

أثر استخدام الديون في التمويل على الربحية
دراسة تطبيقية على البنوك المدرجة بسوق الأسهم
السعودية (تداول) ٢٠٠٦ – ٢٠١٢م

**The Impact of Using Debts on Profitability: an applied
Study on the banks Listed in Saudi Stock Exchange
Market (Tadawul) 2006 – 2012**

د. أمجد إبراهيم آدم محمد
أستاذ مشارك في إدارة الأعمال
قسم إدارة الأعمال
كلية العلوم والدراسات الإنسانية بحريملاء
جامعة شقراء
المملكة العربية السعودية

ملخص البحث:

هدف هذا البحث إلى دراسة أثر استخدام الديون (الرفع المالي) على ربحية البنوك بالمملكة العربية السعودية حيث تم التطبيق على البنوك المدرجة بسوق الأسهم السعودية (تداول) وهي اثنتا عشرة بنكاً وتم استبعاد بنكين لعدم كفاية المعلومات، وقد غطت الدراسة الفترة من عام ٢٠٠٦ إلى ٢٠١٢ م. وقد قيس مدى اعتماد البنوك على الديون (الرفع المالي) بنسبة الديون إلى إجمالي الأصول D/A ونسبة الديون إلى حقوق الملكية D/E. أما الربحية فقيست بكل من العائد على الاستثمار ROI والعائد على حقوق الملكية ROE وربح السهم العادي EPS. تم استخدام الإحصاء الوصفي والإحصاء التحليلي لاختبار الفروض من خلال الاعتماد على عدة مقاييس إحصائية وهي الوسط الحسابي والانحراف المعياري ومعامل ارتباط بيرسون، وتم الاعتماد على برنامج SPSS في إجراء التحليل الإحصائي. وكذلك تم استخدام منهج تحليل السلاسل الزمنية المقطعية Panel data analysis المتاحة على برنامج (8)e-views. توصل البحث إلى وجود أثر دال إحصائياً للديون على الأرباح مقاسه بالعائد على حقوق الملكية ROE. ولم يتوصل البحث إلى وجود أثر دال إحصائياً للديون مقاسه بكل من العائد على الاستثمار ROI، وربح السهم العادي EPS.

وتم اقتراح عدد من التوصيات ذات العلاقة بأهداف وفروض البحث.

كلمات مفتاحية: الديون، الرافعة المالية، الهيكل المالي، الربحية

Abstract

This Research aims to study the effect of Using Debt(financial Leverage) on the profitability of banks in the Kingdom of Saudi Arabia. The Research was focus to applied on a sample from the banks listed in the Saudi Stock Exchange Market (Tadawwl) consisted of (10) Banks during the period 2006-2012. The Debt measured by Debt to Asset Ratio (DA) and Debt to Equity Ratio (DE), while the profitability measured by Return on Investment (ROI), Return on Equity (ROE), and Earning per Share (EPS).

The Research used the Descriptive and analytic statistics to test hypothesis. Statistical measures of Mean, Standard Deviation, and Person correlation coefficient were applied SPSS program was used to analyze the data. Also the Research used Panel data analysis applied on)e-views)(8).

The study revealed that the Debt has a positive significant effect on the profitability measured by Return on Equity (ROE). And the research found that there is no significant effect of Debt on the profitability witch measured by Return on Investment (ROI), andEarning per Share (EPS).

Due to the findings and objectives of the research some recommendationswere stated.

Keywords: Debts, Financial Leverage, Financial Structure, Profitability

١- المقدمة

١-١ تمهيد:

تعتبر البنوك من أكثر مؤسسات الأعمال التي تتسم بالرفع المالي العالي حيث تتمثل معظم أموال البنك في الودائع بالإضافة إلى الخصوم الأخرى كالقروض والسندات وغيرها، أما رأس المال فهو يشكل مصدر ضئيل من المصادر المالية للبنوك خاصة التجارية منها، على الرغم من تعالي الأصوات التي تنادي بضرورة زيادة البنوك التجارية لرؤوس أموالها في السنوات الأخيرة، وليس ببعيد عن الأذهان مقررات لجنة بال حول كفاية رأس المال والتي هدفت لزيادة البنوك لرؤوس أموالها في محاولة للحد من مخاطرها المرتفعة لحماية أموال المودعين والدائنين عموماً ولتحقيق مزيد من الأرباح تعظيماً لربحية المالكين.

١-٢ مشكلة البحث:

على الرغم من أهمية حقوق الملكية باعتبارها مصدر من مصادر تمويل استثمارات البنك، ودرع واق للمودعين ضد مخاطر انخفاض قيمة الأصول، إلا أن البنوك التجارية لا تعتمد بشكل رئيسي على حقوق الملكية، بل تركز على الديون في تمويل استثماراتها لتحقيق مزيد من الأرباح في حالة قدرة إدارة البنك على الاستفادة من الديون وإدارتها بشكل جيد، وفي حال عدم إدارة الديون بطريقة علمية فإن زيادة الاعتماد عليها قد يؤدي إلى تكبدها لخسائر كبيرة بسبب ارتفاع تكلفة الحصول على الديون نفسها المتمثلة في الفوائد المدفوعة للمودعين أو المقرضين، وهذا الوضع يجعل هذه البنوك معرضة إلى المخاطر بشكل كبير ومن ثم إلى انخفاض ربحيتها، وبالتالي احتمال تعرضها للانهايار أو الفشل والتصفية.

إن الاعتماد على معدلات عالية للديون (الرفع المالي) يؤثر سلباً على معدلات العوائد للبنوك وبالذات في حالة عدم قدرة البنوك على استخدام مواردها (خاصة الديون) بشكل جيد لتحقيق مزيد من الأرباح وتعظيم القيمة السوقية لأسهمها.

ومما ذكر آنفاً يمكن صياغة المشكلة في بعض التساؤلات الرئيسية على النحو التالي:

١- ما مدى اعتماد البنوك المدرجة في البورصة السعودية على الديون في تمويل أصولها؟

٢- هل هناك علاقة بين الاعتماد على الديون وربحية البنوك المدرجة في البورصة السعودية؟

٣- هل يؤثر اعتماد البنوك المدرجة في البورصة السعودية على الديون في ربحيتها بصورة ملحوظة أم أن ربحية هذه البنوك تتأثر بعوامل أخرى خلاف الاعتماد على الديون في تمويل هياكلها المالية؟

١-٣ أهمية البحث:

تتمثل أهمية البحث في الآتي:

١/ تتبع أهمية البحث من أهمية تشكيلة الهيكل المالي (مدى الاعتماد على الديون) بالنسبة للبنوك وتأثيرها على كثير من الجوانب ذات العلاقة بأداء البنك وأهمها ربحية البنك.

٢/ إن استخدام الديون بمعدلات عالية مع عدم القدرة على إدارة الأصول بشكل جيد يؤثر سلباً على معدلات العوائد على الأصول وعلى حقوق المالكية وكذلك على ربح السهم وهي مؤشرات تؤثر في الوضع التنافسي للبنك.

٣/ ارتفاع الأصوات المنادية بضرورة اهتمام البنوك بتعلية حقوق ملكيتها (Equity Capital) من قبل البنوك المركزية والمؤسسات الرقابية الدولية مثل لجنة بال.

٤/ تركيز الدراسة على القطاع المصرفي باعتباره من أكثر القطاعات التي تتسم بالرفع المالي، بالإضافة إلى تأثيره المباشر على الاقتصاد الكلي.

١-٢ أهداف البحث:

يسعى البحث إلى تحقيق الأهداف الآتية:

١/ التعرف على مدى اعتماد البنوك السعودية على الديون في تمويل هياكلها المالية.

٢/ التعرف على نسب الأرباح الأساسية في البنوك السعودية مثل معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية، وربح السهم العادي.

٣/ قياس أثر استخدام الديون (الرفع المالي) على كل من معدل العائد على الاستثمار، ومعدل العائد على حقوق الملكية، وكذلك على عوائد الأسهم العادية للمساهمين.

٤/ توفير معلومات يمكنها إفادة متخذي القرار على مستوى الدولة (المملكة العربية السعودية) وعلى مستوى إدارات البنوك فيما يتعلق باستخدام الديون في التمويل وأهميتها وتأثيرها على معدلات الأرباح بالبنوك.

٥/ توفير معلومات قد تفيد الباحثين المرتقبين في هذا المجال، وقد تسد بعض الفراغ في الدراسات العربية خاصة في القطاع المصرفي السعودي في موضوع البحث وقد تضيف للمكتبة العربية.

٦/ محاولة الوصول إلى نتائج وتوصيات قد تساعد البنوك السعودية في الاسترشاد بها مستقبلاً.

١-٥ فروض البحث:

يسعى البحث إلى دراسة واختبار الفروض الآتية:

- ١- لا يوجد أثر دال إحصائياً لاستخدام الديون في التمويل (لرافعة المالية) على ربحية البنوك مقاسه بمعدل العائد على حقوق الملكية ROE.
- ٢- لا يوجد أثر دال إحصائياً لاستخدام الديون في التمويل (لرافعة المالية) على ربحية البنوك مقاسه بمعدل العائد على الاستثمار ROI.
- ٣- لا يوجد أثر دال إحصائياً لاستخدام الديون في التمويل (لرافعة المالية) على ربحية البنوك مقاسه بربح السهم العادي EPS.

