

المجلد: 7

العدد: 5



# مجلة جامعة حماة



ISSN Online(2706-9214)

المجلد: الخامس

العدد: السادس



## مجلة جامعة حماة

2024 / ميلادي

1446 / هجري



## مجلة جامعة حماة

هي مجلة علمية محكمة دورية سنوية متخصصة تصدر عن جامعة حماة

المدير المسؤول: الأستاذ الدكتور عبد الرزاق سالم رئيس جامعة حماة.

رئيس هيئة التحرير: أ.م. د. نورا حاكمة.

### أعضاء هيئة التحرير:

- |                         |                       |
|-------------------------|-----------------------|
| أ. د. حسان الحلبية.     | د. نصر القاسم.        |
| أ. د. محمود الفطامه.    | د. سامر طعمه.         |
| أ. د. محمد زهير الأحمد. | د. عبد الحميد الملقى. |
| أ.م. د. رود خباز.       | د. نورا حاكمة.        |
| د. عثمان نقار.          |                       |

### الهيئة الاستشارية:

- |                         |                           |
|-------------------------|---------------------------|
| أ.د. هزاع مفلح.         | أ.م. د. محمد أيمن الصباغ. |
| أ.د. محمد فاضل.         | أ.م. د. جميل حزوري.       |
| أ.د. عبد الفتاح المحمد. | د. مرعي غضنفر             |
| أ.د. رباب الصباغ.       | د. بشر سلطان              |
| د. محمد مرزا            |                           |

### الإشراف اللغوي:

- |                   |                    |
|-------------------|--------------------|
| أ.د. وليد سراقبي. | أ.م.د. مها السلوم. |
|-------------------|--------------------|



## مجلة جامعة حماة

### أهداف المجلة:

مجلة جامعة حماة هي مجلة علمية محكمة دورية سنوية متخصصة تصدر عن جامعة حماة تهدف إلى:

1- نشر البحوث العلمية الأصلية باللغتين العربية أو الإنكليزية التي تتسم بمزايا المعرفة الإنسانية الحضارية والعلوم التطبيقية المتطورة، وتسهم في تطويرها، وترقى إلى أعلى درجات الجودة والابتكار والتميز، في مختلف الميادين الطبية، والهندسية، والتقانية، والطب البيطري، والعلوم، والاقتصاد، والآداب والعلوم الإنسانية، وذلك بعد عرضها على مقومين علميين مختصين.

2- نشر البحوث الميدانية والتطبيقية المتميزة في مجالات تخصص المجلة.

3- نشر الملاحظات البحثية، وتقارير الحالات المرضية، والمقالات الصغيرة في مجالات تخصص المجلة.

### رسالة المجلة:

- تشجيع الأكاديميين والباحثين السوريين والعرب على إنجاز بحوثهم المبتكرة.
- ضبط آلية البحث العلمي، وتمييز الأصل من المزيف، بعرض البحوث المقّمة إلى المجلة على المختصين والخبراء.
- تسهم المجلة في إغناء البحث العلمي والمناهج العلمية، والتزام معايير جودة البحث العلمي الأصل.
- تسعى إلى نشر المعرفة وتعميمها في مجالات تخصص المجلة، وتسهم في تطوير المجالات الخدمية في المجتمع.
- تحقّر الباحثين على تقديم البحوث التي تُعنى بتطوير مناهج البحث العلمي وتجديدها.
- تستقبل اقتراحات الباحثين والعلماء حول كل ما يسهم في تقدّم البحث العلمي وفي تطوير المجلة.
- تعميم الفائدة المرجوة من نشر محتوياتها العلمية، بوضع أعدادها بين أيدي القراء والباحثين على موقع المجلة في الشبكة (الإنترنت) وتطوير الموقع وتحديثه.

### قواعد النشر في مجلة جامعة حماة:

- أ- أن تكون المادة المرسلّة للنشر أصيلة، ذات قيمة علمية ومعرفية إضافية، وتتمتع بسلامة اللغة، ودقة التوثيق.
- ب- ألا تكون منشورة أو مقبولة للنشر في مجالات أخرى، أو مرفوضة من مجلة أخرى، ويتعهد الباحث بمضمون ذلك بملء استمارة إيداع خاصة بالمجلة.
- ت- يتم تقييم البحث من ذوي الاختصاص قبل قبوله للنشر ويصبح ملكاً لها، ولا يحق للباحث سحب الأوليات في حال رفض نشر البحث.
- ث- لغة النشر هي العربية أو الإنكليزية، على أن تزود إدارة المجلة بملخص للمادة المقدمة للنشر في نصف صفحة (250 كلمة) بغير اللغة التي كتب بها البحث، وأن يتبع كل ملخص بالكلمات المفتاحية Key words .

### إيداع البحوث العلمية للنشر:

أولاً - تقدم مادة النشر إلى رئيس هيئة تحرير المجلة على أربع نسخ ورقية (تتضمن نسخة واحدة اسم الباحث أو الباحثين وعناوينهم، وأرقام هواتفهم، وتغفل في النسخ الأخرى أسماء الباحثين أو أية إشارة إلى هويتهم)، وتقدم نسخة إلكترونية

مطبوعة على الحاسوب بخط نوع Simplified Arabic، ومقاس 12 على وجه واحد من الورق بقياس 210×297 مم (A4). وتترك مساحة بيضاء بمقدار 2.5 سم من الجوانب الأربعة، على ألا يزيد عدد صفحات البحث كلها عن خمس عشرة صفحة (ترقيم الصفحات وسط أسفل الصفحة)، وأن تكون متوافقة مع أنظمة (Microsoft Word 2007) في الأقل، وبمسافات مفردة بما في ذلك الجداول والأشكال والمصادر، ومحفوظة على قرص مدمج CD، أو ترسل إلكترونياً على البريد الإلكتروني الخاص بالمجلة.

ثانياً - تقدم مادة النشر مرفقة بتعهد خطي يؤكد بأن البحث لم ينشر، أو لم يقدم للنشر في مجلة أخرى، أو مرفوضة من مجلة أخرى.

ثالثاً - يحق لهيئة تحرير المجلة إعادة الموضوع لتحسين الصياغة، أو إحداث أية تغييرات، من حذف، أو إضافة، بما يتناسب مع الأسس العلمية وشروط النشر في المجلة.

رابعاً - تلتزم المجلة بإشعار مقدم البحث بوصول بحثه في موعد أقصاه أسبوعين من تاريخ استلامه، كما تلتزم المجلة بإشعار الباحث بقبول البحث للنشر من عدمه فور إتمام إجراءات التقويم.

خامساً - يرسل البحث المودع للنشر بسريّة تامة إلى ثلاثة محكمين متخصصين بمادته العلمية، ويتم إخطار ذوي العلاقة بملاحظات المحكمين ومقترحاتهم، ليؤخذ بها من قبل المودعين؛ تلبيةً لشروط النشر في المجلة، وتحقيقاً للسوية العلمية المطلوبة.

سادساً - يعد البحث مقبولاً للنشر في المجلة في حال قبول المحكمين الثلاثة (أو اثنين منهم على الأقل) للبحث بعد إجراء التعديلات المطلوبة وقبولها من قبل المحكمين.

- إذا رفض المحكم الثالث البحث بمبررات علمية منطقية تجدها هيئة التحرير أساسية وجوهرية، فلا يقبل البحث للنشر حتى ولو وافق عليه المحكمان الآخران.

### **قواعد إعداد مخطوطة البحث للنشر في أبحاث الكليات التطبيقية:**

أولاً - يشترط في البحث المقدم أن يكون حسب الترتيب الآتي: العنوان، الملخص باللغتين العربية والإنكليزية، المقدمة، هدف البحث، مواد البحث وطرائقه، النتائج والمناقشة، الاستنتاجات والتوصيات، وأخيراً المراجع العلمية.

#### **- العنوان:**

يجب أن يكون مختصراً وواضحاً ومعبراً عن مضمون البحث. خط العنوان بلغة النشر غامق، وبحجم (14)، يوضع تحته بفواصل سطر واحد اسم الباحث / الباحثين بحجم (12) غامق، وعنوانه، وصفته العلمية، والمؤسسة العلمية التي يعمل فيها، وعنوان البريد الإلكتروني للباحث الأول، ورقم الهاتف المحمول بحجم (12) عادي. ويجب أن يتكرر عنوان البحث ثانيةً وباللغة الإنكليزية في الصفحة التي تتضمن الملخص. Abstract خط العناوين الثانوية يجب أن يكون غامقاً بحجم (12)، أما خط متن النص؛ فيجب أن يكون عادياً بحجم (12).

#### **- الملخص أو الموجز:**

يجب ألا يتجاوز الملخص 250 كلمة، وأن يكون مسبقاً بالعنوان، ويوضع في صفحة منفصلة باللغة العربية، ويكتب الملخص في صفحة ثانية منفصلة باللغة الإنكليزية. ويجب أن يتضمن أهداف الدراسة، ونبذة مختصرة عن طريقة العمل، والنتائج التي تمخضت عنها، وأهميتها في رأي الباحث، والاستنتاج الذي توصل إليه الباحث.

## - المقدمة:

تشمل مختصراً عن الدراسة المرجعية لموضوع البحث، وتدرج فيه المعلومات الحديثة، والهدف الذي من أجله أجري البحث.

## - المواد وطرائق البحث:

تذكر معلومات وافية عن مواد وطريقة العمل، وتدعم بمصادر كافية حديثة، وتستعمل وحدات القياس المتري والعالمي في البحث. ويذكر البرنامج الإحصائي والطريقة الإحصائية المستعملة في تحليل البيانات، وتعرف الرموز والمختصرات والعلامات الإحصائية المعتمدة للمقارنة.

## - النتائج والمناقشة:

تعرض بدقة، ويجب أن تكون جميع النتائج مدعمة بالأرقام، وأن تقدم الأشكال والجداول والرسومات البيانية معلومات وافية مع عدم إعادة المعلومات في متن البحث، وترقم بحسب ورودها في متن البحث، ويشار إلى الأهمية العلمية للنتائج، ومناقشتها مع دعمها بمصادر حديثة. وتشتمل المناقشة على تفسير حصول النتائج من خلال الحقائق والمبادئ الأولية ذات العلاقة، ويجب إظهار مدى الاتفاق أو عدمه مع الدراسات السابقة مع التفسير الشخصي للباحث، ورأيه في حصول هذه النتيجة.

## - الاستنتاجات:

يذكر الباحث الاستنتاجات التي توصل إليها مختصراً في نهاية المناقشة، مع ذكر التوصيات والمقترحات عند الضرورة.

## - الشكر والتقدير:

يمكن للباحث أن يذكر الجهات المساندة التي قدمت المساعدات المالية والعلمية، والأشخاص الذين أسهموا في البحث ولم يتم إدراجهم بوصفهم باحثين.

## ثانياً- الجداول:

يوضع كل جدول مهما كان صغيراً في مكانه الخاص، وتأخذ الجداول أرقاماً متسلسلة، ويوضع لكل منها عنوان خاص به، يكتب أعلى الجدول، وتوظف الرموز \* و\*\* و\*\*\* للإشارة إلى معنوية التحليل الإحصائي، عند المستويات 0.05 أو 0.01 أو 0.001 على الترتيب، ولا تستعمل هذه الرموز للإشارة إلى أية حاشية أو ملحوظة في أي من هوامش البحث. وتوصي المجلة باستعمال الأرقام العربية (1، 2، 3.....) في الجداول وفي متن النص أينما وردت.

## ثالثاً - الأشكال والرسوم والمصورات:

يجب تحاشي تكرار وضع الأشكال التي تستمد مادتها من المعطيات الواردة في الجداول المعتمدة، والاكتفاء إما بإيراد المعطيات الرقمية في جداول، وإما بتوقيعها بيانياً، مع التأكيد على إعداد الأشكال والمنحنيات البيانية والرسوم بصورتها النهائية، وبالمقياس المناسب، وتكون ممسوحة بدقة 300 بكسل/أنش. ويجب أن تكون الأشكال أو الصور المظهرة بالأبيض والأسود بقدر كاف من التباين اللوني، ويمكن للمجلة نشر الصور الملونة إذا دعت الضرورة إلى ذلك، ويعطى عنوان خاص لكل شكل أو صورة أو مصوّر في الأسفل وتأخذ أرقاماً متسلسلة.

## رابعاً - المراجع:

تتبع المجلة طريقة ذكر اسم المؤلف - صاحب البحث أو مؤلفه - وسنة النشر داخل النص ابتداءً من اليمين إلى اليسار أيضاً كان المرجع، مثال: وجد ناجح وعبد الكريم (1990)، وأورد Basem و Samer (1998)، وأشارت العديد من الدراسات.... (Sing، 2008؛ John و Hunter، 2000؛ Sabaa وزملاؤه، 2003) ولا ضرورة لإعطاء المراجع أرقاماً

متسلسلة. أما في ثبت المراجع عند كتابة المراجع العربية، فيجب كتابة نسبة الباحث (اسم العائلة)، ثم الاسم الأول بالكامل، وفي حال كون المرجع لأكثر من باحث يجب كتابة أسماء جميع الباحثين بالطريقة السابقة الذكر. وفي حال كون المرجع غير عربي فيكتب أولاً اسم العائلة، ثم يذكر الحرف الأول أو الحروف الأولى من اسمه، يلي ذلك سنة النشر بين قوسين، ثم العنوان الكامل للمرجع، وعنوان المجلة (الدورية أو المؤلف، ودار النشر)، ورقم المجلد Volume، ورقم العدد Number، وأرقام الصفحات (من - إلى)، مع مراعاة أحكام التقطيع وفق الأمثلة الآتية:

العوف، عبد الرحمن والكزبري، أحمد (1999). التنوع الحيوي في جبل البشري. مجلة جامعة دمشق للعلوم الزراعية، 15(3):33-45.

Smith, J., Merilan, M.R., and Fakher, N.S., (1996). Factors affecting milk production in Awassi sheep. J. Animal Production, 12(3):35-46.

إذا كان المرجع كتاباً: يوضع اسم العائلة للمؤلف ثم الحروف الأولى من اسمه، السنة بين قوسين، عنوان الكتاب، الطبعة، مكان النشر، دار النشر ورقم الصفحات وفق المثال الآتي:

Ingrkam, J.L., and Ingrahan, C.A., (2000). Introduction in: Text of Microbiology. 2<sup>nd</sup> ed. Anstratia, Brooks Co. Thompson Learning, PP: 55.

أما إذا كان بحثاً أو فصلاً من كتاب متخصص (وكذا الحال بخصوص وقائع المداولات العلمية Proceedings)، والندوات والمؤتمرات العلمية)، يذكر اسم الباحث أو المؤلف (الباحثين أو المؤلفين) والسنة بين قوسين، عنوان الفصل، عنوان الكتاب، اسم أو أسماء المحررين، مكان أو جهة النشر ورقم الصفحات وفق المثال الآتي:

Anderson, R.M., (1998). Epidemiology of parasitic Infections. In: Topley and Wilsons Infections. Collier, L., Balows, A., and Jassman, M., (Eds.), Vol. 5, 9<sup>th</sup> ed. Arnold a Member of the Hodder Group, London, PP: 39-55.

إذا كان المرجع رسالة ماجستير أو أطروحة دكتوراه، تكتب وفق المثال الآتي:

Kashifalkitaa, H.F., (2008). Effect of bromocriptine and dexamethasone administration on semen characteristics and certain hormones in local male goats. PhD Thesis, College of veterinary Medecine, University of Baghdad, PP: 87-105.

#### • تلحظ النقاط الآتية:

- ترتب المراجع العربية والأجنبية (كل على حدة) بحسب تسلسل الأحرف الهجائية (أ، ب، ج) أو (A, B, C).
- إذا وجد أكثر من مرجع لأحد الأسماء يلجأ إلى ترتيبها زمنياً؛ الأحدث فالأقدم، وفي حال تكرار الاسم أكثر من مرة في السنة نفسها، فيشار إليها بعد السنة بالأحرف a, b, c على النحو<sup>a</sup> (1998) أو<sup>b</sup> (1998) ... إلخ.
- يجب إثبات المراجع كاملة لكل ما أشير إليه في النص، ولا يسجل أي مرجع لم يرد ذكره في متن النص.
- الاعتماد - وفي أضيق الحدود- على المراجع محدودة الانتشار، أو الاتصالات الشخصية المباشرة (Personal Communication)، أو الأعمال غير المنشورة في النص بين أقواس ( ).
- أن يلتزم الباحث بأخلاقيات النشر العلمي، والمحافظة على حقوق الآخرين الفكرية.

## قواعد إعداد مخطوطة البحث للنشر في أبحاث العلوم الإنسانية والآداب:

- أن يتسم البحث بالأصالة والجدة والقيمة العلمية والمعرفية الكبيرة وبسلامة اللغة ودقة التوثيق.
- ألا يكون منشوراً أو مقبولاً للنشر في أية وسيلة نشر.
- أن يقدم الباحث إقراراً خطياً بالألا يكون البحث منشوراً أو معروضاً للنشر.
- أن يكون البحث مكتوباً باللغة العربية أو بإحدى اللغات المعتمدة في المجلة.
- أن يرفق بالبحث ملخصان أحدهما بالعربية، والآخر بالإنكليزية أو الفرنسية، بحدود 250 كلمة.
- ترسل أربع نسخ من البحث مطبوعة على وجه واحد من الورق بقياس (A4) مع نسخة إلكترونية (CD) وفق الشروط الفنية الآتية:

توضع قائمة (المصادر والمراجع) على صفحات مستقلة مرتبة وفقاً للأصول المعتمدة على أحد الترتيبين الآتين:

- أ- كنية المؤلف، اسمه: اسم الكتاب، اسم المحقق (إن وجد)، دار النشر، مكان النشر، رقم الطبعة، تاريخ الطبع.
- ب- اسم الكتاب: اسم المؤلف، اسم المحقق (إن وجد)، دار النشر، مكان النشر، رقم الطبعة، تاريخ الطبع.

- توضع الحواشي مرقمة في أسفل كل صفحة وفق أحد التوثيقين الآتين:
- أ- نسبة المؤلف، اسمه: اسم الكتاب، الجزء، الصفحة.

ب- اسم الكتاب، رقم الجزء، الصفحة.

- يُتَجَنَّب الاختزال ما لم يُشَرَّ إلى ذلك.

• يقدم كل شكل أو صورة أو خريطة في البحث على ورقة صقيلة مستقلة واضحة.

- أن يتضمن البحث المُعادلات الأجنبية للمصطلحات العربية المستعملة في البحث.

## يشترط لطلاب الدراسات العليا (ماجستير / دكتوراه) إلى جانب الشروط السابقة:

أ- توقيع إقرار بأن البحث يتصل برسالته أو جزء منها.

ب- موافقة الأستاذ المشرف على البحث، وفق النموذج المعتمد في المجلة.

ج- ملخص حول رسالة الطالب باللغة العربية لا يتجاوز صفحة واحدة.

- تنشر المجلة البحوث المترجمة إلى العربية، على أن يرفق النص الأجنبي بنص الترجمة، ويخضع البحث المترجم لتدقيق الترجمة فقط وبالتالي لا يخضع لشروط النشر الواردة سابقاً. أما إذا لم **يكن** البحث محكماً فتسرى عليه شروط النشر المعمول بها.

- تنشر المجلة تقارير عن المؤتمرات والندوات العلمية، ومراجعات الكتب والدوريات العربية والأجنبية المهمة، على أن لا يزيد عدد الصفحات على عشر.

## عدد صفحات مخطوطة البحث:

تنشر البحوث المحكمة والمقبولة للنشر مجاناً لأعضاء الهيئة التدريسية في جامعة حماة من دون أن يترتب على الباحث أية نفقات أو أجور إذا تقيّد بشروط النشر المتعلقة بعدد صفحات البحث التي يجب أن لا تتجاوز 15 صفحة من الأبعاد المشار إليها آنفاً، بما فيها الأشكال، والجداول، والمراجع، والمصادر. علماً أن النشر مجاني في المجلة حتى تاريخه.

## مراجعة البحوث وتعديلها:

يعطى الباحث مدة شهر لإعادة النظر فيما أشار إليه المحكمون، أو ما تطلبه رئاسة التحرير من تعديلات، فإذا لم ترجع مخطوطة البحث ضمن هذه المهلة، أو لم يستجب الباحث لما طلب إليه، فإنه يصرف النظر عن قبول البحث للنشر، مع إمكانية تقديمه مجدداً للمجلة بوصفه بحثاً جديداً.

## ملاحظات مهمة:

- البحوث المنشورة في المجلة تعبر عن وجهة نظر صاحبها ولا تعبر بالضرورة عن وجهة نظر هيئة تحرير المجلة.
- يخضع ترتيب البحوث في المجلة وأعدادها المتتالية لأسس علمية وفنية خاصة بالمجلة.
- لا تعاد البحوث التي لا تقبل للنشر في المجلة إلى أصحابها.
- تدفع المجلة مكافآت رمزية للمحكمين وقدرها، 2000 ل.س.
- تمنح مكافآت النشر والتحكيم عند صدور المقالات العلمية في المجلة.
- لا تمنح البحوث **المستلة** من مشاريع التخرج، ورسائل الماجستير والدكتوراه أية مكافأة مالية، ويكتفى بمنح الباحث الموافقة على النشر.
- في حال ثبوت وجود بحث منشور في مجلة أخرى، يحق لمجلة جامعة حماة اتخاذ الإجراءات القانونية الخاصة بالحماية الفكرية، ومعاقبة المخالف بحسب القوانين الناظمة.

## الاشتراك في المجلة:

يمكن الاشتراك في المجلة للأفراد والمؤسسات والهيئات العامة والخاصة.

## عنوان المجلة:

- يمكن تسليم النسخ المطلوبة من المادة العلمية مباشرةً إلى إدارة تحرير المجلة على العنوان التالي : سورية - حماة - شارع العلمين - بناء كلية الطب البيطري - إدارة تحرير المجلة.
- البريد الإلكتروني الآتي : [hama.journal@gmail.com](mailto:hama.journal@gmail.com)
- [magazine@hama-univ.edu.sy](mailto:magazine@hama-univ.edu.sy)
- عنوان الموقع الإلكتروني: [www.hama-univ.edu.sy/ojs](http://www.hama-univ.edu.sy/ojs)
- رقم الهاتف: 00963 33 2245135

\*\*\*\*\*





## فهرس محتويات

رقم الصفحة	اسم الباحث	عنوان البحث
1	علاء سام بلدية د. يمن منصور	أثر العوامل السياسية في ربحية شركات التأمين
23	د. فداء محمد ديب السرمني أ.د. هزاع محمد مفلح	تكوين المحافظ الاستثمارية باستخدام تقنية إعادة تشكيل منحني الحد الكفاء: تحليل مقارن مع نموذج المتوسط-التباين (دراسة تطبيقية على سوق دمشق للأوراق المالية)
46	فرح جهاد محمجي د. عثمان نقار أ.د. محمد جمال طقطق	دراسة أثر سعر الفائدة في المؤشر العام لأسعار الأسهم (دراسة تطبيقية على سوق دمشق للأوراق المالية)
61	د. سامر أحمد قاسم د. رامي محمد علي ابراهيم	دور العصف الذهني إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء في تحسين الأداء الصحي في المشافي العامة في الساحل السوري (دراسة ميدانية)
84	رفاه حسن د. حنان ضاهر	أثر إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين دراسة تطبيقية على شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية
105	رنا صقور د. لطيف زيود د. باسل نصار	أثر الربحية في إدارة الأرباح (دراسة تجريبية على الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية)
123	محمد فادي شقفة د. عثمان نقار د. أسهمان خلف	دراسة أثر السياسة النقدية في متغيرات مربع كالدور في سورية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي (VAR) للفترة (2011-2021)
147	د. عبد الهادي الرفاعي د. يوسف محمود سارة الخير	أثر أدوات السياسة النقدية في تغيرات مؤشر أسعار المستهلك في سورية باستخدام نموذج VAR خلال الفترة 2010-2020
172	أ.م. د. سليمان موصلي د.علاء صالحاني	دراسة أثر جائحة كورونا والكفاءة التشغيلية في ربحية المصارف الاسلامية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية
190	د. عز الدين حيدر زين العابدين نصره	دراسة أثر أسعار حوامل الطاقة على تكاليف المعيشة للأسرة السورية باستخدام نموذج الانحدار المتعدد



## أثر العوامل السياسية في ربحية شركات التأمين

\*د. يمن منصور \*\*علاء سام بلدية

(الإيداع: 18 تشرين الأول 2023، القبول: 3 كانون الثاني 2024)

## الملخص:

تناولت هذه الدراسة العوامل السياسية وأثرها في ربحية شركات التأمين، لكون قطاع التأمين من القطاعات الداعمة للاقتصاد المحلي لأي دولة، نظراً لما يتمتع به هذا القطاع من حيوية في عملية تجميع رؤوس الأموال والادخار والاستثمار، عن طريق استئانة تم توزيعها على عدد من العاملين في قطاع التأمين، تضمنت أسئلة عن ارتباط بدلات وتغطيات التأمين بالأوضاع الأمنية والسياسية وما ينتج عن تغيرات سعر الصرف من احجام للشركات عن قبول تأمين العقود ذات التغطيات الكبيرة وعن تأثير فروع الشركات وأنشطتها بالأحداث الأمنية والمتغيرات السياسية، كما تم تحليل الاستئانة عن طريق برنامج SPSS واستخدام اختبارات الاحصائية المناسبة كاختبار ستوديننت واختبار الانحدار الخطي البسيط. ووجد الباحث من خلال هذه الدراسة أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للعوامل السياسية في ربحية شركات التأمين.

الكلمات مفتاحية: التأمين، الربحية، العوامل السياسية، سعر الصرف.

\* أستاذ، قسم الاحصاء والبرمجة، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين.  
\*\* طالب دراسات عليا (دكتوراه)، قسم الاحصاء والبرمجة، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين.

## The Impact of Political Factors on The Profitability and Market Share of Syrian Insurance Companies

Dr. Yomn Mansour\*      Alaa Sam Baladieh\*\*

(Received: 18 October 2023, Accepted: 3 January 2024)

### Abstract :

This study examined political factors and their impact on the profitability of insurance companies, given that the insurance sector is one of the sectors that support the local economy of any country, given the vitality that this sector enjoys in the process of accumulating capital, saving and investment, through a questionnaire that was distributed to a number of workers in the insurance sector. It included questions about the association of insurance allowances and coverage with the security and political situations and the resulting reluctance of companies to accept insurance for contracts with large coverages as a result of exchange rate changes, and about the impact of company branches and activities on security events and political changes. The questionnaire was also analyzed using the SPSS program and using appropriate statistical tests as a test. Student and simple linear regression test.

Through this study, we found that there is a statistically significant impact of political factors on the profitability of insurance companies.

**Keywords:** insurance, profitability, political factors, exchange rate.

---

\*Professor, Department of Statistics and Programming, Faculty of Economics, Tishreen University, Lattakia, Syria .

\*\*PhD Student, Department of Statistics and Programming, Faculty of Economics, Tishreen University, Lattakia, Syria.

**1- مقدمه:**

يعدُّ التأمين سمةً رئيسيةً في المجتمعات المعاصرة التي شهدت بصورةً جليةً نمو دوره الاقتصادي والاجتماعي، ويمكن القول أنَّ التأمين يأتي بين القطاعات الاقتصادية التي تُحقَّق للمجتمع أكبر الفوائد، حيث أنَّ وجود برامج فعّالة للتأمين على الأصول والممتلكات يزيد من إقدام أصحاب الثروات على الاستثمار، لأنها ستقلل المخاطر التي يواجهونها، والتأمين يوفرُّ مُنحاً آمناً ومُستقرّاً يمارسُ فيه كلُّ من أصحاب الأعمال والعاملين أدوارهم في عمليات الإنتاج بصورةً تتعكسُ على تحسين الإنتاجية وزيادتها، ويلعب التأمين دوراً في تيسير حصول المشاريع على التمويل التي تحتاج إليه "الائتمان" من المصادر الخارجية، ويعتبر قطاع التأمين يما يتولّد لديه من فوائض مُتراكمه مصدراً مهمّاً جداً لتمويل خطط التنمية الاقتصادية في كثيرٍ من الدول.

كما أنه يقوي الروابط بين أفراد المجتمع بما يفرضه من تعاونٍ بينهم على مواجهة ما يتعرضون له من أخطار، كذلك فهو يُنمّي لدى الفرد الشعور بالمسؤولية حيال الأشخاص المعني بهم. كذلك فإنَّ التأمين يساهم بصورةً ملموسةً في التصدي لمشكلة تأتي على رأس المُشكلات الاجتماعية وهي مشكلة **البطالة**، حيثُ أنَّ قطاع التأمين من القطاعات كثيفة العمالة. ومن هذا المنطلق سيتناول الباحث في هذا البحث العوامل السياسية وأثرها في ربحية شركات التأمين.

