

الأثر التفاعلي لمخاطر الائتمان والسيولة في الاستقرار المالي (دراسة تجريبية على المصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية)

د. اياد حاتم* د. عفراء علي** رشا ديبه***

(الإيداع: 3 كانون الثاني 2026، القبول: 31 آذار 2026)

الملخص:

هدف البحث إلى اختبار أثر كل من مخاطر الائتمان والسيولة في الاستقرار المالي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، فضلاً عن اختبار أثر الحالة التفاعلية بين مخاطر الائتمان والسيولة في الاستقرار المالي. تكونت عينة البحث من 11 مصرفاً خلال الفترة الزمنية الممتدة من 2011 حتى 2023. تمثل المتغير التابع في الاستقرار المالي، وتم قياسه من خلال مؤشر Z Score، في حين تمثلت المتغيرات المستقلة في مخاطر الائتمان وتم قياسها من خلال نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض، ومخاطر السيولة، تم قياسها من خلال نسبة إجمالي القروض إلى إجمالي الودائع، كما تم استخدام متغيرات ضابطة وهي حجم المصرف مقاساً باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول، نسبة كفاية رأس المال مقاسة بنسبة الأصول المرجحة بالمخاطر، وسعر الصرف الموازي. باستخدام نموذج ARDL لقياس الأثر في الأجلين الطويل والقصير؛ أظهرت النتائج وجود أثر عكسي لمخاطر الائتمان في الاستقرار المالي في الأجل الطويل وغياب الأثر في الأجل القصير، ووجود أثر طردي لمخاطر السيولة في الاستقرار المالي في الأجل الطويل وغيابه في الأجل القصير، بالإضافة إلى وجود أثر عكسي للحالة التفاعلية بين مخاطر الائتمان والسيولة في الاستقرار المالي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية في الأجل الطويل وغياب الأثر في الأجل القصير.

الكلمات المفتاحية: الاستقرار المالي، مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة، مصارف.

* * أستاذ مساعد - قسم المحاسبة - كلية الاقتصاد - جامعة تشرين.

** أستاذ مساعد - قسم المحاسبة - كلية الاقتصاد - جامعة تشرين.

*** طالبة دكتوراه - قسم المحاسبة - كلية الاقتصاد - جامعة تشرين.

Interaction Effect of credit and liquidity risks on financial stability (an experimental study on banks listed in the Damascus Securities Exchange)

***Dr. Eyad Hatem**

****Dr. Afraa Ali**

*****Rasha Deba**

(Received: 3 January 2026, Accepted: 31 March 2026)

Abstract:

This research aimed to examine the impact of both credit and liquidity risks on the financial stability of banks listed on the Damascus Securities Exchange, as well as the impact of the interaction between credit and liquidity risks on financial stability. The research sample consisted of 11 banks during the period from 2011 to 2023. The dependent variable was financial stability, measured by the Z-score, while the independent variables were credit risk, measured by the ratio of non-performing loans to total loans, and liquidity risk, measured by the ratio of total loans to total deposits. Control variables included bank size, measured by the natural logarithm of total assets, capital adequacy ratio, measured by the risk-weighted assets ratio, and the parallel exchange rate. The ARDL model was used to measure the impact in both the long and short term. The results showed an inverse effect of credit risk on long-term financial stability and no effect in the short term, and a positive effect of liquidity risk on long-term financial stability and no effect in the short term, in addition to an inverse effect of the interaction between credit and liquidity risk on the long-term financial stability of banks listed on the Damascus Securities Exchange and no effect in the short term.

Key Words: Financial Stability, Credit Risk, Liquidity Risk, Banks.

* Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Economics , Tishreen University..

** Assistant Professor, Department of Accounting, Faculty of Economics , Tishreen University.

*** PhD Student, Department of Accounting, Faculty of Economics , Tishreen University.

المقدمة:

يُعد الاستقرار المالي للمصارف أحد الركائز الأساسية التي تعزز الاستقرار الاقتصادي وتحقيق النمو الاقتصادي من خلال أنشطتها الرئيسية، كما يساهم في تحقيق التنمية المستدامة، فقد يؤدي حدوث تعثر في مصرف واحد إلى حدوث صدمات وتعثرات تؤدي إلى وقوع أزمة مالية، فعدم الاستقرار المالي للمصارف يؤدي إلى ظهور حالة عدم التأكد التي تجعل من الصعب على المقرضين والمودعين والمساهمين التمييز بين المصارف من حيث درجة سلامتها ويؤدي إلى زيادة المخاطر المالية فيها (راغب وصقر، 2024). وفي هذا السياق؛ تشكل إدارة المخاطر في المصارف الأساس لتحقيق الاستقرار المالي فيها، وخاصة في ظل الزيادة المستمرة في حالات التخلف عن سداد الائتمان ونقص السيولة، إذ تبين أن أحد أسباب الأزمة المالية العالمية في 2007/2008 كانت ناجمة عن الاختلافات في فروق العائد نتيجة عدم التوافق بين آجال استحقاق الائتمان والسيولة (Matey، 2021). يُعد كل من مخاطر الائتمان والسيولة من المخاطر المرتبطة ببعضها، فعملية منح القروض والأصول المالية الأخرى قد يعرض المصارف لمخاطر السيولة (Ayinououla and Gumel، 2023). فقد تؤدي عملية منح الائتمان للمصارف إلى مواجهة صعوبات مختلفة لتحصيل مستحقاته مما يؤدي إلى خسائر محتملة وتفاقم مخاطر السيولة. وهذا يعني أن المصارف ستواجه خطراً مزدوجاً خطر التخلف عن السداد، وخطر نقص السيولة نتيجة لذلك مما يؤثر على قدراتها التشغيلية. (سعد وآخرون، 2023). انطلاقاً مما سبق؛ يتناول البحث الحالي اختبار أثر كل من مخاطر الائتمان والسيولة للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، فضلاً عن أثر الحالة التفاعلية بين مخاطر الائتمان والسيولة في الاستقرار المالي.

الدراسات السابقة:

بحث منصور (2018) بعنوان:

تقييم أثر مخاطر الائتمان والسيولة على الاستقرار المصرفي اليمني: دراسة قياسية على البنوك التجارية اليمنية خلال الفترة 2001-2013.

هدف البحث إلى تقييم أثر مخاطر الائتمان والسيولة على الاستقرار المالي للمصارف في اليمن، تكونت عينة الدراسة من 6 مصارف خلال الفترة الزمنية الممتدة من 2001 إلى 2013، تمثل المتغير التابع في الاستقرار المالي، وتم قياسه من خلال مؤشر Z Score والذي تم قياسه من خلال نسبة (العائد على الأصول + حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول)/الانحراف المعياري للعائد على الأصول. في حين تمثلت المتغيرات المستقلة في كل من مخاطر الائتمان، وتم قياسها من خلال نسبة مخصص الديون المشكوك فيها/إجمالي القروض، ومخاطر السيولة وتم قياسها من خلال نسبة (النقد + استثمارات مالية قصيرة الأجل)/إجمالي الودائع. أظهرت النتائج وجود أثر عكسي لمخاطر الائتمان في الاستقرار المالي، وعدم وجود أثر لمخاطر السيولة في الاستقرار المالي.

بحث Anh and Phuong (2021) بعنوان:

The Impact of Credit Risk on The Financial Stability of Commercial Banks in Vietnam.

هدف البحث إلى اختبار أثر مخاطر الائتمان في الاستقرار المالي للمصارف في فيتنام، تكونت عينة الدراسة من 27 مصرف خلال الفترة الزمنية الممتدة من 2010 حتى 2019. تمثل المتغير التابع في الاستقرار المالي، وتم قياسه من خلال مؤشر Z-Score والذي تم قياسه من خلال نسبة (العائد على الأصول + حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول)/الانحراف المعياري للعائد على الأصول، في حين تمثل المتغير المستقل في مخاطر الائتمان، وتم قياسه من خلال نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض، بالإضافة إلى ذلك؛ تم استخدام متغيرات ضابطة وهي الرافعة المالية

وتم قياسها من خلال إجمالي حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول، واحتياطي خسارة القروض، وتم قياسه من خلال نسبة احتياطي خسارة القروض إلى إجمالي القروض، والناتج المحلي الإجمالي، وحجم المصرف، وتم قياسه من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول. لتحقيق هدف الدراسة، تم تقدير المعلمات باستخدام طريقة GMM^1 . أظهرت النتائج وجود أثر عكسي لمخاطر الائتمان في الاستقرار المالي للمصارف في فيتنام.

بحث Ally and Ngeni (2021) بعنوان:

Impact of Credit and Liquidity Risk on Commercial Banks Stability in Tanzania During Covid 19 Pandemic.

هدف البحث إلى اختبار أثر كل من مخاطر الائتمان والسيولة في الاستقرار المالي، واختبار أثر الحالة التفاعلية بين مخاطر الائتمان والسيولة في الاستقرار المالي للمصارف في تنزانيا. تكونت عينة الدراسة من 10 مصارف خلال الفترة الزمنية الممتدة من 2018 حتى 2021. تمثل المتغير التابع في الاستقرار المالي، وتم قياسه من خلال مؤشر Z-Score والذي تم قياسه من خلال نسبة (العائد على الأصول + حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول)/الانحراف المعياري للعائد على الأصول. تمثلت المتغيرات المستقلة في مخاطر الائتمان، وتم قياسها من خلال نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض، ومخاطر السيولة، وتم قياسها من خلال نسبة إجمالي القروض إلى إجمالي الودائع، كما تم استخدام متغيرات ضابطة وهي نسبة كفاية رأس المال، وتم قياسها من خلال نسبة (رأس المال من المستوى الأول + رأس المال من المستوى الثاني)/الأصول المرجحة بالمخاطر، وحجم المصرف، وتم قياسه من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول، ومعدل العائد على الأصول. لتحقيق هدف الدراسة تم استخدام الانحدار الخطي المتعدد، واختبار VIF لتضخم التباين. أظهرت النتائج وجود أثر عكسي لكل من مخاطر الائتمان، ومخاطر السيولة في الاستقرار المالي للمصارف، ووجود أثر عكسي للحالة التفاعلية بين مخاطر الائتمان والسيولة في الاستقرار المالي للمصارف في تنزانيا.

