

دراسة أثر مؤشرات الأداء السوقي للمصارف في سيولة الأسواق المالية باستخدام نماذج Panel

(دراسة تطبيقية على سوق دمشق للأوراق المالية)

د. مريم مصطفى عبد الحليم *

(تاريخ الإيداع ٢٠٢٥ /٩/١٦ - تاريخ النشر ٢٠٢٥ /١٢/١١)

□ ملخص □

هدف البحث إلى تحليل أثر الأداء السوقي للمصارف في سيولة سوق دمشق للأوراق المالية، وذلك عن طريق قياس أثر عدد من مؤشرات الأداء السوقي وهي (القيمة السوقية، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، القيمة السوقية إلى العائد، عدد الأسهم المكتتب بها، الأسهم المتداولة) إلى جانب عدد من المتغيرات الضابطة وهي (حجم البنك ومعدل التضخم) في حجم التداول لسوق دمشق للأوراق المالية. اعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي من خلال تحليل مؤشرات الأداء السوقي وحجم السيولة في السوق المالي خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠٢٣.

ومن أهم نتائج البحث: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات الأداء السوقي للمصارف العاملة في سورية في حجم سيولة سوق دمشق للأوراق المالية بقوة تفسيرية ٥٥%، وتم إيجاد نموذج يقيس أثر الأداء السوقي للمصارف في سيولة الأسواق المالية، وقد تم التوصل إلى: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لكل من القيمة السوقية والأسهم المتداولة ومعدل التضخم في حجم التداول، بينما لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لكل من القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، القيمة السوقية إلى العائد، وعدد الأسهم المكتتب بها وحجم البنك في حجم التداول، وإن أقوى المتغيرات هو القيمة السوقية للمصرف وتبعها عدد الأسهم المتداولة، وقد أثر معدل التضخم كمتغير ضابط بشكل كبير في حجم التداول. الكلمات المفتاحية: الأداء السوقي للمصارف، سيولة الاسواق المالية، حجم التداول، السلاسل الزمنية المقطعية.

* أستاذ مساعد في قسم المحاسبة- كلية الاقتصاد- جامعة اللاذقية- اللاذقية- سورية.

The Impact of Banking Sector Market Performance Indicators on Financial Market Liquidity Using Panel Models (An Applied Study on the Damascus Securities Exchange)

Dr. Mariam Mustafa Abd-alhalim *

(Received 16/9/2025.Accepted 11/12/2025)

□ABSTRACT □

The study aimed to analyze the impact of market performance indicators of banks on the liquidity of the Damascus Securities Exchange (DSE). This was achieved by examining the effects of key market performance indicators—market capitalization, market-to-book ratio, price-to-earnings ratio, number of subscribed shares, and traded shares—alongside control variables (bank size and inflation rate) on the trading volume of the DSE. The research relied on a descriptive analytical approach by analyzing market performance indicators and liquidity in the financial market during the period 2012-2023. Among the most important results of the research: There is a statistically significant impact of the market performance indicators of banks operating in Syria on the liquidity of the Damascus Stock Exchange, with an explanatory power of 55%. A model was extracted to demonstrate the impact of bank market performance on the liquidity of financial markets, indicating: There is a statistically significant impact of market capitalization, traded shares, and the inflation rate on trading volume. However, there is no statistically significant impact of market capitalization to book value, market capitalization to earnings, number of subscribed shares, and bank size on trading volume. The strongest variable is the bank's market capitalization, followed by the number of traded shares. The inflation rate, as a controlling variable, significantly impacted trading volume.

Key Words: Market performance of banks, liquidity of financial markets, trading volume, panel..

* (Assistant Pro) - Accounting Department, Faculty of Economy, Latakia University –Latakia- Syria.
Mariam.alhalim@latakia-univ.edu.sy

● مقدمة

شهدت الأسواق المالية تطورات متسارعة أدت إلى تحولات جذرية في الأداء السوقي للمصارف، والذي يُقاس عادةً بحجم تداول الأسهم وعددها وأسعارها. ولم تعد وظيفة هذه الأسواق تقتصر على التداول فحسب، بل امتدت إلى تحليل حركة تداول الأسهم ودراسة الكميات والقيم المتداولة، مما يُعد مؤشراً على فاعلية الأداء الشركات، لاسيما المصارف. وبناءً على ذلك، يُصنف الأداء السوقي للشركات وفقاً لمعايير متعددة، أبرزها حجم التداول، وسعر السهم، وعدد الأسهم، وسرعة دورانها.

تُعد الشركات ذات رؤوس الأموال الكبيرة - من حيث عدد الأسهم - الأكثر عرضة لتقلبات السوق، كما أن أسهم الشركات المرغوبة أو ذات الأرباح المرتفعة تشهد أداءً متقدماً، نظراً لكثرة تداولها، مما يعزز سيولة السوق المالي. ومن هنا، يمكن رصد علاقة واضحة بين الأداء السوقي للشركات وسيولتها الذاتية، وبين ذلك الأداء وسيولة السوق ككل، وذلك بسبب حجم الصفقات وعددها خلال جلسات التداول.

تستمد الأسواق المالية أهميتها من دورها كرافد أساسي للاقتصاد، حيث تدعم رؤوس أموال الشركات وتمول مشاريعها التوسعية، وهو ما يُعزى بشكل رئيسي إلى تطور الأداء السوقي لتلك الشركات. وفي هذا الإطار، يهدف هذا البحث إلى قياس تأثير الأداء السوقي للشركات على سيولة الأسواق المالية، متخذاً من الأداء السوقي للمصارف - التي تُعد من أهم قطاعات سوق دمشق للأوراق المالية - نموذجاً للدراسة، وذلك من خلال تتبع تطور حجم التداول فيها. ليُشكل البحث بذلك نواة استكشافية لتقييم أثر الأداء السوقي للمصارف في سيولة الأسواق المالية.

● الدراسات السابقة

١. دراسة (Godswill & Ohonba, 2025) بعنوان: (مؤشرات سوق رأس المال وأثرها

على أداء القطاع المصرفي في نيجيريا)

Capital market indicators and impact on banking sector performance in Nigeria

تسلط الدراسة الضوء على الدور التكميلي لأسواق رأس المال والبنوك في النظام المالي النيجيري. حيث تبحث هذه الدراسة في تأثير مؤشرات سوق رأس المال على أداء بنوك الودائع النقدية في نيجيريا خلال الفترة ١٩٩٣ - ٢٠٢٣. تشمل متغيرات سوق رأس المال الرئيسية التي تمت دراستها حجم سوق الأسهم (القيمة السوقية)، وحركة أسعار الأسهم (مؤشر جميع الأسهم)، وسيولة سوق الأسهم (قيمة الأسهم المتداولة نسبةً إلى الناتج المحلي الإجمالي)، وأسعار سندات الخزنة. تعتمد الدراسة نموذج الانحدار الذاتي ذو التأخير الموزع (ARDL) لتقييم العلاقات قصيرة وطويلة الأجل. تكشف النتائج عن وجود تكامل مشترك كبير على المدى الطويل بين تطور سوق رأس المال وأداء القطاع المصرفي. يؤثر حجم سوق الأسهم إيجاباً وسلباً على نمو البنوك، مما يشير إلى أن أسواق رأس المال الأكثر تعمقاً تعزز الوساطة المصرفية. مع ذلك، على المدى القصير، تؤثر تقلبات أسعار الأسهم وسيولة السوق سلباً على نمو البنوك، مما يشير إلى أن تقلبات سوق رأس المال قد تشكل مخاطر على العمليات المصرفية. يؤكد نموذج تصحيح الخطأ سرعة معتدلة في التكيف نحو التوازن، مما يعزز العلاقة طويلة الأجل. وتوصي بتعزيز الأطر التنظيمية، وتحسين شفافية السوق، وتعزيز ثقة المستثمرين لتعزيز تطوير سوق رأس المال وضمان النمو المستدام في القطاع المصرفي. يساهم هذا البحث في الأدبيات من خلال تقديم رؤى خاصة بالقطاع حول العلاقة بين أداء سوق رأس المال والبنوك في الاقتصادات الناشئة.