**2- مشكلة البحث:**

تكمن المشكلة الأساسية للبحث في عدم معرفة إلى أي مدى تؤثر العوامل السياسية والأمنية كمستوى الهدوء والاستقرار المحلي ونوع النظام السياسي في ربحية شركات التأمين وعدم وضوح الدور الذي تلعبه هذه العوامل في مؤشرات الأداء. وبالتالي فإنَّ مشكله البحث تتمثل بمعرفة ما مدى تأثير العوامل السياسية في ربحية شركات التأمين السورية.

**أهمية البحث:**

تأتي أهمية البحث من كونه يتناول أثر العوامل السياسية في ربحية شركات التأمين، مما يساعد هذه الشركات على النهوض إلى مستويات أعلى من خلال التخطيط المسبق لمواجهة الأخطار المحتملة بناءً على الأساليب العلمية، وإلى زيادة كفاءتها، وجذب المزيد من المنتجات والعملاء إليها، مما يؤدي إلى اتساعها وعمقها بما يحقق أهداف التطور والنمو المالي والاقتصادي للشركات العاملة في سورية وتوجيه قراراتها بما يحقق لها أعلى ربحية وأدنى معدل مخاطرة.

**أهداف البحث:**

يهدف البحث الحالي إلى:

- 1- التعرف على واقع العمل لدى شركات التأمين السورية.
- 2- التعرف على دور الربحية في نمو أعمال شركات التأمين.
- 3- تحديد العوامل السياسية التي تساهم في زيادة ربحية شركات التأمين السورية.

**فرضيات البحث:**

تتمثل فرضيات البحث في الفرضيتين الرئيسيتين:

- الفرضية الرئيسية الأولى: لأنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعامل الربحية في نمو أعمال شركات التأمين المدروسة.
- الفرضية الرئيسية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للعوامل السياسية في ربحية شركات التأمين المدروسة، ويتفرع عنها الفرضيات الفرعية:

- 1- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتحسن الواقع الأمني في ربحية شركات التأمين المدروسة.
- 2- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لتغيرات سعر الصرف في ربحية شركات التأمين المدروسة.
- 3- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للبيئة الداخلية لبعض المناطق في ربحية شركات التأمين المدروسة.

4- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعامل الخوف على الحياة في ربحية شركات التأمين المدروسة.

5- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للأمان والانتشار الجغرافي لشركات التأمين في ربحية شركات التأمين المدروسة.

#### منهج البحث:

اعتمد الباحث في هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي ومنهج المسح الإحصائي لتحقيق أهداف البحث، بحيث تمّ تكوين الإطار النظري للدراسة من خلال المراجع والدوريات والمنشورات والدراسات السابقة المرتبطة بالموضوع المدروس. أما الجانب العملي فقد تم إعداد استبانة خاصة وزعت على عينة من الموظفين والمدراء العاملين في قطاع التأمين. وذلك باستخدام الأدوات الإحصائية اللازمة كالمتوسطات الحسابية وحساب النسب، إضافة لإجراء بعض الاختبارات الإحصائية كاختبار الفا كرونباخ واختبار ستيودينت والانحدار الخطي البسيط.

#### مجتمع البحث:

يتألف مجتمع البحث من جميع شركات التأمين العاملة في سورية والمسجلة في هيئته الاشراف على التأمين، ويبلغ عددها 13 شركة.

#### الدراسات السابقة:

1- دراسة (عمورة، 2010). أثر الكفاءة في إدارة وظائف شركات التأمين على نجاح هذه الشركات. سورية: جامعة دمشق.

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة إلى أي مدى يمكن ارجاع نجاح شركات التأمين إلى كفاءة إدارة الوظائف التأمينية من تسعير واكتتاب وإنتاج وتسويه للمطالبات وإعادة التأمين واستثمار في ظل المتغيرات الاقتصادية والسياسية والاجتماعية في سورية. واعتمدت الدراسة على المنهج الاستنتاجي المعتمد على الدراسات السابقة. وأهم ما توصلت إليه هذه الدراسة أنّ عامل الكفاءة في إدارة شركات التأمين يبرز بطريقه يمكن اعتبارها خاصة وأنه كلما ازدادت كفاءة الموظفين واعتمادهم على الأساليب العلمية المتقدمة كلما ازداد نجاح الشركة من خلال تحقيق الربحية والاستمرار والنمو.

2- دراسة (يوسف، 2014). محددات الطلب التأميني في سورية ودوره في النمو الاقتصادي. رسالة ماجستير. سورية: جامعة تشرين.

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أهم محددات الطلب على منتجات التأمين في السوق السورية بهدف الوصول إلى أهم المتغيرات والتي يمكن التأثير عليها بهدف زيادة الطلب التأميني والتحكم به ودراسة العلاقات الموجودة بين المتغيرات الرئيسية المؤثرة على الطلب التأميني وحجم الطلب التأميني. معتمداً في دراسته على المقاربة الاستنباطية واستخدم أيضاً بعض المؤشرات كمؤشر تغلغل التأمين ومؤشر كثافة التأمين.

وأهم توصلت إليه هذه الدراسة هو وجود علاقة طردية بين كل من الدخل، الدخل والتمدن، تطور النظام المالي، ومستوى الوعي التأميني من جهة. والطلب على التأمين من جهة ثانية. وعدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من البطالة، معدل الفائدة والنمو الاقتصادي من جهة والطلب على التأمين من جهة ثانية.

3- دراسة (زاهر، 2014). أثر السيولة والملاءة المالية والكفاءة الإدارية على ربحية شركات التأمين. بحث منشور في مجلة جامعة تشرين. سورية: جامعة تشرين.

هدفت هذه الدراسة إلى البحث عن احتمالية وجود علاقة بين نسب السيولة، والملاءة المالية، والكفاءة الإدارية، ونسب الربحية لشركات التأمين، وبالتالي اتخاذ القرارات المستقبلية في هذه الشركات واعتمدت الباحثة في دراستها على أسلوب التحليل الكمي لتحديد اتجاه وقوة العلاقة بين متغيرات الدراسة.

وأهم ما توصلت إليه هذه الدراسة أنّ العلاقة ما بين نسبة الكفاءة الإدارية والربحية لشركات التأمين هي علاقة طردية وممتينة جداً، ودالة إحصائياً. وكانت الملاءة المالية هي النسبة الأكثر تأثيراً في شركات التأمين. وهذا يؤكد على أن طبيعة العمل في شركات التأمين قائم على مبدأ العائد والمخاطرة، وأنه كلما زادت كفاءة المدراء والموظفين وخبرتهم، كانت القرارات المتخذة أكثر فائدة وربحية بالنسبة للشركات.

4-دراسة:

Mitra, D; Ghosh, A (2010). **Life Insurance in India. India: University of North Bengal** (تأمينات الحياة في الهند)

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة محددات الطلب على تأمينات الحياة من خلال التقارير السنوية للاقتصاد الهندي حيث تم تقسيم متغيرات الدراسة إلى قسمين، متغيرات اقتصادية تضم الدخل ومعدل الفائدة وغيره ومتغيرات غير اقتصادية كتوقعات الحياة ومستوى التعليم والتمدن. والى محاولة إيجاد رابط بين معدلات التأمين على الحياة من جهة، والعوامل الديموغرافية والسياسية من جهة ثانية. مستخدمين اللوغاريتم الخطي وشبه الخطي لإيجاد معادلات انحدار للتنبؤ في معدل الطلب على تأمينات الحياة.

وأهم ما توصلت اليه الدراسة أنّ الدخل والتطور المالي هما أكثر المحددات تأثيراً في الطلب على تأمينات الحياة. وأنّ معدل الفائدة على الاستثمارات البديلة ترتبط سلبياً مع الطلب على تأمينات الحياة.

5-دراسة:

Bolsoar, M (2018). **Decision Making In Insurance Companies Using Data Science. USA: The Boston Consulting Group.**

(صنع القرارات في شركات التأمين باستخدام علوم البيانات)

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر التجارب والبرامج التجريبية واستخدام العلوم الإحصائية في تجهيز القرارات في شركات التأمين والوصول إلى قرار منهجي وربح، ودراسة الفروقات في معدلات الربحية بين الشركات التي تستخدم علوم البيانات وتلك التي لا تقوم بتغيير ثقافتها التنظيمية على المدى المتوسط والطويل. من خلال دراسة ثلاثة أبعاد في شركات التأمين وهي: اليقين ويقصد به احتمالية الربح، الوقت ويقصد به سرعة تنفيذ العقود والمطالبات، والقيمة ويقصد بها الفوائد المتعلقة بالتكاليف، وأهم ما توصلت اليه الدراسة أنّ استخدام علم البيانات لا يحبط الموظفين ولا يثبّط من قدراتهم فحسب، بل يساعدهم على اتخاذ قرارات أكثر دقة، وأنّ الشركات التي تستخدم علم البيانات بطريقة منهجية تحسنت هوامش أرباحها من ناحية القيمة ومن ناحية الاستثمار الأمثل للوقت.

الإطار النظري للبحث:

أولاً: مؤشرات أداء شركات التأمين

تعتبر الربحية من أهم مؤشرات أداء شركات التأمين التي يتم من خلالها تقييم أداء هذه الشركات، بالإضافة للحصة السوقية، والنمو في حجم الأعمال. وعادة ما يتم تقييم هذه المؤشرات من خلال مجموعة من النسب، أو من خلال دراسة كثافة وتغلغل التأمين في الاقتصاد المدروس. وتناول الباحث الربحية وكثافة التأمين كمؤشرات لتقييم عمل شركات التأمين العاملة في سورية.

الربحية:

ويقصد بها تحقيق عائد على الأموال المستثمرة في المنظمة، والذي يكون أعلى من العائد الذي يمكن تحقيقه من توظيف رأس المال ذاته في استثمارات بديلة ضمن درجة مخاطرة محددة (نادر، 2011). وتقاس الربحية عادةً بنسبة المطالب إلى

حقوق الملكية لكل شركة، أو معدل العائد على حقوق الملكية، أو معدل العائد على الأصول لكل شركة، كما يحسب بقسمة صافي الربح بعد الضريبة على مجموع الأصول كمقياس للحكم على مقدرة وكفاءة الإدارة في توليد الأرباح من الأصول المتاحة، حيث يعتبر محصلة لجميع بنود الأصول في الميزانية، وجميع بنود قائمة الدخل، لذا فهو يعد مقياساً للجودة العامة لمحفظه الاستثمار في شركات التأمين، ومعدله النمطي المتعارف عليه يتراوح بين (3%) وحتى (8%).

وتعد الربحية الهدف الأول لجميع الشركات والمنظمات والأمر الأهم لضرورة بقائها واستمرارها ما لم تكن منظمات غير ربحية وخيرية أو مدعومة حكومياً لأجل الضمان الاجتماعي.

حيث يضمن الربح للمنظمات الاستمرارية بعملها دون التضحية بالسيولة أو الاقتراب من رأس المال، وهو الهاجس الذي يورق المستثمرين ويسعون إلى تحقيقه في أي مكان يستثمرون به أموالهم. ومن أهم السياسات التي تساعد على زيادة الربحية في المنظمة (ماء البار، 2014):

- 1- استخدام الديون كمصدر للتمويل دون تجاوز نسبة المديونية المسموح بها مما يحقق وفراً ضريبياً يؤدي نفس عمل مخصصات الاهتلاك في زيادة الأرباح.
- 2- اختيار مصادر التمويل الأقل كلفة.
- 3- زيادة عدد الوحدات المنتجة بما يحقق وفراً في التكاليف الثابتة.
- 4- تخفيض نسبة الهدر والفاقد.
- 5- الاستخدام الأمثل للموارد البشرية والمالية والاختيار الأمثل للقوى العاملة المؤهلة والمدربة.
- 6- التنوع في المنتجات بما يحقق زيادة في المبيعات عن طريق تنوع المعروض في السوق.
- 7- استخدام أقساط الاهتلاك المتناقص، مما يحقق راحة للمنظمة عن طريق تخليصها من النسبة العظمى لأقساط الاهتلاك خلال السنوات الأولى من شراء الأصول، إضافة إلى تخفيض قيمة الربح الخاضع للضريبة مما يساعد على تحقيق التوازن المالي خلال سنوات الشراء الأولى.

ويمكن تعريف الربحية في شركات التأمين بأنه قدره المنشأة على تحقيق الأرباح عن طريق استثمار الأموال المتشكلة من أقساط التأمين ومصادر التمويل الأخرى دون التضحية بالسيولة، بحيث تبقى شركه التأمين قادرة على تسديد المطالبات في أي وقت من الأوقات.

وتقاس الربحية بما يلي:

أ. معدل العائد على الأصول:

يعكس هذا المؤشر قدرة الشركة على توليد الأرباح من أصولها، وإن ازدياد هذا المعدل عامل هام لتوسيع أنشطة شركات التأمين ويتم احتسابه من خلال النسبة التالية.

$$\text{معدل العائد على الأصول} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

ب. معدل العائد على حقوق الملكية:

يعتبر هذا المؤشر مقياساً لقدرة الإدارة في استخدام أموال المساهمين لتوليد الربح للشركة، وإن ازدياد هذا المعدل عامل هام لتوسيع أنشطة شركات التأمين ويتم احتسابه من خلال النسبة التالية.

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي حقوق الملكية}}$$

وعند دراسة الربحية، لابد من الإشارة الى أن السيولة والملاءة المالية تعتبر من اهم العوامل المؤثرة في ربحية الشركات:  
-السيولة:

وتعرف بأنها مدى إمكانية تحويل الأصول إلى نقد وضرورة وجود أموال جاهزة تكفي لمواجهة الالتزامات المختلفة عندما يحين موعد استحقاقها، والسيولة في مجال التأمين هي العنصر الرئيسي عند تحقق الخطر المؤمن ضده حيث أنّ نقص السيولة في أموال واستثمارات شركات التأمين يؤثر بشكل مباشر على وضع هذه الشركات وبالتالي على موثوقيتها وأرباحها، لأنه يتسبب في عدم القدرة على الوفاء ببعض الالتزامات تجاه حملة الوثائق، وهو الأمر الذي قد يؤدي فيما بعد إلى حصول عجز مالي. لذلك فإن غياب العمل بقاعدة تحقيق التوافق في آجال الاستحقاق بين أصول والتزامات شركة التأمين أو أي إخلال بسيط في هذه القاعدة قد يهدد وضع السيولة في الشركة بالخطر، حيث تتعامل شركات التأمين في أغلب الأحيان بأموال المؤمن لهم لذلك ينبغي على إدارتها توخي الحرص في قراراتها الاستثمارية كي لا تتعرض للعسر المالي.

وتحسب نسبة السيولة في شركات التأمين بقسمة الاحتياطيات الفنية على الموجودات المتداولة، وذلك بناءً على القرار رقم (210) للعام 2005 الصادر عن هيئة الإشراف على التأمين:

$$\text{نسبة السيولة} = \frac{\text{الاحتياطيات الفنية}}{\text{الموجودات المتداولة}}$$

وتعرف الاحتياطيات الفنية بالمبالغ التي يجب على المؤمن أو معيد التأمين اقتطاعها والاحتفاظ بها لمواجهة التزامات الشركة المترتبة عليها لحمله الوثائق والمستفيدين (زاهر، 2014، ص251) وتتكون الاحتياطيات الخاصة بشركات التأمين من احتياطي الأخطار السارية، واحتياطي المطالبات تحت التسوية، واحتياطي الحوادث غير المصرح عنها، والاحتياطي الحسابي لفرع الحياة. كما يقصد بسيولة الشركة قدرتها على مقابلة التزاماتها بشكل فوري وذلك من خلال تحويل أي أصل من الأصول، كما يقصد بسيولة الشركة قدرتها على مقابلة التزاماتها بشكل فوري وذلك من خلال تحويل أي أصل من الأصول إلى نقد سائل وبسرعة وبدون خسارة في القيمة حيث تستخدم هذه النقدية في تلبية احتياجاتها المختلفة. وبالتالي فإن السيولة تساعد الشركة على تجنب الخسارة التي تحدث أثناء اضطراب الشركة على تحويل بعض أصولها غير السائلة، وبذلك تمثل السيولة عنصر الحماية والأمان للشركة وذلك لقدرتها على تلبية متطلباتها الحالية والمستقبلية والتوسع بأنشطتها وتنويعها (Agarkova&Agarkov, 2020):

$$\text{وبالتالي يتم أيضاً احتساب السيولة من خلال النسبة: } \frac{\text{إجمالي الموجودات}}{\text{إجمالي المطالب}}$$

ولتوضيح ذلك قام الباحث باحتساب نسب السيولة لغالبية شركات التأمين العاملة في سورية ومن ثم مقارنة نسبة السيولة مع ربح هذه الشركات، ويتضح ذلك من خلال الجدول التالي:

## الجدول رقم (1) نسب السيولة لشركات التأمين لعام 2019 وأرباح هذه الشركات

الشركة	الاحتياطيات الفنية	الموجودات المتداولة	نسبة السيولة	ربح الشركة
الوطنية للتأمين	651,556,434.2	593,027,006.6	0.405352225	697,075,506
الثقة السورية للتأمين	969,574,249.1	257,907,132.3	0.398854759	691,481,10
المتحدة للتأمين	846,578,464.1	669,303,315.5	0.275540014	918,841,120
العربية للتأمين	809,313,333.2	121,374,608.5	0.416041041	822,860,20
آروب للتأمين	968,508,835.1	076,643,909.4	0.373857924	529,300.7
السورية العربية للتأمين	746,121,262.1	491,483,211.5	0.242180897	758-,722,133
الكويتية للتأمين	806,286,434.1	551,307,646.5	0.254022083	877-,711,85
المشرق للتأمين	273,360,310.1	030,613,167.3	0.413674354	703,892,56
الإتحاد التعاوني للتأمين	134,151,278.1	779,037,480.2	0.515375671	762-,174,125
أدير للتأمين	363,018,483	625,430,381.2	0.202826972	839,544,42
العقيلة للتأمين	257,189,272.1	983,047,700.6	0.189877634	722,347,132
الشركة الإسلامية للتأمين	329,023,211.1	948,548,587.3	0.337562873	865,608,68

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات هيئة الإشراف على التأمين

وبحساب معامل الارتباط بيرسون بين نسبة السيولة وربح هذه الشركات، وجد الباحث أن معامل الارتباط يساوي (0.097) أي ان العلاقة ضعيفة جداً بين نسبة السيولة في كل شركة من الشركات وربح تلك الشركة، فالتناقض بين السيولة والربحية يعود إلى أن تحقيق أحدهما سيكون على حساب التضحية بشيء من الآخر، فزيادة السيولة تعني زيادة الأصول التي لا تحقق عائداً عالياً، وهذا يتعارض مع هدف الربحية وهدف زيادة القيمة الحالية للمؤسسة. ويتضح للباحث من خلال نسب السيولة المرتفعة السابقة، أن شركات التأمين المدروسة لم توجه إيراداتها المالية بالشكل الأمثل، ويوجد كمية من الأموال المعطلة التي يمكن استثمارها من قبل شركات التأمين المذكورة، سواء في الاستثمارات قصيرة الأجل أو طويلة الأجل أو حتى العقارات.

## -الملاءة المالية:

يشير مصطلح الملاءة المالية إلى قدرة شركة التأمين على دفع التزاماتها من مواردها الخاصة، وتعرف شركة التأمين المليئة بأنها الشركة التي لديها القدرة على الوفاء بالتزاماتها بالنسبة الى العقود كلها وفي أي وقت كان وفي معظم الظروف، حيث تسعى شركات التأمين الى تعظيم مردوداتها المالية من أجل تدعيم مركزها المالي وإرضاء أصحاب الملكية بتحقيق عائد مرغوب على أموالهم، حيث يعتبر المركز المالي الجيد للشركة من الدوافع الأساسية لجمهور المؤمن لهم للاكتتاب لدى شركات التأمين من أجل ضمان الحصول على مبلغ التأمين حال تحقق الخطر المؤمن منه. وتعتبر قدرة شركة التأمين على الوفاء بالتزاماتها المالية تجاه حملة وثائق التأمين في الأوقات المحددة من أهم الأولويات للحفاظ على ولاء عملائها من حملة وثائق التأمين وتدعيم سمعتها في سوق التأمين والمحافظة على حصتها السوقية وزيادة أنشطتها والتوسع فيهاChen&Yang،(2023).

ومن أهم العوامل التي تؤثر في الملاءة المالية لشركات التأمين مايلي:

1-السياسة الاكتتابية السليمة وتحقيق عائد تأميني مناسب، ويقصد بالسياسة الاكتتابية السليمة انتقاء الخطر بكل عناية، حيث تقبل الأخطار الجيدة ولا تقبل الأخطار الرديئة، أو تضع شروطاً للاكتتاب في الأخطار الرديئة، إلى جانب تحديد القسط التأميني الكافي القائم على أسس علمية وفنية سليمة، حيث يكون كافياً لتغطية الخطر المؤمن عليه، وكذلك تغطية

المصرفيات الأخرى (عمولات الإنتاج، المصرفيات الإدارية والعمومية) مع تحقيق هامش ربح معقول، والهدف النهائي هو تحقيق ربح تأميني صاف.

2- السياسة الاستثمارية السليمة لشركة التأمين، حيث أن السياسة الاستثمارية لا تقل أهمية عن سياستها الاكتتابية الواعية الخاصة بدراسة الخطر وتحديد القسط المناسب، حيث يتمثل الدور الرئيس للاستثمار في أنه يقلل من المخاطر الكلية لشركة التأمين عن طريق المشاركة مع قسط التأمين في تغطية المتطلبات المختلفة والعمولات والمصرفيات الإدارية الأخرى، ما يتبقى بعد ذلك يوجّه لتكوين الاحتياطات الحرة والمخصصات المختلفة الكفيلة بتدعيم المركز المالي للشركة.

3- سياسة الشركة السليمة في اختيار معيدي التأمين، حيث أن الهدف الرئيس من إعادة التأمين هو السماح لشركة التأمين بالاستجابة لرغبات المستأمنين عندما تكون هناك حاجة لتغطية مخاطر بمبالغ كبيرة أو مخاطر جديدة من الصعب تحملها، لأنها من المخاطر الجسيمة التي لا يمكنهم قبولها إلا بعد الرجوع إلى معيدي التأمين المتخصصين، كما تقدم إعادة التأمين إلى شركة التأمين الحماية اللازمة لعدم تأثر إنجازاتها الاكتتابية والمالية للنتائج السلبية أو للأحداث غير المتوقعة، وبذلك فإن سياسة الشركة السليمة في هذا المجال تخدم موقفها المالي السليم القادر على أداء التزاماتها تجاه الغير.

4- سياسة الشركة السليمة في إدارة أموالها، والتي يقصد بها تنظيم تدفق الإيرادات والمدفوعات عن طريق إدارة سليمة للأموال، وهي من الأمور التي يجب أن تهتم بها شركة التأمين، حيث إنه عن طريق الإدارة السليمة لأموالها يمكنها أن تحدد حجم الأموال المتاحة للاستثمار في الوقت المناسب.

ويحسب هامش الملاءة في سورية وفق تعليمات هيئة الإشراف على التأمين رقم (200/100) للعام 2005 بالمعادلة التالية: (رأس المال المتوفر / رأس المال المطلوب) \* 100

حيث يجب ألا يقل هامش الملاءة لدى شركة التأمين عن (150%). ويوضح الجدول التالي هامش الملاءة لشركات التأمين الخاصة في سورية حتى نهاية الربع الثالث لعام 2019:

الجدول رقم (2): هامش الملاءة لشركات التأمين الخاصة في سورية حتى نهاية الربع الثالث لعام 2019

هامش الملاءة	الشركة
449%	الوطنية للتأمين
326%	الثقة السورية للتأمين
546%	المتحدة للتأمين
254%	العربية للتأمين
430%	آروب للتأمين
331%	السورية العربية للتأمين
568%	الكويتية للتأمين
410%	المشرق للتأمين
304%	الاتحاد التعاوني للتأمين
851%	أدير للتأمين
486%	العقيلة للتأمين
318%	الشركة الإسلامية للتأمين

الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات هيئة الإشراف على التأمين

ووجد الباحث من الجدول رقم (2) السابق التزام شركات التأمين المذكورة في الحفاظ على نسبة هامش الملاءة ضمن الحدود المسموح بها قانونياً. لكن النسب المذكورة في غالبيتها مرتفعة جداً وهذا يعود الى احجام شركات التأمين السورية عن استخدام مواردها المالية في الاستثمارات أو توسيع محافظها التأمينية أفقياً أو عمودياً، عن طريق توسيع فروعها أو طرح منتجات تأمينية جديدة تتماشى مع متطلبات السوق.

### ثانياً: كثافة التأمين في سورية

إنّ مؤشر كثافة التأمين يقاس بأخذ النسبة بين حجم أقساط التأمين الإجمالية مقسوماً إلى عدد السكان، وبالتالي يوضح نصيب الفرد الواحد من أقساط التأمين، وإنّ هذا المؤشر يعد مؤشراً مهماً لقياس حجم الطلب التأميني في بلد من البلدان، وكلما زادت نسبة هذا المؤشر دل ذلك على تطور قطاع التأمين في البلد المقصود.