بحث Matey (2021) بعنوان:

Bank Liquidity Risk and Bank Credit Risk: Implication on Bank Stability in Ghana.

هدف البحث إلى اختبار أثر مخاطر السيولة، ومخاطر الائتمان في الاستقرار المالي للمصارف في غانا، تكونت عينة الدراسة من 9 مصارف خلال الفترة الزمنية الممتدة من 2008 إلى 2018. تمثل المتغير التابع في الاستقرار المالي، وتم قياسه من خلال مؤشر Z-Score والذي تم قياسه من خلال نسبة (العائد على الأصول + حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول)/الانحراف المعياري للعائد على الأصول، في حين تمثلت المتغيرات المستقلة في مخاطر السيولة، وتم قياسها من خلال نسبة إجمالي القروض إلى إجمالي الودائع، ومخاطر الائتمان، وتم قياسها من خلال نسبة إجمالي القروض إلى إجمالي الأصول. كما تم استخدام متغيرات ضابطة، وهي نسبة كفاية رأس المال، ومخاطر التمويل، وحجم المصرف. لتحقيق هدف الدراسة تم تقدير المعلمات من خلال نماذج بانل (نموذج الانحدار التجميعي، ونموذج الآثار العشوائية، ونموذج الآثار الثابتة). أظهرت النتائج وجود أثر عكسي لمخاطر السيولة في الاستقرار المالي، وعدم وجود أثر ذو دلالة احصائية لمخاطر الائتمان في الاستقرار المالي.

بحث Ismail and Ahmed (2023) بعنوان:

The Impact of Liquidity Risk, Credit Risk, and Operational Risk on Financial Stability in Conventional Banks in Jordan.

¹ GMM: generalized method of moment

هدف البحث إلى اختبار أثر مخاطر السيولة، ومخاطر الائتمان في الاستقرار المالي للمصارف في الأردن خلال الفترة الممتدة من 2016 حتى 2021. لتحقيق هدف البحث، تم تقدير المعلمات من خلال دراسة قياسية، وتم استخدام اختبار الازدواج الخطي المتعدد. تمثل المتغير التابع في الاستقرار المالي، وتم قياسه من خلال مؤشر Z Score والذي تم قياسه من خلال نسبة (العائد على الأصول + حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول)/الانحراف المعياري للعائد على الأصول. في حين تمثلت المتغيرات المستقلة في مخاطر الائتمان، وتم قياسه من خلال نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض، ومخاطر السيولة، وتم قياسها من خلال إجمالي الأصول الحالية/الالتزامات الحالية. وتم استخدام متغيرات ضابطة، وهي حجم المصرف، وتم قياسه من خلال اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول، وأزمة كورونا من خلال عام 2020. أظهرت النتائج عدم وجود أثر ذو دلالة احصائية لمخاطر السيولة في الاستقرار المالي، ووجود أثر عكسي لمخاطر الائتمان في الاستقرار المالي.

بحث Ayinuola and Gumel (2023) بعنوان:

The Nexus Between Liquidity and Credit Risks and Their Impact on Bank Stability.

هدف البحث إلى تحليل العلاقة بين مخاطر السيولة والائتمان بشكل فردي ومشترك واختبار تأثيرها في الاستقرار المالي للمصارف في نيجيريا، تكونت عينة البحث من 12 مصرفاً خلال الفترة الزمنية الممتدة من 2010 حتى 2021. تمثل المتغير التابع في الاستقرار المالي، وتم قياسه من خلال مؤشر Z Score والذي تم قياسه من خلال نسبة (العائد على الأصول + حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول)/الانحراف المعياري للعائد على الأصول. في حين تمثلت المتغيرات المستقلة في كل من مخاطر الائتمان، وتم قياسها من خلال نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض، ومخاطر السيولة، وتم قياسها من خلال نسبة (القروض-الودائع)/إجمالي الأصول، أظهرت النتائج وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من مخاطر الائتمان إلى مخاطر السيولة، ووجود أثر عكسي لكل من مخاطر الائتمان والسيولة بشكل فردي ومشترك في الاستقرار المالي للمصارف.

بناءً على ما سبق؛ تتمثل مساهمة البحث فيما يأتي:

- اختبرت الأبحاث السابقة مثل بحث منصور (2018)، وبحث Matey (2021)، وبحث Ismail and Ahmed (2023) أثر مخاطر الائتمان والسيولة في الاستقرار المالي، كما استخدمت الدراسات السابقة متغيري الائتمان والسيولة بشكل مشترك كمتغيرين مستقلين ودرست تأثيرها في الاستقرار المالي مثل بحث Ayinuola and Gumel (2023) وتوصلت إلى وجود أثر عكسي مشترك لمخاطر الائتمان والسيولة في الاستقرار المالي للمصارف في نيجيريا، كما قام بحث Ally and Ngeni (2021) باختبار أثر الحالة التفاعلية لمخاطر الائتمان والسيولة في الاستقرار المالي للمصارف في تنزانيا وتوصلت إلى وجود أثر عكسي للحالة التفاعلية في الاستقرار المالي. وعليه؛ يتناول البحث الحالي اختبار أثر مخاطر الائتمان والسيولة في الاستقرار المالي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة الزمنية الممتدة من 2011 حتى 2023 والتي تشمل فترة الحرب على سورية وجائحة كورونا. بالإضافة إلى تناول أثر الحالة التفاعلية لمخاطر الائتمان والسيولة في الاستقرار المالي للمصارف في البيئة السورية، والذي يعد مساهمة بحثية جديدة على حد علم الباحثة.

مشكلة البحث:

تعد المصارف ركيزة أساسية في تحقيق الاستقرار المالي، ويعتمد هذا الاستقرار بدرجة كبيرة على كفاءة إدارة المخاطر، وخاصة مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة، وقد تعرضت المصارف في سورية لتقلبات حادة نتيجة تداعيات الأحداث السياسية خلال الفترة المدروسة، الأمر الذي انعكس على قدرتها في الحفاظ على مستويات مناسبة من الاستقرار المالي،

وعلى الرغم من أهمية كل من مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة بشكل منفصل، إلى أن التفاعل بينهما قد يؤدي إلى تضخيم التأثيرات السلبية أو الحد منها، الأمر الذي لم يحظ بالاهتمام الكافي في الدراسات السابقة وخاصة في البيئة السورية. انطلاقاً مما سبق؛ تتمثل مشكلة البحث من خلال طرح الأسئلة البحثية الآتية:

- هل يوجد أثر مخاطر الائتمان في الاستقرار المالي للمصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
- هل يوجد أثر مخاطر السيولة في الاستقرار المالي للمصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟
- هل يوجد أثر الحالة التفاعلية بين مخاطر السيولة والائتمان في الاستقرار المالي للمصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

أهمية البحث:

تتمثل الأهمية العلمية للبحث في تقديم دليل تجريبي جديد حول الأثر التفاعلي لمخاطر الائتمان والسيولة في الاستقرار المالي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وهي مساهمة بحثية تنطلق من خصوصية البيئة السورية التي مرت بظروف استثنائية خلال الفترة الممتدة من 2011 حتى 2023، تمثلت في تداعيات الأحداث السياسية في سورية وجائحة كورونا، الأمر الذي انعكس على أداء المصرف ودرجة استقرارها. في حين تكمن الأهمية العملية في مساعدة الجهات الرقابية والإشرافية ممثلة بمصرف سورية المركزي وهيئة الأوراق المالية في صياغة سياسات احترازية كلية أكثر فعالية لمراقبة استقرار القطاع المصرفي. كما تساهم الدراسة في توجيه الباحثين والمحللين الماليين نحو فهم أعمق لآليات انتقال المخاطر في القطاع المصرفي السوري، مما يدعم جهود تعزيز الاستقرار المالي في بيئة اقتصادية غير مستقرة. وعليه تتمثل الفجوة البحثية التي يسعى هذا البحث لسدها في ندرة الدراسات التجريبية التي تناولت الأثر التفاعلي بين مخاطر الائتمان والسيولة في البيئة المصرفية العربية بشكل عام، وفي القطاع المصرفي السوري على وجه الخصوص.

أهداف البحث:

يهدف البحث إلى تحقيق ما يلي:

- اختبار أثر مخاطر الائتمان في الاستقرار المالي للمصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
- اختبار أثر مخاطر السيولة في الاستقرار المالي للمصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
- اختبار أثر الحالة التفاعلية بين مخاطر السيولة والائتمان في الاستقرار المالي للمصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

فرضيات البحث:

تتمثل فرضيات البحث فيما يأتي:

- H₁: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمخاطر الائتمان في الاستقرار المالي للمصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
- H₂: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لمخاطر السيولة في الاستقرار المالي للمصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
- H₃: يوجد أثر للحالة التفاعلية بين مخاطر الائتمان والسيولة في الاستقرار المالي للمصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

منهجية البحث:

أولاً. مجتمع البحث:

يتكون مجتمع البحث من جميع المصارف التقليدية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية البالغ عددها 11 مصرفاً، خلال الفترة الزمنية الممتدة من عام 2011 حتى عام 2023.

