

أثر تقلبات أسعار الصرف على الأداء المالي للبنوك المدرجة ببورصة فلسطين للوراق المالية  
The impact of exchange rate fluctuations on the financial performance of the banks  
listed on the Palestine Stock Exchange

محمد ياسر زيدان النحال

د. ياسر عبد طه الشرفا

كلية التجارة - الجامعة الإسلامية - غزة

**المستخلص :**

هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية الرئيسية المتداولة في فلسطين على الأداء المالي للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية، حيث تم الاعتماد على مؤشرات الأداء المالي التالية: العائد على الأصول، العائد على حقوق المساهمين، عائد السهم الواحد، معدل دوران السهم، والقيمة السوقية لسهم البنك. وذلك خلال الفترة الممتدة من عام 2006 إلى عام 2014، إذ شمل مجتمع الدراسة البنوك المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية والبالغ عددها سبعة بنوك، وتم إجراء مسح شامل لكافة مفردات مجتمع وعينة الدراسة، ولتحقيق أهداف الدراسة اتبع الباحثان المنهج الوصفي التحليلي كونه المنهج الأكثر مناسبةً للظاهرة محل الدراسة، واستخدم الباحثان العديد من الأساليب الإحصائية المختلفة مثل: المتوسطات الحسابية، ومعامل الارتباط بيرسون، ونموذج تحليل الانحدار الخطي المتعدد لتحليل البيانات والتحقق من صحة فرضيات الدراسة، وخلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها: عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لتقلبات أسعار الصرف عند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) على أي من مؤشرات الأداء المالي للبنوك عينة الدراسة (العائد على الأصول، العائد على حقوق المساهمين، عائد السهم الواحد، معدل دوران السهم، القيمة السوقية لسهم البنك)، وقد كانت نتائج الدراسة مغايرة لنتائج العديد من الدراسات السابقة، وأوصت الدراسة بضرورة القيام بالمزيد من الدراسات لتحديد العوامل المؤثرة على الأداء المالي للبنوك المدرجة ببورصة فلسطين، كما أوصت الدراسة بضرورة اهتمام بورصة فلسطين للأوراق المالية والبنوك المدرجة بها بزيادة درجة الإفصاح في التقارير المالية عن المعلومات المتعلقة بالعملات الأجنبية المتداولة وآليات التعامل مع التذبذب في أسعار صرفها.

**Abstract:**

The study aimed to identify the impact of exchange rates fluctuations of major currencies in Palestine on the financial performance of banks listed in Palestine Exchange during the period from 2006 to 2014. The study used some financial performance indices such as return on assets (ROA), return on equity (ROE), earning per share (EPS), the stock turnover rate, and the market value of bank shares. The study population included all banks listed in Palestine exchange, and it was a comprehensive survey of all the study population. To achieve the objectives of the study, the researcher followed a descriptive analytical approach because it is the most suitable for the phenomenon under study. In addition, the researcher used several descriptive statistical methods such as arithmetical mean, correlation coefficient and the model used is the multiple linear regression to test the study hypotheses. Moreover, the study concluded a number of findings, the most important of which are: There is no statistically significant impact at level ( $\alpha \leq 0.05$ ) of the exchange rate fluctuations on the financial performance of the banks indicators (ROA, ROE, EPS, the stock turnover rate, and the market value of bank shares), the results of this study were

different from the results of several previous studies. Furthermore, the study recommended It is necessary to conduct further studies in order to have a clear idea about the factors influencing the financial performance of banks listed in Palestine Securities Exchange. It is also recommended to increasing the degree of disclosure by Palestine Securities Exchange and the banks therein listed in the financial reports about information relating to foreign currencies and the mechanisms of dealing with fluctuations of exchange rate.

### المقدمة:

تعتبر العملة أحد أهم الأدوات الاقتصادية للدولة لكي تتمكن من إقامة علاقات تجارية مع الدول الأخرى لذا فهي بحاجة لتقييم سعر صرف عملتها مقابل سعر صرف عملات الدول الأخرى بصورة دورية لمعرفة القوة الشرائية لعملتها. يلعب سعر الصرف دوراً هاماً في الأنشطة الاقتصادية الدولية، سواء كانت تلك الأنشطة تجارية أو استثمارية أو خدمية، حيث يحتل مركزاً محورياً في السياسة النقدية، بسبب استخدامه كأداة أو كمؤشر تقيس تنافسية اقتصاد الدولة. ويعتبر القطاع المصرفي من أكثر القطاعات الاقتصادية تأثيراً وتأثراً بأسعار الصرف وتقلباتها وذلك لما لهذا القطاع من دور أساسي في الاقتصاد والأعمال في أي دولة، إذ أن القطاع المصرفي له دور كبير لا يمكن تجاهله في التنمية الاقتصادية، ويعتبر من أهم الأدوات الاقتصادية التي من خلالها تطبق الدولة نظامها النقدي وسياستها المالية، ويعطي القطاع المصرفي مؤشراً رئيسياً عن حيوية الوضع الاقتصادي في الدولة، من خلال ما يقدمه من خدمات مصرفية متنوعة، تعمل على تنشيط العمليات الاقتصادية والتجارية. لذا كان من الضروري تقييم أداء البنوك ومدى تأثيرها بالمتغيرات الاقتصادية مثل أسعار الصرف وتقلباتها.

إن وجود ثلاث عملات متداولة في الاقتصاد الفلسطيني وكل عملة تتبع دولة تختلف ظروفها الاقتصادية عن الأخرى، في ظل غياب العملة الوطنية يشير بشكل واضح إلى أن الاقتصاد الفلسطيني بكافة قطاعاته تابع ويتأثر بالتغيرات الحادثة في أسعار صرف العملات المتداولة فيه (خضر، 2012). والمتابع للحالة الفلسطينية يجد أن التجارة في سوق العملات الأجنبية أصبحت لاعباً أساسياً في سوق الاستثمار، فمنذ بداية انتشار شركات الوساطة في فلسطين بشكل عام وقطاع غزة بشكل خاص استقطبت رؤوس الأموال الصغيرة التي تبحث عن السرعة في تحقيق الأرباح، دون إدراك المستثمرين للمخاطر التي تكتنف هذا النوع من المضاربات وما يرافقها من تذبذب سريع ومرتفع في أسعار صرف العملات خاصة بعد تكبد الكثير منهم خسائر فادحة نتجت عن جهلهم بآليات المضاربة (شاهين، وصقر، 2011).

### مشكلة الدراسة:

تشهد أسعار الصرف في سوق العملات الأجنبية حركة ناشطة ارتفاعاً وانخفاضاً في ظل غياب العملة الوطنية في الاقتصاد الفلسطيني، الأمر الذي قد يؤدي إلى التأثير على الأداء المالي للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين، وعليه تأتي هذه الدراسة لتسلط الضوء على أثر تقلبات أسعار الصرف على الأداء المالي للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية من خلال قياس أهم المؤشرات المالية المعتمدة في بورصة فلسطين، وبالتالي يمكن صياغة مشكلة الدراسة في السؤال الرئيس التالي: ما أثر تقلبات أسعار الصرف على الأداء المالي للبنوك وفقاً للمؤشرات المالية المعتمدة في بورصة فلسطين؟

**أهمية الدراسة:**

تسعى هذه الدراسة لمعرفة أثر تقلبات أسعار صرف العملات على الأداء المالي للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية مما يعود بالفائدة على العديد من الجهات سواء كانوا مستثمرين أو مساهمين أو مؤسسات أو أفراد حيث توفر هذه الدراسة معلومات اضافية تساعد في المحافظة على استثماراتهم وتحقيقها لأكبر عائد ممكن وتحمل أقل الخسائر الممكنة. كما تساهم هذه الدراسة في تبصير الادارة المصرفية بأوضاع تلك البنوك مما يمكنها من اتخاذ الاجراءات والتدابير اللازمة لدعم استقرارها وحمايتها من المخاطر بما يعود بالأثر الايجابي على الاقتصاد الفلسطيني. وتبرز أهمية الدراسة من الناحية العلمية حيث تعتبر هذه الدراسة من الدراسات المحدودة حسب علم الباحثين التي تناولت تقلبات أسعار صرف العملات وأثرها على الأداء المالي للبنوك المدرجة ببورصة فلسطين، كما تساهم هذه الدراسة في فتح آفاق جديدة للباحثين والمهتمين بمجال البحث العلمي.

**أهداف الدراسة:**

1. الوقوف على واقع أسعار الصرف وأثرها على أحد أهم قطاعات الاقتصاد الفلسطيني القطاع المصرفي.
2. التعرف على طبيعة واتجاه العلاقة بين تقلبات أسعار صرف العملات الرئيسية المتداولة والأداء المالي للبنوك المدرجة ببورصة فلسطين.
3. إلقاء الضوء على أوضاع البنوك في فلسطين والتعرف على المؤشرات المستخدمة في قياس أدائها المالي وتحليل مدى قدرتها على الاستغلال الأمثل لمواردها المتاحة.
4. التعرف على القدرة التفسيرية والتنبؤية للفرضيات المختلفة للتباين بالأداء المالي للبنوك عينة الدراسة.
5. تقديم مجموعة من التوصيات لجهات اتخاذ القرار في بورصة فلسطين وسلطة النقد الفلسطينية والادارة المصرفية من شأنها وضع سياسات مالية واقتصادية تساعد على التحوط إزاء مخاطر أسعار الصرف.

**فرضيات الدراسة:**

**الفرضية الرئيسية:** يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) لتقلبات أسعار الصرف على الأداء المالي للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية.

**وينبثق منها الفرضيات الفرعية التالية:**

1. يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) لتقلبات أسعار الصرف على العائد على الأصول للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية.
2. يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) لتقلبات أسعار الصرف على العائد على حقوق المساهمين للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية.
3. يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) لتقلبات أسعار الصرف على عائد السهم الواحد للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية.

