



الجمهورية العربية السورية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
المعهد العالي لإدارة الأعمال

جودة الأرباح في المصارف الإسلامية السورية وانعكاسها على أسعار أسهمها

(دراسة تطبيقية)

**The Quality Of Earnings In Syrian Islamic Banks And Its  
Impact On Their Stock Prices**

**(Applies Study)**

مشروع أعد لنيل درجة الماجستير في إدارة الأعمال - مصارف إسلامية

إعداد الطالب: أنس ظاظا

إشراف الدكتورة: منال الموصلي

الدفعة الثانية عشر

## إهداء

إلى من كان لهم الفضل بعد الله في إنجاز هذا العمل، إلى أهلى الناس في حياتي،

إلى والدي العزيزين، شكرًا لجهما على دعمهما الامتد وتشبيعهما المستمر لي، لقد كنتما دائمًا مصدر إلهام لي، وكنته يداً حانية في كل خطوة في حياتي، ولو لا جهودكم وتقديمكم لي لما كنت هنا اليوم.

إلى إخوتي الأحباب، الذين كانوا دائمًا إلى جانبي، أقدر وجودكم في حياتي، فقد شاركتموني في الأفراح والآحزان، وكنا دائمًا معاً في كل المحطات، لقد كنتم السند الحقيقي لي في جميع الأوقات.

إلى زوجتي الحبيبة، التي قدمت لي كل الدعم والحب والتشجيع، إن وجودك بجانبي كان له الأثر الكبير في تجاوز التحديات.

إلى أساتذتي الأجلاء، خاتمة الدكتور منال الموصلوي، التي كانت مثلية الأعلى في العلم والإبداع، إن توجيهاتها ونماذجها كانت حافزاً لي للاستمرار في السعي نحو التفوق.

إلى أصدقاءي الأعزاء، الذين شاركوني الرحلة بذكرياتهما الجميلة والمليئة بالتحديات. شكرًا لكم على كل لحظة قضيتها بجواري.

إلى كل من ساهم في دعم هذه المرحلة، أهديي هذا العمل بكل محبة وامتنان.

" اعد هذا العمل لأغراض البحث العلمي فقط، ولا يعبر إلا عن وجه نظر معده، ولا يتحمل المعهد  
أي مسؤولية جراء هذا العمل "

قرار لجنة المناقشة:

نوقشت هذه الدراسة بعنوان:

"جودة الأرباح في المصارف الإسلامية السورية وانعكاسها على أسعار أسهمها"

(دراسة تطبيقية)

والمقدمة من قبل الطالب: أنس ظاظا.

وأجيزت بتاريخ:

أعضاء لجنة المناقشة:

مشرفاً: **الدكتورة: منال الموصلي** التوقيع:

عضوً: **الدكتورة: آلاء بركة** التوقيع:

عضوً: **الدكتور: راغب الغصين** التوقيع:

## الملخص

هدفت الدراسة إلى اختبار جودة أرباح المصارف الإسلامية السورية وانعكاس هذه الجودة على أسعار أسهمها في سوق دمشق للأوراق المالية.

ولتحقيق هدف الدراسة تم اختبار جودة الأرباح بتطبيق نماذج لقياس هذه الجودة المتمثلة بنموذج الاستمرارية، ونموذج المستحقات الاختيارية، ونموذج التمهيد على المصارف الإسلامية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من (2013-2023 م).

ومن ثم تمت دراسة انعكاس جودة أرباح المصارف المدروسة على أسعار أسهمها.

خلصت الدراسة إلى أن معظم المصارف لم تتمتع أرباحها المعلنة بالجودة، وأنها لم تكن ذات أثر ذي دلالة إحصائية في تغيرات أسعار أسهم المصارف الإسلامية الخاصة.

الكلمات المفتاحية: جودة الأرباح - نموذج الاستمرارية - المستحقات الاختيارية - نموذج تمهيد الأرباح - أسعار الأسهم.

## Abstract

The study aimed to assess the earnings quality of Syrian Islamic banks and the impact of this quality on their stock prices in the Damascus Securities Exchange .

To achieve this objective, earnings quality was evaluated by applying models representing this quality, including the Continuity Model, Accruals Model, and Smoothing Model, to Islamic banks listed on the Damascus Securities Exchange over the period from 2013 to 2023.

Subsequently, the study explored the impact of the earnings quality of these banks on their stock prices.

The findings revealed that most banks did not exhibit high-quality reported earnings and that these earnings lacked a statistically significant effect on the changes in the stock prices of Syrian private Islamic banks

**Keywords:** Earnings Quality – Continuity Model – Discretionary Accruals – Earnings Smoothing Model – Stock Prices.

## فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
i	عنوان البحث
ii	اهداء
iii	توكيد
iv	قرار لجنة المناقشة
v	الملخص
vi	الملخص باللغة الإنكليزية
vii	فهرس المحتويات
ix	فهرس الجداول
x	فهرس الملحق
	1. الفصل التمهيدي: الإطار العام
1	1.1. مقدمة الدراسة
2	1.2. مشكلة الدراسة
2	1.3. أهمية الدراسة
2	1.4. أهداف الدراسة
2	1.5. مجتمع وعينة الدراسة
2	1.6. مصادر جمع البيانات
3	1.7. منهج الدراسة
3	1.8. محددات الدراسة
	2. الفصل الأول: جودة الأرباح وأسعار الأسهم
	2.1. المبحث الأول: جودة الأرباح
6	2.1.1. مفهوم جودة الأرباح
6	2.1.2. أهمية جودة الأرباح
7	2.1.3. نماذج قياس جودة الأرباح
7	2.1.3.1. نموذج الاستثمارية

8	2.1.3.2 نموذج المستحقات
10	2.1.3.3 نموذج تمهيد الدخل
	2.2 المبحث الثاني: أسعار الأسهم والعوامل المؤثرة عليها
12	مقدمة
12	2.2.1. مفهوم أسعار الأسهم
12	2.2.2. العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم
13	2.2.3. علاقة جودة الأرباح بأسعار الأسهم
	3. الفصل الثاني: الدراسة التطبيقية
15	مقدمة
15	3.1. لمحه عن المصادر عينة الدراسة وتطور أرباحها
17	3.2. تطبيق نموذج الاستمرارية
19	3.3. تطبيق نموذج المستحقات
23	3.4. تطبيق نموذج تمهيد الدخل
23	3.5. نتائج قياس جودة الأرباح وفق نماذج الدراسة ومقارنتها
25	3.6. جودة الأرباح وانعكاسها على أسعار الأسهم
30	النتائج والتوصيات
33	قائمة المراجع
36	قائمة الملحق

## فهرس الجداول

الصفحة	العنوان
16	الجدول رقم (1) أسماء المصارف الإسلامية عينة الدراسة ورموزها وأرباحها
17	الجدول رقم (2) نتائج تطبيق نموذج الاستمرارية
19	الجدول رقم (3) المستحقات الكلية للمصارف عينة الدراسة
19	الجدول رقم (4) قيم معاملات الانحدار لنموذج المستحقات
20	الجدول رقم (5) المستحقات غير الاختيارية
21	الجدول رقم (6) المستحقات غير الاعتيادية (الاختيارية)
21	الجدول رقم (7) تصنيف أرباح المصارف وفقاً لنموذج المستحقات
23	الجدول رقم (8) نسبة تمهيد الدخل
24	الجدول رقم (9) تصنيف الأرباح بناء على نماذج الدراسة
26	الجدول رقم (10) تطور متوسط أسعار الأسهم للمصارف عينة الدراسة
26	الجدول (11) أثر جودة الأرباح في بنك الشام على متوسط أسعار أسهمه
27	الجدول (12) أثر جودة الأرباح في بنك سورية الدولي الإسلامي على متوسط أسعار أسهمه
28	الجدول (13) أثر جودة الأرباح في بنك البركة على متوسط أسعار أسهمه

## فهرس الملاحق

الصفحة	العنوان
37	الملحق رقم (1): الجداول الصادرة عن برنامج E-views عند تطبيق نموذج الاستمرارية
38	الملحق رقم (2): البيانات الخاصة بنموذج المستحقات
45	الملحق رقم (3): البيانات الخاصة بنموذج تمهيد الدخل
48	الملحق رقم (4): جداول تحليل الانحدار لدراسة أثر جودة الأرباح على متوسط أسعار الأسهم
51	الملحق رقم (5): متوسط أسعار الأسهم عينة الدراسة
52	الملحق رقم (6): أرباح المصادر عينة الدراسة بعد استبعاد أرباح القطع البنوي غير المحقق

## **الفصل التمهيدي**

### **الإطار العام**

## 1.1 مقدمة الدراسة:

تعتبر المعلومات المحاسبية الملائمة المصدر الأساسي في تحليل ودراسة السلامة المالية للشركات من جهة وتقييم أسعار أسهمها في السوق المالية من جهة أخرى، ويتمثل هذا المصدر بالقوائم المالية الصادرة عن هذه الشركات، فهي التي تعكس جميع هذه المعلومات المحاسبية التي يعتمد عليها المستثمرون في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية. ولكي تتصف معلومات القوائم بالملاءة والكفاءة والشفافية، أوجدت العديد من الجهات الدولية معايير لإعداد هذه القوائم التي تتصف معلوماتها بالملاءمة، حتى أصبحت هذه المعايير متطلباً أساسياً لإدراج هذه الشركات في الأسواق المالية، والجدير بالذكر أن الأرباح المعلنة في هذه القوائم إحدى أهم البنود فيها. إلا أنه في الآونة الأخيرة، وخصوصاً بعد الأزمة المالية لعام 2008 وسقوط كبرى الشركات العالمية، أصبحت الأرباح المعلنة في القوائم المالية لا تعكس الواقع المالي للشركات، بسبب سلوك الإدارة بغية تضليل أصحاب المصلحة بشأن الوضع الاقتصادي للشركات، ولحماية الشركة من الانهيار والإفلاس. ولذلك بدأت الأرباح المعلنة تفقد مصداقيتها في تحديد الوضع المالي للشركات.

ونتيجة لما سبق أصبحت جودة الأرباح تؤدي دوراً مهماً في تقييم السلامة المالية للشركات، إذ تشير جودة الأرباح إلى قدرة الأرباح المعلنة على التمثيل الصادق لأرباح الشركات واستمراريتها، إلا أنه غالباً ما يتم تجاهلها من قبل المستثمرين والدائنن.

أصدرت هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية قوانين تلزم الشركات المساهمة بإصدار هذه البيانات والإفصاح عنها في أوقات محددة من السنة. كما ألزمت الشركات المساهمة بإصدار قوائم مرحلية ربع سنوية، اتباعاً لمبادئ الإفصاح والشفافية في سوق دمشق للأوراق المالية.

أكَّد القانون السوري بأن المصارف الإسلامية الخاصة هي شركات مساهمة ذات طبيعة مالية، وبالتالي أخضع هذه الشركات وألزمها بإصدار قوائمها المالية المرحلية والنهائية مفصحةً عن أرباحها وفقاً لمبادئ الإفصاح والشفافية. ولما كانت الشركات المالية العصب المحرك للاقتصاد والاستثمار الوطني، جاءت هذه الدراسة لتسليط الضوء على جودة أرباحها والنظر في انعكاس هذه الجودة على أسعار أسهمها في سوق دمشق للأوراق المالية.