ثانياً. متغيرات البحث وآلية قياسها:

1- المتغير التابع "الاستقرار المالي": يُعرّف الاستقرار المالي في المصارف بأنه القدرة التي تتمتع بها المصارف على العمل بفعالية وكفاءة حتى في أوقات الصدمات والاضطرابات الاقتصادية المختلفة. يتضمن هذا الاستقرار مجموعة من العوامل التي تساهم في قدرة المصارف على إدارة المخاطر المتعلقة بالنشاطات المالية، وأيضاً تقديم الخدمات المالية الضرورية التي يحتاجها الاقتصاد بشكل عام. إذ يعكس الاستقرار المالي، بشكل واضح، قدرة المصارف على جذب وتعبئة المدخرات من الأفراد والمؤسسات، وبالتالي توفير السيولة المناسبة في الأسواق (Ismail and Ahmad, 2023). وسيتم قياسه بالاعتماد على بحث منصور (2018)، وبحث Matey (2021)، وبحث Ayinuola and Gumel (2023) وفقاً للمعادلة الآتية:

$$FS = \frac{ROA + EA}{\sigma ROA}$$

حيث إن:

FS: "Financial Stability" الاستقرار المالي.

EA: "Equity on Total Assets" نسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول.

ROA: "Return on Asset" العائد على الأصول.

σROA : الانحراف المعياري للعائد على الأصول.

2- المتغيرات المستقلة:

- **مخاطر الائتمان:** تعرف على أنها احتمال تعثر المقترضين في سداد أصل القرض، مع إضافة الفوائد المترتبة عليه وتتشأ مخاطر الائتمان من عوامل خارجية خاصة بالظروف العامة الاقتصادية، أو من عوامل خاصة بالمصرف، أو من أسباب تتعلق بالعميل، وسيتم قياسها بالاعتماد على بحث كل Anh and Phuong (2021)، وبحث Ally and Ngeni (2021)، وبحث Ayinuola and Gumel (2023) وفقاً لما يأتي:

$$CR = \frac{NPL}{TL}$$

حيث أن: CR: "Credit Risk" مخاطر الائتمان، NPL: "Non-Performing Loan" القروض المتعثرة،

TL: "Total Loan" إجمالي القروض

- **مخاطر السيولة:** تُعرّف مخاطر السيولة بعدم قدرة المصرف على الوفاء بجميع الالتزامات المالية نتيجة عدة أسباب منها عدم التوافق بين استحقاقات الموجودات والالتزامات، أو عدم كفاية السيولة للأنشطة الأساسية في المصرف، أو عدم القدرة على الحصول على سيولة بتكلفة معقولة أو تسهيل الأصول (منصور، 2018). وسيتم قياسها من خلال نسبة القروض إلى الودائع، إذ تتسم المصارف السورية بتركيز أنشطتها بشكل رئيسي على الإقراض التجاري وتمويل الأنشطة الاقتصادية المحلية، وهو ما يجعل القروض تمثل الحصة الأكبر من الأصول المصرفية، لذلك فإن أي توسع في منح الائتمان دون وجود قاعدة ودائع كافية قد يؤدي إلى ارتفاع مخاطر السيولة (Arif and Anees, 2012). بالإضافة إلى ما سبق؛ شهد الاقتصاد السوري خلال الفترة المدروسة (2011-2023) تحديات كبيرة نتيجة الأحداث السياسية والعقوبات الاقتصادية وتقلبات سعر الصرف، مما أثر على تدفقات الودائع وسلوك المودعين. وفي مثل هذه الظروف تصبح العلاقة بين القروض والودائع مؤشراً مهماً على

قدرة المصارف على مواجهة الضغوط التمويلية والمحافظة على استقرارها المالي (Matey، 2021). فضلاً عما سبق؛ فقد تم استخدام هذه النسبة بالاستناد إلى الأبحاث السابقة مثل بحث كل من Ally and Ngeni (2021)، وبحث Matey (2021)، وفقاً لما يأتي:

$$LR = \frac{T L}{TD}$$

حيث أن:

LR: "Liquidity Risk" مخاطر السيولة.

TL "Total Loan": إجمالي القروض. TD: "Total Total deposits" إجمالي الودائع.

3- المتغيرات الضابطة

- **حجم المصرف:** ويقصد بالحجم تصنيف المصرف إلى مصارف صغيرة الحجم ومصارف كبيرة الحجم، وسيتم قياسه بالاعتماد على بحث Ngeni and (2021)، وبحث Ismail and Ahmed (2023) وفقاً لما يأتي:

$$BS = \log(TA)$$

حيث أن: BS "Bank Size": حجم المصرف، Log(TA): Log (Total Aseets): اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.

- **نسبة كفاية رأس المال:** تعرف بأنها النسبة التي تقيس مدى كفاية رأس مال المصرف لمواجهة المخاطر التي يتعرض لها خاصة مخاطر الائتمان والتشغيل والسوقية، وتعكس هذه النسبة ملاءة المصرف وقدرته على استيعاب الخسائر غير المتوقعة الأمر الذي قد يؤثر في العلاقة بين المخاطر المالية والاستقرار المالي، وتم قياسها من خلال المعادلة الآتية (Matey، 2021):

$$CAR = \frac{\text{Capital}}{\text{Risk Wighted assets}}$$

حيث أن Capital: رأس المال، Risk Wighted assets: الأصول المرجحة بالمخاطر.

- **سعر الصرف:** يعرف سعر الصرف بأنه سعر إحدى العملات مقومة بوحدة من عملة أخرى، وهو عدد الوحدات من النقد الأجنبي التي يمكن الحصول عليها مقابل وحدة واحدة من النقد المحلي، ويعكس القدرة التنافسية للاقتصاد، وتؤثر تقلباته بشكل مباشر على قيمة الأصول والخصوم المقومة بالعملات الأجنبية في الميزانية العمومية للمصارف مما ينعكس على استقرارها المالي (صابرين ويوسف، 2023)، وتم قياسها باستخدام متوسط سعر الصرف الموازي لليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي.

1- الإطار النظري:

الاستقرار المالي للمصارف وأهميته:

يعكس الاستقرار المالي للمصارف قدرتها على البقاء على المدى الطويل، ويعتمد على وضع إطار فعال لإدارة المخاطر في عملياتها، مما يساهم في تعزيز ربحيتها على المدى البعيد (Ayinuola and Gumel، 2023). يعرف الاستقرار المالي للمصارف بأنه قدرة المصارف على الوفاء بمطالبات الدائنين وبدون خسائر غير مقبولة (Matey، 2021). يساهم الاستقرار المالي في زيادة ربحية المصارف وقدرتها على المنافسة، كما يقلل المخاطر ويحد من احتمال تعثرها، ويعزز

أيضاً قدرتها على تخصيص الموارد بشكل فعال، مما يسهم في تحقيق الاستقرار المالي الشامل، وقد أصبح الحفاظ على الاستقرار المالي للمصارف أحد الشروط الأساسية لعمل السوق بشكل فعال (راغب وصقر، 2024).

مخاطر الائتمان ومصادرها:

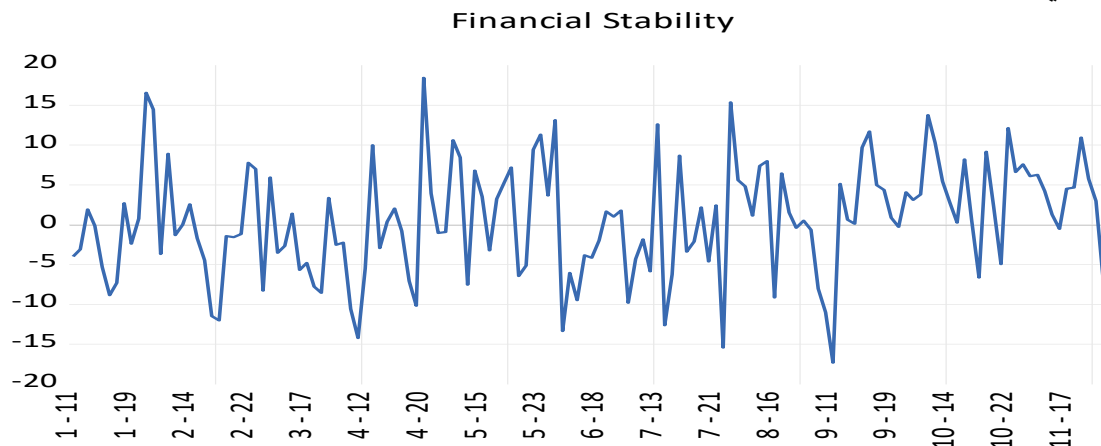
عرّفت لجنة بازل مخاطر الائتمان بأنها احتمالية الخسارة الجزئية أو الكلية للقرض بسبب عدم سداد القرض في الوقت المحدد (Ekinci and Poyrz، 2019)، كما تعرّف مخاطر الائتمان بأنها احتمال انخفاض قيمة بعض أصول المصرف، وخاصة قروضه، لأن المصارف تمتلك القليل من رأس المال بالمقارنة مع حجم الأصول، لذلك فإن نسبة صغيرة من إجمالي القروض قد تدفع المصرف إلى الفشل (Getahun et al، 2015)، كما تعني احتمال فشل المقرض في الوفاء بالتزاماته وفقاً للشروط المتفق عليها (Fredrick، 2012). تنشأ مخاطر الائتمان بشكل رئيسي من الإقراض المباشر أو من المنتجات خارج الميزانية العمومية مثل الضمانات وخطابات الاعتماد، والصرف الاجنبي، والعقود الآجلة، والمشتقات، وكذلك من حيازة المصرف للأصول في شكل سندات الدين (Bhattarai، 2016)، كما تنشأ عندما لا يتمكن المقرض من الوفاء بالتزاماته بشأن التدفقات النقدية المستقبلية (Siddique et al، 2022)، وعندما لا تتوفر سياسة ائتمانية مناسبة، فضلاً عن ضعف سياسات التسعير والإجراءات المتبعة لمتابعة المخاطر والرقابة عليها، وأسعار الفائدة غير المنتظمة أو الضعيفة، فضلاً عن انخفاض مستويات رأس المال والسيولة (الأمين والصادق، 2021؛ Husnain et al، 2021)، إذ مع ارتفاع مخاطر الائتمان؛ يرتفع السعر الذي يُطالب به المقرضين والمستثمرين بالسداد، فتزداد مصاريف التمويل ومصاريف المصرف تبعاً لذلك، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة تعرضه لاحتمال وقوع كارثة مالية (Arifaj، 2023، and Bruti). بالإضافة إلى ما سبق؛ يمكن أن تنشأ مخاطر الائتمان نتيجة عوامل خارجية مثل التغيرات في الأوضاع الاقتصادية كاتجاه الاقتصاد نحو الركود، أو الكساد، أو حدوث انهيار غير متوقع في أسواق رأس المال (الأمين والصادق، 2021)،

