

تأثير استخدام التمويل بالديون على ربحية البنوك دراسة ميدانية على البنوك المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية)

الدكتور مهند أرنؤوط*

يزيد سليم محمد**

(تاريخ الإيداع 22 / 9 / 2016. قُبِلَ للنشر في 30 / 10 / 2016)

□ ملخص □

يتناول البحث تأثير استخدام الديون في تمويل البنوك على ربحيتها، من خلال دراسة البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية ما بين الفترة 2010 وحتى منتصف عام 2015. اعتمد الباحث على المنهجية الكمية الإحصائية والأسلوب الاستنباطي كمدخل منهجي لتطبيق الدراسة وتحويل النظريات التطبيقية الخاصة بهيكل رأس المال الأمثل ونسبة الديون إلى فرضيات تجريبية قابلة للاختبار.

اشتمل مجتمع الدراسة على 14 بنك خاص مدرج في سوق دمشق للأوراق المالية، وتم الاعتماد على عينة مؤلفة من 12 بنك باستثناء كلاً من بنكي البركة والشام نظراً لعدم توفر بيانات ربع سنوي لدى الأول، وحادثة إدراج أسهمه لدى الثاني.

تم جمع البيانات اللازمة للدراسة من خلال الاعتماد على القوائم المالية الربعية المنشورة في موقع سوق دمشق للأوراق المالية، وتم تحليلها باستخدام البرنامج الإحصائي SPSS النسخة 20، وتم التوصل إلى النتائج الآتية:

1. يوجد تأثير عكسي ذو دلالة معنوية لنسبة الديون إلى حقوق الملكية على العائد على الموجودات (Return on Assets (ROA)).

2. يوجد تأثير طردي ذو دلالة معنوية لنسبة الديون إلى حقوق الملكية على القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية (Tobin's Q).

3. لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لنسبة الديون إلى حقوق الملكية على العائد على حقوق الملكية (Return on Equity (ROE)).

4. لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لنسبة الديون إلى حقوق الملكية على حصة السهم العادي الواحد (Earnings Per Share (EPS)).

خلصت الدراسة إلى ضرورة الابتعاد عن التمويل باستخدام الديون رغم أن هيكل التمويل المتمثل بنسبة الديون إلى حقوق الملكية يؤثر بشكل طردي ودال معنوياً في نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية (Tobin's Q). والسبب في ذلك أن القيمة السوقية تأثرت بشكل كبير بالتضخم النقدي الذي يعاني منه الاقتصاد السوري خلال فترة الدراسة، وبالتالي لا تعكس القيمة الحقيقية لحقوق الملكية. علاوة على أن استخدام الديون في التمويل يؤدي إلى انخفاض في العائد على الموجودات (ROA).

الكلمات المفتاحية: الديون، الربحية، العائد على الموجودات، العائد على حقوق الملكية، العائد على السهم العادي الواحد، القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

* مدرس - قسم إدارة الأعمال - كلية الاقتصاد - جامعة دمشق - دمشق - سورية.

** طالب ماجستير - قسم إدارة الأعمال - كلية الاقتصاد - جامعة دمشق - دمشق - سورية.

The Effect of Using Financing by Debts on Bank's Profitability (Field Study on listed Banks in Damascus Securities Exchange)

Mohannad Arnaout*
Yazid Mohammad**

(Received 22 / 9 / 2016. Accepted 30 / 10 / 2016)

□ ABSTRACT □

This paper aims to investigate the Effect of Using debt on banks profitability, through the study of the Syrian private banks listed in the Damascus Securities Exchange between the periods 2010 to mid-2015.

The researcher adopted a systematic and quantitative method deductive input systematic application of the study and the transfer of applied theory on the structure of optimal capital Structure and The ratio of debt to the experimental hypotheses testable.

The study population included 14 private bank Listed in the Damascus Securities Exchange, and the sample of study was 12-bank with the exception of both the Al Baraka bank and Sham Bank due to the lack of quarterly data provide the first, and the recent inclusion of its shares to the second.

After Collection the date we analyzed it using statistical program SPSS version 20, and the results were:

- There is a significant adverse effect of debt to equity on return on assets (ROA).
- There is a significant proportional effect of debt to equity on market value to book value of equity (Tobin's Q).
- There is no significant effect of debt to equity on the return on Equity (ROE).
- There is no significant effect of debt to equity on the Earning per Share (EPS).

The study concluded the need to move away from funding through debt, as the funding of the structure by the debt-to-equity adversely affect return on assets (ROA). In addition, financing by debts in the event of the company's goal was to maximize the market value to book value of Equity.

Keywords: Debts, Revenue, Return on Assets, Return on Equity, Earning per Share, Market Value to Book Value of Equity.

*Assistant Professor- Department of Business Administration -Faculty of Economics- Damascus University- Damascus-Syria

**Postgraduate Student- Department of Business Administration -Faculty of Economics- Damascus University- Damascus-Syria

مقدمة:

يعد القرار المالي من أكثر القرارات التي يواجهها المدير المالي صعوبةً بشكل عام، فهذا القرار له تأثير مباشر على ربحية الشركة وما يرتبط بها من مؤشرات. فمهمة توفير الأموال اللازمة للمنشأة من المهام الصعبة خاصة في ظل ندرة هذه الأموال، تفاوتت درجة تكلفتها وتفاوتت درجة المخاطرة المصحوبة بكل مصدر من مصادر التمويل. ومن القرارات المتعلقة بمهمة توفير الأموال تحديد مصدر التمويل وتحديد نسبة التمويل من كل مصدر حيث أن هذا الأمر كان موضع اهتمام العديد من الدراسات السابقة ابتداءً بأعمال (Modigliani and Miller) عام 1958 وحتى الآن. تقسم مصادر التمويل إلى مصدرين رئيسيين الأول: التمويل من خلال حقوق الملكية، والثاني التمويل بالديون. فالديون بشقيها القروض أو السندات تعد واحدةً من أهم مصادر تمويل البنوك ومن أقل المصادر تكلفةً نظراً لمخاطرتها المنخفضة من جهة، ونظراً لأنها تحقق وفراً ضريبياً من جهة أخرى. ولكن الاعتماد على هذه المصادر يؤدي إلى زيادة الخطر المالي ولاسيما في حال تجاوز الحد المسموح به أو في حال لم يكن لتلك الأموال توظيف في استثمارات مختلفة تنعكس إيجاباً على كل من ربحية الشركة وعلى قيمتها السوقية (النجار، 2007)، (Brigham and Gapenski, 1996).