٢. دراسة (Sar & Panigrahi, 2025) بعنوان: (ديناميكيات الأداء المالي وأداء السوق في

سياق الصناعة المصرفية الهندية

The dynamics of financial performance and market performance in the context of Indian banking industry

تهدف هذه الدراسة إلى فهم تأثير الأداء المالي للبنوك على أدائها السوقي. وقد افترضنا أن الأداء المالي لأي مؤسسة هو المعيار الأهم في تحديد حركة أسعار أسهمها. وقد استكشفنا نماذج ومعايير مختلفة لتقييم الأداء المالي للبنوك، ووجدنا أن نموذج CAMELS يُعدّ من أكثر النماذج شمولاً وملاءمة. كما اعتمدنا على نمو أسعار أسهم البنوك لقياس أدائها في سوق الأسهم. جمعنا بيانات مالية وبيانات سوق الأسهم المتعلقة بـ ٣٢ بنكاً هندياً مدرجاً للفترة من ٢٠١٨ إلى ٢٠٢٢. وقد استخدمت الدراسة تحليل الانحدار الخطي المتعدد لبيانات اللوحات لتقييم العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتابعة. واعتمدنا انحدار اللوحات لتحليل البيانات، واستخدمنا انحدار برابيس-وينستن مع تصحيح الأخطاء المعيارية، نظراً لارتباط البيانات المقطعي المتزامن. أظهرت النتائج أن صافي الأصول غير العاملة، وصافي هوامش الفائدة، والعائد على رأس المال لها تأثير سلبي كبير على نمو أسعار الأسهم. لنسبة كفاية رأس المال ونسب الودائع الجارية وحسابات التوفير تأثير إيجابي غير ذي دلالة إحصائية. أما نسبة الأصول السائلة إلى إجمالي الأصول، فلها تأثير سلبي غير ذي دلالة إحصائية. يشير معامل التحديد إلى أن نمو أسعار أسهم البنوك يعتمد بشكل أكبر على عوامل أخرى لم تُدرج في تحليل الانحدار في هذه الدراسة.

٣. دراسة (كاكه و العطار، ٢٠٢١) بعنوان: (تأثير اسعار أسهم المصارف في حجم التداول

في سوق العراق للأوراق المالية- دراسة تحليلية في القطاع المصرفي)

يهدف البحث إلى معرفة تأثير انخفاض أسعار الأسهم في حجم التداولات وفقاً لمؤشرات الأسواق المالية من خلال الرجوع إلى البيانات المالية المنشورة في سوق العراق للأوراق المالية والخاصة بعينة الدراسة والتي تمثلت بالقطاع المصرفي وذلك خلال الفترة ٢٠١١-٢٠١٧، وارتكز البحث على فرضيتين رئيسيتين، الأولى هي: "يوجد علاقة ذو دلالة إحصائية بين أسعار الأسهم وعدد الأسهم المتداولة على حجم التداول في القطاع المصرفي للفترة ٢٠١١-٢٠١٧" و الثانية "يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية لأسعار الأسهم على حجم التداول في القطاع المصرفي للفترة ٢٠١١-٢٠١٧" واستخدم أسلوب الانحدار لغرض تحليل البيانات، وأهم ما توصل إليه البحث التراجع الواضح لعدد الأسهم المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية الأمر الذي سينعكس مستقبلاً على مدى فاعلية أساليب الرقابة من خلال تراجع نشاط نسبة دوران الأسهم في السوق المالية، واقترح بتحفيز الشركات كافة على الانخراط في عمليات السوق المالية وتقديم التسهيلات كافة لهم من أجل ديمومة نشاطه والارتقاء به.

٤. دراسة (عابد و زملط ٢٠١٩) بعنوان: (أثر مؤشرات السيولة والربحية على مؤشرات

الاداء السوقية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين)

تهدف الدراسة إلى معرفة أثر مؤشرات السيولة النقدية المصرفية، ومؤشرات الربحية على مؤشرات القيمة السوقية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين خلال الفترة (٢٠١٠-٢٠١٧)، وتحديد أي المؤشرات الأكثر تأثيراً. واعتمدت الدراسة على المنهج الاستنباطي التحليلي لاختبارات الفروض. أظهرت النتائج: وجود أثر لمؤشرات الربحية على مؤشرات الأداء السوقية، باستثناء معدل دوران السهم، وعدم وجود أثر لمؤشرات

السيولة النقدية على مؤشرات الأداء السوقية، باستثناء نسبة الاحتياطي النقدي مع كل Tobin's Q ، والقيمة السوقية/ القيمة الدفترية، بينما كانت العلاقة (طردية) شبة قوية بين مؤشرات الربحية ومؤشرات الأداء السوقية، باستثناء حجم الشركة، وضعيفة بين مؤشرات السيولة النقدية ومؤشرات الأداء السوقية. وإن تأثير مؤشرات الربحية على مؤشرات الأداء السوقية كانت أكبر من مؤشرات السيولة.

التعقيب على الدراسات السابقة: تتفق هذه الدراسة مع الدراسات السابقة بعدة نقاط فقد هدف البعض منها إلى دراسة مؤشرات الأداء السوقي للمصارف، وقياس أثرها في الأسواق المالية، وتختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة من حيث البلد المدروس والعينة المدروسة، بالإضافة إلى أن أغلب الدراسات السابقة ركزت على الأداء السوقي أو سيولة الأسواق أما الدراسة الحالية فقد ربطت بين هذين المؤشرين وتم إيجاد النموذج المعبر عنها.

• مشكلة البحث:

واجهت سوق دمشق في الفترة السابقة ضعف في حجم التداول وبالتالي حجم السيولة فيها وذلك بسبب الظروف الاقتصادية التي شهدتها البلاد نتيجة آثار الأزمة في سورية إضافة إلى الآثار المترتبة على القطاع المالي ككل ومنها المصارف مما أثر على أدائها السوقي بشكل خاص بسبب ضعف القدرة على تداول أسهمها أو ضعف الرغبة بالاستثمار في المصارف نتيجة التخوف من حالات التعثر، وبالتالي كان هناك خيارات محددة من الأسهم الخاضعة للتداول، وقد شهدت سوق دمشق تطور تدريجي منذ إطلاقها ولكن ما لبث إلا وتعثر هذا التطور واصبح عدد جلساتها وعدد صفقاتها مقيد مما اثر على تنامي حجم التداول، وبالتالي تأثر مؤشرين هامين يشيران إلى تطور حجم السيولة في سوق دمشق للأوراق المالية وهما عدد الأسهم المتداولة وقيمتها السوقية.

