2020 وأكبر قيمة (117.29) وذلك في عام 2018، عند متوسط حسابي (37.04) وانحراف معياري (55.09) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.

- قيمة مؤشر معدل الرسملة تتراوح بين أصغر قيمة (0.008) وذلك في عام 2018 وأكبر قيمة (1.16) وذلك في عام 2020، عند متوسط حسابي (0.52) وانحراف معياري (0.59) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.

## بنك الائتمان الأهلي (ATB):

أسس بنك الائتمان الأهلي كشركة مساهمة مغلقة في 2005، كانت بداية البنك برأسمال مقداره 2.5 مليار ليرة سورية موزع على 2.5 مليون سهم، ومن ثم تم زيادة رأس المال على أربعة مراحل آخرها في 2020 ليصبح 6,001,466,800 ليرة سورية، علماً بأن الأسهم قد تم إدراجها في سوق دمشق للأوراق المالية في عام 2009 ليصبح المصرف شركة مساهمة مغلقة عامة، ويحرص البنك الأهلي دائماً على تقديم أحدث الخدمات والمنتجات المصرفية المتطورة على أفضل وجه لعملائه الكرام، للحفاظ على ثقتهم العالية وعلى ريادة البنك في السوق المصرفية المحلية.

### ❖ التوصيف الإحصائي لبيانات بنك الائتمان الأهلي (ATB)

معامل التفلطح	معامل الالتواء	أصغر قيمة	أكبر قيمة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
-1.41	0.82	205.12	12,803.87	6,011.68	4,989.46	عائد السهم العادي
-4.67	0.07	0.39	1.73	0.65	1.04	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
-3.91	0.36	0.07	3.55	1.73	1.53	مضاعف السعر السوقي للسهم
-4.54	0.25	0.28	13.34	6.62	5.93	معدل الرسملة

جدول رقم (5) الإحصاءات الوصفية لبنك الائتمان الأهلي

من الجدول أعلاه نجد:

- قيمة مؤشر عائد السهم العادي تتراوح بين أصغر قيمة (205.12) وذلك في عام 2019 وأكبر قيمة (12,803.88) وذلك في عام 2021، عند متوسط حسابي (4,989.45) وانحراف معياري (6,011.69) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.

- قيمة مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية تتراوح بين أصغر قيمة (0.39) وذلك في عام 2021 وأكبر قيمة (1.73) وذلك في عام 2018، عند متوسط حسابي (1.04) وانحراف معياري (0.65) وهو أصغر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تقارب البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.

- قيمة مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم تتراوح بين أصغر قيمة (0.07) وذلك في عام 2021 وأكبر قيمة (3.55) وذلك في عام 2019، عند متوسط حسابي (1.53) وانحراف معياري (1.73) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.

- قيمة مؤشر معدل الرسملة تتراوح بين أصغر قيمة (0.28) وذلك في عام 2018 وأكبر قيمة (13.34) وذلك في عام 2021، عند متوسط حسابي (5.93) وانحراف معياري (6.62) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.

## بنك سورية والمهجر (BSO):

بنك سوري تأسس في عام 2003 وحصل إلى أعلى تصنيف من كبرى المؤسسات المالية العالمية، يملك عدد كبير من الفروع في مختلف أنحاء سورية، هو من أول المصارف التي باشرت العمل في السوق السورية. وقد أصبح بنك سورية والمهجر أحد أكبر المصارف المحلية الذي ساهم منذ تأسيسه في دعم حركة الاستثمار من خلال تقديم منتجات وخدمات مصرفية شاملة تلبي متطلبات واحتياجات العملاء من مختلف فئات المجتمع سواء كانوا أفراد أو شركات أو مؤسسات.

### ❖ التوصيف الإحصائي لبيانات بنك سورية والمهجر (BSO)

معامل التقلطح	معامل الالتواء	أصغر قيمة	أكبر قيمة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
-2.24	0.66	3.07	687.83	324.95	278.60	عائد السهم العادي
-4.07	0.22	0.49	2.65	1.03	1.49	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
3.63	1.90	0.99	231.77	111.07	66.59	مضاعف السعر السوقي للسهم
-3.57	0.42	0.004	1.01	0.49	0.42	معدل الرسملة

جدول رقم (6) الإحصاءات الوصفية لبنك سورية والمهجر

من الجدول أعلاه نجد:

- قيمة مؤشر عائد السهم العادي تتراوح بين أصغر قيمة (3.07) وذلك في عام 2019 وأكبر قيمة (687.83) وذلك في عام 2021، عند متوسط حسابي (278.60) وانحراف معياري (324.95) وهو أكبر من المتوسط وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.

- قيمة مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية تتراوح بين أصغر قيمة (0.49) وذلك في عام 2021 وأكبر قيمة (2.65) وذلك في عام 2018، عند متوسط حسابي (1.49) وانحراف معياري (1.03) وهو أصغر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تقارب البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.

- قيمة مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم تتراوح بين أصغر قيمة (0.99) وذلك في عام 2021 وأكبر قيمة (231.77) وذلك في عام 2019، عند متوسط حسابي (66.59) وانحراف معياري (111.07) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومدبب.

- قيمة مؤشر معدل الرسملة تتراوح بين أصغر (0.004) وذلك في عام 2019 وأكبر قيمة (1.01) وذلك في عام 2021، عند متوسط حسابي (0.42) وانحراف معياري (0.49) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.

## بنك الأردن-سورية (BOJS):

تأسس بنك الأردن-سورية عام 2008 في الجمهورية العربية السورية، وبلغ رأس ماله 3,000,000,000 ليرة سورية، أدرج في سوق دمشق للأوراق المالية في عام 2010، ويقدم مجموعة متنوعة وشاملة من المنتجات والخدمات المصرفية المتطورة لقطاع الأفراد لتلبي مختلف متطلبات وتطلعات هذه الشريحة الواسعة من العملاء بمستوى خدمة عالي الجودة ومزايا تنافسية إضافية سواء في مجال التمويل أو الادخار.

### ❖ التوصيف الإحصائي لبيانات بنك الأردن-سورية (BOJS)

معامل التقلطح	معامل الالتواء	أصغر قيمة	أكبر قيمة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
-2.87	0.55	-9.56	1,094.83	536.76	435.54	عائد السهم العادي
-5.43	-0.01	0.33	1.89	0.79	1.12	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
1.85	0.79	-45.61	73.59	49.27	7.33	مضاعف السعر السوقي للسهم
-5.42	0.09	-0.02	1.64	0.87	0.74	معدل الرسملة

جدول رقم (7) الإحصاءات الوصفية لبنك الأردن-سورية



من الجدول أعلاه نجد:

- قيمة مؤشر عائد السهم العادي تتراوح بين أصغر قيمة (-9.56) وذلك في عام 2018 وأكبر قيمة (1,094.83) في عام 2021، عند متوسط حسابي (435.54) وانحراف معياري (536.76) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.

- قيمة مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية تتراوح بين أصغر قيمة (0.33) وذلك في عام 2021 وأكبر قيمة (1.89) في عام 2018، عند متوسط حسابي (1.12) وانحراف معياري (0.79) وهو أصغر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تقارب البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليسار ومتقلطح.

- قيمة مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم تتراوح بين أصغر قيمة (-45.61) وذلك في عام 2018 وأكبر قيمة (73.59) في عام 2019، عند متوسط حسابي (7.33) وانحراف معياري (49.27) وهو أكبر من المتوسط وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.

- قيمة مؤشر معدل الرسملة تتراوح بين أصغر قيمة (-0.02) وذلك في عام 2018 وأكبر قيمة (1.64) في عام 2021، عند متوسط حسابي (0.74) وانحراف معياري (0.87) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.

## بنك بيبيلوس (BBS):

تأسس بنك بيبيلوس سورية في العام 2005 وكان من أول المصارف الخاصة التي أطلقت عملياتها في سورية بعد صدور تشريعات إصلاح وتحديث القطاع المصرفي، وأدرج في سوق دمشق للأوراق المالية عام 2009، ويبلغ رأس ماله 6,120,000,000.

### ❖ التوصيف الإحصائي لبيانات بنك بيبيلوس (BBS)

معامل التفلطح	معامل الالتواء	أصغر قيمة	أكبر قيمة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
-3.08	0.51	17.35	1253.08	606.30	515.41	عائد السهم العادي
-5.66	-0.02	0.31	1.03	0.38	0.68	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
-5.53	0.08	0.60	23.59	12.27	11.16	مضاعف السعر السوقي للسهم
-5.99	7.90	0.04	1.64	0.91	0.84	معدل الرسملة

جدول رقم (8) الإحصاءات الوصفية لبنك بيبيلوس

من الجدول أعلاه نجد:

- قيمة مؤشر عائد السهم العادي تتراوح بين أصغر قيمة (17.35) وذلك في عام 2019 وأكبر قيمة (1253.08) في عام 2021، عند متوسط حسابي (515.41) وانحراف معياري (606.30) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومنقلاطح.

- قيمة مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية تتراوح بين أصغر قيمة (0.31) وذلك في عام 2021 وأكبر قيمة (1.03) في عام 2018، عند متوسط حسابي (0.68) وانحراف معياري (0.38) وهو أصغر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تقارب البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليسار ومنقلاطح.

- قيمة مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم تتراوح بين أصغر قيمة (0.60) وذلك في عام 2020 وأكبر قيمة (23.59) في عام 2019، عند متوسط حسابي (11.16) وانحراف معياري (12.27) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومنقلاطح.

- قيمة مؤشر معدل الرسملة تتراوح بين أصغر قيمة (0.04) وذلك في عام 2019 وأكبر قيمة (1.64) في عام 2020، عند متوسط حسابي (0.84) وانحراف معياري (0.91) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومنقلاطح.

## بنك سورية والخليج (SGB):

شركة مساهمة تأسست عام 2006، خاضعة لأحكام قانون مصرف سورية المركزي ونظام النقد الأساسي، وأدرجت في سوق دمشق للأوراق المالية عام 2010، ويبلغ رأس ماله 10,000,000,000 ليرة سورية.