## 1.2 مشكلة الدراسة:

في الآونة الأخيرة، حققت المصارف الإسلامية السورية الخاصة زيادة كبيرة في الأرباح المعلنة<sup>1</sup>، وترافق مع هذه الزيادة زيادة في أسعار أسهمها<sup>2</sup>، وبالعودة إلى التقارير المالية لهذه المصارف تبين عدم وجود ما يثبت إذا كانت هذه الأرباح تتصف بالجودة وبالتالي جاءت هذه الدراسة للإجابة على التساؤلين التاليين:

- هل تتصف أرباح المصارف الإسلامية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بالجودة؟
- هل تعكس جودة أرباح المصارف الإسلامية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية على أسعار أسهمها؟

## 1.3 أهمية الدراسة:

تبغ أهمية هذه الدراسة من خلال النتائج التي سيتم التوصل إليها والتي ستساعد كلاً من المستثمرين الحالين والمستقبليين لاتخاذ القرار الاستثماري الصحيح، كما ستساعد الجهات الإشرافية في اتخاذ القرارات المتعلقة بضبط جودة الأرباح.

## 1.4 أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى قياس مدى على جودة الأرباح في المصارف الإسلامية الخاصة، وما قد يكون لهذه الجودة من انعكاس على أسعار أسهمها في سوق دمشق للأوراق المالية.

## 1.5 مجتمع وعينة الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من جميع المصارف الإسلامية الخاصة، في حين تناولت عينة الدراسة المصارف الإسلامية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية باستثناء البنك الوطني الإسلامي لعدم توفر البيانات اللازمة لحداثة تأسيسه وإدراجه.

## 1.6 مصادر جمع البيانات

تم جمع البيانات من التقارير المالية للمصارف المدروسة والمنشورة على موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية (www.scfms.sy). كما تم الحصول على أسعار الأسهم لهذه المصارف من موقع سوق دمشق للأوراق المالية (www.dse.sy) وذلك خلال الفترة السنوية الممتدة بين العامين 2013-2023.

<sup>1</sup> لمزيد من التفاصيل راجع الملحق رقم 8

<sup>2</sup> لمزيد من التفاصيل راجع الملحق رقم 7

## 1.7 منهج الدراسة

ستعتمد الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، وذلك من خلال عرض نماذج لجودة الأرباح المستخدمة في هذه الدراسة والمتمثلة بكل من نموذج الاستمرارية ونموذج جودة المستحقات ونموذج تمديد الأرباح، ومن ثم تحليل البيانات المالية للمصارف المدروسة من خلال الاستعانة ببرنامجي Ms. Excel و E-Views لإجراء تحليل الانحدار البسيط لدراسة انعكاس جودة الأرباح على أسعار الأسهم للمصارف عينة الدراسة.

## 1.8 محددات الدراسة

### 1.8.1 استبعاد عامل مهم وهو المعلومات الداخلية والشائعات لعدم إمكانية قياسها.

## الفصل الأول

# جودة الأرباح وأسعار الأسهم

المبحث الأول

جودة الأرباح

## 1 مفهوم جودة الأرباح

تختلف مفاهيم جودة الأرباح المحاسبية وفقاً لاختلاف وجهات نظر مستخدمي القوائم المالية والأهداف المراد تحقيقها. وقد عُرِفت جودة الأرباح بأنها قدرة الأرباح على تحقيق الأهداف الأساسية للتقارير المالية من خلال توفير معلومات مفيدة للمستثمرين والدائنين والمستخدمين الآخرين لتقدير آفاق التدفقات النقدية للشركة (Entwistle & Fred,2023, P.85).

من جهة أخرى، اعتبر بعض الباحثين أن مفهوم جودة الأرباح يمثل جزءاً مهماً في عملية التحليل المالي، إذ إن الأرباح ذات الجودة العالية هي التي تعكس بدقة النشاط الحالي للشركة وتعزز مؤشرات جيدة للأداء التشغيلي في المستقبل، كما تمثل مقياساً مفيدة لتقدير الشركة (Dechow,P.,& Schrand,2004,P.5).

وفي تعريف آخر، عُدَّت الأرباح ذات الجودة العالية تلك المستمرة في المستقبل، فكلما ازدادت استمرارية الأرباح، ازدادت جودتها (Richardson,2003,P.49).

أما Bellovary ، فقد وصف جودة الأرباح المحاسبية بأنها قدرة الأرباح المعلنة على التعبير بصدق عن الأرباح الحقيقية للشركة، وعلى التنبؤ بالأرباح المستقبلية، مع الإشارة إلى أن جودة الأرباح تعكس استمراريتها وثبتتها بعيداً عن التقلبات (Bellovary et al.,2005,P.32).

في ضوء ما سبق، عرَّف الباحث جودة الأرباح على أنها الخاصية التي تتمتع بها الأرباح لتعكس بدقة الأرباح الفعلية للمؤسسة خلال فترة زمنية محددة. ويُعد هذا المفهوم مؤشراً أساسياً للأداء التشغيلي، إذ يوفر معلومات قيمة لأصحاب القرار، وكما يجب على الأرباح ذات الجودة العالية أن تتوافر فيها جميع خصائص المعلومات المحاسبية، وإعدادها وفقاً للمعايير الدولية المعتمدة.

## 2 أهمية جودة الأرباح

تستمد جودة الأرباح أهميتها من أهمية الأرباح نفسها؛ إذ تُعدَّ أرباح الشركة ركيزة أساسية في عملية اتخاذ القرارات المالية والاستثمارية، وفي القرارات الأخرى المتعلقة بتقدير أداء المدراء والوضع المالي للشركة من قبل المساهمين، بالإضافة إلى استخدامها كمؤشر على توزيعات الأرباح. وقد ازدادت أهمية جودة الأرباح نتيجة الانهيارات الاقتصادية الكبيرة التي طالت العديد من كبرى الشركات العالمية (الزهرة، 2016، ص 13).

يُعدَّ المستثمون الفئة الأكثر اهتماماً بالقوائم المالية المعلنة للشركات، إذ يبنون قراراتهم الرشيدة بناءً على هذه القوائم وتحليلها. ومن أبرز بنود هذه القوائم هو الربح المُعلن، الذي يُعدَّ من أهم المعلومات

المؤثرة في القرار الاستثماري والمالي، لما له من دور في تقييم القيمة السوقية للشركة  
(Dechow, Kim, &Loan, 2012, P.3)

كما ذُكر سابقاً، فإن التأكيد من جودة أرباح الشركات وتحليل أوضاعها الحالية والمستقبلية يوفر لأصحاب العلاقة رؤية واضحة حول مصداقية هذه الشركات وأرباحها. ونتيجة لذلك، يتوجه المستثمرون غالباً للاستثمار في الشركات التي تتسم بالتوظيف الجيد لأصولها واستغلال مواردها على النحو الأمثل، مما يعكس إدارة جيدة تسعى لتعظيم قيمة الشركة، وهو ما ينعكس على قيمة المؤسسات وأسعار أسهمها في السوق المالية.

أما إذا تبين عكس ذلك، وثبت أن الشركة تعاني من ضعف في جودة أرباحها، فإن ذلك يدفع أصحاب العلاقة والمصالح والمستثمرين إلى الابتعاد عن تلك الشركة، مما يؤثر سلباً على وضع الشركة التنافسي وعلى سعر سهمها في السوق المالية في الحاضر والمستقبل.

### 3 نماذج قياس جودة الأرباح المستخدمة في الدراسة:

تعددت النماذج التي سعت إلى قياس جودة الأرباح المحاسبية. وبالرجوع إلى الدراسات التي تناولت موضوع الجودة ونماذج قياسها، استخدم الباحث أكثر النماذج شيوعاً وتناسباً مع البيانات المتاحة، وهي:

**3.1.1 نموذج الاستمرارية:** وهو نموذج انحدار الأرباح الحالية على أرباح السنة السابقة كما في المعادلة التالية (Francis et al., 2004):

$$(1) \text{ ----- } \text{Earning}_{sit} = B_0 + B_1 \text{Earning}_{sit-1} + e$$

حيث أن:

$\text{Earning}_{sit}$  : صافي الربح التشغيلي للشركة لسنة الحالية

$\text{Earning}_{sit-1}$  : صافي الربح التشغيلي للشركة لسنة السابقة

$B_0$  : ثابت الانحدار

$B_1$  : معامل الانحدار

$e$  : الخطأ العشوائي

ومن خلال معادلة الانحدار يتم الاعتماد على معامل الانحدار لقياس جود الأرباح فعندما يكون معامل الانحدار أكبر من الواحد الصحيح فهذا يشير الى استمرارية أرباح الشركة وجودتها، اما إذا اقترب من الصفر فهذا يدل على انخفاض جودة الأرباح وضعف استمراريتها.

### 3.1.2 نموذج جودة المستحقات:

يطلق عليه "نموذج جونز المعدل" الذي طوره (Dechow et al., 1995)، ويعد من أكثر النماذج استخداماً في قياس إدارة الأرباح، وبالتالي قياس جودة الأرباح في الشركات. وبين النموذج إن العلاقة بين إدارة الأرباح وجودتها هي علاقة عكسية، فكلما ازدادت ممارسات إدارة الأرباح، زاد مستوى التضليل في التقارير المالية، مما يؤدي إلى انخفاض جودة الأرباح في هذه التقارير، حيث تصبح الأرباح المعلنة منحازة لرغبات إدارة الشركة. وللوصول إلى تحديد مدى جودة الأرباح، اتبع الباحث الخطوات التالية:

#### الخطوة الأولى:

يتم احتساب المستحقات الكلية من خلال مدخل التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وتسخج من خلال الفرق بين صافي الدخل التشغيلي وصافي التدفقات النقدية التشغيلية كما في المعادلة التالية:

$$(2) \quad TAC_{it} = NIBX_{it} - CFO_{it}$$

حيث أن:

$TAC_{it}$ : المستحقات الكلية للشركة أ خلال السنة  $t$ .

$NIBX_{it}$ : صافي الدخل التشغيلي للشركة أ خلال السنة  $t$ .

$CFO_{it}$ : التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة أ خلال السنة  $t$

#### الخطوة الثانية:

احتساب المعاملات (B1، B2، B3) لمعادلة الانحدار التالية وذلك لغرض الوصول لحساب المستحقات الاعتيادية (الإيجابية):

$$(3) \quad TAC_{it}/A_{it-1} = B_0 + B_1 (1/A_{it-1}) + B_2 (\Delta REV_t - \Delta REC_t) / A_{it-1} + B_3 (PPE_{it}/A_{it-1}) + e$$

حيث:

$TAC_{it}$  : المستحقات الكلية للشركة أ في السنة  $t$  .

$A_{it-1}$  : اجمالي أصول الشركة أ في السنة  $t-1$  .

$\Delta REV_t$  : التغير في إيرادات الشركة أ بين السنتين  $t$  ،  $t-1$  .

$\Delta REC_t$  : التغير في المدينين لشركة أ بين السنتين  $t$  ،  $t-1$  .