الدراسات السابقة:**1. دراسة (Kenyatta, 2015) بعنوان:**

"Effect of Capital Structure on Financial Performance of Listed Commercial Banks in Kenya"

"أثر هيكل رأس المال في الأداء المالي للبنوك التجارية المدرجة في كينيا".

قامت هذه الدراسة بالتعرف على أثر الهيكل التمويلي في الأداء المالي للبنوك التجارية المدرجة في سوق كينيا للأوراق المالية. حيث تم استخدام عينة مؤلفة من 230 بنكاً من البنوك المدرجة في سوق كينيا للأوراق المالية خلال الفترة ما بين 2009 إلى 2013. وتم جمع البيانات المالية الخاصة بتلك البنوك وتحليلها من خلال برنامج الـ SPSS النسخة 21 باستخدام الانحدار المتعدد لتحديد تأثير المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة. حيث كانت نسبة المديونية هي المتغير المستقل، والعائد على الموجودات (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE) هما المتغيرات التابعة. وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي للديون على كل من العائد على الموجودات والعائد على حقوق الملكية وكان هذا التأثير ذو دلالة معنوية عند مستوى دلالة 5%. في حين كان تأثير الأرباح المحتجزة على كل من العائد على الموجودات والعائد على حقوق الملكية تأثيراً إيجابياً.

2. دراسة (Rumler and Waschiczek, 2014) بعنوان:

"Have Changes in the Financial Structure Affected Bank Profitability?"

"هل التغيرات في هيكل التمويل يؤثر على ربحية البنوك؟"

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة العلاقة بين هيكل التمويل وبين ربحية البنوك النمساوية خلال الأعوام 1998 وحتى العام 2013 أي على مدى 15 عاماً. وركزت الدراسة على القطاع البنكي النمساوي باعتبار أن النمسا انضمت إلى الاتحاد الأوروبي وأصبحت دولة ذات مركز مالي قوي في أوروبا. وتوصلت الدراسة إلى أنه كلما كانت نسبة القروض إلى إجمالي الموجودات أقل، كلما كانت ربحية البنوك أعلى. كما توصلت إلى أن الاعتماد على مصادر تمويل خارجية لا يعطي مؤشراً واضحاً على دور تلك المصادر في تحسين ربحية البنوك أو العكس.

3. دراسة (Rajha and Alslehat, 2014) بعنوان:

"The Effect of Capital Structure on the Performance of Islamic Banks"

"تأثير هيكل رأس المال على أداء البنوك الإسلامية".

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة العلاقة الموجودة بين هيكل التمويل المتمثل بكل من (حقوق الملكية، إجمالي الموجودات، الديون إلى إجمالي الموجودات، نسبة السيولة) وبين الأداء المالي للبنوك الإسلامية الأردنية متمثلاً بالقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية. توصلت الدراسة إلى أن هنالك تأثير إيجابي لكل من نسبة حقوق الملكية، إجمالي الموجودات ونسبة الديون إلى إجمالي الموجودات على الأداء المالي. في حين لم يكن للسيولة أي تأثير يذكر في الأداء المالي. وخلصت الدراسة إلى أن القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية ترتفع كلما كان البنك يعتمد بتمويله على مصادر تمويل خارجية كالديون.

4. دراسة (Martis, 2013) بعنوان:

"Capital Structure and Firm's Financial Performance"

"هيكل رأس المال والأداء المالي للشركات".

حيث اختبرت هذه الدراسة تأثير هيكل رأس المال على الأداء المالي للشركات المدرجة في مؤشر ستاندرد آند بورز (S&P 500). حيث اعتمدت الدراسة هذه الشركات باعتبار أن هذا المؤشر يعتبر من أهم المؤشرات العالمية التي تتضمن عدداً كبيراً من الشركات الكبرى في الولايات المتحدة الأمريكية. وتم دراسة هيكل تمويل الشركات والأداء المالي الخاص بها خلال الفترة 2003 وحتى 2011. توصلت الدراسة إلى أن هنالك علاقة سلبية عكسية لكل من مقاييس الرافعة المالية المتمثلة بنسبة الديون إلى حقوق الملكية وبين العائد على الموجودات، في حين لم يتم التوصل إلى أي علاقة أو تأثير دال إحصائياً بين نسبة الديون إلى حقوق الملكية وبين العائد على حقوق الملكية. في حين كانت الديون قصيرة الأجل ترتبط بشكل سلبي ولها تأثير عكسي على نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية. وخلصت الدراسة إلى أن الديون تملك تأثيراً سلبياً على أداء تلك الشركات.

5. دراسة (الحمدان والقضاة، 2013) بعنوان:

"أثر هيكل رأس المال على أداء المصارف الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية".

اختبرت هذه الدراسة أثر هيكل رأس المال على أداء المصارف الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية وعددها (13) مصرفاً للفترة الزمنية 1991-2010. واستخدمت هذه الدراسة تحليل البيانات الجدولية (Panel data) باستخدام نماذج التأثيرات الثابتة والعشوائية وطريقة المربعات الصغرى العامة (GLS) لاختبار فرضيات الدراسة. وقد أظهرت النتائج أن هيكل رأس المال مقاساً بنسبة المطلوبات إلى الموجودات له تأثير إيجابي وذو دلالة إحصائية على أداء المصارف الأردنية مقاساً بالعائد على الموجودات، والعائد على حقوق الملكية، ونصيب السهم من الأرباح الصافية. وأما نسبة حقوق الملكية إلى الموجودات فقد أظهرت النتائج بأن لها تأثير إيجابي وذو دلالة إحصائية على العائد على الموجودات، وتأثير سلبي وذو دلالة إحصائية على كل من نصيب السهم من الأرباح الصافية والعائد على حقوق الملكية، بينما حجم المصرف كان له تأثير موجب وذو دلالة إحصائية على أداء المصارف الأردنية.

تختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في أنها تعد أول دراسة - على حد علم الباحث - اختبرت تأثير استخدام التمويل بالديون على ربحية البنوك السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، إضافةً إلى أنها اعتمدت في تجميع متغيراتها على بيانات مالية ربعية وليس سنوية بغية الوصول إلى نتائج أكثر دقة.

مشكلة البحث:

انطلاقاً من وجود عدد كبير من الدراسات السابقة التي بحثت بأثر الديون - متمثلةً بشكل أساسي بنسبة الديون إلى حقوق الملكية - في ربحية البنوك، ونظراً لوجود تناقض بين تلك الدراسات السابقة ما بين مؤيد للديون وأثرها الإيجابي في ربحية البنوك، وما بين معارضٍ لها وأثرها السلبي على ربحية البنوك. وما بين من كان ذو رأي حيادي بعدم وجود تأثير للديون في ربحية البنوك. كان لابد من تحري أثر الديون في السوق السورية من خلال دراسة تأثير تلك الديون في ربحية البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية (DSE). أي أن مشكلة البحث تتمثل في التساؤل الرئيس التالي:

ما هو تأثير التمويل بالديون على ربحية البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

ويتفرع عن هذا التساؤل الرئيسي التساؤلات الفرعية الآتية:

- 1) ما هو تأثير نسبة الديون إلى حقوق الملكية على العائد على الموجودات (ROA) في البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
- 2) ما هو تأثير نسبة الديون إلى حقوق الملكية على العائد على حقوق الملكية (ROE) في البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
- 3) ما هو تأثير نسبة الديون إلى حقوق الملكية على العائد على السهم الواحد (EPS) في البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
- 4) ما هو تأثير نسبة الديون إلى حقوق الملكية على القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية (Tobin's Q) في البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

أهمية البحث وأهدافه:

تقسم أهمية البحث إلى:

1) الأهمية النظرية:

تتجلى الأهمية النظرية للبحث من موضوعه ذاته، فعلاقة الديون وأثرها في ربحية البنوك وأدائها المالي لا يزالان حتى الآن موضع جدل بالنسبة للكثير من المدراء الماليين، وبالتالي فإن هذا البحث جاء للتعرف على العلاقة الموجودة بين التمويل بالديون وبين ربحية البنوك، وهل هنالك تأثير للديون على ربحية تلك البنوك؟ وتوضيح فيما إذا كانت هذا التأثير إيجابي أو سلبي. أضف إلى ذلك أن هذا البحث يعتبر استكمالاً للدراسات السابقة التي تناولت ذات الموضوع، وبالتالي فإنه يعتبر مفيداً من الناحية النظرية للدارسين والمهتمين بالإدارة المالية عموماً. كما تجدر الإشارة إلى عدم وجود أي دراسة سابقة قد تناولت أثر التمويل بالديون في ربحية البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية (DSE) على حد علم الباحث.

2) الأهمية العملية:

تتجلى الأهمية العملية لهذا البحث في توضيح العلاقة بين التمويل بالديون وبين ربحية البنوك السورية الخاصة وبما يساعد مدراء تلك البنوك على اختيار المصادر التمويلية المناسبة لها محققة أعلى عوائد ممكنة بأقل التكاليف وهو ما يطبق عليه باسم الهيكل التمويل الأمثل (Optimal Financial Structure). فالفائدة العملية لهذا البحث تتوضح من خلال الاستفادة من نتائجه في اختيار الهيكل التمويلي الذي يناسب البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق

للأوراق المالية، ونتائجه سوف تحدد فيما إذا كان من الواجب الاعتماد في تمويل البنوك بشكل أساسي على الديون أو على حقوق الملكية. وما هي انعكاسات ذلك على ربحية هذه البنوك وأدائها المالي.

ويسعى البحث إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، من أهمها:

- 1) التعرف على تأثير نسبة الديون إلى حقوق الملكية على العائد على الموجودات (ROA) في البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
- 2) التعرف على تأثير نسبة الديون إلى حقوق الملكية في العائد على حقوق الملكية (ROE) في البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
- 3) التعرف على تأثير نسبة الديون إلى حقوق الملكية في العائد على السهم الواحد (EPS) في البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
- 4) التعرف على تأثير نسبة الديون إلى حقوق الملكية في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية (Tobin's Q) في البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

فرضيات البحث:

بغية الوصول إلى إجابات لتساؤلات البحث، فقد تم وضع الفرضيات الآتية:

- 1) يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لنسبة الديون إلى حقوق الملكية على العائد على الموجودات (ROA) في البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
- 2) يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لنسبة الديون في حقوق الملكية على العائد على حقوق الملكية (ROE) في البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
- 3) يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لنسبة الديون إلى حقوق الملكية في العائد على السهم الواحد (EPS) في البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
- 4) يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لنسبة الديون إلى حقوق الملكية على القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية (Tobin's Q) في البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

منهجية البحث:

لتحقيق أهداف الدراسة فقد تم الاعتماد في الإطار المنهجي على ما يلي:

أولاً - تم الاعتماد على المنهج الكمي الإحصائي في البحث باعتبار أن البحث يحتاج إلى بيانات سوف يتم الحصول عليها من قوائم الميزانية العمومية والدخل الربع سنوية للبنوك المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وأنه سوف يتم تحليل هذه البيانات بعد جمعها وتفريغها من خلال برنامج الـ SPSS النسخة 20.

ثانياً - تم الاعتماد على الفلسفة الوضعية، حيث أن الباحث سوف يعزل نفسه عن الدراسة ولن يقوم بالتدخل فيها، حيث أن الباحث سوف يحاول أن يكون حيادياً في أفكاره بحيث لا يتبنى وجهة نظر معينة، إنما سوف تقوم هذه الدراسة على عرض آراء وأفكار الباحثين بشكل عام دون إبراز رأي الباحث الشخصي. كما أنه سيكون حيادياً في عملية جمع البيانات وتحليلها.