### ❖ التوصيف الإحصائي لبيانات بنك سورية والخليج (SGB)

معامل التفلطح	معامل الالتواء	أصغر قيمة	أكبر قيمة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
-3.28	0.48	26.98	678.35	320.93	291.55	عائد السهم العادي
-0.91	-0.74	0.57	1.05	0.21	0.85	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
-4.57	0.22	1.007	11.50	5.20	5.72	مضاعف السعر السوقي للسهم
-2.39	0.64	0.08	0.99	0.43	0.44	معدل الرسملة

جدول رقم (9) الإحصاءات الوصفية لبنك سورية والخليج

من الجدول أعلاه نجد:

- قيمة مؤشر عائد السهم العادي تتراوح بين أصغر قيمة (26.98) وذلك في عام 2019 وأكبر قيمة (678.35) في عام 2021، عند متوسط حسابي (291.55) وانحراف معياري (320.93) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.
- قيمة مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية تتراوح بين أصغر قيمة (0.57) وذلك في عام 2020 وأكبر قيمة (1.05) في عام 2021، عند متوسط حسابي (0.85) وانحراف معياري (0.21) وهو أصغر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تقارب البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليسار ومتقلطح.
- قيمة مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم تتراوح بين أصغر قيمة (1.007) وذلك في عام 2020 وأكبر قيمة (11.50) في عام 2019، عند متوسط حسابي (5.72) وانحراف معياري (5.20) وهو أصغر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تقارب البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.
- قيمة مؤشر معدل الرسملة تتراوح بين أصغر قيمة (0.08) وذلك في عام 2019 وأكبر قيمة (0.99) في عام 2020، عند متوسط حسابي (0.44) وانحراف معياري (0.43) وهو أصغر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تقارب البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.

## فرنسبنك (FSBS):

يعد مصرف فرنسبنك سورية أحد فروع مجموعة فرنسبنك المصرفية الفرنسية العالمية في الجمهورية العربية السورية، وله ١٠ فروع، تأسس في عام 2008، وأدرج في سوق دمشق للأوراق المالية عام 2011، ويبلغ رأس ماله 5,250,000,000 ليرة سورية.

### ❖ التوصيف الإحصائي لبيانات فرنسبنك (FSBS)

معامل التقلطح	معامل الالتواء	أصغر قيمة	أكبر قيمة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
-5.92	0.01	4.33	999.23	554.14	485.49	عائد السهم العادي
-5.45	0.09	0.30	0.95	0.34	0.59	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
-0.47	1.01	0.43	88.72	41.89	32.60	مضاعف السعر السوقي للسهم
-3.11	0.51	0.01	2.31	1.12	0.94	معدل الرسملة

جدول رقم (10) الإحصاءات الوصفية لبنك فرنسبنك

من الجدول أعلاه نجد:

- قيمة مؤشر عائد السهم العادي تتراوح بين أصغر قيمة (4.33) وذلك في عام 2018 وأكبر قيمة (999.23) في عام 2021، عند متوسط حسابي (485.49) وانحراف معياري (554.14) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتفلطح.
- قيمة مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية تتراوح بين أصغر قيمة (4.33) وذلك في عام 2018 وأكبر قيمة (999.23) في عام 2021، عند متوسط حسابي (0.59) وانحراف معياري (0.34) وهو أصغر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تقارب البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتفلطح.
- قيمة مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم تتراوح بين أصغر قيمة (0.43) وذلك في عام 2020 وأكبر قيمة (88.72) في عام 2018، عند متوسط حسابي (32.60) وانحراف معياري (41.89) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتفلطح.
- قيمة مؤشر معدل الرسملة تتراوح بين أصغر قيمة (0.01) وذلك في عام 2018 وأكبر قيمة (2.31) في عام 2020، عند متوسط حسابي (0.94) وانحراف معياري (1.12) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتفلطح.

## بنك الشرق (SHRQ):

تأسس بنك الشرق كشركة مساهمة مغفلة سورية عام 2008، وأدرج في سوق دمشق للأوراق المالية عام 2010، ويبلغ رأس ماله 4,125,000,000 ليرة سورية، وغايات المصرف الأساسية قبول الودائع وتوظيفها والقيام لمصلحته أو لمصلحة الغير أو بالاشتراك معه في الجمهورية العربية السورية أو في الخارج بكافة الأعمال المصرفية والمالية المتاحة بموجب القوانين والأنظمة النافذة.

### ❖ التوصيف الإحصائي لبيانات بنك الشرق (SHRQ)

معامل التفلطح	معامل الالتواء	أصغر قيمة	أكبر قيمة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
-3.28	0.46	18.44	914.89	430.99	397.01	عائد السهم العادي
-4.82	0.14	0.70	1.97	0.63	1.29	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
2.72	1.68	1.31	49.94	23.009	16.42	مضاعف السعر السوقي للسهم
-5.78	0.001	0.02	0.76	0.39	0.38	معدل الرسملة

جدول رقم (11) الإحصاءات الوصفية لبنك الشرق



من الجدول أعلاه نجد:

- قيمة مؤشر عائد السهم العادي تتراوح بين أصغر قيمة (18.44) وذلك في عام 2018 وأكبر قيمة (914.89) في عام 2021، عند متوسط حسابي (397.01) وانحراف معياري (430.99) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.
- قيمة مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية تتراوح بين أصغر قيمة (0.70) وذلك في عام 2021 وأكبر قيمة (1.97) في عام 2018، عند متوسط حسابي (1.29) وانحراف معياري (0.63) وهو أصغر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تقارب البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.
- قيمة مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم تتراوح بين أصغر قيمة (1.31) وذلك في عام 2020 وأكبر قيمة (49.94) في عام 2018، عند متوسط حسابي (16.42) وانحراف معياري (23.009) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.
- قيمة مؤشر معدل الرسملة تتراوح بين أصغر قيمة (0.02) وذلك في عام 2018 وأكبر قيمة (0.76) في عام 2020، عند متوسط حسابي (0.38) وانحراف معياري (0.39) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.

## المصرف الدولي للتجارة والتمويل (IBTF):

تم تأسيس المصرف الدولي للتجارة والتمويل كشركة مساهمة مغلقة في عام 2003، وأدرج في سوق دمشق للأوراق المالية عام 2009، ويبلغ رأس ماله 8,400,000,000، هذا ويقوم المصرف بتقديم عدة أنشطة وخدمات مصرفية متنوعة وله شبكة فروع منتشرة في كافة المحافظات السورية.

### ❖ التوصيف الإحصائي لبيانات المصرف الدولي للتجارة والتمويل (IBTF)

معامل التقلطح	معامل الالتواء	أصغر قيمة	أكبر قيمة	الانحراف المعياري	المتوسط الحسابي	
-5.19	0.046	25.90	799.93	388.76	403.46	عائد السهم العادي
-3.18	0.35	0.67	2.57	0.88	1.53	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
3.92	1.97	0.91	31.16	14.69	9.16	مضاعف السعر السوقي للسهم
-1.0006	0.32	0.03	1.08	0.45	0.52	معدل الرسملة

جدول رقم (12) الإحصاءات الوصفية للمصرف الدولي للتجارة والتمويل

من الجدول أعلاه نجد:

- قيمة مؤشر عائد السهم العادي تتراوح بين أصغر قيمة (25.90) وذلك في عام 2018 وأكبر قيمة (799.93) في عام 2020، عند متوسط حسابي (403.46) وانحراف معياري (388.76) وهو أصغر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تقارب البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.
- قيمة مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية تتراوح بين أصغر قيمة (0.67) وذلك في عام 2021 وأكبر قيمة (2.57) في عام 2018، عند متوسط حسابي (1.53) وانحراف معياري (0.88) وهو أصغر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تقارب البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.
- قيمة مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم تتراوح بين أصغر قيمة (0.91) وذلك في عام 2020 وأكبر قيمة (31.16) في عام 2018، عند متوسط حسابي (9.16) وانحراف معياري (14.69) وهو أكبر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تباعد البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومدبب.
- قيمة مؤشر معدل الرسملة تتراوح بين أصغر قيمة (0.03) وذلك في عام 2018 وأكبر قيمة (1.08) في عام 2020، عند متوسط حسابي (0.52) وانحراف معياري (0.45) وهو أصغر من المتوسط الحسابي وهذا دليل على تقارب البيانات عن وسطها الحسابي، كما تبين أن المنحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح.

❖ متوسطات بيانات المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

متوسط معدل الرسملة	متوسط مضاعف السعر السوقي للسهم	متوسط القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	متوسط عائد السهم العادي	مؤشرات ربحية الأسهم	
1.04	21.93	0.96	522.85	البنك العربي-سورية (ARBS)	البنوك التي تتبع سياسة عدم توزيع أرباح
5.93	1.53	1.04	4,989.45	بنك الائتمان الأهلي (ATB)	
0.84	11.16	0.68	515.41	بنك بيبيلوس (BBS)	
0.74	7.33	1.12	435.54	بنك الأردن-سورية (BOJS)	
0.44	5.72	0.85	291.55	بنك سورية والخليج (SGB)	
0.94	32.60	0.59	485.49	فرنسبنك (FSBS)	
0.23	12.96	1.43	235.56	بنك بيمو السعودي الفرنسي (BBSF)	البنوك التي تتبع سياسة توزيع أرباح غير منظمة
0.42	66.59	1.49	278.60	بنك سورية والمهجر (BSO)	
0.52	37.04	0.64	538.34	بنك قطر الوطني (QNBS)	
0.38	16.42	1.29	397.01	بنك الشرق (SHRQ)	
0.52	9.16	1.53	403.46	المصرف الدولي للتجارة والتمويل (IBTF)	

جدول رقم (13) متوسطات بيانات المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

من الجدول أعلاه نجد:

- حصول بنك الائتمان الأهلي على أكبر عائد والذي بلغ (4,989.45)، بينما حصل بنك سورية والخليج على أصغر عائد والذي بلغ (291.55) من بين البنوك التي تتبع سياسة عدم توزيع أرباح، أما بنك قطر الوطني حصل على أكبر عائد والذي بلغ (538.34)، بينما حصل بنك بيمو السعودي الفرنسي على أصغر عائد والذي بلغ (235.56) من بين البنوك التي تتبع سياسة توزيع أرباح غير منتظمة.
- حصول بنك الأردن-سورية على أكبر قيمة في مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية والتي بلغت (1.12)، بينما حصل بنك فرنسبنك على أصغر قيمة والتي بلغت (0.59) من بين البنوك التي تتبع سياسة عدم توزيع أرباح، أما المصرف الدولي للتجارة والتمويل حقق أكبر قيمة في مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية والتي بلغت (1.53)، بينما حصل بنك قطر الوطني على أصغر قيمة (0.64) من بين البنوك التي تتبع سياسة توزيع أرباح غير منتظمة.
- حصول بنك فرنسبنك على أكبر قيمة في مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم والتي بلغت (32.60)، بينما حصل بنك الائتمان الأهلي على أصغر قيمة والتي بلغت (1.53) من بين البنوك التي تتبع سياسة عدم توزيع أرباح، أما بنك سورية والمهجر حقق أكبر قيمة في مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم والتي بلغت (66.59)، بينما حصل المصرف الدولي للتجارة والتمويل على أصغر قيمة والتي بلغت (9.16) من بين البنوك التي تتبع سياسة توزيع أرباح غير منتظمة.
- حصول بنك الائتمان الأهلي على أكبر قيمة في مؤشر معدل الرسملة والتي بلغت (5.93)، بينما حصل بنك سورية والخليج على أصغر قيمة والتي بلغت (0.44) من بين البنوك التي تتبع سياسة عدم توزيع أرباح، أما بنك قطر الوطني والمصرف الدولي للتجارة والتمويل حقق أكبر قيمة في مؤشر معدل الرسملة والتي بلغت (0.52)، بينما حصل بنك بيمو السعودي الفرنسي على أصغر قيمة والتي بلغت (0.23) من بين البنوك التي تتبع سياسة توزيع أرباح غير منتظمة.