مما سبق يمكن طرح التساؤل الآتي: هل الأداء السوقي للمصارف الذي تعرض لعدة أزمات قد أثر في حجم السيولة لسوق دمشق للأوراق المالية، وبالتالي تتلخص مشكلة الدراسة في صعوبة تحديد درجة انعكاس الأداء السوقي للمصارف في حجم السيولة للأسواق المالية، ولقياس حجم الأثر سنقوم بدراسة البيانات المفصّل عنها بتقارير سوق دمشق للأوراق المالية الخاصة بحجم التداول في السوق، ومما سبق يمكن صياغة مشكلة البحث بالتساؤل الآتي:

➤ هل هناك أثر للأداء السوقي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية في سيولة

سوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠٢٣؟، ويتفرع عنه التساؤلات الآتية:

- ما هو أثر مؤشرات الأداء السوقي للمصارف في سيولة سوق دمشق للأوراق المالية؟
- ما هو أثر التضخم وحجم المصرف كمتغيرات ضابطة في سيولة سوق دمشق للأوراق المالية؟

• أهمية البحث:

تكمن الأهمية العلمية للبحث في إلقاء الضوء على دور الأداء السوقي للمصارف في رفع مستوى السيولة في سوق دمشق للأوراق المالية، وإبراز مدى أهمية القطاع المصرفي في تطور السوق من خلال بيان مدى حرص المصارف على تطوير أدائها، وحجم هذا التأثير واتجاه انعكاسه على سيولة السوق، أم أن هناك عوامل أخرى تؤثر في سيولة السوق.

تتمثل الأهمية العملية للبحث في النتائج التي سيتم التوصل إليها والتي يمكن أن تبين للقائمين على إدارة سوق دمشق للأوراق المالية والشركات المالية عن مدى ارتباط الأداء السوقي للمصارف بسيولة السوق وأهمية دعم هذا الأداء من خلال تقديم التسهيلات لرفع أداءها وتشجيعها على رفع معدلات تداول أسهمها أو طرحها لها مع الحرص على مستوى جيد من القيمة السوقية لها.

• فرضيات البحث:

الفرضية الرئيسية: لا يوجد أثر جوهري لمؤشرات الأداء السوقي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية في سيولة سوق دمشق للأوراق المالية في ظل وجود بعض المتغيرات الضابطة، ويتفرع عنها الفرضيات الفرعية الآتية:

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للقيمة السوقية في حجم التداول.
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية في حجم التداول.
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للقيمة السوقية إلى العائد في حجم التداول.
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعدد الأسهم المكتتب بها في حجم التداول.
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للأسهم المتداولة في حجم التداول.
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم البنك في حجم التداول.
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمعدل التضخم في حجم التداول.

• أهداف البحث:

يهدف البحث إلى:

○ توضيح مفهوم وماهية الأداء السوقي للمصارف، ومفهوم حجم التداول والسيولة في الأسواق المالية.

○ تحليل أثر الأداء السوقي للمصارف من خلال بعض مؤشرات (القيمة السوقية، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، القيمة السوقية إلى العائد، عدد الأسهم المكتتب بها، الأسهم المتداولة) في سيولة سوق دمشق للأوراق المالية من خلال (حجم التداول).

• مجتمع وعينة البحث:

يتألف مجتمع البحث من الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وتمثلت عينة البحث بالمصارف المدرجة فيها، وهي:

- البنك العربي سورية.
- بنك الائتمان الأهلي ATB. - بنك الشرق SHRQ.
- بنك بيمو السعودي الفرنسي BBSF. - بنك سورية والمهجر BSO. - بنك سورية والخليج SGB.

- المصرف الدولي للتمويل IBTF. - فرنسبنك سورية FSBS. - بنك الأردن سورية BOJS.
- بنك بيبيلوس BBS. - بنك قطر الوطني QNB.

• مؤشرات البحث:

تتمثل مؤشرات الدراسة بما يأتي:

المتغيرات المستقلة (الأداء السوقي للمصارف)	المتغيرات الضابطة	المتغير التابع (سيولة الاسواق المالية)
<ul style="list-style-type: none"> • عدد الأسهم المتداولة. • القيمة السوقية للسهم. • عدد الأسهم المكتتب بها. • القيمة السوقية إلى العائد. • القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية. 	<ul style="list-style-type: none"> • حجم البنك. • معدل التضخم. 	<ul style="list-style-type: none"> • حجم سيولة السوق المالي المتمثلة بحجم التداول الكلي السنوي لسوق دمشق للأوراق المالية.

• منهج البحث:

اعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي في عرض لتطور مؤشرات الأداء السوقي للسهم وحجم السيولة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة ٢٠١٢-٢٠٢٣، وتحليل البيانات الخاصة بالمصارف عينة البحث، وحجم التداول لسوق دمشق للأوراق المالية.

• مصادر جمع البيانات وفترة البحث:

تم الحصول على تقارير سوق دمشق للأوراق المالية من الموقع الرسمي لها، وتم دراسة الفترة الزمنية ما بين ٢٠١٢-٢٠٢٣.

• الإطار النظري للبحث:

أولاً: ماهية وأهمية الأداء السوقي للمصارف:

يعدّ الأداء السوقي للمصارف أحد العوامل الأساسية التي تحدد نجاحها واستمراريتها في بيئة مالية تتسم بالتنافسية العالية والتغيرات الاقتصادية المستمرة. فالمصارف تلعب دوراً محورياً في الاقتصاد من خلال توفير الخدمات المالية التي تسهم في تعزيز النمو الاقتصادي، وزيادة الاستثمارات، وتيسير التجارة. ومن هنا، يصبح من الضروري تقييم الأداء السوقي للمصارف لفهم مدى قدرتها على تلبية احتياجات العملاء وتحقيق الربحية (Dudhe, 2017). فالأداء السوقي للمصارف يشير إلى قدرة المصرف على تحقيق نتائج إيجابية في السوق المالي، ويعكس مدى نجاحه في تلبية احتياجات عملائه، وزيادة حصته السوقية، وتحقيق الربحية المستدامة. يتضمن الأداء السوقي عدة جوانب، منها (OECD, 2013):

- الربحية: قدرة المصرف على تحقيق أرباح من أنشطته المختلفة مثل الإقراض والاستثمار.
- الكفاءة: مدى فعالية المصرف في استخدام موارده لتحقيق الأهداف المحددة.
- النمو: قدرة المصرف على زيادة حجم أعماله، مثل زيادة عدد العملاء أو حجم القروض.
- الاستقرار المالي: قدرة المصرف على مواجهة المخاطر المالية والاقتصادية.