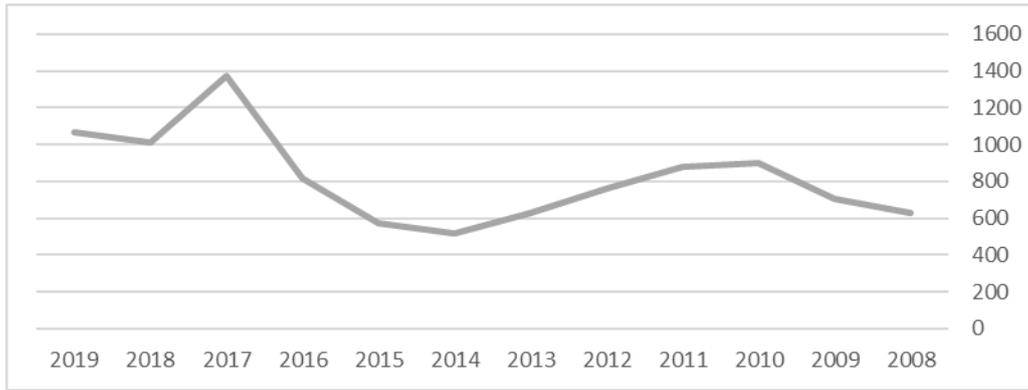
وقام الباحث بحساب كثافة التأمين في سورية خلال الفترة الممتدة من عام 2008 وحتى عام 2019 مستنداً إلى حجم الأقساط وعدد السكان كما في الجدول التالي:

الجدول رقم (3) تطور كثافة التأمين في سورية خلال الفترة من 2008 وحتى 2019

العام	حجم الأقساط التأمينية	عدد السكان	كثافة التأمين
2008	12475037234	19880000	627.5169635
2009	14308367430	20367000	702.527001
2010	18822423345	20866000	902.0618875
2011	18497825914	21124000	875.6781819
2012	16394342038	21639000	757.6293746
2013	13901588765	22169000	627.0733351
2014	11777774960	22712000	518.5705777
2015	13336144662	23268000	573.1538878
2016	19534039490	23839000	819.4152225
2017	33510343597	24422000	1372.137564
2018	25252815451	25021000	1009.264836
2019	27333552563	25634000	1066.300716

المصدر: من إعداد الباحث بالاستناد إلى بيانات هيئة الإشراف على التأمين والمكتب المركزي للإحصاء

ويورد الباحث الرسم البياني التالي للوقوف على التغيرات في معدل كثافة التأمين خلال الفترة من عام 2008 حتى عام 2019:



الرسم البياني رقم (1) معدل كثافة التأمين في سورية بين عام 2008 حتى 2019

حيث لاحظ الباحث من الجدول والرسم البياني الموضح له، أن معدل كثافة التأمين في سورية يتجه في منحى تصاعدي حيث ازداد نصيب الفرد من أقساط التأمين خلال الفترة المدروسة بشكل عام، وبدأ بالارتفاع من عام 2009 وحتى عام 2011، إلا أنه انخفض عام 2012 و2013 حتى وصل إلى ذروة الانخفاض عام 2014 وذلك بسبب دخول الجمهورية العربية السورية في حرب اقتصادية وعسكرية وسياسية أثرت على الاقتصاد السوري بشكل عام ومؤشرات نموه كافة. إلا أن مؤشر كثافة التأمين عاود الارتفاع بعد عام 2014 وصولاً إلى عام 2019 وهذا يعد مؤشراً هاماً من مؤشرات تحسن الاقتصاد إن لم يكن ناتجاً عن قيم تضخمية، حيث بلغ مؤشر كثافة التأمين عام 2019 مساوياً لـ (1066) ل.س مقارنة بـ (627) عام 2008. ومع ذلك تعد هذه الأرقام تعد متواضعة جداً تجاه المؤشرات في أسواق التأمين العربية المجاورة، أو حتى الأسواق العالمية، وأنه لا بد من الإشارة إلى القيم التضخمية لليرة السورية خلال الفترة المدروسة، والتي يؤثر عليها تغيرات سعر الصرف، لذلك كان لا بد من الإشارة إلى هذه التطورات من خلال مايلي:

#### 1- تطور سعر الصرف في سورية:

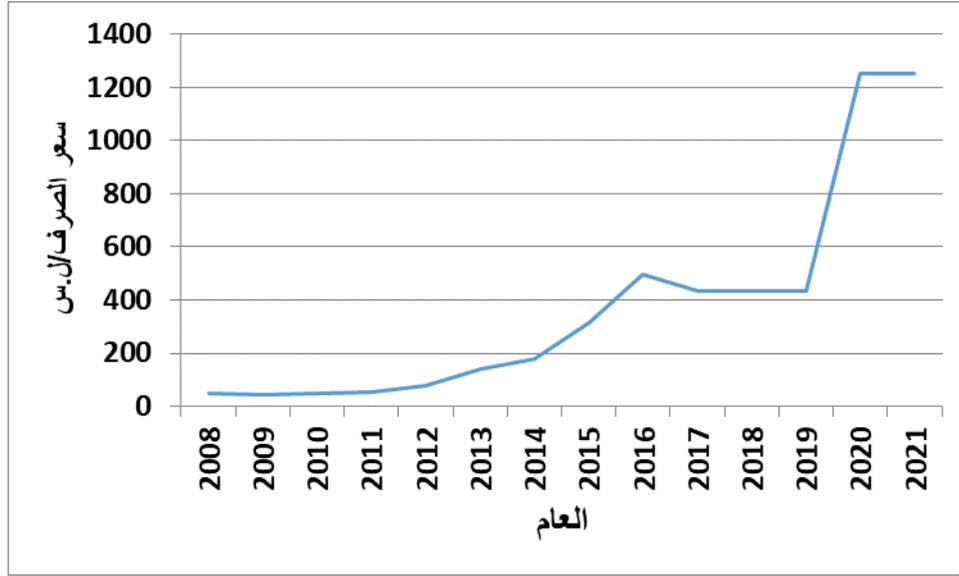
يبين الجدول الآتي تطور سعر الصرف في سورية خلال الفترة 2008-2021:

الجدول رقم(4): تطور سعر الصرف في سورية 2008-2021

العام	سعر الصرف	التغير %
2008	46.40	0.15
2009	45.70	-1.51
2010	46.49	1.73
2011	55.72	19.85
2012	77.50	39.09
2013	141.80	82.97
2014	180.89	27.57
2015	312.12	72.55
2016	497.07	59.26
2017	435.00	-12.49
2018	435.00	0.00
2019	435.00	0.00
2020	1250.00	187.36
2021	1250.00	0.00

المصدر: مصرف سورية المركزي-بيانات منشورة

حيث بلغ متوسط سعر الصرف 372.05 ل.س. وبنسبة زيادة عام 2021 عن عام 2008 ما يزيد عن 25 مرة ونوضح ذلك بالشكل الآتي:



الشكل رقم (2): تطور سعر الصرف في سورية 2008-2021

## 2- تطور التضخم في سورية:

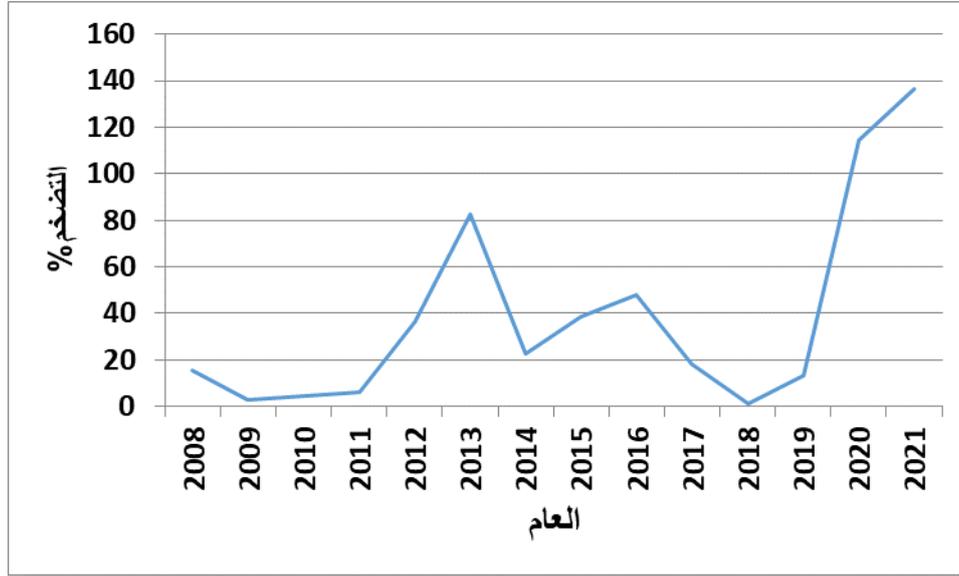
يبين الجدول الآتي تطور التضخم في سورية خلال الفترة 2008-2021:

الجدول رقم(5): تطور التضخم في سورية 2008-2021

التغير %	التضخم %	العام
237.78	15.7	2008
-80.92	2.9	2009
51.72	4.4	2010
43.18	6.3	2011
479.37	36.5	2012
125.75	82.4	2013
-72.69	22.5	2014
71.11	38.5	2015
23.90	47.7	2016
-62.05	18.1	2017
-95.03	0.9	2018
1388.89	13.4	2019
752.24	114.2	2020
19.70	136.7	2021

المصدر: مصرف سورية المركزي-بيانات منشورة

حيث بلغ متوسط التضخم 35.59% وبنسبة زيادة عام 2021 عن عام 2008 ما نسبته 770.7% أي ما يزيد عن سبعة أضعاف ونوضح ذلك بالشكل الآتي:



الشكل رقم(3): تطور التضخم في سورية 2000-2021  
الإطار العملي للبحث

وصف عينة البحث:

شمل مجتمع البحث 12 شركة من شركات التأمين السورية ويبين الجدول (6) الآتي سنة التأسيس لكل منها، وعدد فروعها.

الجدول رقم (6): وصف شركات عينة البحث

الشركة	المتحدة للتأمين	السورية العربية للتأمين	آروب	السورية الوطنية للتأمين	التأمين العربية-سورية	السورية الكويتية للتأمين	الثقة السورية للتأمين	المشرق العربي للتأمين	أونيس للتأمين - أدير	الاتحاد التعاوني للتأمين	العقيلة للتأمين التكافلي	الإسلامية السورية للتأمين
تاريخ التأسيس	2006	2005	2006	2006	2006	2006	2006	2006	2008	2008	2008	2007
عدد الفروع	8	4	8	12	6	4	10	4	3	4	3	4

المصدر من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستبيان.

وصف عينة البحث:

بلغ تعداد مجتمع البحث (2860) عاملاً وتم حساب حجم العينة اعتماداً على القانون الآتي:

$$\tilde{n} \geq \frac{N \cdot Z_{1-\frac{\alpha}{2}}^2 \cdot r \cdot q}{N \cdot d^2 + Z_{1-\frac{\alpha}{2}}^2 \cdot r \cdot q}$$

$$Z_{1-\frac{\alpha}{2}} = 1.96$$

$$d = 0.05$$

$$r = q = 0.5$$

وعند مستوى دلالة 5% بلغ حجم العينة (339) على الأقل.

حيث Z قيمة المتحول المعياري وتساوي 1.96 عند درجة ثقة 95% ومستوى دلالة  $\alpha=0.05$ .

R: نسبة تواجد الخاصة في المجتمع المدروس.

d: الحد الأعلى للخطأ المسموح به عند تقدير المؤشرات  $d=0.05$ .

تم توزيع 350 استبيان على العاملين في شركات التأمين السورية كافة وتم استعادة 324 استبيان صالح للتحليل بنسبة

اجابة (92.57%) والجدول (7) يبين توزع أعداد المجيبين حسب الشركات.

الجدول رقم (7) توزع أعداد المجيبين حسب الشركات

الشركة	المتحدة	السورية العربية	أروب	السورية الوطنية	العربية- سورية	الكويتية	الثقة السورية	المشرق العربي	أدونيس للتأمين - أدير	الاتحاد التعاوني	العقيلة	الإسلامية
عدد المجيبين	32	34	30	23	28	21	31	32	26	33	19	15

المصدر من إعداد الباحث.

#### الأساليب الإحصائية المستخدمة:

لتحقيق أهداف البحث قام الباحث باستخدام برنامجي الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS V20) Statistical Package For Social Sciences كما تم استخدام مستوى دلالة (5%)، حيث تم استخدام الأساليب الإحصائية الآتية:

1. اختبار ألفا كرونباخ وذلك لمعرفة مدى ثبات فقرات استمارة المقابلة.
2. اختبار ستوننت لعينة واحدة.
4. المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية والتكرارات المطلقة والنسبية.
5. الانحدار الخطي البسيط.

#### وصف أداة البحث:

#### أداة البحث:

استخدم الباحث أسلوب الاستبيان كأداة رئيسة لجمع البيانات اللازمة للدراسة، وقد تم تصميم استبيان موجه للعاملين في شركات التأمين السورية حيث اشتمل الاستبيان على الأجزاء الرئيسة التالية:

1. الجزء الأول: معلومات خاصة بالشركة تشمل اسم الشركة، مقرها، تاريخ التأسيس (سنة التأسيس)، عدد فروع الشركة.
2. الجزء الثاني: معلومات عامة عن المجيبين وتشمل طبيعة العمل (مدير، رئيس قسم، موظف إداري)، المستوى التعليمي (دراسات عليا، جامعي، معهد متوسط، ثانوي أو أقل)، الاختصاص الدراسي، وسنوات الخبرة.
3. الجزء الثالث: ويشمل:

1. محور الربحية: ويتكون من (5) عبارات.

2. محور العوامل السياسية ويتكون من (9) عبارات.

ويجاب على هذه العبارات باستخدام إحدى الإجابات الخمسة لمقياس (ليكرت) ، كالاتي (غير موافق بشدة، غير موافق، محايد، موافق ، موافق بشدة ) وتأخذ الإجابات السابقة الدرجات ( 1 ، 2 ، 3 ، 4 ، 5) على الترتيب ويبين الجدول الآتي طريقة تقييم العبارات وفق ليكرت.

## الجدول رقم (8): تقييم العبارات وفق ليكرت

الإجابة المجال	غير موافق بشدة 1.00-1.79	غير موافق 1.80-2.59	محايد 2.60-3.39	موافق 3.40-4.19	موافق بشدة 4.20-5.00
-------------------	-----------------------------	------------------------	--------------------	--------------------	-------------------------

## صدق الأداة:

يقصد بالصدق شمول الاستبانة لكل العناصر التي يجب أن تدخل في التحليل من ناحية، ووضوح فقراتها ومفرداتها من ناحية أخرى. والجدير بالذكر أن الباحث استخدم مقاييس عالمية فيما يتعلق بالعوامل المؤثرة في اتخاذ القرار لدى شركات التأمين وبالتالي فإنها بالضرورة محققة لشروط الصدق غير أن الباحث قامت بتعديل بعض عبارات الاستبيان وتوطينها حسب البيئة المدروسة فكان من الضروري إعادة إجراء مقياس الصدق والثبات تأكيداً لدقة المقياس المستخدم، وقد قام الباحث بالتأكد من صدق أداة الدراسة بطريقتين:

## الصدق الظاهري للأداة (صدق المحكمين):

قام الباحث بالاستعانة بخبرة منتقاة من أعضاء الهيئة التدريسية المنتمين إلى علوم الإحصاء بقصد الإفادة من خزينهم المعرفي وخبرتهم، مما جعل الأداة أكثر دقة وموضوعية في القياس، وقد بلغ عدد المحكمين أربعة محكمين وهم الدكتور يمين منصور، والدكتور شكيب بشماني والدكتورة يسيرة دريباتي والدكتورة راميا جبيلي. وقد طلب الباحث من المحكمين إبداء آرائهم في مدى ملائمة العبارات لقياس ما وضعت لأجله، ومدى وضوح صياغة العبارات ومدى مناسبة كل عبارة للجزء الذي تنتمي له.

وتركزت توجيهات المحكمين على طول العبارات واحتوائها بعض العبارات المتكررة، كما أن بعض المحكمين نصحوا بإضافة بعض العبارات لبعض المحاور وحذفها من محاور أخرى واستناداً إلى التوجيهات التي أبداه المحكمون قام الباحث بإجراء التعديلات التي اتفق عليها معظم المحكمون وصولاً للاستبانة بصورتها النهائية.

## صدق الاتساق الداخلي للفقرات:

لإيجاد صدق الاتساق الداخلي للفقرات يتم حساب معاملات الارتباط بين متوسط العبارات لكل محور مع المتوسط الكلي للمحور الذي ينتمي له المقياس وهذا موضح في الجدول (9).

## الجدول رقم (9): صدق الاتساق الداخلي لفقرات الاستبيان

المحور	المقياس	عدد البنود	معامل الارتباط Pearson Correlation	احتمال الدلالة Sig
الربحية	الربحية	5	0.88	**0.000
العوامل	السياسية	6	0.704	**0.000

المصدر من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستبيان والاستعانة ببرنامج SPSS.

وجد الباحث من الجدول السابق أن معاملات الارتباط بين متوسط العبارات لكل متغير على حدة مع المتوسط الكلي للمحاور هي معاملات ثبات داخلي دالة إحصائياً ( $sig < 0.05$ ) وبهذا تؤكد الباحث من صدق فقرات أداة البحث.  
ثبات الأداة:

تفسر درجة المصداقية (Reliability) ألفا بأنها معامل الثبات الداخلي بين الإجابات، وتعد القيمة المقبولة إحصائياً لمعامل ألفا كرونباخ هي (60%) فأكثر، أما إذا كانت أقل من ذلك فتعتبر ضعيفة، وإذا كانت أكثر من (90%) فتعتبر ممتازة. وقد تم بحث مدى توفر الثبات في إجابات أسئلة الاستبانة باستخدام معامل الثبات ألفا كرونباخ وذلك لأسئلة كل محور على حدة، كما هو موضح في الجدول (10).

الجدول رقم (10): معامل ألفا كرونباخ

معامل الصدق	الجذر التربيعي للثبات *100	ألفا كرونباخ	عدد البنود	المقياس	المحور
95.71%	0.916	5	الربحية	الربحية	الربحية
85.26%	0.727	6	السياسية	العوامل المؤثرة	السياسية

المصدر من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستبيان وبالاستعانة ببرنامج SPSS.

وجد الباحث من الجدول السابق أن قيمة معامل ألفا كرونباخ عند جميع المحاور أكثر من (65%)، ووصل إلى 91% وهذا يعني إمكانية اعتماد نتائج الاستبانة والاطمئنان إلى مصداقيتها عند تحليل البيانات لتحقيق أهداف البحث وكذلك تم احتساب معامل الصدق الذي هو الجذر التربيعي للثبات.

#### خصائص عينة البحث:

- حيث شملت عينة البحث (12) من المديرين بنسبة 3.70% من العينة، (55) رئيس قسم بنسبة 16.98% من العينة، (257) موظف إداري بنسبة 79.32% من العينة.

- شملت عينة البحث (25) من حملة شهادة الدراسات العليا بنسبة 4.32% من العينة، (234) من حملة الشهادات الجامعية بنسبة 72.22% من العينة، (51) من حملة شهادة المعاهد المتوسطة بنسبة 15.74% من العينة، (14) من حملة الشهادة الثانوية فما دون بنسبة 7.72% من العينة.

- شملت عينة البحث (76) من اختصاص محاسبة بنسبة 23.46% من العينة، (81) اختصاص إدارة أعمال بنسبة 25% من العينة، (119) اختصاص تأمين ومصارف بنسبة 36.73% من العينة، (14) اختصاص احصاء بنسبة 4.32% من العينة، (8) اقتصاد وتخطيط بنسبة 2.47% من العينة، (26) اختصاصات أخرى بنسبة 8.02% من العينة.

- شملت عينة البحث (79) لديهم خبرة 5 سنوات فما دون بنسبة 24.38% من العينة، (112) لديهم خبرة من 5-10 سنوات بنسبة 34.57% من العينة، (65) لديهم خبرة من 10-15 سنة بنسبة 20.06% من العينة، (49) لديهم خبرة من 15-20 سنة بنسبة 15.12% من العينة، (19) لديهم خبرة أكثر من 20 سنة بنسبة 5.86% من العينة.

#### تحليل إجابات أفراد العينة:

تحليل إجابات محور الربحية في نمو أعمال شركات التأمين:

يبين الجدول (11) الآتي إجابات محور الربحية والمتوسط الحسابي والانحراف المعياري ورتبة العبارة.

الجدول رقم (11): إجابات محور الربحية والمتوسط الحسابي والانحراف المعياري

الإجابة	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة	التكرار	العبارة
موافق	0.86	4.04	96	171	37	15	5	العدي	يتم تعديل خطط الشركة السنوية اعتماداً على أرباحها في العام السابق
			29.6%	52.8%	11.4%	4.6%	1.5%	النسبي	
موافق	0.86	3.81	69	150	84	18	3	العدي	يتم استثمار أرباح الشركة في الأوراق المالية (الأسهم والسندات)
			21.3%	46.3%	25.9%	5.6%	0.9%	النسبي	
موافق	0.84	3.96	83	167	57	13	4	العدي	يتم استثمار أرباح الشركة في العقارات
			25.6%	51.5%	17.6%	4.0%	1.2%	النسبي	
موافق	0.77	4.06	85	189	37	9	4	العدي	يتم استثمار أرباح الشركة في شركات إعادة التأمين
			26.2%	58.3%	11.4%	2.8%	1.2%	النسبي	
موافق	0.87	3.98	83	182	37	15	7	العدي	يتم استثمار أرباح الشركة على شكل ودائع في المصارف
			25.6%	56.2%	11.4%	4.6%	2.2%	النسبي	
موافق	0.73	3.97	المتوسط الكلي						

المصدر من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستبيان وبالإستعانة ببرنامج SPSS.

يتضح من الجدول (11) بعد إجراء المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية على فقرات عامل الربحية أن اتجاهات المحييين نحو جميع عباراته تقع ضمن المجال 3.40-4.19 وهي توافق الإجابة (موافق) وبالنظر الى مضمون العبارات فإن هناك موافقة على أن الشركة تعدل خططها السنوية اعتماداً على أرباحها في العام السابق وبوزن نسبي (80.80%) كما أن هناك موافقة على الشركة تستثمر أرباحها في الأوراق المالية (الأسهم والسندات) وبوزن نسبي (76.20%) أو العقارات وبوزن نسبي (79.20%) أو في شركات إعادة التأمين وبوزن نسبي (81.20%) أو على شكل ودائع في المصارف وبوزن نسبي (76.60%) ، وبالنظر إلى المتوسط الكلي للمقياس فإن هناك موافقة على عامل الربحية كأحد العوامل المؤثرة في نمو أعمال شركات التأمين وبوزن نسبي (79.40%)، ومن وجهة نظر الباحث فإن عامل الربحية يعتبر من العوامل المهمة المؤثرة في نمو أعمال شركات التأمين لأنه أحد أهم مخرجات شركات التأمين التي تؤمن استمراريته وتطويرها وتنوع منتجاتها.

## تحليل اجابات العوامل السياسية المؤثرة في ربحية شركات التأمين:

يبين الجدول (12) الآتي إجابات محور العوامل السياسية والمتوسط الحسابي والانحراف المعياري ورتبة العبارة.

## الجدول رقم (12): إجابات محور العوامل السياسية و المتوسط الحسابي والانحراف المعياري

الإجابة	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	موافق بشدة	موافق	محايد	غير موافق	غير موافق بشدة	التكرار	العبارة
موافق	0.96	3.80	73	156	62	24	9	العديدي النسبي	تحسن أرباح شركات التأمين يرتبط بتحسين الواقع الأمني للبلد
			22.5%	48.1%	19.1%	7.4%	2.8%		
موافق	1.15	3.63	76	137	37	62	12	العديدي النسبي	تغيرات سعر الصرف تحول دون زيادة أرباح شركات التأمين
			23.5%	42.3%	11.4%	19.1%	3.7%		
موافق	1.09	3.69	72	147	57	30	18	العديدي النسبي	تردي الأوضاع الأمنية في بعض المناطق يؤثر سلباً في أرباح شركات التأمين
			22.2%	45.4%	17.6%	9.3%	5.6%		
موافق	0.91	3.84	74	154	75	12	9	العديدي النسبي	فرض البيئة الداخلية في بعض المناطق لشروط عمل غير قانونية يؤدي إلى توقف أنشطة التأمين فيها
			22.8%	47.5%	23.1%	3.7%	2.8%		
موافق	0.94	3.72	62	147	89	15	11	العديدي النسبي	سببت الأحداث الأخيرة الناتجة عن الحرب ارتفاع الطلب التأميني على منتجات تأمينية دون أخرى كالتأمين على الحياة
			19.1%	45.4%	27.5%	4.6%	3.4%		
موافق	0.86	3.81	63	161	83	10	7	العديدي النسبي	سببت الحرب توقف عدد من فروع الشركة عن العمل الأمر الذي انعكس سلباً على أرباح شركات التأمين
			19.4%	49.7%	25.6%	3.1%	2.2%		
موافق	0.64	3.75	المتوسط الكلي						

المصدر من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستبيان والاستعانة ببرنامج SPSS.

يتضح من الجدول (12) بعد إجراء المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية على فقرات العوامل السياسية أن اتجاهات المحييين نحو جميع عباراته تقع ضمن المجال 3.40-4.19 وهي توافق الإجابة (موافق) وبالنظر الى مضمون العبارات فإن هناك موافقة على أن تحسن أرباح شركات التأمين يرتبط بتحسين الواقع الأمني للبلد وبوزن نسبي(74.40%) كما أن هناك موافقة على أن تغيرات سعر الصرف تحول دون زيادة أرباح شركات التأمين وبوزن نسبي (75.00%) وهناك موافقة على تردي الأوضاع الأمنية في بعض المناطق يؤثر سلباً على أرباح شركات التأمين وبوزن نسبي(76.00%) وأن فرض البيئة الداخلية في بعض المناطق لشروط عمل غير قانونية يؤدي إلى توقف أنشطة التأمين فيها وبوزن نسبي(75.40%) وهناك موافقة على الأحداث الأخيرة الناتجة عن الحرب سببت ارتفاع الطلب التأميني على منتجات تأمينية دون أخرى كالتأمين على الحياة وبوزن نسبي(74.20%) كما أن هناك موافقة على أن الحرب سببت توقف عدد من فروع الشركة عن

العمل الأمر الذي انعكس سلباً على توسع أنشطة شركات التأمين ووزن نسبي (75.00%) وبالنظر إلى المتوسط الكلي للمقياس فإن هناك موافقة على العوامل السياسية كأحد العوامل المؤثرة في أرباح شركات التأمين ووزن نسبي (75.00%)، ومن وجهة نظر الباحث فإن قطاع التأمين كغيره من القطاعات يتأثر بشكل مباشر بواقع البيئة المحيط وخصوصاً الواقع الأمني وأن توافر الأمن في البيئة المحيطة بهذا القطاع يساعد على استمراره وتطوره.

نتائج اختبار الفرضيات المتعلقة بعامل الربحية في نمو أعمال شركات التأمين:

لإجراء الاختبارات الخاصة بقبول أو رفض الفرضيات المتعلقة بعامل الربحية تم استخدام اختبار ستودنت لعينة واحدة One sample t.test لمقارنة متوسط الفقرات لكل عامل مع الوسط الفرضي (3) ويقابل (60%) من الاجابات ونوضح النتائج في الجدول الآتي:

الجدول رقم(13): نتائج اختبار ستودنت حول عامل الربحية

العامل	فرق المتوسطات	t.test	P-value	النتيجة
الربحية	0.97	24.06	**0	دال إحصائياً

المصدر من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستبيان وبالإستعانة ببرنامج SPSS.

من الجدول السابق توصلنا إلى ما يلي:

1. بالنسبة لعامل الربحية: نلاحظ أن  $p\text{-value} < 0.05$  وعليه نرفض الفرضية القائلة بعدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لعامل الربحية في نمو أعمال شركات التأمين المدروسة ونؤكد أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعامل الربحية في نمو أعمال شركات التأمين المدروسة عند مستوى دلالة  $(\alpha=0.05)$ ، وبما أن الفرق موجب بالتالي متوسط الاجابات أعلى معنوياً من (3) وبنسبة بلغت 32.33%.

نتائج اختبار الفرضيات المتعلقة بأثر العوامل السياسية في ربحية شركات التأمين العاملة في سورية:

لإجراء الاختبارات الخاصة بقبول أو رفض الفرضيات قام الباحث باختبار معنوية الانحدار بين المتغير التابع والمستقل، ونوضح النتائج في الجدول التالي:

الجدول رقم (14): احصائيات الانحدار

Regression Statistics	
Multiple R	0.967868032
R Square	0.936768527
Adjusted R Square	0.936572156
Standard Error	0.162227391
Observations	324

من الجدول السابق نلاحظ أن Adjusted R Square=0.921 أي علاقة الانحدار قوية جدا بين العوامل السياسية وربحية شركات التأمين أي أن العوامل السياسية تفسر ما مقداره 93 % من التغير في الربحية لهذه الشركات.

ولدراسة معنوية العلاقة يورد الباحث جدول ANOVA

## الجدول رقم (15): اختبار ANOVA

ANOVA					
	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	1	181.0187179	181.0187179	3774.274673	6.8469E-180
Residual	322	15.44350431	0.047961194		
Total	323	196.4622222			

المصدر من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستبانة

حيث نلاحظ من الجدول (15) السابق أن قيمة sig المحسوبة أصغر من 0.05 وبالتالي نموذج الانحدار معنوي ولصيغة معادلة الانحدار يورد الباحث الجدول التالي:

## الجدول رقم (16): تقدير معاملات الانحدار

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95.0%</i>	<i>Upper 95.0%</i>
Intercept	1.004754824	0.049314444	20.37445285	7.28834E-60	0.907735628	1.10177402	0.907735628	1.10177402
العوامل السياسية	0.768798036	0.012513982	61.43512572	6.8469E-180	0.744178547	0.793417526	0.744178547	0.793417526

المصدر من إعداد الباحث بناء على نتائج الاستبانة

حيث نلاحظ من الجدول السابق أن قيمة t start بلغت 61.43 وهي بالقيمة المطلقة أكبر من 2 وبالتالي العوامل السياسية متغير معنوي، ويمكن صياغة معادلة الانحدار من بالاعتماد على الجدول السابق بالمعادلة التاليه:

$$Y=1.004754824 + 0.768798036 x$$

حيث تمثل Y المتغير التابع وهو الربحية، وتمثل X المتغير المستقل وهو العوامل السياسية.

## النتائج:

## ● معدل

كثافة التأمين في سورية يتجه في منحى تصاعدي حيث ازداد نصيب الفرد من أقساط التأمين خلال الفترة المدروسة بشكل عام.

## ● التضخم

في سورية يتجه في منحى تصاعدي، مما يشير الى أن معدل كثافة التأمين ناتج عن قيم تضخمه وليس عن قيم حقيقية.

● هناك موافقة على عامل الربحية كأحد العوامل المؤثرة في نمو أعمال شركات التأمين، لأنه أحد أهم مخرجات شركات التأمين التي تؤمن استمراريتها وتطورها وتنوع منتجاتها.

- وجود علاقة معنوية وذات دلالة إحصائية بين العوامل السياسية وربحية شركات التأمين، وبالتالي يجب أن تدرس العوامل السياسية بشكل عميق من قبل شركات التأمين للحفاظ على موقعها من جهة واستمرار تقديم خدماتها من جهة أخرى.