ثالثاً - تم الاعتماد على الأسلوب الاستنباطي في البحث باعتبار أن التفكير كان منصباً على الانطلاق من العام إلى الخاص، أي تم تحويل النظرية التي تتحدث عن العلاقة بين التمويل بالديون وبين ربحية البنوك إلى فرضيات محددة واضحة قابلة للاختبار. علاوةً على أن الأسلوب الاستنباطي يناسب الدراسة انطلاقاً من وجود دراسات سابقة.

رابعاً - تم الاعتماد على الاستراتيجية المسحية في البحث باعتبار أن الباحث سوف يأخذ كافة البنوك المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية والتي تتوفر فيها البيانات الكافية للدراسة. في حين تم الاعتماد على الأداة الوثائقية من خلال القوائم المالية الربعية لتلك البنوك وتفريغها والوصول إلى متغيرات البحث المحددة. هذا وقد اعتمدت الدراسة على مصدرين أساسيين للحصول على البيانات هما:

المصادر الثانوية: تشمل الكتب والمقالات والأبحاث والمنشورات والتقارير والمواقع الإلكترونية ذات العلاقة بموضوع الدراسة.

المصادر الأولية: تتمثل في جمع البيانات عن طريق القوائم المالية الربعية التي تنشرها تلك البنوك.

1 مجتمع وعينة البحث:

تمثل مجتمع الدراسة (Population) في جميع البنوك المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية (DSE)، حيث يبلغ عدد تلك البنوك (14) بنك يتم تداول أسهمها حالياً في تلك السوق وذلك كما يبينها الجدول التالي:

الجدول رقم (1)

الرمز	البنك	الرقم
ARBS	البنك العربي - سورية	1
IBTF	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	2
BOJS	بنك الأردن - سورية	3
BBSY	بنك البركة - سورية	4
CHB	بنك الشام	5
SHRQ	بنك الشرق	6
BBS	بنك بيبيلوس - سورية	7
BBSF	بنك بيمو السعودي الفرنسي	8
SIIB	بنك سورية الدولي الإسلامي	9
SGB	بنك سورية والخليج	10
BSO	بنك سورية والمهجر	11
BASY	بنك عوده سورية	12
QNB	بنك قطر الوطني - سورية	13
FSBS	فرنسبنك - سورية	14

المصدر: من إعداد الباحث

أما عينة الدراسة (Sample) فشملت كافة البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية والتي تحقق شروط الدراسة والتي تتجلى بشكل أساسي في توافر بيانات كافية، ولذلك تم إهمال كل من بنك البركة باعتبار أنه لا يوجد قوائم مالية ربع سنوية مدرجة في موقع سوق دمشق للأوراق المالية، وبنك الشام باعتبار أنه تم إدراج أسهمه مؤخراً في العام 2015. وبالتالي سوف تقتصر عينة البحث على 12 بنك من أصل 14 بنك. وسوف تتم الدراسة على فترة زمنية تمتد لحوالي خمس سنوات ونصف ابتداءً من الربع الأول عام 2010 وحتى الربع الثاني عام 2015.

الإطار النظري للبحث:

أولاً - مفهوم التمويل بالديون:

تعتبر الديون أحد أهم مصادر التمويل التي تلجأ إليها الشركات عموماً والبنوك خصوصاً، وهي أحد أهم مصادر التمويل الخارجية. فكيفية حصول الشركات على التمويل اللازم يندرج ضمن الأدبيات المالية بما يسمى بهيكل التمويل والذي يقاس عادةً بنسبة الديون إلى حقوق الملكية، والذي يتضمن في واقع الأمر مصدرين أساسيين: الأول: داخلي ويتضمن الأرباح المحتجزة والاحتياطيات والاهتلاكات.

الثاني: حقوق الملكية كالأسهم العادية والممتازة. والديون كالسندات والقروض.

وباعتبار أن موضوع البحث هو التمويل بالديون، ونظراً لأن الديون قصيرة الأجل من الصعب استثمارها وتحقيق عائد ينعكس على ربحيتها، فسوف يتم الحديث فقط عن الديون طويلة الأجل والتي تتمثل في البنوك بما يسمى الودائع طويلة الأجل. هذه الودائع تتم وفق عملية اتفاق بين البنك والمودع بموجب سند يتضمن حصول المودع على أمواله بعد تاريخ محدد إضافةً إلى الفوائد المتفق عليها.

فلسند هو عبارة عن صك تصدره الشركة، وهو يمثل بذلك عقد أو اتفاق بين الشركة (المقترض)، وبمقتضى

هذا الاتفاق يفرض الثاني سلفاً معيناً للطرف الأول الذي يتعهد برد أصل المبلغ وفوائد متفق عليها في تواريخ محددة فهو بذلك عبارة وثيقة تثبت الاقتراض لقاء فوائد تدفع سنوياً (هندي، 1999).

فهو عبارة عن اتفاق مكتوب ومؤشر بختم الطرف الذي صورته أو أنشأه وفيه يتعهد بدفع فائدة دورية ودفع المبلغ المتفق عليه في تاريخ مستقبلي محدد أو مقرر (Fabozzi and Peterson, 2003).

فالسند مستند مديونية تصدره الشركات ويعطي لحامله الحق في الحصول على القيمة الاسمية للسند par value في تاريخ الاستحقاق كما يعطيه أيضاً الحق في الحصول على عائد دوري يتمثل في نسبة مئوية من القيمة الاسمية (بوراس، 2002).

يصدر السند من طرف: الشركات، الحكومة، الجماعات المحلية، المؤسسات المالية المختصة. وبما أن السندات طويلة الأجل هي مصدر من المصادر المالية طويلة الأجل التي تحصل عليها منظمات الأعمال ومنها البنوك فهي تتميز بمجموعة من الخصائص تمثل فيما يلي (Brigham and Houston, 2005):

- حامل السند يعتبر دائماً من دائني الشركة.

- حامل السند يتحصل على فائدة ثابتة، وهذا في مقابل استخدام الشركة لأمواله، وهذا بغض النظر عن حالتها المالية.

- للسندات أجل محدد تلتزم الشركة بسداد قيمته في نهاية المدة المتفق عليها.

- حاملو السندات ليس لهم الحق في التصويت أو المساهمة في إدارة الشركة.

- السندات تكون مضمونة ببعض أصول الشركة.