الأداء السوقي ليس مجرد مقياس للربحية، بل هو مؤشر شامل يعكس قدرة المصرف على إدارة موارده بفاعلية وكفاءة. فالمصارف التي تتمتع بأداء سوقي قوي تستطيع جذب المزيد من العملاء، وزيادة حصتها في السوق، وتحقيق عوائد أفضل لمساهميها. كما أن الأداء الجيد يعزز من ثقة العملاء والمستثمرين في المؤسسة المالية، مما يسهم في استقرارها على المدى الطويل ومواجهتها للمخاطر.

• **العوامل المؤثرة في الأداء السوقي:** تتأثر مؤشرات الأداء السوقي بعدة عوامل داخلية وخارجية. تتمثل العوامل الداخلية في إدارة المخاطر، وكفاءة العمليات، واستراتيجيات التسويق. أما العوامل الخارجية فتشمل الظروف الاقتصادية العامة، والتغيرات في السياسات النقدية، والمنافسة في السوق. لذا، فإن فهم هذه العوامل يساعد المصارف في اتخاذ القرارات الاستراتيجية المناسبة لتحسين أدائها (Sar & Panigrahi, 2025)

• **المؤشرات الرئيسية للأداء السوقي:** يعتمد الأداء السوقي للمصارف على مجموعة من المؤشرات المالية وغير المالية التي تعكس قدرتها على تحقيق الأرباح والنمو والاستقرار المالي. يساعد استخدام هذه المؤشرات في تقييم فاعلية استراتيجيات المصرف وقدرته على المنافسة في السوق (اسماعيل، ٢٠٢١)، وتتعدد المؤشرات التي تُستخدم لتقييم الأداء السوقي للمصارف، ومنها القيمة السوقية للمصارف، عدد الأسهم المكتتب بها، عدد الأسهم المتداولة، القيمة السوقية إلى العائد، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية. ويعدّ أي مؤشر يهتم به المستثمرين هو مؤشر سوقي بشكل

مباشر أو غير مباشر وكل مؤشر يعكس جانباً معيناً من أداء المصرف، مما يوفر صورة شاملة عن قوته المالية وقدرته على المنافسة (الشيخ، ٢٠٠٨).

• **التحديات التي تواجه الأداء السوقي:** رغم الأهمية الكبيرة للأداء السوقي، تواجه المصارف العديد من التحديات التي قد تؤثر سلباً في نتائجها. من بين هذه التحديات التغيرات السريعة في التكنولوجيا المالية، والضغوط التنظيمية المتزايدة، والتقلبات الاقتصادية. بالإضافة إلى ذلك، يتطلب التحول الرقمي استثمارات كبيرة في البنية التحتية التكنولوجية وتدريب الموظفين، مما قد يؤثر في الربحية على المدى القصير (Bayad & Govand, 2021).

يعدّ الأداء السوقي للمصارف عنصراً حيوياً في تحديد قدرتها على النجاح والنمو في بيئة مالية معقدة. يتطلب تحسين هذا الأداء فهماً عميقاً للعوامل المؤثرة فيه واستخدام مؤشرات دقيقة لتقييمه، من خلال التركيز على استراتيجيات فعالة وتحسين الكفاءة التشغيلية، مما يمكن للمصارف تعزيز أدائها السوقي وتحقيق أهدافها المالية والمساهمة بشكل أكبر في التنمية الاقتصادية (Dhliwayo, 2014).

ثانياً: مفهوم حجم التداول والسيولة في الأسواق المالية:

التداول هو بيع وشراء الأوراق المالية بعد إدراجها في السوق المالية، ويعد حجم تداول الأسهم عاملاً مهماً جداً في اتخاذ القرار الاستثماري، ويعد كذلك من أهم عوامل التحليل الفني، حيث يهتم كل مستثمر ومتداول في سوق الأوراق المالية بمعرفة المعلومات الخاصة التي بحوزة بقية المستثمرين، وذلك بهدف تحقيق وتعظيم الأرباح، ولحجم التداول أهمية في التنبؤ بحركة اتجاه أسعار الأسهم، وبالتالي تمكين المستثمر من تعظيم ثروته ويمكن التعبير عنه بعدد العقود المتداولة خلال فترة زمنية معينة (بسيوني، ٢٠١٧).

ويمكن تعريف حجم التداول بأنه عدد الأسهم التي تم إجراء الصفقات عليها خلال فترة محددة حيث تكون هذه الفترة دقائق، ساعات، أيام، أسابيع، أشهر، أو حتى سنوات، أو أي وحدة زمن، وبمعنى آخر هو عدد الأسهم التي تم بيعها (تداولها) خلال عدد من الدقائق أو خلال ساعة مثلاً، وبما أن عدد الأسهم المباعة هي أيضاً عدد الأسهم المشتراة من طرف آخر وبالتالي فإن الحجم يظهر عدد الأسهم المنفذة من إجمالي العروض والطلبات، وبالنتيجة هو عدد الأسهم التي تم تداولها في السوق لفترة زمنية معينة (محمد، ٢٠١٥).

إن حجم التداول أو التغيرات فيه تصف بشكل كبير مدى قوة وغزارة التداول ونوعية كل من الشراء والبيع، فإذا كان قانون الطلب والعرض هو من يحكم ويتحكم في تغيرات الأسعار، فإن تحرك الأسعار في اتجاه معين لا بد أن يرافقه تحرك وغزارة حجم التداول (المشعل، ٢٠١٥).

إذاً التداول هو قوة ضغط الشراء أو البيع في الأسواق المالية، وحجم التداول يتماشى بالتوافق مع حركة الأسعار، فهو إما أن يؤكدتها ويعززها في اتجاه معين إذا ما ارتفع الحجم المتبادل، أو ينذر بضعفها وتزايد احتمالات تراجع الأسعار نتيجة لضعف حجم التداول (كاكه و العطار، ٢٠٢١).

يندرج مفهوم سيولة الأسواق المالية ضمن سهولة تسويق الأوراق المالية فيها بأدنى تكلفة ممكنة، ويقصد بها أن يتمكن كل من البائع والمشتري من إبرام الصفقة بسرعة، ويسعر قريب من السعر الذي أبرمت به آخر صفقة على ذات الورقة، وذلك على فرض عدم ورود معلومات جديدة إلى السوق، وهذا يعني أن السيولة تتطلب بالإضافة إلى سهولة التسويق توافر صفة الانتظام في الأسعار (الاستقرار في الأسعار أي عدم تعرضها لتغيرات كبيرة من صفقة إلى أخرى)، حيث تعمل المنشأة المصدرة للأوراق المالية ومعها أعضاء السوق على توفير قدر ملائم من السيولة للأوراق المالية المتداولة، وتتحدد السيولة بالنسبة للعديد من الأصول المالية

بالترتيبات التعاقدية، وهناك خصائص إذا توافرت في السوق المالي فإنه يتصف بالسيولة وهي: عمق السوق، اتساع السوق، وسرعة استجابة السوق (Godswill و Ohonba، ٢٠٢٥).

- **عمق السوق:** إذا كان التعامل في السوق نشط فإن السوق عميقة، بمعنى وجود أوامر البيع والشراء بصيغة مستمرة للورقة المالية، وفي حالة السوق العميقة فإن أي خلل بسيط في التوازن في الكمية المطلوبة أو المعروضة يؤدي إلى تغيرات بسيطة في الأسعار، ويؤدي ذلك أن الخسائر الرأسمالية التي قد تحدث عادة ما تكون هامشية (DETZER، ٢٠١٣).