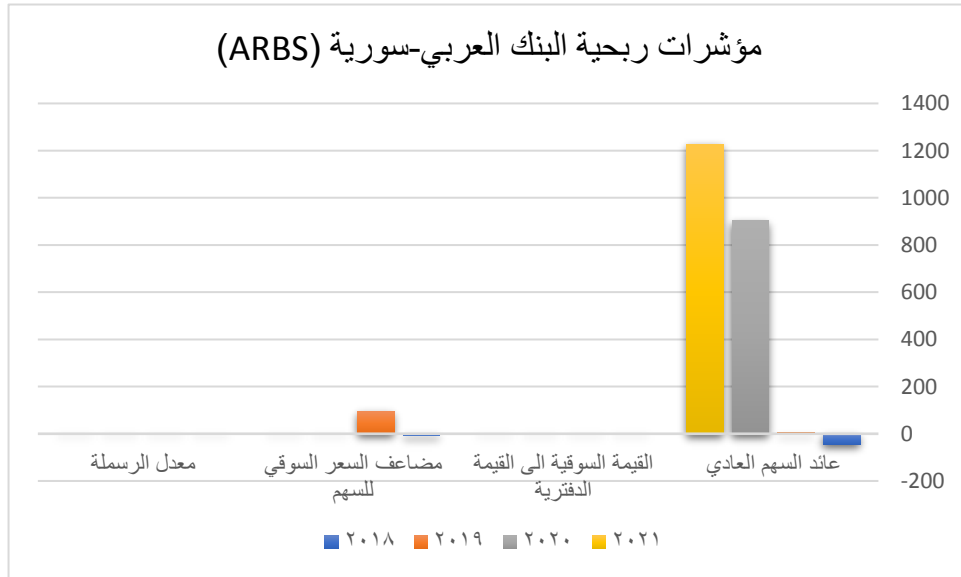
## ثانياً: التوصيف البياني لمتغيرات الدراسة:

### ❖ التوصيف البياني بالنسبة للبنك العربي-سورية (ARBS):

2021	2020	2019	2018	
1,227.82	903.96	3.85	-44.23	عائد السهم العادي
0.28	0.32	1.67	1.55	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
0.54	0.40	95.64	-8.85	مضاعف السعر السوقي للسهم
1.83	2.44	0.01	-0.11	معدل الرسملة

جدول رقم (14) مؤشرات ربحية البنك العربي-سورية

### يبين الشكل رقم (1) تطور مؤشرات ربحية البنك العربي-سورية (ARBS)



الشكل رقم (1)

من الشكل أعلاه نجد:

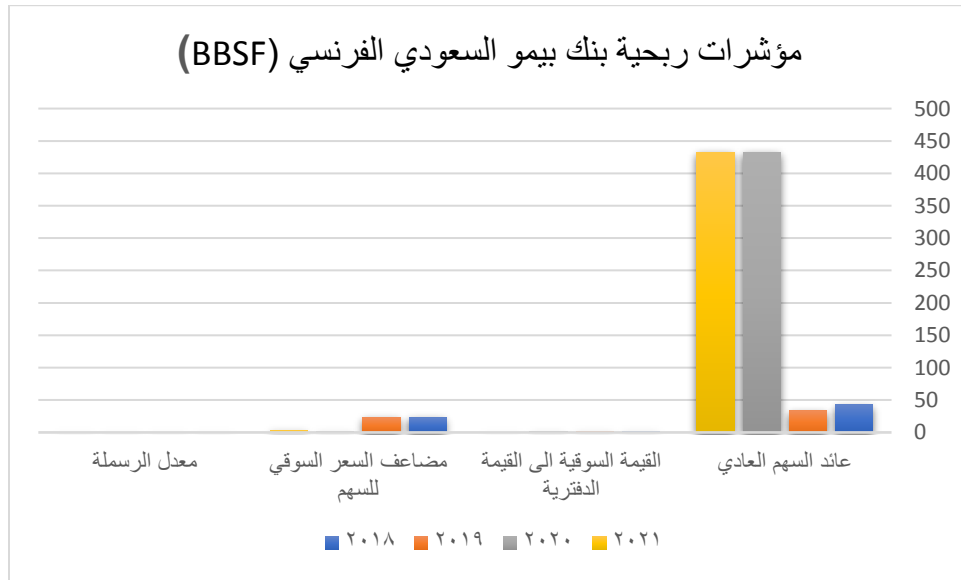
- تطور مؤشر عائد السهم العادي بشكل مستمر خلال فترة الدراسة، حيث تبين وجود خسارة في عام ٢٠١٨ وبدأ بالتحسن من عام ٢٠١٩ الى عام ٢٠٢١، وكان أفضل عائد للسهم في عام ٢٠٢١ نتيجة تحقق الأرباح.
- تطور مؤشر القيمة السوقية الى القيمة الدفترية في عام ٢٠١٩ بسبب انخفاض القيمة الدفترية، ومن ثم انخفاض المؤشر في عام ٢٠٢٠ بسبب ارتفاع القيمة الدفترية بشكل كبير مع بقاء القيمة السوقية على حالها وازداد الانخفاض في عام ٢٠٢١ بشكل بسيط بسبب ارتفاع القيمة الدفترية بشكل أكبر من ارتفاع القيمة السوقية وهذا يدل على أن المصرف يقوم بزيادة تمثين حقوق الملكية فظهر هذا المؤشر منخفض.
- تذبذب مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم، تبين أن مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم في عام ٢٠١٨ بقيمة سالبة وذلك بسبب تحقق خسارة في هذا العام والذي أثر على عائد السهم العادي، ومن ثم ارتفاعه في عام ٢٠١٩ بشكل كبير بسبب انتقال عائد السهم العادي من القيمة السالبة الى القيمة الموجبة وذلك لتحقيق ربح في هذا العام، وانخفاضه بشكل كبير في عام ٢٠٢٠ بسبب ارتفاع عائد السهم العادي مع ثبات القيمة السوقية، وفي عام ٢٠٢١ ارتفع بشكل قليل وذلك لارتفاع عائد السهم العادي الذي يرافقه ارتفاع في القيمة السوقية ولكن بشكل أقل من عائد السهم العادي.
- أن مؤشر معدل الرسملة بالقيمة السالبة في عام ٢٠١٨ وذلك بسبب وجود خسارة في هذا العام، ومن ثم ارتفاعه في عام ٢٠١٩ وذلك لارتفاع عائد السهم العادي الذي يرافقه انخفاض بسيط في السعر السوقي للسهم، أما في عام ٢٠٢٠ ارتفع بشكل أكبر من العام السابق وذلك لارتفاع عائد السهم العادي مع ثبات القيمة السوقية للسهم، وفي عام ٢٠٢١ انخفض معدل الرسملة وذلك بسبب ارتفاع السعر السوقي للسهم بشكل كبير.

❖ التوصيف البياني لبنك بيمو السعودي الفرنسي (BBSF)

2021	2020	2019	2018	
432.48	432.83	33.73	43.18	عائد السهم العادي
0.61	1.00	2.01	2.12	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
34.10	1.74	23.56	23.13	مضاعف السعر السوقي للسهم
0.02	0.57	0.04	0.04	معدل الرسملة

جدول رقم (15) مؤشرات ربحية بنك بيمو السعودي الفرنسي

- يبين الشكل رقم (2) تطور مؤشرات ربحية بنك بيمو السعودي الفرنسي (BBSF)



الشكل رقم (2)



من الشكل أعلاه نجد:

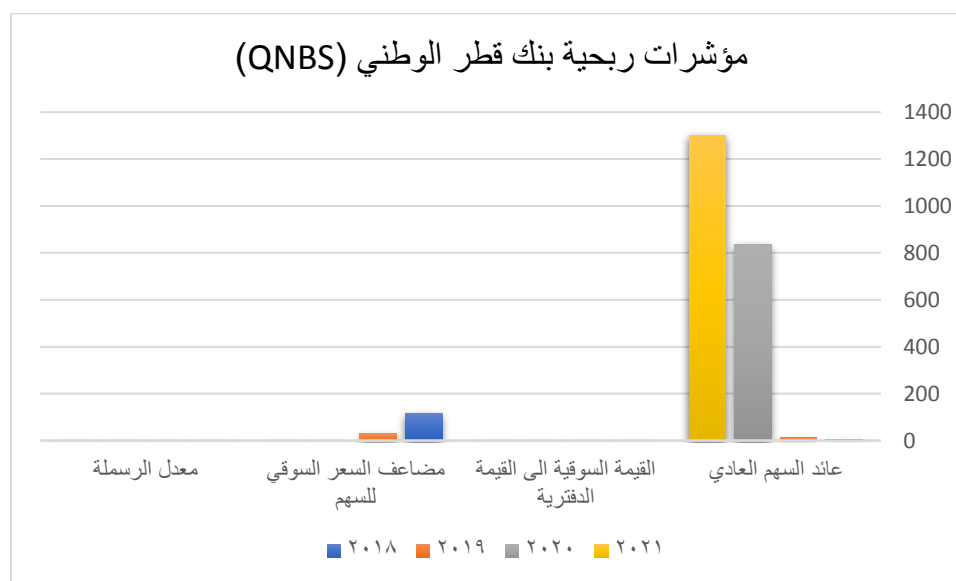
- تذبذب مؤشر عائد السهم العادي خلال فترة الدراسة، حيث انخفض في عام 2019 وذلك بسبب انخفاض صافي الربح بعد الضريبة بشكل بسيط وإصدار البنك أسهم جديدة، ومن ثم ارتفاعه في عام 2020 و 2021 بسبب ازدياد صافي الربح بعد الضريبة بشكل كبير.
- انخفاض مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية خلال فترة الدراسة، حيث انخفض بشكل بسيط جدا في عام 2019 وذلك بسبب انخفاض السعر السوقي للسهم بمعدل أكبر من انخفاض القيمة الدفترية للسهم، زمن ثم انخفاضه بشكل أكبر في عام 2020 بسبب ارتفاع القيمة الدفترية للسهم بشكل كبير، وأيضاً انخفاضه بشكل أكبر في عام 2021 وذلك بسبب ارتفاع القيمة الدفترية للسهم بشكل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم.
- تذبذب مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم خلال فترة الدراسة، حيث ارتفع بشكل بسيط في عام 2019 وذلك بسبب انخفاض عائد السهم العادي بمعدل أكبر من انخفاض السعر السوقي للسهم، ومن ثم انخفاضه بشكل كبير في عام 2020 و 2021 وذلك بسبب ازدياد عائد السهم العادي بشكل كبير.
- تذبذب مؤشر معدل الرسملة خلال فترة الدراسة، وتبين ثبات معدل الرسملة في عام 2018 و 2019، ومن ثم ارتفاعه في عام 2020 و 2021 بسبب ارتفاع عائد السهم العادي بشكل كبير.

## ❖ التوصيف البياني لبنك قطر الوطني (QNBS)

2021	2020	2019	2018	
1,302.16	836.69	10.94	3.58	عائد السهم العادي
0.56	0.50	0.64	0.88	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
1.13	0.85	28.87	117.29	مضاعف السعر السوقي للسهم
0.88	1.16	0.03	0.008	معدل الرسملة

جدول رقم (16) مؤشرات ربحية بنك قطر الوطني

- يبين الشكل رقم (3) تطور مؤشرات ربحية بنك قطر الوطني (QNBS)



الشكل رقم (3)

من الشكل أعلاه نجد:

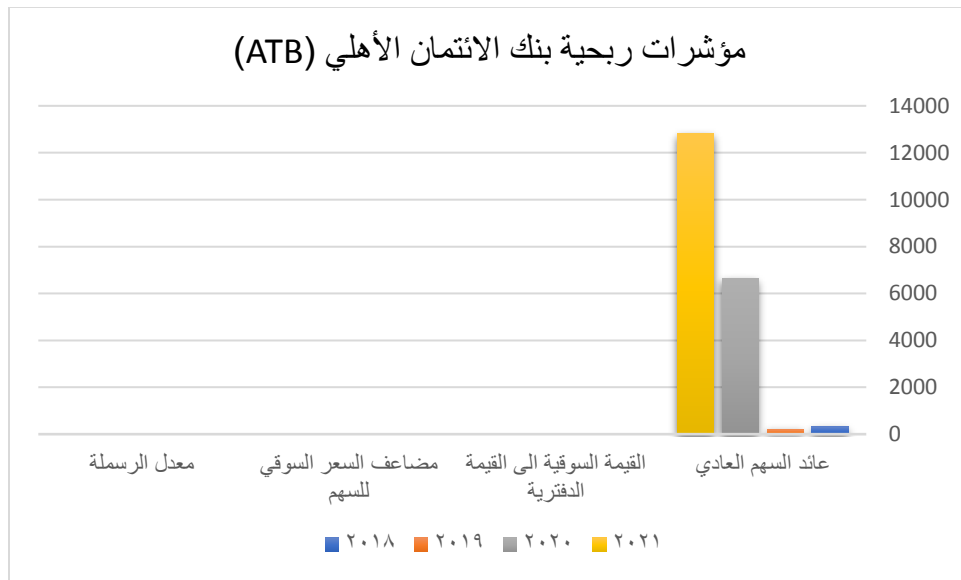
- تطور مؤشر عائد السهم العادي بشكل مستمر خلال فترة الدراسة، وذلك بسبب ارتفاع صافي الربح بعد الضريبة مع ثبات عدد الأسهم في جمع سنوات الدراسة.
- انخفاض القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية في عام 2019 وذلك بسبب السعر السوقي للسهم، ومن ثم انخفاضه بشكل أكبر في عام 2020 وذلك بسبب ازدياد القيمة الدفترية للسهم بشكل أكبر من الزيادة في السعر السوقي للسهم، ومن ثم ارتفاعها بشكل بسيط وذلك بسبب ارتفاع القيمة الدفترية للسهم بشكل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم.
- تذبذب مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم في سنوات الدراسة، حيث انخفضت في عام 2019 بشكل كبير وذلك بسبب ارتفاع عائد السهم العادي، وأيضاً انخفض في عام 2020 بشكل أكبر وذلك بسبب ارتفاع عائد السهم العادي بمعدل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم، ومن ثم ارتفع في عام 2021 وذلك بسبب ارتفاع السعر السوقي للسهم بمعدل أكبر من ارتفاع عائد السهم العادي.
- انخفاض مؤشر معدل الرسملة في عام 2019 وذلك بسبب ارتفاع عائد السهم العادي وانخفاض السعر السوقي للسهم، ومن ثم ارتفاعه بمعدل أكبر في عام 2020 وذلك بسبب ارتفاع عائد السهم العادي بمعدل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم، وتبين انخفاضه في عام 2021 بسبب ارتفاع السعر السوقي للسهم بمعدل أكبر من ارتفاع عائد السهم العادي.

❖ التوصيف البياني لبنك الائتمان الأهلي (ATB):

2021	2020	2019	2018	
12,803.88	6,626.83	205.12	322.004	عائد السهم العادي
0.40	0.60	1.46	1.74	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
0.07	0.10	3.55	2.40	مضاعف السعر السوقي للسهم
13.34	9.71	0.28	0.42	معدل الرسملة

جدول رقم (17) مؤشرات ربحية بنك الائتمان الأهلي

- يبين الشكل رقم (4) تطور مؤشرات ربحية بنك الائتمان الأهلي (ATB)



الشكل رقم (4)

من الشكل أعلاه نجد:

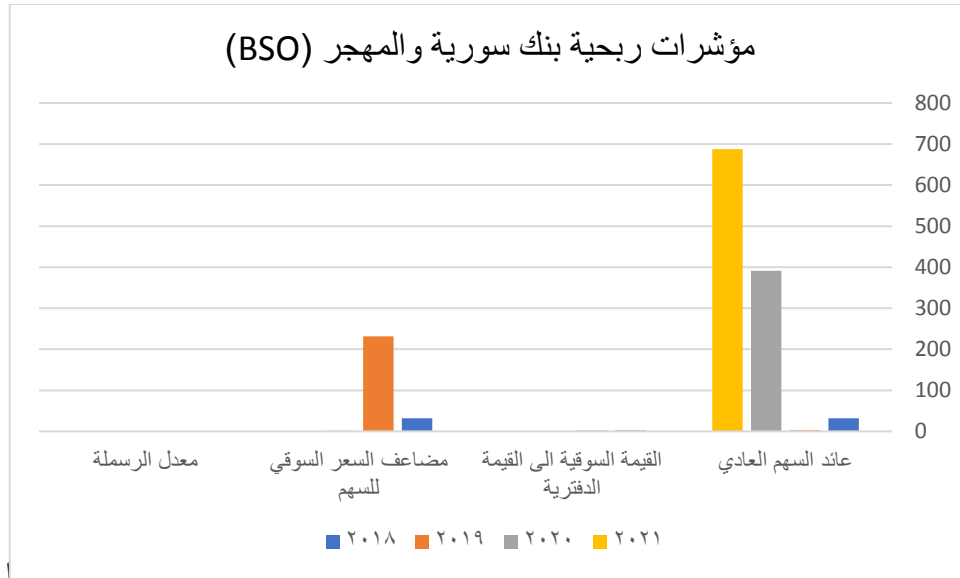
- انخفاض مؤشر عائد السهم العادي في عام 2019 وذلك بسبب انخفاض صافي الربح بعد الضريبة في هذا العام، ومن ثم ارتفاعه في عام 2020 و 2021 بسبب ارتفاع صافي الربح بعد الضريبة.
- انخفاض مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية في سنوات عينة الدراسة، حيث انخفض في عام 2019 و 2020 بسبب ارتفاع القيمة الدفترية، أما في عام 2021 انخفض بسبب ارتفاع القيمة الدفترية لمعدل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم.
- ارتفاع مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم في عام 2019 بسبب انخفاض عائد السهم العادي في هذا العام، ومن ثم انخفاضه في عام 2020 بسبب ارتفاع عائد السهم العادي، أما في عام 2021 انخفض بسبب ارتفاع عائد السهم العادي بمعدل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم.
- انخفاض مؤشر معدل الرسملة في عام 2019 وذلك بسبب انخفاض عائد السهم العادي في هذا العام، ومن ثم ارتفاعه في عام 2020 و 2021 وذلك بسبب ارتفاع عائد السهم العادي في هذه السنوات.