١-٦ منهج البحث ومصادر جمع البيانات والمعلومات:

تم الاعتماد على المنهج الوصفي من خلال استخدام منهج التحليل الإحصائي، وتم تحليل البيانات الثانوية المتعلقة بتركيب الهيكل المالي للبنوك السعودية محل الدراسة باستخدام بعض المؤشرات المالية المستخدمة في قياس الرافعة المالية، والمؤشرات المستخدمة في قياس الربحية، بالإضافة لاستخدام برامج الحاسب الآلي لتحليل البيانات الإحصائية. وتم جمع البيانات والمعلومات الثانوية من الكتب والدوريات والبحوث والمقالات المنشورة وغيرها من مصادر. وتم الاعتماد على تقارير أداء البنوك المنشورة عبر مواقعها الإلكترونية.

١-٧ حدود البحث:

- الحدود الزمانية: تغطي الدراسة الفترة من عام ٢٠٠٦م وحتى العام ٢٠١٢م.
- الحدود المكانية: تتركز الدراسة على البنوك المدرجة بالبورصة السعودية.

٨-١ الدراسات السابقة:

أولاً: الدراسات العربية:

١- دراسة (السيبي، ٢٠١٢):

تناولت الدراسة العلاقة بين الرفع المالي ومعدل العائد على الأصول على مستوى الشركات العاملة بالاقتصاد الكويتي على مستوى القطاعات الاقتصادية الثلاثة، حيث أجريت الدراسة على عينة قوامها ٥٤ شركة مساهمة عامة بالكويت. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ايجابية بين الرفع المالي ومعدل العائد على الأصول بجميع القطاعات الاقتصادية محل الدراسة.

٢- دراسة (خليل، ٢٠١١):

هدفت الدراسة إلى الكشف عن أثر الهيكل التمويلي على الربحية ممثلة بـ (EPS) وعلى سياسات توزيع الأرباح في عينة عشوائية من ٧٥ شركة من شركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي للفترة ٢٠٠٧-٢٠٠٩ وتم استخدام أسلوب الانحدار البسيط في الدراسة وتوصل الباحث إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الدين وبين كل من نسبة حصة السهم من الأرباح ونسبة حصة السهم من توزيعات الأرباح.

٣- دراسة (الغزوي، ٢٠١١):

تناولت الدراسة العلاقة بين الرفع المالي والأداء المالي للشركات مقاساً بالتغير في ربحية السهم، وقد أجريت الدراسة على عينة من الشركات الصناعية بمصر خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠١٠ وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ايجابية بين الرفع المالي والتغير في ربحية السهم، وأوصت بالتوسع في الرفع المالي في تمويل الاستثمارات.

٤- دراسة (الأغا، ٢٠٠٥):

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم العلاقة بين الرافعة المالية وتكلفة التمويل ومقدار تأثيرها على معدل العائد على الاستثمار. تم إجراء الدراسة على عينة مكونة من ١٥ شركة من شركات المساهمة العامة العاملة بفلسطين خلال الفترة ١٩٩٩-٢٠٠٣. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين تكلفة التمويل المقترض ومعدل العائد على الاستثمار، وكذلك وجود علاقة عكسية بين الاعتماد على مصادر التمويل (الممتلكة والمقترضة) وتكلفة هذه المصادر. كما أثبتت الدراسة عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الرافعة المالية ومعدل العائد على الاستثمار.

٥- دراسة (الطراونة، ٢٠٠٤):

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر الرفع المالي على كل من العائد على حقوق الملكية وحصة السهم العادي من الأرباح. وتوصل الباحث إلى أن حملة الأسهم العادية يتعرضون للمخاطرة المالية بدرجة أكبر إذا كانت الديون تشكل الجزء الأكبر في الهيكل التمويلي، فالعائد على حقوق الملكية في هذا النوع من الشركات يتأثر بالزيادة أو النقص وبدرجة كبيرة إذا حدث تذبذب في صافي أرباحها. كما بين أنه يمكن الاستدلال على المخاطرة المالية من خلال مؤشرات مالية تساعد على قياس درجة المخاطرة المالية كمؤشر المديونية ونسبة الدين إلى حقوق الملكية.

٦- دراسة (الأغبيري، ٢٠٠٢):

هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر الرافعة المالية على الأداء المالي لشركات الصناعات الغذائية، وقد أجريت هذه الدراسة على عشر شركات عاملة بالقطاع الصناعي الغذائي بالجمهورية اليمنية، وقد توصلت الدراسة إلى

وجود تأثير جوهري للرافعة المالية على معدل العائد على الاستثمار أي وجود علاقة ايجابية بين المتغيرين، وبالتالي على قيمة المنشأة على مستوى جميع الشركات قيد الدراسة.

٧- دراسة (حسن، ١٩٩٨):

أجريت الدراسة على قطاع الغزل والنسيج بمصر بهدف التعرف على العلاقة بين الرفع المالي والربحية والنمو في حجم المبيعات والنمو في حجم الأصول. وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج منها وجود علاقة ارتباطية عكسية بين الرفع المالي والربحية مقاسه بمعدل العائد على الأصول، وكانت العلاقة غير واضحة بين الرفع المالي ومعدل العائد على المبيعات. وأوصت الدراسة بضرورة إعادة هيكلة ديون هذه الشركات.

٨- دراسة (الحسيني، ١٩٩٤):

هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على قرارات الاستثمار، وأجريت على خمس شركات تابعة للقطاع الصناعي المختلط بالعراق خلال الفترة ١٩٨٥-١٩٩٢، توصلت الباحثة إلى أن هناك تذبذباً واضحاً في التمويل المقترض في شركات القطاع الصناعي المختلط في العراق، وأن تكلفة التمويل تمثل محدداً هاماً في مستوى معدل العائد على الاستثمار للشركات محل الدراسة، أي أن الدراسة خلصت إلى وجود علاقة بين تكلفة التمويل ومعدل العائد على الاستثمار.

ثانياً: الدراسات الأجنبية:

١- دراسة (Akhtar, et al., ٢٠١٢):

هدفت الدراسة إلى قياس أثر الرفع المالي على الأداء المالي لشركات قطاع البترول والطاقة بباكستان من خلال فرض أساسي مفاده أن الشركات

ذات معدلات الربحية العالية تسعى إلى زيادة الرافعة المالية وقد قيست الربحية باستخدام مؤشر العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، نسبة توزيعات الأرباح إلى حقوق الملكية، صافي ربح التشغيل، النمو في المبيعات، وربح السهم. وتوصلت الدراسة إلى أن الرفع المالي الجيد يؤدي إلى تحسين الوضع المالي للشركات وزيادة فرص نموها.

٢- دراسة (Singapurwoko ، ٢٠١١) :

تناولت الدراسة العلاقة بين الرفع المالي والربحية وتم التطبيق على عينة من الشركات غير المالية المدرجة بالبورصة الماليزية، واستخدمت المنهج الوصفي التجريبي، وتمت دراسة كل من حجم الشركة والقطاع الذي تعمل فيه الشركة بالإضافة إلى الربحية. وتوصلت الدراسة إلى تأثير الديون في ربحية الشركات، وأن الشركات التي لديها قدرة على توليد عوائد عالية تتجه للاعتماد على الديون ضمن هيكلها التمويلي بنسب أعلى.

٣- دراسة (AL Taleb, and AL Shubiri ، ٢٠١١) :

قامت الدراسة بالربط بين متغيرات الربحية، نمو الفرص الاستثمارية، السيولة، وحجم الأصول، وبين نسبة الدين لدى ٦٠ شركة صناعية مدرجة بسوق عمان للأوراق المالية. وقد توصلت الدراسة إلى أن نسبة الدين ترتبط بعلاقة ايجابية مع نسبة النمو في إجمالي الأصول وعلاقة عكسية مع السيولة والربحية، وأن النمو في الفرص الاستثمارية وحجم الأصول يرتبطان بعلاقة ايجابية مع الديون طويلة الأجل، ويرتبط حجم الأصول بعلاقة عكسية مع الديون قصيرة الأجل.

٤- دراسة (Huizinga ، ٢٠٠٠):

هدفت الدراسة إلى معرفة مدى تأثير الهيكل المالي على ربحية عينة من البنوك في كل من ألمانيا وبريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية واليابان ومدى تأثير الفوائد على الهيكل المالي لهذه البنوك خلال الفترة ١٩٩٠-١٩٩٧ وتم استخدام المنهج النوعي الاختباري في الدراسة، وتوصلت الدراسة مجموعة من النتائج تشير إلى أن ربحية البنوك لا تعتمد على تركيبة هيكلها المالية ومدى اعتمادها على الديون.