$PPE_{it}$  : الأصول الثابتة للشركة  $A$  في السنة  $t$  .

e : الخطأ العشوائي

الخطوة الثالثة:

وبعد أن يتم استخراج معاملات الانحدار يتم توظيفها في المعادلة التالية لتقدير المستحقات الاعتيادية (الإجبارية) كما يلي:

$$(4) \quad NAC_{it} = B_1 (1/ A_{it-1}) + B_2 (\Delta REV_t - \Delta REC_t) + B_3 (PPE_{it})$$

حيث أن:

$NAC_{it}$  : المستحقات الاعتيادية (الإجبارية)  $A$  في السنة  $t$  .

الخطوة الرابعة:

المستحقات غير الاعتيادية (الاختيارية)

بعد أن يتم الحصول على المستحقات الكلية والمستحقات الاعتيادية يصبح من الممكن ايجاد المستحقات غير الاعتيادية أو ما تسمى بالاختيارية من هذه المعادلة التالية:

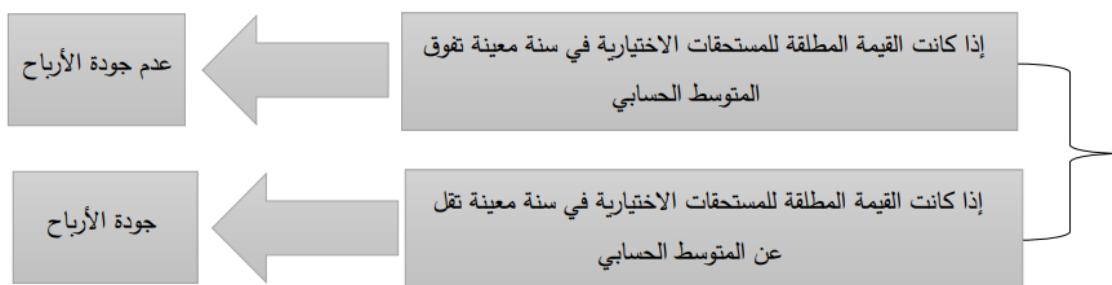
$$(5) \quad ANAC_{it} = TAC_{it} - NAC_{it}$$

حيث أن:

$ANAC_{it}$  : المستحقات غير الاعتيادية (الاختيارية) للشركة  $A$  في السنة  $t$  .

الخطوة الخامسة: تصنیف أرباح المصارف

تشير الابحاث أنه كلما انخفضت القيمة المطلقة للمستحقات الاختيارية عن متوسطها الحسابي فذلك يدل على انخفاض درجة التلاعب في الأرباح مما يعني انخفاض مستوى إدارة الأرباح ذات الطابع الانهاري ومن ثم هذا يدل على ارتفاع جودة الأرباح نتيجة انخفاض التلاعب بالأرباح والعيش في إظهارها في التقارير المالية (الخالد، قمر. 2020، ص 18).



### 3.1.3 نموذج تمهيد الدخل

ويتم قياس تمهيد الدخل من خلال قياس نسبة الانحراف المعياري لصافي الدخل قبل البنود غير الاعتيادية الى الانحراف المعياري للتدفقات النقدية التشغيلية كما في المعادلة (6)، وكلما كان ناتج النسبة أكبر من الواحد الصحيح فذلك يشير الى أن الأرباح هي أقل تمهيداً للدخل وبالتالي تصنفت كأرباح ذات جودة والعكس صحيح (Francis et al., 2004).

$$(6) \text{Smoothness}_{it} = \sigma_{NIBEit} / \sigma_{COFit}$$

حيث أن:

$\sigma_{COFit}$ : الانحراف المعياري للتدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للشركة  $i$  خلال السنة  $t$

$\sigma_{NIBEit}$ : الانحراف المعياري لصافي الدخل التشغيلي للشركة  $i$  خلال السنة  $t$ .

## المبحث الثاني

# أسعار الأسهم والعوامل المؤثرة عليها

## مقدمة

تعد أسعار الأسهم من أهم المؤشرات الاقتصادية التي تعكس أداء الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية وظروف الاقتصاد العام. وتسقط أسعار الأسهم اهتمام الباحثين والمستثمرين على حد سواء، نظراً لدورها الحاسم في تحديد القيمة السوقية للشركات وتأثيرها على القرارات الاستثمارية. في هذا المبحث، سيتم تناول مفهوم أسعار الأسهم، والعوامل الرئيسية المؤثرة عليها، وعلاقتها بجودة الأرباح في قطاع المصارف.

### 2.2.1 مفهوم أسعار الأسهم

تعرف أسعار الأسهم على أنها القيمة التي يتم تداول السهم بها في سوق الأوراق المالية، والتي تتغير بشكل مستمر بناءً على قوى العرض والطلب. وتعتبر أسعار الأسهم انعكاساً مباشراً لأداء الشركات، حيث تعكس توقعات المستثمرين حول النمو المستقبلي وربحية الشركة (Damodaran, 2012). كما تُظهر أسعار الأسهم استجابة السوق للتغيرات الاقتصادية والمالية التي تؤثر على القطاعات المختلفة.

### 2.2.2 العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم

تتأثر أسعار الأسهم بعوامل متعددة، يمكن تصنيفها إلى عوامل داخلية وأخرى خارجية:

#### • العوامل الداخلية:

○ **الأداء المالي للشركة:** يعتبر الأداء المالي من أهم المؤشرات التي تؤثر على أسعار الأسهم. فعندما تحقق الشركات أرباحاً مستقرة وعالية الجودة، فإن ذلك يؤدي إلى زيادة ثقة المستثمرين وارتفاع أسعار أسهمها (Dechow et al., 1995). على سبيل المثال، تُظهر الأرباح العالية الجودة استقراراً واستدامة في الأداء المالي، مما يقلل من المخاطر المرتبطة بالاستثمار.

○ **سياسات توزيع الأرباح:** تؤثر سياسات توزيع الأرباح بشكل مباشر على أسعار الأسهم. فالشركات التي تعتمد على توزيعات أرباح منتظمة وجذابة تميل إلى جذب المستثمرين وزيادة الطلب على أسهمها (Lintner, 1956).

#### • العوامل الخارجية:

- **الأوضاع الاقتصادية الكلية**: تلعب الظروف الاقتصادية العامة دوراً رئيسياً في تحديد أسعار الأسهم. فعلى سبيل المثال، يؤدي النمو الاقتصادي المستقر إلى تعزيز النشاط الاستثماري وزيادة أسعار الأسهم، بينما تؤدي الأزمات الاقتصادية إلى انخفاضها.
- **معدلات الفائدة**: تؤثر معدلات الفائدة على تكالفة الاقتراض وفرص الاستثمار البديلة، حيث تؤدي زيتها إلى تقليل جاذبية الاستثمار في الأسهم مقارنة بالأدوات المالية الأخرى (Fama & French, 1989).
- **الأحداث السياسية والجيوسياسية**: تسبب التوترات السياسية أو التغيرات الكبيرة في السياسات الحكومية تقلبات حادة في أسعار الأسهم نتيجة لتأثيرها على ثقة المستثمرين.

### 2.2.3 علاقة جودة الأرباح بأسعار الأسهم

تلعب جودة الأرباح دوراً حيوياً في تعزيز استقرار أسعار الأسهم وزيادة جاذبيتها للمستثمرين. فالأرباح ذات الجودة العالية تعكس قدرة الشركة على تحقيق أداء مالي مستدام، مما يزيد من ثقة المستثمرين في توقعات الشركة المستقبلية. وتشير الدراسات إلى أن جودة الأرباح تؤثر على أسعار الأسهم بشكل مباشر وغير مباشر من خلال:

- **تقليل التذبذب في أسعار الأسهم**: تظهر الشركات ذات الأرباح المستقرة والموثوقة تذبذباً أقل في أسعار أسهمها، مما يجعلها أكثر جاذبية للمستثمرين الذين يبحثون عن استثمارات آمنة نسبياً (Francis et al., 2004).
- **زيادة جاذبية الاستثمار**: تؤدي الأرباح عالية الجودة إلى تعزيز السمعة المالية للشركة في السوق، مما يزيد من الطلب على أسهمها ويرفع أسعارها.

تلخيصاً لما سبق يمكن القول إن أسعار الأسهم تعتبر مؤشراً حيوياً يعكس التفاعلات بين العوامل الداخلية والخارجية المؤثرة على الشركات. كما أن جودة الأرباح تلعب دوراً محورياً في تعزيز ثقة المستثمرين واستقرار أسعار الأسهم. ومن ثم، فإن الاهتمام بتحليل جودة الأرباح في قطاع المصارف يمكن أن يقدم رؤى هامة حول كيفية تحسين استقرار الأسهم وزيادة جاذبيتها في سوق الأوراق المالية.

## الفصل الثاني

# الدراسة التطبيقية

قام الباحث في هذه الفصل بتطبيق مجموعة من النماذج لقياس جودة الأرباح على بيانات عينة الدراسة وذلك لمقارنة نتائجها والوصول لنتيجة أكثر دقة، أما النماذج المطبقة فهي نموذج الاستثمارية، حيث سيتم الاستعانة ببرنامج (E-views) لتحليل البيانات واستخراج معامل الانحدار، أما النموذج الثاني فهو نموذج المستحقات، في هذا النموذج تم الاستعانة أيضاً ببرنامج (E-views) إضافة لبرنامج (Ms. Excel) حيث تم استخراج المستحقات الكلية للمصارف عينة الدراسة ثم حساب معاملات انحدارها لتسخدم هذه المعاملات بتقدير المستحقات الغير اختيارية ومن ثم استخراج المستحقات الاختيارية ومقارنتها بوسطها الحسابي، أما النموذج الأخير فهو نموذج تمديد الأرباح حيث تم استخراج الانحراف المعياري لصافي الدخل قبل البنود غير الاعتيادية ونسبة الانحراف المعياري للتدفقات النقدية التشغيلية لاستخراج نسبة التمهيد وتحديد مدى جودة الأرباح.

ومن الجدير ذكره، أنه لم يتم التطرق لاختبار معنوية نماذج القياس لجودة الأرباح على البيانات عينة الدراسة كون الدراسة تهدف لقياس الجودة وليس لتطوير هذه النماذج، وهو ما اخذت به العديد من الدراسات السابقة كدراسة (العزيز واحمد، 2020)، ودراسة (السندى وسعد، 2022)، ودراسة (خالد ومراد، 2018)، ودراسة (العظيم، 2023)، ودراسة (الزهرة، 2016).

أما بالنسبة لانعكاس جودة الأرباح على أسعار الأسهم فقد اعتمد الباحث على نماذج الانحدار البسيط واتخذ من المستحقات غير الاعتيادية متغيراً مستقلاً وهو متوسط سعر السهم السنوي هو المتغير التابع.

### 1.1. لمحه عن المصارف عينة الدراسة وتطور أرباحها

يبين الجدول رقم (1) أسماء المصارف الإسلامية الثلاثة عينة الدراسة ورموزها وأرباحها خلال فترة 2013-2023، وذلك بعد استبعاد الأرباح غير المحققة الناتجة عن إعادة تقييم القطع البنيوي، كما قام البحث بحساب متوسط أرباح السنة للمصارف الثلاثة، وحساب متوسط أرباح قطاع المصارف الإسلامية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة الدراسة وحصة كل سنة من سنوات الدراسة في هذا المتوسط.