وبالحديث عن أنواع السندات، نجد أن هنالك أنواع كثيرة من السندات تتمثل فيما يلي (اليوسف والحموي، 2010):

-سندات قابلة للتحويل إلى أسهم عادية: هذا النوع من السندات يتم إصداره بقرار من الجمعية العامة غير العادية للمساهمين، كما أنه يعطي الحق لحامله بتحويله إلى عدد معين من الأسهم خلال فترات زمنية معينة.

-سندات قابلة للاستدعاء: وهي تلك السندات التي للشركة المصدرة لها الحق في رد القيمة الاسمية للسند وهو ما يعرف بتعويض الاستدعاء.

-السندات المضمونة: وهي عبارة عن تلك السندات التي تصدرها الشركة المساهمة، ولكن بضمان يقرر برهن على أموال الشركة، وقد يكون هذا الضمان المقدم من طرف أحد البنوك أو الحكومة أو هيئة أو بضمان عيني يقرر لحملة السندات رهن رسمي على عقارات أو موجودات الشركة.

-السندات العادية أو ذات الاستحقاق الثابت: وهي السندات التي يدفع المكنتب فيها قيمتها الاسمية بالكامل على أن يحصل خلال مدة القرض على فوائد ثابتة، بالإضافة إلى استرداد قيمة السند عند نهاية مدة القرض.

-سندات عادية ذات عائد متغير: وهي تلك السندات التي تصدر بقيمة اسمية محددة يدفعها المكنتب بالكامل ويحصل على فوائد متغيرة طوال فترة القرض، وهذا يكون على أساس ما تحققه الشركة من أرباح، كما أن صاحب السند يسترد قيمته الاسمية عند نهاية مدة القرض.

-السندات ذات النصيب: هذا النوع من السندات يصدر بقيمة اسمية معينة ويتم الاكتتاب فيها بنفس القيمة، ولكن هناك عملية سحب تتم بالقرعة السنوية، وتقدم جائزة أو مكافأة مالية محددة مسبقاً من طرف الشركة للسندات الفائزة، ويمكن لصاحبي السند الفائز أن يحرم من الفوائد السنوية، وذلك بحسب ما تنص عليه قرارات الشركة.

-السندات ذات علاوات الإصدار: ويتم إصدار هذا النوع بقيمة اسمية معينة، وهنا يدفع المكنتب فيها أقل من قيمتها الاسمية، ويكون الفرق بين القيمة الاسمية، وما تم دفعه من قيمة السند يتمثل في علاوة الإصدار مع التزام الشركة بإرجاع القيمة الاسمية كاملة عند تاريخ الاستحقاق.

-السندات ذات القيمة المتزايدة: تعتبر هذه السندات عادية تصدر بقيمة اسمية معينة مع التزام الشركة بالوفاء بقيمة أكبر من القيمة الاسمية التي اكتتب فيها صاحبها وتمثل هذه الزيادة نسبة من الأرباح المجمدة تدفعها الشركة عند الوفاء بقيمة السند.

من الجدير بالذكر أن حاملي السند لا يشاركون الشركة في الأرباح التي قد تتحصل عليها، وتكون تكلفة السند محددة من قبل، كما أن عائد السندات غالباً ما يكون أقل من عائد الأسهم العادية، كما لا يمكن لحملة السندات أن يشاركوا مالكي الشركة في الرقابة عند استعمال أو استخدام القروض في تمويل الشركة، وتقطع الفوائد المترتبة على الشركة نتيجة استخدام الديون بما تتضمنه من سندات وقروض قبل اقتطاع الضريبة، وبالتالي فإن الفوائد تخفض من حجم الضريبة التي تدفعها الشركات، أي أن الديون (السندات والقروض) تحقق وفراً ضريبياً لا تحققه بقية المصادر الأخرى مثل الأسهم العادية أو الممتازة (هندي، 1999).

ثانياً - الربحية:

تعد الربحية هدفاً أساسياً تسعى إليه الشركات بغض النظر عن أنواعها، وهي انعكاس لمدى قدرة تلك الشركات ومنها البنوك على الحصول على إيرادات تغطي التكاليف التي أنفقتها للحصول على تلك الإيرادات. ونظراً لأن عملية الربح هي النتيجة النهائية والمقياس الأهم لأعمال ونشاطات الشركة، ولما للربح من دور في بقاء ووجود الشركات، الأمر الذي يفرض على ربحية البنك الصفتين التاليتين (Dermine, 2009):

-أن تكون أرباح البنك مستقرة.

-أن تكون أرباح البنك دائمة.

وبما أن القرارات المتعلقة بالربحية لها أثر على الشركة على كل من المدى القصير والطويل، حيث يمكن للبنك بأن يقوم بزيادة إيراداته من خلال التوسع في منح التسهيلات دون التدقيق في الملاءة الائتمانية لعملائه مما يزيد من ربحيته في المدى القصير ولكن ستبدأ هذه المحفظة الائتمانية في التعثر في المدى الطويل مما سيضطر إدارة البنك إلى تكوين مخصصات ائتمانية لمواجهة الخسائر المحتملة بالنسبة للقروض غير العاملة الأمر الذي يؤدي إلى تأكل أرباح المصرف في المدى والطويل.

كما يمكن للبنك أن يقوم بتخفيض مصاريفه ونفقاته من خلال تخفيض بند المصاريف المتعلقة بالفوائد الممنوحة على الودائع الأمر الذي يؤدي لتسرب الزبائن إلى البنوك الأخرى الأمر الذي يؤثر على تكلفة هيكل ودائع البنك وكلفة الأموال لديه وبالتالي قدرته التنافسية في السوق.

هنالك عدد من المؤشرات التي تقيس مدى ربحية البنك وقدرته على تحقيق إيرادات تفوق تكاليفه، ومن أبرز تلك المؤشرات:

(1) العائد على الموجودات (ROA):

وهو عبارة عن نسبة الدخل الصافي أي (الأرباح بعد الفوائد والضرائب) إلى إجمالي موجودات البنك (Abor, 2005).

(2) العائد على حقوق الملكية (ROE):

وهو عبارة عن نسبة الدخل الصافي أي (الأرباح بعد الفوائد والضرائب) إلى إجمالي حقوق الملكية (Abor, 2005).