٥- دراسة (Titman & Wessles, 1988):

تناولت الدراسة عينة من الشركات بالولايات المتحدة الأمريكية بهدف التعرف على محددات الهيكل المالي بها خلال أربع سنوات، وتم التركيز على متغيرات معينة وهي حجم الشركة والربحية والوفر الضريبي، وتم استخدام نموذج الانحدار المتعدد. وتوصل الباحثان إلى وجود علاقة موجبة بين نسبة الرفع المالي وحجم الشركة والوفر الضريبي، في حين كانت العلاقة سالبة بين نسبة الرفع المالي والربحية أي عدم وجود علاقة بينهما. ما يميز هذه الدراسة:

تميزت هذه الدراسة عن الدراسات السابقة بالآتي:

- ١/ تناولت الدراسة بالتطبيق القطاع المصرفي بالمملكة العربية السعودية حيث لم يجد الباحث دراسات تذكر في هذا القطاع في موضوع البحث.
- ٢/ تناولت الدراسة جميع البنوك المدرجة بالبورصة السعودية وتم استبعاد بنكين فقط لعدم اكتمال المعلومات المطلوبة للبحث بهما.

٣/ غطت الدراسة جميع السنوات التي توفرت فيها البيانات اللازمة المنشورة إلكترونياً عن البنوك المدرجة بالبورصة السعودية وهي السنوات (٢٠٠٦-٢٠١٢).

٤/ تم استخدام نسبة الديون إلى مجموع الأصول لقياس مدى الاعتماد على الديون (الرفع المالي) وهذه نسبة لم تستخدم في الدراسات السابقة بشكل ملحوظ بل أوصت بعض الدراسات السابقة باستخدامها.

٢- الهيكل المالي

٣-١ تعريف الهيكل المالي:

يقصد بالهيكل المالي Financial Structure تشكيلة المصادر التي حصلت منها المنشأة على أموال بهدف تمويل استثماراتها، ومن ثم فإنه يتضمن كافة العناصر التي يتكون منها جانب الخصوم، سواء كانت تلك العناصر طويلة الأجل أو قصيرة الأجل.

ويتكون الهيكل المالي للبنك التجاري بصفة عامة من مصادر أموال داخلية ومصادر أموال خارجية. وتتألف مصادر الأموال الداخلية في معظمها من عناصر حقوق الملكية أما مصادر الأموال الخارجية فتتمثل عادة في عناصر الخصوم أو الديون بمختلف أنواعها وعلى رأسها الودائع. وفيما يلي استعراض لأهم البنود المكونة للهيكل المالي للبنوك ولاسيما البنوك التجارية:- (هندي: ١٩٩٩، ٥٣١)

٣-٢ المصادر الداخلية: Internal Resources

تتمثل أهم هذه المصادر في رأس المال المدفوع، الأرباح المحتجزة، الاحتياطيات والمخصصات. وهي تساوي الفرق بين أصول البنك وخصومه وتسمى أيضاً بقيمة البنك الصافية Bank Net Worth. وتلعب دور العازل

الذي يمتص الصدمات المالية المفاجئة التي يتعرض لها البنك. ويشترط القانون في بعض الدول أحياناً ألا تقل قيمة البنك الصافية (محسوبة على أساس القيمة السوقية لأصوله) عن القيمة الاسمية لأسهمه العادية فإن قلت القيمة الصافية للبنك عن القيمة الاسمية لأسهمه العادية المتداولة أصبح البنك غير مليء (Insolvent) مما يدعو السلطات الرقابية إلى التدخل والطلب من إدارة البنك رفع قيمة البنك الصافية إلى المستوى المطلوب. (رمضان وجودة: ٢٠١٣، ٦٨-٦٩)

يتمثل رأس المال في الأموال التي يحصل عليها البنك من المساهمين عند بدء تكوينه وأية إضافات أو تخفيضات قد تطرأ عليها أثناء عمل البنك. (رمضان وجودة، ٢٠١٣: ٧٠)

ويلعب رأس المال وظيفتين أساسيتين بالنسبة للبنك التجاري، الأولى كونه يعتبر بمثابة درع واق للمودعين ضد مخاطر انخفاض قيمة الأصول، فكلما زاد زادت ثقة المودعين في البنك. والثانية فهو يعتبر من مصادر تمويل استثمارات البنك خاصة الاستثمارات طويلة الأجل. (هندي: ٢٠٠٢، ١٢٥)

٣-٣ المصادر الخارجية: External Resources

تتمثل الأموال الخارجية للبنوك بشكل رئيسي من الودائع والاقتراض. (حنفي: ٢٠٠٢، ٢١٥-٢١٧)

تعتبر الودائع (Deposits) بشكل عام من أبرز مصادر التمويل للبنوك خاصة التجارية منها، وهي بشقيها (الودائع المحلية والأجنبية) تمثل المصدر الرئيسي لأموال البنك التجاري. وتتمثل في الودائع تحت الطلب (Demand Deposits)، وكذلك الودائع لأجل (Time Deposits)، وودائع التوفير (Saving Deposits).

من بين مصادر الأموال الخارجية التي تلجأ إليها البنوك الاقتراض (Borrowing). وهناك مصادر متعددة للبنوك للاقتراض منها يتمثل أهمها في الآتي: الاقتراض من البنوك التجارية الزميلة، والاقتراض طويل الأجل والذي قد يأخذ صورة إصدار سندات دين طويلة الأجل في سوق رأس المال، أو اقتراض مبلغ بصورة مباشرة من شركة تأمين أو مؤسسة مالية أخرى لفترة من الزمن، والاقتراض من سوق الدولار الأوروبي، والاقتراض من الشركات القابضة أو الشقيقة، والاقتراض من البنك المركزي. ويعتبر الاقتراض عموماً من مصادر الأموال الجيدة نظراً لعدم خضوع الأموال المقترضة لمتطلبات الاحتياطي القانوني. (هندي: ٢٠٠٢، ١٣٢-١٣٧)

٣-٤ قياس استخدام الديون في التمويل (الرافعة المالية) بالبنوك:-

تدل مجموعة النسب المالية التي تقيس الرافعة المالية Financial leverage على كيفية تكوين الهيكل المالي للبنك، كما توضح مدى مساهمة كل من الملاك والدائنين في تمويل البنك. ويعني ارتفاع نسبة الديون زيادة مخاطرة البنك ولكنها تعني في نفس الوقت زيادة أرباح الملاك في حالة نجاح البنك في توظيف أمواله (فكرة المتاجرة بالملكية).

هناك عدة مؤشرات تستخدم لقياس الاعتماد على الديون في التمويل وهي على النحو التالي:

١- نسبة الديون إلى إجمالي الأصول: - Total Debt to Total Asset Ratio

تقيس هذه النسبة درجة مساهمة الدائنين في مجمع أصول المصرف، ويتضمن مجموع الديون، الالتزامات المتداولة والالتزامات طويلة الأجل. (ويستون وبرجام، ٢٠٠٦: ٢٠٤-٢٠٥)

وتحسب كما يلي: - مجموع الالتزامات ÷ مجموع الأصول

٢- نسبة الديون إلى حقوق الملكية: - Debt to Equity Ratio

تقيس هذه النسبة مساهمة الدائنين في تمويل أصول المصرف بالمقارنة مع مساهمة المالكين.

وتحسب كما يلي: مجموع الالتزامات ÷ مجموع حقوق الملكية

٣- نسبة الودائع إلى رأس المال الممتلك: - Total Deposits to Equity

Ratio تقيس هذه النسبة حجم الودائع إلى رأس المال الممتلك وهناك اتفاق

على أن لا تتجاوز هذه النسبة (١:١٦). (الشماع، ١٩٩٦: ١١٦-١١٧)

وتحسب كما يلي: - مجموع الودائع ÷ حقوق الملكية

٤- نسبة الأصول إلى رأس المال الممتلك: - Total Asset to Equity

Capital Ratio

يقيس هذا المؤشر الأصول الكلية إلى رأس المال الممتلك ويربط هذا

المؤشر بين رأس المال وبين الاستثمارات باعتبار أن المخاطر التي تواجه

البنك تكمن في الاستثمارات وأن على الملاك تحمل الخسائر الناتجة عن هذه

المخاطر. ويعتبر رأس المال كافياً إذا لم تتجاوز نسبة الأصول لرأس المال

النسبة النمطية المتعارف عليها وهي (١:١٠).

وتقاس هذه النسبة كما يلي: مجموع الأصول ÷ حقوق الملكية

٥- نسبة رأس المال الممتلك إلى إجمالي الأصول: - Equity Capital to

Total Asset Ratio

يقيس هذا المؤشر رأس المال الممتلك مقارنة بإجمالي الأصول بهدف

حساب كفاية رأس المال والنسبة الدولية المتعارف عليها هي ١٠%.

وتحسب كالآتي: - رأس المال ÷ مجموع الأصول

ويعاب على هذه النسبة عدم التمييز بين أنواع الأصول ودرجة المخاطر المرتبطة بكل نوع منها.

٦- نسبة رأس المال إلى الأصول الخطرة: - Equity Capital to Total Risk Asset Ratio

هذا المعيار يستثنى الأصول عديمة أو قليلة المخاطر مثل النقد في الصندوق، والنقد لدى البنك المركزي من مجموع الأصول. وقد اتفق أن تكون النسبة حسب هذا المعيار (٦:١).
وتحسب كالآتي: - رأس المال ÷ الأصول الخطرة

ويؤخذ على هذه النسبة عدم أخذها في الاعتبار اختلاف درجة المخاطر بين الأصول الخطرة نفسها.