الجدول رقم (1) أسماء المصارف الإسلامية عينة الدراسة ورموزها وأرباحها (الأرقام بملايين الليرات السورية)

نسبة متوسط الأرباح	متوسط الأرباح	بنك البركة BBSY	بنك سورية الدولي الإسلامي SIIIB	بنك الشام CHB	أسم المصرف
-1%	(773)	308	(2,459)	(168)	أرباح 2013
0%	(684)	626	(2,679)	0.13	أرباح 2014
1%	1,396	2,807	1,062	319	أرباح 2015
3%	4,255	5,265	5,370	2,130	أرباح 2016
2%	3,027	5,363	3,030	690	أرباح 2017
2%	3,443	5,708	3,455	1,167	أرباح 2018
5%	6,516	8,005	8,598	2,946	أرباح 2019
8%	11,795	20,029	13,151	2,205	أرباح 2020
21%	29,861	42,399	46,444	739	أرباح 2021
14%	19,753	33,467	24,105	1,686	أرباح 2022
44%	61,323	94,762	46,558	42,648	أرباح 2023
100%	139,911	218,737	146,635	54,363	المجموع

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المالية للمصارف

من الجدول أعلاه نجد ما يلي:

بلغ متوسط الأرباح خلال الفترة (193,911) مليون ليرة سورية حيث شكلت السنة الأخيرة ما يقارب 44% منها، اي حوالي (61,323) مليون ليرة سورية.

للحظ أن سنة 2017 كان فيها انخفاض في أرباح المصارف وبالعودة للقوائم المالية للمصارف عينة الدراسة تبين زيادة المصروفات عموماً واحتياطي مخاطر الاستثمار خصوصاً ويمكن أن يكون سبب تراجع أرباح عام 2017 هو بسبب:

بالنسبة لبنك الشام كان هناك انخفاض في الإيرادات الناتجة عن صيغ التمويل والاستثمار، رافقه أيضاً انخفاض في أرباح التعامل بالقطع الأجنبي التشغيلي، وارتفاع ملحوظ في المصروفات الإدارية ناتجة عن مصاريف قانونية لحل مشكلة العقوبات المفروضة عليه من قبل الخزانة الأمريكية. بالإضافة لبنك سورية الدولي الإسلامي لوحظ زيادة واضحة في المصروفات الإدارية منها مصاريف النقل والتسويق والأعباء الحكومية.

في حين لم تتخفض إيرادات بنك البركة بل حافظت على نفس المستوى كونه يعتمد بشكل واضح على إيراداته من الاستثمار الخاص والإيرادات الناتجة عن التعامل بالقطع الأجنبي، في حين كان لديه تراجع في إيراد الخدمات المصرفية.

كما نجد أن جميع المصارف بدأت باستعادة عافيتها المتمثلة بزيادة أرباحها منذ بداية من العام 2018، ويعود هذا التطور في الأرباح لزيادة المصارف لعملياتها التمويلية بعد فترة توقف لها خاصة بعد اصدار القرار رقم 172 الصادر عن مجلس النقد والتسليف عام 2018 الذي يلغى العمل بالقرار 52 المسؤول عن ضوابط منح التسهيلات الائتمانية، إضافة للتوجه إلى تطبيق الدفع الإلكتروني، هذا ما عزز إيرادات المصارف الناتجة عن العمولات والرسوم والذي بدورة عزز تطور الأرباح خلال الخمس سنوات الأخيرة.

## 1.2. تطبيق نموذج الاستمرارية

بعد إدخال صافي الربح قبل الزكاة والضريبة للمصارف عينة الدراسة وتحليلها وفق المعادلة رقم (1) المذكورة سابقاً توصل الباحث إلى النتائج المبينة في الجدول رقم (2)، حيث يعرض الجدول معامل الانحدار ومعامل التحديد لكل مصرف ومن ثم تحديد مدى جودة الأرباح من خلال النظر إلى معامل الانحدار إذا كان أكبر من الواحد أم أصغر.<sup>3</sup>

الجدول رقم (2) نتائج تطبيق نموذج الاستمرارية

جودة / عدم جودة الأرباح	معامل الانحدار $B_1$	Adjusted R2	المصرف
جودة أرباح	2.451267533	0.0825088	<b>CHB</b>
عدم جودة أرباح	0.751795	0.310759	<b>SIIB</b>
جودة أرباح	1.550486	0.558547	<b>BBSY</b>

الجدول رقم (2) المصدر : من إعداد الباحث

نلاحظ أن:

1. إن معامل الانحدار لكل من بنك الشام وبنك البركة أكبر من الواحد وهو ما يدل وفق النموذج إلى استمرارية في أرباحها، وبالتالي هو مؤشر على جودة هذه الأرباح، في حين لم يستطع بنك سوريا الدولي الإسلامي من أن يحقق استمرارية في أرباحه وفق هذا

<sup>3</sup> لمزيد من التفاصيل راجع الملحق رقم 1

النموذج، وبالتالي لم يثبت جودة أرباحه، كما لوحظ أن ميل المعادلة كان موجباً في كل المصارف.

2. بالنظر لمعامل التحديد المعدل (Adjusted R Square) يلاحظ أن جميعها منخفضة نوعاً ما وكان أفضلها بنك البركة بقيمة (0.55) أي أن أرباح العام الحالي يمكن أن تفسرها أرباح العام الماضي بنسبة (55%)، وكانت هذه النسبة أقل في بنك سوريا الدولي الإسلامي وبقيمة (0.31)، أما في بنك الشام فكانت أقلها وبقيمة (0.082).

3. إن القيمة الاحتمالية للنموذج في كل من بنك الشام وبنك سوريا الدولي الإسلامي أكبر من (0.05)، وبالتالي فهو غير معنوي وقد يعود ذلك لصغر العينة المدروسة في حين كان معنوي في بنك البركة لأن القيمة الاحتمالية أقل من (0.05).<sup>4</sup>

4. تم تحليل الباقي لنموذج الاستثمارية للمصارف الثلاثة عينة البحث من خلال طريقة الارتباط الذاتي وتبيّن أن جميعها غير مرتبطة ذاتياً، وهو ما يزيد من قبول النموذج كونها أحد الافتراضات المطلوبة لبناء نماذج الانحدار الخطية.<sup>5</sup>

5. يرى الباحث أن النتائج وفق هذا النموذج منطقية حيث أن بنك الشام خلال فترة الدراسة قد اعتمد بشكل أساسي على العائد من خدماته المصرفية وخاصة أنه تعرض لعقوبات خارجية وبالتالي كانت أرباحه مستقرة ومستمرة ولكن بتطور ونمو منخفض جداً، أما بنك البركة فإن أرباحه كانت مستقرة وتتموّل بشكل شبه ثابت كونه وكما ذكر سابقاً يعتمد بشكل أساسي على استثماراته الخارجية الخاصة، في حين بنك سوريا الدولي الإسلامي من المتوقع أن تتأثر جودة أرباحه واستثماراتها، حيث كان لديه تذبذب كبير بأرباحه خلال فترة الدراسة ناتجة عن زيادة مصاريفه بشكل عام واحتياطي مخاطر الاستثمار بشكل خاص.

<sup>4</sup> لمزيد من التفاصيل راجع الملحق رقم 1

<sup>5</sup> لمزيد من التفاصيل راجع الملحق رقم 1

### 1.3. تطبيق نموذج المستحقات

سيتم تطبيق نموذج المستحقات وذلك من خلال الخطوات الخمس المذكورة سابقاً.<sup>6</sup>

- 1.3.1. احتساب المستحقات الكلية ( $ATC_t$ ): ويتم احتسابها بتطبيق المعادلة رقم (2) يبيّن الجدول (3) المستحقات الكلية للمصارف عينة الدراسة بين العامين 2013 و2022.

الجدول رقم (3) المستحقات الكلية للمصارف عينة الدراسة (الأرقام بملايين الليرات السورية)

المستحقات الكلية			
BBSY	SIIB	CHB	المصرف
ATC <sub>t</sub>	ATC <sub>t</sub>	ATC <sub>t</sub>	السنة
(9,620)	(4,810)	4,810	2013
(3,577)	(1,789)	1,789	2014
17,455	8,727	(8,727)	2015
(43,894)	(21,947)	21,947	2016
5,130	2,565	(2,565)	2017
133,493	66,747	(66,747)	2018
11,959	5,980	(5,980)	2019
223,661	111,831	(111,831)	2020
183,938	91,969	(91,969)	2021
(85,050)	(42,525)	42,525	2022
(3,059,572)	(1,529,786)	1,529,786	2023

المصدر: من إعداد الباحث

- 1.3.2. احتساب المعاملات ( $B_1, B_2, B_3$ ) لمعادلة الانحدار رقم (3): يبيّن الجدول رقم (4) قيم هذه المعاملات لكل مصرف من المصارف عينة البحث.

جدول رقم (4) قيم معاملات الانحدار لنموذج المستحقات

BBSY	SIIB	CHB	
(13,200)	10,200	(2,770)	(بالملايين) $B_1$
(1.73)	(0.04)	0.71	$B_2$
6.23	(24.21)	(4.27)	$B_3$

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-views

<sup>6</sup> لمزيد من التفاصيل راجع الملحق رقم 2

سيتم استخدام المعاملات في الجدول أعلاه في احتساب المستحقات غير الاعتيادية في الخطوة القادمة.

1.3.3 . تقدير المستحقات غير الاختيارية ( $NAC_{it}$ )، حيث يتم استخدام المعاملات من الخطوة السابقة وتوظيفها في المعادلة رقم (4) لتقدير هذه المستحقات، يبين الجدول رقم (5) قيم هذه المستحقات للمصارف عينة الدراسة.

جدول رقم (5) المستحقات غير الاختيارية (الأرقام بملايين الليرات السورية)

المستحقات غير الاختيارية			
BBSY	SIIB	CHB	المصرف
NACit	NACit	NACit	السنة
15,670	(52,202)	(199)	2014
32,027	(53,242)	(2,212)	2015
12,553	(57,337)	203	2016
43,519	(59,404)	(1,085)	2017
36,216	(61,909)	(3,804)	2018
72,079	(59,850)	(5,534)	2019
11,149	(132,759)	(7,668)	2020
127,763	(780,835)	(11,651)	2021
252,817	(1,062,978)	(12,762)	2022
377,914	(2,092,062)	(60,239)	2023

المصدر: من إعداد الباحث

1.3.4 . حساب المستحقات غير الاعتيادية (الاختياري،  $ANAC_{it}$ ) و يتم حساب المستحقات غير الاعتيادية من خلال تطبيق المعادلة رقم (5) والجدول رقم (6) يوضح النتائج للمصارف الثلاث عينة البحث.