## الدراسات السابقة: أولاً: الدراسات المحلية

**1. دراسة (النجار، 2013)، بعنوان " مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين - دراسة اختبارية "**

هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة بين الرفع المالي لدى الشركات المساهمة العامة الفلسطينية من جهة والعوائد المالية لهذه الشركات من جهة أخرى اعتماداً على المقاييس المحاسبية مثل العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، والعائد على المبيعات، ومعدل نمو المبيعات، والقيمة السوقية للشركة التي تم احتسابها وفقاً لنموذج Tobin's q، وقد تمثل مجتمع الدراسة بالشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، حيث تم اختيار عينة مكونة من عشرين شركة بعد تحقيقها لشروط معينة خلال فترة الدراسة (2004 - 2011)، وتم استخدام الأساليب الإحصائية من نماذج الانحدارات لتحليل البيانات واختبار الفرضيات على أساس التباطؤ الزمني، وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر سلبي للرفع المالي على مقاييس الأداء المحاسبية: العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، العائد على المبيعات، معدل نمو المبيعات وأن هذا الأثر يمتد لعدة سنوات لاحقة، وأوصت الدراسة بأن تقوم ادارات الشركات المساهمة العامة الفلسطينية بدراسة وتقييم مالي للهيكل التمويلي بهدف الوصول إلى أفضل نسبة مثلى للرفع المالي ضمن الهيكل التمويلي وذلك لضمان التأثير الإيجابي للرفع المالي على الأداء المالي والقيمة السوقية لهذه الشركات، وضرورة اقرار قوانين تتيح للشركات استخدام قرض السندات وأدوات مالية أخرى.

**2. دراسة (خضر، 2012)، بعنوان " تأثير سعر الصرف على المؤشرات الكلية للاقتصاد الفلسطيني للفترة 1994-2010 "**

هدفت الدراسة إلى إيضاح الآثار الاقتصادية لتغيرات أسعار صرف العملات المتداولة في مناطق السلطة الفلسطينية على المؤشرات الكلية للاقتصاد الفلسطيني خلال الفترة 1994-2010، وتحديد اتجاه تلك الآثار وطبيعة تأثيرها على الإيرادات والنفقات العامة وكذلك إجمالي الصادرات والواردات، وتوضيح العلاقة بين سعر الصرف والتضخم، ولتحقيق هذه الأهداف فقد تم استخدام الأساليب الإحصائية المناسبة من نماذج الانحدار الخطي البسيط ونماذج السلاسل الزمنية لتحليل البيانات واختبار الفرضيات، وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين إجمالي الواردات الفلسطينية وسعر الصرف الفعلي الحقيقي للواردات، ووجود علاقة عكسية بين سعر الصرف الإسمي ومعدل التضخم، وأن عدم وجود عملة وطنية يجعل سلطة النقد الفلسطينية لا تتحكم بأسعار الفائدة التي يفرضها الجهاز المصرفي على الودائع والتسهيلات حيث أن معدل الفائدة التي تفرضه البنوك على القروض تبلغ ضعف معدلات الفائدة التي تفرضها بنوك الدول التي تصدر تلك العملات، وأوصت الدراسة بضرورة مراجعة الاتفاقيات الاقتصادية الموقعة مع إسرائيل وخاصة التجارية وذلك بسبب إجحاف تلك الاتفاقيات بالاقتصاد الفلسطيني حيث تقف عائقاً أمام تطوره ونمو حجم صادراته وإيراداته.

3. دراسة (عبد الظاهر، والفقهاء، 2011)، بعنوان " العوامل المؤثرة في أسعار أسهم الشركات الصناعية المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية: دراسة تطبيقية للفترة ما بين (2004-2008)"

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على تأثير عدد من المتغيرات المالية والمحاسبية في أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، وتلك العوامل هي العائد على حقوق الملكية، والعائد على الأصول، ونصيب السهم من صافي الأرباح، ونسبة التداول، ومعدل دوران الأصول، وقد تكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات الصناعية الفلسطينية المساهمة العامة والمدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية والبالغ عددها (10) شركات، وذلك خلال الفترة الزمنية الممتدة ما بين الأعوام 2004-2008م واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي كونه أكثر المناهج مناسبة للدراسة وتم استخدام الأساليب الاحصائية من نماذج الانحدارات لتحليل البيانات واختبار الفرضيات وخلصت الدراسة إلى أن هناك تأثير وعلاقة قوية بين متغيرات الدراسة مجتمعة مع أسعار أسهم الشركات المساهمة العامة، حيث تشير النتائج إلى أن المتغيرات المستقلة مجتمعة تفسر ما نسبته (0.816) من التغير الحاصل في سعر السهم وأوصت الدراسة بضرورة افصاح الشركات عن المعلومات التي تؤثر في سعر السهم وضرورة المراجعة المستمرة للمعلومات المالية المنشورة للتأكد من دقتها كما اوصت الدراسة الجهات المسؤولة بضرورة العمل على ترخيص مؤسسات لتحليل الاستثمار وفق معايير مناسبة تساعد المستثمرين في السوق على تحديد الأسعار الحقيقية للأوراق المالية المتداولة.

#### ثانياً: الدراسات العربية

1. دراسة (باعامرة، 2013)، بعنوان " أثر تقلبات أسعار الصرف على أداء البنوك دراسة حالة بنك القرض الشعبي الجزائري "

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة تأثير التغيرات في سعر الصرف على أداء البنك التجاري، كما هدفت إلى الوقوف على طبيعة وأبعاد العلاقة بين إيرادات البنك من نشاطه الرئيسي وإيراداته من النشاط الثانوي والتعرف على مدى توجه البنوك الجزائرية في تمويل التجارة الخارجية، وعلى هذا الأساس تم اختيار بنك القرض الشعبي الجزائري كعينة للدراسة لفترة 2002-2011، وتم استخدام المنهج الوصفي والتحليلي للجانب النظري، والتاريخي والتجريبي لدراسة الحالة وبالاعتماد على أدوات التحليل الاحصائي وقد تم استخدام الأساليب الاحصائية مثل تحليل الانحدار لتحليل البيانات واختبار الفرضيات وذلك بالاستعانة ببرنامج اكسل، وقد خلصت الدراسة إلى أن إيرادات الصرف تساهم وبشكل جيد في الرفع من صافي الدخل للبنك، وأوصت الدراسة بضرورة التحكم في المؤشرات النقدية وتنويع مصادر الحصول على العملة الصعبة وتشجيع الصادرات الوطنية.

2. دراسة (خرباش، 2012)، بعنوان " أثر مخاطر سعر الصرف على أداء محفظة الأوراق المالية - دراسة حالة بورصتي عمان والسعودية لفترة 2010 "

هدفت الدراسة إلى معرفة أثر مخاطر سعر الصرف على أداء محفظة الأوراق المالية في بورصتي عمان والسعودية، وتحليل واقع محافظ الأوراق المالية في بورصة الاوراق المالية وتحليل العوائد والمخاطر المالية المتعلقة بها بالاعتماد

على الأساليب الإحصائية، كما هدفت إلى دراسة إمكانية تخفيض المخاطر النظامية عن طريق استراتيجية التنويع الدولي في بورصتي عمان والسعودية وبيان الأثر الإيجابي أو السلبي لمخاطر سعر الصرف على عوائد أسعار الأسهم في البورصة وتم اختيار عينة الدراسة من أسهم أفضل الشركات المدرجة في كل من بورصة عمان والسعودية خلال سنة 2010 واتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي في تجميع البيانات والمعلومات المستخدمة الأساليب الإحصائية مثل الاحصاءات الوصفية ومعاملات الارتباط لتحليل البيانات والتحقق من صحة الفرضيات، وخلصت الدراسة إلى أن عدد الأصول المالية الداخلة في تكوين المحفظة وكذلك معامل الارتباط بين عوائد الأصول المالية المكونة لمحفظة الأوراق المالية يساهم إلى حد كبير في تخفيض المخاطر النظامية، كما أظهرت النتائج أن المخاطر الناجمة عن تقلبات أسعار الصرف تؤثر على أداء محفظة الأوراق المالية، وأوصت الدراسة بضرورة التعرف على أنواع المخاطرة بالسوق وتحليلها بشكل دقيق قبل اتخاذ قرار الاستثمار، كما أوصت بضرورة القيام بمراجعة دورية لمحفظة الأوراق المالية في ظل التدفق المستمر للمعلومات، واختيار سياسة مناسبة لتغطية مخاطر الصرف حسب الظروف الاقتصادية.

### 3. دراسة (السندس، والمومني، 2012)، بعنوان " أثر تذبذب أسعار صرف الدينار الأردني على قيم أسهم الشركات المساهمة العامة في قطاع الخدمات "

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر التغيرات في أسعار أسهم الشركات المساهمة العامة في قطاع الخدمات الناجمة عن تذبذب أسعار صرف الدينار الأردني مقابل أسعار العملات الأجنبية الرئيسية، والتعرف على اتجاه التغيرات في أسعار أسهم الشركات المساهمة العامة في قطاع الخدمات، حيث تمثل مجتمع الدراسة بالشركات المساهمة العامة في قطاع الخدمات المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية وعددها 58 شركة، وتم اختيار سبعة عشرة عملة رئيسية، وهي من أكثر العملات التي يتعامل معها الأردن، وغطت الدراسة البيانات الشهرية للفترة الزمنية الممتدة من شهر كانون ثاني لعام 2006 وحتى شهر حزيران لعام 2011، وقد تم استخدام المنهج الإحصائي الوصفي ونموذج الانحدار الخطي المتعدد لتحليل البيانات واختبار الفرضيات، وخلصت الدراسة إلى أن أسعار أسهم الشركات تتأثر كثيراً بأسعار صرف الدينار الأردني مقابل عملات الدول التي تشهد حركة تجارية خدمية نشطة ما بينها وبين الأردن مثل دول منطقة اليورو الأوروبي، حيث أظهرت النتائج بأن تأثير زيادة أسعار صرف الدينار الأردني مقابل اليورو الأوروبي والكرون الدنماركي والفرنك السويسري كان إيجابياً على أسعار أسهم شركات الخدمات الأردنية، وأوصت الدراسة بضرورة العمل على زيادة استقرار قيمة الدينار الأردني، ودعمه بما يعزز الثقة بالاقتصاد الأردني، كما أوصت بضرورة تقليل اعتماد الاقتصاد الأردني على الاستيراد من الدول التي تؤثر ارتفاع سعر صرف الدينار الأردني مقابل عملتها سلباً على قيم الأسهم وحجم التداول في بورصة عمان.