٧- معيار نسبة رأس المال إلى الأصول المرجحة بأوزان المخاطر: -
معيار لجنة بازل (Basle Committee Ratio)

يقيس معيار لجنة بازل كفاية رأس المال بالبنوك عن طريق قسمة رأس المال على الأصول المختلفة داخل وخارج الميزانية مبنية حسب درجة مخاطرها.

ويتم حساب كفاية رأس المال بالمعادلة التالية:

كفاية رأس المال = رأس المال (الأساسي + المساند) ÷ الأصول المرجحة بأوزان المخاطر (داخل وخارج الميزانية)

ويعتبر رأس المال جيد إذا كانت نسبة كفاية رأس المال فيه تساوي ٨% أو أكثر. أما بخصوص معيار بازل ٢ فهو قد أبقى على نفس الحد الأدنى لرأس المال (٨%) مع وضع بعض الجوانب في الاعتبار مثل مخاطر التشغيل، مخاطر السيولة، المخاطر القانونية، مخاطر السمعة، بالإضافة إلى

مراعاة اختلاف درجة التصنيف الائتماني بين مدين وآخر من خلال مؤسسات تصنيف خارجية. كما ركز هذا المعيار على تأكد السلطات الرقابية من مدى توفر إجراءات داخلية متينة من قبل إدارة البنك لتقييم رأس المال، وزيادة ضوابط السوق من خلال الإفصاح الفعال. (موسى وآخرون، ٢٠١٢: ٢٧٢-٢٧٩)

المؤشرات المستخدمة لقياس الاعتماد على الديون في هذا البحث:-

تم الاعتماد على مؤشرين فقط من بين المؤشرات المذكورة أعلاه وهما:

١- نسبة الديون إلى إجمالي الأصول:- Total Debt to Total Asset Ratio

٢- نسبة الديون إلى حقوق الملكية:- Debt to Equity Ratio

٣- أثر المخاطر على الأرباح

٣-١ العلاقة بين العوائد والمخاطر:

المخاطرة Risk هي حالة يؤدي فيها اتخاذ القرار إلى نتيجة معينة من مجموعة من النتائج الممكنة أو المحتملة، وهذا المفهوم يدخل ضمن ما يعرف بالخطر الاقتصادي وهو يتمثل في الانحرافات السالبة في النتائج المحققة كانهخفاض التدفقات النقدية والأرباح المتوقعة. ولا توجد منظمة تستطيع أن تكون في مأمّن من هذه المخاطر، ومن سم فيجب عليها أن تتعرف على كيفية تقليل آثارها. وبذلك يمكن تعريف الخطر بأنه الانحراف غير المتوقع في أداء المنظمة. وبما أن الهدف الرئيسي لمنظمات الأعمال يتمثل في تعظيم الربحية لذلك فيتمثل الخطر الرئيسي بالنسبة لها في انحراف ربحيتها أو عوائدها. (جمعة، ٢٠٠٠: ٢٩٢-٢٩٣).

تعتبر البنوك من أكثر مؤسسات الأعمال تعرضاً للمخاطر، ولعل السبب في ذلك يعود إلى أن البنوك تعمل على خلط أموالها (وهي قليلة) مع أموال المودعين (وهي كثيرة) للاستثمار في الأصول المحققة للعوائد، ولهذا فإن أصول البنك غالباً ما تتجاوز حقوق ملكيته بأضعاف كثيرة، ولذلك فإن حدوث خسارة محدودة في الأصول سيؤدي إلى القضاء على أموال البنك (حقوق الملكية) وجزء من أموال المودعين الأمر الذي يمكن أن يتسبب في إفلاس البنك (بابكر، ٢٠٠٢: ١). وكما يرى (ويستون وبرجام، ٢٠٠٣: ٢٣٥) فإن زيادة الرافعة تؤدي إلى زيادة الأرباح من خلال زيادة درجة التذبذب في كل من الأرباح لكل سهم والعوائد على حقوق الملكية عند كل درجة من تذبذب المبيعات والعوائد من الأصول المرتبطة بها.

٣-٢ قياس العائد أو الربح:

يقاس العائد أو الربح بواسطة نسب الربحية Profitability Ratios وفيما يلي أهم النسب المستخدمة في قياس الربحية في هذا البحث: (ويستون وبرجام، ٢٠٠٦: ٢١٣-٢١٥)

١- العائد على مجموع الأصول Return on Total Asset

يقيس هذا المؤشر مدى فعالية استخدام مجموع الأصول، ويعتمد إلى حد كبير على مقدار الأرباح التي تحقق من هذه الأصول. ويعرف أيضاً بالعائد على الاستثمار Return on Investment

العائد على مجموع الأصول = صافي الدخل بعد الضرائب ÷ مجموع الأصول

٢- العائد على حقوق الملكية Return on Equity

يقيس هذا المؤشر العائد على استثمار المساهمين.

العائد على حقوق الملكية = صافي الدخل بعد الضرائب ÷ حقوق الملكية

٣/ ربح السهم Earning Per share

يعتبر ربح السهم في غاية الأهمية للمستثمرين، لأنه يمكن مقارنته خلال السنوات الماضية لمعرفة اتجاه ربحية السهم في الشركة.

ربح السهم = صافي الدخل بعد الضرائب ÷ عدد الأسهم العادية

٥- الدراسة التطبيقية واختبار الفروض

٥-١ مجتمع وعينة البحث:

يتكون مجتمع البحث من البنوك المدرجة في البورصة السعودية (تداول)، وتم الاعتماد على البيانات المالية لعشرة بنوك فقط من اثنتي عشرة بنكاً وتم استبعاد كل من بنك عودة كابيتال، وبنك الإنماء لعدم توفر البيانات اللازمة للدراسة من المواقع الالكترونية الرسمية للبنكين خلال سنوات الدراسة.

٥-٢ المؤشرات المالية والأساليب الإحصائية المستخدمة في البحث:

تم قياس الرافعة المالية بنسبة الديون إلى مجموع الأصول D/A، ونسبة الديون إلى حقوق الملكية D/E، وقيست الربحية بالعائد على حقوق الملكية ROE، والعائد على الاستثمار ROI، وربح السهم EPS. وتم استخدام كل من الانحراف المعياري (Standard Deviation) والوسط الحسابي (Mean) في الإحصاء الوصفي للبيانات، كما تم استخدام معامل بيرسون للارتباط الخطي (Person Correlation Coefficient) لقياس العلاقات الارتباطية بين متغيرات البحث

(اختبار R).

وللأخذ بعين الاعتبار اختلاف متغيرات البحث عبر الزمن استخدم الباحث

منهج تحليل السلاسل الزمنية المقطعية Panel data analysis

الموجودة على برنامج (8)e-views. تم تقدير النماذج بطريقتين: (Agung,

135 - 133: 2014)

١- طريقة الآثار الثابتة fixed effects or LSDV Model

٢- طريقة الآثار العشوائية Random effect Model

٥-٣ اختبار الفروض:

٥-٣-١ التحليل الوصفي للبيانات:

فيما يلي استعراض لمدى اعتماد البنوك السعودية المدرجة بالبورصة السعودية (تداول) على الديون في تمويل هياكلها المالية خلال سنوات الدراسة:

جدول رقم (١)

مؤشرات اعتماد البنوك على الديون في التمويل خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠١٢م

مجموع الديون إلى مجموع حقوق الملكية				مجموع الديون إلى مجموع الأصول				المؤشر البنوك
الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	الأعلى	الأدنى	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	الأعلى	الأدنى	
1.26	5.76	8.20	4.9	.0236	.848	.891	.831	الرياض
.750	5.09	6.33	4.21	.019	.833	.863	.808	الراجحي
1.45	8.67	10.0	6.76	.016	.894	.909	.871	السعودي الهولندي
1.25	7.97	10.3	6.80	.014	.886	.911	.871	السعودي البريطاني
.912	6.84	7.94	5.83	.0148	.870	.888	.853	السعودي الفرنسي
.074	.366	.366	.140	.047	.177	.268	.123	البلاد
.672	5.74	7.11	5.07	.013	.850	.876	.835	السعودي للاستثمار
1.10	7.30	8.77	6.02	.015	.877	.897	.857	العربي الوطني
1.82	5.87	8.82	3.50	.041	.845	.898	.777	الجزيرة
.000	1.00	1.0	1.00	.017	.869	.887	.840	مجموعة سامبا

المصدر: إعداد الباحث من التقارير السنوية للبنوك للفترة ٢٠٠٦-٢٠١٢م.

يتضح من الجدول رقم (١) أن معظم البنوك السعودية التي اشتملت عليها العينة تعتمد على الديون بنسبة تفوق في المتوسط نسبة ٨٠% في مقابل اعتمادها على حقوق الملكية بمقدار محدود نسبياً، وأقل البنوك اعتماداً على الديون هو بنك البلاد. مما يعني زيادة الروافع المالية لبنوك العينة بشكل ملحوظ.

وفيما يلي استعراض لربحية بنوك العينة من خلال نسبة صافي الربح بعد الضريبة وربح السهم خلال سنوات الدراسة:

جدول رقم (٢)

مؤشرات الأرباح للبنوك خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠١٢م.