مخاطر السيولة ومصادرها:

يُقصد بمخاطر السيولة عدم قدرة المصرف على الحصول على أموال كافية، إما عن طريق زيادة الخصوم، أو عن طريق تحويل الأصول على الفور وبتكلفة معقولة لتغطية الالتزامات المتوقعة وغير المتوقعة، ويؤدي نقص السيولة الكافية إلى إفلاس المصرف (Mazur and Szajt، 2015؛ Leykun، 2016). كما تعرّف بأنها المخاطر الناجمة عن عدم إمكانية بيع أو شراء الاستثمار بسرعة كافية لمنع أو تقليل الخسارة، وهو الخطر المتمثل في عدم القدرة على تداول ورقة مالية أو أصل معين بسرعة ما يكفي في السوق لمنع الخسارة أو تحقيق الربح المطلوب (Jamal et al، 2014). تنشأ مخاطر السيولة وفقاً للجنة بازل المصرفية عام (1997) من عدم قدرة المصرف على استيعاب النقص في الالتزامات، أو تمويل الزيادة في الأصول، فعندما لا يتوفر لدى المصرف سيولة كافية، فإنه لا يستطيع الحصول على أموال كافية سواء عن طريق زيادة الالتزامات، أو عن طريق تحويل الأصول على الفور وبتكلفة معقولة (Shen et al، 2009)، وتزداد هذه المخاطر عندما لا تتوفر لدى المصرف الأموال اللازمة للسداد دون تحمل خسائر غير مقبولة، وامتلاك أصول سائلة ملائمة لها القابلية على التحول إلى نقد لمواجهة الالتزامات المختلفة، والتحوط لمواجهة الطلب على سحب الودائع، وتلبية الطلب على الإنمراض المحتملة (جمعان، 2017). بالإضافة إلى ما سبق؛ يمكن أن تنشأ مخاطر السيولة من أسباب تتعلق بالميزانية (جانب الالتزامات)؛ فعند ازدياد طلبات سحب المودعين لأرصدهم فقد يضطر المصرف إلى توفير سيولة ضخمة، مما يلزمه الاقتراض بتكلفة إضافية من المصارف الأخرى أو إصدار مزيد من الأوراق المالية مثل السندات (مرزوق وآخرون، 2020). كما أن الودائع الموجودة على جانب الالتزامات في الميزانية العمومية تمثل التزامات فورية بغض النظر عن نتيجة استخدام الأموال على جانب الأصول، وبالتالي إذا لم يتم التوظيف الأمثل، فستتم ملاحظة الخل

بين جانبي الميزانية (Hacini et al، 2021). بالإضافة إلى ما سبق؛ يمكن أن تنشأ مخاطر السيولة أيضاً من عدم المواءمة بين تاريخ استحقاق الأصول والخصوم، مثل عدم مناسبة تواريخ استحقاق الودائع قصيرة الأجل لتواريخ تحصيل القروض طويلة الأجل المستحقة للمصرف (جمعان، 2017؛ مرزوق وآخرون، 2020)، كما يمكن أن تنشأ مخاطر السيولة من مصادر خارجية نتيجة الظروف الاقتصادية، الأمر الذي يتسبب في توريد أقل للموارد وزيادة طلب المودعين، الأمر الذي يمكن أن يسبب فشل المصارف بسبب تأثير العدوى (Arif and Anees، 2012).

2- القسم العملي:



الشكل رقم (1): الرسم البياني للمتغير التابع

يعرض الشكل رقم (1) الرسم البياني للاستقرار المالي لمجتمع البحث المكون من 11 مصرفاً، إذ يلاحظ من الرسم البياني للمتغير التابع وجود تقلبات كبيرة خلال السنوات المدرسة في الاستقرار المالي للمصارف الخاصة في سورية.

2.1 اختبار التوزيع الطبيعي:

تم استخدام اختبار Jarque-Bera لاختبار فيما إذا كانت البيانات تتبع التوزيع الطبيعي أم لا، ويوضح الجدول الآتي نتائج الاختبار:

الجدول رقم (1): نتائج اختبار Jarque-Bera

اختبار Jarque-Bera		
البيان	قيمة الاختبار	Sig
مخاطر الائتمان	1.778	0.004
مخاطر السيولة	4.273	0.000
الاستقرار المالي	3.856	0.000
حجم المصرف	5.154	0.000
كفاية رأس المال	4.536	0.000
سعر الصرف	4.243	0.000

المصدر: من إعداد الباحثة بالاستناد إلى مخرجات E views10

يلاحظ بأن قيمة Sig لجميع المتغيرات أصغر من قيمة 0.05 وهذا يدل على أن البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي، وعليه تم إجراء تحويل للبيانات وفق طريقة دالة التوزيع الطبيعي العكسي² (Templeton، 2011).
2.2 اختبار الاستقرار:

يشير استقرار السلاسل الزمنية إلى ثبات كل متوسط وتباين قيم السلسلة عبر الزمن، وأن يكون التباين Covariance بين فترتين زمنيتين معتمد فقط على الفجوة الزمنية Lag، وليس على الزمن الحقيقي الذي يتم فيه قياس التباين، ويتم تطبيق اختبارات جذر الوحدة Unit Root للتأكد فيما إذا كانت متغيرات الدراسة مستقرة أم لا، فإذا كانت السلاسل غير مستقرة فإن استخدامها في التقدير يؤدي إلى نتائج مضللة. ومن أجل تحقيق هذا الغرض سيتم استخدام اختبار LLC المقترح من قبل (Levin, Lin and Chu (2002)، واختبار IPS المقترح من قبل Im, Pesaran and shin (2003)، واختبار Fisher-ADF (1981) وفقاً لما يأتي:

² التوزيع الطبيعي العكسي: هو التوزيع المقلوب لمتغير عشوائي $F^{-1}(x)$

الجدول رقم (2): نتائج الاستقرارية لمتغيرات البحث

اختبارات جذر الوحدة- الاستقرارية					
درجة الاستقرارية	none	Individual intercept	Individual intercept With trend	Stationarity Test	Variable
المتغير التابع					
I(0)	-6.65808 (0.000)	-4.01358 (0.000)	-4.11766 (0.000)	LLC	الاستقرار المالي
	-	-4.25386 (0.000)	-2.19244 (0.0142)	IPS	
	82.8239 (0.000)	59.8305 (0.000)	40.7629 (0.008)	ADF	
	118.515 (0.000)	104.535 (0.000)	84.3882 (0.000)	PP	
المتغيرات المستقلة					
I(1)	-9.3522 (0.000)	-1.42569 (0.077)	-0.31653 (0.3758)	LLC	مخاطر الائتمان
	-	-3.90211 (0.000)	-1.12408 (0.1305)	IPS	
	100.5439 (0.000)	55.1588 (0.000)	29.9136 (0.1206)	ADF	
	145.465 (0.000)	95.9735 (0.000)	67.4728 (0.006)	PP	
I(1)	-9.15760 (0.000)	-6.08698 (0.000)	-6.45383 (0.000)	LLC	مخاطر السيولة
	-	-5.46944 (0.000)	-3.71926 (0.009)	IPS	
	97.4165 (0.000)	69.6494 (0.000)	52.2809 (0.009)	ADF	
	167.502 (0.000)	172.112 (0.000)	149.545 (0.000)	PP	
المتغيرات الضابطة					
I(0)	-4.42307 (0.000)	-5.29867 (0.000)	-5.04144 (0.000)	LLC	حجم المصرف
		-1.31393 (0.000)	0.42514 (0.6646)	IPS	
	48.3878 (0.000)	35.3461 (0.035)	23.7716 (0.359)	ADF	
	52.0659 (0.000)	45.2427 (0.002)	26.1811 (0.2440)	PP	
	-1.595 (0.05)	-1.537 (0.06)	-9.488 (0.00)	LLC	كفاية رأس المال
	-	0.056 (0.522)	-3.680 (0.00)	IPS	
	29.098 (0.142)	19.783 (0.596)	53.474 (0.00)	ADF	
	33.815 (0.05)	32.149 (0,07)	40.859 (0.008)	PP	
I(1)	-3.90168 (0.000)	-2.30140 (0.0107)	-1.72467 (0.0423)	LLC	سعر الصرف
	-	-1.80347 (0.035)	-1.62622 (0.052)	IPS	
	32.4726 (0.069)	30.6189 (0.1042)	0.78786 (0.7846)	ADF	
	72.3958 (0.000)	78.1047 (0.000)	46.1313 (0.001)	PP	

يُلاحظ من الجدول رقم (2) أن بعض المتغيرات مستقرة عند المستوى مثل المتغير التابع "الاستقرار المالي"، والمتغير الضابط "حجم المصرف"، وبعضها الآخر مستقر عند الفرق الأول مثل المتغيرات المستقلة مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة، وبناءً عليه؛ سيتم تطبيق نموذج ARDL لاختبار الفرضيات كونه لا يشترط أن تكون المتغيرات كلها مستقرة عند نفس الرتبة، كما يأخذ بالحسبان كل من الأثر في الأجل الطويل والقصير.