إذاً المفهوم الشامل لعمق السوق هو وجود عدد كبير من البائعين والمشرين المحتملين الراغبين في إجراء المعاملات بأسعار تزيد أو تقل عن سعر السوق الجاري.

- **اتساع السوق:** إذا كان هناك عدد كبير من أوامر البيع والشراء للورقة المالية يمكن القول أن السوق متسعة وذلك بتحقيق الاستقرار النسبي في سعرها، ويقلل من ثم من مخاطر التعرض للخسائر الرأسمالية، ولا داعي لقيام المشتري أو البائع لتأجيل قرارات الشراء أو البيع، ومنه فإن صانع السوق يقبل هامش ربح صغير يدره ارتفاع معدل دوران الورقة المالية (Chen & Huang, 2013).

- **سرعة استجابة السوق** يقصد بها القدرة على معالجة أي اختلالات في الكميات المطلوبة والكميات المعروضة من الأوراق المالية بسرعة من خلال إحداث تغيرات طفيفة في الأسعار، ويضمن ذلك تقليل الخسائر الرأسمالية التي هي عرضة لحامل الورقة المالية مما يقلل من التردد في بيعها، ويضمن كذلك عدم انتظار المشتري المحتمل للورقة لفترة لاحقة لشرائها بسعر أقل (Chen & Huang, 2013).

ثالثاً: النتائج والمناقشة:

يمكن اختبار الفرضيات وفق نماذج بانل حيث يتم اختيار نموذج الانحدار الأكثر تناسبا معها من خلال اختبارات المقارنة بعد التحقق من الاختبارات الإحصائية الدالة على سلامة المتغيرات الداخلة في النموذج و ثم التحقق من سلامة النموذج المستخرج وبنائه، ويتم التحقق من صحة الفرضيات الثلاثة من خلال الشروط الآتية:

١- اختبارات السلاسل الزمنية المقطعية:

- **اختبار جذر الوحدة لمتغيرات النموذج:** تم اختبار استقرار السلسلة الزمنية لكل متغير من متغيرات الدراسة بالاعتماد على اختبارات جذر الوحدة Unit Root والتأكد من مدى استقرار كل متغير على حدى عن طريق تطبيق اختبار ADF - Fisher Chi-square، يبين الجدول التالي نتائج اختبار استقراريه متغيرات النموذج:

الجدول (١): دراسة استقراريه متغيرات نموذج سيولة السوق

متغيرات النموذج	الرمز	نوع المتغير	Statistic	Prob.**
عدد الأسهم المكتتب بها	NDP	مستقل	35.6435	0.0012
عدد الأسهم المتداولة	NST	مستقل	84.9283	0.0000
القيمة السوقية للمصرف	Market Value	مستقل	38.0225	0.0038
القيمة السوقية إلى العائد (مره)	MOR	مستقل	121.113	0.0000
القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (مره)	MOB	مستقل	72.7772	0.0000
حجم المصرف	TOTAL-ASSETS	ضابط	38.7558	0.0031
معدل التضخم	INF	ضابط	58.8128	0.0000
حجم التداول	Total Trading	تابع	134.617	0.0000

من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج E-Views10

يُلاحظ من النتائج السابقة عدم وجود جذر الوحدة لكل من متغيرات الدراسة عند المستوى الأول من الفروق وبالتالي هي مستقرة يمكن اعتمادها بالنموذج.

- **مصفوفة الارتباط:** تستخدم مصفوفة الارتباط لإظهار العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتابعة، وبين المتغيرات المستقلة فيما بينها من جهة أخرى للتأكد من عدم وجود ارتباط قوي بينها، وفيما يأتي مصفوفات الارتباط

الجدول (٢): مصفوفة الارتباط لمتغيرات نموذج سيولة السوق

INF	TOTAL ASSETS	NST	NDP	MOR	MOB	MARKET VALUE	Probability
						1.000000	MARKET VALUE

					1.000000	-0.077093	MOB
					-----	0.4278	
				1.000000	-0.030437	-0.084361	MOR
				-----	0.7545	0.3854	
			1.000000	-0.031835	0.885214	-0.071379	NDP
			-----	0.7436	0.0000	0.4629	
		1.000000	0.038706	-0.023141	-0.000296	0.195008	NST
		-----	0.6908	0.8121	0.9976	0.0431	
	1.000000	0.190212	-0.046490	-0.065182	-0.063160	0.735325	TOTAL ASSETS
	-----	0.0486	0.6328	0.5027	0.5161	0.0000	
1.000000	0.484789	0.297413	0.023774	-0.010816	0.002332	0.529208	INF
-----	0.0000	0.0018	0.8071	0.9115	0.9809	0.0000	

من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج E-Views10

يمكن استنتاج من الجدول السابق أنه لا يوجد أي من المتغيرات ذات ارتباط تام أو فوق قيمة ٩٠% وهذا دليل على استقلالية المتغيرات وعدم ارتباطها ببعضها بشكل قوي جداً، ومن ذلك يمكن إدخال جميع هذه المتغيرات في نماذج السلاسل الزمنية المقطعية، وهكذا يكون قد تحقق الشرط الثاني من شروط بانل. ومما سبق يمكن استنتاج أن جميع الشروط محققة ويمكن إدخال كافة المتغيرات في الدراسة.

٢- نماذج انحدار التأثيرات والمفاضلة بينها:

تزد نماذج بانل بثلاث نماذج انحدار وهي نموذج انحدار التأثيرات المجمع والثابتة والعشوائية ويتم المقارنة فيما بينها ليتم اتخاذ القرار في اعتماد أفضلها من ناحية تمثيل البيانات، وهي كما يأتي:

- **نموذج انحدار التأثيرات المجمع:** والنتائج لنموذج انحدار التأثيرات المجمع في الجدول (٣):

الجدول (3): مخرجات تحليل نموذج انحدار التأثيرات المجمع لنموذج سيولة السوق

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0715	1.821513	7731031.	14082169	MARKET_VALUE
0.8912	-0.137176	1.86E+09	-2.55E+08	MOB
0.3318	-0.975310	14730009	-14366318	MOR
0.5568	-0.589634	5.099417	-3.006788	NDP
0.0002	3.884542	1934.402	7514.268	NST
0.1510	1.447031	0.013489	0.019519	TOTAL_ASSETS
0.0000	5.196906	1.96E+08	1.02E+09	INF
0.0539	-1.950567	1.23E+10	-2.41E+10	C
19.96265	F-statistic		0.582879	R-squared

0.000000 Prob(F-statistic) 0.553680 Adjusted R-squared

E-Views١٠ المصدر من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج

يمكن الاستنتاج من الجدول السابق أن النموذج دال إحصائياً بعد مقارنة قيمة Prob لاختبار (F-statistic) مع قيمة مستوى الدلالة ٠.٠٥، حيث أن قيمة Prob أصغر من قيمة مستوى الدلالة، ويُلاحظ أن بعض المتغيرات المستقلة ذات دلالة إحصائية وهي معدل التضخم وعدد الأسهم المتداولة، أما عدد الأسهم المكتتب بها والقيمة السوقية إلى العائد والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية وحجم البنك كانت غير دالة إحصائياً، وبالتالي يمكن رفض الفرضية الإحصائية العدم وقبول الفرضية البديلة القائلة بأنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات الأداء السوقي في حجم التداول بقوة تفسيرية ٥٥.٣٦% حسب نموذج التأثيرات المجمعة.