ربح السهم				صافي الربح إلى حقوق الملكية				المؤشر البنوك
الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	الأعلى	الأدنى	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	الأعلى	الأدنى	
1.30	2.83	4.82	1.88	.064	.141	.242	.096	الرياض
.401	4.82	5.41	4.35	.051	.253	.361	.216	الراجحي
1.23	2.55	3.70	.260	.071	.137	.223	.0152	السعودي الهولندي
2.18	4.46	8.11	2.51	.071	.204	.323	.124	السعودي البريطاني
.733	4.10	5.35	3.34	.066	.193	.319	.132	السعودي الفرنسي
1.20	.735	3.14	(٠,٨٣)	.016	.011	.037	(٠,١٧)	البلاد
1.48	1.89	5.13	.780	.097	.119	.334	.052	السعودي للاستثمار
1.21	3.80	5.50	2.55	.069	.184	.313	.124	العربي الوطني
.996	1.04	2.68	.090	.061	.064	.168	.005	الجزيرة
1.69	5.89	8.68	4.78	.008	.031	.047	.025	مجموعة ساميا

المصدر: إعداد الباحث من التقارير السنوية للبنوك للفترة ٢٠٠٦-٢٠١٢م.

يوضح الجدول رقم (٢) أن البنوك قد حققت معدلات عوائد على حقوق الملكية متباينة في المتوسط وهي منخفضة نسبياً خاصة بنك البلاد الذي حقق أدنى معدلات عوائد بين بنوك العينة، أما بنك الراجحي فقد حقق أفضل معدلات عوائد على حقوق الملكية. وقد يعزى انخفاض النسبي في عوائد البنوك إلى ارتفاع تكلفة التمويل عبر الرافعة أو إلى ضعف إدارة الاستثمارات بالبنوك الأمر الذي يجعلها أقل قدرة على تحقيق الإيرادات. أما بخصوص ربح السهم فيتضح أن هناك تذبذباً ملحوظاً بين البنوك من ناحية، وبين سنوات الدراسة للبنوك نفسها من ناحية أخرى، ويتضح ذلك من خلال ارتفاع الانحراف المعياري لربح السهم لدى غالبية البنوك عبر السنوات المختلفة. والجدول التالي رقم (٣) يوضح نسبة صافي الربح بعد الضريبة إلى مجموع الأصول لبنوك العينة خلال سنوات الدراسة:

جدول رقم (٣)

صافي الربح بعد الضريبة على مجموع الأصول للبنوك

خلال الفترة ٢٠٠٦-٢٠١٢م

الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	الأعلى	الأدنى	المؤشر البنوك
.0055	.020	.030	.016	الرياض
.0135	.042	.069	.029	الراجحي
.0070	.014	.020	.001	السعودي الهولندي
.0082	.022	.039	.015	السعودي البريطاني
.0064	.024	.037	.019	السعودي الفرنسي
.0137	.009	.031	(.014)	البلاد
.0142	.017	.049	.008	السعودي للاستثمار
.0055	.021	.032	.016	العربي الوطني
.0135	.010	.037	.0008	الجزيرة
.0072	.027	.042	.021	مجموعة سامبا

المصدر: إعداد الباحث من التقارير السنوية للبنوك للفترة ٢٠٠٦-٢٠١٢م.

يوضح الجدول رقم (٣) أن البنوك قد حققت معدلات عوائد على مجموع الأصول متباينة في المتوسط وهي منخفضة جداً خاصة بنك البلاد الذي حقق أدنى معدلات عوائد بين بنوك العينة ١% تقريباً، أما بنك الراجحي فقد حقق أفضل معدلات عوائد على مجموع الأصول ٤%. وقد يعزى انخفاض النسبي في عوائد البنوك إلى ارتفاع تكلفة التمويل عبر الديون أو إلى ضعف إدارة الأصول بالبنوك الأمر الذي يجعلها أقل قدرة على تحقيق مزيد من العوائد.

٥-٣-٢ الاختبار الإحصائي للفروض:

(أ) التحليل الإحصائي للفرض الأول: أثر استخدام الديون في التمويل (الرافعة المالية) على ربحية البنوك مقاسه بمعدل العائد على حقوق الملكية (ROE):-

جدول رقم (٤)

نتائج تحليل الارتباط بين استخدام الديون في التمويل والربحية مقاسه

بمعدل العائد على حقوق الملكية ROE

Correlations		العلاقة	م
Sig. (2-tailed)	Pearson Correlation		
.024	.702	استخدام الديون في التمويل مقاساً بـ D/E والربحية مقاسه بـ ROE.	١
.104	.544	استخدام الديون في التمويل مقاساً بـ D/A والربحية مقاسه بـ ROE.	٢

المصدر: إعداد الباحث من مخرجات التحليل الإحصائي.

يتضح من الجدول رقم (٤) بأنه وعند تحليل الارتباط بين المتغيرات المستقلة (الديون) والمتغيرات التابعة (الربحية) للبنوك السعودية المدرجة بالبورصة السعودية، تبين أن العلاقة بين الديون مقاسه بنسبة الديون إلى حقوق الملكية D/E والربحية مقاسه بالعائد على حقوق الملكية ROE علاقة معنوية عند مستوى ثقة (٠,٠٥) والارتباط بين العلاقة ارتباط قوي وهو (٠,٧٠٢) ولعل لذلك قد يشير إلى أن التغير في معدل العائد على حقوق الملكية للبنوك محل الدراسة قد جاء مترافقاً مع التغير في الرافعة المالية مقاسه بنسبة الديون إلى حقوق الملكية.

كما اتضح من الجدول رقم (٤) أن العلاقة بين الديون مقاسه بنسبة الديون إلى الأصول D/A والربحية مقاسه بالعائد على حقوق الملكية ROE علاقة غير معنوية عند مستوى ثقة (٠,٠٥)، وأن الارتباط بين العلاقة ارتباطاً متوسطاً وهو (٠,٥٤)

وللأخذ بعين الاعتبار اختلاف متغيرات البحث عبر الزمن وباستخدام منهج تحليل السلاسل الزمنية المقطعية **Panel data analysis** المتاحة على برنامج **e-views(8)** جاءت نتيجة اختبار الفرض الأول على النحو التالي:

جدول رقم (٥)

نتيجة اختبار الفرض الأول باستخدام نماذج تقدير البيانات المجمعة

طريقة التقدير			
الآثار العشوائية Random Effects	الآثار الثابتة Fixed Effects	المتغيرات التفسيرية	
0.019076 (0.8088)	0.302886 (0.3701)	Constant	العائد على حقوق الملكية
0.031435 (0.7883)	-0.358567 (0.4526)	DEPTASSTS	
0.016567 (0.0165)	0.021552 (0.0564)	DEPTEQUTY	
0.120498	0.585428	Adjusted R-squared	
5.658233 (0.005395)	9.729506 (0.000)	F-statistic	
0.005395	0.061652	S.E. of regression	
0.784265 (0.6756)		Hausman Test Chi-Sq. Statistic	
69		No. of Obs	

*الأرقام بين الأقواس تشير إلى القيمة الاحتمالية للإحصائية تحت الاختبار

يتضح من نتائج تحليل الجدول رقم (٥) وبالاستناد إلى نتائج اختبار هوسمان (Hausman test) نجد أن النموذج الأفضل للتقدير هو نموذج الآثار العشوائية. وبالنظر إلى قيمة معاملات النموذج نجد أن متغير نسبة الديون إلى حقوق الملكية يفسر وجود تأثير معنوي وذو دلالة إحصائية على معدل العائد

على حقوق الملكية لأن القيمة الاحتمالية لهذا المعامل بلغت (0.0165) وهي أقل من قيمة مستوى المعنوية (0.05). أما بقية المعاملات فكانت غير معنوية. عليه يمكن رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل بأن هناك أثر دال إحصائياً لاستخدام الديون في التمويل على ربحية البنوك مقاسه بمعدل العائد على حقوق الملكية ROE.

(ب) التحليل الإحصائي للفرض الثاني: أثر استخدام الديون في التمويل (الرافعة المالية) على ربحية البنوك مقاسه بمعدل العائد على الاستثمار ROI:-

جدول رقم (٦)

نتائج تحليل الارتباط بين استخدام الديون في التمويل والربحية مقاسه

بمعدل العائد على الاستثمار ROI

Correlations		العلاقة	م
Sig. (2-tailed)	Pearson Correlation		
.٤٨٠	.٠٠٦	استخدام الديون في التمويل مقاساً بـ D/E والربحية مقاسه بـ ROI.	١
.٠١١	.٢٧٧	استخدام الديون في التمويل مقاساً بـ D/A والربحية مقاسه بـ ROI.	٢

المصدر: إعداد الباحث من مخرجات التحليل الإحصائي.

من الجدول رقم (٦) ومن نتائج تحليل الارتباط اتضح بأنه ليس هناك علاقة ارتباطيه للديون (الرافعة المالية) مقاسه بنسبة الديون إلى حقوق

الملكية D/E والربحية مقاسه بمعدل العائد على الاستثمار ROI عند مستوى معنوية (٠,٠٥) بالإضافة إلى ضعف معامل الارتباط بين العلاقة وهو (٠,٠٠٦) فقط ولعل ذلك قد يعود إلى التذبذب الكبير في العائد على مجموع الأصول (العائد على الاستثمار) لبنوك العينة خلال سنوات الدراسة (راجع جدول رقم ٣)، وهذا ربما يشير إلى ضعف قدرة إدارات معظم البنوك على إدارة أصولها بشكل جيد.