## ❖ التوصيف البياني لبنك سورية والمهجر (BSO)

2021	2020	2019	2018	
687.83	391.28	3.07	32.20	عائد السهم العادي
0.49	0.77	2.05	2.65	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
0.99	1.52	231.77	32.07	مضاعف السعر السوقي للسهم
1.01	0.65	0.004	0.03	معدل الرسملة

جدول رقم (18) مؤشرات ربحية بنك سورية والمهجر

- يبين الشكل رقم (5) تطور مؤشرات ربحية بنك سورية والمهجر (BSO)



لشكل رقم (5)

من الشكل أعلاه نجد:

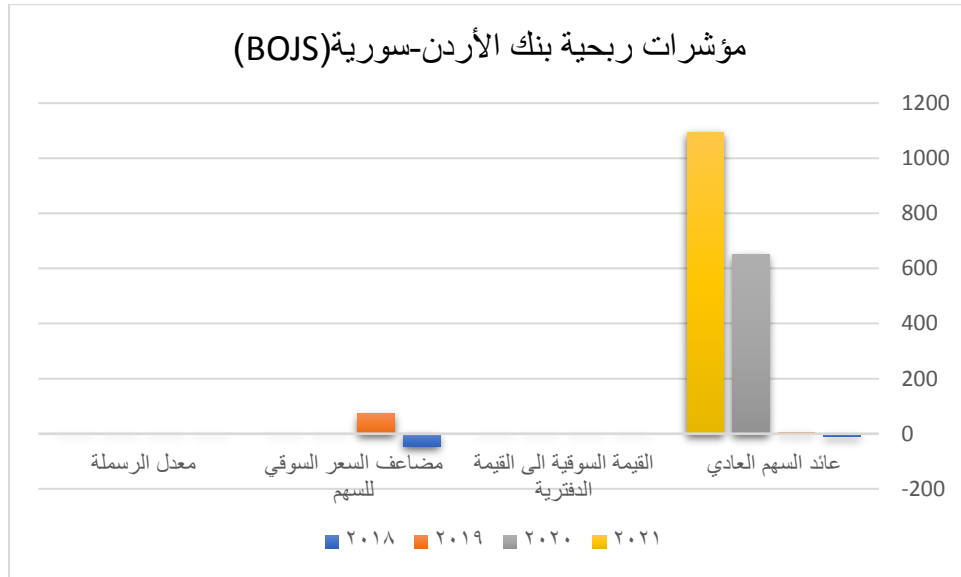
- انخفاض مؤشر عائد السهم العادي في عام 2019 وذلك بسبب انخفاض صافي أرباح البنك خلال هذا العام وارتفاع عدد الأسهم، ومن ثم ارتفاعه في عام 2020 و 2021 بسبب ارتفاع عائد السهم العادي.
- انخفاض مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية في سنوات الدراسة، وكان الانخفاض في عام 2019 بسبب انخفاض السعر السوقي للسهم بمعدل أكبر من انخفاض القيمة الدفترية، أما في عام 2020 انخفض بسبب انخفاض السعر السوقي للسهم وارتفاع القيمة الدفترية، وفي عام 2021 انخفض بسبب ارتفاع القيمة الدفترية للسهم.
- ارتفاع مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم في عام 2019 وذلك بسبب انخفاض عائد السهم العادي في هذا العام بنسبة أكبر من انخفاض السعر السوقي للسهم، ومن ثم انخفاضه في عام 2020 و 2021 بسبب ارتفاع عائد السهم العادي.
- انخفاض مؤشر معدل الرسملة في عام 2019 وذلك بسبب انخفاض عائد السهم العادي بمعدل أكبر من انخفاض السعر السوقي للسهم، ومن ثم ارتفاعه في عام 2020 بسبب ارتفاع عائد السهم العادي وانخفاض السعر السوقي للسهم، أما في عام 2021 ارتفع بمعدل أكبر من العام السابق بسبب زيادة ارتفاع عائد السهم العادي وهذه الزيادة كانت أكبر من الزيادة في السعر السوقي للسهم.

## ❖ التوصيف البياني لبنك الأردن-سورية (BOJS)

2021	2020	2019	2018	
1,094.83	393.42	5.47	-9.56	عائد السهم العادي
0.33	0.77	1.72	1.89	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
0.60	1.51	73.59	-45.61	مضاعف السعر السوقي للسهم
1.64	0.66	0.013	-0.02	معدل الرسملة

جدول رقم (19) مؤشرات ربحية بنك الأردن-سورية

## - يبين الشكل رقم (6) تطور مؤشرات ربحية بنك الأردن-سورية (BOJS)



الشكل رقم (6)



من الشكل أعلاه نلاحظ:

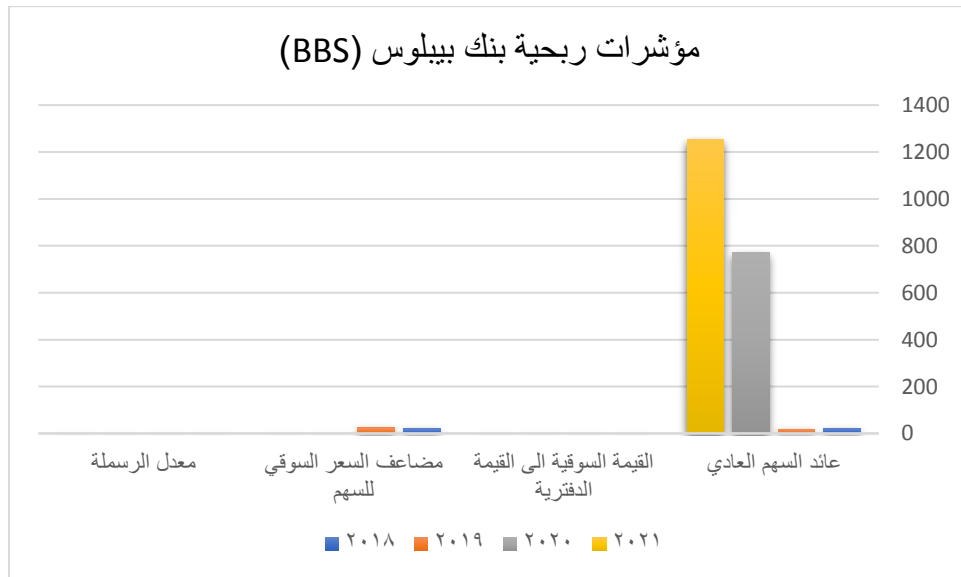
- تطور مؤشر عائد السهم العادي خلال فترة الدراسة، نلاحظ وجود قيمة عائد السهم العادي في عام 2018 بالقيمة السالبة وذلك بسبب تحقق خسائر في هذا العام، ومن ثم تطور العائد وذلك بسبب زيادة صافي الأرباح خلال الأعوام 2019 و 2020 و 2021.
- تراجع مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية خلال فترة الدراسة، وكان سبب الانخفاض في عام 2019 انخفاض السعر السوقي للسهم وارتفاع القيمة الدفترية للسهم، أما في عام 2020 انخفض بسبب ارتفاع القيمة الدفترية للسهم بمعدل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم، وأيضا في عام 2021 انخفض بسبب ارتفاع القيمة الدفترية للسهم بمعدل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم.
- تذبذب مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم، ونلاحظ ارتفاعه في عام 2019 بسبب انتقال عائد السهم من القيمة السالبة إلى القيمة الموجبة، أما في عام 2020 ارتفع بسبب ارتفاع عائد السهم العادي بمعدل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم، وفي عام 2021 انخفض بمعدل قليل وذلك بسبب ارتفاع عائد السهم الذي رافقه ارتفاع في السعر السوقي للسهم لكن بمعدل أقل.
- تطور مؤشر معدل الرسملة خلال فترة الدراسة، وتبين أن سبب ارتفاعه في عام 2019 لارتفاع عائد السهم العادي الذي رافقه انخفاض في السعر السوقي للسهم، أما في عام 2020 و 2021 ارتفع بسبب ارتفاع عائد السهم العادي بمعدل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم.

## ❖ التوصيف البياني لبنك بيبيلوس (BBS)

2021	2020	2019	2018	
1253.08	771.04	17.35	20.18	عائد السهم العادي
0.31	0.39	0.98	1.03	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
0.61	0.60	23.59	19.81	مضاعف السعر السوقي للسهم
1.63	1.64	0.04	0.05	معدل الرسملة

جدول رقم (20) مؤشرات ربحية بنك بيبيلوس

- يبين الشكل رقم (7) تطور مؤشرات ربحية بنك بيبيلوس (BBS)



الشكل رقم (7)

من الشكل أعلاه نجد:

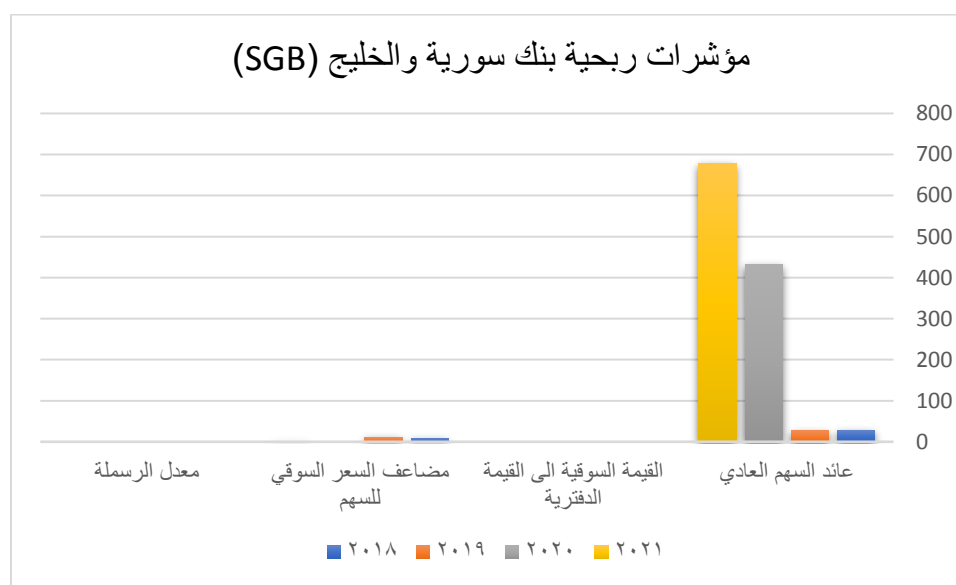
- انخفاض مؤشر عائد السهم العادي في عام 2019 وذلك بسبب انخفاض صافي الربح بعد الشربية في هذا العام، أما في عام 2020 تبين تحسن هذا المؤشر وزيادته وذلك بسبب ارتفاع صافي الربح بعد الضريبة بشكل كبير، وأيضاً في عام 2021 ارتفع المؤشر بسبب زيادة صافي الربح بعد الضريبة.
- تراجع مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية في فترة الدراسة، وتبين أن سبب الانخفاض يعود إلى ارتفاع القيمة الدفترية بمعدل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم خلال جميع السنوات.
- تذبذب مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم، ونلاحظ ارتفاعه في عام 2019 بسبب انخفاض عائد السهم العادي وارتفاع السعر السوقي للسهم، أما في عام 2020 ارتفع بسبب ارتفاع عائد السهم العادي بشكل كبير الذي يرافقه ارتفاع في السعر السوقي للسهم، وفي عام 2021 ارتفع بمعدل بسيط جداً بسبب ارتفاع عائد السهم العادي بمعدل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم.
- تذبذب مؤشر معدل الرسملة خلال فترة الدراسة، وتبين انخفاضه في عام 2019 بسبب انخفاض عائد السهم العادي وارتفاع السعر السوقي للسهم، أما في عام 2020 و2021 ارتفع بسبب ارتفاع عائد السهم العادي بمعدل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم.