### 4. دراسة (نوفل وآخرون، 2012)، بعنوان " تقييم أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية باستخدام معدل العائد للفترة من 1997 - 2007 "

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل مقدرة الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية على الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة لها من العلاقة بين الأرباح المتحققة في هذه الشركات وحجم الاستثمارات فيها، وكذلك

تحليل قدرة هذه الشركات على توليد التدفقات النقدية الايجابية من الموارد المتاحة لها من خلال معدل العائد المتوقع، كما هدفت الدراسة أيضا إلى التعرف على الكفاءة التشغيلية للشركات محل الدراسة والتحقق من مدى قدرتها على إدارة سيولتها بشكل لا يتعارض مع ربحيتها، وكذلك التعرف على مدى قدرة هذه الشركات على تحديد المزيج التمويلي المناسب، وتمثل مجتمع الدراسة بالشركات الصناعية المساهمة العامة خلال الفترة من 1997-2000، واتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي مستخدمة أسلوب تحليل الانحدار البسيط والمتعدد لتحليل البيانات والتحقق من صحة فرضيات الدراسة، وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الرفع المالي ومعدلات العائد المختلفة، وكذلك وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الرفع التشغيلي ومعدلات العائد، وأبضا وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين معدل دوران الأصول ونصيب السهم من الأرباح، وأوصت الدراسة بضرورة أن تعمل الشركات على زيادة كفاءتها التشغيلية من خلال استخدام معدلات أقل من الرفع التشغيلي وضرورة ان تبحث الشركات على مصادر تمويلية أخرى غير الاقتراض الخارجي مثل التمويل بالملكية أو إصدار أسهم عادية.

#### ثالثاً: الدراسات الأجنبية

##### 1. دراسة (Osoro Cliff & Ogeto Willy, 2014) بعنوان:

#### Macroeconomic fluctuations effect on the financial performance of listed manufacturing firms in kenya

##### ”أثر التقلبات بمتغيرات الاقتصاد الكلي على الأداء المالي للشركات الصناعية بكينيا“

تمثل الهدف الرئيس لهذه الدراسة في معرفة آثار عوامل الاقتصاد الكلي على الأداء المالي للشركات الصناعية في كينيا وخاصة المدرجة بسوق نيروبي للأوراق المالية، حيث هدفت الدراسة للتعرف على تأثير أربعة عوامل رئيسية وهي (أسعار الفائدة، التضخم، الناتج المحلي الإجمالي، وتقلبات أسعار صرف العملات) على الأداء المالي، وتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المدرجة بسوق نيروبي للأوراق المالية وعددها 62 شركة وتم اختيار عينة مكونة من 46 شركة وذلك خلال الفترة الممتدة من 2003 - 2012، واتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي لمعالجة الجانب النظري والتطبيقي مستخدمة الأساليب الإحصائية المختلفة من نماذج الانحدار ومقاييس النزعة المركزية والسلاسل الزمنية لتحليل البيانات والتحقق من صحة الفرضيات وصولاً لتحقيق هدف الدراسة الرئيس واعتمدت الدراسة في تحليل البيانات على نظرية التسعير المراجعة ATP والبرنامج الإحصائي Spss وبرنامج Microsoft Excel، وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين متغيرات الاقتصاد الكلي (سعر الصرف، سعر الفائدة، معدل التضخم) والأداء المالي للشركات في قطاعي البناء والصناعة، وبينت الدراسة ان متغيرات الاقتصاد الكلي كان لها أثر ضعيف على أداء الشركات بالقطاع الزراعي والتجاري، وأوصت الدراسة بضرورة ان تعمل الجهات المعنية على وضع استراتيجيات وسياسات لحماية قطاع البناء والتصنيع والزراعة وذلك بسبب مساهمتها الهائلة في الاقتصاد في كينيا، كما اوصت الدراسة بضرورة اجراء المزيد من الدراسات حول الموضوع.

## 2. دراسة (Yacine Belghitara, Ephraim Clarkb and Salma Meftehc,2010) بعنوان:

### The effect of exchange rate movements on the share price performance of UK SMEs

" أثر تحركات أسعار صرف العملات على سعر السهم وأداء الشركات الصغيرة والمتوسطة بالمملكة المتحدة "

تمثل الهدف الرئيس لهذه الدراسة إلى معرفة تأثير التغيرات في قيمة الجنيه الاسترليني مقابل العملات المتداولة على سعر السهم وعلى أداء الشركات الصغيرة ومتوسطة الحجم في بريطانيا وذلك خلال الفترة 1998 – 2009 حيث تعتبر هذه الفترة التي شهدت الأزمة المالية العالمية الناجمة عن الرهن العقاري، حيث تكون مجتمع الدراسة من هذه الشركات، وتم جمع البيانات من مصادرها الأولية والثانوية، واتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي لمعالجة الجانب النظري والتطبيقي مستخدمة الأساليب الاحصائية من نماذج الانحدارات لتحليل البيانات والتحقق من صحة الفرضيات وصولاً لتحقيق هدف الدراسة الرئيس، وخلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج اهمها وجود علاقة طردية ذات دلالة احصائية بين التغيرات بقيمة الجنيه البريطاني مقابل العملات المتداولة من جهة وأسعار أسهم الشركات البريطانية وأداء جميع الشركات صغيرة ومتوسطة الحجم من جهة أخرى، حيث بينت الدراسة أنه ارتفاع سعر صرف الجنيه مقابل العملات المتداولة يؤدي إلى ارتفاع أسعار الأسهم، وأوصت الدراسة بضرورة تطوير سياسة التحوط وذلك للحد من الآثار السلبية للتقلبات بسعر صرف الجنيه الاسترليني مقابل العملات الأخرى.

## 3. دراسة (MBUBI AMOS MBITHI, 2009) بعنوان:

### The effect of foreign exchange rates on the financial performance of firms listed at the Nairobi securities exchange

" أثر أسعار صرف العملات الأجنبية على الأداء المالي للشركات المدرجة بسوق نيروبي للأوراق المالية "

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة تأثير التغيرات بأسعار صرف العملات الأجنبية على الأداء المالي للشركات المدرجة بسوق نيروبي للأوراق المالية، كما هدفت الدراسة إلى التعرف على أثر مخاطر سعر الفائدة على الشركات المدرجة بسوق نيروبي للأوراق المالية، وتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المدرجة بسوق نيروبي للأوراق المالية وعددها 46 باستثناء الشركات المالية وشركات الاستثمار خلال الفترة 2002 – 2012 حيث تم إجراء مسح شامل لمجتمع الدراسة، واتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي لمعالجة الجانب النظري والتطبيقي مستخدمة الأساليب الاحصائية من أسلوب الانحدار المتعدد ومقاييس النزعة المركزية لتحليل البيانات والتحقق من صحة الفرضيات وصولاً لتحقيق أهداف الدراسة، وخلصت الدراسة إلى أن الأداء المالي للشركات المدرجة بسوق نيروبي يتأثر بتقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية المتداولة حيث بينت الدراسة أن له تأثير على تكاليف الاستيراد والحسابات الدائنة وصافي الدخل وكذلك الصادرات السنوية لدى الشركات المدرجة بسوق نيروبي للأوراق المالية، وأوصت الدراسة بضرورة أن تعمل الشركات على استكشاف سبل لتعزيز قدرتها على ادارة مخاطر العملات الأجنبية وتطوير سياسة التحوط للحد من الآثار السلبية للتغيرات بأسعار الصرف.



5. دراسة (Sudharshan, Rakesh, 2013) بعنوان:

### An Empirical relationship between exchange rates, interest rates and stock returns

" العلاقة بين بعض متغيرات الاقتصاد الكلي وعوائد الأسهم "

تمثل الهدف الرئيس لهذه الدراسة في التعرف على العلاقة بين بعض متغيرات الاقتصاد الكلي (سعر الفائدة، وسعر صرف الدولار مقابل الروبية الهندية) من جهة وعوائد الأسهم من جهة أخرى، وتمثل مجتمع الدراسة بالشركات في سوق رأس المال بالهند وذلك خلال الفترة 1992 – 2011، واتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي لمعالجة الجانب النظري والتطبيقي مستخدمةً الأساليب الاحصائية المختلفة، حيث تم تطبيق اختبار جرينجر للسببية لتحديد اتجاه السببية بين المتغيرات وذلك لتحليل البيانات والتحقق من صحة الفرضيات وصولاً لتحقيق هدف الدراسة الرئيس، وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة بين أسعار الفائدة وأسعار صرف الدولار مقابل الروبية الهندية من جهة وعوائد أسهم الشركات المساهمة في الهند، وبينت الدراسة أن نتائجها مفيدة للمستثمرين وصناع القرار حيث يمكن بناء سياسات واستراتيجيات مناسبة للحد من الآثار السلبية للتقلبات في أسعار الصرف وسعر الفائدة، وأشارت الدراسة أن البيانات التاريخية لأسعار الصرف وأسعار الفائدة يمكن استخدامها في التنبؤ في تحركات عوائد الأسهم.

6. دراسة (obeng and other, 2013) بعنوان:

### An Econometric analysis of the relationship between Gdp growth rate and exchange rate in ghana

تحليل العلاقة الاقتصادية بين معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي وسعر الصرف في غانا

تمثل الهدف الرئيس لهذه الدراسة في التعرف على طبيعة العلاقة بين معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي ومعدل أسعار صرف العملات المتداولة في غانا، وذلك خلال الفترة الزمنية الممتدة من 1980 إلى 2012، واتبعت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي لمعالجة الجانب النظري والتطبيقي مستخدمةً الأساليب الاحصائية من نماذج الانحدارات لتحليل البيانات والتحقق من صحة الفرضيات وصولاً لتحقيق هدف الدراسة الرئيس، وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة طردية ذات دلالة احصائية بين معدل سعر صرف العملات المتداولة من جهة ومعدل نمو الناتج المحلي الاجمالي من جهة أخرى، وأوصت الدراسة بأنه ينبغي على متخذي القرارات أخذ معدل سعر الصرف بعين الاعتبار والعمل على استقرار السياسة المالية والنقدية على المدى البعيد، كما أوصت الدراسة بضرورة الشروع في أنشطة إنتاجية من شأنها أن تزيد الصادرات أكثر من الواردات في غانا.