جدول رقم (6) المستحقات غير الاعتيادية (الاختيارية)

(الأرقام بملايين الليرات السورية)			
BBSY	SIIB	CHB	المصرف
ANACit	ANACit	ANACit	السنة
(28,052)	50,413	1,357	2014
100	61,970	23,702	2015
(31,998)	35,390	(3,636)	2016
(40,514)	61,969	47,754	2017
(40,330)	128,655	42,332	2018
(54,617)	65,830	70,446	2019
(4,211)	244,590	(26,992)	2020
(104,626)	872,804	178,163	2021
(213,176)	1,020,453	162,959	2022
(300,852)	562,276	(14,840)	2023

المصدر: من إعداد الباحث

تصنيف أرباح المصارف وفقاً لنموذج المستحقات: .1.3.5

جدول رقم (7) تصنيف أرباح المصارف وفقاً لنموذج المستحقات (الأرقام بملايين الليرات السورية)

التصنيف	جودة / عدم جودة	متوسط المستحقات الاختيارية	المستحقات الاختيارية بالقيمة المطلقة	السنة	المصرف
جودة أرباح	جودة أرباح	48,124	1,357	2014	CHB
	جودة أرباح	48,124	23,702	2015	
	جودة أرباح	48,124	3,636	2016	
	جودة أرباح	48,124	47,754	2017	
	جودة أرباح	48,124	42,332	2018	
	عدم جودة أرباح	48,124	70,446	2019	
	جودة أرباح	48,124	26,992	2020	
	عدم جودة أرباح	48,124	178,163	2021	

	عدم جودة أرباح	48,124	162,959	2022	
	جودة أرباح	48,124	14,840	2023	
جودة أرباح	جودة أرباح	310,435	50,413	2014	SIIB
	جودة أرباح	310,435	61,970	2015	
	جودة أرباح	310,435	35,390	2016	
	جودة أرباح	310,435	61,969	2017	
	جودة أرباح	310,435	128,655	2018	
	جودة أرباح	310,435	65,830	2019	
	جودة أرباح	310,435	244,590	2020	
	عدم جودة أرباح	310,435	872,804	2021	
	عدم جودة أرباح	310,435	1,020,453	2022	
	عدم جودة أرباح	310,435	562,276	2023	
عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	(81,828)	28,052	2014	BBSY
	عدم جودة أرباح	(81,828)	100	2015	
	عدم جودة أرباح	(81,828)	31,998	2016	
	عدم جودة أرباح	(81,828)	40,514	2017	
	عدم جودة أرباح	(81,828)	40,330	2018	
	عدم جودة أرباح	(81,828)	54,617	2019	
	عدم جودة أرباح	(81,828)	4,211	2020	
	عدم جودة أرباح	(81,828)	104,626	2021	
	عدم جودة أرباح	(81,828)	213,176	2022	
	عدم جودة أرباح	(81,828)	300,852	2023	

المصدر: من إعداد الباحث

يلاحظ من الجدول السابق ما يلي:

- 1- إن بنك بركة هو البنك الوحيد الذي لم تتمتع أرباحه بالجودة طول فترة الدراسة.
- 2- إن بنك الشام وبنك سوريا الدولي الإسلامي اتصفت أرباحهم بالمتوسط بجودة.
- 3- يرى الباحث أن نموذج المستحقات لربما لم يعطي حكماً منطقياً لبنك البركة حيث كانت معظم استحقاقاته الاختيارية سالبة خلال الفترة، وبالتالي كانت جميع القيم المطلقة لهذه المستحقات أكبر من المتوسط وهو ما ينافي المنطق برأي الباحث للحكم على جودة أرباحه، حيث وكما

ذكر سابقاً أن البنك وبالعودة لقوائمه المالية حافظ على أرباح مستقرة وبنسب نمو شبه ثابتة لأن البنك يعتمد بشكل كبير على استثماراته الخارجية.

#### 1.4. تطبيق نموذج تمهيد الدخل:

إن تمهيد الدخل في أي مصرف يعكس مدى اعتماد المصرف على سياسات تسوية الأرباح واستقرارها، فإذا كانت النسبة منخفضة فإن تقلب صافي الدخل أقل من تقلب التدفقات النقدية التشغيلية، وهو ما يشير إلى أن المصرف قد يكون استخدم سياسات لتسوية الأرباح، بحيث لا تتأثر الأرباح بتقلبات التدفقات النقدية بنفس القدر وهو ما قد يدل على تمهيد الدخل، في حين إذا كانت النسبة مرتفعة يشير إلى أن صافي الدخل يتقلب بشكل أكبر من التدفقات النقدية التشغيلية. هذا قد يعني أن المصرف لا يعتمد بشكل كبير على تمهيد الدخل، وأن الأرباح تتتأثر بعوامل إضافية غير مرتبطة مباشرة بالتدفقات النقدية التشغيلية.

بعد تطبيق المعادلة رقم (7) المذكورة سابقاً على بيانات المصارف عينة الدراسة تم التوصل للنتائج في الجدول الآتي.<sup>7</sup>

جدول رقم (8) نسبة تمهيد الدخل

التصنيف	Smoothness	المصرف
عدم جودة أرباح	0.05	CHB
عدم جودة أرباح	0.02	SIIB
عدم جودة أرباح	0.14	BBSY

المصدر: من إعداد الباحث

يبين الجدول السابق أن المصارف المدروسة تمتلك جميعها بنسن منخفضة وهو ما قد يدل على أن إدارة هذه المصارف سعت لتحقيق استقرار في أرباحها، ويرى الباحث أن هذه النتائج تدل على أن إدارة المصارف المذكورة ركزت على تمهيد الدخل والتركيز على استقراره في القوائم المعلنة بهدف تعزيز ثقة المستثمرين والمتعاملين مع هذه المصارف.

#### 1.5. نتائج قياس جودة الأرباح وفق نماذج الدراسة ومقارنتها:

بالعودة للجداول (8-7)، التي تظهر النتائج النهائية لكل نموذج على حدى يمكننا أن نلخص جودة الأرباح سنوياً لكل نموذج ثم تحديد جودة هذه الأرباح بناءً على النماذج الثلاث

<sup>7</sup> لمزيد من التفاصيل راجع الملحق رقم 3

معاً ثم تصنیف جودة هذه الأرباح بناء على عدد التكرارات السنوية لكل مصرف على طول فترة الدراسة وفقاً للجدول رقم (9).

للجدول رقم (9) تصنیف الأرباح بناء على نماذج الدراسة

التصنیف العام على طول فترة الدراسة	التصنیف السنوي بناء على النماذج الثلاثة	نموذج تمہید الأرباح	نموذج الاستحقاقات	نموذج الاستمرارية	السنة	المصرف
جودة أرباح	جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	جودة أرباح	2014	CHB
	جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	جودة أرباح	2015	
	جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	جودة أرباح	2016	
	جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	جودة أرباح	2017	
	جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	جودة أرباح	2018	
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	2019	
	جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	جودة أرباح	2020	
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	2021	
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	2022	
	جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	جودة أرباح	2023	
عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	عدم جودة أرباح	2014	SIIB
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	عدم جودة أرباح	2015	
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	عدم جودة أرباح	2016	
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	عدم جودة أرباح	2017	
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	عدم جودة أرباح	2018	
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	عدم جودة أرباح	2019	
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	عدم جودة أرباح	2020	
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	2021	
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	2022	
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	2023	
عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	2014	BBSY
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	2015	
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	2016	
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	2017	
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	2018	
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	2019	
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	2020	
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	2021	
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	2022	
	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	عدم جودة أرباح	جودة أرباح	2023	

المصدر: من إعداد الباحث

تبين من خلال الجدول السابق أن بنك الشام بالمتوسط تتصف أرباحه بالجودة في حين أن كل من بنك البركة وبنك سوريا الدولي الإسلامي لم تتصف أرباحهما بالجودة.

ويرى الباحث أن النتائج النهائية لجودة أرباح المصارف عينة الدراسة هي أقرب ما يمكن للواقع كونها اعتمدت على تقاطع نتائج النماذج الثلاثة المستخدمة في البحث بالنسبة لبنك الشام وبنك سوريا الدولي الإسلامي في حين لم تكن منطقية من وجه نظر الباحث بالنسبة لبنك البركة، وبعد النظر في القوائم المالية للمصارف على طول فترة الدراسة تبين أن بنك الشام لديه تقلبات حادة في صافي أرباحه المعلنة وبالتالي كانت الأرباح المعلنة قد عبرت بشكل جيد عن أعمال البنك ولهذا اتصفت فعلاً بالجودة، أما بنك سوريا الدولي الإسلامي، لم تتمتع أرباحه بالجودة كونه حق خسائر في الأعوام 2013-2014 نتيجة ارتفاع مصاريفه خاصة احتياطي المخاطر وهو ما أثر سلباً على استمرارية أرباحه وهو ما قد يكون قد دفع إدارته في الفترات اللاحقة للدخول باستثمارات ذات مخاطر لتعويض خسائره السابقة مع التحوط ضد هذه المخاطر وهو ما أدى إلى الشك في استخدامه لأساليب تمهيد الأرباح بغية رفع أرباحه المعلنة التي في النهاية لم تتصف بالجودة، أما بنك البركة فيرى الباحث أن عدم تمتّع أرباحه بالجودة كان نتيجة لتبنيه سياسات التحوط ضد المخاطر التي نص عليها المعيار رقم 9 من معايير عرض البيانات المالية بحجز مخصصات مخاطر الاستثمار والاعتراف بها كخسائر، وهو ما أدى إلى استقرار في الأرباح وتقلبات في التدفقات النقدية التشغيلية فكانت نتيجة نموذج التمهيد سلبية ونتيجة نموذج الاستمرارية إيجابية في حين قد يكون نموذج المستحقات قد أعطى نتيجة خاطئة بسبب المتوسط السالب للمستحقات الاختيارية الأخذ بالمتوسط بعدم جودة أرباحه.

#### 1.6. جودة الأرباح وانعكاسها على اسعار الأسهم

سيتم في هذه الفقرة دراسة انعكاس جودة أرباح المصارف الإسلامية الثلاث عينة الدراسة على أسعار أسهمها في سوق دمشق للأوراق المالية، ولدراسة هذا الانعكاس تم توظيف أسلوب تحليل الانحدار، حيث أن جودة الأرباح تم قياسها وفقاً لنموذج الاستحقاقات الاختيارية (المتغير المستقل) والمتوسط السنوي لأسعار الأسهم (المتغير التابع)، حيث تم أخذ متوسط أسعار إغلاق الأسهم في آخر يوم تداول من كل شهر للتعبير عن متوسط سعر السهم السنوي.

يبين الجدول رقم (10) تطور متوسط أسعار الأسهم للمصارف عينة الدراسة

الجدول رقم (10) تطور متوسط أسعار الأسهم للمصارف عينة الدراسة

السنة	متوسط سعر سهم SIIIB	متوسط سعر سهم CHB	متوسط سعر سهم BBSY
2014	119.76	106.81	123.56
2015	96.84	92.18	118.56
2016	178.40	147.53	234.53
2017	534.85	481.48	731.23
2018	1,020.76	647.89	1,368.72
2019	716.05	651.34	1,325.36
2020	758.30	919.40	1,180.35
2021	1,009.99	1,005.63	1,466.35
2022	1,639.11	1,319.61	3,196.91
2023	2,535.06	2,693.95	4,192.04

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج Ms. Excel

نلاحظ من الجدول السابق أن أسعار الأسهم للمصارف الثلاثة عينة الدراسة كانت بتزيد خلال فترة الدراسة.

وعند تطبيق أسلوب تحليل الانحدار البسيط على بيانات المصارف عينة الدراسة تبين ما يلي:  
يبين الجدول (11) نتائج دراسة انعكاس جودة الأرباح في بنك الشام على أسعار أسهمه وفقاً  
لأسلوب الانحدار:

جدول رقم (11) أثر جودة الأرباح في بنك الشام على متوسط أسعار أسهمه

Dependent Variable: AVG PRICE

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	765.1453	319.8963	2.391854	0.0437
ANACIT	8.61E-10	3.86E-09	0.223351	0.8289
R-squared	0.006197			
Adjusted R-squared	-0.118028			

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-views

من الجدول السابق، يمكن القول إنه لا يوجد أثر بين جودة الأرباح وسعر السهم في سوق الأوراق المالية، لأن النموذج غير معنوي وقيمة مستوى الدلالة ( $0.82=Prob$ ) وهي أكبر من مستوى الدلالة  $5\%$ .