(3) العائد على السهم الواحد (EPS):

وهو عبارة عن الربح الذي يحققه السهم العادي الواحد، ويحسب من خلال قسمة الأرباح الصافية المتاحة للأسهم العادية على الأسهم العادية المكتتب بها (المباعة) (San, 2011).

(4) نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية (Tobin's Q):

وهي عبارة عن حاصل قسمة القيمة السوقية لحقوق الملكية على القيمة الدفترية لها (San, 2011).

الدراسة العملية للبحث:

تم الحصول على كافة البيانات المالية اللازمة للبحث، من خلال قوائم الميزانية العمومية وقوائم الدخل الربع سنوية لكافة البنوك عينة الدراسة، وتم احتساب متغيرات البحث بالطرق المالية المذكورة مسبقاً وتم تهيئتها ليتم عملية اختبار الفرضيات.

الفرضية الأولى: يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لنسبة الديون إلى حقوق الملكية على العائد على الموجودات (ROA) في البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

بغية دراسة الأثر تم لهذا الغرض إجراء اختبار انحدار بسيط يتضمن الديون إلى حقوق الملكية كمتغير مستقل والعائد على الموجودات كمتغير تابع وكما يبين الجدول رقم (2) فقد بلغت قيمة معامل التحديد 0.04 وبالتالي يمكن الاستنتاج بأن الديون إلى حقوق الملكية تفسر 3.4% فقط من تغيرات العائد على الموجودات، والباقي يعود إلى عوامل أخرى لم يتم تناولها في هذه الدراسة.

الجدول (2): قيمة معامل الانحدار ومعامل التحديد لنموذج الانحدار البسيط الخاص بدراسة أثر الديون إلى حقوق الملكية في العائد على الموجودات.

Model Summary			
R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
.200 ^a	.040	.039	1.932
a. Predictors: (Constant), الديون إلى حقوق الملكية			

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

وبالرغم من أن الأثر ضعيف وكما يبين الجدول رقم (3) فقد بلغت قيمة إحصائية فيشر (F) (18.42) وكانت قيمة المعنوية الموافقة أقل من 0.05. وهذا يدل على أن نموذج الانحدار البسيط ذو معنوية إحصائية جوهرية عند مستوى دلالة 0.05. وبالتالي فإن للديون إلى حقوق الملكية أثر جوهري في العائد على الموجودات عند مستوى دلالة 0.05.

الجدول (3): المعنوية الإحصائية لنموذج الانحدار البسيط الخاص بدراسة أثر الديون إلى حقوق الملكية في العائد على الموجودات.

ANOVA ^b						
	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	168.317	1	168.317	18.42	.000 ^a
	Residual	3662.330	262	7.962		
	Total	3830.648	263			
a. Predictors: (Constant), b. Dependent Variable: ROA						

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

يبين الجدول رقم (4) وجود أثر عكسي وذو معنوية إحصائية للديون إلى حقوق الملكية في العائد على الموجودات بحيث أن كل تغير مقداره درجة واحدة في مقدار الديون إلى حقوق الملكية سيتوافق بتغير عكسي مقداره 0.1% في العائد على الموجودات.

الجدول (4): ثوابت معادلة نموذج الانحدار البسيط الخاص بدراسة أثر الديون إلى حقوق الملكية في العائد على الموجودات.

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.012	.002		5.925	.000
	الديون إلى حقوق الملكية	-.001	.000	-.210	-3.598	.000
a. Dependent Variable: ROA						

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

وهذا يعني أن **الفرضية الرئيسية الأولى محققة**، أي هنالك أثر ذو دلالة معنوية للديون إلى حقوق الملكية في معدل العائد على الموجودات (ROA) وذلك في البنوك المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. ويمكن كتابة معادلة نموذج الانحدار البسيط الذي يدرس أثر الديون إلى حقوق الملكية في العائد على الموجودات وفقاً للصيغة التالية:

$$\text{العائد على الموجودات} = 0.012 - (0.001 \times \text{الديون إلى حقوق الملكية}).$$

الفرضية الثانية: يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لنسبة الديون إلى حقوق الملكية على العائد على حقوق

الملكية (ROE) في البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

بغية دراسة الأثر فقد تم لهذا الغرض إجراء اختبار انحدار بسيط يتضمن الديون إلى حقوق الملكية كمتغير مستقل والعائد على حقوق الملكية كمتغير تابع وكما يبين الجدول رقم (5) فقد بلغت قيمة معامل التحديد 0.002 وبالتالي يمكن الاستنتاج بأن الديون إلى حقوق الملكية تفسر 0.2% فقط من تغيرات العائد على حقوق الملكية.

الجدول (5): قيمة معامل الانحدار ومعامل التحديد لنموذج الانحدار البسيط الخاص بدراسة أثر الديون إلى حقوق الملكية في العائد على حقوق الملكية.

Model Summary			
R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
.044 ^a	.002	.000	9.25365
a. Predictors: (Constant), الديون إلى حقوق الملكية			

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

وكما يبين الجدول رقم (6) فقد بلغت قيمة إحصائية فيشر (F) (0.853) وكانت قيمة المعنوية الموافقة أكبر من 0.05. وهذا يدل على أن نموذج الانحدار البسيط ليس ذو معنوية إحصائية جوهرية عند مستوى دلالة 0.05. وبالتالي ليس للديون إلى حقوق الملكية أثر جوهري في العائد على حقوق الملكية عند مستوى دلالة 0.05.

الجدول (6): المعنوية الإحصائية لنموذج الانحدار البسيط الخاص بدراسة أثر الديون إلى حقوق الملكية في العائد على حقوق الملكية.

ANOVA ^b						
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	.015	1	.015	0.853	.211 ^a
	Residual	5.749	262	.012		
	Total	5.765	263			
a. Predictors: (Constant), الديون إلى حقوق الملكية						
b. Dependent Variable: ROE العائد على حقوق الملكية						

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

ويبين الجدول رقم (7) عدم وجود أثر ذو معنوية إحصائية للديون إلى حقوق الملكية في العائد على الموجودات.