- نموذج انحدار التأثيرات الثابتة:

يبين الجدول رقم (٤) النتائج التي تم الحصول عليها لنموذج انحدار التأثيرات الثابتة:

الجدول (٤): مخرجات تحليل نموذج انحدار التأثيرات الثابتة لنموذج سيولة السوق

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0٣25	1.755335	8279266.	14532886	MARKET_VALUE
0.9929	0.008977	2.15E+09	19320526	MOB
0.3313	-0.976718	16225755	-15847991	MOR
0.6300	-0.483412	6.200948	-2.997611	NDP
0.0001	3.970493	2171.577	8622.230	NST
0.1551	1.433664	0.015136	0.021700	TOTAL_ASSETS
0.0000	4.697596	2.05E+08	9.64E+08	INF
0.0585	-1.916041	1.27E+10	-2.44E+10	C

9.033211 F-statistic 0.595601 R-squared
0.000000 Prob(F-statistic) 0.529667 Adjusted R-squared

E-Views10 المصدر من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج

يمكن القول من الجدول السابق أن النموذج دال إحصائياً بعد مقارنة قيمة Prob لاختبار (F-statistic) مع قيمة مستوى الدلالة ٠.٠٥، حيث أن قيمة Prob أصغر من مستوى الدلالة، ويُلاحظ أن بعض المتغيرات المستقلة ذات دلالة إحصائية وهي القيمة السوقية للمصرف وعدد الأسهم المتداولة ومعدل التضخم، أما عدد الأسهم المكتتب بها والقيمة السوقية إلى العائد والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية وحجم البنك كانت غير دالة إحصائياً، وبالتالي يمكن رفض الفرضية الإحصائية العدم وقبول الفرضية البديلة القائلة بأنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية مؤشرات الأداء السوقي في حجم التداول بقوة تفسيرية ٥٢.٩٦% حسب نموذج التأثيرات الثابتة.

- نموذج انحدار التأثيرات العشوائية:

تظهر النتائج التي تم الحصول عليها لنموذج انحدار التأثيرات العشوائية، في الجدول (٥):

الجدول (٥): مخرجات تحليل نموذج انحدار التأثيرات العشوائية لنموذج سيولة السوق

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0490	1.774403	7936287.	14082169	MARKET_VALUE
0.8940	-0.133629	1.91E+09	-2.55E+08	MOB
0.3444	-0.950085	15121085	-14366318	MOR
0.5670	-0.574384	5.234805	-3.006788	NDP
0.0003	3.784076	1985.760	7514.268	NST
0.1618	1.409606	0.013847	0.019519	TOTAL_ASSETS
0.0000	5.062499	2.01E+08	1.02E+09	INF
0.0403	-1.900119	1.27E+10	-2.41E+10	C

19.96265	F-statistic	0.582879	R-squared
0.000000	Prob(F-statistic)	0.553680	Adjusted R-squared
2.896104	Durbin-Watson stat	7.28E+10	S.E. of regression

المصدر من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج E-Views 10

يتبين من الجدول السابق أن النموذج دال إحصائياً بعد مقارنة قيمة Prob لاختبار (F-statistic) مع قيمة مستوى الدلالة 0.05،، حيث أن قيمة Prob أصغر من قيمة مستوى الدلالة، ويتبين أن بعض المتغيرات المستقلة ذات دلالة إحصائية وهي القيمة السوقية للمصرف وعدد الأسهم المتداولة، أما عدد الأسهم المكتتب بها والقيمة السوقية إلى العائد والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية كانت غير دالة إحصائياً، وبالتالي يمكن رفض الفرضية العدم وقبول الفرضية البديلة القائلة بأنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية مؤشرات الأداء السوقي في حجم التداول بقوة تفسيرية 55.3% حسب نموذج التأثيرات العشوائية.

3- مرحلة المفاضلة بين النماذج:

ستتم المفاضلة بين النماذج الثلاث السابقة بواسطة اختبار F واختبار Hausman، وهي على الشكل الآتي:

- اختبار F: تتم المفاضلة بين نموذج انحدار التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات المجمعة، يظهر الجدول الآتي اختبار فيشير، وهو كما يأتي:

الجدول (٦): اختبار F لنموذج سيولة السوق

Prob.	d.f.	Statistic	Effects Test
0.0000	(8,92)	17.766206	Cross-section F
0.0000	8	56.687198	Cross-section Chi-square

المصدر من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج E-Views10

بعد مقارنة قيمة Prob لاختبار (F-statistic) مع قيمة مستوى الدلالة 0.05،، حيث أن قيمة Prob أصغر من قيمة مستوى الدلالة، وبذلك يمكن قبول الفرضية البديلة القائلة بأن نموذج انحدار التأثيرات الثابتة هو النموذج الأكثر ملائمة للبيانات.

- اختبار Hausman: تتم المفاضلة بين نموذج انحدار التأثيرات الثابتة

ونموذج التأثيرات العشوائية من خلال اختبار Hausman حيث تكون:

الجدول (٧): اختبار HAUSMAN لنموذج سيولة السوق

Prob.	Chi-Sq. d.f.	Chi-Sq. Statistic	Test Summary
0.9999	٧	0.00001	Cross-section random

المصدر من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج E-Views10

بعد مقارنة قيمة Prob لاختبار (F-statistic) مع قيمة مستوى الدلالة 0.05،، حيث أن قيمة Prob أكبر من قيمة مستوى الدلالة، وبذلك تُقبل الفرضية البديلة القائلة بأن نموذج انحدار التأثيرات العشوائية هو النموذج الأكثر ملائمة للبيانات.

مما سبق يمكن القول إن نموذج انحدار التأثيرات العشوائية هو النموذج الأكثر ملائمة

















للبيانات.

4- التحقق من صحة نموذج التأثيرات الثابتة:

يظهر اختبار Q-STAT إمكانية وجود ارتباط ذاتي بين متغيرات النموذج، ويتيح هذا الاختبار معرفة درجة التأخير الزمني للبقاوي التي تعطي أفضل نتيجة لمستوى ارتباط ذاتي، وتأخذ فرضية هذا الإحصائية الشكل الآتي:

- ❖ **فرضية العدم:** لا يوجد ارتباط ذاتي لبقاوي النموذج.
- ❖ **الفرضية البديلة:** يوجد ارتباط ذاتي لبقاوي النموذج.