التعقيب على الدراسات السابقة: -

من خلال استعراض الدراسات السابقة العربية والأجنبية نجد أن هناك اهتمام من قبل الباحثين حول موضوعي أسعار الصرف والأداء المالي للشركات، حيث تناولت الدراسات السابقة موضوع أسعار الصرف ومخاطرها وأثرها على المؤشرات المالية والاقتصادية، واعتمدت هذه الدراسات في قياس ذلك الأثر على الأساليب الإحصائية المختلفة من النماذج القياسية مثل نموذج الانحدار الخطي البسيط والانحدار المتعدد والمعادلات الرياضية والاختبارات المختلفة مثل اختبار جرينجر، ويلاحظ من الدراسات والبحوث السابقة تنوع الأدوات المستخدمة بها وذلك حسب الهدف المعد لهذه الدراسات، ويتبين من الدراسات السابقة أنها شملت العديد من القطاعات الاقتصادية التي أجريت في أماكن مختلفة من

دول العالم منها قطاع الخدمات وقطاع البنوك، ويلاحظ أن هذه الدراسات قد اختلفت فيما بينها حول النتائج التي تم التوصل إليها كنتيجة طبيعية لاختلاف الأزمنة والمكان التي تمت فيها، بالإضافة إلى اختلاف طبيعة المشاريع والقطاعات المختلفة التي أجريت عليها. وتتشابه الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة مثل دراسة (النجار، 2013)، (باعمار، 2013)، (نوفل وآخرون، 2012) في أنها تحاول تحديد العوامل المؤثرة على ربحية البنوك، كما اتفقت الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة من حيث المنهج المتبع وهو المنهج الوصفي، مع ملاحظة أن دراسة (Rakesh, 2013)، (Sudharshan)، (السندس، والمومني، 2012) هي الأقرب للدراسة الحالية من حيث متغيرات الدراسة.

#### ما يميز الدراسة الحالية:

تعد الدراسة الحالية هي امتداد للدراسات السابقة من حيث تحديد العوامل المؤثرة على ربحية البنوك العاملة في فلسطين، ويضم مجتمع الدراسة البنوك المدرجة ببورصة فلسطين للاوراق المالية والتي تشكل حالياً جزءاً هاماً من الاقتصاد في فلسطين، كما تتميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة من حيث الموضوع كونها تبحث أثر تقلبات أسعار الصرف على الأداء المالي في بيئة تشهد شح للدراسات السابقة حول الموضوع. كذلك فإن هذه الدراسة تساهم في حث الباحثين على دراسة أسعار الصرف ومخاطرها وأثرها على أداء ومستقبل الشركات وعلى كفاءة السوق المالي في فلسطين، وكذلك دراسة المعايير الدولية المرتبطة بها مثل المعيار المحاسبي الدولي رقم 21 المتعلق بآثار التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية، وبيان إيجابيات تطبيق هذه المعايير في فلسطين.

## الإطار النظري

### المبحث الأول

#### المفاهيم الأساسية لأسعار الصرف

أولاً: مفهوم سعر الصرف: النقود هي كل شيء يُقبل قبولاً عاماً ويستخدم كمقياس للقيم وكوسيط للتبادل وكمخزن للقيمة، وهذا التعريف يسري على الدول أو المناطق النقدية التي تتعامل بعملة قانونية واحدة حيث تجري المدفوعات من المدين إلى الدائن أما بنقود معدنية أو بأوراق نقدية ولكن عند التعامل بين الدول نجد أن هذه الألية تتوقف عن العمل ولا بد من نظام يقوم بتحويل العملة الوطنية إلى عملات أخرى، وبذلك تثار مشكلة حساب قيمة التبادل ثم مشكلة دفع تلك القيمة أو بمعنى آخر مشكلة النقود التي يحسب على أساسها والنقود التي يُدفع بها، حيث إن قيام التجارة بين الدول باستخدام عملتها الوطنية إنما يترتب عليها عامل اقتصادي جديد هو سعر الصرف (الغالب، 2010، ص 21، ص 22). سعر الصرف هو سعر عملة بعملة أخرى أو نسبة مبادلة عملتين، فإحدى العملتين تعتبر سلعة والعملة الأخرى تعتبر ثمن لها، ويعرف أيضاً بأنه ذلك المعدل الذي يتم على أساسه تبادل عملة دولة ما ببقية عملات دول العالم (بوخاري، 2010، ص 120).

#### ثانياً: العوامل المؤثرة على أسعار الصرف

بالنظر للأحداث الاقتصادية والسياسية نجد أن هناك العديد من العوامل والمحددات التي تؤثر على ارتفاع وانخفاض الطلب والعرض على العملات بالسوق مما يؤدي بدوره إلى التأثير على أسعار صرفها ارتفاعاً وانخفاضاً.

### 1. كمية النقود:

يري فريدمان ضرورة التناسب بين معدل نمو كمية النقود الكلية ومعدل نمو الانتاج والسكان للإبقاء على استقرار على استقرار الأسعار، ومما تقدم يتضح أن الإفراط في الإصدار النقدي وتزايد كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع مستوى الأسعار وبالتالي جعل سلع الدولة المعنية أقل قدرة على منافسة سلع الدول الأخرى، مما يتسبب في زيادة الاستيرادات وانخفاض الصادرات ويقابل ذلك زيادة في الطلب على عملات تلك الدول وانخفاض في الطلب على العملة المحلية مما ينتج عنها ارتفاع في اسعار صرف العملات الأجنبية (الغالبي، 2010، ص 61، ص 62).

### 2. أسعار الفائدة:

تؤثر أسعار الفائدة في أسعار الصرف بشكل غير مباشر، فانخفاض أسعار الفائدة مع توفر الفرص الاستثمارية، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الطلب على رؤوس الأموال بهدف الاستثمار، مما ينشط الاقتصاد الوطني ويؤدي إلى تحسن قيمة العملة الوطنية تجاه العملات الأخرى. وفي حال ارتفاع اسعار الفائدة يضعف التوجه للاقتراض من قبل المستثمرين وينتج عن ذلك انخفاض النمو الاقتصادي وينعكس ذلك على قيمة العملة الوطنية تجاه العملات الأخرى (إضاءات، 2011). ويرى الباحثان أن معدلات الفائدة ينعكس أثرها المرتفع على بلد ما بكونها جاذباً للفرص الاستثمارية من قبل المستثمرين الأجانب، وبذلك يدفع أسعار الصرف نحو الانخفاض. وهكذا تكون معدلات الفائدة وأسعار الصرف على علاقة عكسية.

### 3. معدلات التضخم:

يلعب التضخم دورا هاما وبارزا في تقدير قيمة عملة أي دولة، فعلى سبيل المثال إذا كانت معدلات التضخم في الهند أقل نسبيا من معدلات التضخم لدى دول العالم، سيؤدي ذلك إلى زيادة الصادرات وانخفاض الواردات وبالتالي زيادة الطلب على عملة Rupee الهندية وذلك لشراء السلع الهندية والذي بدوره سيؤدي إلى ارتفاع قيمة الروبية الهندية، لذلك يمكن اعتبار انخفاض معدل التضخم من العوامل المحددة لقيمة عملة أي دولة ( Pareshkumar J. Patel, ) (2014). ويرى (عبد القادر، 2011) أن التضخم يعد من العوامل المؤثرة على سعر الصرف فارتفاع معدلاته في الداخل يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للعملة المحلية وبالتالي تدهور سعر صرفها مما يدل على أهمية المستوى العام في الأسعار في التأثير على أسعار الصرف. ومن هنا يمكن القول أن ارتفاع معدلات التضخم في دولة معينة بالمقارنة مع باقي الدول يسئ من الوضع التنافسي لهذه الدولة حيث يعمل على زيادة حجم الواردات وزيادة الطلب على العملة الأجنبية لأغراض الاستيراد وبالتالي ارتفاع قيمة العملة الأجنبية مقابل انخفاض حجم الصادرات وتدهور قيمة العملة المحلية.

### 4. ميزان المدفوعات:

ان ميزان مدفوعات الدولة هو الذي نستطيع من خلاله تحديد العوامل المؤثرة في عرض العملة الوطنية والطلب عليها، حيث إن الإيرادات في ميزان المدفوعات تمثل طلبا على العملة الوطنية أي عرض للعملات الأجنبية، فالصادرات مثلا تؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الوطنية، أما جانب المدفوعات فيمثل عرضاً للعملة الوطنية أي طلبا للعملات

الأجنبية. و من هنا فإن أي فائض في ميزان المدفوعات للدولة والناجم عن زيادة قيمة الصادرات على قيمة الواردات يؤدي إلى زيادة طلب العملة الوطنية على المعروض منها في سوق الصرف الأجنبي، مما يؤدي بدوره إلى ارتفاع سعر صرف العملة الوطنية. كما أن أي عجز في ميزان المدفوعات للدولة الناتج عن زيادة قيمة الواردات على قيمة الصادرات، يؤدي إلى زيادة عرض العملة الوطنية وانخفاض الطلب عليها، ومن ثم انخفاض في سعر صرفها (الخطيب ودياب، 2015، ص 287-288). وقد أثبتت دراسة (Brahmasrene, 2002) أن سعر الصرف يؤثر على اتجاه الصادرات والواردات ومن ثم على الميزان التجاري، كما أثبتت دراسة (Ng Yuen-Ling, Har Wai-Mun, 2008) العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي والميزان التجاري في ماليزيا.