#### التوصيات:

- ضرورة مواكبة التشريعات والقوانين للتطورات المتسارعة في قطاع التأمين.
- ضرورة رفع القيود الحكومية عن التعامل مع شركات إعادة التأمين للسماح بحرية أكبر ومعدل أعلى من النمو في حجم أعمال شركات التأمين.
- ضرورة رفع مستوى الشفافية الحكومية.
- ضرورة تخفيف تبعية شركات التأمين السورية لهيئة الاشراف على التامين من ناحية تحديد الحصص السوقية لعقود التامين الإلزامي كي تتاح الفرصة للمنافسة الأكبر بين هذه الشركات.
- إن ارتفاع معدلات التضخم لها أثر سلبي على توسع أنشطة الشركات، وبالتالي لا بد من كبح جماح هذا التضخم للحيلولة دون الوصول الى الركود الاقتصادي.
- ضرورة السماح لشركات التأمين بالعمل منفردة على وضع سياساتها التسعيرية بالنسبة للمطالبات وللاكتتاب حيث أن القرارات الناظمة لعمل هذه الشركات من قبل هيئة الاشراف على التامين والاتحاد السوري لشركات التامين يحول دون الحرية في سياسات التسعير ورفع جودة الخدمات.

#### المراجع:

- زاهر، لانا (2014). أثر السيولة والملاءة المالية والكفاءة الإدارية على ربحية شركات التأمين. بحث منشور في مجلة جامعة تشرين. سورية: جامعة تشرين.
- سليمة، طيبية (2014). دور محاسبه شركات التأمين في اتخاذ القرارات. أطروحة دكتوراه منشورة. الجزائر: جامعة سطيف.
- عمورة، ريم (2010). أثر الكفاءة في إدارة وظائف شركات التأمين على نجاح هذه الشركات. رسالة ماجستير. سورية: جامعة دمشق.
- ملحم، عمر (2019). العوامل المؤثرة على الأداء المالي في شركات التامين المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي. رسالة ماجستير غير منشورة. جامعة الشرق الأوسط، عمان: الأردن.
- يوسف، على (2014). محددات الطلب التأميني في سورية ودوره في النمو الاقتصادي. رسالة ماجستير غير منشورة. سورية: جامعة تشرين.
- Agarkova, L.V., & Agarkov, V.D. (2020). **Features of assessing the liquidity and solvency of the insurer.** <https://stavrolit.ru/kant/1946/1872/>
- Bolsoar, M (2018). **Decision Making In Insurance Companies Using Data Science.** USA: The Boston Consulting Group.
- Chen, S.; Yang, J. **Environmental Pollution Liability Insurance Pricing and the Solvency of Insurance Companies in China: Based on the Black–Scholes Model Int.** J. Environ. Res. Public Health 2023, 20, 1630.

- Frees. E (2016). **How the Insurance Industry Uses Analytics to Make decisions.** USA: Wisconsin School of Business
- Mitra, D; Ghosh, A (2010). **Life Insurance in India.** India: University of North Bengal
- Si. S (2014). **The Effectiveness of Advertising on Insurance Behavior and Decision-Making in the Insurance Sector.** University of Delhi, Delhi, India. International Journal of Advancements in Research & Technology, Volume 3, Issue 1, January–2014.

تكوين المحافظ الاستثمارية باستخدام تقنية إعادة تشكيل منحى الحد الكفاء :  
تحليل مُقارن مع نموذج المتوسط-التباين (دراسة تطبيقية على سوق دمشق للأوراق المالية)  
د. فداء محمد ديب السرميني\* أ.د. هزاع محمد مفلح\*\*

(الإبداع: 16 تشرين الثاني 2023، القبول: 8 كانون الثاني 2024)

الملخص:

هذَفَ هذا البَحْثُ إلى دِرَاسَةِ التَّبَايِنَاتِ فِي خِصَائِصِ المَحَافِظِ الِاسْتِثْمَارِيَّةِ الكِفْؤَةَ النَّاتِجَةَ عَن اسْتِخْدَامِ كُلِّ مَن تَقْنِيَةِ إِعَادَةِ تَشْكِيلِ مَنحَنِ الحُدِّ الكِفْءِ وَنَمُودِجِ (المُتَوَسِّط-التَّبَايِن) فِي اخْتِيَارِ مَكُونَاتِهَا، مَن خِلَالِ التَّطْبِيقِ عَلى عَيِّنَةٍ مَن أُسْهُمِ الشَّرْكَاتِ المَدْرَجَةِ فِي سُوقِ دِمَشْقِ للأُورَاقِ المَالِيَّةِ خِلَالِ الفِترَةِ (2019/2/20-2023/6/15) وَلِتَحْقِيقِ هَذَا الهَدْفِ تَمَّ تَصْمِيمُ مَنحِنِيَّيْنِ لِلْمَحَافِظِ الِاسْتِثْمَارِيَّةِ الكِفْؤَةَ، وَذَلِكَ بَعْدَ قِيَاسِ العَوَائِدِ المَتَوَقَّعَةِ مَن الأُسْهُمِ المَرشِحةِ لِلِاسْتِثْمَارِ فِي المَحَافِظِ إلى جَانِبِ قِيَاسِ دَرَجَاتِ المَخَاطِرَةِ المُرتَبِطَةِ، بِالاعْتِمَادِ عَلى أُسْعارِ إِغْلَاقِ الأُسْهُمِ المَنشُورَةِ عَلى المَوقِعِ الِإِلِكْتُرُونِي لِسُوقِ دِمَشْقِ للأُورَاقِ المَالِيَّةِ. وَبِمُقَارَنَةِ خِصَائِصِ المَحَافِظِ الكِفْؤَةَ النَّاتِجَةَ عَن تَطْبِيقِ كُلِّ مَن التَّقْنِيَةِ وَالنَمُودِجِ تَتَوَضَّحُ التَّبَايِنَاتِ فِي خِصَائِصِ المَحَافِظِ الِاسْتِثْمَارِيَّةِ الكِفْؤَةَ النَّاتِجَةَ عَن اسْتِخْدَامِ كُلِّ مَنهُمَا فِي عَمَلِيَةِ اخْتِيَارِ مَكُونَاتِ المَحَافِظِ الِاسْتِثْمَارِيَّةِ. وَقد تَوَصَّلَ البَحْثُ إلى مَجْمُوعَةٍ مَن النَتَائِجِ كَانِ أْبْرَزَهَا اخْتِلَافُ خِصَائِصِ المَحَافِظِ الِاسْتِثْمَارِيَّةِ النَّاتِجَةَ عَن تَطْبِيقِ نَمُودِجِ (المُتَوَسِّط-التَّبَايِن)، عَن خِصَائِصِ المَحَافِظِ الِاسْتِثْمَارِيَّةِ النَّاتِجَةَ عَن تَقْنِيَةِ إِعَادَةِ تَشْكِيلِ مَنحَنِ الحُدِّ الكِفْءِ، وَذَلِكَ مَن حَيْثُ دَرَجَةُ تَنَوُّعِ المَحَافِظِ المَكُونَةِ وَالتَّمثِيلِ البَيَانِي لِحُدِّ الكِفْءِ وَالعَوَائِدِ المَتَوَقَّعَةِ مَن المَحَافِظِ وَدَرَجَاتِ المَخَاطِرَةِ المُرَافِقَةِ.

الكلمات المفتاحية: المَحَافِظِ الِاسْتِثْمَارِيَّةِ الكِفْؤَةَ، إِعَادَةُ تَشْكِيلِ مَنحَنِ الحُدِّ الكِفْءِ، المَحَاكَاةُ

\* عَضُو هَيْئَةِ فَنِيَّةِ (قَائِمِ بِالأَعْمَالِ)، كَلِيَّةِ الإِقْتِصَادِ، جَامِعَةِ حَمَاةِ.

\*\* أَسْتَاذٌ فِي قِسمِ الإِقْتِصَادِ، كَلِيَّةِ الإِقْتِصَادِ، جَامِعَةِ حَمَاةِ.

**Portfolios Construction Using Resampled Efficiency Technique:  
A Comparative Analysis With (Mean–Variance) Model (An applied study  
on the Damascus Stock Exchange)**

**Dr. Fedaa Al–Sarmini \* Prof. Dr. Hazaa' Moufleh\*\***

**(Received: 16 November 2023, Accepted: 8 January 2024)**

**Abstract**

This research aimed to study the variations in the characteristics of efficient investment portfolios resulting from the use of both the Resampled Efficiency Technique and (mean–variance) model, by applying it to a sample of shares of companies listed on the Damascus Stock Exchange during the period (2/20/ (2019–15/6/2023) To achieve this goal, two curves were designed for efficient investment portfolios, after measuring the expected returns from the stocks nominated for conservative investment, in addition to measuring the degree of risk associated, based on the closing prices of the stocks published on the website of the Damascus Stock Exchange. By comparing the characteristics of efficient portfolios resulting from the application of both the technique and the model, the differences in the characteristics of efficient investment portfolios resulting from using each of them in the process of selecting investment portfolio components become clear. The research reached a set of results, the most prominent of which was the difference in the characteristics of the investment portfolios resulting from the application of the (mean–variance) model, from the characteristics of the investment portfolios resulting from Resampled Efficiency Technique, in terms of the degree of diversification of the component portfolios, the graphical representation of the efficient frontier, and the returns. Expected portfolios and accompanying degrees of

**Key words:** Efficient portfolio, Resampled Efficiency Technique, Simulation.

---

\* Member of the Technical Committee (charge d'affaires), Faculty of Economics, Hama University

\*\* Professor, department of economics, faculty of economics, Hama University

## 1-المقدمة:

تُعدُّ نظرية المحفظة الاستثمارية الحديثة من أبرز الإسهامات العلمية والفكرية التي ساهمت في ترشيد قرارات المستثمرين الخاصة باختيار مكونات محافظهم الاستثمارية؛ بوضعها أسس توزيع الموارد المتاحة بين مختلف الاستثمارات مع دراسة مخاطرتها وعوائدها، إلى جانب تطويرها لنماذج يمكن من خلالها تكوين محافظ استثمارية بأفضل حالاتها، بهدف حماية المستثمر من أي مفاجآت غير متوقعة قد تحدث في السوق، وقد كان نموذج (المتوسط-التباين) المقدم من قبل Markowitz نقطة البداية لتلك النماذج، الذي وضح من خلاله إمكانية وكيفية استخدام نماذج البرمجة الرياضية في حقل توزيع الأسهم واختيار مكونات المحافظ الاستثمارية. وعلى الرغم من المزايا التي يتمتع بها النموذج إلا أنه انقُذ من قبل العديد من الأكاديميين والممارسين الذي أوضحوا أوجه القصور المتعلقة، بناءً عليه وبدءاً من عام 1952 توالى الطروحات والنماذج العلمية المقدمة في إطاره نظرية المحفظة الاستثمارية الحديثة والقائمة على مبادئ نموذج (المتوسط-التباين) والهادفة إلى تطوير آليات عملية لاستخدامه تتجاوز الانتقادات الموجهة؛ وقد قدم في إطار ذلك مجموعة من التقنيات الهادفة إلى اختيار مكونات المحافظ الاستثمارية كأن أبرزها تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء. ففي الوقت الذي تعددت فيه الدراسات الهادفة إلى تبيان فاعلية استخدام كلٍ من نموذج (المتوسط-التباين) و تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء في عملية اختيار مكونات المحافظ الاستثمارية من خلال التطبيق على أسواق مالية مختلفة، ومن ثم بيان أيهما الأكثر كفاءة في تحقيق أهداف المستثمر، غابت الدراسات الهادفة إلى دراسة التباينات في خصائص المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن اعتماد كلا منهما، لما لذلك من دور في عملية اتخاذ القرار الاستثماري السليم، لذلك جاءت هذه الدراسة في محاولة منها لتبيان ذلك.

## 2-مشكلة البحث:

تكمن مشكلة البحث في تبيان كيفية اختلاف خصائص المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء عن خصائص المحافظ الكفوة الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين)، والمتمثلة في (درجة تنوع مكونات المحافظ الكفوة، عوائد ومخاطر المحافظ الكفوة، التمثيل البياني لمنحنيات المحافظ الكفوة)، بناءً عليه يمكن عرض مشكلة البحث في السؤال الرئيس الآتي:

كيف تختلف خصائص المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء عن خصائص المحافظ الكفوة الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين)؟

للإجابة عن السؤال السابق تم طرح الأسئلة الفرعية الآتية:

- كيف تختلف درجة تنوع مكونات المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء عن درجة تنوع مكونات نظيرتها الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين)؟
- كيف تختلف العوائد المتوقعة من المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء عن العوائد المتوقعة من نظيرتها الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين)؟
- كيف تختلف درجات مخاطرة المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء عن درجات مخاطرة نظيرتها الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين)؟
- كيف يختلف التمثيل البياني لمنحنى الحد الكفاء الناتج عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء عن التمثيل البياني لنظيره الناتج عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين)؟

**3-أهداف البحث وأهميته:****3-1-أهداف البحث:**

في سبيل الإجابة عن أسئلة البحث، تم وضع الأهداف الآتية:

- بيان كيفية اختلاف درجة تنوع مكونات المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحى الحد الكفء عن درجة تنوع مكونات نظيرتها الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين).
- بيان كيفية اختلاف العوائد المتوقعة من المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحى الحد الكفء عن العوائد المتوقعة من نظيرتها الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين).
- بيان كيفية اختلاف دَرَجَات مُخاطرة المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحى الحد الكفء عن دَرَجَات مُخاطرة نظيرتها الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين).
- بيان كيفية اختلاف التمثيل البياني لمنحنى الحد الكفء الناتج عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحى الحد الكفء عن التمثيل البياني لنظيره الناتج عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين).

**3-3-أهمية البحث:**

تتبع أهمية هذا البحث العمليّة من محاولته إبراز كيفية اختلاف خصائص المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحى الحد الكفء عن خصائص المحافظ الكفوة الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين)، من خلال المقارنة بين خصائص المحافظ الكفوة الناتجة عن تطبيق كل منهما، وبالتالي تحديد أفضلها وجدوى استخدامها ومن ثمّ مساعدة المُستثمر في سوق دمشق للأوراق الماليّة في ترشيد قراره الخاص بتكوين محفظته بالشكل الذي يُمكنه من تحقيق أهدافه المتمثلة في تعظيم العائد وتخفيض المخاطرة إلى حدودها الدنيا، كما تكمن في التوصيات الناتجة عنه وإمكانية الاستفادة منها من قبل المُستثمر، أما الأهمية العلميّة لهذا البحث فتتبع من أهمية المجال البحثي المتعلق باتخاذ القرار الاستثماري السليم في سوق الأوراق المالية والتي تعد من الموضوعات ذات الأهمية والأولوية في الدراسات المالية المعاصرة، كما تتجلى في كونه يشكل امتداداً لسلسلة من البحوث التي تمت في هذا المجال، وما لذلك من دور في دعم عملية ترشيد القرارات الاستثمارية وفق الأسس العلمية الحديثة.

**4-فرضيات البحث:**

بهدف الإجابة عن أسئلة البحث وفي سبيل تحقيق أهدافه تم وضع الفرضية الرئيسة الآتية:

لا تختلف خصائص المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحى الحد الكفء عن خصائص المحافظ الكفوة الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين)، إلى جانب الفرضيات الفرعية الآتية:

- لا تختلف درجة تنوع مكونات المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحى الحد الكفء عن درجة تنوع مكونات نظيرتها الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين).
- لا تختلف العوائد المتوقعة من المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحى الحد الكفء عن العوائد المتوقعة من نظيرتها الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين).
- لا تختلف دَرَجَات مُخاطرة المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحى الحد الكفء عن دَرَجَات مُخاطرة نظيرتها الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين).
- لا يختلف التمثيل البياني لمنحنى الحد الكفء الناتج عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحى الحد الكفء عن التمثيل البياني لنظيره الناتج عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين).

**5-منهجية البحث:**

لدراسة مشكلة البحث والإجابة عن أسئلته المطروحة وإثبات أو نفي فرضياته تم إتباع المنهج الوصفي، إضافة إلى جمع وتحليل البيانات المالية للشركات عينة البحث باستخدام برنامج الجداول الالكترونية Microsoft Office Excel 2013 إلى جانب استخدام مقاييس التشتت والنزعة المركزية.

**6-متغيرات البحث:**

المتغير المستقل: طريقة تصميم منحنى الحد الكفاء:

✓ تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء

✓ نموذج (المتوسط-التباين)

المتغيرات التابعة: خصائص المحافظ الاستثمارية الكفوة والتي يُعبّر عنها بـ:

✓ درجة تنوع مكونات المحفظة الاستثمارية

✓ العائد المتوقع من المحفظة الاستثمارية

✓ درجة مخاطرة المحفظة الاستثمارية

✓ التمثيل البياني لمنحنى الحد الكفاء

**7-حدود البحث:**

7-1-الحدود المكانية: يتم البحث من واقع البيانات التاريخية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

7-2-الحدود الزمانية: تمت الدراسة التطبيقية خلال الفترة (2019/2/20-2023/6/15) ، وقد تم اختيار هذه الفترة بهدف

شمول المحفظة المكونة على الأسهم التي تم إدراجها حديثاً في السوق، بغرض الاستفادة القصوى من مزايا التنوع.

**8-مجتمع البحث وعينته:**

يشتمل مجتمع البحث على جميع الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية والبالغ عددها سبع وعشرون شركة، في حين اقتصر العينة على ستة وعشرون سهم موزعة على أربعة قطاعات، بحيث تم استبعاد سهم واحد هو سهم شركة اسمنت البادية نظراً لعدم اكتمال بياناته، وفق الجدول الآتي:

## الجدول رقم (1): أسهم الشركات عينة البحث

الرمز	السهم	الرمز	السهم
AHT	الشركة الأهلية للنقل	SIIB	بنك سورية الدولي الإسلامي
ARBS	البنك العربي	IBTF	البنك الدولي للتجارة والتمويل
ATI	العقيلة للتأمين التكافلي	QNB	بنك قطر الوطني - سورية
AVOIC	الشركة الأهلية لصناعة الزيوت	SGB	بنك سورية والخليج
BBS	بنك بيلوس سورية	FSBS	فرنسبنك - سورية
BASY	بنك الائتمان الأهلي	SYTEL	شركة سيرتيل موبايل تيليكوم
SAIC	الاتحاد التعاوني للتأمين	NIC	الشركة الوطنية للتأمين
AROP	السورية الدولية للتأمين	UIC	الشركة المتحدة للتأمين
BBSY	بنك البركة	CHB	بنك الشام
BSO	بنك سورية والمهجر	BBSF	بنك بيمو السعودي الفرنسي
NAMA	الشركة الهندسية الزراعية للاستثمارات	MTN	شركة MTN سورية
SHRQ	بنك الشرق	SKIC	الشركة السورية الكويتية للتأمين
BOJS	بنك الأردن-سورية	UG	المجموعة المتحدة للنشر والاعلان

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على موقع سوق دمشق للأوراق المالية

## 9- محددات البحث:

يتطلب بيان كيفية اختلاف خصائص المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحني الحد الكفاء عن خصائص المحافظ الكفوة الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين)، حساب العوائد اليومية لهذه الأسهم بعد الحصول على أسعار الإغلاق اليومية لها، ولما كانت صيغة حساب هذه العوائد تتضمن التوزيعات النقدية التي تجريها الشركات على المساهمين، تطلب الأمر استبعاد هذه التوزيعات من الحساب، أي افتراض عدم قيام الشركات بإجراء توزيعات نقدية، وذلك بسبب اختلاف استراتيجيات الشركات المتبعة بشأن سياسة توزيع الأرباح.

## 10- الدراسات السابقة:

## 10-1-دراسة Moreno &amp; Quintana بعنوان "Resampled Efficient Frontier Integration for

MOEAs"، (2021): تقنية إعادة تشكيل منحني الحد الكفاء لمجموعة المؤشرات المالية MOEAs:

هدفت هذه الدراسة تبيان حساسية نموذج (المتوسط-التباين) إلى أخطاء تقدير المعلمات وعدم جدوى الحلول الناتجة عن اعتماده، ومن ثم تقديم حلولاً لتلك المشكلة باستخدام تقنيات إعادة تشكيل منحني الحد الكفاء، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من ثمانية مؤشرات مالية تحتوي على الأسهم الأمريكية كبيرة ومتوسطة الحجم، إلى جانب مؤشراً للأسهم الدولية للسلع واثان للدخل الثابت (سندات حكومية) وذلك خلال الفترة (2006-2020)، وقد أظهرت النتائج الكمية للبحث خضوع نموذج (المتوسط-التباين) لمشاكل الحساسية تجاه مخاطر التقدير وقضايا عدم اليقين المتعلقة بموثوقية تقديرات معلمات النموذج، وأن تصميم الحد الكفاء يتطلب عملية تنبؤية دقيقة، لأن ذلك يعني من الناحية العملية أن الحجم الحقيقي لمخاطر/ عوائد المحافظ المشكلة للحد الكفاء مختلف جداً عن ذلك المتوقع.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Quintana, D., & Moreno, D. (2021). Resampled Efficient Frontier Integration for MOEAs. Entropy Journal of Business and Management, 23(4), 422.

**10-2-دراسة Al Wakil بعنوان: " A Probabilistic-Based Portfolio Resampling Under the Mean-Variance Criterion ", (2021): إعادة تشكيل المحفظة القائمة على الاحتمالية بموجب معيار المتوسط-التباين:**

بحثت هذه الدراسة نظرياً ورياضياً في مسألة فقدان المعلومات المترتبة عن عملية حساب الأوزان النهائية للمحافظ الكفوة استناداً إلى حساب المتوسطات الحسابية لأوزان مكونات المحافظ الناتجة عن عملية المحاكاة ضمن تقنية إعادة تشكيل منحى الحد الكفاء، وأظهرت غياب الحجة نظرية التي تثبت وجوب هيمنة هذه المحافظ على نظيرتها الناتجة عن تطبيق غيرها من النماذج، مشيرة إلى أن هذا الفقد في المعلومات سينتج محافظ كفوة عند مستوى معين من الاحتمالية.<sup>1</sup>

**10-3-دراسة Yu, , Bian, Xie, Zhang & Ralescu بعنوان: " Study on the resampling technique for risk management in the international portfolio selection based on Chinese investors ", (2013): دراسة عن تقنية إعادة التشكيل لإدارة المخاطر في اختيار المحفظة الدولية على أساس المستثمرين الصينيين:**

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار فاعلية استخدام تقنية إعادة تشكيل منحى الحد الكفاء في عملية أمثلة المحافظ الاستثمارية القائمة على مبادئ نموذج (المتوسط-التباين)، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من واحد وعشرين سهماً من أسهم الشركات المدرجة في ثلاثة عشرة سوقاً للأوراق المالية خلال الفترة (2006-2008)، وبالاعتماد على المواقع الإلكترونية للأسواق المالية المذكورة تم الحصول على أسعار اغلاق الأسهم والتي تم استخدامها في عملية قياس عوائد الأسهم ودرجات المخاطرة المرتبطة بها ومن ثم إيجاد نسب الاستثمار في كل سهم بالاستناد إلى تقنية إعادة تشكيل منحى الحد الكفاء، وقد أظهرت نتائج الدراسة التجريبية فاعلية التقنية في زيادة قوة نموذج (المتوسط-التباين) وبالتالي تحسين كفاءة الاستثمارات، لما لها من دور فعال في النقل من آثار أخطاء التقدير الكامنة في النموذج.<sup>2</sup>

**10-4-دراسة Fletcher & Hillier بعنوان: " Study on the resampling technique for An examination of resampled portfolio efficiency ", (2001): دراسة عن تقنية إعادة التشكيل لاختبار كفاءة المحفظة المعاد تشكيلها:**

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار الأداء خارج العينة لتقنية إعادة تشكيل منحى الحد الكفاء في عملية تكوين المحافظ الاستثمارية الدولية مقارنة بنموذج (المتوسط-التباين)، وذلك بالتطبيق على عينة مكونة من عشرة من مؤشرات الأسواق العالمية خلال الفترة (1983-2000)، وبعد الحصول على أسعار اغلاق المؤشرات تم قياس عوائد المؤشرات ودرجات المخاطرة المرتبطة بها ومن ثم إيجاد نسب الاستثمار في كل مؤشر بالاستناد إلى تقنية إعادة تشكيل منحى الحد الكفاء ونموذج (المتوسط-التباين)، وقد أظهرت نتائج الدراسة التجريبية أن الفرق بالأداء بينهما ليس كبيراً بل هامشياً، إذ يؤدي استخدام التقنية عموماً إلى زيادة هامشية في أداء Sharpe وعوائد غير طبيعية أفضل قليلاً من استخدام نموذج (المتوسط - التباين) التقليدي.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Al Wakil, A. (2021). A Probabilistic-Based Portfolio Resampling Under the Mean-Variance Criterion. *Econometric Research in Finance*, 6(1), 45-56.

<sup>2</sup> Yu, M., Bian, J., Xie, H., Zhang, Q., & Ralescu, D. (2013). Study on the resampling technique for risk management in the international portfolio selection based on Chinese investors. *International Journal of Uncertainty, Fuzziness and Knowledge-Based Systems*, 21(supp01), 35-49.

<sup>3</sup> Fletcher, J., & Hillier, J. (2001). An examination of resampled portfolio efficiency. *Financial Analysts Journal*, 57(5), 66-74.

**10-5- التعقيب على الدراسات السابقة:**

من خلال عرض الدراسات السابقة، يُستنتج أن بعضها قد ذهب إلى تبيان حَسَابِيَّةِ نُمُودِجِ (المُتَوَسِّط-التَّبَائِنِ) إلى أخطاء تقدير المَعْلَمَاتِ وعدم جدوى الحلول النَّاتِجَةِ عن اعتماده ومن ثم تقديم حلولاً لتلك المُشكَلَةِ باستخدام تقنية إعادة تشكيل منحني الحد الكفاء مثل دراسة (Moreno & Quintana)، وذهب البعض الآخر إلى البحث نظرياً ورياضياً في مسألة فقدان المعلومات المترتبة عن عملية حساب الأوزان النهائية للمحافظ الكفوة ضمن تقنية إعادة تشكيل منحني الحد الكفاء ومن ثم تبيان فاعلية استخدامها في عملية تشكيل مُنحَنِ المحافظ الكفوة مثل دراسة (Wakil)، كما ذهب بعضها إلى الاختبار التجريبي لفاعلية استخدام تَقْنِيَّةِ إعادة تشكيل مُنحَنِ الحد الكفاء في عملية أمثلة المحافظ الاستثمارية مثل دراسة (Yu, , Bian, Xie, Zhang & Ralescu) التي أظهرت فاعلية التقنية في زيادة قوة نموذج (المتوسط-التباين)، في حين ذهبت دراسات أخرى إلى اختبار الأداء خارج العينة لتَقْنِيَّةِ إعادة تشكيل مُنحَنِ الحد الكفاء في عملية تكوين المحافظ الاستثمارية الدولية مقارنة بنموذج (المتوسط-التباين) مثل دراسة (Fletcher & Hillier) التي أظهرت أن الفرق بالأداء بينهما ليس كبيراً.

يختلف هذا البحث عن الدراسات السابقة في كونه يسعى إلى بيان كيفية اختلاف خصائص المحافظ الكفوة الناتجة عن تَقْنِيَّةِ إعادة تشكيل مُنحَنِ الحد الكفاء عن خصائص نظيرتها الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين)، وذلك بالاعتماد على بيانات عينة من الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

**11- الجانب النظري:**

يتطلب بيان كيفية اختلاف خصائص المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحني الحد الكفاء عن خصائص المحافظ الكفوة الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين)، العرض النظري والرياضي لكل من نموذج (المتوسط-التباين)، وتقنية إعادة تشكيل منحني الحد الكفاء، وذلك وفق الآتي:

**11-1- نموذج (المتوسط-التباين):**

أوضح Markowitz أن اهتمام المستثمرين ينصب على مجموعة من المحافظ الكفوة، التي يمكن تمثيلها بيانياً بما يُسمى مُنحَنِ المحافظ الكفوة، وذلك بتقديم مفهوم المحفظة الكفوة، باعتبارها المحفظة التي تحقق أعلى عائد ممكن عند مستوى مُعَيَّن من المخاطرة، أو التي تحقق أدنى مخاطرة عند مستوى مُعَيَّن من العائد، إذ يستطيع المستثمر اختيار محفظته المثلى من بين تلك المحافظ بشكل يتلاءم مع معدل العائد الذي يطلبه ومستوى المخاطرة الذي يمكنه قبوله، وذلك عند نقطة التماس لأحد منحنيات سوائه مع مُنحَنِ الحد الكفاء.

أشار Markowitz إلى إمكانية وكيفية استخدام التحليل الإحصائي ونماذج البرمجة الرياضية في مجال اختيار مكونات المحافظ الاستثمارية، إذ تبلور الهدف من نمودجه انطلاقاً من رغبة المستثمرين في تحقيق عوائد مرتفعة مقابل مخاطرة منخفضة، فبناءً على نمودجه الذي قدمه لقياس درجة مخاطرة المحفظة، صاغ برنامجاً رياضياً تربيعياً يمكن الاعتماد عليه في عملية اتخاذ قرار اختيار مكونات المحفظة الاستثمارية المثلى، مَعْلَمَاتِهِ الرَّئِيسَةِ هي عائد ومخاطرة الأسهم المرشحة للدخول في تركيبة المحفظة.