## ❖ التوصيف البياني لبنك سورية والخليج (SGB)

2021	2020	2019	2018	
678.35	432.83	26.98	28.04	عائد السهم العادي
1.05	0.57	0.98	0.80	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
1.65	1.007	11.50	8.73	مضاعف السعر السوقي للسهم
0.60	0.99	0.08	0.11	معدل الرسملة

جدول رقم (21) مؤشرات ربحية بنك سورية والخليج

- يبين الشكل رقم (8) تطور مؤشرات ربحية بنك سورية والخليج (SGB)



الشكل رقم (8)

من الشكل أعلاه نجد:

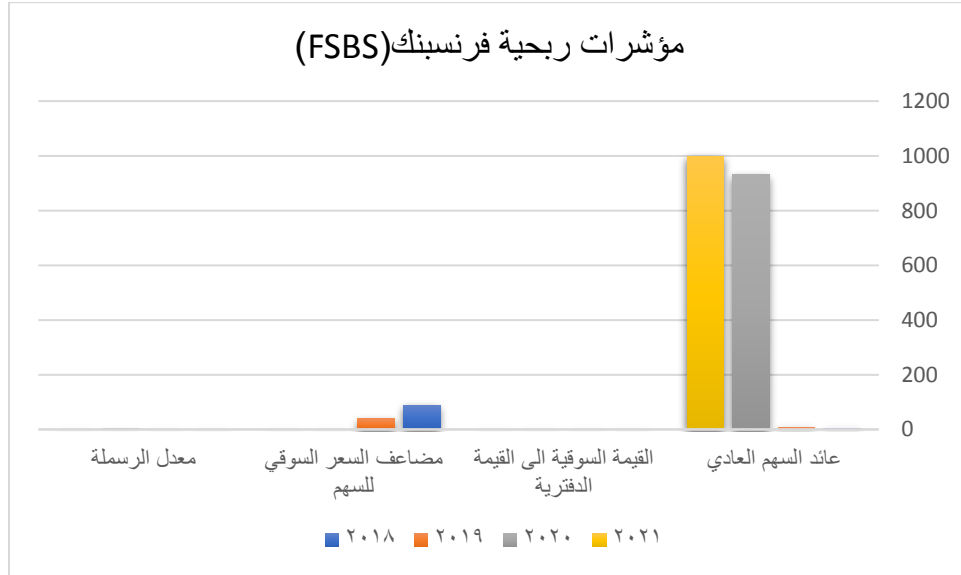
- انخفاض مؤشر عائد السهم العادي في عام 2019 بسبب انخفاض صافي الربح بعد الضريبة، أما في عام 2020 و 2021 تبيين ارتفاعه بشكل كبير وذلك بسبب ارتفاع صافي أرباح المصرف بعد الضرائب.
- تذبذب مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية خلال فترة الدراسة، وفي عام 2019 تبيين ارتفاع المؤشر بسبب ارتفاع السعر السوقي للسهم بمعدل أكبر من ارتفاع القيمة الدفترية للسهم، وفي عام 2020 انخفض بسبب ارتفاع القيمة الدفترية بمعدل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم، أما عام 2021 تبيين ارتفاعه بسبب ارتفاع السعر السوقي للسهم بمعدل أكبر من ارتفاع القيمة الدفترية للسهم،
- تذبذب مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم خلال فترة الدراسة، وفي عام 2019 ارتفع المؤشر بسبب ارتفاع السعر السوقي للسهم الذي يرافقه انخفاض في عائد السهم العادي، أما في عام 2020 انخفض بسبب الارتفاع الكبير في عائد السهم العادي وهو أكبر من الارتفاع الذي حصل على السعر السوقي للسهم، وفي عام 2021 ارتفع بسبب ارتفاع السعر السوقي للسهم بمعدل أكبر من ارتفاع عائد السهم العادي.
- تذبذب مؤشر معدل الرسملة في فترة الدراسة، وفي عام 2019 انخفض بسبب انخفاض عائد السهم العادي وارتفاع السعر السوقي للسهم، أما في عام 2020 ارتفع بسبب ارتفاع عائد السهم العادي بمعدل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم، وفي عام 2021 انخفض بسبب ارتفاع السعر السوقي للسهم بمعدل أكبر من ارتفاع عائد السهم العادي.

## ❖ التوصيف البياني لبنك فرنسبنك (FSBS)

2021	2020	2019	2018	
999.23	930.30	8.09	4.33	عائد السهم العادي
0.30	0.30	0.83	0.95	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
0.70	0.43	40.54	88.72	مضاعف السعر السوقي للسهم
1.42	2.31	0.02	0.01	معدل الرسملة

جدول رقم (22) مؤشرات ربحية بنك فرنسبنك

## - يبين الشكل رقم (9) تطور مؤشرات ربحية بنك فرنسبنك (FSBS)



الشكل رقم (9)

من الشكل أعلاه نجد:

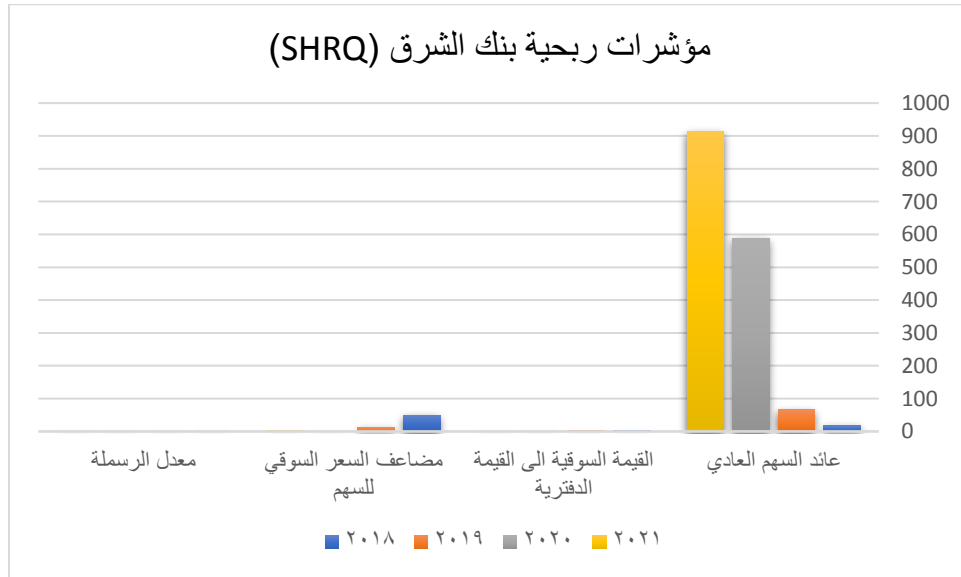
- تطور مؤشر عائد السهم العادي خلال فترة الدراسة، وذلك بسبب ارتفاع صافي أرباح المصرف بعن الضريبة خلال سنوات الدراسة مع ثبات عدد الأسهم.
- تراجع مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية خلال فترة الدراسة، وفي عام 2019 انخفض هذا المؤشر بسبب انخفاض السعر السوقي للسهم بمعدل أكبر من انخفاض القيمة الدفترية، أما في عام 2020 انخفض بسبب ارتفاع القيمة الدفترية بمعدل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم، وفي عام 2021 بقي تقريباً على وضعه بسبب ارتفاع السعر السوقي للسهم والقيمة الدفترية معاً.
- تذبذب مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم، وفي عام 2019 تبين انخفاض هذا المؤشر وذلك بسبب ارتفاع عائد السهم العادي في هذا العام، أما في عام 2020 انخفض هذا المؤشر بشكل أكبر من عامه السابق بسبب ارتفاع عائد السهم العادي بشكل أكبر، وفي عام 2021 ارتفع هذا المؤشر بسبب ارتفاع السعر السوقي للسهم بمعدل أكبر من ارتفاع عائد السهم العادي خلال العام.
- ارتفاع مؤشر معدل الرسملة خلال عام 2019 بسبب ارتفاع عائد السهم العادي وانخفاض السعر السوقي للسهم، أما في عام 2020 ارتفع بسبب ارتفاع عائد السهم العادي بمعدل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم، وفي عام 2021 انخفض بسبب ارتفاع السعر السوقي للسهم بمعدل أكبر من ارتفاع عائد السهم العادي خلال العام.