#### 5. عجز الموازنة الحكومية والسياسة المالية:

تميل السياسة المالية في الدولة إلى التأثير على سعر الصرف، فالسياسة المالية المقيدة تحقق فائض في الموازنة لأنها تعمل على تخفيض الطلب الكلي، الذي يؤدي لانخفاض النشاط الاقتصادي مما يؤدي لانخفاض الواردات وزيادة الصادرات وبتجه الحساب الجاري لتحقيق فائض، وهذا كله يؤدي لرفع قيمة سعر الصرف للعملة المحلية مقابل انخفاض سعر الصرف الأجنبي. كما أن هذه السياسة تؤدي لانخفاض أسعار الفائدة الحقيقية في تلك الدولة الأمر الذي يؤدي لخروج التدفقات الرأسمالية للحصول على عائد أكبر، وهذا يزيد من عرض عملتها وانخفاض سعر صرفها مقابل ارتفاع سعر الصرف الأجنبي، أم السياسة التوسعية فإنها تشجع الطلب الكلي بما فيه الطلب على الواردات وتحقيق عجز في الميزان الجاري وستزيد من الاقتراض الحكومي، ويرتفع سعر الفائدة الحقيقي مما يحقق فائض في الميزان الجاري، أما الضرائب فيكون لها رد فعل مختلف حسب الهدف المرجو منها تحقيقه، فإذا كان الهدف معالجة التضخم فإنها تخفض سعر الصرف، ولكن أثرها سيكون عكسيا لو فرضت الضرائب على رؤوس الأموال الداخلة فإنها ستشكل قيда عليها مما يؤدي لرفع سعر الصرف (خضر، 2012، ص 52). ويرى الباحثان أن عجز الموازنة الحكومية له تأثير على سعر الصرف حيث أثبتت دراسة (Apergis, 1998) أن العجز بالموازنة الحكومية له تأثير سلبي على سعر صرف العملة المحلية.

#### 6. الاضطرابات والحروب والحصار:

تعد الاضطرابات السياسية وحالات الحروب الداخلية والخارجية من العوامل المؤثرة على سعر الصرف، حيث تؤثر على أوضاع التجارة والصناعة والزراعة والمال التي من شأنها ان تغير الطلب على الصرف الأجنبي وبالتالي تغير سعر الصرف، حيث يزداد الانفاق على المجالات العسكرية والامنية وتخفض كفاءة الوحدات الاستثمارية بسبب التدمير او تعطيل المرافق العامة والخاصة فضلا عن الانخفاض في الصادرات وغيرها من التأثيرات المباشرة وغير المباشرة والتي تؤدي في مجملها إلى فقدان الثقة بعملة البلد المعني، وفي مثل هذه الظروف تسيطر الحكومة على موارد الصرف الأجنبي وتقيد استعماله لخدمة الحرب (الغالي، 2010، ص 81، ص 82). ويرى (مقداد، 2007) أن الحصار الإسرائيلي النقدي المفروض على قطاع غزة، ووقف البنوك الإسرائيلية التعامل مع البنوك في قطاع غزة، أدى إلى وجود أزمة سيولة في قطاع غزة. قد تتكرر في كل لحظة تريد فيها إسرائيل حصار الشعب الفلسطيني. فقد عمدت إسرائيل إلى

منع الحركة الحرة لنقل السيولة بين البنوك العاملة في غزة وفروعها أو إدارتها العاملة في الضفة الغربية أو فروع البنوك الاسرائيلية، واستمر هذا المنع بصورة متفاوتة خلال عامي 2008 و2009، ومن خلال تذبذب واضح بالقرارات التي شملت الشيكال الاسرائيلي والدولار الأمريكي والدينار الأردني وهي العملات الثلاث المتداولة في قطاع غزة، واتبعت السلطات الإسرائيلية سياسات متفرقة بالنسبة لهذه العملات حيث منعت الشيكال أحياناً وسمحت في حالات نادرة بإدخال كميات ضئيلة من الدولار الأمريكي والدينار الأردني أحياناً أخرى. مما أدى إلى خلق مشكلة تمثلت في وجود فجوة بين أسعار الصرف في البنوك وأسعار الصرف في السوق السوداء ولدى الصرافين (غانم، محمد مصطفى، وجابر، ابراهيم سالم، 2010).

### المبحث الثاني

#### المفاهيم الأساسية للأداء المالي

أولاً: مفهوم الأداء المالي: يعرف الأداء المالي على أنه نتائج المخرجات التي يتم الحصول عليها من العمليات والمنتجات فهو يعبر عن المخرجات أو الأهداف التي يسعى النظام لتحقيقها، وهو مفهوم يعكس كلاً من الأهداف والوسائل اللازمة لتحقيقها، أي أنه يربط بين أوجه النشاط والأهداف التي تسعى المنظمة لتحقيقها (طالب، 2011، ص64). إن الأداء مفهوم واسع يعبر عن أسلوب الوحدة الاقتصادية في استثمار مواردها المتاحة، وفقاً لمعايير واعتبارات متعلقة بأهدافها في ظل مجموعة من المتغيرات الداخلية والخارجية التي تتفاعل معها الوحدة الاقتصادية في سعيها لتحقيق كفاءتها وفعاليتها لتأمين بقائها، كما أن أهمية الأداء تكمن في كونه يعبر عن قابلية الوحدة الاقتصادية في خلق النتائج المقبولة في تحقيق طلبات المجموعات المهمة بالوحدة الاقتصادية كونه ممثلاً للمدى الذي تستطيع فيه أن تنجز مهمة بنجاح، أو تحقق هدفاً يتفوق، وبتعبير آخر أنه يمثل النتيجة النهائية التي تهدف الوحدة الاقتصادية للوصول إليها، لذا فإن الأداء محصلة لكافة العمليات التي تقوم بها الوحدة الاقتصادية (نعمة، 2002). ويرى (Amalendu and other, 2011) أن عملية تقييم الأداء المالي أنه عملية تحديد الخصائص التشغيلية والمالية للشركة من خلال دراسة وتحليل القوائم المالية الخاصة بها، ويعتبر الهدف من هذا التقييم التعرف على كفاءة أداء إدارة الشركة، ومن أهم مؤشرات قياس الأداء المالي مؤشرات السيولة والربحية. ويرى الباحثان أن مفهوم الأداء المالي يُعد من المفاهيم الجوهرية في منظمات الأعمال بصورة عامة والمنشآت المصرفية بصورة خاصة، حيث يمكن القول أنه المحصلة النهائية لسير أنشطة الوحدة الاقتصادية وأعمالها على مستوى البيئة الداخلية والخارجية.

#### ثالثاً: مؤشرات الأداء المالي: معدل العائد على الأصول:

يقيس معدل العائد على الأصول مدى فاعلية الإدارة في استخدام الموارد المتاحة، ومدى قدرتها على تحقيق العوائد من الأموال المتاحة من مختلف المصادر التمويلية، بغض النظر عن الطريقة التي تم بها التمويل فهو يعكس أثر الأنشطة

التشغيلية والتمويلية بالمؤسسة، ويتم احتسابه من خلال قسمة صافي الدخل على إجمالي الأصول ( Rose & Hudgins, 2005,P151-158).

ويرى (سويسي، هوارى، 2010) أن هذا المقياس من أفضل المؤشرات المالية لقياس كفاءة الادارة في استخدام إجمالي أصولها في التشغيل وهي من أكثر المؤشرات التي تهتم بها دوائر الائتمان، حيث أن ارتفاع هذه النسبة يعني كفاءة السياسات التي تنتهجها الادارة، ويقدم هذا المؤشر في شكل نسبة مالية ويعد من الأدوات المستعملة لتقييم أداء مسؤولي الوحدات الذين يتم دفعهم وتشجيعهم لتطوير اتخاذ القرارات اللامركزية على مستوى وحداتهم.

#### معدل العائد على حقوق الملكية:

يهتم هذا المؤشر بقياس العائد على كل دينار مستثمر من قبل حملة الأسهم العادية، حيث أن هذا المقياس يأخذ أثر الأنشطة التشغيلية والتمويلية معاً، ويتم احتساب هذا العائد بقسمة الأرباح الصافية بعد الضريبة على حقوق المساهمين والتي تشمل كل من رأس المال المدفوع وعلوات الاصدار والاحتياطات والأرباح المحتجزة، وارتفاع نتيجة هذا المؤشر تدل على كفاءة قرارات الاستثمار والتشغيل في المنظمة، وتدلل على اعتماد المنظمة على التمويل بالدين بأكثر من المتوسط المقبول في الصناعة التي تعمل فيها المنظمة ( زينب، 2014، ص 3).

#### ربحية السهم:

ويمكن احتساب ربحية السهم من خلال قسمة صافي الدخل على عدد الأسهم العادية في الميزانية العمومية، ويعبر هذا المتغير عن الأداء الكلي للشركة المساهمة ويعكس مدى كفايتها في تحقيق الأرباح (الظاهر، 2011، ص388).

### الدراسة التطبيقية: تحليل البيانات واختبار الفرضيات

#### مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من كافة البنوك المدرجة ببورصة فلسطين للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من 2006 إلى 2014 والبالغ عددها سبعة بنوك، حيث تم إجراء مسح شامل لكافة مفردات مجتمع وعينة الدراسة. ويتكون مجتمع وعينة الدراسة من البنوك التالية: البنك الإسلامي العربي، البنك الوطني (بنك الرفاه لتمويل المشاريع الصغيرة)، بنك فلسطين، البنك الإسلامي الفلسطيني، البنك التجاري الفلسطيني، بنك الاستثمار، بنك القدس.

#### منهجية الدراسة:

انطلاقاً من طبيعة الدراسة والأهداف التي سعت لتحقيقها، والبيانات المراد الحصول عليها بغرض دراسة أثر تقلبات أسعار الصرف على الأداء المالي للبنوك المدرجة ببورصة فلسطين، وبناءً على التساؤلات التي سعت الدراسة للإجابة عنها، فقد تم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي كونه المنهج الأكثر مناسبةً للظاهرة محل الدراسة، وذلك بإتباع أسلوبين: يتمثل الأسلوب الأول بالاعتماد على الأبحاث والدراسات السابقة التي تناولت موضوع الدراسة بشكل

مباشر أو غير مباشر وكذلك الكتب والنشرات لتغطية الجانب النظري. هذا بالإضافة إلى الاعتماد على التقارير السنوية للبنوك والصادرة من بورصة فلسطين لأوراق المالية وكذلك الإحصائيات الصادرة عن سلطة النقد الفلسطينية لتغطية الجانب التطبيقي من الدراسة. أما الأسلوب الثاني فهو أسلوب التحليل الإحصائي حيث تم تجميع البيانات الخاصة بعينة الدراسة للسنوات التسعة الممتدة من سنة 2006 إلى 2014.