كما يتضح من الجدول رقم (٦) ومن نتائج التحليل الإحصائي لعلاقة الارتباط بين الديون مقاسه بنسبة الديون إلى مجموع الأصول D/A والربحية مقاسه بمعدل العائد على الاستثمار ROI أن العلاقة بين المتغيرين علاقة معنوية عند مستوى ثقة (٠,٠٥) إلا أن الارتباط بين العلاقة ضعيفاً إلى حد ما وهو (٠,٢٨)

وباستخدام منهج تحليل السلاسل الزمنية المقطعية Panel data analysis على برنامج (8) e-views جاءت نتيجة اختبار هذا الفرض الثاني كما يلي:

جدول رقم (٧)

نتيجة اختبار الفرض الثاني باستخدام نماذج تقدير البيانات المجمعة

طريقة التقدير		المتغيرات التفسيرية	
الآثار العشوائية Random Effects	الآثار الثابتة Fixed Effects		
0.007080 (0.5428)	0.064928 (0.2458)	Constant	العائد على الاستثمار
0.026781 (0.1280)	-0.055178 (0.4838)	DEPTASSTS	
-0.001320 (0.2141)	4.42E-05 (0.9808)	DEPTEQUTY	
0.008018	0.397524	Adjusted R-squared	
1.274825 (0.005395)	5.078874 (0.000)	F-statistic	
0.010120	0.010180	S.E. of regression	
1.156009 (0.5610)		Hausman Test Chi-Sq. Statistic	
69		No. of Obs	

*الأرقام بين الأقواس تشير إلى القيمة الاحتمالية للإحصائية تحت الاختبار

على ضوء نتائج التقدير في الجدول رقم (٧) وبالنظر إلى القيمة الاحتمالية لإحصائية (chi-squ) في اختبار هوسمان (Hausman test) نجد أن النموذج الأفضل للتقدير هو نموذج الآثار العشوائية، باعتبار أن قيمته أكبر من قيمة مستوى المعنوية (0.05). وبالنظر إلى معاملات النموذج (coefficient) نجدها جميعاً غير معنوية وليست ذات دلالة إحصائية في اختبار تأثير المتغيرات المستقلة على متغير معدل العائد على الاستثمار، وذلك بالرغم من معنوية القيمة الاحتمالية لاختبار (F) والتي بلغت (0.005395). عليه يمكن قبول فرض العدم بعدم وجود أثر دال إحصائياً لاستخدام الديون في التمويل على ربحية البنوك مقاسه بمعدل العائد على الاستثمار ROI.

(ج) التحليل الإحصائي للفرض الثالث: أثر استخدام الديون في التمويل (الرافعة المالية) على ربحية البنوك مقاسه بربح السهم العادي EPS:-

جدول رقم (٨)

نتائج تحليل الارتباط بين استخدام الديون في التمويل والربحية مقاسه بربح

السهم العادي EPS

Correlations		الاختبار العلاقة	م
Sig. (2-tailed)	Pearson Correlation		
.877	.056	استخدام الديون في التمويل مقاساً بـ D/E والربحية مقاسه بـ EPS.	١
.115	.530	استخدام الديون في التمويل مقاساً بـ D/A والربحية مقاسه بـ EPS.	٢

المصدر: إعداد الباحث من مخرجات التحليل الإحصائي.

يتضح من الجدول رقم (٨) عدم وجود علاقة ارتباطيه بين الديون مقاسه بنسبة الديون على حقوق الملكية D/E والربحية مقاسه بربح السهم العادي EPS عند مستوى ثقة (٠,٠٥) بالإضافة لضعف معامل الارتباط بين المتغيرين وهو (0.056). ولعل ذلك قد يعود إلى التذبذب الكبير في عوائد السهم العادي بسبب زيادة أعداد الأسهم العادية لدى بعض البنوكك دون زيادة قيمة حقوق الملكية.

كما تبين من الجدول رقم (٨) عدم وجود علاقة ارتباطيه عند مستوى معنوية (٠,٠٥) للديون مقاسه بنسبة الديون على مجموع الأصول D/A والربحية مقاسه بربح السهم EPS إلا أن الارتباط بين العلاقة يعتبر متوسطاً وهو ارتباط بنسبة (٠,٥٤) بين التغير في الاعتماد على الديون والتغير في ربح السهم للبنوك. ويعزى ضعف معنوية العلاقة الارتباطيه بين المتغيرين إلى التذبذب الكبير في أرباح الأسهم بين بنوك العينة عبر سنوات الدراسة المختلفة مما جعلها لا تستفيد من مزايا الاعتماد على الديون في التمويل حيث تتذبذب عوائد الأسهم بمعدلات أعلى من التغير في الاعتماد على الديون.

وباستخدام منهج تحليل السلاسل الزمنية المقطعية **Panel data analysis** بالاعتماد على برنامج (8) e-views جاءت نتيجة اختبار هذا الفرض كما موضح في الجدول رقم (٩) أدناه:

جدول رقم (٩)

نتيجة اختبار الفرض الثالث باستخدام نماذج تقدير البيانات المجمعة

طريقة التقدير			
الآثار العشوائية Random Effects	الآثار الثابتة Fixed Effects	المتغيرات التفسيرية	
-0.250098 (0.8848)	4.046031 (0.5808)	Constant	ربح السهم
4.641227 (0.0734)	-2.774454 (0.7887)	DEPTASSTS	
-0.040640 (0.7829)	0.258275 (0.2873)	DEPTEQUTY	
0.032983	0.564275	Adjusted R- squared	
2.159682 (0.123446)	9.005625 (0.0000)	F-statistic	
0.032983	0.564275	Adjusted R- squared	
1.357597	1.339633	S.E. of regression	
3.527001 (0.1714)		Hausman Test Chi-Sq. Statistic	
69		No. of Obs	

*الأرقام بين الأقواس تشير إلى القيمة الاحتمالية للإحصائية تحت الاختبار

على ضوء نتائج التقدير في الجدول رقم (٩) وبالنظر إلى القيمة الاحتمالية لإحصائية (chi-squ) في اختبار هوسمان (Hausman test) نجد أن النموذج الأفضل للتقدير هو نموذج الآثار العشوائية، باعتبار أن قيمته أكبر من قيمة مستوى المعنوية (0.05). وبالنظر إلى معاملات النموذج (coefficient) نجدها جميعاً غير معنوية وليست ذات دلالة إحصائية في اختبار تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير ربح السهم، وما يؤكد ذلك القيمة الاحتمالية لاختبار (F) حيث كانت (0.123446) وهي أكبر من قيمة مستوى المعنوية (0.05). عليه يمكن قبول فرض العدم بعدم وجود أثر دال إحصائياً لاستخدام الديون في التمويل على ربحية البنوك مقاسه بربح السهم EPS.

٦- النتائج والتوصيات

٦-١ النتائج:

من خلال الدراسة التطبيقية تم التوصل إلى النتائج التالية:

- ١- تعتمد البنوك بالمملكة العربية السعودية المدرجة بالبورصة السعودية (تداول) والتي اشتملت عليها الدراسة على الديون (الرافعة المالية) بمعدلات كبيرة في تمويل استثماراتها في الأصول المختلفة تتجاوز في المتوسط نسبة ٨٠% حيث تم قياس الرافعة المالية بـ (D/E) و (D/A). (الجدول رقم ١ ضمن الإحصاء الوصفي للبيانات).
- ٢- هناك تفاوت في مؤشرات الربحية بين البنوك المختلفة، وكذلك تفاوت بين ربحية البنك الواحد عبر السنوات المختلفة للدراسة وذلك إذا قيست نسب الأرباح بكل من (ROE)، (ROI)، و (EPS). (الجدول رقم ٢ + الجدول رقم ٣ ضمن الإحصاء الوصفي للبيانات).

٣- عدم صحة الفرض الأول الذي يقول: (لا يوجد أثر دال إحصائياً لاستخدام الديون في التمويل (لرافعة المالية) على ربحية البنوك مقاسه بمعدل العائد على حقوق الملكية (ROE).

٤- صحة الفرض الثاني الذي ينص على: (لا يوجد أثر دال إحصائياً لاستخدام الديون في التمويل (لرافعة المالية) على ربحية البنوك مقاسه بمعدل العائد على الاستثمار (ROI).

٥- صحة الفرض الثالث الذي يقول: (لا يوجد أثر دال إحصائياً لاستخدام الديون في التمويل (لرافعة المالية) على ربحية البنوك مقاسه بربح السهم العادي EPS).

١- ٦- التوصيات:

بناء على النتائج التي تم التوصل إليها يوصي الباحث بالآتي:-

زيادة رؤوس أموال البنوك السعودية حتى تستطيع امتصاص الصدمات والخسائر المحتملة في حالة عدم قدرة إدارات البنوك على توليد الإيرادات اللازمة لتحقيق العوائد وذلك تمشياً مع التوجهات والمعايير المصرفية الدولية. زيادة قدرة إدارات البنوك في إدارة أنشطتها خاصة إدارة الاستثمارات المربحة التي تساهم في تحقيق الأرباح وذلك بالاعتماد على الأسس العلمية لإدارة الاستثمار.