## ❖ التوصيف البياني لبنك الشرق (SHRQ)

2021	2020	2019	2018	
914.89	588.17	66.54	18.44	عائد السهم العادي
0.70	0.82	1.68	1.97	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
1.42	1.31	13.03	49.94	مضاعف السعر السوقي للسهم
0.70	0.76	0.07	0.02	معدل الرسملة

جدول رقم (23) مؤشرات ربحية بنك الشرق

## - يبين الشكل رقم (10) تطور مؤشرات ربحية بنك الشرق (SHRQ)



الشكل رقم (10)



من الشكل أعلاه نجد:

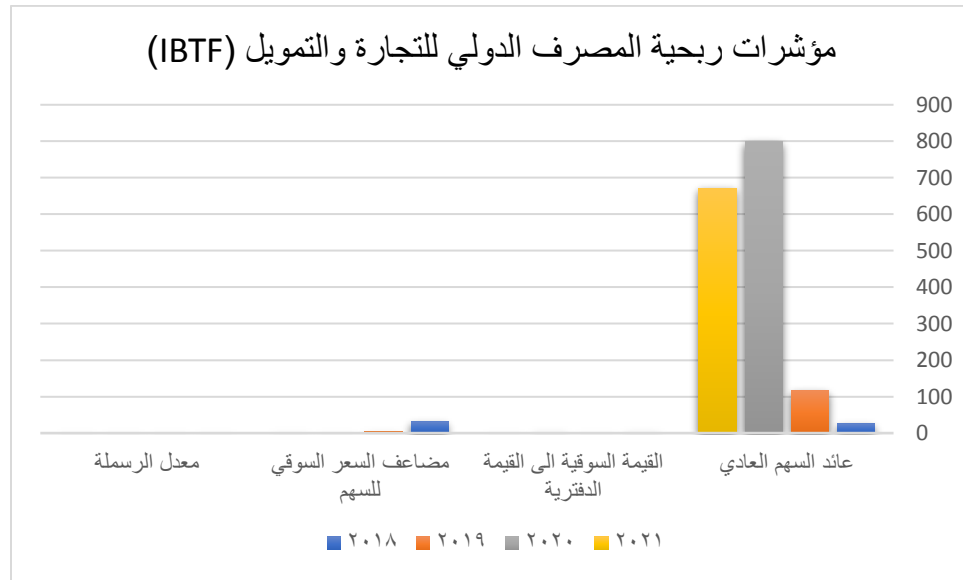
- تطور مؤشر عائد السهم العادي خلال فترة الدراسة، وذلك بسبب ارتفاع صافي أرباح المصرف بعز الضريبة خلال سنوات الدراسة مع ثبات عدد الأسهم.
- انخفاض مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية خلال فترة الدراسة، وفي عام 2019 انخفض هذا المؤشر بسبب انخفاض السعر السوقي للسهم وارتفاع القيمة الدفترية للسهم، أما في عام 2020 انخفض أيضاً بسبب انخفاض السعر السوقي للسهم وارتفاع القيمة الدفترية للسهم، وفي عام 2021 انخفض بسبب ارتفاع القيمة الدفترية للسهم بمعدل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم.
- انخفاض مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم خلال عام 2019 بسبب ارتفاع عائد السهم العادي وانخفاض السعر السوقي للسهم، وأيضاً في عام 2020 انخفض ولكم بشكل أكبر من عامه السابق بسبب ارتفاع عائد السهم بشكل أكبر وانخفاض السعر السوقي للسهم، أما في عام 2021 ارتفع بشكل بسيط جداً بسبب ارتفاع السعر السوقي للسهم بمعدل أكبر من ارتفاع عائد السهم العادي.
- ارتفاع مؤشر معدل الرسملة في عام 2019 بسبب ارتفاع عائد السهم العادي وانخفاض السعر السوقي للسهم، وأيضاً في عام 2020 ارتفع بشكل أكبر من عامه السابق بسبب ارتفاع عائد السهم العادي وانخفاض السعر السوقي للسهم، أما في عام 2021 انخفض المؤشر بشكل بسيط جداً بسبب ارتفاع السعر السوقي للسهم بمعدل أكبر من ارتفاع عائد السهم العادي.

## ❖ التوصيف البياني للمصرف الدولي للتجارة والتمويل (IBTF)

2021	2020	2019	2018	
914.89	588.17	66.54	18.44	عائد السهم العادي
0.70	0.82	1.68	1.97	القيمة السوقية الى القيمة الدفترية
1.42	1.31	13.03	49.94	مضاعف السعر السوقي للسهم
0.70	0.76	0.07	0.02	معدل الرسملة

جدول رقم (24) مؤشرات ربحية المصرف الدولي للتجارة والتمويل

- يبين الشكل رقم (11) تطور مؤشرات ربحية المصرف الدولي للتجارة والتمويل (IBTF)



الشكل رقم (11)

من الشكل أعلاه نجد:

- تطور مؤشر عائد السهم العادي في كل من عام 2019 و 2020 وذلك بسبب ارتفاع صافي الربح بعد الضريبة مع ثبات عدد الأسهم، أما في عام 2021 تبين انخفاض مؤشر عائد السهم العادي بسبب زيادة عدد أسهم البنك في هذا العام.
- تذبذب مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية خلال فترة الدراسة، وفي عام 2019 انخفض المؤشر بسبب انخفاض السعر السوقي للسهم بشكل كبير وارتفاع القيمة الدفترية، أما في عام 2020 ارتفع المؤشر بسبب ارتفاع السعر السوقي للسهم مع ثبات القيمة الدفترية، وفي عام 2021 بسبب ارتفاع القيمة الدفترية للسهم بمعدل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم.
- تذبذب مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم خلال فترة الدراسة، وفي عام 2019 انخفض بسبب انخفاض السعر السوقي للسهم وارتفاع عائد السهم العادي، أما في عام 2020 انخفض بسبب ارتفاع عائد السهم العادي بمعدل أكبر من ارتفاع السعر السوقي للسهم، وفي عام 2022 تبين ارتفاع المؤشر بسبب ارتفاع السعر السوقي للسهم وانخفاض عائد السهم العادي.
- تذبذب مؤشر معدل الرسملة خلال فترة الدراسة، وفي عام 2019 ارتفع المؤشر بسبب ارتفاع عائد السهم العادي وانخفاض السعر السوقي للسهم، أما في عام 2020 ارتفع المؤشر بسبب ارتفاع عائد السهم العادي بمعدل أكبر من انخفاض السعر السوقي للسهم، وفي عام 2021 تبين انخفاض المؤشر بسبب انخفاض عائد السهم العادي وارتفاع السعر السوقي للسهم.

## المبحث الثالث: اختبار الفرضيات:

### نتائج اختبار الفرضيات:

#### ❖ اختبار الفرضية الرئيسية:

- يوجد فروقات جوهرية عند مستوى دلالة معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشرات ربحية الأسهم.

#### Group Statistics

	سياسة توزيع الأرباح	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
ربحية الأسهم	سياسة عدم توزيع أرباح	4	305.6605	600.73443	300.36722
	سياسة توزيع أرباح غير منتظمة	4	100.1853	180.74399	90.37199

جدول رقم (25)

#### Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
ربحية الأسهم	Equal variances assumed	4.036	.091	.655	6	.537	205.47515	313.66792	-562.04259	972.99289
	Equal variances not assumed			.655	3.539	.553	205.47515	313.66792	-712.05619	1123.00650

جدول رقم (26)

- بالرجوع إلى اختبار ليفين Leven's test باختبار تساوي التباين نجد أن التباين العينتين متساوياً ولذلك نعتمد sig الموجودة في السطر الأول بناءً على مستوي المعنوية ( $\text{sig} = 0.091 < 0.05$ ).

- ومن الجدول رقم (26) يؤكد الاختبار أن  $\text{sig} = 0.537$  وهي أكبر من مستوى الدلالة  $\alpha = 0.05$  بمعنى آخر يمكن القول على أنه لا يوجد فروقات جوهرية بين سياسة توزيع الأرباح وربحية الأسهم.

## ❖ اختبار الفرضيات الفرعية:

- يوجد فروقات جوهرية عند مستوى دلالة معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر عائد السهم العادي.

### Group Statistics

	سياسة توزيع الأرباح	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
عائد السهم العادي	سياسة عدم توزيع أرباح	6	1206.7213	1855.10484	757.34338
	سياسة توزيع أرباح غير منتظمة	5	370.5982	118.97070	53.20531

جدول رقم (27)

### Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
عائد السهم العادي	Equal variances assumed	4.374	.066	.997	9	.345	836.12310	838.65091	-1061.03707	2733.28327
	Equal variances not assumed			1.101	5.049	.320	836.12310	759.20998	-1109.76834	2782.01453

جدول رقم (28)

- بالرجوع إلى اختبار ليفين Leven's test باختبار تساوي التباين نجد أن التباين العينتين متساوياً ولذلك نعلم sig الموجودة في السطر الأول بناءً على مستوي المعنوية ( $\text{sig}=0.066 < 0.05$ ).

- ومن الجدول رقم (28) يؤكد الاختبار أن  $\text{sig}=0.345$  وهي أكبر من مستوى الدلالة  $\alpha=0.05$  بمعنى آخر يمكن القول على أنه لا يوجد فروقات جوهرية بين سياسة توزيع الأرباح وعائد السهم العادي.

- يوجد فروقات جوهرية عند مستوى دلالة معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

### Group Statistics

	سياسة توزيع الأرباح	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	سياسة عدم توزيع أرباح	6	.8788	.20697	.08449
	سياسة توزيع أرباح غير منتظمة	5	1.2842	.36603	.16369

جدول رقم (29)

### Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	Equal variances assumed	.718	.419	-2.319	9	.046	-.40544	.17481	-.80088	-.00999
	Equal variances not assumed			-2.201	6.071	.069	-.40544	.18421	-.85492	.04404

جدول رقم (30)

- بالرجوع إلى اختبار ليفين Leven's test باختبار تساوي التباين نجد أن التباين العينتين متساوياً ولذلك نعتمد sig الموجودة في السطر الأول بناءً على مستوى المعنوية ( $\text{sig}=0.419 < 0.05$ ).

- ومن الجدول رقم (30) يؤكد الاختبار أن  $\text{sig}=0.046$  وهي أصغر من مستوى الدلالة  $\alpha=0.05$  بمعنى آخر يمكن القول على أنه يوجد فروقات جوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

- يوجد فروقات جوهرية عند مستوى دلالة معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم.

### Group Statistics

	سياسة توزيع الأرباح	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
مضاعف السعر السوقي للسهم	سياسة عدم توزيع أرباح	6	13.3817	11.68824	4.77171
	سياسة توزيع أرباح غير منتظمة	5	28.4378	23.89958	10.68822

جدول رقم (31)

### Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	Df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
مضاعف السعر السوقي للسهم	Equal variances assumed	3.107	.112	-1.369	9	.204	-15.05619	10.99599	-39.93085	9.81847
	Equal variances not assumed			-1.286	5.576	.249	-15.05619	11.70501	-44.23334	14.12096

جدول رقم (32)

- بالرجوع إلى اختبار ليفين Leven's test باختبار تساوي التباين نجد أن التباين العينتين متساوياً ولذلك نعتمد sig الموجودة في السطر الأول بناءً على مستوي المعنوية ( $\text{sig}=0.112 < 0.05$ ).

- ومن الجدول رقم (32) يؤكد الاختبار أن  $\text{sig}=0.204$  وهي أكبر من مستوى الدلالة  $\alpha=0.05$  بمعنى آخر يمكن القول على أنه لا يوجد فروقات جوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم.