**ولغايات التحليل الإحصائي يتم التركيز على معالجة البيانات والمعلومات:** حيث تم الاعتماد على برنامج الاحصاء (SPSS) في معالجة البيانات المنشورة لأجل تحديد مدى تأثير تقلبات أسعار الصرف على الأداء المالي للبنوك المدرجة ببورصة فلسطين لأوراق المالية، حيث تم الاعتماد على معامل الارتباط بيرسون وذلك للتعرف على اتجاهات العلاقة المتوقعة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة، وقد عمدت الدراسة إلى استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد لاختبار تأثير المتغيرات المستقلة مجتمعة.

#### نماذج الانحدار الخطي المتعدد:

$$Y_1 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon_i$$

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon_i$$

$$Y_3 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon_i$$

حيث أن:

$Y_1$ : يمثل العائد على الأصول.

$Y_2$ : يمثل العائد على حقوق المساهمين (حقوق الملكية).

$Y_3$ : يمثل عائد السهم الواحد.

$X_1$ : يمثل التغير بسعر صرف الدولار مقابل الشيكل.

$X_2$ : يمثل التغير بسعر صرف الدولار مقابل اليورو.

$\beta_0$ ،  $\beta_1$ ،  $\beta_2$ : معاملات الانحدار.

$\epsilon_i$ : خطأ التقدير العشوائي.

أولاً: الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

جدول رقم(1): يوضح الإحصاءات الوصفية

المتغيرات	المتوسط الحسابي	الانحراف المعياري	أقل قيمة	أكبر قيمة	معامل التباين
العائد على الأصول	0.0071	0.0104	-0.033	0.024	0.000
العائد على حقوق المساهمين	0.0533	0.0756	-0.136	0.247	0.006
عائد السهم الواحد	0.07827	0.1078	-0.119	0.383	0.012
تقلبات أسعار صرف (الدولار / الشيكل)	-0.0157	0.0673	-0.09	0.12	0.005
تقلبات أسعار صرف (الدولار / اليورو)	-0.00044	0.0763	-0.105	0.134	0.006

من خلال الجدول السابق يتضح:

1. أن متوسط الحسابي لعائد على الأصول هو 0.0071 بانحراف معياري 0.0104 وأن أقل قيمة من العائد على الأصول -0.033 وأن أكبر قيمة من العائد على الأصول 0.024.
2. أن المتوسط الحسابي للعائد على حقوق المساهمين هو 0.0533 بانحراف معياري 0.0756 وأن أقل قيمة من العائد على حقوق المساهمين -0.136 وأن أكبر قيمة للعائد 0.247 .
3. أن المتوسط الحسابي لعائد السهم الواحد هو 0.07827 بانحراف معياري 0.1078 وأن أقل قيمة من عائد السهم الواحد -0.119 وأن أكبر قيمة للعائد 0.383.
4. أن المتوسط الحسابي لتقلبات أسعار صرف (الدولار مقابل الشيكل) هو -0.0157 بانحراف معياري 0.0673 وأن أقل قيمة من تقلبات أسعار الصرف -0.09 وأن أكبر قيمة من التقلبات أسعار الصرف 0.12.
5. أن المتوسط الحسابي لتقلبات أسعار صرف (الدولار مقابل اليورو) هو -0.00044 بانحراف معياري 0.0763 وأن أقل قيمة من تقلبات أسعار الصرف -0.105 وأن أكبر قيمة 0.134.

ثانياً: اختبار فرضيات الدراسة

الفرضية الرئيسية: يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ( $\alpha \leq 0.05$ ) لتقلبات أسعار الصرف على الأداء المالي للبنوك.



الفرضية الفرعية الأولى " يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى  $(\alpha \leq 0.05)$  لتقلبات أسعار الصرف على العائد على الأصول "

للتحقق من صحة الفرضية تم استخدام مصفوفة الارتباط بين المتغير التابع المتمثل بالعائد على الأصول والمتغيرات المستقلة المتمثلة بتقلبات أسعار صرف (الدولار مقابل الشيكل) و(الدولار مقابل اليورو).

جدول رقم(2): يوضح مصفوفة معامل الارتباط بين متغير تابع والمتغيرات المستقلة

العائد على الأصول	تقلبات سعر الصرف الدولار مقابل الشيكل	تقلبات سعر الصرف الدولار مقابل اليورو
1		
0.077	1	
-0.044	**0.715	1

\*\*دالة عند 0.01

\*دالة عند 0.05

من خلال الجدول السابق يتضح أنه لا يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 0.05 بين العائد على الأصول وتقلبات أسعار صرف (الدولار مقابل الشيكل) و(الدولار مقابل اليورو) وبالتالي نرفض الفرضية ونقبل الفرضية العدمية.

#### نموذج الانحدار المتعدد:

تم اختيار الانحدار المتعدد للفرضية الفرعية حيث كان المتغير التابع: العائد على الأصول والمتغيرات المستقلة تقلبات أسعار صرف (الدولار مقابل الشيكل) و(الدولار مقابل اليورو).

جدول رقم(3): يوضح نموذج الانحدار المتعدد

المتغيرات المستقلة	المعاملات	قيمة t	مستوى الدلالة
الثابت	0.008	5.505	**0.000
تقلبات سعر صرف الدولار مقابل الشيكل	0.034	1.221	//0.227

//0.268	1.117-	0.028-	تقلبات سعر صرف الدولار مقابل اليورو
	0.162		قيمة معامل الارتباط R
	0.026		قيمة معامل التحديد R <sup>2</sup>
	2.728		DW
	0.807		F test
	//0.451		sig

\*\*دالة عند 0.01

\*دالة عند 0.05

//غير دالة عند 0.05

من خلال الجدول السابق يتضح أن معادلة خط الانحدار المتعدد كالتالي:

$$\text{العائد على الأصول} = 0.008 + 0.034 * \text{تقلبات سعر الصرف الدولار مقابل الشيكلة}$$

$$- 0.028 * \text{تقلبات سعر الصرف الدولار مقابل اليورو}$$

وبلغت قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) بين تقلبات أسعار صرف العملات والعائد على الأصول 0.026 أي أن تقلبات أسعار صرف العملات قادرة على تفسير ما نسبته 2.6% من التغير الحاصل في العائد على الأصول وهذا يعتبر مؤثر غير جيد للتفسير. ومن خلال نتائج تحليل تباين خط الانحدار تبين أن قيمة اختبار F تساوي 0.807 ومستوى المعنوية يساوي 0.451 وهو أكبر من 0.05 مما يدل على عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لتقلبات أسعار الصرف على العائد على الأصول للبنوك في السنوات من 2006 إلى 2014 وهذا ما ينفي الفرضية. ويلاحظ أيضاً خلو نموذج الانحدار السابق من مشكلة الارتباط الذاتي، حيث بلغت قيمة ديرين واتسون المحسوبة (DW) 2.728 وهي أكبر من قيمة ديرين واتسون الجدولية العليا  $du = 1.662$ . وبذلك يتبين عدم وجود هذه المشكلة مما يعزز دقة نتائج نموذج الانحدار الخطي المتعدد المستخدم.

وبناءً على نتائج مصفوفة الارتباط ونموذج الانحدار الخطي المتعدد، نرفض الفرضية ونقبل الفرضية العدمية القائلة لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى ( $\alpha \leq 0.05$ ) لتقلبات أسعار الصرف على العائد على الأصول.

ويعزو الباحثان ذلك في ظل غياب العملة الوطنية إلى أن البنوك عينة الدراسة تقوم بوضع حدود لمركزها المالي لكل عملة لديها سنوياً، وتقوم بمراقبة مركز العملات الأجنبية بشكل يومي، كما تقوم باتباع استراتيجيات للتحوط إزاء تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية المتداولة. واتفقت هذه النتيجة مع دراسة (درويش، 2009) التي توصلت إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين العائد والمخاطرة بسوق فلسطين للأوراق المالية، ويعزو الباحثان سبب الاتفاق إلى

التشابه في مجتمع الدراسة حيث أجريت دراسة (درويش، 2009) على سوق فلسطين للأوراق المالية في حين أجريت الدراسة الحالية على البنوك المدرجة بسوق فلسطين للأوراق المالية. واختلفت هذه النتيجة مع دراسة (Mbubi amos, 2009) التي توصلت إلى أن الأداء المالي للشركات المدرجة بسوق نيروبي للأوراق المالية يتأثر بتقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية، ويعزو الباحثان سبب الاختلاف إلى أن هنالك اختلاف إلى حد كبير في بيئة وطبيعة مجتمع وعينة الدراسة وعدم استقرار الظروف الاقتصادية والسياسية في فلسطين.

الفرضية الفرعية الثانية " يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ( $\alpha \leq 0.05$ ) لتقلبات أسعار الصرف على العائد على حقوق المساهمين "

للتحقق من صحة الفرضية تم استخدام مصفوفة الارتباط بين المتغير التابع المتمثل بالعائد على حقوق المساهمين والمتغيرات المستقلة المتمثلة بتقلبات أسعار صرف (الدولار مقابل الشيكل) و(الدولار مقابل اليورو).

جدول رقم(4): يوضح مصفوفة معامل الارتباط بين متغير التابع والمتغيرات المستقلة

العائد على حقوق المساهمين	تقلبات سعر صرف الدولار مقابل الشيكل	تقلبات سعر صرف الدولار مقابل اليورو	
العائد على حقوق المساهمين			1
تقلبات سعر صرف الدولار مقابل الشيكل	1		0.100
تقلبات سعر صرف الدولار مقابل اليورو	**0.715	1	0.029

\*\*دالة عند 0.01

\*دالة عند 0.05

من خلال الجدول السابق يتضح أنه لا يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 0.05 بين العائد على حقوق المساهمين وتقلبات أسعار صرف (الدولار مقابل الشيكل) و(الدولار مقابل اليورو) وبالتالي نرفض الفرضية ونقبل الفرضية العدمية.