3.2 ترميز المصطلحات:

CR: مخاطر الائتمان

LR: مخاطر السيولة

BS: حجم المصرف

CAR: كفاية رأس المال

EX: سعر الصرف

FS: الاستقرار المالي

CR*LR : المتغير المعدل (مخاطر الائتمان*مخاطر السيولة)

a_0 : الثابت

b: معامل الانحدار

e: الخطأ المعياري

لاختبار الفرضية H_1 تم بناء النموذج الأول وفقاً للمعادلة الآتية:

$$FS = a_{01} + b_1 CR + b_2 BS + b_3 CAR + b_4 EX + e$$

لاختبار الفرضية H_2 تم بناء النموذج الثاني وفقاً للمعادلة الآتية:

$$FS = a_{02} + b_5 LR + b_6 BS + b_7 CAR + b_8 EX + e$$

لاختبار الفرضية H_3 تم بناء النموذج الثالث وفقاً للمعادلة الآتية:

$$FS = a_{03} + b_9 LR + b_{10} CR + b_{11} CR*LR + b_{12} BS + b_{13} CAR + b_{14} EX + e$$

حيث أنَّ

CR: Credit Risk "مخاطر الائتمان" LR: Liquidity Risk . مخاطر السيولة

FS: Financial stability الاستقرار المالي، BS: Bank Size ، "حجم المصرف"،

CAR: Capital adequacy ratio: "نسبة كفاية رأس المال. EX "Exchange Rate": سعر الصرف

4.2 اختبار الفرضيات:

2. 1.4 نتائج النموذج الأول:

فيما يلي نتائج النموذج الأول لاختبار الفرضية H_1 وفق نموذج ARDL في الأجلين الطويل والقصير:

الجدول رقم (3): نتائج النموذج الأول

variable	cofficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
Long Run Equation				
CR	-92.52873	43.03213	-2.150224	0.0354
BS	2.950504	1.048389	2.814323	0.0065
EX	-0.182888	0.028238	-6.476610	0.000
CAR	-0.031900	0.025401	-1.255862	0.2139
Short Run Equation				
COINTEQ01	-1.055425	0.113844	-9.270774	0.0000
D(CRED)	-55.10231	59.85856	-0.922347	0.3599
D(BS)	-1.028615	29.260741	-0.454990	0.6507
D(EX)	0.198624	0.033916	5.856419	0.000
D(CAR)	0.039405	0.061285	2.642986	0.5226
C	-102.9839	28.75705	-3.581170	0.0007

المصدر: من إعداد الباحثة بناءً على مخرجات برنامج E views13

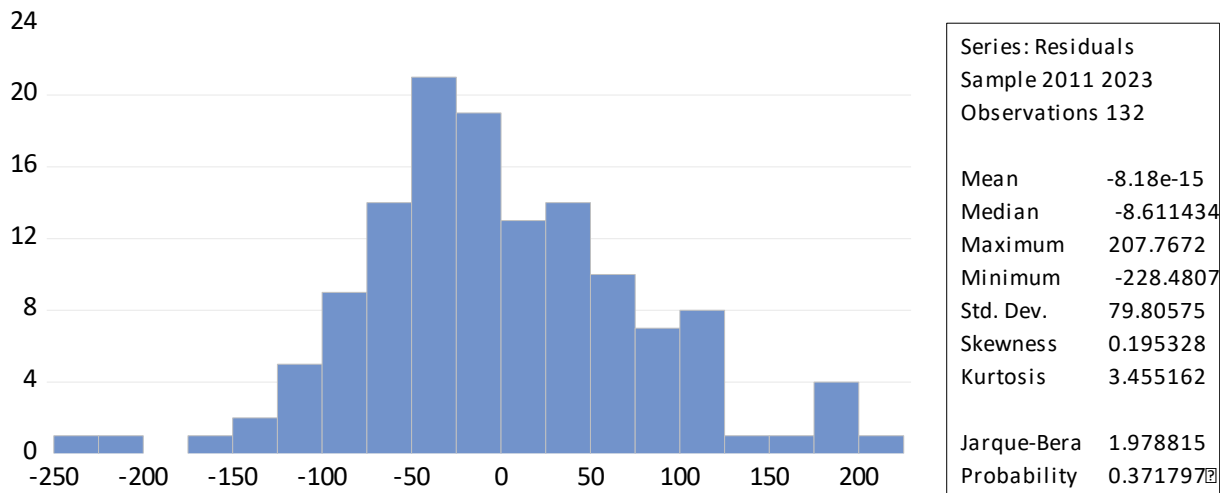
من الجدول رقم (3) يلاحظ ما يلي:

- تبلغ قيمة معامل تصحيح الخطأ (COINTEQ01) ما قيمته -1.055425 وهي معنوية عند مستوى دلالة 1%، وسالبة، وتمثل هذه القيمة سرعة العودة إلى وضع التوازن، أي أنه في كل فترة زمنية يتم تصحيح كامل الانحراف عن وضع التوازن طويل الأجل، الأمر الذي يدل على وجود علاقة تكامل مشترك وعلاقة توازن قصيرة الأجل بين المتغيرات المدروسة باتجاه علاقة توازنية طويلة الأجل، مما يدل على أن الانحرافات في الاستقرار المالي يمكن تصحيحها في الأجل القصير.
- وجود أثر عكسي ذو دلالة احصائية بين مخاطر الائتمان والاستقرار المالي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية في الأجل الطويل، حيث بلغت قيمة معامل متغير مخاطر الائتمان CR: -92.52873 عند مستوى دلالة 1%، وعليه فإن الفرضية H_1 القائلة بوجود أثر ذو دلالة احصائية بين مخاطر الائتمان والاستقرار المالي في الأجل الطويل للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية مقبولة، أما في الأجل القصير فقد بلغت قيمة معامل متغير مخاطر الائتمان CR : -55.10231 وهي غير معنوية.
- يظهر الجدول رقم (3) وجود أثر طردي للمتغير الضابط BS "حجم المصرف" في الاستقرار المالي في الأجل الطويل، حيث بلغت قيمة المعامل 2.950504 عند مستوى دلالة 1%. ووجود أثر عكسي بين سعر الصرف والاستقرار المالي، حيث بلغت قيمة المعامل -0.182888 عند مستوى دلالة 1%، وعدم وجود أثر ذو دلالة احصائية بين نسبة كفاية رأس المال والاستقرار المالي. في حين أظهرت النتائج في الأجل القصير وجود أثر

طردية لسعر الصرف في الاستقرار المالي، حيث بلغت قيمة المعامل 0.198624 عند مستوى دلالة 1%، وعدم وجود أثر ذو دلالة احصائية بين كل من حجم المصرف ونسبة كفاية رأس المال.

اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الأول:

تبلغ قيمة اختبار Jarque-Bera تبلغ 1.978815 وباحتمالية Prob قدرها 0.371797 وهي أكبر من 0.05%، وعليه فإن بواقي النموذج الأول تتبع التوزيع الطبيعي.



الشكل رقم (2): التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الأول

المصدر: من إعداد الباحثة بناءً على مخرجات برنامج E views10

نتائج النموذج الثاني:

فيما يلي نتائج النموذج الثاني لاختبار الفرضية H_2 وفق نموذج ARDL في الأجلين الطويل والقصير:

الجدول رقم (4): نتائج النموذج الثاني

variable	cofficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
Long Run Equation				
LR	87.87948	4.005993	21.93700	0.000
BS	-0.230226	0.308171	-0.747070	0.4578
EX	-0.000703	0.002686	-0.261763	0.7944
CAR	0.063745	0.001959	32.53440	0.000
Short Run Equation				
COINTEQ01	-1.115819	0.249038	-4.480508	0.0000
D(FS(-1))	0.102318	0.178411	0.573500	0.5684
D(LR)	-23.03240	37.15191	-0.619952	0.5376
D(BS)	0.906224	4.052436	0.223625	0.8238
D(EX)	0.079390	0.026759	2.966826	0.0043
D(CAR)	0.053655	0.097242	0.551764	0.5831
C	-46.37834	49.02227	-0.946067	0.3478

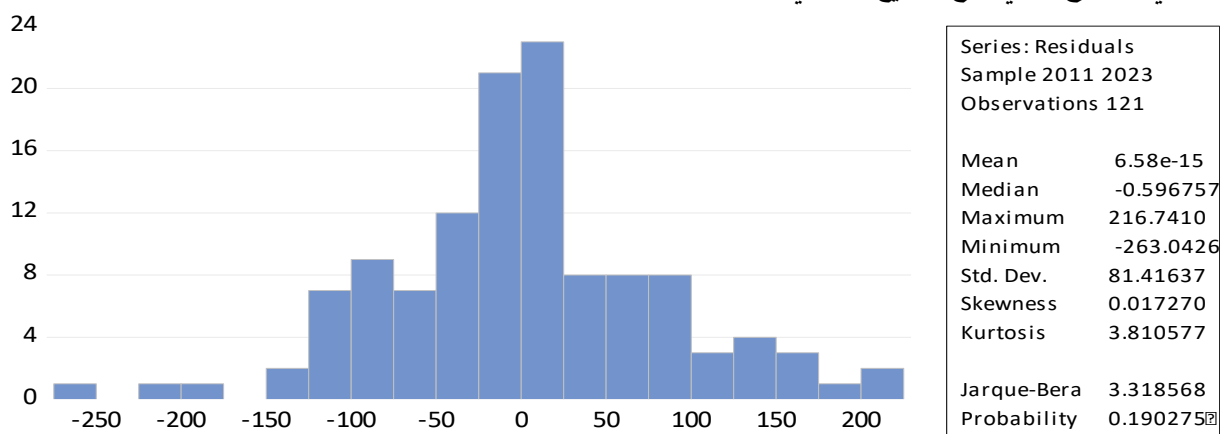
المصدر: من إعداد الباحثة بناءً على مخرجات برنامج E views13

من الجدول رقم (4) يلاحظ ما يلي:

- تبلغ قيمة معامل تصحيح الخطأ (COINTEQ01) ما قيمته 1.115819- وهي معنوية عند مستوى دلالة 1%، وسالبة، وتمثل هذه القيمة سرعة العودة إلى وضع التوازن، أي أنه في كل فترة زمنية يتم تصحيح كامل الانحراف عن وضع التوازن طويل الأجل، الأمر الذي يدل على وجود علاقة تكامل مشترك وعلاقة توازن قصيرة الأجل بين المتغيرات المدروسة باتجاه علاقة توازنية طويلة الأجل، مما يدل على أن الانحرافات في الاستقرار المالي يمكن تصحيحها في الأجل القصير.
- وجود أثر طردي ذو دلالة احصائية بين مخاطر السيولة والاستقرار المالي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية في الأجل الطويل، حيث بلغت قيمة معامل متغير مخاطر السيولة LR: 87.87948 عند مستوى دلالة 5%، وعليه فإن الفرضية H_2 القائلة بوجود أثر ذو دلالة احصائية لمخاطر السيولة في الاستقرار المالي في الأجل الطويل للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية مقبولة. أما في الأجل القصير فقد بلغت قيمة معامل متغير مخاطر السيولة LR : 23.03240 وهي غير معنوية.
- أظهرت النتائج في الأجل الطويل عدم وجود أثر ذو دلالة احصائية لحجم المصرف وسعر الصرف في الاستقرار المالي، ووجود أثر طردي بين نسبة كفاية رأس المال والاستقرار المالي، حيث بلغت قيمة المعامل 0.063745 عند مستوى دلالة 1%. في حين أظهرت النتائج في الأجل القصير عدم وجود أثر ذو دلالة احصائية لحجم المصرف ونسبة كفاية رأس المال في الاستقرار المالي، ووجود أثر طردي بين سعر الصرف والاستقرار المالي، حيث بلغت قيمة المعامل 0.079390 عند مستوى دلالة 1%.

اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الثاني:

تبلغ قيمة اختبار Jarque-Bera تبلغ 3.318568 وباحتمالية Prob قدرها 0.190275 وهي أكبر من 0.05%، وعليه فإن بواقي النموذج الثاني تتبع التوزيع الطبيعي.



الشكل رقم (3): التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الثاني

المصدر: من إعداد الباحثة بناءً على مخرجات برنامج E views10

نتائج اختبار النموذج الثالث:

فيما يلي نتائج النموذج الثالث لاختبار الفرضية H_3 وفق نموذج ARDL في الأجلين الطويل والقصير:

الجدول رقم (5): نتائج النموذج الثالث

variable	cofficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
Long Run Equation				
LR*CR	-92.08303	16.20602	-5.682025	0.000
CR	-83.84878	31.81586	-2.635440	0.0112
LR	69.60775	12.23646	5.688554	0.000
BS	1.042567	0.586112	1.778785	0.0815
CAR	0.025171	0.013522	1.861476	0.0687
EX	-0.006168	0.007205	-0.856110	0.3961
Short Run Equation				
COINTEQ01	-1.112311	0.155412	-7.157183	0.0000
D(LR*CR)	132.6479	203.2716	0.652565	0.5171
D(LR)	-101.0694	88.44552	-1.142730	0.2587
D(size)	-1.472819	1.987308	0.741163	0.4621
D(car)	0.040961	0.055549	0.737396	0.4644
D(EX)	0.108371	0.039753	2.726133	0.0089
C	26.50363	31.30444	0.846641	0.4013

المصدر: من إعداد الباحثة بناءً على مخرجات برنامج E views10

من الجدول رقم (5) يلاحظ ما يلي:

- تبلغ قيمة معامل تصحيح الخطأ (COINTEQ01) ما قيمته -1.112311 وهي معنوية عند مستوى دلالة 1%، وسالبة، وتمثل هذه القيمة سرعة العودة إلى وضع التوازن، أي أنه في كل فترة زمنية يتم تصحيح كامل الانحراف عن وضع التوازن طويل الأجل، الأمر الذي يدل على وجود علاقة تكامل مشترك وعلاقة توازن قصيرة الأجل بين المتغيرات المدروسة باتجاه علاقة توازنية طويلة الأجل، مما يدل على أن الانحرافات في الاستقرار المالي يمكن تصحيحها في الأجل القصير.
- وجود أثر عكسي ذو دلالة احصائية للحالة التفاعلية بين مخاطر الائتمان والسيولة في والاستقرار المالي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية في الأجل الطويل، حيث بلغت قيمة معامل متغير الحالة التفاعلية LR*CR: -92.08303 عند مستوى دلالة 1%، وعليه فإن الفرضية H_3 القائلة بوجود أثر ذو دلالة احصائية للحالة التفاعلية بين مخاطر الائتمان والسيولة في الاستقرار المالي في الأجل الطويل للمصارف

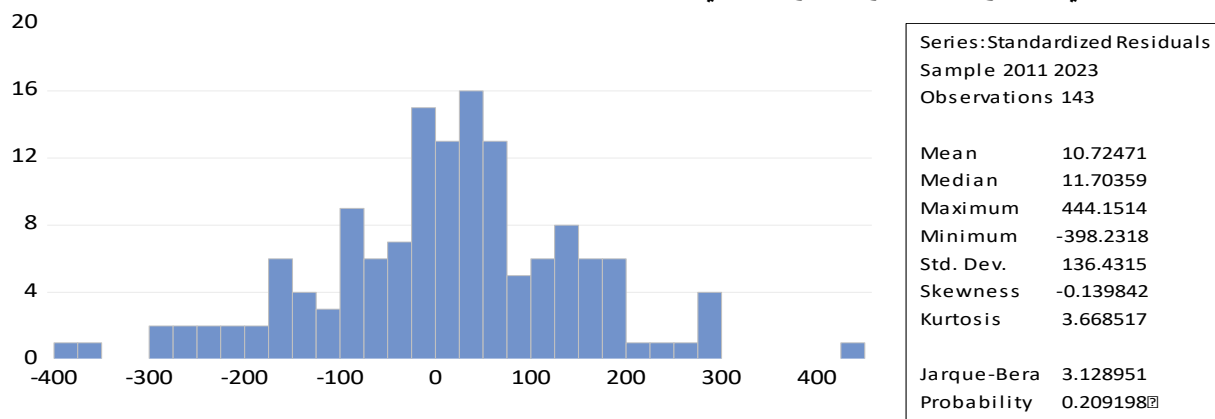
المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية مقبولة. أما في الأجل القصير فقد بلغت قيمة معامل متغير الحالة التفاعلية $CR*LR$: 132.6479 وهي غير معنوية.

- أظهرت النتائج في الأجل الطويل وجود أثر عكسي لمخاطر الائتمان في الاستقرار المالي، حيث بلغت قيمة المعامل -83.84878- عند مستوى دلالة 1%، ووجود أثر طردي لمخاطر السيولة في الاستقرار المالي، حيث بلغت قيمة المعامل 69.60775 عند مستوى دلالة 1%، وعدم وجود أثر لكل من حجم المصرف ونسبة كفاية رأس المال وسعر الصرف في الاستقرار المالي.

- أظهرت النتائج في الأجل القصير عدم وجود أثر ذو دلالة احصائية لكل من مخاطر الائتمان ومخاطر السيولة وحجم المصرف ونسبة كفاية رأس المال وسعر الصرف في الاستقرار المالي.

اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الثالث:

تبلغ قيمة اختبار Jarque-Bera تبلغ 3.128951 وباحتمالية Prob قدرها 0.209198 وهي أكبر من 0.05%، وعليه فإن بواقي النموذج الثالث تتبع التوزيع الطبيعي.



الشكل رقم (4): التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الثالث

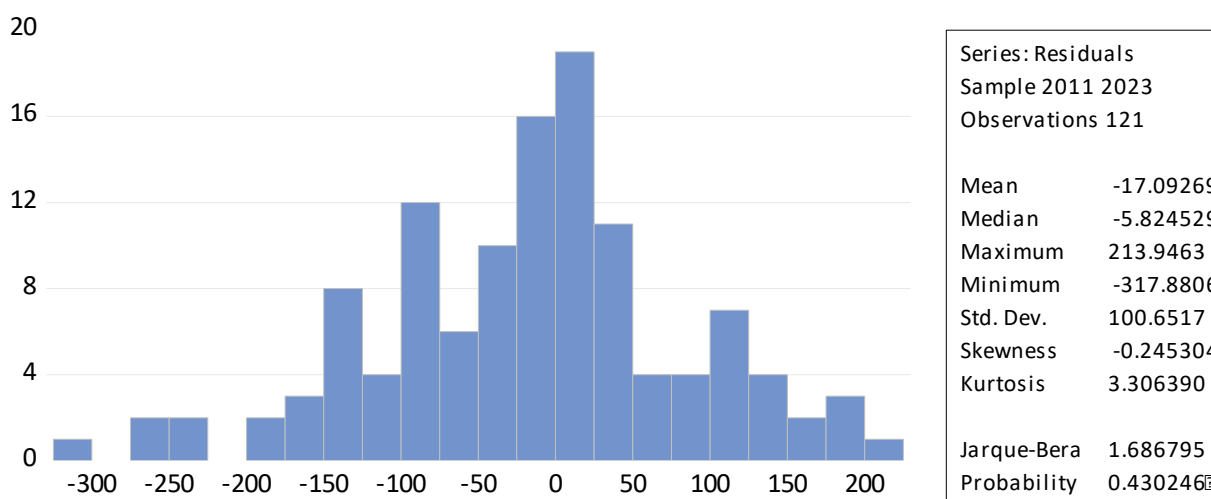
المصدر: من إعداد الباحثة بناءً على مخرجات برنامج E views10