يُمكن إيجاد العوائد التاريخية للأسهم المُختلِفَةِ، من خلال الصيغة الآتية<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> مفلح، هزاع، خلف، اسمهان (2020) الأسواق المالية، منشورات جامعة حماة، سورية، ص: 524.

$$R = \frac{D + [P_1 - P_0]}{P_0} \quad (1)$$

حيث: ( $D$ ): توزيعات الأرباح خلال الفترة المدروسة، ( $P_0$ ): السعر ببداية الفترة، و( $P_1$ ): السعر بنهاية الفترة. هذا ويتم اتخاذ المُتَوَسِّطِ الجِسَابِيِّ لسلسلة العوائد التاريخية للسهم كأساس لحساب العائد المُتَوَقَّع منها، ويتم التعبير عن هذا المُتَوَسِّطِ وفق الصيغة الآتية<sup>1</sup>:

$$R_i = 1/M \sum_{j=1}^m R_{ij} \quad (2)$$

حيث:  $R_i$ : مُتَوَسِّطِ عَائِدِ السَّهْمِ  $R_{ij}$ ،  $i$ : العائد المتحقق للسهم  $i$  في الفترة  $j$  حيث  $j = 1, 2, \dots, M$ .

مع التأكيد على أنه ليس من الضروري أن يتحقق هذا العائد المُتَوَقَّع، فقد يكون العائد الفعلي أكبر أو أقل منه، وإن مدى تشتت تلك العوائد يعكس درجة مخاطرة السهم الكلية، بناءً عليه فقد ربط Markowitz مفهوم المخاطرة بتقلبات العائد واستخدم الانحراف المعياري مقياساً لها، فهذا المقياس يعطي فكرة واضحة عن طبيعة تشتت العوائد التاريخية حول القيمة المتوقعة لها، ويعطى وفق الصيغة الآتية<sup>2</sup>:

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n \frac{(R_i - E(R))^2}{n}} \quad (3)$$

وهو الجذر التربيعي للتباين والذي يعطى وفق الصيغة الآتية:

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n \frac{(R_i - E(R))^2}{n} \quad (4)$$

حيث: ( $R_i$ ): العائد التاريخي للأصل  $E(R)$ ،  $i$ : يمثل العائد المُتَوَقَّع من الأصل  $i$ .

هذا فيما يتعلق بالورقة المالية المفردة، أما فيما يتعلق بالمحفظة، فيتمثل العائد المُتَوَقَّع منها بالمُتَوَسِّطِ المرجح لمعدلات العوائد المتوقعة على الاستثمارات الفردية المكونة لها، إذ يُمكن إيجاده وفق الصيغة الآتية<sup>3</sup>:

$$E_{RP} = \sum_{i=1}^n w_i \mu_i \quad (5)$$

حيث:  $\mu_i$ : عائد الأصل  $i$ ،  $w_i$ : الأوزان النسبية لمكونات المحفظة،  $n$ : عدد الأصول في المحفظة. كما قدم Markowitz الصيغة الآتية لقياسه درجة مخاطرة المحفظة<sup>4</sup>:

$$\sigma_{rp}^2 = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n w_i w_j \sigma_{ij} \quad (6)$$

<sup>1</sup> Braga, M. D. (2015). **Risk-Based Approaches to Asset Allocation: Concepts and Practical Applications**. Springer, p:9.

<sup>2</sup>Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). **Investments** 10th e, McGraw-Hill Education P:133.

<sup>3</sup>Markowitz, H. (2014). **Risk-Return Analysis, Volume 1: The Theory and Practice of Rational Investing**. McGraw Hill Professional ,p:43.

<sup>4</sup> مفلح، هزاع، كنجو، كنجو (2019) إدارة الاستثمار والمخاطر الاستثمارية، منشورات جامعة حماه، سورية، ص: 496.

حيث:  $\sigma_{rp}^2$ : تباين عوائد المحفظة،  $w$ : الأوزان النسبية لمكونات المحفظة،  $\sigma_{ij}$ : التباين المشترك بين عائد الأصلين  $i, j$ ، إن تباين عوائد المحفظة أقل من المتوسط المرجح لتباين عوائد الأصول الداخلة في تكوينها ويرجع ذلك إلى أثر التنوع، إذ أنه يمكن من الناحية العملية مزج عدد من الأسهم الخطرة لتشكيل محفظة منخفضة المخاطرة، ذلك أن مخاطر المحفظة لا ترتبط فقط بتقلب عائد الأوراق الداخلة في تكوينها، بل وأيضاً بارتباط هذا التقلب مع تقلبات الأوراق الأخرى، وهو ما يشار إليه بالتباين المشترك، والذي يمكن إيجاده باستخدام الصيغة الآتية:

$$\sigma_{ij} = \sigma_j * \sigma_i * r_{ij} \quad (7)$$

حيث:  $\sigma_j, \sigma_i$ : الانحراف المعياري للسهمين (i) (j) على التوالي،  $r_{ij}$ : معامل الارتباط بين عائدي السهمين (i) (j).

بناءً على ما سبق، وباعتماد على تقنيات البرمجة الرياضية بغية تخفيض مخاطرة المحفظة إلى أقل درجة ممكنة في ظل تحقيق مستوى محدد من العوائد، قام Markowitz بالصياغة الشاعية لدالة هدف برنامجه الرياضي في نموذج تخفيض مخاطرة المحفظة، كما يظهر في البرنامج الرياضي التريبيعي الآتي<sup>1</sup>:

$$\text{Minimize } w' \Sigma w \quad (8)$$

$$\left. \begin{array}{l} \text{S.T } w'e = 1 \\ w'\mu \geq R \\ w \geq 0 \end{array} \right\} \quad (9)$$

حيث:  $w$ : متجه الأوزان النسبية لمكونات المحفظة،  $\mu$ : متجه العوائد المتوقعة للأصول،  $e$ : متجه احدائياته تساوي الواحد.

$w'$ : منقول متجه الأوزان النسبية لمكونات المحفظة،  $R$ : الحد الأدنى من العائد المرغوب،  $\Sigma$ : مصفوفة التباين المشترك بين عوائد أصول المحفظة.

### 11-2- تقنية إعادة تشكيل منحني الحد الكفاء:

قدمت مجموعة من النماذج القوية لإختيار مكونات المحافظ الاستثمارية استناداً إلى مبادئ تقنيات الأمثلة الاستدلالية مندرجة في إطار كل من تقنية إعادة تشكيل منحني الحد الكفاء، والتي يمكن عرض طروحاتها الفكرية والرياضية وفق الآتي: تسعى تقنية إعادة التشكيل إلى الاستفادة المباشرة من التوزيع الاحتمالي المتوقع للعوائد؛ من خلال الرسم المتكرر لعدد كبير من ثنائيات (العائد المتوقع، المخاطرة)، وإيجاد العديد من الحدود الكفوة بناءً على ذلك، ومن ثم حساب متوسط تلك الحدود والذي سيتم استخدامه في اتخاذ قرار إختيار مكونات المحفظة الاستثمارية المثلى. إذ تُستخدم هذه التقنيات على نطاق واسع في العلوم الإحصائية الحديثة، والتي تنطلق من فكرة حساب العديد من البدائل المتشابهة إحصائياً بغية تعزيز المعلومات المستخدمة في عمليات التحليل والتقدير<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Rachev, S.T., Stoyanov, S.V., Fabozzi, F.J., (2008). **Advanced Stochastic Models, Risk Assessment, and Portfolio Optimization**. John Wiley & Sons, p:248.

<sup>2</sup> Michaud, R., Michaud, R., & New Frontier Advisors, L. L. C. (2004). **Resampled Efficiency™ vs. Bayes: Implications for Asset Management**. New Frontier Advisors, 2(1), p:3.

تعد تَقْنِيَّة إعادة تشكيل مُنْحَنى الحد الكفاء المُقْتَرَحَة من قبل Michaud والقَائِمَة على نَهج المُحَاكَاة، التعميم الشرطي المؤكد والمُنَوَّع لمَحَافِظ ( المُتَوَسِّط-التَّبَايُن) الكفؤة،<sup>1</sup> والتي انطلقت من نتائج أعمال Korkie & Jobson الموضحة رياضيًّا قيود استخدام نَمَازِج أمثلة المَحَافِظ في الممارسة العَمَلِيَّة، وذلك بتحديد مِقْدَار وخصائص تعظيم الخَطَأ الناتج عن تطبيق نَمَازِج أمثلة المَحَافِظ القَائِمَة على نَهج نَمُوذَج ( المُتَوَسِّط-التَّبَايُن).

انطلق Michaud من تعريف الحد الكفاء بالنَمُوذَج النَّظْرِي القياسي لسُلوِك الاستثمار المعياري. مُؤكِّدًا أَنَّ مُشْكَلَة خَطَأ التَّقْدِير في مَعْلَمَاتِهِ أو عَدَم اليَقِين فيها، تعدّ من أخطر المشاكل التي تواجه مُتَّخِذِي القرار الاستثماري، لِما لذلك من أثر في عَدَم دِقَّة النَّتَائِج ومن ثَمَّ غموض المَحْفَظَة المثلى، كما أشار إلى تفاقم هذه المُشْكَلَة في حال الاعتماد على البرامج الحاسوبية المُعَدَّة لحلّ نَمَازِج الأمثلة الرِّياضية، بناءً عليه قدم أفكاره ونَاقَشَهَا انطلاقاً من غاية دمج واقعية عَدَم اليَقِين في مَعْلُومَات الاستثمار، من خلال الاستفادة من البَيِّنَات خارج العَيِّنَة تجنّباً لَعَدَم موثوقية النَّتَائِج التحليلية غير الواقعية القَائِمَة على العَيِّنَة.<sup>2</sup> هذا وتوظف التَقْنِيَّة أساليب إحصائية حديثة للتحكّم في خَطَأ التَّقْدِير،<sup>3</sup> كما أنها تستخدم مَعْلُومَات الاستثمار بطريقة أكثر قُوَّة، فهي تعدّ التوصيف العملي الجَدِيد لَعَمَلِيَّة أمثلة المَحْفَظَة، الذي يستخدم المَعْلُومَات غير المؤكّدة في إعادة تقدير المُدخَلَات بالاعتماد على أسس مُحَاكَاة Monte Carlo لتوليد مُدخَلَات بديلة تتوافق مع عَدَم اليَقِين في التوقعات.<sup>4</sup> إذ توفر طرق Monte Carlo إطاراً صارماً لاختبار الأداء، بحيث يُمكن اختبار الاستراتيجية وإعادة اختبارها مع الاحتفاظ بالافتراضات الأساسية ثابتة من أجل قياس مُتَوَسِّط أداء المَحَافِظ الكفؤة، بحيث تعتمد اختبارات الأداء على مَجْمُوعَة البَيِّنَات الحَقِيقِيَّة ولكن غير المعروفة، هذا وتنتج طرق Monte Carlo عوائد تتوافق إحصائياً مع مَجْمُوعَة المُدخَلَات الأصلية، ومن خلال مُحَاكَاة العديد من العوائد، يتمّ حساب مَجْمُوعَة جديدة من مُدخَلَات العَمَلِيَّة الأمثلة والمتسقة إحصائياً والتي يتمّ استخدامها في تصميم الحد الكفاء الجديد، وبتكرار هذا الإجراء عدة مرات يتمّ الحصول على مَجْمُوعَة كبيرة من الحدود الكفؤة،<sup>5</sup> والتي يتمّ الجمع بينها من خلال أسس عَمَلِيَّات حساب المُتَوَسِّط الحسابي لأوزان المَحَافِظ النَّاتِجَة بشكل يجعلها أقلّ حساسية لَعَمَلِيَّات التَّقْدِير، إذ يُشير مُصطَلَح الاتساق الإحصائي إلى عَدَم إمكانية التصريح بأن مَجْمُوعَة ما هي أفضل من الأخرى، نظراً لِأَنَّهَا مأخوذة من نفس التوزيع الأساسي.<sup>6</sup> لاحقاً؛ طَوَّر Michaud & Michaud هذه الأفكار من خلال تطبيق تَقْنِيَّة التَّمْهِيد bootstrapping الإحصائية على هذه العَمَلِيَّة،<sup>7</sup> فبدلاً عن توليد المُدخَلَات، يتمّ سحب عينات صغيرة عشوائية بشكل متكرّر من داخل البَيِّنَات، وإنشاء حدّ كفاءٍ جديدٍ لكلِّ عَيِّنَة، ثمّ يتمّ حساب مُتَوَسِّط أوزان المَحْفَظَة عند مستوى مخاطر معين على الحدود الكفؤة.<sup>8</sup> بذلك توضّح هذه التَقْنِيَّة الحاجة والفائدة من المفهوم العشوائي بدلاً

<sup>1</sup> Michaud, R., & Michaud, R. (2003). **Portfolio resampling: Review and critique: A comment.** Financial Analysts Journal, 59(3), p:17.

<sup>2</sup> Michaud, R. O., & Michaud, R. (2007). **Estimation error and portfolio optimization: a resampling solution.** Available at SSRN 2658657.

<sup>3</sup> Michaud, R. O. (2003). **A practical framework for portfolio choice.** Journal of Investment Management, 1(2), p:2

<sup>4</sup> Michaud, R. O. (2002). **An introduction to resampled efficiency.** New Frontier Advisors' Newsletter 3rd quarter, p:5.

<sup>5</sup> Michaud, R. O. (2001). **Out-Of Sample Tests of Resampled Efficiency.** European Pensions and Investment News, p:3-4.

<sup>6</sup> Stewart, S. D., Piros, C. D., & Heisler, J. C. (2019). **Portfolio Management: Theory and Practice.** John Wiley & Sons. p:197

<sup>7</sup> Michaud, R. O., & Michaud, R. O. (2008). **Efficient asset management: a practical guide to stock portfolio optimization and asset allocation.** Oxford University Press.

<sup>8</sup> Kinlaw, W., Kritzman, M. P., & Turkington, D. (2017). **A practitioner's guide to asset allocation.** John Wiley & Sons: p:131

عن المفهوم المحدد لكفاءة المحفظة. إذ يحاكي أخذ العينات العشوائية كيف يمكن ملاحظة المدخلات في الواقع، و بمجرد إجراء المحاكاة عدة مرات يتم تجميع النتائج للعثور على الحل الأمثل، من خلال عملية توسيط لهذه الحدود الكفاءة<sup>1</sup> هذا وقد ذكر Michaud العديد من المزايا الناتجة عن اعتماد هذه التقنية كان أبرزها تحسين أداء الاستثمار بشكل عام؛ ذلك كونها تعد إطاراً أكثر استقراراً لصنع القرار، وتقلل من التداول دون فائدة، وتقدر المخاطر بشكل أكثر موثوقية<sup>2</sup>، إضافة إلى تنوع المحافظ الناتجة وشمولها على جميع الأصول المرشحة للاستثمار<sup>3</sup>، إلى جانب معالجة مسألة الحساسية لخطأ التقدير واتساق المحافظ الناتجة مع النتائج التي يتوقعها المستثمر بشكل حديسي؛ دون الحاجة إلى قيود مخصصة، إضافة إلى الاستفادة من العوائد التي تمت محاكاتها والنظر إليها باعتبارها معلمة مجانية في عملية الأمثلة، إلى جانب كونها طريقة طبيعية لنمذجة ثقة المستثمر في تقديرات المخاطر والعائد، ذلك أن عملية الأمثلة القائمة على تقنيات إعادة التشكيل ماهي إلا تعميم للأمثلة (المتوسّط - التباين) الذي يسمح للمستثمرين بالتحكم في مقدار ثقتهم بمعلومات الاستثمار الخاصة بهم خلال عملية الأمثلة. كما تبرز مزاياها في تعزيز قيمة الاستثمار خارج العينة للمحافظ الكفاءة ومن ثم زيادة قوتها، فالقيمة الاستثمارية للمحافظ الكفاءة تعتمد على تقدير المدخلات المناسبة بالإضافة إلى الأمثلة الفعالة للمحفظة<sup>4</sup>.

ثانياً-الطُرُوحَات الرِّياضيَّة:

وصّح Michaud آلية محاكاة الحدود الكفاءة الناتجة عن تطبيق نموذج (المتوسّط-التباين) ومن ثم تحويلها إلى حد واحد كفو، ولخصها في أربع خطوات أساسية وواحدة إختيارية وفق الآتي:

**الخطوة الأولى:** تقدير معالم النموذج؛ والمتمثلة بالعائد المتوقّع  $\mu$  ومصفوفة التباين المشترك  $\Sigma$  لكل سهم باستخدام المشاهدات التاريخية  $T$  لعوائد تلك الأسهم، باستخدام بيانات العائد الأصلية؛

**الخطوة الثانية:** تصميم الحد الكفاء؛ الذي يتكون من  $M$  محفظة كفاءة بحيث يتم إعطاء كل منها رتبة  $K (K = 1, \dots, M)$ .

**الخطوة الثالثة:** محاكاة البيانات السابقة؛ بتكرار الخطوتين السابقتين العديد من المرات  $H$ ، وذلك لكي تتوفر بيانات كافية؛ واستخدام البيانات المحاكاة في حساب مجموعة جديدة من المدخلات من  $(\mu_{SIM 1}, \Sigma_{SIM 1})$  إلى  $(\mu_{SIM H}, \Sigma_{SIM H})$  وبالتالي عدد مماثل من الحدود الكفاءة أو المتكافئة إحصائياً؛ من  $FE_{SIM 1}$  إلى  $FE_{SIM H}$ ، كل منها يتضمن  $M$  محفظة كفاءة.

**الخطوة الرابعة:** ربط المحافظ الكفاءة التقليدية الناتجة عن استخدام البيانات الأولية مع كل المحافظ الكفاءة المحاكاة  $M$ ، بالاعتماد على الرتبة المتماثلة لكل من المحافظ المحاكاة والمحافظ التقليدية، ذلك لأن محافظ كلا المجموعتين موزعة على طول الحدود الكفاءة بحيث تكون متساوية المسافة فيما بينها، ومن يتم ثم حساب متوسط الوزن المخصص لكل سهم في كل محفظة من المحافظ التي لها نفس الترتيب  $K$  على الحدود  $H$  التي تحاكي الحدود الكفاءة، والتي تكون ملائمة للمستثمرين المتماثلين من حيث درجة تجنب المخاطرة، بذلك يتم إعادة تشكيل الحد الكفاء الذي يتكون من  $M$  محفظة كفاءة بدءاً من المحفظة ذات التباين الأدنى-الملائمة للمستثمر متجنب المخاطرة- التي تعرف بأنها متوسط أوزان جميع محافظ التباين

<sup>1</sup> Markowitz, H. M., & Usmen, N. (2005). **Resampled frontiers versus diffuse Bayes: an experiment.** The world of risk management, 183-202.

<sup>2</sup> Michaud, R. O. (2001). **Out-Of Sample Tests of Resampled Efficiency.** European Pensions and Investment News, p:3-4.

<sup>3</sup> Michaud, R. O., & Michaud, R. (2007). **Estimation error and portfolio optimization: a resampling solution.** Available at SSRN 2658657, P:9.

<sup>4</sup> Michaud, R. O., & Michaud, R. O. (2008). **Efficient asset management: a practical guide to stock portfolio optimization and asset allocation.** Oxford University Press

الأدنى التي تمت محاكاتها، وصولاً إلى نظيرتها التي تعظم العوائد لحدودها القصوى -الملائمة للمستثمر متقبل المخاطرة- التي تُعرّف بأنها مُتوسِّط أوزان جميع محافظ العائد الأقصى التي تمت محاكاتها؛  
**الخطوة الخامسة:** تطبيق قيود الاستثمار في حال وجودها؛ وهي الخطوة الاختيارية.<sup>1</sup>

## 12- الجانب العملي:

يهدف تبيان كيفية اختلاف خصائص المحافظ الكفوة الناتجة عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفء عن خصائص نظيرتها الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين)، تم تشكيل منحنين للمحافظ الاستثمارية الكفوة، بحيث تم الاعتماد على تقنيات نموذج (المتوسط-التباين) عند تشكيل المنحنى الأول، في حين تم الاعتماد على تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفء في تشكيل المنحنى الثاني، ومن ثم تمت المقارنة بين خصائص المحافظ الكفوة الناتجة، وفق الآتي:

## 12-1- إيجاد معلمات النماذج:

لإيجاد معلمات نموذج (المتوسط-التباين)، تم حساب العوائد اليومية للأسهم عينة البحث باستخدام الصيغة (1)، بعد الحصول على أسعار الإغلاق اليومية لها بالاعتماد على موقع سوق دمشق للأوراق المالية، وذلك مع افتراض عدم قيام الشركات بإجراء توزيعات نقدية وبالتالي فإن  $D = 0$ ، وبعد ذلك تم حساب العائد المتوقع من تلك الأسهم باستخدام الصيغة (2)، كانت النتائج وفق الآتي:

الجدول رقم (2): العائد المتوقع من الأسهم عينة البحث

رمز سهم الشركة	العائد المتوقع	رمز سهم الشركة	العائد المتوقع
NAMA	0.05%	MTN	7.45%
ATB	0.17%	NIC	0.13%
BBSY	0.17%	SYTEL	0.09%
AHT	0.20%	IBTF	0.16%
ATI	0.23%	UG	0.03%
ARBS	0.14%	UIC	0.24%
SHRQ	0.12%	SAIS	0.02%
BOJS	0.22%	QNB	0.23%
BSO	0.05%	SGB	0.35%
BBSF	0.15%	AROP	0.15%
BBS	0.12%	SIIB	0.11%
CHB	0.16%	SKIC	0.18%
FSBS	0.13%	AVOC	0.25%

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج Microsoft Office Excel 2013

ومن ثم تم قياس درجة المخاطرة المرتبطة بكل سهم من خلال حساب الانحراف المعياري لعوائد تلك الأسهم باستخدام الصيغة (3)، فكانت النتائج وفق الآتي:

<sup>1</sup> Michaud, R. O., & Michaud, R. (2007). Estimation error and portfolio optimization: a resampling solution. Available at SSRN 2658657, P:5-7.

## الجدول رقم (3): الانحراف المعياري لعوائد الأسهم

رمز سهم الشركة	الانحراف المعياري	رمز سهم الشركة	الانحراف المعياري
NAMA	0.056	MTN	2.347
ATB	0.015	NIC	0.011
BBSY	0.031	SYTEL	0.013
AHT	0.013	IBTF	0.023
ATI	0.023	UG	0.004
ARBS	0.015	UIC	0.021
SHRQ	0.019	SAIS	0.004
BOJS	0.013	QNB	0.019
BSO	0.019	SGB	0.018
BBSF	0.021	AROP	0.011
BBS	0.011	SIIB	0.020
CHB	0.022	SKIC	0.013
FSBS	0.019	AVOC	0.020

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج Microsoft Office Excel 2013

وأما فيما يتعلّق بالمخاطر الناتجة وبهدف قياس مخاطرتها الاجمالية، تمّ إيجاد قيم معاملات الارتباط بين عوائد الأسهم، ومن ثمّ تمّ إيجاد مقادير كل من التباين والتباين المشترك بين عوائد الأسهم عينة البحث باستخدام الصيغة (7). بعد تجهيز المدخلات اللازمة تمّ البدء بعملية الاختيار وتحديد مكونات محافظ الأسهم في سوق دمشق للأوراق المالية من خلال إيجاد أوزان مكونات كل منها باستخدام كل من التقنية والنموذج، ومن ثمّ العوائد المتوقعة ودرجات المخاطرة المرافقة وصولاً إلى تشكيل منحنى الحد الكفاء.

## 12-2- تشكيل منحنى الحد الكفاء باستخدام نموذج (المتوسط-التباين):

استناداً إلى البيانات الواردة في الجداول (2)(3) وبالاعتماد على نموذج (المتوسط-التباين) في اختيار مكونات المحفظة الاستثمارية، بحيث تُحدد بالشكل الذي يعظم العائد المتوقع إلى أعلى ما يمكن، في ظل قيود الحد الأعلى من درجات المخاطرة الممكن تقبله والتي تمّ افتراضها (0.00005, 0.00008, 0.0001, 0.0005, 0.005, 0.01, 0.1, 0.3, 4, 5.5) على التوالي، وبالاعتماد على الصيغ (8)(9) ومن ثمّ إيجاد حلها استناداً إلى برنامج Microsoft Office Excel تمّ الحصول على النتائج الآتية:

الجدول رقم (6): أوزان مكوّنات مَحَافِظِ الأَسْهُمِ المَكُونَةِ باستخدام نموذج (المتوسّط-التباين)

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
NAMA	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
ATB	4%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
BBSY	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
AHT	16%	15%	10%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
ATI	3%	3%	3%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
ARBS	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
SHRQ	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
BOJS	16%	17%	14%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
BSO	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
BBSF	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
BBS	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
CHB	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
FSBS	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
MTN	0%	0%	0%	1%	3%	4%	13%	23%	85%	100%
NIC	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
SYTEL	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
IBTF	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
UG	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
UIC	10%	11%	12%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
SAIS	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
QNB	5%	5%	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
SGB	27%	36%	44%	99%	97%	96%	87%	77%	15%	0%
AROP	3%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
SIIB	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
SKIC	6%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
AVOC	10%	12%	13%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج Microsoft Office Excel 2013

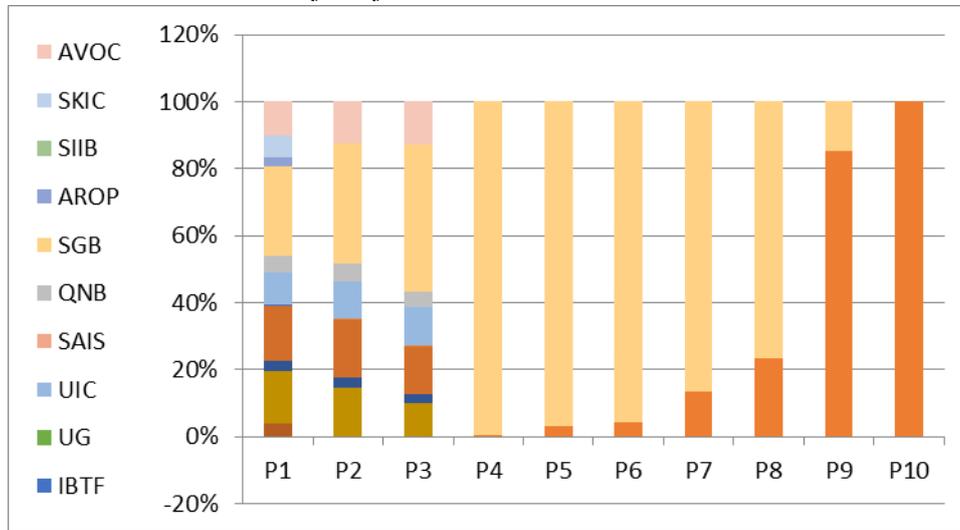
بالتدقيق في أوزان مكوّنات المَحَافِظِ الناتجة؛ يُلاحظ الانخفاض التدريجي في درجة تنوع المَحَافِظِ مع ارتفاع قيمة الحد الأعلى من المخاطرة المُمكنِ قبله، إذ تتسم المَحَافِظِ الثلاثة الأولى بدرجة جيّدة من التنوع، إلا أن درجة التنوع تتخفّض في المَحَافِظِ التّالِيَةِ مُتَخَذَةً من التّركّز في عدد قليل من الأَسْهُمِ سمة أساسية لها.

فعند اختيار مكوّنات المَحَافِظِ P1 في إطار قيد الحد الأعلى من المخاطرة 0.00005، تم الحصول على مَحَافِظِ استثمارية كُفُوَةٌ توزع رأس مالها بين (10) من الأَسْهُمِ المُرشحة للاستثمار فيها، مع ملاحظة ترشيح النسبة الأكبر من رأس المال للاستثمار في سهم SGB الذي يأخذ المَرْتَبَةَ الثانية من حيث ارتفاع العوائد، وبالعودة إلى خصائص الأَسْهُمِ المُرشحة يتبيّن أن أربعة منها يعد من الأَسْهُمِ التي تُحقّق أفضل علاقة تبادلية من حيث ارتفاع العائد وانخفاض المخاطرة (AROP، AHT، BOJS، SGB) وأن ستة أسهم منها على عكس سابقتها من حيث أفضلية العلاقة التبادلية وهي (QNB، AVOC، UIC، ATB، ATI، SKIC).