الاهتمام بدراسة وتخطيط الاستثمارات المختلفة في الأصول وحسن إدارتها ولا سيما منح التمويل والاستثمار في الأوراق المالية، حتى تستطيع هذه البنوك الاستفادة من الاعتماد على الديون في تمويل هياكلها المالية لتحقيق مزيد من الأرباح.

التوازن بين الاعتماد على الديون والاعتماد على حقوق الملكية لما لذلك من أثر واضح على الأرباح.

إجراء مزيد من البحوث على الجهاز المصرفي السعودي باستخدام مؤشرات أخرى فيما يتعلق باستخدام الديون في التمويل ومؤشرات أخرى للربحية.

٧- المراجع

٧-١ المراجع العربية:

- الأغا، بسام محمد. (٢٠٠٥)، أثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدل العائد على الاستثمار، رسالة ماجستير في إدارة الأعمال، كلية التجارة بالجامعة الإسلامية، غزة. متوفرة في <http://www.google.com>.
- الأغبري، ثروة محمد شعلان. (٢٠٠٢)، أثر الرافعة المالية على الأداء لشركات الصناعات الغذائية اليمنية، رسالة ماجستير، جامعة صنعاء. متوفرة في www.yemen-nic.info.
- بابكر، عثمان. (٢٠٠٢)، العناصر الأساسية لنظم إدارة المخاطر: ورقة قدمت في حلقة العمل حول مخاطر التمويل في المصارف الإسلامية، الخرطوم، المعهد العالي للدراسات المالية والمصرفية بالتعاون مع المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب بالبنك الإسلامي للتنمية بجدة.
- التقارير السنوية لبنوك العينة للسنوات (٢٠٠٦-٢٠١٢) مأخوذة من سوق الأسهم السعودية (تداول)، متوفرة في www.tadawul.com.sa.
- جمعة، السعيد فرحات. (٢٠٠٠)، الأداء المالي لمنظمات الأعمال: التحديات الراهنة، الرياض، دار المريخ للنشر.

- حسن، محروس أحمد. (١٩٩٨)، تحليل العلاقة التبادلية بين الرفع المالي وكل من الربحية والنمو في شركات قطاع الأعمال العام للغزل والنسيج، القاهرة، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، العدد ٤، ص ص ٧٦٩ - ٨١٦.
- الحسيني، بشري أحمد. (١٩٩٤)، أثر الرافعة المالية وكلفة التمويل على قرارات الاستثمار، رسالة ماجستير، الجامعة المستنصرية، بغداد، ص ١٨٩.
- حنفي، عبد الغفار. (٢٠٠٢)، إدارة المصارف، الإسكندرية، دار الجامعة الجديدة للنشر.
- خليل، إسلام فيصل أحمد. (٢٠١١)، أثر الهيكل التمويلي على ربحية الشركات المساهمة العامة الأردنية وعلى سياساتها في توزيعات الأرباح: دراسة اختبارية، رسالة ماجستير في المحاسبة، عمان، كلية الأعمال جامعة الشرق الأوسط. متوفرة في <http://www.google.com>.
- رمضان، زياد سليم وجودة، محفوظ أحمد. (٢٠١٣)، الاتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، عمان، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الرابعة.
- السبيعي، بداح محسن. (٢٠١٢)، العلاقة بين الرفع المالي والعائد على الاستثمار في الشركات المساهمة العامة الكويتية، رسالة ماجستير، عمان، كلية الأعمال جامعة الشرق الأوسط. متوفرة في www.meu.edu.jo/

- الشماع، خليل محمد. (١٩٩٦)، تحليل وتقييم أداء المصرف، عمان، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية.
- الطراونة، مدحت إبراهيم. (٢٠٠٤)، أثر الرفع المالي في ربحية الشركات المساهمة، مجلة البحوث الاقتصادية بمركز بحوث العلوم الاقتصادية ببنغازي، المجلد ١٥، العدد ١، يونيو، ص ص ٦٠-٨٣.
- العنزي، عبد الله الركوي. (٢٠١١)، تحليل الرفع المالي لأغراض تقويم الأداء: دراسة تطبيقية، جامعة الزقازيق، مجلة البحوث التجارية، كلية التجارة، مجلد ٣٧، العدد ١، ص ص ٤٩-٧١.
- موسى، شقيري نوري وآخرون. (٢٠١٢)، إدارة المخاطر، عمان، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى.
- هندي، منير إبراهيم. (١٩٩٩)، الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر، الإسكندرية، المكتب العربي الحديث، الطبعة الرابعة.
- هندي، منير إبراهيم. (٢٠٠٢)، إدارة البنوك التجارية: مدخل اتخاذ القرارات، الإسكندرية، المكتب العربي الحديث، الطبعة الثالثة.
- ويستون، فرد وبرجام، يوجين. (٢٠٠٣)، التمويل الإداري، الجزء الثاني، ترجمة بيلا، عبد الرحمن دعالة والنعماني، عبد الفتاح السيد. الرياض، دار المريخ للنشر.
- ويستون، فرد وبرجام، يوجين. (٢٠٠٦)، التمويل الإداري، الجزء الأول، ترجمة داغستاني، عدنان والنعماني، عبد الفتاح السيد. الرياض، دار المريخ للنشر.

٣-٧ المراجع الأجنبية:

- Agung, I, Gusti, Ngurah. (2014), **Panel Data Analysis Using EViews**. (John Wiley & Sons, Ltd, The Atrium, Southern Gate, Chichester, West Sussex, PO 19 8SQ, United Kingdom), First edition.
- Ahmed, Taha El- Tayeb. (2002), **Risk Management**, Paper Presented in the Seminar of Credit risk management for Islamic Banks Khartoum Sudan.
- Akhtar et al. (2012), **Relation Ship between Financial Leverage and Financial Performance: Evidence from Fuel & Energy Sector of Pakistan**, European Journal of Business and Management. Vol. 4, no.11, pp. 2222-2839.
- AL Taleb, Ghassan and AL Shubiri, Faris. (2011), **Capital Structure Decision and Debt Maturity Structure: An Empirical Evidence from Jordan**, Journal of Commerce, Vol. 3, No. 4, pp. 49-60.
- Basle Committee. (1998), **OTC Derivatives, Settlement Procedures and Counterparty Risk Management**. <http://www.bis.org>.
- Huizinga Study. (2000), **Financial Structure and Bank Profitability**. ([http://SiteResourcesWorldBank, Org/INTFR/ Resources/ 4754591108132178926/Kunt](http://SiteResourcesWorldBank.Org/INTFR/Resources/4754591108132178926/Kunt) – Huizinga, Pdf.
- Singapurwoko, Arif, Mostafa. (2011), **The Impact of Financial Leverage to Profitability: Study of Non – Financial Companies Listed in Indonesia Stock Exchange**, European Journal of Economics, Financial and Administrative Science, ISSN 1450-2275, Issue 32, p. 136.
- Titman, & R. Wessles. (1988), **The determinants of Capital Structure Choice**, Journal of Finance (March), vol.43, issue 1, Pp. 1-19.

تحليل Panel data

أولاً: نتيجة اختبار الفرض الأول باستخدام نماذج تقدير البيانات المجمعة

(نتائج نموذج معدل العائد لحقوق الملكية):

المعادلة رقم (١) باستخدام تقدير نموذج التأثير الثابت fixed effect model

Dependent Variable: RTRNEQUTY				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/16/14 Time: 12:59				
Sample: 2006 2012				
Periods included: 7				
Cross-sections included: 10				
Total panel (unbalanced) observations: 69				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.3701	0.903401	0.335273	0.302886	C
0.4526	-0.756299	0.474107	-0.358567	DEPTASSTS
0.0564	1.947560	0.011066	0.021552	DEPTEQUTY
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
0.135223	Mean dependent var	0.652491	R-squared	
0.095751	S.D. dependent var	0.585428	Adjusted R-squared	
-2.577865	Akaike info criterion	0.061652	S.E. of regression	
-2.189325	Schwarz criterion	0.216652	Sum squared resid	
-2.423718	Hannan-Quinn criter.	100.9364	Log likelihood	
1.616617	Durbin-Watson stat	9.729506	F-statistic	
		0.000000	Prob(F-statistic)	

المعادلة رقم (١) باستخدام تقدير النموذج العشوائي random effect model

Dependent Variable: RTRNEQUTY				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 04/16/14 Time: 13:00				
Sample: 2006 2012				
Periods included: 7				

Cross-sections included: 10				
Total panel (unbalanced) observations: 69				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.8088	0.242900	0.078535	0.019076	C
0.7883	0.269595	0.116601	0.031435	DEPTASSTS
0.0165	2.459519	0.006736	0.016567	DEPTEQUTY
Effects Specification				
Rho	S.D.			
0.4723	0.058330	Cross-section random		
0.5277	0.061652	Idiosyncratic random		
Weighted Statistics				
0.050306	Mean dependent var	0.146366	R-squared	
0.065053	S.D. dependent var	0.120498	Adjusted R-squared	
0.246566	Sum squared resid	0.061122	S.E. of regression	
1.452283	Durbin-Watson stat	5.658233	F-statistic	
		0.005395	Prob(F-statistic)	
Unweighted Statistics				
0.135223	Mean dependent var	0.340051	R-squared	
1.018399	Durbin-Watson stat	0.411441	Sum squared resid	