- يوجد فروقات جوهرية عند مستوى دلالة معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر معدل الرسملة.

	سياسة توزيع الأرباح	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
معدل الرسملة	سياسة عدم توزيع أرباح	6	1.6602	2.10543	.85954
	سياسة توزيع أرباح غير منتظمة	5	.4210	.11896	.05320

جدول رقم (33)

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	T	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
معدل الرسملة	Equal variances assumed	4.414	.065	1.302	9	.225	1.23914	.95147	-.91323-	3.39151
	Equal variances not assumed			1.439	5.038	.209	1.23914	.86118	-.96956-	3.44783

جدول رقم (34)

- بالرجوع إلى اختبار ليفين Leven's test باختبار تساوي التباين نجد أن التباين العينتين متساوياً ولذلك نعتمد sig الموجودة في السطر الأول بناءً على مستوي المعنوية ( $\text{sig} = 0.065 < 0.05$ ).

- ومن الجدول رقم (34) يؤكد الاختبار أن  $\text{sig} = 0.225$  وهي أكبر من مستوى الدلالة  $\alpha = 0.05$  بمعنى آخر يمكن القول على أنه لا يوجد فروقات جوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر معدل الرسملة.



## النتائج والتوصيات:

### أولاً: النتائج:

توصلت الدراسة من خلال نتائج التحليل الإحصائي إلى النتائج التالية:

١. حصول بنك الائتمان الأهلي على أكبر عائد للسهم.
٢. حصول المصرف الدولي للتجارة والتمويل أكبر قيمة في مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.
٣. حصل بنك سورية والمهجر على أكبر قيمة في مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم.
٤. حصول بنك الائتمان الأهلي على أكبر قيمة في مؤشر معدل الرسملة.
٥. حصول بنك بيمو السعودي الفرنسي على أصغر عائد للسهم وأصغر قيمة في مؤشر معدل الرسملة.
٦. حصول مصرف فرنسبنك على أصغر قيمة في مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.
٧. حصول بنك الائتمان الأهلي على أصغر قيمة في مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم.
٨. لا يوجد فروقات جوهرية بين سياسة توزيع الأرباح وريحية الأسهم.
٩. لا يوجد فروقات جوهرية بين سياسة توزيع الأرباح وعائد السهم العادي.
١٠. يوجد فروقات جوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.
١١. لا يوجد فروقات جوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم.
١٢. لا يوجد فروقات جوهرية بين سياسة توزيع الأرباح ومؤشر معدل الرسملة.

## ثانياً: التوصيات:

وفقاً للاستنتاجات التي تم التوصل إليها من الإطار النظري للدراسة والدراسات السابقة وكذلك النتائج التي تم الحصول عليها من واقع التحليل الإحصائي للبيانات، تم الخروج بالتوصيات الآتية:

١. نوصي بنك بيمو السعودي الفرنسي في المحاولة ببزل المزيد من الجهود وذلك من أجل زيادة نصيب سهمه من الأرباح.

٢. نوصي مصرف فرنسبنك في المحاولة بتقديم جهود أكبر من أجل زيادة مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية من أجل تحسين نظرة المستثمرين وتقييمهم لأداء المنشأة لأن المؤشر المتدني يعني أداء غير جيد من قبل المنشأة من وجهة نظر المستثمرين مما ينعكس على السعر السوقي للسهم.

٣. نوصي بنك الائتمان الأهلي في محاولة العمل أكثر لتقديم جهود أكبر من أجل زيادة مؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم وذلك من أجل ارتفاع سعر السهم وتحقيق مكاسب أكبر لأن الحصول على نسبة متدنية يعكس توقعات المستثمرين بانخفاض معدلات النمو في الشركة وبالتالي انخفاض الأسعار السوقية للأسهم.

٤. بناءً على عدم وجود فوارق جوهرية في كل من مؤشر عائد السهم العادي ومؤشر مضاعف السعر السوقي للسهم ومؤشر معدل الرسملة يوصي الباحث بالقيام بالمزيد من الدراسات والبحوث حول سياسات توزيع الأرباح باستخدام مؤشرات أكثر يمكن أن يكون لها أثر سواء تعلق الأمر بسوق دمشق للأوراق المالية أو بأسواق عربية أخرى.

## المراجع:

### أولاً: المراجع العربية:

- ابراهيم هندي، منير، ١٩٩٩، الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث، الطبعة الرابعة، الإسكندرية، مصر، ص ٣٥٦.
- إبراهيم هندي، منير، ٢٠٠٣، الإدارة المالية: مدخل تحليل معاصر، المكتب العربي الحديث الإسكندرية، مصر، ص ٧٣.
- أيمن عزت الميداني، محمد، ٢٠١٥، الإدارة التمويلية في الشركات، مكتبة العبيكان للنشر، الرياض، الطبعة السابعة، ص ١٤٩-١٥٠.
- احمد علي محمود، خالد، ٢٠١٩، اقتصاد المعرفة وإدارة الأزمات المالية، دار الفكر الجامعي، مصر، الطبعة الأولى، ص ١٥٨-١٥٩-١٦٠.
- الجريش، عبد الله، ٢٠١٨، تداول الأسهم في السوق المالية، الطبعة الأولى، الرياض، ص ٤٥.
- الدخيل، عبد العزيز، ٢٠١٠، سوق الأسهم السعودي، دار الفارابي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، ص ٦٦.
- الربيعي، حاكم، راضي، حمد، ٢٠١٢، حوكمة البنوك وأثرها في الأداء والمخاطرة، ص ١١٥.
- الميداني، محمد، ٢٠١٥، الإدارة التمويلية في الشركات، دار العبيكان للنشر، الرياض، الطبعة السابعة، ص ١٥١.

- الهندي، منير، ١٩٩٩، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، دار المعارف الإسكندرية، مصر، ص ٩٨٤.
- الظاهر، مفيد، ٢٠١١، تفصيلات المستثمرين في سوق فبسطين للأوراق المالية لسياسات توزيع الأرباح، رسالة ماجستير، جامعة القدس، فلسطين، ص ١٢٤-١٢٥.
- سليمان مخلوف، وسيم، ٢٠١٩، أثر سياسة توزيع الأرباح على ربحية الشركات (دراسة على المصارف في سوق عمان للأوراق المالية)، مذكرة ماجستير، الجامعة الافتراضية السورية، سوريا، ص ١٥.
- سليمان مخلوف، وسيم، ٢٠١٩، أثر سياسة توزيع الأرباح على ربحية الشركات، رسالة ماجستير، الجامعة الافتراضية السورية، سوريا.
- شراب، صباح، ٢٠٠٦، أثر الإعلان عن توزيعات الأرباح على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية-غزة عمادة الدراسات العليا كلية التجارة قسم المحاسبة، فلسطين، ص ٣٢-٣٣.
- شروقي، زين الدين، ٢٠٢٠، محددات سياسة توزيع الأرباح - دراسة تطبيقية على البنوك الجزائرية العمومية والخاصة، جامعة الجزائر، الجزائر، ص ١٥٨-١٥٩-١٦٠.
- شروقي، زين الدين، ٢٠٢٠، محددات سياسة توزيع الأرباح (دراسة تطبيقية على البنوك الجزائرية العمومية والخاصة خلال الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٥)، جامعة الجزائر، الجزائر، ص ١٥٥-١٥٦.
- شروقي، زين الدين، ٢٠٢٠، محددات سياسة توزيع الأرباح (دراسة تطبيقية على البنوك الجزائرية العمومية والخاصة خلال الفترة ٢٠٠٩-٢٠١٥)، جامعة الجزائر، الجزائر.

- عبد العزيز بغداددي، خالد، ٢٠١٢، تداول الأسهم والقيود الواردة عليها، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، ص ٣٠.
- عبد العزيز بغداددي، خالد، ٢٠١٢، تداول الأسهم والقيود الواردة عليها، مكتبة القانون والاقتصاد، الرياض، ص ٥٢-٥٣.
- عبد الملك، بلعشي، سعيد، مزيان، ٢٠٢٠، أثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للسهم في المؤسسة الاقتصادية (دراسة تحليلية مقارنة لمجمعي بيوفارم وصيدال لصناعة المواد الصيدلانية خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠١٨)، جامعة محمد الشريف مساعدي.
- عصام، حسين، ٢٠٠٨، أسواق الأوراق المالية، دار أسامة للنشر والتوزيع الأردن-عمان، الطبعة الأولى، ص ٢٠٧.
- عفانة، محمد كمال، ٢٠١٨، إدارة الائتمان المصرفي، دار اليازوري العلمية، الأردن، الطبعة الأولى، ص ١٠٤.
- عيطة، متولي، ٢٠٢٠، أثر سياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال على القيمة السوقية للمصارف في السوق المالية السعودية، جامعة الإسكندرية، مصر، ص ١١.
- فايز حداد، سليم، ٢٠١٠، الادارة المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص ٣٠٩.
- متولي عيطة، متولي السيد، ٢٠٢٠، أثر سياسة توزيع الأرباح وهيكل رأس المال على القيمة السوقية للمصارف المدرجة في السوق المالية السعودي، جامعة الإسكندرية، مصر.
- مختارية، براني، إسحاق، حسيني، ٢٠٢٠، سياسة توزيع الأرباح وتقلب سعر السهم في عينة من الشركات المدرجة في السوق السعودي، جامعة معسكر، ص ٦٨.

- نادر، حيدر، ٢٠١٥، العوامل المؤثرة في سياسة توزيع الأرباح النقدية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، جامعة تشرين، سوريا، ص ١٥٥.
- هنيدي، منير إبراهيم، ١٩٩٨، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف الإسكندرية، مصر، ص ٣٣٧.

### ثانياً: المراجع الأجنبية:

- al karim ،rashed ،uzzaman ،asad ،al hasan ،Abdullah ،2018 ،The effect of dividend policy on share price: an evaluative stud.
- et al ،Lftikhar ،2017 ،Impact of dividend prices of firm.
- tandon ،Aakarsh ،pal singh ،Narinder ،2019 ،The effect of dividend policy on stock price ،Indian.
- Tandon ،Aakarsh ،pal singh ،Narinder ،2019 ،The effect of dividend policy on stock price.