كما تم استبعاد (16) من أسهم بالعودة إلى خصائصها يتبيّن أن خمسة منها يعد من الأَسْهُمِ التي تُحقّق أفضل علاقة تبادلية من حيث ارتفاع العائد وانخفاض المخاطرة هي (SAIS، UG، BBS، NIC، MTN)، وأن (11) منها على

عكس سابقه من حيث أفضلية العلاقة التبادلية (BBSF، SIIB، SHRQ، BSO، FSBS، ARBS، SYTEL) عكس سابقه من حيث أفضلية العلاقة التبادلية (BBSY، NAMA، IBTF، CHB).

بالانتقال إلى المحافظ التالية؛ عن طريق زيادة قيمة قيد الحد الأعلى من المخاطرة وإعادة الحل، يُلاحظ استمرار تنوع المحافظ الناتجة مع الانخفاض التدريجي في عدد الأسهم المرشحة للاستثمار فيها وتركز رأس المال في خمسة أسهم هي (SGB، AVOC، UIC، BOJS، AHT)، وبالعودة إلى خصائص هذه الأسهم يظهر أنها تأخذ المراتب (الثانية، الثالثة، السابعة، الثامنة) على الترتيب من حيث ارتفاع العائد المتوقع، بحيث يظهر الازدياد التدريجي لنسبة الاستثمار في سهم SGB على حساب نسبة الاستثمار في بقية الأسهم. ويتغير الوضع في المحافظ التالية لينتقل التركيز إلى عدد أقل من الأسهم مع الانخفاض الكبير في عدد الأسهم المرشحة للاستثمار واقتصارها على سهمين فقط (MTN، SGB) والوصول إلى مرحلة ترشيح 100% من رأس المال لاستثمارها في سهم MTN الذي يأخذ المرتبة الأولى من حيث ارتفاع العائد ودرجة المخاطرة، إذ يمكن تلخيص ما سبق من خلال الشكل البياني الآتي:



الشكل البياني رقم (1): أوزان مكونات محافظ الأسهم المكونة باستخدام نموذج (المتوسط-التباين)

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج Microsoft Office Excel 2013

يعرض الشكل البياني السابق أوزان مكونات محافظ الأسهم المكونة باستخدام نموذج (المتوسط-التباين)، مظهرًا أن ثلاثون بالمئة تقريباً من المحافظ المكونة قد اتسمت بصفة التنوع الكمي والتنوع النوعي.

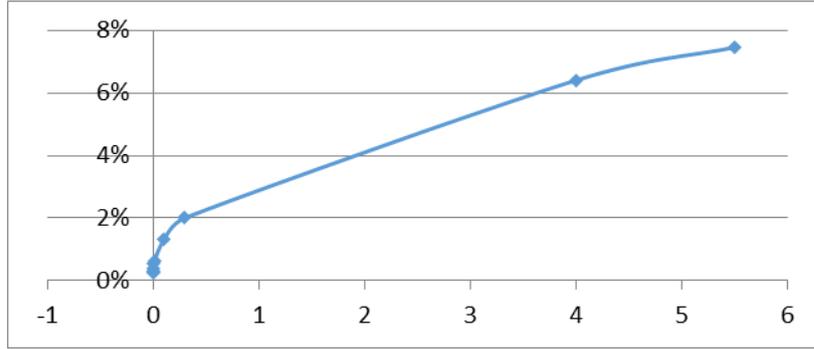
بناءً على ما سبق؛ تم إيجاد العوائد المتوقعة من المحافظ الكفوة المكونة إلى جانب درجات المخاطرة لكل منها، كما هو موضح في الجدول الآتي:

الجدول رقم (6): عوائد محافظ الأسهم المكونة باستخدام نموذج (المتوسط-التباين)

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
العائد المتوقع	0.26%	0.28%	0.29%	0.39%	0.56%	0.65%	1.31%	2.01%	6.40%	7.45%
المخاطرة	0.00006	0.00008	0.0001	0.0005	0.005	0.01	0.1	0.3	4	5.5

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج Microsoft Office Excel 2013

ومن ثم تم تمثيلها بيانياً من خلال منحنى الحد الكفء وفق الآتي:



الشكل البياني رقم (2): مُنْحَى مَحَافِظِ الْأَسْهُمِ الْكُفُوَّةِ الْمَشْكَلِ بِاسْتِخْدَامِ نَمُودَجِ (الْمُتَوَسِّطِ-التَّبَائِنِ)

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج Microsoft Office Excel 2013

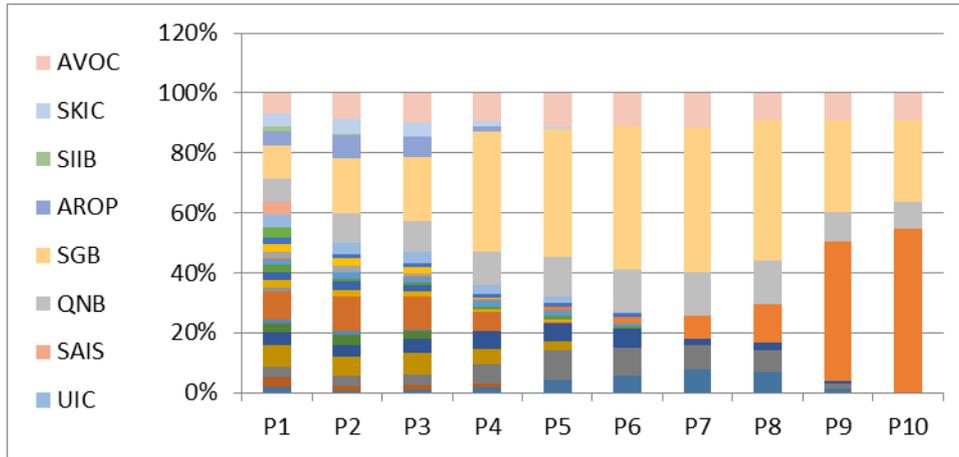
12-3- تشكيل مُنْحَى الحد الكفاء باستخدام تَقْنِيَّةِ إِعَادَةِ التَّشْكِيلِ: بالاعتماد على مبادئ نَمُودَجِ (الْمُتَوَسِّطِ- التَّبَائِنِ) في اختيار مُكَوِّنَاتِ المَحَافِظِ الْكُفُوَّةِ، تم تكوين عشرة مَحَافِظِ استثنائية كفاءة بحيث تُحدد بالشكل الذي يعظم العوائد المُتَوَقَّعة إلى أكبر ما يمكن في ظل قيود الحد الأقصى من دَرَجَاتِ المَخَاطَرَةِ، وذلك بالاعتماد على الصِّيغِ (8)(9) ومن ثمَّ إيجاد حَلِّهَا باستخدام برنامج Microsoft Office Excel 2013، بذلك تم تصميم الحد الكفاء الأول؛ الذي يتكون من 10 مَحَافِظِ كفاءة. بعد ذلك تمت مُحاكَاةُ العَوَائِدِ التَّارِيخِيَّةِ لِأَسْهُمِ عَيِّنَةٍ بِالْبَحْثِ عَشْرَ مَرَاتٍ بِالاعتماد على مبادئ محاكاة مونت كارلو؛ ومن ثم استخدام البَيَانَاتِ المُحاكَاةِ فِي حِسَابِ مَجْمُوعَاتٍ جَدِيدَةٍ مِنَ العَوَائِدِ المُتَوَقَّعةِ وَمَصْفُوفَةِ التَّبَائِنِ المَشْتَرَكِ وَالتِّي يتم استخدامها في تصميم الحدود الكفاءة الجديدة المحاكاة من خلال تكرار الخطوات السابقة ومن ثم انتهاء العملية بتكوين 110 مَحْفَظَةٍ كفاءة محتواه في 11 مُنْحَى كفاء، وهي بذلك تصبح جاهزة لأخذ متوسطها للوصول إلى المُنْحَى الوسيط المطلوب. فبعد حساب متوسطات أوزان المحافظ الناتجة تم الحصول على النتائج الآتية:

## الجدول رقم (7): حساب متوسطات أوزان المحافظ الناتجة عن عملية المحاكاة

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
NAMA	2%	1%	1%	2%	4%	6%	8%	7%	2%	0%
ATB	3%	2%	2%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
BBSY	4%	3%	3%	7%	10%	9%	8%	7%	1%	0%
AHT	7%	7%	7%	5%	3%	0%	0%	0%	0%	0%
ATI	4%	4%	5%	6%	6%	6%	2%	3%	1%	0%
ARBS	3%	3%	3%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
SHRQ	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
BOJS	9%	12%	11%	6%	1%	0%	0%	0%	0%	0%
BSO	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
BBSF	3%	2%	2%	1%	1%	0%	0%	0%	0%	0%
BBS	3%	3%	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
CHB	2%	1%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%
FSBS	2%	2%	2%	2%	2%	1%	0%	0%	0%	0%
MTN	0.05%	0%	0%	0%	2%	2%	7%	13%	46%	55%
NIC	2%	2%	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
SYTEL	2%	3%	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
IBTF	2%	2%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	0%	0%
UG	3%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
UIC	4%	4%	4%	3%	2%	1%	0%	0%	0%	0%
SAIS	4%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
QNB	8%	10%	10%	11%	13%	14%	15%	15%	10%	9%
SGB	11%	19%	22%	40%	43%	48%	48%	47%	31%	27%
AROP	5%	7%	7%	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
SIIB	2%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
SKIC	4%	5%	5%	2%	1%	0%	0%	0%	0%	0%
AVOC	7%	8%	10%	9%	11%	11%	12%	9%	9%	9%

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج Microsoft Office Excel 2013

بالندقيق في أوزان مكوّنات المحافظ الناتجة؛ يُلاحظ تنوع جميع المحافظ المكوّنة. فعند اختيار مكوّنات المحفظة P1 تم الحصول على محفظة استثمارية كفؤة توزع رأس مالها بين جميع الأسهم المرشحة للاستثمار فيها بنسب متقاربة إلى حد ما دون تركّز جزء كبير من رأس المال في سهم معين دون غيره، مع ملاحظة ترشيح النسب الأكبر للاستثمار في سهمي (BOJS، SGB)، الذين يأخذان المرتبتين الثانية والسابعة من حيث ارتفاع العائد المتوّقع، وأنهما يعدان من الأسهم التي تُحقّق أفضل علاقة تبادلية بين العائد والمخاطرة، وبالانتقال إلى المحفظة P2؛ يُلاحظ استمرار صفة التنوع مع وضوح نزعة تركّز رأس المال في السهمين سابقين الذكر. هذا وتتحفّض درجة تنوع المحافظ التالية المكوّنة ويتزايد عدد الأسهم المستبعدة بحيث يظهر الازدياد التدريجي لنسبة الاستثمار في السهم SGB على حساب نسبة الاستثمار في بقية الأسهم. وتستمر سمات التنوع والتركّز في المحفظة الأخيرة وينتقل التركيز إلى سهم MTN الذي يأخذ المرتبة الأولى من حيث ارتفاع العائد والمخاطرة؛ وذلك مع ارتفاع مقدار الحد الأعلى المقبول من المخاطرة في المحفظة الأخيرة، إذ تم ترشيح أربعة أسهم للاستثمار هي MTN، SGB، AVOC، QNB، والتي تأخذ المراتب (الأولى، الثانية، الثالثة، السادسة) من حيث ارتفاع العائد، والمرتبات (الأخيرة، الثانية عشرة، الثامنة عشرة، السادسة عشرة) من حيث انخفاض المخاطرة، وأن الأسهم MTN، SGB تعد من الأسهم التي تُحقّق أفضل علاقة تبادلية بين العائد والمخاطرة وذلك على عكس AVOC، QNB، إذ يمكن تلخيص ما سبق من خلال الشكل البياني الآتي:



الشكل البياني رقم (3): أوزان مكونات محافظ الأسهم المكونة باستخدام تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج Microsoft Office Excel 2013

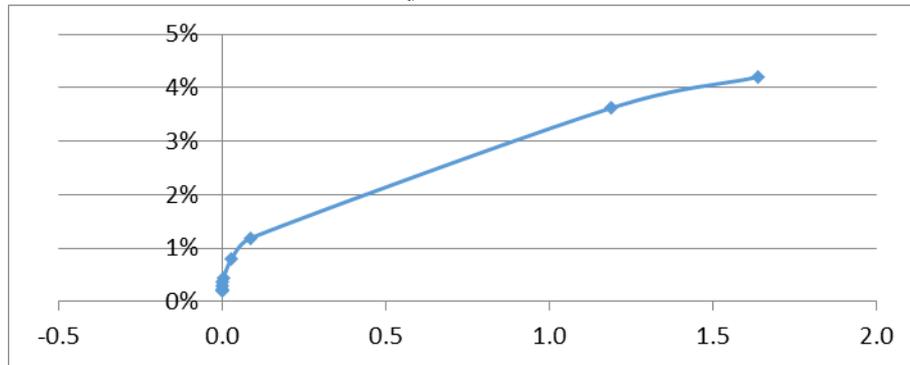
يعرض الشكل البياني السابق أوزان مكونات محافظ الأسهم المكونة باستخدام تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء، مُظهراً أن مئة بالمئة من المحافظ المكونة قد اتسمت بصفة التنوع الكمي و النوعي. بناءً على ما سبق؛ تم إيجاد العوائد المُتوقعة من المحافظ الكفوة المكونة إلى جانب درجات المخاطرة لكل منها، كما هو موضح في الجدول الآتي:

الجدول رقم (8): عوائد محافظ الأسهم المكونة باستخدام تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء

	P1	P2	P3	P4	P5	P6	P7	P8	P9	P10
العائد المتوقع	0.19%	0.22%	0.24%	0.29%	0.38%	0.44%	0.80%	1.19%	3.62%	4.20%
المخاطرة	0.00004	0.00005	0.00005	0.00016	0.00146	0.00294	0.02967	0.08915	1.18876	1.63898

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج Microsoft Office Excel 2013

ومن ثم تم تمثيلها بيانياً من خلال منحنى الحد الكفاء وفق الآتي:



الشكل البياني رقم (4): منحنى محافظ الأسهم الكفوة باستخدام تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج Microsoft Office Excel 2013

بالتدقيق في قيم عوائد ودرجات مخاطرة المحافظ المكونة باستخدام تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء يلاحظ العلاقة الطردية بين العائد والمخاطرة، كما يظهر تحقيق هذه المحافظ لجميع الشروط المطلوبة من حيث المقايير المرغوبة لكل من العائد ودرجات المخاطرة.

12-3- اختبار الفرضيات ودراسة التباينات في خصائص المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن تطبيق التقنية والنموذج: بمقارنة خصائص المحافظ الكفوة الناتجة عن تطبيق كل من نموذج (المتوسط-التباين)، وتقنية إعادة تشكيل منحني الحد الكفاء يمكن عرض الاختلافات بين نتائج النموذجين من خلال النقاط الآتية:

أولاً- الأثر في درجة تنوع مكونات المحافظ الاستثمارية:

بملاحظة مكونات المحافظ الاستثمارية الناتجة عن تطبيق نموذج (المتوسط-التباين)؛ يظهر أن ثلاثين بالمئة من المحافظ المكونة قد اتسمت بصفة التنوع الكمي والتنوع، وهو الأمر الذي يشير إلى ارتفاع درجة حساسية الأوزان للتركز، وذلك على عكس خصائص المحافظ الاستثمارية الناتجة عن تطبيق تقنية إعادة تشكيل منحني الحد الكفاء التي تظهر أن مئة بالمئة من المحافظ المكونة قد اتسمت بصفة التنوع الكمي والتنوع، وهو الأمر الذي يشير إلى انخفاض درجة حساسية أوزان المحافظ المكونة لتركز رأس المال في عدد محدود من الأسهم. وبالنظر إلى سمات الأسهم التي تستقطب الأوزان الأكبر؛ يظهر عند تطبيق كل من التقنية والنموذج أن الأسهم المرتبطة بعوائد متوقعة مرتفعة هي التي استقطبت الأوزان الأكبر عند مختلف الحدود المقبولة من درجات المخاطرة. وبالتالي يمكن نفي الفرضية الأولى القائلة: لا تختلف درجة تنوع مكونات المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحني الحد الكفاء عن درجة تنوع مكونات نظيرتها الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين).

ثانياً- الأثر في العوائد المتوقعة من المحافظ الاستثمارية:

بملاحظة العوائد المتوقعة من المحافظ الاستثمارية الناتجة عن تطبيق نموذج (المتوسط-التباين)؛ يظهر التزايد التدريجي في قيم هذه العوائد مع ارتفاع الحدود العليا من درجات المخاطرة المقبولة لحد الوصول إلى القيمة العظمى له والمساوية لعائد السهم الأكثر ارتفاعاً في المحفظة والتي يتم الوصول لها عند انعدام التنوع وتركز رأس المال في ذلك السهم، ويختلف الأمر جزئياً عند تطبيق تقنية إعادة تشكيل منحني الحد الكفاء، فيظهر التزايد التدريجي في العوائد المتوقعة إلا أنه لا يصل إلى القيمة القصوى المتمثلة بعائد السهم ذو العائد الأعلى في المحفظة، إذ يلاحظ الانخفاض النسبي لعوائد المحافظ الناتجة عن تطبيق التقنية مقارنة بنظيرتها الناتجة عن تطبيق النموذج، إلا أن المحافظ الناتجة جميعها متسمة بالتنوع وهو الأمر الذي يغيب عند تطبيق النموذج والذي بدوره يفسر الانخفاض النسبي في العوائد المتوقعة. وبالتالي يمكن نفي الفرضية الثانية القائلة: لا تختلف العوائد المتوقعة من المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحني الحد الكفاء عن العوائد المتوقعة من نظيرتها الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين).

ثالثاً- الأثر في درجات مخاطرة المحافظ الاستثمارية:

بملاحظة درجات مخاطر المحافظ الاستثمارية الناتجة عن تطبيق نموذج (المتوسط-التباين)؛ تلاحظ العلاقة الطردية بين العوائد المتوقعة من المحافظ الناتجة ودرجات مخاطرتها، فيظهر التزايد التدريجي في درجات مخاطر المحافظ مع ارتفاع الحدود العليا من درجات المخاطرة المقبولة لحد الوصول إلى القيمة العظمى له والمساوية لمخاطر السهم الأكثر ارتفاعاً في المحفظة والتي يتم الوصول لها عند انعدام التنوع وتركز رأس المال في ذلك السهم، ويختلف الأمر جزئياً عند تطبيق تقنية إعادة تشكيل منحني الحد الكفاء، فيظهر التزايد التدريجي في درجات المخاطرة إلا أنه لا يصل إلى القيمة القصوى المتمثلة بمخاطر السهم ذو المخاطرة الأعلى في المحفظة، إذ يلاحظ الانخفاض النسبي لدرجات مخاطرة المحافظ الناتجة عن تطبيق التقنية مقارنة بنظيرتها الناتجة عن تطبيق النموذج. وبالتالي يمكن نفي الفرضية الثالثة القائلة: لا تختلف درجات مخاطرة المحافظ الاستثمارية الكفوة الناتجة عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحني الحد الكفاء عن درجات مخاطرة نظيرتها الناتجة عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين).

#### رابعاً-الأثر في التمثيل البياني لمنحنى المحافظ الكفوة:

يؤدي استخدام كلاً من نموذج (المتوسط-التباين)، وتقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء إلى الحصول على منحنيات للمحافظ الكفوة متجهة من الأسفل إلى الأعلى ومن اليسار إلى اليمين، إلا أنه يلاحظ الامتداد الأفقي الأكبر لمنحنى المحافظ الناتج عن استخدام النموذج مقارنة بنظيره الناتج عن استخدام التقنية، وذلك بسبب الانخفاض النسبي لمقادير العوائد المتوقعة للمحافظ الناتجة عن استخدام التقنية. وبالتالي يمكن نفي الفرضية الرابعة القائلة: لا يختلف التمثيل البياني لمنحنى الحد الكفاء الناتج عن استخدام تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء عن التمثيل البياني لنظيره الناتج عن استخدام نموذج (المتوسط-التباين).

#### 13- النتائج:

تختلف خصائص المحافظ الاستثمارية الناتجة عن تطبيق نموذج (المتوسط-التباين)، عن خصائص المحافظ الاستثمارية الناتجة عن تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء وفق الآتي:

- تختلف درجة تنوع مكونات المحافظ الاستثمارية الناتجة عن تطبيق نموذج (المتوسط-التباين)، عن مكونات المحافظ الاستثمارية الناتجة عن تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء إذ يظهر ارتفاع درجة حساسية الأوزان للتركز لمكونات المحافظ الاستثمارية الناتجة عن تطبيق نموذج (المتوسط-التباين)؛ وذلك على عكس خصائص المحافظ الاستثمارية الناتجة عن تطبيق تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء، التي تظهر انخفاض درجة حساسية أوزان المحافظ المكونة للتركز رأس المال في عدد محدود من الأسهم. وبالنسبة لسعات الأسهم التي تستقطب الأوزان الأكبر؛ فيظهر عند تطبيق كل من التقنية والنموذج أن الأسهم المرتبطة بعوائد متوقعة مرتفعة هي التي استقطبت الأوزان الأكبر عند مختلف الحدود المقبولة من درجات المخاطرة.
- تختلف العوائد المتوقعة من المحافظ الاستثمارية الناتجة عن تطبيق نموذج (المتوسط-التباين)، عن العوائد المتوقعة من المحافظ الاستثمارية الناتجة عن تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء إذ يظهر التزايد التدريجي في قيم العوائد المتوقعة من المحافظ الناتجة عن تطبيق كليهما مع ارتفاع الحدود العليا من درجات المخاطرة المقبولة، إلا أنه يظهر الانخفاض النسبي لعوائد المحافظ الناتجة عن تطبيق التقنية مقارنة بنظيرتها الناتجة عن تطبيق النموذج، وهو الأمر الذي يمكن إرجاعه إلى زيادة درجة تنوع المحافظ الناتجة التي قابلها الانخفاض النسبي في العوائد.
- تختلف درجات مخاطرة المحافظ الاستثمارية الناتجة عن تطبيق نموذج (المتوسط-التباين)، عن درجات مخاطرة المحافظ الاستثمارية الناتجة عن تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء فيظهر الانخفاض النسبي لدرجات مخاطرة المحافظ الناتجة عن تطبيق التقنية مقارنة بنظيرتها الناتجة عن تطبيق النموذج، بسبب العلاقة الطرية بيت العائد والمخاطرة.
- يختلف التمثيل البياني لمنحنى المحافظ الكفوة الناتج عن تطبيق نموذج (المتوسط-التباين)، عن التمثيل البياني لمنحنى المحافظ الكفوة الناتج عن تقنية إعادة تشكيل منحنى الحد الكفاء، فيظهر الامتداد الأفقي الأكبر لمنحنى المحافظ الناتج عن استخدام النموذج مقارنة بنظيره الناتج عن استخدام التقنية، وذلك بسبب الانخفاض النسبي لمقادير العوائد المتوقعة للمحافظ الناتجة عن استخدام التقنية.

## 14- التّوصيات:

1. قيام عمليّة اتخاذ القرار الاستثماري السليم على الأسس العلميّة وتجنّب القرارات العشوائية القائمة على الحدس والتخمين.
2. إلزام الشركات المدرجة في السّوق بإصدار تقارير دوريّة تتضمّن مختلف نتائج عملياتها الاستثماريّة، مع التّأكيد على نشر قيم التّوزيعات التي تجربها دون الاقتصار على الأرباح الرأسماليّة فقط، ذلك أنّ استبعاد قيم تلك التّوزيعات عند حساب معدّلات العائد قد يؤثر في نتائج البحث.
3. الالتقاء الدوري مع المستثمرين في سوق ديمشق وزيادة الوعي الاستثماري لديهم بإقامة الندوات والدورات العلميّة الهادفة إلى التّعريف بأهميّة وفوائد الاعتماد على الأسس والمبادئ العلميّة في عمليّة اتخاذ القرار الاستثماري.

## 15- قائمة المراجع:

## 15-1- المراجع العربية:

1. مفلح، هزاع، خلف، اسمهان (2020) الأسواق الماليّة، منشورات جامعة حماة، سورية.
2. مفلح، هزاع، كنجو، كنجو (2019) إدارة الاستثمار والمحافظة الاستثماريّة، منشورات جامعة حماة، سورية.

## 15-2- المراجع الأجنبيّة:

1. Al Wakil, A. (2021). **A Probabilistic–Based Portfolio Resampling Under the Mean–Variance Criterion**. *Econometric Research in Finance*, 6(1), 45–56.
2. Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2014). **Investments** 10th e, McGraw–Hill Education P:133.
3. Braga, M. D. (2015). **Risk–Based Approaches to Asset Allocation: Concepts and Practical Applications**. Springer, p:9.
4. Fletcher, J., & Hillier, J. (2001). **An examination of resampled portfolio efficiency**. *Financial Analysts Journal*, 57(5), 66–74.
5. Kinlaw, W., Kritzman, M. P., & Turkington, D. (2017). **A practitioner's guide to asset allocation**. John Wiley & Sons: p:131
6. Markowitz, H. (2014). **Risk–Return Analysis, Volume 1: The Theory and Practice of Rational Investing**. McGraw Hill Professional ,p:43.
7. Markowitz, H. M., & Usmen, N. (2005). **Resampled frontiers versus diffuse Bayes: an experiment**. *The world of risk management*, 183–202.
8. Michaud, R. O. (2001). **Out–Of Sample Tests of Resampled Efficiency**. *European Pensions and Investment News*, p:3–4.
9. Michaud, R. O. (2002). **An introduction to resampled efficiency**. *New Frontier Advisors' Newsletter* 3rd quarter, p:5.

10. Michaud, R. O. (2003). **A practical framework for portfolio choice**. Journal of Investment Management, 1(2), p:2
11. Michaud, R. O., & Michaud, R. (2007). **Estimation error and portfolio optimization: a resampling solution**. Available at SSRN 2658657.
12. Michaud, R. O., & Michaud, R. O. (2008). **Efficient asset management: a practical guide to stock portfolio optimization and asset allocation**. Oxford University Press.
13. Michaud, R., & Michaud, R. (2003). **Portfolio resampling: Review and critique: A comment**. Financial Analysts Journal, 59(3), p:17.
14. Michaud, R., Michaud, R., & New Frontier Advisors, L. L. C. (2004). **Resampled Efficiency™ vs. Bayes: Implications for Asset Management**. New Frontier Advisors, 2(1), p:3.
15. Quintana, D., & Moreno, D. (2021). **Resampled Efficient Frontier Integration for MOEAs**. Entropy Journal of Business and Management, 23(4), 422.
16. Rachev, S.T., Stoyanov, S.V., Fabozzi, F.J., (2008). **Advanced Stochastic Models, Risk Assessment, and Portfolio Optimization**. John Wiley & Sons, p: P:248.
17. Stewart, S. D., Piros, C. D., & Heisler, J. C. (2019). **Portfolio Management: Theory and Practice**. John Wiley & Sons.
18. Yu, M., Bian, J., Xie, H., Zhang, Q., & Ralescu, D. (2013). **Study on the resampling technique for risk management in the international portfolio selection based on Chinese investors**. International Journal of Uncertainty, Fuzziness and Knowledge-Based Systems, 21(supp01), 35–49.

15-3-المواقع الإلكترونية:

1. موقع سوق دمشق للأوراق المالية [/http://www.dse.gov.sy](http://www.dse.gov.sy)

دراسة أثر سعر الفائدة في المؤشر العام لأسعار الأسهم  
(دراسة تطبيقية على سوق دمشق للأوراق المالية)

أ.د. محمد جمال طقطق\* د. عثمان نقار\*\* فرح جهاد محمجي\*\*\*

(الإيداع: 23 تشرين 2023، القبول: 1 شباط 2024)

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر سعر الفائدة في المؤشر العام لأسعار الأسهم DWX خلال الفترة الممتدة من عام 2013 حتى عام 2020م، وتم استخدام المنهج الوصفي والاعتماد على الأساليب الاحصائية المناسبة لتحقيق هدف الدراسة وتحليل البيانات وتفسيرها للوصول إلى استنتاجات ومقترحات، واختبار الفرضية تم الاعتماد على البرنامج الاحصائي SPSS، وقد توصلت الدراسة إلى النتائج الآتية:

1. يوجد ارتباط بين سعر الفائدة والمؤشر العام لأسعار الأسهم، حيث بلغ معامل الارتباط 96% وهو ارتباط قوي، وأن سعر الفائدة يفسر 92% من التغيرات الحاصلة في المؤشر العام لأسعار الأسهم.
2. يوجد علاقة عكسية بين سعر الفائدة والمؤشر العام لأسعار الأسهم وهذا موافق للنظريات الاقتصادية.
3. يوجد أثر ذو دلالة احصائية لسعر الفائدة في المؤشر العام لأسعار الأسهم في سوق دمشق للأوراق المالية وذلك خلال الفترة الممتدة من عام 2013 حتى عام 2020.