الجدول (٨): اختبار Q-STAT لنموذج سيولة السوق

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1 -0.093	-0.093	0.7661	0.381
		2 0.135	0.128	2.3982	0.301
		3 -0.042	-0.020	2.5578	0.465
		4 -0.081	-0.106	3.1513	0.533
		5 0.116	0.114	4.4054	0.493
		6 -0.149	-0.113	6.4874	0.371
		7 0.051	-0.005	6.7323	0.457
		8 -0.130	-0.094	8.3541	0.400

من أعداد الباحث بالاعتماد على برنامج E-Views10

ومن خلال مقارنة قيمة Prob مع مستوى الدلالة ٠.٠٥ نقبل الفرضية العدم التي تنص على أنه لا يوجد ارتباط ذاتي للبقاوي وذلك عند المستوى الأول وهذا يدل بأنه لا يوجد داعي للقيام بالتأخير الزمني للنموذج أو متغيراته.

٥- مناقشة النتائج:

بناء على النموذج الانسب للتأثيرات العشوائية يظهر في الجدول (٥) أن قيمة معامل التحديد تبلغ ٠.٥٨٢٨ أي أنه حوالي ٥٨.٢٨% من تغير حجم التداول في سوق دمشق هو بسبب التغير في مؤشرات الأداء السوقي للمصارف العاملة في سورية، وقد بلغت قيمة معامل التحديد المعدلة ٠.٥٥٣٦ وتعد هذه القيمة هي أدق من السابقة وبالتالي فإن النموذج يفسر ما يقارب ٥٥.٣٦% من التغير في حجم التداول أما باقي القيمة فهي عائدة لعوامل أخرى قد تكون الحالة الاقتصادية مثل التضخم أو عوامل خاصة بالسوق من ناحية عدد الصفقات أو عائد السوق وقد تكون عوامل خاصة بالمستثمرين ويقدر تأثير هذه العوامل بما يقارب ٤٤.٦٤%، وفيما يأتي دراسة أثر كل من المتغيرات المستقلة في حجم التداول:

○ بالنسبة للقيمة السوقية للمصرف: من الجدول الخامس إن قيمة Prob تساوي ٠.٠٤٩٠ وهي قيمة أصغر من مستوى الدلالة ٠.٠٥، وبالتالي يتم رفض الفرضية العدم وتُقبل الفرضية البديلة التي تقر بوجود أثر جوهري للقيمة السوقية في حجم التداول.

○ بالنسبة للقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية: إن قيمة Prob تساوي ٠.٨٩٤٠ وهي قيمة أكبر من مستوى الدلالة ٠.٠٥، وبالتالي تُقبل الفرضية العدم التي تقر بعدم وجود أثر جوهري للقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية في حجم التداول.

○ بالنسبة للقيمة السوقية إلى العائد: إن قيمة Prob تساوي ٠.٣٤٤٤ وهي قيمة أكبر من مستوى الدلالة ٠.٠٥، وبالتالي تُقبل الفرضية العدم التي تقر بعدم وجود أثر جوهري للقيمة السوقية إلى العائد في حجم التداول.

○ بالنسبة لعدد الأسهم المكتتب بها: إن قيمة Prob تساوي ٠.٥٦٧٠ وهي قيمة أكبر من مستوى الدلالة ٠.٠٥، وبالتالي تُقبل الفرضية العدم التي تقر بعدم وجود أثر جوهري لعدد الأسهم المكتتب بها في حجم التداول.

○ بالنسبة للأسهم المتداولة: إن قيمة Prob تساوي ٠.٠٠٠٠٣ وهي قيمة أصغر من مستوى الدلالة ٠.٠٠٥، وبالتالي يتم رفض الفرضية العدم وتُقبل الفرضية البديلة التي تقر بوجود أثر جوهري للأسهم المتداولة في حجم التداول.

○ بالنسبة لحجم البنك: إن قيمة Prob تساوي ٠.١٦١٨ وهي قيمة أكبر من مستوى الدلالة ٠.٠٠٥، وبالتالي تُقبل الفرضية الصفرية التي تقر بعدم وجود أثر جوهري لحجم البنك في حجم التداول.

○ بالنسبة للتضخم: إن قيمة Prob تساوي ٠.٠٠٠٠٠ وهي قيمة أصغر من مستوى الدلالة ٠.٠٠٥، وبالتالي تُرفض الفرضية الصفرية وتُقبل الفرضية البديلة التي تقر بوجود أثر جوهري لمعدل التضخم في حجم التداول.

● **صيغة نموذج الانحدار:** بعد التوصل إلى أن جميع شروط تحليل الانحدار الخطي المتعدد محققة وأن بعض المتغيرات المستقلة ذات معنوية إحصائية، حيث تم استبعاد المتغيرات غير دالة إحصائياً، يمكن كتابة صيغة نموذج انحدار التأثيرات العشوائية كما يلي:

$$Y = \beta_0 + \beta_1(\text{MARKET VALUE}) + \beta_5(\text{NST}) + \beta_7(\text{INF})$$

Y : المتغير التابع (حجم التداول). β_0 : الثابت. $\beta_1, \beta_5, \beta_7$: ثوابت المتغيرات المستقلة.

MARKET VALUE: القيمة السوقية. NST: عدد الاسهم. INF: معدل التضخم.

ومن الجدول (٦) يمكن استخراج معادلة الانحدار الخطي المتعدد وقد تم استبعاد المتغيرات غير الدالة

إحصائياً كونها لا تحمل أثر في حجم التداول، ويكون النموذج على الشكل التالي:

$$Y = - 24100000000 + 14082169 (\text{MARKET VALUE}) + 7514.26 (\text{NST}) + 1020000000 (\text{INF})$$

يمكن استنتاج أن القيمة السوقية للمصرف هي ذات تأثير إيجابي في المتغير التابع وتبعها من حيث حجم التأثير عدد الأسهم المتداولة وذلك من خلال قيمة الثابت المرافقة لها؛ إذ كلما كبرت قيمة الثابت ازداد التأثير في المتغير التابع، ويكون هذا التأثير ايجابياً عندما تكون إشارة الثابت موجبة وسلبيماً عندما تكون إشارة الثابت سالبة، ويمكن القول أن معدل التضخم قد أثر بشكل كبير وهذا ما يدل على أن ارتفاع حجم التداول هو ناتج عن ارتفاع قيمة الأسهم وليس ارتفاع عدد الصفقات أو عدد الأسهم المتداولة وهذا ما ظهر من عدم معنوية هذا المؤشر، وبناء على ذلك يمكن القول أن المؤشرات المرتبطة بالظروف المحيطة بالمصرف هي التي أثرت بشكل جوهري في حجم التداول، أما المؤشرات التي ارتبطت بالأداء المالي مثل القيمة السوقية إلى العائد فلم يكن تأثيرها جوهرياً في حجم التداول، وبالتالي المؤشرات التي احتوت على دلالة للأداء المالي قد استبعدت من المعادلة إلى جانب عدد الأسهم المكتتب بها نظراً لثبات قيمه عند أغلب المصارف، وبذلك يمكن القول أنه يجب العمل على رفع مستويات مؤشرات الأداء السوقي المرتبطة بمتغيرات الأداء المالي بهدف جذب المستثمرين ورفع مستوى تداولهم ومنه رفع سيولة السوق.