وهنا يرى الباحث أن تحركات أسعار أسهم بنك الشام في سوق دمشق للأوراق المالية لا تأخذ بعين الاعتبار جودة أرباح المصرف

أما الجدول رقم (12) فإنه يظهر نتائج دراسة انعكاس جودة الأرباح في بنك سورية الدولي الإسلامي على أسعار أسهمه وفقاً لأسلوب الانحدار.

جدول رقم (12) أثر جودة الأرباح في بنك سورية الدولي الإسلامي على متوسط أسعار أسهمه

Dependent Variable: AVG PRICE

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	432.3808	249.7394	1.731328	0.1216
ANACIT	1.38E-09	5.31E-10	2.59934	0.0317
R-squared	0.457869			
Adjusted R-squared	0.390102			

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-views

يوضح الجدول (11) وجود أثر بين جودة الأرباح وسعر سهم بنك سورية الدولي الإسلامي في سوق الأوراق المالية ، حيث بلغت قيمة مستوى الدلالة (0.031=Prob) وهي أقل من مستوى الدلالة 5%， مما يدل على وجود أثر ذو دلالة إحصائية للمتغير (ANACIT) على المتغير التابع (AVG price) إلا أن هذا الأثر صغير جداً (1.38E-09)، وبالنظر الى معامل التحديد(Adjusted R-squared) الذي بلغت قيمته (0.4) وهي تدل على أن المتغير المستقل (ANACIT) يفسّر على نحو عام ما مقداره (40%) من إجمالي التباينات الحاصلة في المتغير التابع (AVG price) وهي قوة تفسيرية ليست بسيئة ولكن هناك عوامل أخرى تؤثر في التابع المتغير.

بناء على ما سبق يرى الباحث أن جودة أرباح بنك سورية الدولي الإسلامي بناء على نموذج المستحقات انعكست بشكل ايجابي على سعر سهمه حيث أن المستثمرين أدركوا أن الأرباح ذات الجودة هي مؤشر جيد ومحفز على الاستثمار في هذا السهم.

أما الجدول (13) بين نتائج دراسة انعكاس جودة الأرباح في بنك البركة على أسعار أسهمه وفقاً لأسلوب الانحدار.

جدول رقم (13) أثر جودة الأرباح في بنك سوريا الدولي الإسلامي على متوسط أسعار أسهمه

Dependent Variable: AVG_PRICE				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	344.4547	192.6042	1.788407	0.1115
ANACIT	-1.28E-08	1.55E-09	-8.288516	0.000034
R-squared		0.895697		
Adjusted R-squared		0.882659		

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج E-views

حيث يوضح الجدول السابق العلاقة العكسية بين جودة الأرباح و سعر سهم بنك البركة في سوق الأوراق المالية حيث ببلغت قيمة مستوى الدلالة (Prob=0.00003) أقل من مستوى الدلالة 5%， مما يدل على وجود أثر ذو دلالة إحصائية للمتغير (ANACIT) على المتغير التابع (AVG price)، وبالنظر الى معامل التحديد (Adjusted R-squared) الذي بلغت قيمته (0.88) وهي تدل على أن المتغير المستقل (ANACIT) يفسّر على نحو عام ما مقداره (88%) من إجمالي التباينات الحاصلة في المتغير التابع (AVG price) وهي قوة جيدة ولكن هناك عوامل أخرى أيضاً قد تؤثر في التابع المتغير. يرى الباحث انعكاساً واضحاً لعدم تتمتع أرباح بنك البركة بالجودة بناءً على نموذج المستحقات بالتأثير السالب على سعر السهم.

# النتائج والتوصيات

## النتائج والتوصيات

### أولاً: النتائج

1. لم تتصف أرباح بنك سوريا الدولي الإسلامي بالجودة وفق نموذج الاستمرارية في حين اتصفت بها أرباح بنكي الشام والبركة.
2. لم تتصف أرباح بنك البركة بالجودة وهناك مؤشر للتلاعب في المستحقات الاختيارية وفق نموذج المستحقات في حين اتصفت بها أرباح بنكي الشام وسوريا الدولي الإسلامي.
3. لم تتصف أرباح المصارف الإسلامية الخاصة عينة الدراسة بالجودة نتيجة وجود مؤشر على تمهيد الأرباح وفق نموذج تمهيد الأرباح.
4. بناء على تقاطع النماذج الثلاث السابقة إن البنك الوحيد الذي اتصفت أرباحه بالمتوسط بالجودة هو بنك الشام أما بنكي البركة وسوريا الدولي الإسلامي لم تتصف أرباحهما بالجودة.
5. إن عدم وجود أي علاقة ذات دلالة إحصائية بين سعر سهم بنك الشام وجودة أرباحه هو دليل على أن سعر سهمه يتحرك وفقاً لاعتبارات أخرى، خاصة أن أرباحه بالمتوسط اتصف بالجودة وبالتالي يرى الباحث أن المستثمرين يرون في أسهم هذا البنك ملحاً آمناً للحفاظ على مدخراهم من آثار التضخم وبالتالي مخزناً للقيمة، أما الرأي الآخر للباحث فهو ثقة المستثمرين بأول مصرف إسلامي في السوق السورية وأن البنك سيعتني قريباً وسيعود لتحقيق أرباح عالية وذات جودة.
6. وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين سعر سهم بنك سوريا الدولي الإسلامي و جودة أرباحه يمكن أن يفسر أن سعر السهم يتحرك وفقاً لعدة اعتبارات تشكل جودة الأرباح ما نسبته 40% منها أما 60% فهي اعتبارات أخرى، وهي الاعتبارات التي تقود سعر هذا السهم لأن أرباحه لم تتصف بالمتوسط بالجودة وبالتالي انعكاس عدم الجودة لم يظهر على أسعار أسهم هذا المصرف، وهنا وفق وجهة نظر الباحث أن المستثمرين يرون في أسهم هذا البنك ملحاً آمناً للحفاظ على مدخراهم من آثار التضخم وبالتالي مخزناً للقيمة، أما الرأي الآخر للباحث فهو ثقة المستثمرين ببنك سوريا الدولي الإسلامي كونه البنك الأكبر حجماً من ناحية إجمالي الأصول وبالتالي يرى المستثمرون أن أسهم هذا البنك تحمل قيمة أصوله أيضاً.
7. وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين سعر سهم بنك البركة وعدم جودة أرباحه لا يفسر سلوك سعر سهم بنك البركة، يرى الباحث أن سعر سهم البركة ناتج عن معرفة المستثمرين بأنه

بنك محلي تابع لسلسة أجنبية لم تخضع لعقوبات كثيرة من المصارف السورية وأن لديه استثمارات خاصة في الخارج وبالتالي لدى المستثمرين ثقة باستقرار الرياحنة بغض النظر عن الأوضاع الداخلية للاقتصاد المحلي.

8. عدم وجود اثر واضح لجودة الأرباح على سعر السهم في بنك الشام في حين كان هناك اثر إيجابي بالنسبة لبنك سورية الدولي الإسلامي و اثر سلبي بالنسبة لبنك البركة، و هي اثار متضاربة على مستوى القطاع المصرفي الإسلامي السوري وبالتالي لا يمكن الحكم المطلق على اثر جودة الأرباح بالنسبة لسعر السهم في القطاع المصرفي الإسلامي وخاصة بتدني معاملات التحديد لهذه الآثار في جميع المصارف، ولكن يمكن القول أن جميع المصارف كانت هناك عوامل أخرى تؤثر في أسعار أسهمها، ويرى الباحث أن جزء من هذه العوامل هي عوامل تخص الحفاظ على قيمة العملة و المدخرات.

## ثانياً: التوصيات

1. ضرورية القيام بمراجعة آليات قياس جودة الأرباح في القطاع المصرفي الإسلامي ومقاطعتها مع آراء مدققي حسابات للتأكد من خلوها من التلاعب وإدارة الأرباح.
2. ايجاد صيغ قانونية تفرض على المصارف التصريح عن جودة أرباحها وطرق قياسها وذلك من خلال تعزيز دور الجهات الرقابية في الحد من ممارسة إدارة الأرباح وإلزام هذه المصارف بمستوى جودة مقبول لا يتم التزول عنه.
3. إقامة دورات تدريبية حول آلية التطبيق العملي لقياس لجودة الأرباح في القطاع المصرفي.
4. إقامة دورات توعية للمستثمرين وأصحاب المصالح عن أهمية جودة الأرباح في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية الصحيحة في سوق الأوراق المالية.

## قائمة المراجع

## قائمة المراجع:

### المراجع باللغة العربية:

- الزهرة، سليم عبد كرار. (2016). قياس مستوى جودة الأرباح المحاسبية ومدى تأثيرها بمحددات هيكل الملكية "دراسة تطبيقية في عينة من المصادر التجارية العراقية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية". مجلة المتتبى للعلوم الإدارية والاقتصادية، السادس(الثالث)، 172-135.
- الخالد، قمر محمد أنيس. (2020). أهمية استخدام نماذج جودة الأرباح ضمن التدقيق، دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة السورية.
- أحمد، عبد العزيز. (2020). "أثر جودة الأرباح المحاسبية على عوائد الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة باريس". مجلة البشائر الاقتصادية، مجلد 6، عدد 1، ص 607.
- العزيز، واحمد، "ثر جودة الأرباح المحاسبية على عوائد الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة باريس " (2020)، مجلة البشائر الاقتصادية، مجلد 6,عدد2,ص 706.
- السندي والسعدي، "تقييم جودة الارباح باستخدام نموذج جونز المعدل-دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الاردنية "، (2022)، مجلة الدراسات الإدارية، جامعة طنطا، مجلد 16، عدد 33، ص 185.
- خالد، ومراد، (2018) "قياس استمرارية الأرباح كدليل على جودتها- دراسة حالة مجمع صيدال للفترة 2010-2018"، جامعة زيدان عاشر بالجفلة، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، العدد الاقتصادي، ص 215.
- العظيم محمد، "جودة الأرباح المحاسبية في الشركات المقيدة ببورصة مصر وانعكاسها على أسعار الأسهم" ، 2023، المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، عدد 2، جزء 2، ص 945.
- الزهرة، " قياس مستوى جودة الأرباح المحاسبية ومدى تأثيرها بمحددات هيكل الملكية دراسة تطبيقية في عينة من المصادر التجارية العراقية الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية "، 2016، مجلة المتتبى للعلوم الإدارية والاقتصادية، مجلد 6، عدد 3.