الكلمات المفتاحية: سعر الفائدة، الأسواق المالية، المؤشر العام لأسعار الأسهم DWX.

\* أستاذ في جامعة حماة- كلية الاقتصاد- قسم الاقتصاد.

\*\* أستاذ مساعد في جامعة حماة- كلية الاقتصاد- قسم الاقتصاد.

\*\*\* طالبة دراسات عليا(ماجستير)- تمويل ومصارف- كلية الاقتصاد- جامعة حماة

## Studying The Impact of Interest Rate on the General Stock Price Index ( an Applied study on the Damascus Stock Exchange)

\*Dr.Mohammed jamal taqtaq      \*\*Dr.Osman Nakkar      \*\*\*Farah jihad mahmji

(Received: 23 Novmeber 2023, Accepted: 1February 2024)

### Abstract:

This study aimed to identify the effect of the interest rate on the general stock price index DwX during the period from 2013 to 2020, the descriptive approach and reliance on appropriate statistical methods were used to achieve the goal of the study and to analyze and interpret the data to reach conclusions and proposals, to test the hypothesis we relied on the Spss statistical program,

The study reached the following results:

1. there is a correlation between the interest rate and the general stock price index DwX, as the correlation coefficient reached 96% and the interest rate explains 92% of the changes in the general stock price index .
2. there is an inverse relationship between the interest rate and the general stock price index DwX.
3. there is a statistically significant effect of the interest rate on the general stock price index DwX in the Damascus Stock Exchange during the period from 2013 to 2020

**Keywords:** interest rate, financial markets, general stock price index DWX

---

\*Professor at the University of Hama –Faculty of economics– Department of Economics.

\*\*Assistant Professor at the University of Hama –Faculty of economics– Department of Economics.

\*\*\*Master student at the University of Hama –Faculty of economics– Department of Economics.

**المقدمة:**

تحتل الأسواق المالية باهتمام كبير من قبل الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، وذلك لما لها من دور كبير في حشد المدخرات وتوجيهها إلى القنوات الاستثمارية المختلفة التي تدعم نمو وتطور الاقتصاد، وتتأثر هذه الأسواق بالعديد من المتغيرات الاقتصادية ويعد سعر الفائدة واحداً من أهم هذه المتغيرات، فالتغيرات في أسعار الفائدة تؤثر مباشرة في قرارات العديد من الوحدات الاقتصادية سواء نوات الفائض المالي أو نوات العجز المالي كما تؤثر في قرارات الأفراد الخاصة بتوزيع الدخل بين الانفاق الاستهلاكي والادخار فهي تؤدي دوراً أساسياً في توجيه قرارات الاستثمار، كما أن ارتفاع أسعار الفائدة يؤثر بطريقة سلبية في مؤشر أسعار الأسهم، فالزيادة في سعر الفائدة يؤدي إلى توجه المستثمرين للبحث عن بدائل أخرى للدخل وقد يميلون إلى بيع أسهمهم وإيداع الأموال بشكل ودائع مصرفية مما يؤدي إلى الزيادة في عرض الأسهم مع احتمالية انخفاض تداولها ومن ثم إلى انخفاض أسعارها، أما عندما تنخفض أسعار الفائدة يتجه المستثمرون إلى المزيد من الاقتراض ويحفز الاستثمارات مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الأسهم.

**٢. مشكلة البحث:**

شهدت سورية خلال فترة الدراسة الممتدة من عام 2013 حتى عام ٢٠٢٠م تقلبات في أسعار الفائدة أثرت بشكل أو بآخر في قرارات الأفراد وأصحاب القرار من المهتمين في الاستثمار في أسواق المال ومن ثم كان لها تأثير في آلية التداول في هذه الأسواق وجعلها عرضة للتقلبات، لذا تمثلت مشكلة البحث بالتساؤل الآتي:  
هل تؤثر أسعار الفائدة في المؤشر العام لأسعار الأسهم في سوق دمشق للأوراق المالية؟

**٣. أهمية البحث:**

تتجلى أهمية البحث في عدة نقاط تتمثل في:

- أهمية الدور الذي يؤديه سعر الفائدة في التأثير في القرارات الاستثمارية.
- يوضح مدى تأثير سعر الفائدة في المؤشر العام لأسعار الأسهم في ظل ظروف اقتصادية وسياسية غير مستقرة.
- يساعد المستثمرين في اتخاذ القرارات الاستثمارية الملائمة.

**٤. هدف البحث:**

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق الهدف الآتي:

تحديد أثر سعر الفائدة في المؤشر العام لأسعار الأسهم في سوق دمشق للأوراق المالية.

**٥. فرضية البحث:**

يقوم البحث على الفرضية البحثية الآتية:

لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لسعر الفائدة في المؤشر العام لأسعار الأسهم في سوق دمشق للأوراق المالية.

**٦. منهجية البحث:**

اعتمد البحث على المنهج الوصفي، إذ تم الاطلاع على الدراسات والأبحاث السابقة المرتبطة بموضوع هذا البحث. وقد تمت عملية جمع البيانات اللازمة عن سعر الفائدة من النشرات الاحصائية لمصرف سورية المركزي، أما البيانات اللازمة لمؤشر سوق دمشق للأوراق المالية فتم الحصول عليها من البيانات المنشورة في سوق دمشق للأوراق المالية وهي بيانات ربعية، كما تمت دراسة أثر سعر الفائدة في المؤشر العام لأسعار الأسهم بالاعتماد على البرنامج الاحصائي spss باستخدام تحليل الانحدار الخطي البسيط.

**٧. حدود البحث:**

الحدود المكانية: اعتمد البحث على الاقتصاد السوري وسوق دمشق للأوراق المالية وتحديد مؤشر Dwx.  
الحدود الزمانية: اقتصر البحث على الفترة الربعية الممتدة من عام 2013 حتى عام 2020م.

#### ٨. متغيرات البحث:

المتغير المستقل: سعر الفائدة.

المتغير التابع: المؤشر العام لأسعار الأسهم في سوق دمشق للأوراق المالية Dwx.

#### ٩. الدراسات السابقة:

##### الدراسات العربية:

1- دراسة (الشليبي، مطيع، السمير، حسين، مقالة بحثية، جامعة البعث، 2022، بعنوان: دراسة أثر تغيرات سعر الفائدة الدائنة على أسعار أسهم الشركات (دراسة تطبيقية على سوق دمشق للأوراق المالية).)

هدفت هذه الدراسة إلى بيان أثر التغيرات في سعر الفائدة الدائنة على الودائع المصرفية بشقيها القصيرة والطويلة الأجل في أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، وذلك خلال الفترة الممتدة من (2010-2017) وقد استخدم الباحث المنهج الوصفي في تقدير نموذج المؤشر العام لأسعار الأسهم باستخدام منهجية الانحدار الذاتي، وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- لا توجد علاقة سببية لسعر الفائدة بشقيه قصير وطويلة الأجل على أسعار الأسهم.
- لا توجد علاقة ذات دلالة احصائية عند مستوى المعنوية 5% بين سعر الفائدة بشقيه قصير وطويلة الأجل و أسعار الأسهم.

2- دراسة (مسجت، فايضة حسن، مقالة بحثية، جامعة البصرة، 2020، بعنوان: تحليل أثر متغيرات السياسة النقدية في المؤشر العام لأسعار الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2004-2017).)

هدفت الدراسة إلى قياس أثر متغيرات السياسة النقدية في العراق المتمثلة بسعر الفائدة، العرض النقدي، سعر الصرف ومعدل التضخم على المؤشر العام لأسعار الأسهم وقد تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد لقياس هذه العلاقة وباستخدام البرنامج الاحصائي Eviews9، وقد توصلت الدراسة إلى وجود أثر قوي لمعدل التضخم في المؤشر العام لأسعار الأسهم في حين كان أثر باقي المتغيرات منخفضاً.

3- دراسة (زيدان، منذر، مقالة بحثية، جامعة تشرين، 2015، بعنوان: العلاقة طويلة وقصيرة الأجل بين المتغيرات النقدية ومؤشر سوق دمشق للأوراق المالية).

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة العلاقة الطويلة والقصيرة الأجل بين المتغيرات النقدية ومؤشر السوق حيث تم استخدام منهجية التكامل المشترك لتحديد طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة المستقلة ممثلة في: عرض النقود، سعر الفائدة، سعر الصرف، والمتغير التابع هو مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية وتم استخدام بيانات شهرية من عام 2010 حتى نهاية 2011 وأظهرت نتائج الدراسة الاحصائية إلى أن العلاقة طويلة وقصيرة الأجل بين عرض النقود والمؤشر هي علاقة موجبة، وكذلك العلاقة بين معدل التضخم والمؤشر كانت موجبة في الأجل القصير والطويل، بينما كانت العلاقة مع سعر الصرف سلبية في الأجل القصير والطويل، والعلاقة كانت سلبية في الأجل القصير والطويل مع سعر الفائدة.

4- دراسة (الخفاجي، آيات، 2016، رسالة ماجستير، جامعة كربلاء) بعنوان:

أثر بعض المتغيرات النقدية على أداء الأسواق المالية-الولايات المتحدة الأمريكية والصين للمدة 2003-2014

هدفت الدراسة إلى دراسة أثر المتغيرات المتمثلة ب(سعر الصرف، سعر الفائدة، عرض النقد) في أسعار أسهم الأسواق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية والصين، ومن خلال تحليل الانحدار الخطي البسيط لوحظ أن أكثر المتغيرات تأثيراً في مؤشر Shanghai ومؤشر shenzhen هما سعر الصرف وسعر الفائدة.  
الدراسات الأجنبية:

1-دراسة (khaled، ٢٠١٧، Research journal of finance and accountin) بعنوان:

### The relationship between interest rate and stock market index: empirical from Arabin countries

العلاقة بين سعر الفائدة ومؤشر سوق الأوراق المالية: أدلة تجريبية من الدول العربية  
هدفت هذه الدراسة إلى دراسة العلاقة القصيرة وطويلة المدى بين أسعار الفائدة ومؤشرات صندوق النقد العربي لخمسة مؤشرات لسوق الأسهم العربية وهي: الأردن، مصر، عمان، قطر، الكويت، وذلك باستخدام البيانات الشهرية للفترة الممتدة من ١ يناير ٢٠١٤ حتى ٣٠ يونيو ٢٠١٦، وتم استخدام اختبارات الاقتصاد القياسي مثل اختبار ديكي فولر، الانحدار التلقائي، اختبار جوهانسن للتكامل النقدي، اختبار السببية لجرانجر، وتوصلت النتائج إلى وجود علاقة سلبية بين سعر الفائدة ومؤشر سوق الأوراق المالية في مصر، بينما كانت لا تذكر في قطر والكويت، ووجود علاقة ايجابية كبيرة في الأردن وعمان، كما خلصت نتيجة اختبار التكامل المشترك إلى أن سعر الفائدة ومؤشر السوق يظهران ارتباطاً طويلاً في قطر فقط أما بالنسبة للعلاقة السببية لم يتمكن الاختبار من تحديد اتجاه العلاقة في عمان وقطر والكويت، أما في الأردن فكان هناك علاقة ثنائية الاتجاه، وأما في مصر فكانت العلاقة أحادية الاتجاه تنطلق من مؤشر السوق لسعر الفائدة.

2-دراسة (S.trokon welliams، ٢٠١٤، مشروع بحث مقدم لنيل الحصول على دبلوم الدراسات العليا، university of Narobi) بعنوان:

### The causal relationship between stock price and interest rates

العلاقة السببية بين سعر السهم وأسعار الفائدة  
هدفت الدراسة إلى تحديد العلاقة السببية بين المتغيرين، حيث تم استخدام بيانات أسبوعية للفترة الممتدة من شهر ديسمبر ٢٠١٣ حتى شهر يناير ٢٠١٤، وتم استخدام اختبار السببية لجرانجر لاختبار العلاقة، وخلصت الدراسة إلى عدم وجود علاقة سببية كبيرة بين سعر الفائدة وسعر السهم، حيث أن سعر الفائدة هو سعر الاقتراض المرجح من المصارف التجارية في كينيا وأما أسعار الأسهم فقد تحددت بمؤشر NES200.

3-دراسة (David gordon macmillan، ٢٠٠٥، مقالة بحثية في مجلة International review of Applied economics) بعنوان

### Time variation in the cointegrating relationship between stock prices and economic activity

التغير الزمني في علاقة التكامل المشترك بين أسعار الأسهم والنشاط الاقتصادي  
هدفت هذه الدراسة إلى معرفة العلاقة بين أسعار الفائدة والمؤشر السوقي لأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية، وباستخدام التكامل المشترك توصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين أسعار الفائدة وأسعار الأسهم.

١٠. ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

تتميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة بأنها سيتم فيها دراسة أثر سعر الفائدة في المؤشر العام لأسعار الأسهم في سوق دمشق للأوراق المالية DWX، خلال الفترة الربعية الممتدة من عام 2013 حتى عام 2020م وهي الفترة التي بدأ فيها المؤشر بالارتفاع بعد الانخفاض الذي شهده بسبب الحرب في سورية وذلك باستخدام أسلوب الانحدار الخطي البسيط.

١١. الإطار النظري:

11. مفهوم سعر الفائدة، أنواعها، العوامل المؤثرة فيها.

1.1.11 مفهوم سعر الفائدة:

يعد معدل الفائدة واحداً من أهم المتغيرات النقدية فهو مؤشر من المؤشرات الاقتصادية التي تراقب على نطاق واسع من قبل الأفراد ورجال الأعمال كونها تؤثر في قراراتهم المختلفة من حيث كيفية اختيار البديل الأفضل للاستثمار ولاسيما تأثيرها على الادخار المحلي حيث بارتفاع معدل الفائدة يقبل المودعين على الايداع نتيجة لارتفاع العائد.

فهو يعد من وجهة نظر المقرض السعر المدفوع مقابل استخدام المال لفترة من الزمن، أما من وجهة نظر المقرض هو

الرسوم المفروضة على إقراض المال (al-naif,k,2017).

ومما تجدر الإشارة إليه أن لأسعار الفائدة وظائف مهمة في الاقتصاد يمكن اجمالها بما يأتي:

- تساعد على حماية المدخرات وتوجيهها في استثمارات هادفة في تحقيق نمو اقتصادي.
- تحديد كمية عرض الائتمانات المتوفرة وتجهيز الأموال المقترضة لمشاريع الاستثمارات ذات العائدات العالية.
- تحقيق الموازنة بين عرض النقد والطلب عليه. (الرفاعي، عبد الهادي، عكو، فرح، 2014)

2.1.11 أنواع أسعار الفائدة:

1- سعر الفائدة الاسمي وسعر الفائدة الحقيقي:

سعر الفائدة الاسمي هو السعر الذي تحدده السلطة النقدية المتمثلة بالمصرف المركزي، أما سعر الفائدة الحقيقي فيمكن التعبير عنه بمعادلة فيشر الشهيرة، حيث أن الفائدة التي تعود على المودع أو التي يحصل عليها الدائن يتم تحصيلها في المستقبل أي عند حلول الأجل ومن هنا يظهر بما يسمى مفهوم القوة الشرائية للنقود الذي تعبر عن التغيير الذي يطرأ على القيمة الحقيقية لمبلغ ما ويبين القدرة أو القوة الحقيقية لذلك العائد الذي سيحصل عليه في المستقبل وهذا ما يسمى بسعر الفائدة الحقيقي الذي عرفه فيشر في معادلته التالية:

$$r = i - p^e$$

حيث أن  $r$  سعر الفائدة الحقيقي،  $i$  سعر الفائدة الاسمي،  $p^e$  نسبة التضخم المتوقع (نمارق، حسين، 2017).

2- سعر الفائدة المدين والدائن:

تعرف أسعار الفائدة الدائنة على أنها المكافآت التي يحصل عليها المودعون لقاء تخليهم عن السيولة النقدية خلال مدة زمنية معينة، أما أسعار الفائدة المدينة هي الكلفة التي يتحملها المقرض عند اقتراضه الأموال من المصارف (موساوي،

آمال، جاب الله، حسين، 2019)

3- سعر الفائدة البسيطة والمركبة:

سعر الفائدة البسيطة: هو المعدل المحسوب على أساس المبلغ المقرض أو المودع، سواء حصل المقرض أو المودع على فوائد بصورة دورية أو تركها ليحصل عليها في نهاية الأمر إذ تضاف الفائدة إلى الأصل عند تسديد المبلغ، حيث يبقى المبلغ الذي تحسب على أساسه الفائدة ثابتاً طوال مدة القرض أو الإيداع

سعر الفائدة المركبة: في هذا النوع تضاف الفائدة في آخر كل فترة من فترات القرض إلى أصل المبلغ الذي أنتجها وتعامل معاملة المبلغ الإجمالي من حيث إنتاجها للفوائد عن الفترات اللاحقة (إصالحى، ياسمين، ٢٠١٧)

**3.1.11 العوامل المؤثرة في سعر الفائدة: (نمارق، حسين، ٢٠١٧).**

يمكن تقسيم العوامل المؤثرة في سعر الفائدة إلى نوعين هما عوامل مباشرة وعوامل غير مباشرة

أولاً: العوامل المباشرة منها

- السياسة النقدية: تمارس السلطة النقدية دورها في تحديد حجم النقود المعروضة في اقتصاد ما، وذلك من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية المتنوعة فزيادة العرض النقدي سيؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة وارتفاع معدلات التضخم والعكس صحيح.
- السياسة المالية: عندما يزداد حجم الدين العام لبلد ما بسبب اتباع سياسة انفاقية معينة قد تضطر إلى الاقتراض من المصارف بأساليب مختلفة مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة.
- مستوى النشاط الاقتصادي: عندما يرتفع النمو الاقتصادي في بلد ما هذا يعني زيادة الطلب على النقود مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة لاسيما عندما يترافق ذلك مع ارتفاع معدلات التضخم وتوسع عرض النقد الناتج عن اتباع سياسة نقدية توسعية والعكس صحيح.

ثانياً: العوامل غير المباشرة منها

أ- عامل التوقعات: تتأثر أسعار الفائدة بتوقعات المستثمرين التي تتأثر بمعدلات التضخم

## 2.11 تعريف الأسواق المالية، أنواعها، أدواتها:

### 1.2.11 تعريف الأسواق المالية

تستمد السوق المالية تسميتها من مفهوم السوق بشكل عام والذي يعني التقاء قوى العرض والطلب بغض النظر عن مكان الالتقاء أي يكفي لوجود السوق أن تتواجد وسائل اتصال تحقق التقاء الطرفين، وقد عرفت الأسواق المالية بعدة تعريف نذكر منها ما يلي:

❖ هي الأسواق التي يتم فيها تحويل الأموال من الأشخاص الذين لديهم فائض في الأموال المتاحة إلى الأشخاص الذين

لديهم عجز من الأموال المتاحة (Frederic, Serletis, Apostolos, Mishkin, 2011)

❖ هي مكان يتواصل فيه البائعون والمشترون لتبادل السلع والخدمات ويمكن أن توجد الأسواق في أشكال مختلفة حيث

يمكن أن يكون لها موقع مادي يلتقي فيه البائعون والمشترون أو موقع افتراضي يتواصل فيه البائعون

والمشترون (Chairman, ashock, 2007)

❖ هي أماكن بيع وشراء الأدوات المالية وقد اعتبرت الجهاز العصبي المركزي للاقتصاد (scoenholtz, Kermit, 2015)

(Cecchetti, Stephen, 2015)

## 2.2.11 أنواع الأسواق المالية:

1. أسواق النقد: هي الأسواق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل أي لا يزيد فترة استحقاقها عن سنة واحدة (Gordan. e, Natarajan.k,2016) ويمتاز سوق النقد بمرونته العالية لانخفاض درجة المخاطرة فيه، وتؤدي هذه الأسواق دوراً أساسياً في تخطيط السياسة النقدية على مستوى الاقتصاد الوطني لأنه يمكن المصرف المركزي من ممارسة سياسته النقدية في التحكم بأسعار الفائدة قصيرة الأجل مما ينعكس بدوره على الاقتصاد الوطني (صباح شراب، ٢٠٠٦).
2. أسواق رأس المال: هي الأسواق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية طويلة الأجل أي أن فترة استحقاقها تزيد عن سنة واحدة (Gordan. e, Natarajan.k,2016) ويقسم حسب الإصدارات إلى سوق أولية وسوق ثانوية، حيث أن السوق الأولية يكون فيها الإصدار لأول مرة أما السوق الثانوية تتولى مرونة تسييل تلك الإصدارات، كما تنقسم السوق الثانوية إلى سوق منظمة وأخرى غير منظمة (موازية) وسوق ثالثة ورابعة، أما بالنسبة للأوراق المتداولة في هذا السوق هي الأسهم والسندات (صباح، شراب، 2006).

## 3.2.11 أدوات الأسواق المالية:

سيتم تصنيف أدوات الأسواق المالية وفقاً للتصنيف الأكثر شيوعاً أي وفقاً لغرض التمويل إلى أدوات سوق النقد وأدوات سوق رأس المال وفقاً للجدول التالي: (مفلح، هزاع، ٢٠٢٠).

## الجدول رقم (1): أدوات الأسواق المالية

الأدوات المتداولة في سوق رأس المال	الأدوات المتداولة في سوق النقد
الأسهم بأنواعها	أذونات الخزانة
	شهادات الإيداع
	الأوراق التجارية
السندات بأنواعها	القبولات المصرفية
	اتفاقيات إعادة الشراء

## 3.11 تعريف المؤشر العام، أنواعه، علاقته بسعر الفائدة:

## 1.3.11 تعريف المؤشر العام:

إن للأسواق المالية مجموعة من المؤشرات التي تعبر عنها وتعكس مستويات أدائها في الوقت نفسه، وتعد هذه المؤشرات إحدى أهم الوسائل التي يسترشد بها المستثمرون في الأسواق المالية في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، كما أنها تستخدم على نحو متزايد في تقييم أداء الأسواق ومعرفة اتجاهات الأداء فيها ومقارنتها بأداء غيرها من الأسواق فضلاً عن المعلومات التي توفرها هذه المؤشرات والتي تستخدم في قياس مدى تحقيق هذه الأسواق لأهدافها. وغالباً ما تنشر الصحف العالمية المختلفة يومياً قائمة بمختلف المؤشرات التي تنشر التطورات الطارئة على أسعار الأسهم، الأمر الذي يعطي صورة واضحة للمستثمرين عن أوضاع استثماراتهم وبالتالي زيادة مقدرتهم على توجيه أموالهم نحو الأسواق الأكثر كفاءة واستقراراً.

ويمكن تعريف المؤشر العام لأسعار الأسهم على أنه مؤشر احصائي يقيس الأداء الكلي للسوق، ويتكون من معدل أسعار مجموعة من الأسهم التي تستخدم مقياساً للحركة العامة للسوق، حيث أن لكل سوق مالي مؤشر خاص به وهو يمثل

متوسط أسعار الأسهم للشركات المدرجة في السوق ويتم الاستناد إليه في عمليات التداول اليومية (الموسوي، حيدر، 2018).

### 2.3.11 أنواع المؤشرات:

يوجد عدة معايير لتصنيف المؤشرات وهي كالآتي:

#### 1.2.3.11 أنواع المؤشرات استنادا إلى عملية توزيع الأسهم المكونة للمؤشر:

- أ- المؤشرات ذات الأوزان المتساوية: وهي المؤشرات التي تكون مكوناتها ذات أوزان متساوية وبالتالي فهي مبنية على فكرة قيام المستثمر باستثمار مبلغ معين أو نسبة معينة في كل سهم بغض النظر عن قيمته السوقية.
- ب- المؤشرات الموزونة بأسعار الأسهم المكونة لها: وهي المؤشرات التي تعطي للشركات التي يتم احتساب الرقم القياسي على أساسها (العينة) وزنا بناء على سعر سهمها، ويكون انحيازها للشركات ذات الأسعار العالية، فكلما زاد سعر الشركة زاد تأثيرها على تحركات الرقم القياسي، ويتم احتساب هذه المؤشرات عن طريق استخدام الوسط الحسابي لأسعار الشركات المكونة لعينة الرقم القياسي.
- ت- المؤشرات الموزونة بالقيمة السوقية للأسهم المكونة لها: وهي المؤشرات التي تقوم على فكرة استثمار مبلغ في كل سهم يعتمد على القيمة السوقية له والتي تعرف بعدد الأسهم المدرجة مضروبا بالسعر السوقي للسهم.

#### 2.2.3.11 أنواع المؤشرات من حيث الوظيفة تقسم إلى:

- أ- مؤشرات عامة: هي مؤشرات تهتم بحالة السوق ككل أي تقيس اتجاه السوق بمختلف القطاعات الاقتصادية، ولذلك تحاول أن تعكس الحالة الاقتصادية للدولة المعنية، خاصة إذا كانت العينة المستخدمة في تكوين المؤشر تمثل جميع الأسهم المتداولة، وفي هذه الحالة يمكن القول بأن سوق الأوراق المالية هي المرآة التي تعكس المكانة الاقتصادية للدولة.
- ب- مؤشرات قطاعية: هي المؤشرات التي تقتصر على قياس سلوك السوق بالنسبة لقطاع معين كقطاع الصناعة أو قطاع النقل أو قطاع الخدمات ومثال على هذه المؤشرات مؤشر داو جونز للصناعة ومؤشر ستاندرد أند بور للخدمات العامة (الزبيدي، سليم، ٢٠١٤).

#### 3.3.11 العلاقة بين سعر الفائدة والمؤشر العام لأسعار الأسهم:

يعد سعر الفائدة أحد أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية والتي ترتبط مباشرة بالنمو الاقتصادي، فهو يعد من وجهة نظر المقرض السعر المدفوع مقابل استخدام المال لفترة من الزمن، أما من وجهة نظر المقرض هو الرسوم المفروضة على إقراض المال.

فعندما يكون سعر الفائدة منخفضا، يتجه المستثمرون إلى المزيد من الاقتراض، ويحفز الاستثمارات مما يزيد من الانفاق فتزيد مبيعات الشركات وارتفاع أرباحها مما يؤدي إلى ارتفاع أسهمها.

أما عندما يكون سعر الفائدة مرتفعا، يشجع العديد من المستثمرين ببيع جزء من أسهمهم أو كلها والتوجه نحو استثمارات بديلة كإيداع أموالهم في المصارف وبفوائد عالية أفضل من تحمل مخاطر الاستثمار في الأوراق المالية، أي أنه سيؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى هروب الأموال من سوق الأسهم وانخفاض الأسعار فيه والتوجه إلى المصارف والاستثمارات الأخرى (Alam, md, gazi, md, 2009) ومما سبق نجد أنه يوجد علاقة عكسية بين أسعار الفائدة وسعر السهم لأن ارتفاع سعر الفائدة يقلل من القيمة الحالية للدخل المستقبلي للأرباح مما يؤدي إلى انخفاض أسعار الأسهم، أما أسعار

الفائدة المنخفضة تؤدي إلى انخفاض من تكلفة الفرصة البديلة للاقتراض فتحفز على الاستثمارات والأنشطة الاقتصادية مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار (Hamrita, mohammed, trifi, abdelkader, 2011).

## 12. الدراسة التطبيقية واختبار الفرضية:

### 1.12 لمحة عن سعر الفائدة في سورية:

يعد سعر الفائدة هدف وسيط للسياسة النقدية مثله مثل سعر الصرف والعرض النقدي ومعدل التضخم، ويعد عاملاً مؤثراً في الأسواق المالية حيث تعمل السلطات النقدية على استقراره بهدف استقرار التوقعات الإيجابية لكل من المودعين، ففي العديد من البلدان يعد سعر الفائدة أداة شائعة للسياسة النقدية تستخدم لمكافحة الأزمات الاقتصادية، ومع ذلك فإن سعر الفائدة في سورية لا يتم استخدامه لمعالجة عدم الاستقرار الاقتصادي، حيث تعتمد فاعلية سعر الفائدة على مدى حساسية الجهاز المصرفي لقرارات المصرف المركزي وحجم اعتماد المستهلكين والمستثمرين على الجهاز المصرفي لتمويل نفقاتهم وماهية الأدوات النقدية المساعدة لهذه الأداة وكل ذلك يعتبر من العوامل التي أهملت مؤخرًا في المصارف السورية. ويعتمد مصرف سورية المركزي في إدارة سياسة سعر الفائدة على تحريك سعر الفائدة على الودائع، بما يعزز القدرة على التحكم بإدارة الأموال المعدة للإقراض لدى المصارف وجذب الموارد المالية التي تعزز الادخار الوطني وبالتالي توجيهها إلى تمويل الاستثمار، حيث أن أي قرار صادر عن مجلس النقد والتسليف هدفه هو دعم قيمة العملة الوطنية وتشجيع الادخار والاستثمار.