## نموذج الانحدار المتعدد:

تم اختيار الانحدار المتعدد للفرضية الفرعية حيث كان المتغير التابع: العائد على حقوق المساهمين والمتغيرات المستقلة تقلبات أسعار صرف (الدولار مقابل الشيكل) و(الدولار مقابل اليورو).

## جدول رقم(5): يوضح نموذج الانحدار المتعدد

المتغيرات المستقلة	المعاملات	قيمة t	مستوى الدلالة
الثابت	0.056	5.546	**0.000
تقلبات سعر صرف الدولار مقابل الشيكل	0.182	0.884	//0.380
تقلبات سعر صرف الدولار مقابل اليورو	-0.086	-0.476	//0.636
قيمة معامل الارتباط R	0.117		
قيمة معامل التحديد R <sup>2</sup>	0.014		
DW	2.425		
F test	0.415		
Sig	//0.662		

\*\*دالة عند 0.01

\*دالة عند 0.05

//غير دالة عند 0.05

من خلال الجدول السابق يتضح ان معادلة خط الانحدار المتعدد كالتالي:

العائد على حقوق المساهمين =  $0.056 + 0.182 * \text{تقلبات سعر صرف الدولار مقابل الشيكل} - 0.086 * \text{تقلبات سعر صرف الدولار مقابل اليورو}$ ، وبلغت قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) بين تقلبات أسعار صرف العملات والعائد على حقوق المساهمين 0.014 أي أن تقلبات أسعار صرف العملات قادرة على تفسير ما نسبته 1.4% من التغير الحاصل في العائد على حقوق المساهمين وهذا يعتبر مؤثر غير جيد للتفسير.

ومن خلال نتائج تحليل تباين خط الانحدار تبين أن قيمة اختبار F تساوي 0.415 ومستوى المعنوية يساوي 0.662 وهو أكبر من 0.05 مما يدل على عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لتقلبات أسعار الصرف على العائد على حقوق المساهمين للبنوك في السنوات من 2006 إلى 2014 وهذا ما ينفي الفرضية. ويلاحظ أيضاً خلو نموذج الانحدار السابق من مشكلة الارتباط الذاتي، حيث بلغت قيمة ديرين واتسون المحسوبة (DW) 2.425 وهي أكبر من قيمة درين واتسون الجدولية العليا  $du = 1.662$ . وبذلك يتبين عدم وجود هذه المشكلة مما يعزز دقة نتائج نموذج الانحدار

الخطي المتعدد المستخدم. وبناءً على نتائج مصفوفة الارتباط ونموذج الانحدار الخطي المتعدد، نرفض الفرضية ونقبل الفرضية العدمية القائلة لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ( $\alpha \leq 0.05$ ) لتقلبات أسعار الصرف على العائد على حقوق المساهمين. ويعزو الباحثان ذلك في ظل غياب العملة الوطنية إلى أن البنوك عينة الدراسة تقوم بوضع حدود لمركزها المالي لكل عملة لديها سنوياً، وتقوم بمراقبة مركز العملات الأجنبية بشكل يومي، كما تقوم باتباع استراتيجيات للتحوط إزاء تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية المتداولة. واتفقت هذه النتيجة مع دراسة (درويش، 2009) التي توصلت إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين العائد والمخاطرة بسوق فلسطين للأوراق المالية، ويعزو الباحثان سبب الاتفاق إلى التشابه في مجتمع الدراسة حيث أجريت دراسة (درويش، 2009) على سوق فلسطين للأوراق المالية في حين أجريت الدراسة الحالية على البنوك المدرجة بسوق فلسطين للأوراق المالية.

الفرضية الفرعية الثالثة " يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى ( $\alpha \leq 0.05$ ) لتقلبات أسعار الصرف على عائد السهم الواحد" للتحقق من صحة الفرضية تم استخدام مصفوفة الارتباط بين المتغير التابع المتمثل بعائد السهم الواحد والمتغيرات المستقلة المتمثلة بتقلبات أسعار صرف (الدولار مقابل الشيكل) و(الدولار مقابل اليورو).

جدول رقم(6): يوضح مصفوفة معامل الارتباط بين متغير التابع والمتغيرات المستقلة

عائد السهم الواحد	تقلبات سعر صرف الدولار مقابل الشيكل	تقلبات سعر صرف الدولار مقابل اليورو	
عائد السهم الواحد			1
تقلبات سعر صرف الدولار مقابل الشيكل	1		0.062
تقلبات سعر صرف الدولار مقابل اليورو	0.715**	1	-0.011

\*\*دالة عند 0.01

\*دالة عند 0.05

من خلال الجدول السابق يتضح أنه لا يوجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 0.05 بين عائد السهم الواحد وتقلبات أسعار صرف (الدولار مقابل الشيكل) و(الدولار مقابل اليورو) وبالتالي نرفض الفرضية ونقبل الفرضية العدمية.

نموذج الانحدار المتعدد:

تم اختيار الانحدار المتعدد للفرضية الفرعية حيث كان المتغير التابع: عائد السهم الواحد والمتغيرات المستقلة تقلبات أسعار صرف (الدولار مقابل الشيكل) و(الدولار مقابل اليورو).

جدول رقم(7): يوضح نموذج الانحدار المتعدد

المتغيرات المستقلة	المعاملات	قيمة t	مستوى الدلالة
الثابت	0.082	5.651	**0.000
تقلبات سعر الصرف الدولار مقابل الشيكل	0.229	0.779	//0.439
تقلبات سعر الصرف الدولار مقابل اليورو	-0.161	-0.619	//0.538
قيمة معامل الارتباط R	0.101		
قيمة معامل التحديد R <sup>2</sup>	0.01		
DW	2.459		
F test	0.307		
Sig	//0.736		

\*\*دالة عند 0.01

\*دالة عند 0.05

//غير دالة عند 0.05

من خلال الجدول السابق يتضح ان معادلة خط الانحدار المتعدد كالتالي:

عائد السهم الواحد =  $0.082 + 0.229 * \text{تقلبات سعر الصرف الدولار مقابل الشيكل} - 0.161 * \text{تقلبات سعر الصرف الدولار مقابل اليورو}$ ، وبلغت قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) بين تقلبات أسعار صرف العملات وعائد السهم الواحد 0.01 أي أن تقلبات أسعار صرف العملات قادرة على تفسير ما نسبته 1% من التغير الحاصل في عائد السهم الواحد وهذا يعتبر مؤثر غير جيد للتفسير.

ومن خلال نتائج تحليل تباين خط الانحدار تبين أن قيمة اختبار F تساوي 0.307 ومستوى المعنوية يساوي 0.736 وهو أكبر من 0.05 مما يدل على عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لتقلبات أسعار الصرف على عائد السهم الواحد للبنوك في السنوات من 2006 إلى 2014 وهذا ما ينفي الفرضية. ويلاحظ أيضاً خلو نموذج الانحدار السابق من مشكلة الارتباط الذاتي، حيث بلغت قيمة ديرين واتسون المحسوبة (DW) 2.459 وهي أكبر من قيمة ديرين واتسون

الجدولية العليا  $du = 1.662$  . وبذلك يتبين عدم وجود هذه المشكلة مما يعزز دقة نتائج نموذج الانحدار الخطي المتعدد المستخدم.

وبناءً على نتائج مصفوفة الارتباط ونموذج الانحدار الخطي المتعدد، نرفض الفرضية ونقبل الفرضية العدمية القائلة لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية عند مستوى  $(\alpha \leq 0.05)$  لتقلبات أسعار الصرف على عائد السهم الواحد. ويعزو الباحثان ذلك في ظل غياب العملة الوطنية إلى أن البنوك عينة الدراسة تقوم بوضع حدود لمركزها المالي لكل عملة لديها سنوياً، وتقوم بمراقبة مركز العملات الأجنبية بشكل يومي، كما تقوم باتباع استراتيجيات للتحوط إزاء تقلبات أسعار صرف العملات الأجنبية المتداولة. واتفقت هذه النتيجة مع دراسة (درويش، 2009) التي توصلت إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين العائد والمخاطرة بسوق فلسطين للأوراق المالية، ويعزو الباحثان سبب الاتفاق إلى التشابه في مجتمع الدراسة حيث أجريت دراسة (درويش، 2009) على سوق فلسطين للأوراق المالية في حين أجريت الدراسة الحالية على البنوك المدرجة بسوق فلسطين للأوراق المالية.

واختلفت هذه النتيجة مع دراسة (Sudharshan, Rakesh, 2013)، والتي توصلت إلى وجود علاقة بين أسعار الفائدة وأسعار صرف الدولار مقابل الروبية الهندية من جهة وعوائد أسهم الشركات المساهمة في الهند، ويعزو الباحثان سبب الاختلاف إلى أن هنالك اختلاف إلى حد كبير في طبيعة مجتمع وعينة الدراسة، وعدم استقرار الظروف الاقتصادية والسياسية المحيطة بالبنوك في فلسطين من جهة وصغر حجم البنوك وسوق فلسطين مقارنة مع البنوك والأسواق المالية في العالم من جهة أخرى فهي لازالت في طور النمو.

### أولاً النتائج:

1. تأثر أداء البنوك المحلية في فلسطين بالأوضاع السياسية والاقتصادية التي تمر بها الأراضي الفلسطينية من حالة الانقسام السياسي والحصار الإسرائيلي لقطاع غزة ويتضح ذلك من خلال تحليل البيانات المالية للبنوك عينة الدراسة حيث تراجع حجم التسهيلات الائتمانية التي تمنحها البنوك للقطاعات المختلفة وتم توجيه التسهيلات الائتمانية للقطاعات الأكثر أمناً، كما تباينت ربحية البنوك عينة الدراسة ما بين النمو والتراجع خلال الفترة 2006-2014 كما يظهر بالمبحث الأول من الفصل الرابع.
2. عدم إصدار العملة الوطنية الفلسطينية يكلف خزانة السلطة الفلسطينية ما بين 2116 و 2822 مليون دولار، ويكلف الإيرادات العامة الفلسطينية حوالي 13.7% من إجمالي الإيرادات العامة والمنح.
3. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية  $(\alpha \leq 0.05)$  لتقلبات أسعار الصرف على العائد على الأصول، حيث تبين قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) أن تقلبات أسعار الصرف قادرة على تفسير ما نسبته 2.6% من التغير الحاصل في العائد على الأصول.
4. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية  $(\alpha \leq 0.05)$  لتقلبات أسعار الصرف على العائد على حقوق المساهمين، حيث تبين قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) أن تقلبات أسعار الصرف قادرة على تفسير ما نسبته 1.4% من التغير الحاصل في العائد على حقوق المساهمين.

5. لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية ( $\alpha \leq 0.05$ ) لتقلبات أسعار الصرف على عائد السهم الواحد، حيث تبين قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) أن تقلبات أسعار الصرف قادرة على تفسير ما نسبته 1% من التغير الحاصل في عائد السهم الواحد.

### ثانياً: التوصيات

1. ضرورة القيام بالمزيد من الدراسات لتحديد العوامل المؤثرة على الأداء المالي للبنوك المدرجة ببورصة فلسطين.
2. القيام بدراسات أخرى مقارنة على أسواق مالية أخرى في الوطن العربي للتعرف على مدى الاختلاف أو التباين في أثر تقلبات أسعار الصرف على الأداء المالي للبنوك المدرجة في الأسواق المالية العربية والاستفادة منها.
3. ضرورة اهتمام بورصة فلسطين للأوراق المالية والبنوك المدرجة بها بزيادة درجة الإفصاح في التقارير المالية عن المعلومات المتعلقة بالعملة الأجنبية المتداولة وآليات التعامل مع التذبذب في أسعار صرفها.
4. ضرورة أن تعمل السلطة الوطنية الفلسطينية على إنهاء حالة الانقسام السياسي وتحقيق استقرار الاقتصاد الفلسطيني بما يمكن البنوك من زيادة حجم التسهيلات الائتمانية الممنوحة للقطاعات المختلفة في الاقتصاد الفلسطيني.
5. ضرورة أن تعمل السلطة الوطنية الفلسطينية على تحقيق المتطلبات الأساسية لإصدار العملة الوطنية من الاستقرار السياسي والاقتصادي في فلسطين حتى تكون عملية الإصدار ناجحة وتكتسب الثقة والمصداقية مما يمكن من تحصيل عائد إصدار العملة واستغلاله في تنمية وتطوير الاقتصاد الفلسطيني بما يعود بالأثر الإيجابي على أداء البنوك في فلسطين وعلى الاقتصاد الفلسطيني ككل.
6. ضرورة مواكبة البنوك في فلسطين للتطورات الحاصلة في البنوك الناشئة والمتقدمة في العالم سواء من الناحية التنظيمية أو الادارية أو التكنولوجية أو الفنية لما لذلك من أثر في تحسين أداء البنوك في فلسطين.
7. تعزيز التنسيق والتعاون المشترك بين سلطة النقد الفلسطينية والبنوك العاملة في فلسطين بشتى المجالات لما لذلك من أثر إيجابي على تطور أداء البنوك في فلسطين.



## المصادر والمراجع

أولاً: المراجع العربية:

- القرآن الكريم.
- إضاءات، نشرة توعوية يصدرها معهد الدراسات المصرفية، دولة الكويت، العدد الثاني عشر، يوليو، 2011.
- آل شبيب، دريد كامل، مبادئ الادارة المالية، عمان: دار المناهج للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2006.
- باعمارة، بشير، أثر تقلبات أسعار الصرف على أداء البنوك، رسالة ماجستير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة قاصدي مرباح، الجزائر، 2013.
- بوخاري، لحلو موسى، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة سعر الصرف الأجنبي، بيروت: مكتبة حسن العصرية، 2010.
- خرياش، منية، أثر مخاطر سعر الصرف على أداء محفظة الأوراق المالية - دراسة حالة بورصتي عمان والسعودية لفترة 2010، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، الجزائر، 2012.
- خضر، زاهر، تأثير سعر الصرف على المؤشرات الكلية للاقتصاد الفلسطيني 1994-2010، رسالة ماجستير منشورة، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعة الأزهر بغزة، 2012.
- الخطيب، فاروق صالح، ودياب، عبد العزيز احمد، دراسات متقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، جامعة الملك عبد العزيز، السعودية: خوارزم العلمية، 2015.
- درويش، مروان جمعة، اختبار العلاقة بين العائد والمخاطرة في سوق فلسطين للأوراق المالية، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي السابع لكلية الاقتصاد والعلوم الادارية، جامعة الزرقاء الأهلية، الأردن، 2009.
- سويسي، هوارى، " دراسة تحليلية لمؤشرات قياس أداء المؤسسات من منظور خلق القيمة، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد 07/2009، 2010.
- شاهين، علي عبد الله، وصقر، أحمد فايز، أثر استخدام نماذج الشموع اليابانية القوية على قرارات الاستثمار في تجارة العملات، مجلة جامعة الأزهر بغزة، سلسلة العلوم الانسانية، المجلد 13، العدد 1(A) ص 563-614، 2011.
- طالب، علاء فرحان، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي، عمان: دار صفاء، 2011.
- عبد الظاهر، مفيد، والفقهاء، سالم عبد القادر، العوامل المؤثرة في أسعار أسهم الشركات الصناعية المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية: دراسة تطبيقية للفترة ما بين 2004-2008م، مجلة مؤتة للبحوث والدراسات، سلسلة العلوم الانسانية والاجتماعية، المجلد السادس والعشرون، العدد السابع، 2011.
- الغالبي، عبد الحسين، سعر الصرف وادارته في ظل الصدمات الاقتصادية (نظرية وتطبيقات)، عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الاولى، 2010.

- مقداد، محمد ابراهيم، آليات علاج أزمة السيولة - إصدار النقد الوطني، ورقة عمل مقدمة إلى اليوم الدراسي بعنوان الحصار وأثره على السيولة في قطاع غزة المنعقد في الجامعة الإسلامية بتاريخ 2007/12/12.
- النجار، جميل، مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة جامعة الأزهر بغزة، سلسلة العلوم الانسانية، المجلد 15، العدد 1، ص 281-318، 2013.
- نصر الله، عبد الفتاح، اصدار العملة الفلسطينية الواقع والآفاق، رسالة ماجستير منشورة، جامعة النجاح، 2000.
- نعمة، نغم حسين، أثر استثمار رأس المال الفكري على الأداء المنظمي، رسالة ماجستير غير منشورة، إدارة أعمال، كلية الادارة والاقتصاد، بغداد، العراق، 2002.
- النعيمي، عدنان تايه، إدارة العملات الأجنبية، عمان: دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2012.
- نوفل، موسى، والقاضي، نعيم، ومطر، موسى، تقييم أداء الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية باستخدام معدل العائد للفترة من 1997 - 2007، مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 20، العدد 2، ص 211-244، 2012.

#### ثانياً: المراجع الأجنبية:

- Amalendu Bhunia, Sri Somnath Mukhuti and Sri Gautam Roy , Financial Performance Analysis-A Case Study, Current Research Journal of Social Sciences 3(3): page 269-275, 2011.
- Evans, N. G. (Nigel ), Assessing the balanced Scorecard as aManagement tool for hotels, International Journal Of Contemporary Hospitality Management, Vol.17 No. 5 , 2005.
- Halil Fidan, " Impact of the real effective exchange rate (REER) on urkish agricultural trade , World Academy of Science Engineering and Technology Vol 2 , 2008.
- Jean-Pierre Allegret, *Economie monétaire internationale*, 1er édition HARACHTTE CARLE , paris , 1997.
  - Malay K. Dey ,Turnover and return in global stock markets ,Department of Accounting and Finance , Morgan State University, United States , 2004.
- MBUBI AMOS MBITHI, The Effect of Foreign Exchange Rates On The Financial Performance Of Firms Listed At The Nairobi Securities Exchange, Master Thesis , Business Administration , UNIVERSITY OF AIROBI, 2009 .
  - Menzie D. Chinn , Real Exchange Rates , University of Wisconsin, Madison and National Bureau of Economic Research ,2006.
- Ng Yuen-Ling, Har Wai-Mun, Real Exchange Rate and Trade Balance Relationship: An Empirical Study on Malaysia, *International Journal of Business and Management*, Vol. 3, No. 8, p130-137, 2008.
- Nicholas Apergis, "Budget deficits and exchange rates: further evidence from cointegration and causality tests", Journal of Economic Studies, Vol. 25 Iss: 3, pp.161 - 178, 1998.

- Osoro Cliff & Ogeto Willy, MACRO ECONOMIC FLUCTUATIONS EFFECTS ON THE FINANCIAL PERFORMACE OF LISTED MANUFACTURING FIRMS IN KENYA ◊ the International Journal of social Sciences . Vol.21 NO.1 , 2014.
- Pareshkumar J. Patel, and other , Ashok R. Patel, “Factors affecting Currency Exchange Rate Economical Formulas and Prediction Models” ,*International Journal of Application or Innovation in Engineering & Management (IJAIEEM)* Volume 3, Issue 3, page 53-56 , March 2014.
- Prudence Attah-Obeng & Patrick Enu & F. Osei-Gyimah C.D.K. Opoku, "An Econometric Analysis of the Relationship between Gdp Growth Rate and Exchange Rate in Ghana“ Journal of conomics and Sustainable Development ISSN 2222-1700 (Paper) ISSN 2222-2855 (Online) Vol.4, No.9, 2013.
- Ramin Cooper, Lee How, Mohamad Hamzah , Relationship between Macroeconomic Variables and Stock Market Indices◊ Jurnal Pengurusan 24, 2004 .
- Sudharshan Reddy Paramati ◊ Rakesh Gupta , “An Empirical Relationship between Exchange Rates, Interest Rates and Stock Returns“ European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences, ISSN 1450-2275 Issue 56 January, 2013.
- Yacine Belghitara, Ephraim Clarkb and Salma Meftehc, THE EFFECT OF EXCHANGE RATE MOVEMENTS ON THE SHARE PRICE PERFORMANCE OF UK SMEs, 2010 .

<http://www.mfsociety.org/modules/modDashboard/uploadFiles/conferences/MC19~504~p16p1nubcd16l3nno1edupohvan4.pdf>