ويمكن التوصل إلى وجود ضعف في قدرة المصارف على جذب المستثمرين لرفع مستوى تداولهم وفق مؤشرات الأداء المالي المرتبطة بمؤشرات السوق بسبب معدلات التضخم المتلاحقة، أما المؤشرات السوقية المعبرة عن الأداء السوقي المباشر فقد حققت تأثيراً جيداً في سيولة السوق، وبالتالي يجب على المصارف العمل على تحسين أدائها المالي كونه ينعكس إيجاباً على مؤشرات الأداء السوقي المرتبطة بها لضمان تحقيق أثر إيجابي في حجم التداول.

❖ الاستنتاجات:

١. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمؤشرات الأداء السوقي للمصارف العاملة في سورية في حجم سيولة سوق دمشق للأوراق المالية بقوة تفسيرية ٥٥.٣%.
٢. تم استخراج نماذج لأثر الأداء السوقي للمصارف في حجم سيولة الأسواق المالية وهم:
 ١. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للقيمة السوقية في حجم التداول.
 ٢. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية في حجم التداول.
 ٣. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للقيمة السوقية إلى العائد في حجم التداول.
 ٤. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعدد الأسهم المكتتب بها في حجم التداول.
 ٥. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للأسهم المتداولة في حجم التداول.
 ٦. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لحجم البنك في حجم التداول.
 ٧. يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمعدل التضخم في حجم التداول.
 ٨. إن أقوى المتغيرات المستقلة تأثيراً في حجم سيولة السوق هو القيمة السوقية للمصرف وتبعها عدد الأسهم المتداولة للمصرف وهذا دليل على الارتباط المباشر لهذه المؤشرات في أداء السوق بشكل عام وسيولتها بشكل خاص، وأثر معدل التضخم - كمتغير ضابط - تأثيراً إيجابياً كبيراً في حجم التداول.
 ٩. لم تؤثر المؤشرات السوقية المرتبطة بالأداء المالي للمصارف في حجم سيولة السوق المالي، وهذا ما يشير إلى ضعف الأداء المالي لبعض المصارف مما أدى إلى إحجام المستثمرين على التداول.
 ١٠. لم يكن لعدد الأسهم المكتتب بها أي أثر في حجم سيولة السوق المالي نظراً لثبات قيمها معظم الفترة المدروسة لكل مصرف على حدا.

❖ التوصيات:

- (١) العمل على رفع مستويات الأداء المالي للمصارف وخاصة ذات الارتباط بالأداء السوقي بشكل يمكنها من إحداث أثر إيجابي في سيولة السوق المالي، وذلك من خلال تحسين معدلات العائد الموزع الذي يعدّ أهم مؤشر لجذب المستثمرين إضافة إلى توسيع أعمال المصرف وتحسين سمعته.
- (٢) العمل على تعزيز حركة التداول لأسهم المصارف الفعلية وليس الناتجة عن عوامل التضخم ورفع مؤشرات الأداء السوقي بهدف جذب المستثمرين لعقد صفقات تتضمن أسهم المصرف.
- (٣) تبين نتائج التحليل H ن هناك ما يقارب ٥٧% من العوامل غير المدروسة في هذا البحث التي تؤثر على سيولة السوق، بالرغم من الأهمية التي تتمتع بها المتغيرات المدروسة والمتعارف عليها اقتصادياً، الأمر الذي يتطلب العمل على تطوير النموذج المستخرج وجعله أكثر فاعلية من خلال إدماج مؤشرات أخرى ترفع من القوة التفسيرية للنموذج.

❖ المراجع:

– المراجع العربية

١. إسماعيل، زينة. ٢٠٢١. المخاطر الائتمانية التنبؤ بها، علاقتها مع المخاطر المصرفية الأخرى وأثرها في القيمة السوقية دراسة تطبيقية على المصارف التجارية التقليدية الخاصة في سورية. اللاذقية: أطروحة دكتوراه تشرين.

٢. الشيخ، فهمي . ٢٠٠٨. *التحليل المالي*. رام الله فلسطين
٣. المشعل، ياسر . 2015. *أثر تقلبات عائد السهم على حجم التداول في الأسواق المالية*. سورية: مجلة جامعة تشرين
٤. النجار، فريد . ٢٠٠٩. *البنوك والهندسة المالية*. مصر: مؤسسة شباب الجامعة
٥. بسيوني، عبد الأول . ٢٠١٧. *مبدأ حرية تداول الأسهم في شركات المساهمة*. الإسكندرية: دار الفكر الجامعي
٦. حسن المولى، أيمن . ٢٠١١. *مؤشرات قياس سيولة سوق الأوراق المالية وأثرها في النمو الاقتصادي*، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية العدد ٢٣، المجلد ٧
٧. عابد، محمد، زملط، اياد . ٢٠١٩. *أثر مؤشرات السيولة والربحية على مؤشرات الأداء السوقية للمصارف المدرجة في بورصة فلسطين*، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية ، العدد ١ ، المجلد ١٢
٨. كاكه، نوري : العطار، حمه . ٢٠٢١. *تأثير اسعار أسهم المصارف في حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية- دراسة تحليلية في القطاع المصرفي*. مجلة دراسات اقتصادية - جامعة الجفلة.
٩. محمد، هاني . ٢٠١٥. *أثر استخدام شركات المساهمة لأساليب المحاسبة الإدارية الحديثة على حجم تداول أسهمها*. فلسطين: جامعة الأزهر.

-المراجع الأجنبية-

1. Bayad,A; Govand,A . 2021. *The Effect of Marketing Culture Aspects of Healthcare Care on Marketing Creativity*. International Journal of English Literature and Social Sciences.
2. Bollard,A. 2011. *The role of banks in the economy- improving the performance of the New Zealand banking system after the global financial crisis*. New Zealand: Reserve Bank of New Zealand.
3. Chen,CH; Huang, Sh. 2013. *NOVEL INVESTMENT STRATEGIES IN STOCK MARKET: THE APPLICATION OF EXTENTICS AND GREY THEORY*. Taiwan: The International Journal of Organizational Innovation Vol 6 Num 1.
4. DETZER,D. 2013. *Financial market regulation in Germany: capital requirements of financial institutions*., Germany: PSL Quarterly Review, vol. 68 n. 272.
5. Dhliwayo, C. L. 2014. *ROLE OF THE BANKING SECTOR IN PROMOTING GROWTH & DEVELOPMENT OF SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES*. zimbabwe: reserve bank of zimbabwe.
6. Dudhe, C. 2017. *ROLE OF INDIAN COMMERCIAL BANKS IN ECONOMY*. Hungary: University of Debrecen.
7. Godswill ,O; Ohonba,A . ٢٠٢٥. *Capital market indicators and their impact on banking sector performance in Nigeria* .Cogent Business & Management, 12:1،
8. Organization for Economic Cooperation and Development OECD. 2013. *The Role Of Banks, Equity Markets And Institutional Investors In Long-Term Financing For Growth And Development*. Moscow: OECD.

9. Sar,A; Panigrahi,K .٢٠٢٥ .*The dynamics of financial performance and market performance in the context of Indian banking industry*] .version 2; peer review: 1 approved, 2 approved with reservations] F1000Research, 13:657.

10. Schreader,M. 2012. *The Role of Investment Banking for the German Economy. Mannheim* · Germany: Centre for European Economic Research.