اختبارات المتانة

تعد اختبارات المتانة (Robustness Tests) من الأدوات المنهجية المهمة في الدراسات القياسية، إذ تهدف إلى التحقق من مدى استقرار النتائج وعدم تأثرها بتغير أساليب القياس أو النماذج المستخدمة. وتسهم هذه الاختبارات في تعزيز موثوقية النتائج البحثية والتأكد من أن العلاقات المكتشفة ليست نتيجة لاختيار مقياس معين للمتغيرات، وإنما تعكس علاقة اقتصادية حقيقية بين المتغيرات المدروسة (Gujarati and Porter، 2009). وفي إطار هذه الدراسة، تم إجراء اختبار المتانة من خلال استخدام مقياس بديل لمخاطر السيولة يتمثل في نسبة الأصول السائلة إلى الالتزامات السائلة (Liquid Assets to Liquid Liabilities Ratio) بدلاً من نسبة القروض إلى الودائع المستخدمة في التحليل الأساسي. ويعد هذا المؤشر من المقاييس الشائعة في الأدبيات المصرفية لقياس قدرة المصرف على مواجهة التزاماته قصيرة الأجل باستخدام الأصول الأكثر سيولة (Shen et al., 2009). ويهدف استخدام هذا المقياس البديل إلى التحقق من مدى استقرار نتائج الدراسة في حال تغيير طريقة قياس مخاطر السيولة، مما يعزز مصداقية النتائج ويؤكد أن الأثر بين مخاطر السيولة والاستقرار المالي لا تعتمد فقط على مؤشر معين. وقد تم عرض نتائج اختبار المتانة في جدولين:

الجدول رقم (6): نتائج اختبار المتانة باستخدام المقياس البديل لمخاطر السيولة

variable	cofficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
Long Run Equation				
LR	50.32575	4.569353	88.39116	0.000
BS	1.718955	0.193191	8.897687	0.000
EX	-0.018246	0.001096	-16.64541	0.7944
CAR	0.011264	0.001346	8.370960	0.000
Short Run Equation				
COINTEQ01	-1.014389	0.273609	-3.707434	0.0004
D(FS(-1))	0.007653	0.161166	0.047487	0.9623
D(LL)	19.92012	65.93181	0.302132	0.7634
D(BS)	1.951634	2.487899	0.784451	0.4353
D(EX)	0.042280	0.029303	1.442850	0.1533
D(CAR)	0.033431	0.045310	0.737814	0.4630



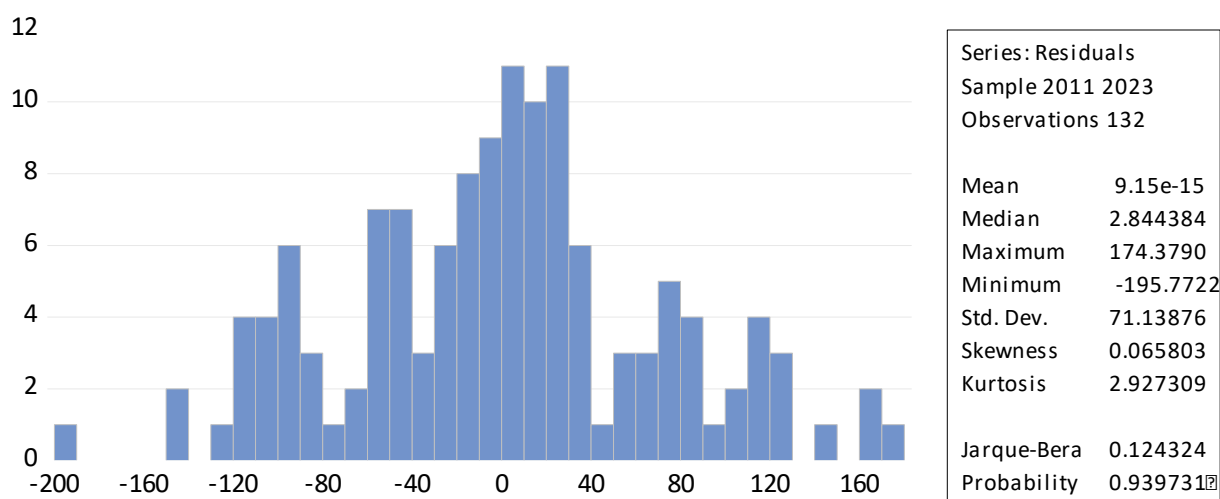
الشكل رقم (5): اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي نموذج اختبار المتانة

تشير نتائج الجدول رقم (6) إلى استمرار وجود أثر طردي ذو دلالة إحصائية لمخاطر السيولة في الاستقرار المالي في الأجل الطويل حتى بعد استخدام المقياس البديل لمخاطر السيولة، ويعني ذلك أن المصارف التي تمتلك مستويات أعلى من الأصول السائلة مقارنة بالتزاماتها قصيرة الأجل تتمتع بقدرة أكبر على مواجهة الصدمات المالية الأمر الذي يعزز استقرارها المالي. وعند مقارنة هذه النتائج بالنتائج الأصلية التي استخدمت نسبة القروض إلى الودائع يتبين أن الاتجاه العام للعلاقة بقي ثابتاً، الأمر الذي يدل على أن نتائج الدراسة تتمتع بدرجة عالية من المتانة والاستقرار القياسي.

الجدول رقم (7): نتائج اختبار المتانة للحالة التفاعلية.

variable	cofficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
Long Run Equation				
LR*CR	285.2431	56.29978	5.066505	0.000
CR	-670.8890	84.18801	-7.968938	0.000
LR	-156.0916	41.29389	-3.780017	0.004
BS	0.964353	0.801372	1.203378	0.2346
CAR	0.005481	0.013012	0.421230	0.6754
EX	-0.018415	0.007723	-2.384295	0.0210
Short Run Equation				
COINTEQ01	-1.153998	0.169017	-6.827693	0.0000
D(LL*CR)	273.4963	360.6727	0.758295	0.4519
D(LR)	-154.6913	174.6381	-0.885782	0.3801
D(size)	0.893473	2.014003	0.443630	0.6593
D(car)	0.063316	0.058815	1.076532	0.2870
D(EX)	0.091571	0.048919	1.871887	0.0672
C	413.0718	78.13120	5.286900	0.000

المصدر: من إعداد الباحثة بالاستناد إلى مخرجات برنامج E Views10



الشكل رقم (6): اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي نموذج اختبار المتانة (الحالة التفاعلية)

يشير نتائج الجدول رقم (7) إلى أن اختلاف الأثر التفاعلي بين مخاطر الائتمان والسيولة في الاستقرار المالي باستخدام المقياس الأساسي والبدلي يرجع إلى عدة أسباب أهمها أن المقياس الأساسي القروض إلى الودائع يعبر عن مدى توظيف الودائع في الإقراض، أي أنه يقيس قدرة المصارف الفعلية على مواجهة الالتزامات قصيرة الأجل، وبالتالي فإنه مرتبط أكثر بمخاطر الائتمان لأن الزيادة القروض تعني زيادة التعرض لتعثر المقترضين، أما المقياس البدلي نسبة الأصول السائلة إلى الالتزامات السائلة فيعكس قدرة المصرف الفعلية على مواجهة الالتزامات قصيرة الأجل، وبالتالي فإن التفاعل مع مخاطر الائتمان يغير الاتجاه لأن هذا المقياس لا يرتبط مباشرة بجودة القروض. بالإضافة إلى ما سبق؛ يمكن أن يعزى اختلاف نتائج الأثر التفاعلي إلى خصوصية المصارف السورية، إذ أنها تعتمد بشكل كبير على

الودائع كمصدر رئيسي للتمويل، كما أنها تحتفظ بمستويات مرتفعة من السيولة الاحترازية بسبب حالة عدم الاستقرار الاقتصادي.

النتائج وتفسيرها:

- أظهرت النتائج وجود أثر عكسي لمخاطر الائتمان في الاستقرار المالي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية في الأجل الطويل، تتفق نتيجة البحث مع الأبحاث السابقة مثل بحث منصور (2018)، وبحث Anh and Phuong (2021)، وبحث Ally and Ngeni (2021)، وهي نتيجة يمكن تفسيرها في ضوء مجموعة من العوامل البنوية والاقتصادية التي تميز البيئة المصرفية السورية خلال الفترة المدروسة، إذ أدت الأزمة الاقتصادية الناتجة عن الأحداث السياسية التي بدأت عام 2011 إلى تراجع النشاط الاقتصادي وإغلاق العديد من المنشآت الإنتاجية والتجارية، الأمر الذي انعكس سلباً على قدرة المقترضين على سداد التزاماتهم المالية تجاه المصارف، وتشير الدراسات السابقة مثل دراسة Siddique et al (2022) إلى أن الأزمات الاقتصادية عادة ما تؤدي إلى ارتفاع معدلات القروض المتعثرة بسبب انخفاض دخل الشركات والأفراد وتراجع قدرتهم على الوفاء بالتزاماتهم الائتمانية. بالإضافة إلى ما سبق؛ يتسم القطاع المصرفي السوري بارتفاع درجة التركيز في النشاط الائتماني، إذ تشكل القروض الجزء الأكبر من أصول المصارف الأمر الذي يجعل المصارف أكثر حساسية لتقلبات جودة الائتمان. فضلاً عما سبق؛ فقد تأثرت المصارف السورية بشكل مباشر بالعقوبات الاقتصادية والعزلة المالية الدولية الأمر الذي حدّ من قدرتها على تنويع استثماراتها والاعتماد على أدوات مالية منخفضة المخاطر، وبالتالي أصبح النشاط الائتماني المحلي المصدر الأساسي لتحقيق العائد. ومع تراجع النشاط الاقتصادي ارتفعت معدلات التعثر مما أدى إلى زيادة المخصصات وتآكل أرباح المصارف وانخفاض قدرتها على امتصاص الصدمات المالية.