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: EQ02_RNDOM_RETARUNEQUTY				
Test cross-section random effects				
Prob.	Chi-Sq. d.f.	Chi-Sq. Statistic	Test Summary	
0.6756	2	0.784265	Cross-section random	
Cross-section random effects test comparisons:				
Prob.	Var(Diff.)	Random	Fixed	Variable
0.3961	0.211182	0.031435	-0.358567	DEPTASSTS
0.5701	0.000077	0.016567	0.021552	DEPTEQUTY
Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: RTRNEQUTY				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/16/14 Time: 13:01				

				Sample: 2006 2012
				Periods included: 7
				Cross-sections included: 10
				Total panel (unbalanced) observations: 69
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.3701	0.903401	0.335273	0.302886	C
0.4526	-0.756299	0.474107	-0.358567	DEPTASSTS
0.0564	1.947560	0.011066	0.021552	DEPTEQUTY
				Effects Specification
				Cross-section fixed (dummy variables)
0.135223		Mean dependent var	0.652491	R-squared
0.095751		S.D. dependent var	0.585428	Adjusted R-squared
-2.577865		Akaike info criterion	0.061652	S.E. of regression
-2.189325		Schwarz criterion	0.216652	Sum squared resid
-2.423718		Hannan-Quinn criter.	100.9364	Log likelihood
1.616617		Durbin-Watson stat	9.729506	F-statistic
			0.000000	Prob(F-statistic)

ثانياً: نتيجة اختبار الفرض الثاني باستخدام نماذج تقدير البيانات المجمعة

(نتائج نموذج معدل العائد على إجمالي الأصول (الاستثمار)):

المعادلة رقم (٢) باستخدام تقدير نموذج التأثير الثابت fixed effect model

				Dependent Variable: RTRNASST
				Method: Panel Least Squares
				Date: 04/16/14 Time: 13:09
				Sample: 2006 2012
				Periods included: 7
				Cross-sections included: 10
				Total panel (unbalanced) observations: 69
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.2458	1.172767	0.055363	0.064928	C
0.4838	-0.704804	0.078288	-0.055178	DEPTASSTS
0.9808	0.024163	0.001827	4.42E-05	DEPTEQUTY
				Effects Specification
				Cross-section fixed (dummy variables)
0.021310		Mean dependent var	0.494984	R-squared

0.013116	S.D. dependent var	0.397524	Adjusted R-squared
-6.179945	Akaike info criterion	0.010180	S.E. of regression
-5.791405	Schwarz criterion	0.005907	Sum squared resid
-6.025798	Hannan-Quinn criter.	225.2081	Log likelihood
1.358394	Durbin-Watson stat	5.078874	F-statistic
		0.000018	Prob(F-statistic)

المعادلة رقم (٢) باستخدام التقدير للنموذج العشوائي random effect model

Dependent Variable: RTRNASST				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 04/16/14 Time: 13:10				
Sample: 2006 2012				
Periods included: 7				
Cross-sections included: 10				
Total panel (unbalanced) observations: 69				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.5428	0.611699	0.011574	0.007080	C
0.1280	1.541397	0.017375	0.026781	DEPTASSTS
0.2141	-1.254492	0.001052	-0.001320	DEPTEQUTY
Effects Specification				
Rho	S.D.			
0.4031	0.008367			Cross-section random
0.5969	0.010180			Idiosyncratic random
Weighted Statistics				
0.008929	Mean dependent var	0.037194	R-squared	
0.010139	S.D. dependent var	0.008018	Adjusted R-squared	
0.006760	Sum squared resid	0.010120	S.E. of regression	
1.236375	Durbin-Watson stat	1.274825	F-statistic	
		0.286271	Prob(F-statistic)	
Unweighted Statistics				
0.021310	Mean dependent var	0.132126	R-squared	
0.975899	Durbin-Watson stat	0.010152	Sum squared resid	

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: EQ03_RANDOM_RETURNASSETS				
Test cross-section random effects				
Prob.	Chi-Sq. d.f.	Chi-Sq. Statistic	Test Summary	
0.5610	2	1.156009	Cross-section random	
Cross-section random effects test comparisons:				
Prob.	Var(Diff.)	Random	Fixed	Variable
0.2830	0.005827	0.026781	-0.055178	DEPTASSTS
0.3613	0.000002	-0.001320	0.000044	DEPTEQUTY
Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: RTRNASST				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/16/14 Time: 13:11				
Sample: 2006 2012				
Periods included: 7				
Cross-sections included: 10				
Total panel (unbalanced) observations: 69				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.2458	1.172767	0.055363	0.064928	C
0.4838	-0.704804	0.078288	-0.055178	DEPTASSTS
0.9808	0.024163	0.001827	4.42E-05	DEPTEQUTY
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
0.021310	Mean dependent var	0.494984	R-squared	
0.013116	S.D. dependent var	0.397524	Adjusted R-squared	
-6.179945	Akaike info criterion	0.010180	S.E. of regression	
-5.791405	Schwarz criterion	0.005907	Sum squared resid	
-6.025798	Hannan-Quinn criter.	225.2081	Log likelihood	
1.358394	Durbin-Watson stat	5.078874	F-statistic	
		0.000018	Prob(F-statistic)	

ثالثاً: نتيجة اختبار الفرض الثالث باستخدام نماذج تقدير البيانات المجمعة

(نتائج نموذج ربح السهم):

المعادلة رقم (٣) باستخدام تقدير نموذج التأثير الثابت fixed effect model

Dependent Variable: PFTSHR				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/16/14 Time: 12:48				
Sample: 2006 2012				
Periods included: 7				
Cross-sections included: 10				
Total panel (unbalanced) observations: 69				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.5808	0.555378	7.285185	4.046031	C
0.7887	-0.269314	10.30192	-2.774454	DEPTASSTS
0.2873	1.074086	0.240461	0.258275	DEPTEQUTY
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
3.246957	Mean dependent var	0.634760	R-squared	
2.029456	S.D. dependent var	0.564275	Adjusted R-squared	
3.579439	Akaike info criterion	1.339633	S.E. of regression	
3.967979	Schwarz criterion	102.2931	Sum squared resid	
3.733586	Hannan-Quinn criter.	-111.4906	Log likelihood	
1.158573	Durbin-Watson stat	9.005625	F-statistic	
		0.000000	Prob(F-statistic)	

المعادلة رقم (٣) باستخدام التقدير على المستوى العشوائي random effect model

Dependent Variable: PFTSHR				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 04/16/14 Time: 12:48				
Sample: 2006 2012				
Periods included: 7				
Cross-sections included: 10				
Total panel (unbalanced) observations: 69				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.8848	-0.145431	1.719696	-0.250098	C
0.0734	1.819154	2.551311	4.641227	DEPTASSTS
0.7829	-0.276687	0.146882	-0.040640	DEPTEQUTY

		Effects Specification	
Rho	S.D.		
0.4770	1.279405		Cross-section random
0.5230	1.339633		Idiosyncratic random
		Weighted Statistics	
1.197124	Mean dependent var	0.061425	R-squared
1.376298	S.D. dependent var	0.032983	Adjusted R-squared
121.6426	Sum squared resid	1.357597	S.E. of regression
1.108305	Durbin-Watson stat	2.159682	F-statistic
		0.123446	Prob(F-statistic)
		Unweighted Statistics	
3.246957	Mean dependent var	0.208244	R-squared
0.872573	Durbin-Watson stat	221.7480	Sum squared resid

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: EQ01_RNDOM_SHARPROFIT				
Test cross-section random effects				
Prob.	Chi-Sq. d.f.	Chi-Sq. Statistic	Test Summary	
0.1714	2	3.527001	Cross-section random	
Cross-section random effects test comparisons:				
Prob.	Var(Diff.)	Random	Fixed	Variable
0.4575	99.620298	4.641227	-2.774454	DEPTASSTS
0.1164	0.036247	-0.040640	0.258275	DEPTEQUTY
Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: PFTSHR				
Method: Panel Least Squares				
Date: 04/16/14 Time: 12:49				
Sample: 2006 2012				
Periods included: 7				
Cross-sections included: 10				
Total panel (unbalanced) observations: 69				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.5808	0.555378	7.285185	4.046031	C

0.7887	-0.269314	10.30192	-2.774454	DEPTASSTS
0.2873	1.074086	0.240461	0.258275	DEPTEQUTY
		Effects Specification		
	Cross-section fixed (dummy variables)			
3.246957	Mean dependent var	0.634760		R-squared
2.029456	S.D. dependent var	0.564275		Adjusted R-squared
3.579439	Akaike info criterion	1.339633		S.E. of regression
3.967979	Schwarz criterion	102.2931		Sum squared resid
3.733586	Hannan-Quinn criter.	-111.4906		Log likelihood
1.158573	Durbin-Watson stat	9.005625		F-statistic
		0.000000		Prob(F-statistic)