الجدول (7): ثوابت معادلة نموذج الانحدار البسيط الخاص بدراسة أثر الديون إلى حقوق الملكية في العائد على حقوق الملكية.

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.021	.007		2.843	.000
	الديون إلى حقوق الملكية	-.001	.001	-.052	-1.109	.211
a. Dependent Variable: ROE العائد على حقوق الملكية						

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

هذا يعني أنه لم يكن لنموذج الانحدار البسيط أية معنوية إحصائية جوهرية عند مستوى دلالة 0.05. وهذا يعني أن الفرضية الرئيسية الثانية غير محققة، أي ليس هنالك أي أثر ذو دلالة معنوية للديون إلى حقوق الملكية في معدل العائد على حقوق الملكية (ROE) وذلك في البنوك المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. ويمكن كتابة معادلة نموذج الانحدار البسيط الذي يدرس أثر الديون إلى حقوق الملكية في العائد على حقوق الملكية كما يلي:

$$\text{العائد على حقوق الملكية} = 0.021 - (0.001 \times \text{الديون إلى حقوق الملكية}).$$

الفرضية الثالثة: يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لنسبة الديون إلى حقوق الملكية في العائد على السهم الواحد

(EPS) في البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

بغية دراسة الأثر تم لهذا الغرض إجراء اختبار انحدار بسيط يتضمن الديون إلى حقوق الملكية كمتغير مستقل وحصصة السهم العادي الواحد كمتغير تابع وكما يبين الجدول رقم (8) فقد بلغت قيمة معامل التحديد 0.002 وبالتالي يمكن الاستنتاج بأن الديون إلى حقوق الملكية تفسر 0.2% فقط من تغيرات حصة السهم العادي الواحد.

الجدول (8): قيمة معامل الانحدار ومعامل التحديد لنموذج الانحدار البسيط الخاص بدراسة أثر الديون إلى حقوق الملكية في حصة السهم العادي الواحد.

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.040 ^a	.002	.001	16.5247

a. Predictors: (Constant), الديون إلى حقوق الملكية

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

وكما يبين الجدول رقم (9) فقد بلغت قيمة إحصائية فيشر (F) (0.683) وكانت قيمة المعنوية الموافقة أكبر من 0.05. وهذا يدل على أن نموذج الانحدار البسيط ليس ذو معنوية إحصائية جوهرية عند مستوى دلالة 0.05. وبالتالي ليس للديون إلى حقوق الملكية أثر جوهري في حصة السهم العادي الواحد عند مستوى دلالة 0.05.

الجدول (9): المعنوية الإحصائية لنموذج الانحدار البسيط الخاص بدراسة أثر الديون إلى حقوق الملكية في حصة السهم العادي الواحد.

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	244.536	1	244.536	.683	.426 ^a
	Residual	155625.437	262	338.316		
	Total	155869.973	263			

a. Predictors: (Constant), الديون إلى حقوق الملكية

b. Dependent Variable: EPS حصة السهم العادي الواحد

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

كما يبين الجدول رقم (10) عدم وجود أثر ذو معنوية إحصائية للديون إلى حقوق الملكية في حصة السهم العادي الواحد.

الجدول (10): ثابته معادلة نموذج الانحدار البسيط الخاص بدراسة أثر الديون إلى حقوق الملكية في حصة السهم العادي الواحد.

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.458	1.219		5.625	.000
	الديون إلى حقوق الملكية	.113	.172	.040	.850	.426

a. Dependent Variable: EPS حصة السهم العادي الواحد

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

وهذا يعني أن الفرضية الرئيسية الثالثة غير محققة، أي ليس هنالك أي أثر ذو دلالة معنوية للديون إلى حقوق الملكية في حصة السهم العادي الواحد (EPS) وذلك في البنوك المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. ويمكن كتابة معادلة نموذج الانحدار البسيط الذي يدرس أثر الديون إلى حقوق الملكية في حصة السهم العادي الواحد كما يلي:

$$\text{حصة السهم العادي الواحد} = 4.458 + (0.113 \times \text{الديون إلى حقوق الملكية}).$$

الفرضية الرابعة: يوجد تأثير ذو دلالة معنوية لنسبة الديون إلى حقوق الملكية على القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية (Tobin's Q) في البنوك السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
بغية دراسة الأثر تم لهذا الغرض إجراء اختبار انحدار بسيط يتضمن الديون إلى حقوق الملكية كمتغير مستقل والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية كمتغير تابع وكما يبين الجدول رقم (11) فقد بلغت قيمة معامل التحديد 0.012 وبالتالي يمكن الاستنتاج بأن الديون إلى حقوق الملكية تفسر 1.2% فقط من تغيرات القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

الجدول (11): قيمة معامل الانحدار ومعامل التحديد لنموذج الانحدار البسيط الخاص بدراسة أثر الديون إلى حقوق الملكية في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.109 ^a	.012	.011	1.785475
a. Predictors: (Constant), الديون إلى حقوق الملكية				

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

وبالرغم من أن الأثر ضعيف وكما يبين الجدول رقم (12) فقد بلغت قيمة إحصائية فيشر (F) (4.725) وكانت قيمة المعنوية الموافقة أقل من 0.05. وهذا يدل على أن نموذج الانحدار البسيط ذو معنوية إحصائية جوهرية عند مستوى دلالة 0.05. وبالتالي فإن للديون إلى حقوق الملكية أثر جوهري في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية عند مستوى دلالة 0.05.

الجدول (12): المعنوية الإحصائية لنموذج الانحدار البسيط الخاص بدراسة أثر الديون إلى حقوق الملكية في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

ANOVA ^b						
	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20.260	1	20.260	4.725	.010 ^a
	Residual	1466.444	262	3.188		
	Total	1486.704	263			
a. Predictors: (Constant), الديون إلى حقوق الملكية						
b. Dependent Variable: القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية						

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

يبين الجدول رقم (13) وجود أثر إيجابي وذو معنوية إحصائية للديون إلى حقوق الملكية في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية بحيث أن كل تغير مقداره درجة واحدة في مقدار الديون إلى حقوق الملكية سيتوافق بتغير طردي مقداره 3.2% في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية.