## المراجع باللغة الإنجليزية:

- Entwistle, G., & Fred, P. (2003). Relevance, reliability, and the Earnings Quality Debate. *Issues in accounting Education*, 18(1), 79-92.
- Bellovary, J., Giacomo, D., & Akers, M. (2005). Earnings Quality: It's Time to Measure and Report. *The CPA Journal*, November, 32-37.
- Dechow, P., & Schrand, C. (2004). *Earnings Quality*. the Research Foundation of CFA institute.
- Patricia M. Dechow, Amy P. Hutton, Jung Hoon Kim, Richard G. Loan (2012). Detecting Earnings Management: A New Approach. *Journal of Accounting Research* Volume 50, Issue 2 p. 275-334
- Francis, J., Lafond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2004). Costs of Equity and Earnings Attributes. *The Accounting Review*, 79(4), 967-1010.
- Richardson, S. (2003). Earnings Quality and Short Sellers. *Accounting Horizons supplement*, 17, 49-61.
- Dechow, P., & Richard G. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, Vol 70, No 2, pp193-225.
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. Wiley.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting Earnings Management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Lintner, J. (1956). Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. *The American Economic Review*, 46(2), 97-113.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1989). Business Conditions and Expected Returns on Stocks and Bonds. *Journal of Financial Economics*, 25(1), 23-49.
- Francis, J., LaFond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2004). Costs of Equity and Earnings Attributes. *The Accounting Review*, 79(4), 967-1010.

## المواقع الإلكترونية:

- موقع سوق دمشق للأوراق المالية: [www.dse.sy](http://www.dse.sy)
- موقع هيئة الأوراق المالية: [www.scfms.sy](http://www.scfms.sy)

# **الملاحق**

ملحق رقم 1: جداول الصادر عن برنامج E-views عند تطبيق نموذج الاستثمارية:

1-1 الملحق الخاص بنتائج بنك الشام

Dependent Variable: EARNING_T_				
Method: Least Squares				
Date: 10/26/24	Time: 09:18			
Sample (adjusted): 2014 2023				
Included observations: 10 after adjustments				
Variable	Coefficient	Error	Std. t-Statistic	Prob.
C	2581305655	6.7E+09	0.38546661	0.709938954
EARNING_T__1_	2.451267533	4.37433	0.560375557	0.590566612
<b>R-squared</b>	<b>0.037770024</b>	Mean dependent var	5453073213	
Adjusted R-squared	0.082508723	S.D. dependent var	13101558400	
S.E. of regression	13631343422	Akaike info criterion	49.6860088	
Sum squared resid	1.49E+21	Schwarz criterion	49.74652582	
Log likelihood	-246.430044	Hannan-Quinn criter.	49.61962178	
F-statistic	0.314020764	Durbin-Watson stat	1.070843879	
<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.590566612</b>			

Correlogram of Residuals Squared							
Date: 10/26/24 Time: 09:51		Sample (adjusted): 2014 2023		Included observations: 10 after adjustments			
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob		
1	1	1	1	1	1	1	0.927
1	1	2	2	2	2	2	0.996
1	1	3	3	3	3	3	1.000
1	1	4	4	4	4	4	0.999
1	1	5	5	5	5	5	0.999
1	1	6	6	6	6	6	1.000
1	1	7	7	7	7	7	0.999
1	1	8	8	8	8	8	0.997
1	1	9	9	9	9	9	0.975

## 2-1 الملحق الخاص بنتائج بنك سوريا الدولي الإسلامي

Dependent Variable:				
EARNING_T_				
Method: Least Squares				
Date: 10/26/24 Time: 09:46				
Sample (adjusted): 2014 2023				
Included observations: 10 after adjustments				
			t-	
Variable	Coefficient	Std. Error	Statistic	Prob.
<b>C</b>	<b>7390000000</b>	<b>5840000000</b>	<b>1.265242</b>	<b>0.2414</b>
<b>EARNING_T_1_</b>	<b>0.751795</b>	<b>0.334285</b>	<b>2.248964</b>	<b>0.0547</b>
R-squared	<b>0.387341</b>	Mean dependent var	1.49E+10	
Adjusted R-squared	0.310759	S.D. dependent var	1.82E+10	
S.E. of regression	15100000000	Akaike info criterion	49.89424	
Sum squared resid	1.83E+21	Schwarz criterion	49.95475	
Log likelihood	-247.4712	Hannan-Quinn criter.	49.82785	
F-statistic	5.057838	Durbin-Watson stat	2.596649	
Prob(F-statistic)	<b>0.054656</b>			

Correlogram of Residuals Squared							
Date: 10/26/24 Time: 09:49		Sample (adjusted): 2014 2023		Included observations: 10 after adjustments			
				Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC
1		1		1		1	
1		0.224	0.224	0.6715	0.413		
2		0.193	0.150	1.2318	0.540		
3		-0.116	-0.201	1.4614	0.691		
4		-0.092	-0.065	1.6320	0.803		
5		-0.170	-0.087	2.3276	0.802		
6		-0.204	-0.163	3.5739	0.734		
7		-0.208	-0.132	5.3079	0.622		
8		-0.085	-0.001	5.7391	0.676		
9		-0.043	-0.040	5.9563	0.744		

### 3-1 الملحق الخاص بنتائج بنك البركة

Dependent Variable: EARNING_T_				
Method: Least Squares				
Date: 10/26/24 Time: 09:54				
Sample (adjusted): 2014 2023				
Included observations: 10 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
<b>C</b>	<b>2620000000</b>	<b>8220000000</b>	<b>0.318894</b>	<b>0.758</b>
<b>EARNING_T_1</b>	<b>1.550486</b>	<b>0.440536</b>	<b>3.519546</b>	<b>0.0079</b>
<b>R-squared</b>	<b>0.607597</b>	Mean dependent var	2.18E+10	
Adjusted R-squared	0.558547	S.D. dependent var	2.92E+10	
S.E. of regression	19400000000	Akaike info criterion	50.39389	
Sum squared resid	3.02E+21	Schwarz criterion	50.45441	
Log likelihood	-249.9695	Hannan-Quinn criter.	50.3275	
F-statistic	12.3872	Durbin-Watson stat	2.537231	
<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.007851</b>			

Correlogram of Residuals Squared						
Date: 10/26/24 Time: 09:55						
Sample (adjusted): 2014 2023						
Included observations: 10 after adjustments						
Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
1			1	0.486	0.486	3.1503 0.076
2			2	-0.024	-0.341	3.1592 0.206
3			3	-0.076	0.157	3.2580 0.354
4			4	-0.100	-0.203	3.4583 0.484
5			5	-0.117	0.036	3.7864 0.581
6			6	-0.151	-0.185	4.4675 0.614
7			7	-0.188	-0.060	5.8832 0.553
8			8	-0.208	-0.179	8.4869 0.387
9			9	-0.122	0.040	10.261 0.330

الملحق رقم 2 البيانات الخاصة بنموذج المستحقات (الأرقام بالملايين)

• بنك الشام:

#	DATE	Earning(t )	NIBXt	CFOt	ATCt
1	2013	(168)	(168)	7,109	(7,277)
2	2014	0	0	636	(636)
3	2015	319	319	(1,264)	1,583
4	2016	2,130	2,130	3,733	(1,603)
5	2017	690	690	(36,214)	36,904
6	2018	1,167	1,167	(3,127)	4,295
7	2019	2,946	2,946	(12,158)	15,104
8	2020	2,205	2,205	105,881	(103,676)
9	2021	739	739	(60,912)	61,651
10	2022	1,686	1,686	(33,650)	35,337
11	2023	42,648	42,648	659,873	(617,226)

#	DATE	At	REVt	REC	PPE
1	2013	56,935	1,112	5,504	331
2	2014	68,800	1,300	6,566	321
3	2015	100,517	2,582	35,784	513
4	2016	186,983	4,455	29,095	955
5	2017	135,617	5,667	35,385	1,694
6	2018	156,709	4,578	47,981	6,627
7	2019	184,768	7,071	65,901	10,392
8	2020	395,235	10,514	100,490	12,765

9	2021	799,315	18,706	169,922	17,068
10	2022	1,021,851	25,813	225,094	21,875
11	2023	4,130,551	88,464	839,051	48,997

#	DATE	Δ REV	Δ REC	NACit 2023	ANACit 2023	دالة اختبار انخفاض القيم عن الوسط الحسابي
1	2013					
2	2014	188	1,062	(1,993)	1,357	جودة أرباح
3	2015	1,282	29,218	(22,119)	23,702	جودة أرباح
4	2016	1,873	(6,690)	2,033	(3,636)	جودة أرباح
5	2017	1,212	6,290	(10,850)	47,754	جودة أرباح
6	2018	(1,089)	12,596	(38,038)	42,332	جودة أرباح
7	2019	2,493	17,920	(55,342)	70,446	عدم جودة أرباح
8	2020	3,443	34,589	(76,684)	(26,992)	جودة أرباح
9	2021	8,192	69,432	(116,511)	178,163	عدم جودة أرباح
10	2022	7,108	55,172	(127,622)	162,959	عدم جودة أرباح
11	2023	62,650	613,956	(602,386)	(14,840)	جودة أرباح

• بنك سوريا الدولي الإسلامي:

#	DATE	Earning(t )	NIBXt	CFOt	ATCt
1	2013	(2,459)	(2,459)	2,351	(4,810)
2	2014	(2,679)	(955)	833	(1,789)
3	2015	1,062	6,078	(2,649)	8,727
4	2016	5,370	12,822	34,769	(21,947)
5	2017	3,030	(239)	(2,804)	2,565
6	2018	3,455	3,236	(63,511)	66,747
7	2019	8,598	8,502	2,522	5,980
8	2020	13,151	54,387	(57,444)	111,831
9	2021	46,444	106,733	14,764	91,969
10	2022	24,105	46,827	89,352	(42,525)
11	2023	46,558	506,519	2,036,305	(1,529,786)

#	DATE	At	REVt	REC	PPE
1	2013	92,089	2,664	19,245	2,236
2	2014	91,332	1,919	23,281	2,165
3	2015	131,187	3,255	44,717	2,235
4	2016	201,289	5,768	32,330	2,343
5	2017	289,076	8,479	49,249	2,479
6	2018	366,178	8,292	121,332	2,683
7	2019	684,316	16,626	345,993	2,848
8	2020	1,329,159	31,377	614,007	5,925

9	2021	2,545,288	87,621	970,487	32,781
10	2022	2,809,810	138,934	1,078,494	44,014
11	2023	7,892,518	181,861	1,582,346	87,231

#	DATE	Δ REV	Δ REC	NACit 2023	ANACit 2023	دالة اختبار انخفاض القيم عن الوسط الحسابي
1	2013	-	-	-	-	-
2	2014	(745)	4,035	(52,202)	50,413	جودة أرباح
3	2015	1,336	21,437	(53,242)	61,970	جودة أرباح
4	2016	2,512	(12,387)	(57,337)	35,390	جودة أرباح
5	2017	2,711	16,919	(59,404)	61,969	جودة أرباح
6	2018	(187)	72,082	(61,909)	128,655	جودة أرباح
7	2019	8,334	224,661	(59,850)	65,830	جودة أرباح
8	2020	14,751	268,014	(132,759)	244,590	جودة أرباح
9	2021	56,244	356,480	(780,835)	872,804	عدم جودة أرباح
10	2022	51,313	108,007	(1,062,978)	1,020,453	عدم جودة أرباح
11	2023	42,926	503,852	(2,092,062)	562,276	عدم جودة أرباح

• بنك البركة:

#	DATE	Earning(t )	NIBXt	CFOt	ATCt
1	2013	308	308	(641)	949
2	2014	626	2,710	15,092	(12,382)
3	2015	2,807	8,134	(23,993)	32,127
4	2016	5,265	13,313	32,758	(19,445)
5	2017	5,363	1,902	(1,102)	3,004
6	2018	5,708	5,708	9,822	(4,115)
7	2019	8,005	8,005	(9,456)	17,461
8	2020	20,029	59,486	52,549	6,937
9	2021	42,399	105,286	82,149	23,138
10	2022	33,467	69,265	29,624	39,641
11	2023	94,762	596,143	519,081	77,063

#	DATE	At	REVt	REC	PPE
1	2013	60,874	993	3,544	1,515
2	2014	90,369	1,451	5,209	2,183
3	2015	164,648	5,142	19,165	2,300
4	2016	247,082	8,372	18,748	3,027
5	2017	238,873	8,817	31,360	3,618
6	2018	396,365	9,832	36,544	4,662
7	2019	329,506	15,004	58,689	6,874
8	2020	808,581	35,207	46,505	10,766

9	2021	1,394,655	77,368	87,440	20,863
10	2022	1,471,924	84,035	149,014	25,395
11	2023	6,054,855	181,025	351,320	31,520

#	DATE	Δ REV	Δ REC	NACit 2023	ANACit 2023	دالة اختبار انخفاض القيم عن الوسط الحسابي
1	2013	-	-	-	-	عدم جودة أرباح
2	2014	458	1,664	15,670	(28,052)	عدم جودة أرباح
3	2015	3,691	13,956	32,027	100	عدم جودة أرباح
4	2016	3,231	(417)	12,553	(31,998)	عدم جودة أرباح
5	2017	445	12,613	43,519	(40,514)	عدم جودة أرباح
6	2018	1,014	5,183	36,216	(40,330)	عدم جودة أرباح
7	2019	5,172	22,145	72,079	(54,617)	عدم جودة أرباح
8	2020	20,203	(12,184)	11,149	(4,211)	عدم جودة أرباح
9	2021	42,161	40,935	127,763	(104,626)	عدم جودة أرباح
10	2022	6,667	61,574	252,817	(213,176)	عدم جودة أرباح
11	2023	96,990	202,305	377,914	(300,852)	عدم جودة أرباح

**الملحق رقم 3: البيانات الخاصة بنموذج تمديد الدخل:**

**• بنك الشام**

السنة	صافي الدخل	صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية
DATE	NIBE	CFO
2013	(161,771,530)	7,109,414,047
2014	26,408,438	636,312,218
2015	195,766,927	(1,263,561,741)
2016	1,609,022,087	3,732,538,902
2017	552,582,929	(36,213,735,687)
2018	858,441,699	(3,127,408,618)
2019	3,178,078,935	(12,157,974,483)
2020	1,226,245,221	105,881,309,592
2021	1,828,275,591	(60,911,949,752)
2022	1,520,061,895	(33,650,417,153)
2023	35,348,588,181	659,873,089,314
	STDEV	STDEV
	10,375,884,685	204,193,592,904
	Smoothness	0.051

• بنك سوريا الدولي الإسلامي

السنة	صافي الدخل	صافي التدفق النقدي من الانشطة التشغيلية
DATE	NIBE	CFO
2013	(1,836,502,463.00)	2,351,354,925.00
2014	(1,934,510,969.00)	833,422,333.00
2015	829,624,755.00	(2,649,135,307.00)
2016	4,105,906,945.00	34,768,754,739.00
2017	1,529,462,149.00	(2,803,877,904.00)
2018	2,582,540,668.00	(63,510,823,207.00)
2019	6,065,551,245.00	2,522,227,738.00
2020	8,722,307,181.00	(57,443,863,769.00)
2021	32,083,746,761.00	14,763,685,040.00
2022	9,567,174,436.00	89,352,213,722.00
2023	37,320,041,113.00	2,036,305,002,439.00
	STDEV	STDEV
	13,298,823,194.38	614,783,633,168.63
	Smoothness	0.02

السنة	صافي الدخل	صافي التدفق النقدي من الانشطة التشغيلية
DATE	NIBE	CFO
2013	232,943,849	(641,439,463)
2014	459,879,267	15,092,409,413
2015	2,056,211,418	(23,992,974,154)
2016	3,674,199,067	32,758,069,374
2017	3,740,081,651	(1,102,453,957)
2018	4,349,518,101	9,822,424,923
2019	6,566,567,762	(9,456,077,782)
2020	14,250,165,144	52,548,965,420
2021	33,204,604,593	82,148,814,391
2022	33,466,503,106	29,624,325,669
2023	71,219,382,693	519,080,827,103
	STDEV	STDEV
	22,054,695,043.70	153,817,766,821.43
	Smoothness	0.14

## الملحق رقم 4: تحليل الانحدار لدراسة أثر جودة الأرباح على متوسط أسعار الأسهم

• بنك الشام

Dependent Variable: AVG_PRICE				
Method: Least Squares				
Date: 10/29/24 Time: 09:03				
Sample (adjusted): 2014 2023				
Included observations: 10 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	765.1453	319.8963	2.391854	0.0437
ANACIT	8.61E-10	3.86E-09	0.223351	0.8289
R-squared	0.006197	Mean dependent var	806.582	
Adjusted R-squared	-0.118028	S.D. dependent var	779.3928	
S.E. of regression	824.1055	Akaike info criterion	16.44333	
Sum squared resid	5.43E+06	Schwarz criterion	16.50385	
Log likelihood	-80.21665	Hannan-Quinn criter.	16.37694	
F-statistic	0.049886	Durbin-Watson stat	0.495668	
Prob(F-statistic)	0.82886			

### Correlogram of Residuals Squared

Date: 10/29/24 Time: 09:04

Sample (adjusted): 2014 2023

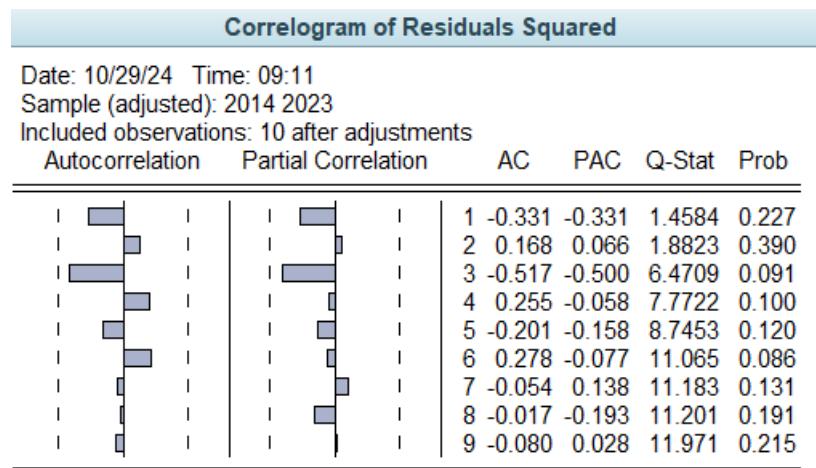
Included observations: 10 after adjustments

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	1	1	1	1	0.971
1	1	2	-0.054	-0.054	0.978
1	1	3	-0.067	-0.066	0.989
1	1	4	-0.089	-0.091	0.991
1	1	5	-0.113	-0.121	0.989
1	1	6	-0.106	-0.126	0.9240
1	1	7	-0.038	-0.072	0.9824
1	1	8	-0.014	-0.061	0.9935
1	1	9	-0.029	-0.085	0.999

Dependent Variable: AVG_PRICE				
Method: Least Squares				
Date: 10/29/24 Time: 09:07				
Sample (adjusted): 2014 2023				
Included observations: 10 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
<b>C</b>	<b>432.3808</b>	<b>249.7394</b>	<b>1.731328</b>	<b>0.1216</b>
<b>ANACIT</b>	<b>1.38E-09</b>	<b>5.31E-10</b>	<b>2.59934</b>	<b>0.0317</b>
R-squared	<b>0.457869</b>	Mean dependent var	860.912	
Adjusted R-squared	0.390102	S.D. dependent var	759.5982	
S.E. of regression	593.2155	Akaike info criterion	15.78585	
Sum squared resid	2.82E+06	Schwarz criterion	15.84637	
Log likelihood	-76.92924	Hannan-Quinn criter.	15.71946	
F-statistic	6.756571	Durbin-Watson stat	1.157285	
<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.03165</b>			

Correlogram of Residuals Squared								
Autocorrelation		Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob	
1		1		1	-0.078	-0.078	0.0811	0.776
1		2		2	0.150	0.145	0.4186	0.811
1		3		3	-0.076	-0.056	0.5181	0.915
1		4		4	-0.106	-0.141	0.7443	0.946
1		5		5	-0.023	-0.020	0.7566	0.980
1		6		6	-0.135	-0.110	1.3007	0.972
1		7		7	-0.106	-0.142	1.7508	0.972
1		8		8	-0.048	-0.052	1.8867	0.984
1		9		9	-0.078	-0.082	2.6256	0.977

Dependent Variable: AVG_PRICE				
Method: Least Squares				
Date: 10/29/24 Time: 09:10				
Sample (adjusted): 2014 2023				
Included observations: 10 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
<b>C</b>	<b>344.4547</b>	<b>192.6042</b>	<b>1.788407</b>	<b>0.1115</b>
<b>ANACIT</b>	<b>-1.28E-08</b>	<b>1.55E-09</b>	<b>-8.288516</b>	<b>0.000034</b>
R-squared	0.895697	Mean dependent var	1393.761	
Adjusted R-squared	0.882659	S.D. dependent var	1339.989	
S.E. of regression	459.0144	Akaike info criterion	15.2729	
Sum squared resid	1.69E+06	Schwarz criterion	15.33341	
Log likelihood	-74.36448	Hannan-Quinn criter.	15.20651	
F-statistic	68.69949	Durbin-Watson stat	1.311734	
<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.000034</b>			



ملحق رقم 5: متوسط أسعار الأسهم للمصارف عينة الدراسة:

year	AVG price for SIIB	AVG price for CHB	AVG price for BBSY
2014	119.76	106.81	123.56
2015	96.84	92.18	118.56
2016	178.40	147.53	234.53
2017	534.85	481.48	731.23
2018	1,020.76	647.89	1,368.72
2019	716.05	651.34	1,325.36
2020	758.30	919.40	1,180.35
2021	1,009.99	1,005.63	1,466.35
2022	1,639.11	1,319.61	3,196.91
2023	2,535.06	2,693.95	4,192.04

**ملحق رقم 6: أرباح المصارف عينة الدراسة بعد استبعاد أرباح القطع البنوي الغير محقق**

أسم المصرف	بنك الشام CHB	بنك سورية الدولي الإسلامي SIIIB	بنك البركة BBSY
أرباح 2013	(168)	(2,459)	308
أرباح 2014	0.13	(2,679)	626
أرباح 2015	319	1,062	2,807
أرباح 2016	2,130	5,370	5,265
أرباح 2017	690	3,030	5,363
أرباح 2018	1,167	3,455	5,708
أرباح 2019	2,946	8,598	8,005
أرباح 2020	2,205	13,151	20,029
أرباح 2021	739	46,444	42,399
أرباح 2022	1,686	24,105	33,467
أرباح 2023	42,648	46,558	94,762
المجموع	54,363	146,635	218,737