- أظهرت النتائج وجود أثر طردي لمخاطر السيولة في الاستقرار المالي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية في الأجل الطويل، لا تتفق هذه النتيجة مع نتائج الدراسات السابقة، ويمكن تفسير ذلك باختلاف النسب المستخدمة في قياس مخاطر السيولة، فضلاً عن اختلاف البيئة المدروسة، ويمكن تفسير الأثر الطردي لمخاطر السيولة في الاستقرار المالي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؛ أنّ نسبة القروض إلى الودائع التي تمثل قياس مخاطر السيولة تعكس القروض الممنوحة للأفراد والشركات نسبةً إلى الودائع الموجودة في المصارف، والتي حافظت إدارة المصارف فيها على الموازنة ما بين منح القروض، والمحافظة على نسبة من الودائع لامتصاص الصدمات الناجمة عن عمليات السحب غير المتوقعة أو الأحداث الاستثنائية مثل أزمة كورونا بما يحافظ على الاستقرار المالي، إذ أنه في الاقتصادات التي تعاني من ضعف الأسواق المالية وقلة أدوات الاستثمار البديلة، تعتمد المصارف بشكل أساسي على الودائع كمصدر للتمويل وعلى القروض كمصدر رئيسي لتوظيف الأموال، لذلك فإن ارتفاع نسبة القروض إلى الودائع قد يعكس كفاءة المصارف في توظيف مواردها المالية بدلاً من الاحتفاظ بها كسيولة غير مستثمرة. كما أدت القيود المفروضة على سحب الودائع في بعض الفترات إلى تقليل احتمالية حدوث سحبيات مفاجئة واسعة النطاق، وهو ما ساهم في تقليل الضغط على السيولة المصرفية رغم الظروف الاقتصادية الصعبة. وبالتالي يمكن تفسير العلاقة الطردية بين مخاطر السيولة والاستقرار المالي في المصارف السورية بأن ارتفاع نسبة القروض إلى الودائع قد يعكس نشاطاً ائتمانياً فعالاً وتوظيفاً أفضل للموارد المالية، مما يؤدي إلى تعزيز الربحية وبالتالي دعم الاستقرار المالي.

- أظهرت النتائج وجود أثر عكسي للحالة التفاعلية بين مخاطر الائتمان والسيولة في الاستقرار المالي للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، إن تعرض المصارف التقليدية إلى كل من مخاطر الائتمان والسيولة في الوقت نفسه يزعزع الاستقرار المالي لها، إذ تؤدي حالات التخلف عن السداد وتراكم نسبة القروض المتعثرة، إلى عدم القدرة على الحصول على الأموال الكافية لمواجهة متطلبات السيولة والسحوبات مما يؤدي إلى انخفاض ربحيتها وقدرتها على إدارة أنشطتها اليومية مما يهدد الاستقرار المالي فيها. فضلاً عما سبق؛ أدت العقوبات الدولية إلى تقليص قدرة المصارف السورية على إجراء التحويلات الخارجية أو الوصول إلى أسواق التمويل الدولية، مما جعلها تعتمد بشكل شبه كامل على الموارد المحلية، الأمر الذي أدى زيادة حالة عدم التأكد لدى المودعين والمستثمرين، مما أدى إلى زيادة الطلب على السيولة في أوقات الأزمات. وبالتالي فإن التعرض المتزامن لمخاطر الائتمان والسيولة أدى إلى تضاعف أثر كل منهما على الاستقرار المالي، حيث يؤدي ارتفاع القروض المتعثرة إلى تقليل التدفقات النقدية، بينما تؤدي ضغوط السيولة إلى تقليل قدرة المصارف على مواجهة الالتزامات قصيرة الأجل، مما يهدد استقرارها المالي.

التوصيات:

- بناءً على نتيجة البحث التي تتضمن وجود أثر عكسي لمخاطر الائتمان في الاستقرار المالي؛ توصي الباحثة إدارة المصارف بضرورة اتباع استراتيجيات تقييم ائتمانية تسمح بتقييم جدارة المقترضين الائتمانية بدقة أكبر وبالتالي تقليل احتمالات التخلف عن السداد في المستقبل.
- بناءً على نتيجة البحث التي تتضمن وجود أثر طردي لمخاطر السيولة في الاستقرار المالي، توصي الباحثة إدارة المصارف بالاحتفاظ بأصول سائلة عالية الجودة، لتحمل الضغوط الناجمة عن أوقات الأمر الذي يمنع المصارف في تمديد قروضها بدون ضمانات كافية وبالتالي تعزيز بيئة مصرفية أكثر استقراراً.
- بناءً على نتيجة البحث التي تتضمن وجود أثر عكسي لمخاطر الائتمان والسيولة في الاستقرار المالي؛ توصي الباحثة بضرورة قيام المصارف بإدارة كل من مخاطر الائتمان والسيولة بشكل مشترك، من خلال تقييم مخاطر الائتمان جنباً إلى جنب مع مخاطر السيولة، وفهم الترابط بينها بما يساهم في تعزيز الاستقرار المالي، والتخفيف من حدة التهديدات المحتملة.

المراجع:

- Ally, Z. and Ngeni, F. (2021). Impact of Credit and Liquidity Risk on Commercial Banks Stability in Tanzania During Covid 19 Pandemic, *Business Education Journal*, 10(3).
- Anh, N. and Phuong, D. (2021). The Impact of Credit Risk on The Financial Stability of Commercial Banks in Vietnam, *HCMCOUJS Economics and Business Administration*, 11(2), 67-80.
- Arif, A., & Anees, A. (2012). Liquidity risk and performance of banking system. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 20(2), 182-195.

Arifaj, A. and Baruti, B. (2023). the effect of credit risk on the financial performance of commercial banks in balkan countries, *Corporate & Business Strategy Review*, 4(3).

Ayinuola , T. and Gumel, B. (2023). The Nexus Between Liquidity and Credit Risks and Their Impact on Bank Stability, *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 23(11).

Bhattarai, Y. (2016).Effect of Credit Risk on the Performance of Nepalese Commercial Banks,

Ekinci, R. and Poyraz, G. (2019). The Effect of Credit Risk on Financial Performance of Deposit Banks In Turkey, *Procedia Computer Science*.

Fredrick, O. (2012). The Impact of Credit Risk Management on Financial Performance of Commercial Banks in Kenya, *DBA Africa Management Review*, 3(1), 22–37.

Getahun, T. Anwen, L. and Bari, S. (2015). Credit Risk Management and Its Impact on Performance of Commercial Banks: In of Case Ethiopia, *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(24).

Gujarati, D., & Porter, D. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw–Hill.

Hacini, I. Boulenfad, A. and Dahou, K. (2021). The Impact of Liquidity Risk Management on The Financial Performance of Saudi Arabian Banks, *Emerging Markets Journal*.

Husnain, M. Khan, Q. and Ahmad, M. (2021). Impact of Credit Risk on Financial Performance: Mediating role of Operational Efficiency in Banking Sector of Emerging Economy, *Sustainable Business and Society in Emerging Economies*, 3(3).

Ismail, S. and Ahmad, E. (2023). The Impact of Liquidity Risk, Credit Risk, and Operational Risk on Financial Stability in Conventional Banks in Jordan, *Uncertain Supply Chain Management*, 11(2), 433–442.

Jamal, A. Noor, M. and Abdalla, A. (2014). The Impact of Financial Risks on The Firms Performnce, *European Journal of Business and Management*, 6(5).

Leykun, F. (2016). Determinants of Commercial Banks Liquidity Risk: Evidence from Ethiopia, *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(15).

Matey, J. (2021). Bank Liquidity Risk and Bank Credit Risk: Implication on Bank Stability in Ghana, *International Journal of Scientific Research in Multidisciplinary Studies*, 7(4), 29–36.

Mazur, A. and Szajt, M. (2015). DETERMINANTS OF LIQUIDITY RISK IN COMMERCIAL BANKS IN THE EUROPEAN UNION, ARGUMENTA OECONOMICA, 2(35).

Shen, C., Chen, Y., Kao, L., & Yeh, C. (2009). Bank liquidity risk and performance. International Journal of Financial Services Management.

Siddique, A. Khan, M. and Khan, Z. (2021). The effect of credit risk management and bank-specific factors on the financial performance of the South Asian commercial banks,

Templeton, G. (2011). A Two Step approach for Transforming continuous variables to Normal: implications and recommendations of the association for information system, *Communications of The Association for Information Systems*, 28(1), 41–58.

جمعان، نجاه. (2017). نموذج لقياس العلاقة بين المخاطر والعائد في المؤسسات المالية بالتطبيق على البنوك اليمنية، *المجلة العلمية لقطاع كليات التجارة، جامعة الازهر*.

صابرين، ميساء. ويوسف، علي. (2023). أثر تقلبات سعر الصرف في أداء المصارف السورية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية "دراسة تطبيقية"، *مجلة جامعة البعث*، 45(10).

مرزوق، عبد العزيز. المسيري، محمد. ومراد، هبة. (2020). تأثير مخاطر السيولة ومخاطر الائتمان على الأداء المالي للبنوك التجارية: دراسة مقارنة بين البنوك المدرجة في البورصتين المصرية والسعودية، *مجلة الدراسات التجارية المعاصرة*، 10(1).

الأمين، حمزة. والصادق، نور الدين. (2021). مخاطر الائتمان وأثرها على ربحية المصارف التجارية "دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الليبية"، *مجلة جامعة بنغازي العلمية*.

سعد، ايمان. أبو حليقة، بثينة. بشينه، عمر. والفقيه، وليد. (2023). أثر المخاطر المالية في الأداء المالي للمصارف التجارية الليبية للفترة 2011-2017، *مجلة التربوي*.

منصور، بشرى. (2018). تقييم أثر مخاطر الائتمان والسيولة على الاستقرار المصرفي اليمني: دراسة قياسية على البنوك التجارية اليمنية خلال الفترة 2001-2013، 9(1).

راغب، محمد. وصقر، أحمد. (2024). أثر المخاطر النظامية على الاستقرار المالي للبنوك "دراسة تطبيقية على عينة من البنوك المصرية خلال الفترة 2018-2022"، *مجلة جامعة الاسكندرية للعلوم الإدارية*، 61(3).