الجدول (13): ثوابت معادلة نموذج الانحدار البسيط الخاص بدراسة أثر الديون إلى حقوق الملكية في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.278	.118		13.470	.000

0.010	2.521	.117	.017	.032	الديون إلى حقوق الملكية
-------	-------	------	------	------	-------------------------

b. Dependent Variable: القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج التحليل الإحصائي

وهذا يعني أن **الفرضية الرئيسية الرابعة محققة**، أي هنالك أثر ذو دلالة معنوية للديون إلى حقوق الملكية في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية (Tobin's Q) وذلك في البنوك المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. ويمكن كتابة معادلة نموذج الانحدار البسيط الذي يدرس أثر نسبة الديون إلى حقوق الملكية في القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية كما يلي:

$$\text{القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية} = 1.278 + (0.032 \times \text{الديون إلى حقوق الملكية}).$$

الاستنتاجات والتوصيات:

1 الاستنتاجات:

1. يوجد تأثير عكسي ذو دلالة معنوية للديون إلى حقوق الملكية على العائد على الموجودات (ROA). حيث تبين أن الديون إلى حقوق الملكية تفسر حوالي 3.4% من تغيرات العائد على الموجودات. وهذا يعني أن استخدام البنوك للتمويل عن طريق الديون (الودائع) بدرجة أكبر يؤدي إلى انخفاض العائد على الموجودات.
2. لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للديون إلى حقوق الملكية على العائد على حقوق الملكية (ROE).
3. لا يوجد تأثير ذو دلالة معنوية للديون إلى حقوق الملكية على حصة السهم العادي الواحد (EPS).
4. يوجد تأثير طردي ذو دلالة معنوية للديون إلى حقوق الملكية على القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية (Tobin's Q). حيث تبين أن الديون إلى حقوق الملكية تفسر حوالي 1.2% من تغيرات القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية. أي أن استخدام البنوك للديون (ودائع) أكثر يجعل القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية أعلى وأكبر.

2 التوصيات:

1. الابتعاد عن التمويل عن طريق الديون باعتبار أن هيكل التمويل المتمثل بنسبة الديون إلى حقوق الملكية يؤثر بشكل عكسي ودال معنوياً على كل من العائد على الموجودات (ROA).
2. الابتعاد عن التمويل عن طريق الديون رغم أن هيكل التمويل المتمثل بنسبة الديون إلى حقوق الملكية يؤثر بشكل طردي ودال معنوياً في نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية لحقوق الملكية (Tobin's Q). والسبب في ذلك أن القيمة السوقية تأثرت بشكل كبير بالتضخم النقدي الذي يعاني منه الاقتصاد السوري خلال فترة الدراسة، وبالتالي لا تعكس القيمة الحقيقية لحقوق الملكية.
3. العمل على توفير مصادر تمويل بديلة للديون، كالتمويل عن طريق الأرباح المحتجزة أو إصدارات الأسهم.
4. العمل على إجراء دراسات لاحقة لاختبار ثبات العلاقات التي تم التوصل إليها في هذه الدراسة لاسيما أن فترة الدراسة كانت بمعظمها فترة الأزمة الراهنة التي تمر بها سورية.
5. العمل على إجراء دراسات لاحقة لقطاعات أخرى غير البنوك، وإجراء المقارنة مع قطاع البنوك.
6. العمل على إجراء دراسات لاحقة من خلال استخدام متغيرات أداء مالي غير المستخدمة في هذه الدراسة، وذلك لأنه لم يتم التوصل إلى أي علاقة بين نسبة الديون إلى حقوق الملكية وبين كل من العائد على حقوق الملكية (ROE) وحصة السهم العادي الواحد (EPS).

المراجع:

1. بوراس، أحمد، (2002)، أسواق رؤوس الأموال، مطبوعات جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر.
2. الحمدان ناصر، القضاة علي، (2013)، " أثر هيكل رأس المال على أداء المصارف الأردنية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية: دراسة تحليلية"، مجلة المنارة للعلوم الإدارية، عمان، الأردن، المجلد 19، العدد 4.
3. هندي، منير إبراهيم، (1999)، "الأوراق المالية وأسواق رأس المال"، دار المعارف، الإسكندرية، مصر.
4. اليوسف، جمال والحموي، فواز، (2010)، الإدارة المالية، منشورات جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، دمشق.
5. النجار، عبد العزيز، (2007)، أساسيات الإدارة المالية، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر.
6. Abor J. (2005), "The Effect of Capital Structure on Profitability: Empirical Analysis of Listed Firms in Ghana", *Journal of Risk Finance*, 6 (5), 438–445.
7. Brigham, E and Gapenski, L (1996): *Financial Management*. Dallas, Dryden Press.
8. Brigham, Eugene F and Joel F.Houston, (2005), "Fundamentals of Financial Management", Thomson Southwestern.
9. Dermine J, 2009, *Bank Valuation and Value-Based Management*, McGraw Hill International Edition.
10. Fabozzi, j Frank, Peterson, p Pamela, *Financial Management*, 2ed edition, John wily, Sons, Inc, New jersey, Canada, 2003.
11. Kenyatta, Ronoh, C. and Ntoiti, J., Jomo Kenyatta, (2015), "Effect of Capital Structure on Financial Performance of Listed Commercial Banks in Kenya. A Case Study of Kenya Commercial Bank Limited", *the Strategic Journals of Business & Change Management*, Vol. 2 (72), pp 750-781.
12. Martis, Roanne N., (2013), "Capital Structure and Firm's Financial Performance, An Empirical Analysis of the S&P500", Master Thesis, Economics and Management, University Van Tilburg.
13. Rajha, Khaled Subhi and Alslehat, Zaher Abdel Fattah, (2014), "The Effect of capital structure on the performance of Islamic banks", *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, vol 5, no. 9.
14. Rumler, Fabio and Waschiczek, Walter, (2014), "Have changes in the financial structure affected bank profitability? Evidence for Austria", *The European Journal of Finance*, Volume 22, 2016 - Issue 10
15. San, Ong Tze; Heng, The Boon, (2011), "Capital Structure and Corporate Performance of Malaysian Construction Sector", *International Journal of Humanities and Social Science* Vol. 1 No. 2, PP. 28-36.