ومن خلال الجدول التالي سيتم عرض القرارات المتعلقة بتعديل أسعار الفائدة على الودائع وذلك خلال فترة الدراسة الممتدة من عام 2013م حتى عام 2020م:

### الجدول رقم(2): القرارات المتعلقة بتعديل أسعار الفائدة على الودائع

رقم القرار	تاريخه	سعر الفائدة طويلة الأجل	سعر الفائدة قصيرة الأجل
1266	2015/5/31	20%	7%
91	2018/7/5	7%	7%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية الصادرة عن مصرف سورية المركزي. ومن الجدول أعلاه تبين أنه منذ عام 2015م تم رفع الحد الأعلى للفائدة على الودائع التي تزيد أجلها عن عام لتصل إلى سقف 20% بموجب قرار صادر عن مجلس النقد والتسليف وذلك بهدف تعزيز الإيداع طويل الأجل. وفي عام 2018 تم تخفيض سعر الفائدة على الودائع ومنح المصارف حرية تحديد هامش الحركة على الودائع طويلة الأجل بما يعزز التنافسية بين المصارف، مع منح ودائع التوفير معدل الفائدة المطبق على ودائع لمدة 6 أشهر و 9 أشهر وذلك في سبيل زيادة التنافسية بين المصارف لاستقطاب الودائع وبالتالي القدرة على الإقراض. أما في أعوام 2019 و 2020 لم يصدر أي قرار بتعديل سعر الفائدة على الودائع بالليرة السورية، وإنما سرى فقط تطبيق للقرار الصادر عام 2018م.

وكل تلك التعديلات على سعر الفائدة لم تؤثر في الاقتصاد السوري وذلك بسبب التضخم الكبير الذي يعاني منه الاقتصاد السوري بالإضافة للعوامل التي تم ذكرها سابقاً.

## 2.12 لمحة عن المؤشر العام لأسعار الأسهم DWX.

يعتمد المؤشر العام لأسعار الأسهم DWX أسلوب التثقيف بالقيمة السوقية للشركات الداخلة في احتساب معادلته، حيث تعطى لكل شركة وزناً بقدر ما تشكل قيمتها السوقية من القيمة السوقية للعينة ككل، وتتكون عينة المؤشر من جميع الشركات المدرجة في السوق الموازي والنظامي.

ولاحتساب المؤشر المرجح بالقيمة السوقية تستخدم المعادلة التالية:

$$\text{المؤشر المثلث بالقيمة السوقية للشركات} = \left( \frac{\text{عدد أسهم الشركة} \times \text{متوسط سعر السهم}}{\text{عدد أسهم الشركة} \times \text{سعر أساس السهم}} \right)$$

حيث أن المعامل = 1000 حين انطلاق المؤشر، ويتم تعديل المعامل عند حصول أي من إجراءات الشركات أو ادخال أو إخراج شركة من وإلى العينة وفق المعادلة التالية:

$$\text{المعامل بعد التعديل} = \frac{\text{المؤشر قبل التعديل}}{\text{المؤشر بعد التعديل}} * \text{المعامل}$$

وإن التغيير في المعامل يساهم في تمكين المؤشر من عكس الصورة الحقيقية لتغيرات أسعار الأسهم.

وإن سعر الأساس = متوسط سعر السهم لآخر جلسة قبل إدخاله في معادلة احتساب المؤشر، ولقد تم تحديد تاريخ 2009/12/31 كفترة أساس.

ومن الجدير بالذكر عند إدراج الأوراق المالية لشركة ما لأول مرة، فإن هذه الورقة لن تدخل في احتساب المؤشر إلا في الجلسة التي تلي حصول تداول عليها، أي بعد حصولها على سعر وسطي. وتحسب نسبة التغيير في المؤشر بناءً على قيمة اغلاقه في الجلسة السابقة.

## 3.12 اختبار فرضية الدراسة:

سيتم اخضاع فرضية الدراسة للاختبار باستخدام تحليل الانحدار البسيط، وذلك بموجب قاعدة القرار الآتية:

نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة إذا كانت قيمة sig المحسوبة أصغر من 5%.

باستخدام برنامج spss للتحليل الاحصائي قامت الباحثة بدراسة الانحدار البسيط واختبار الفرضية على اعتبار أن سعر الفائدة هو المتغير المستقل وأن المؤشر العام لأسعار الأسهم DWX هو المتغير التابع.

ومن خلال الجدول التالي سيتم عرض البيانات الربعية خلال الفترة الممتدة من عام 2013 حتى عام 2020.

الجدول رقم(3): بيانات الدراسة

المؤشر العام DWX				سعر الفائدة				العام
الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	الربع الرابع	الربع الثالث	الربع الثاني	الربع الأول	
1301	1251	1149	794	10.26	10.25	10.25	10.19	2013
1271	1298	1308	1232	10.27	10.26	10.25	10.27	2014
1228	1199	1200	1242	10.22	10.27	10.25	10.24	2015
1618	1511	1469	1440	10.92	10.71	10.59	10.23	2016
5983	3253	2849	3066	11.44	11.56	11.49	11.33	2017
6190	6205	5674	6124	11.12	11.58	11.69	11.58	2018
5837	5668	5958	6173	8.54	9.17	10.07	10.83	2019
8083	7437	7671	6114	8.74	8.55	8.41	8.38	2020

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على النشرة الاحصائية للمصرف المركزي والبيانات المنشورة في سوق دمشق للأوراق المالية.

وبعد ادخال البيانات في الجدول أعلاه تم الحصول على الجدول الآتي:

الجدول رقم(4)معامل الارتباط<sup>b</sup> Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.268 <sup>a</sup>	.072	.041	2463.788	.087

المصدر: مخرجات spss

a. Predictors: (Constant), الفائدة سعر

b. Dependent Variable: المؤشر

من خلال الجدول رقم(4) يتبين أن احصائية ديرين واتسن  $DW=0.087$  تشير إلى وجود مشكلة في الارتباط الذاتي حيث أن القيم الجدولية لديرين واتسن  $du=1.502, dl=1.373$ .

ولحل مشكلة الارتباط الذاتي سيتم استخدام نموذج  $AR(1)$  الموضح في العلاقة الآتية:

$$e_t = b_0 + b_1 e_{t-1}$$

وبعد إدخال نموذج  $AR(1)$  مع البيانات الموضحة في الجدول رقم(3) ستظهر الجداول الآتية:

الجدول رقم(5): معامل الارتباط<sup>b</sup> Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.962 <sup>a</sup>	.925	.920	710.474	1.739

المصدر: مخرجات spss

a. Predictors: (Constant),  $AR(1)$ , الفائدة سعر

b. Dependent Variable: المؤشر

الجدول رقم(6): معامل الانحدار<sup>a</sup> Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9910.381	1359.160		7.292	.000
	الفائدة سعر	-600.128	131.227	-.237	-4.573	.000
	$AR(1)$	.971	.055	.922	17.793	.000

المصدر: مخرجات spss

a. Dependent Variable: المؤشر

الجدول رقم(7): معادلة الانحدار كاملة ANOVA

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1.743E8	2	8.717E7	172.696	.000 <sup>a</sup>
Residual	1.413E7	28	504772.971		
Total	1.885E8	30			

a. Predictors: (Constant), AR(1), الفائدة سعر

المصدر: مخرجات spss

b. Dependent Variable: المؤشر

من خلال الجدول رقم(5) يتبين أن مشكلة الارتباط الذاتي قد تم حلها حيث أن:

$$4-du > Dw > du$$

$$2.261 > 1.739 > 1.502$$

وأن معامل الارتباط  $R=96\%$  وهو ارتباط قوي، أما معامل التحديد  $R\text{ Square}=92\%$  وهذا يعني أن سعر الفائدة تقسر  $92\%$  من التغيرات الحاصلة في المؤشر العام لأسعار الأسهم DWX. ومن خلال الجدول رقم(6) يتبين أنه يوجد أثر لسعر الفائدة في المؤشر العام لأسعار الأسهم وذلك لأن  $\text{sig}=0$  وهي أصغر من  $5\%$ .

ومن خلال الجدول رقم(7) يتبين أن معادلة الانحدار كاملة معنوية وذلك لأن  $\text{sig}=0$  وهي أصغر من  $5\%$ . ومما سبق سيتم رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة التي تنص على أنه يوجد أثر لسعر الفائدة في المؤشر العام لأسعار الأسهم DWX وذلك عندما تكون قيمة  $\text{sig}$  أصغر من  $5\%$  وهذا الشرط محقق. وبالتالي من الجدول رقم(6) ستكون معادلة الانحدار على الشكل الآتي:

$$DWX = 9910 - 600I + 0.97E_{t-1}$$

ويلاحظ من خلال المعادلة السابقة أن العلاقة بين سعر الفائدة والمؤشر العام لأسعار الأسهم هي علاقة عكسية وهذا موافق للأدبيات الاقتصادية، حيث أنه كلما ارتفع سعر الفائدة بمقدار وحدة واحدة انخفض المؤشر بمقدار  $6\%$  والعكس صحيح.

### 13. النتائج :

يستنتج مما سبق أنه:

1. يوجد ارتباط بين سعر الفائدة والمؤشر العام لأسعار الأسهم، حيث بلغ معامل الارتباط  $96\%$  وهو ارتباط قوي، وأن سعر الفائدة يفسر  $92\%$  من التغيرات الحاصلة في المؤشر العام لأسعار الأسهم.
2. يوجد علاقة عكسية بين سعر الفائدة والمؤشر العام لأسعار الأسهم وهذا موافق للأدبيات الاقتصادية.
3. يوجد أثر ذو دلالة احصائية لسعر الفائدة في المؤشر العام لأسعار الأسهم في سوق دمشق للأوراق المالية وذلك خلال الفترة الممتدة من عام 2013 حتى عام 2020، وتكتب معادلة الانحدار على الشكل الآتي:

$$DWX = 9910 - 600I + 0.97E_{t-1}$$

**14. التوصيات:**

1. الإفصاح عن بيانات سعر الفائدة حتى العام الحالي وذلك لهدف القيام بالمزيد من الدراسات الحديثة والوصول إلى نتائج تساعد المستثمرين في اتخاذ قرارات سليمة لاستثماراتهم مما يعكس ذلك في تحسين الوضع الاقتصادي.
2. دراسة أثر متغيرات اقتصادية أخرى مثل التضخم وسعر الصرف وذلك بهدف إمكانية التعرف أكثر على المتغيرات التي يمكن أن تؤثر في المؤشر العام لأسعار الأسهم ودراسة أبعاد تأثيرها.

**15. المراجع****أولاً: المراجع العربية****-الكتب:**

1. مفلح، هزاع، خلف، أسمهان، (2020)، الأسواق المالية، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، منشورات جامعة حماه، ص89.
2. الموسوي، حيدر يونس، (2018)، المصارف الإسلامية (أداؤها المالي وأثرها في سوق الأوراق المالية)، دار اليازوري للنشر والطباعة، عمان، ص 102  
- الرسائل العلمية والدوريات:
1. الرفاعي، عبد الهادي، عكو، فرح، (2014)، أثر سعر الفائدة في مبيعات شهادات الاستثمار واستردادها في مصرف التسليف الشعبي، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، المجلد 36، العدد6، ص176-177
2. حسين، نمارق، (2017)، قياس العلاقة بين سعر الفائدة وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة لتجربتي مصر واليابان مع اشارة خاصة للعراق للمدة 1990-2015، أطروحة دكتوراه، جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد، العراق، ص15-16
3. آمال، موساوي، مصطفى، جاب الله، (2019)، أثر سعر الفائدة على التضخم كهدف للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة(1980-2017)، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد12، العدد2، جامعة محمد بو ضياف، الجزائر، ص123
4. ياسمين، إصاحي، (2017)، تأثير سعر الفائدة على القرارات الاستثمارية بالمؤسسات الاقتصادية، رسالة ماجستير، جامعة ماي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر، ص41-42
5. شراب، صباح، (2006)، أثر الإعلان عن توزيعات الأرباح على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية، كلية التجارة، غزة، ص28
6. الزبيدي، سليم، (2014)، اثر سعر الصرف في المؤشرات العامة لأسعار الأسهم دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2005-2011)، رسالة ماجستير، جامعة كربلاء، كلية الإدارة والاقتصاد ، العراق، ص57

**ثانياً: المراجع الأجنبية****-الكتب**

1. Mishkin, Frederic, Serletis, Apostolos. (2011). The economics of money, banking, and financial market. Fourth edition. usa. p2-3 .
2. Chairman, ashock. (2007). Introduction to financial market (part-1). India: the secretary central board of secondary. p3.

3. Cecchetti, Stephen, scoenholtz, Kermit.(2015).money, banking, and financial markets. forth edition.newyork.p54

4. Gordan. e, Natarajan.k(2016). Finanacial markets and services, Himalaya publishing house, mumbia, tenth edition,p10–15

-الرسائل العلمية والدوريات:

1. al-naif,k.,(2017).the relationship between interest rate and stock market index: empirical evidence from Arabian counties. Research journal of finance and accownting,8(4):108.

2. Alam, md,gazi, md,( 2009), the relationship between stock price index and interest rate: empirical evidence from developed and developing. International journal of business management, vol4, nu3,p43

3. Hamrita, mohammed, trifi, abdelkader.(2011). the relationship between stock price index and interest rate, exchange rate: awavelet analysis, International journal of economics and financial issues,4,p220

## دور العصف الذهني إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء في تحسين الأداء الصحي في المشافي العامة في الساحل السوري (دراسة ميدانية)

د. سامر أحمد قاسم\* د. رامي محمد\*\* علي إبراهيم\*\*\*

(الإيداع: 30 كانون الأول 2024، القبول: 11 شباط 2024)

### الملخص:

هدف البحث إلى تحديد دور العصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء في تحسين الأداء الصحي (كمية العمل، نوعية العمل المنجز) للمشافي العامة في الساحل السوري.

اعتمد البحث على المنهج الوصفي لتوصيف متغيرات البحث وتحليلها اعتماداً على البيانات الأولية التي تمّ جمعها، حيث قام الباحث بدراسة ميدانية على المشافي العامة في الساحل السوري لجمع البيانات الأولية اللازمة، كما تمّ قياس المتغيرات على كافة البيانات الأولية التي تمّ جمعها من خلال استبانة تمّ تصميمها من خلال اطلاع الباحث على الدراسات والأدبيات السابقة، ومن أجل اختبار الفرضيات قام الباحث بتبريق البيانات الأولية في قاعدة بيانات تمّ تحليلها باستخدام برنامج SPSS إصدار /20/.

توصل البحث إلى جملة من النتائج كان منها:

وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء وتحسين الأداء الصحي (كمية العمل، نوعية العمل المنجز) للمشافي العامة في الساحل السوري، ولا يحرص العامل على انجاز الأعمال بدون أخطاء

**الكلمات المفتاحية:** العصف الذهني، مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة، الأداء الصحي، كمية العمل، نوعية العمل المنجز.

\*. أستاذ، عضو هيئة تدريسية قسم إدارة الأعمال، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، اللاذقية، سورية.

\*\* أستاذ مساعد - عضو هيئة تدريسية قسم إدارة الأعمال - كلية الاقتصاد - جامعة تشرين - اللاذقية - سورية.

\*\*\* طالب دكتوراه، في قسم إدارة الأعمال - كلية الاقتصاد - جامعة تشرين، اللاذقية، سورية.

# The Role Of Brainstorming As One Of The Ways to Choose Performance Measurement Indicators in Improving Health Performance in Public Hospitals On The Syrian Coast

(Field study)

Dr. Samer A Kassem<sup>1</sup>

Dr. Rami Mohammed<sup>2</sup>

Ali Ibrahim<sup>3</sup>

(Recived:30 December 2023, Accepte: 11 February 2024)

## Abstract:

The research aimed to determine the role of brainstorming in its stages (the problem identification and formulation stage, the problem crystallization stage, the idea induction stage, and the proposed ideas stage) as one of the methods for choosing performance measurement indicators in improving health performance (quantity of work, quality of work completed) for public hospitals on the Syrian coast, The research relied on the descriptive approach to describe and analyze the research variables based on the primary data collected. The researcher conducted a field study on public hospitals on the Syrian coast to collect the necessary primary data. The variables were also measured on all the primary data that was collected through a questionnaire designed by During the researcher's review of previous studies and literature, and in order to test the hypotheses, the researcher transcribed the raw data into a database that was analyzed using SPSS version 20.

The research reached a number of results, including: There is a significant relationship between brainstorming and its stages (the stage of identifying and formulating the problem, the stage of crystallizing the problem, the stage of inducing ideas, and the stage of proposed ideas) and one of the methods for choosing performance measurement indicators and improving health performance (quantity of work, quality of work completed) for public hospitals on the Syrian coast, The worker is not keen to complete the work without errors.

---

<sup>1</sup>. Professor in the Department of Business Administration – Faculty of Economics – Tishreen University..

<sup>2</sup>. Assistant Professor in the Department of Business Administration – Faculty of Economics – Tishreen University.

<sup>3</sup>. Ph.D in the Department of Business Administration - Faculty of Economics - Tishreen University.

**المقدمة Introduction:**

أصبحت المنظمات الاقتصادية اليوم تواجه ضغوطات وتحديات محلية وعالمية، وهذا نتيجة تواجدها في بيئة اقتصادية تتميز بالتعقيد وعدم التأكد وشدة المنافسة، لذا أصبح من الضروري لها إدراك أهمية وتأثير تلك الضغوطات والتحديات على أدائها، وذلك من خلال الاهتمام بأساليب إدارية تضمن للمنظمة استغلال مواردها بشكل أمثل وتحقيق رسالتها وأهدافها، وبالتالي تسمح لها بالوصول إلى تحسين وتطوير أدائها بشكل متميز ومستمر.

حيث يُعدُّ الأداء من المفاهيم الهامة والشاملة، حيث تسعى المنظمات إلى تحقيق مستويات متميزة من الأداء في بيئة الأعمال لتحقيق متطلبات البقاء والاستمرار والنمو، كما أنَّ الأداء أصبح ضرورة حتمية أفرزتها متغيرات البيئة التنافسية، لذا يُعد مفهوم الأداء مفهوم جوهري بالنسبة للمنظمات على اختلاف أشكالها، وعلى الرغم من كثرة الدراسات التي تناولت الأداء إلا أنَّه لم يتم التوصل إلى مفهوم محدد له، والسبب يعود لاختلاف المعايير والمقاييس المستخدمة في دراسته وقياسه، إذ يعكس الأداء درجة نجاح المنظمة وفشلها، وذلك من خلال سعيها لتحقيق الأهداف المتمثلة بالتكثيف مع متغيرات البيئة، سيما أنَّ المنظمات المعاصرة باتت تواجه بيئة سريعة التغير في متطلباتها ومواردها وفي حجم الطلب والتنوع في مواصفاته، فضلاً عن المنافسة الحادة في الأسواق، الأمر الذي فرض عليها توجُّهاً لتطوير تقنياتها لضمان القدرة على الاستجابة للمتغيرات وتحقيق الأهداف وذلك باستخدام مقاييس مختلفة.

وعلى الجانب الآخر تُعدُّ طريقة العصف الذهني أكثر الطرق استخداماً لتنمية التفكير الابتكاري والإبداعي، حيث أنها الطريقة التي تطلق الطاقات الكامنة عند البشر وتسمح لهم بالتفكير النشط في جو من الحرية والأمان نظراً لخلوها من عوامل الإحباط، كانتقاد الأفراد أو مقاطعتهم أو السخرية من أفكارهم أثناء عملية العصف مما يساعد الأفراد على توليد أكبر عدد ممكن من الأفكار، وقد تصلح هذه الطريقة في الموضوعات المفتوحة التي لا يوجد لها إجابات محددة وتتطلب آراء مختلفة، وغالباً ما يتراوح عدد المشاركين في اجتماعات العصف الذهني بين 5-12 مشارك، يكون بينهم رئيس يتولى إدارة الجلسة ويقوم بتشجيع الأفراد على طرح أفكار وحلول عديدة للمشكلة. ،ومما سبق يمكن القول بأن العصف الذهني هو أسلوب تعليمي يقوم على حرية التفكير ويستخدم من أجل توليد أكبر كم من الأفكار الجديدة لمعالجة موضوع معين وبمشاركة المعنيين بهذا الموضوع ومن خلال جلسة قصيرة. ،أو بمعنى آخر فهو يعني وضع الذهن في حالة من النشاط والتفكير السريع تجاه قضية محددة والبحث عن أفكار جديدة تتميز بالإيجابية للتعامل مع تلك القضية مع ضرورة إزالة جميع العوائق والتحفظات الشخصية أمام المشاركين وإطلاق العنان لتفكيرهم ليبدعوا ويقدموا أفضل ما لديهم من الأفكار. إن الغاية من الدراسة الحالية هو بيان دور العصف الذهني إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء في تحسين الأداء الصحي في المشافي العامة في الساحل السوري.

**مشكلة البحث Research Problem:**

بناءً على الدراسات السابقة التي أُطِّع عليها الباحث وبناء على الدراسة الاستطلاعية التي قام بها على عينة مكونة من 17 عامل من المستويات الإدارية العليا في المشافي العامة وهي:

المشفى	المحافظة
مشفى تشرين الجامعي	اللاذقية
المشفى الوطني	اللاذقية
المشفى الوطني	جبله
مشفى الباسل	طرطوس

قام بصياغة مشكلة الدراسة بالتساؤل الرئيس الآتي: هل للعصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء دور في تحسين الأداء الصحي (كمية العمل، نوعية العمل المنجز) للمشافي العامة؟

وعن هذا التساؤل تتفرع مجموعة من التساؤلات الفرعية:

1- هل لمرحلة تحديد وصياغة المشكلة إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء دور في تحسين الأداء الصحي (كمية العمل، نوعية العمل المنجز) للمشافي العامة؟

2- هل لمرحلة بلورة المشكلة إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء دور في تحسين الأداء الصحي (كمية العمل، نوعية العمل المنجز) للمشافي العامة؟

3- هل لمرحلة حث الأفكار إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء دور في تحسين الأداء الصحي (كمية العمل، نوعية العمل المنجز) للمشافي العامة؟

4- هل لمرحلة الأفكار المقترحة إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء دور في تحسين الأداء الصحي (كمية العمل، نوعية العمل المنجز) للمشافي العامة؟

#### أهداف البحث Research Objectives:

يهدف البحث إلى تحقيق الأهداف الآتية:

**الهدف الرئيس:** تحديد دور العصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء في تحسين الأداء الصحي (كمية العمل، نوعية العمل المنجز) للمشافي العامة.

#### الأهداف الفرعية :-

1- تحديد مرحلة تحديد وصياغة المشكلة إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء في تحسين الأداء الصحي (كمية العمل، نوعية العمل المنجز) للمشافي العامة.

2- تحديد مرحلة بلورة المشكلة إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء في تحسين الأداء الصحي (كمية العمل، نوعية العمل المنجز) للمشافي العامة.

3- تحديد مرحلة حث الأفكار إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء في تحسين الأداء الصحي (كمية العمل، نوعية العمل المنجز) للمشافي العامة.

4- تحديد مرحلة الأفكار المقترحة إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء في تحسين الأداء الصحي (كمية العمل، نوعية العمل المنجز) للمشافي العامة.

#### أهمية البحث The importance of research:

تكمن أهمية البحث من خلال:

**الأهمية النظرية:** تأتي أهمية هذا البحث من وجهة نظر الباحث من خلال الربط بين متغيري العصف الذهني وتحسين الأداء الصحي، ومحاولة الباحث الجادة والحثية في هذا البحث بيان كيفية تحقيق التأثير في تحسين الأداء الصحي من خلال التخطيط الجيد للعصف الذهني.

**الأهمية العملية:** قدّمت الدراسة معلومات ونتائج مهمة يمكن أن تكون ذات فائدة لأصحاب القرار والمعنيين؛ فيما يتعلق بضرورة إعطاء الأهمية للعصف الذهني، وذلك من أجل التأثير في تحسين الأداء الصحي بمؤشراته المتعددة في المشافي محل الدراسة.

الدراسات السابقة **Literature Review**: من خلال هذه المراجعة قام الباحث بالاطلاع على أهم الدراسات والأدبيات السابقة العربية منها والأجنبية وذلك بغية تقديم ملخص موجز عن تلك الدراسات التي تناولت هذه العلاقة بغية الاستفادة منها في دعم هذا البحث.

#### الدراسات العربية:

• دراسة (كرامش، 2018) "دور أسلوب العصف الذهني في تحقيق الإبداع الإداري: دراسة حالة مجمع صيدال لصناعة الأدوية في الجزائر" (جامعة فرحات عباس سطيف1، البلد الجزائر)  
هدفت الدراسة إلى هدف هذه الدراسة إلى التعرف على دور أسلوب العصف الذهني في تحقيق الإبداع الإداري بمجمع صيدال لصناعة الأدوية بالجزائر.

بعض نتائج الدراسة: توصلت الدراسة إلى أنه وجود عائقة تأثير موجبة وذات دلالة إحصائية بين تطبيق قواعد العصف الذهني والإبداع الإداري لدى الإطارات العاملة بمجمع صيدال الجزائر.

• دراسة (الظاهر وآخرون، 2022)، بعنوان: أثر تطبيق وظائف إدارة الموارد البشرية على أداء العاملين بالتطبيق على المستشفيات العامة بولاية الخرطوم" (اتحاد الجامعات العربية، البلد السودان)  
هدفت الدراسة هدف هذه الدراسة إلى التعرف على أثر تطبيق وظائف إدارة الموارد البشرية (التخطيط، الاستقطاب والتعيين، الاجور والمرتبات، الحوافز) على أداء العاملين بجانب (الكفاءة والفعالية).

بعض نتائج الدراسة: توصلت الدراسة لمجموعة من النتائج أهمها: وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين استراتيجيات الموارد البشرية وأداء العاملين في المستشفيات العامة في ولاية الخرطوم.

#### الدراسات الأجنبية:

• دراسة (Gogatz and Azavedo, 2023)

#### **"Brainstorming: The Need for Professionalization of Facilitators and Participants"**

العصف الذهني: الحاجة إلى إضفاء الطابع المهني على الميسرين والمشاركين. (مجلة الدراسات الإدارية والاقتصادية، نشر من قبل مركز الكندي للبحوث والتنمية، لندن، المملكة المتحدة).

هدفت الدراسة إلى دراسة أسباب أن العصف الذهني في أغلب الأحيان لا يؤدي إلى نتائج مرضية على الرغم من أنه عملية قديمة ومستخدمة على نطاق واسع مصممة لمساعدة المنظمات على توليد الأفكار. ولم يتغير الكثير منذ تقديمه في عام 1953.

بعض نتائج الدراسة: كان من أهم نتائج الدراسة أن اثنين من المبادئ التوجيهية الأربعة التي حددها المبدع أليكس أوزبورن في الأصل تتجاوز خبرة معظم المشاركين في مجموعة العصف الذهني وتتطلب تدريباً محدداً. إن الافتقار إلى هذا التدريب المسبق للمشاركين هو سبب فشل معظم جلسات التفكير، على الرغم من أن إضفاء الطابع المهني على التيسير من المرجح أن يؤدي أيضاً إلى تحسين نتائج العصف الذهني.

بما تشابهت واختلفت به الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة: تشابهت الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة من حيث المتغير التابع؛ وكان الاختلاف الرئيس للدراسة الحالية عن الدراسات السابقة، في تناول متغير العصف الذهني في بيئة التطبيق الحالية (المشافي العامة)، وقد اختار الباحث العصف الذهني نظراً لدوره في التأثير في الأداء الصحي وتحسينه، حيث أن دراسة هذه المتغيرات (العصف الذهني والأداء الصحي) لم ترد في أي من الدراسات السابقة في سورية.

#### **نموذج وفرضيات البحث Research Hypotheses:**

ينطلق البحث من فرضية رئيسة مفادها:

**الفرضية الرئيسية:** لا توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء وتحسين الأداء الصحي (كمية العمل، نوعية العمل المنجز) للمشافي العامة.

#### **الفرضيات الفرعية ب:**

1- لا توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء وتحسين كمية العمل للمشافي العامة.

2- لا توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء وتحسين نوعية العمل المنجز للمشافي العامة.

#### **منهجية البحث Research Methodology:**

اعتمد على المنهج الوصفي لتوصيف متغيرات البحث وتحليلها اعتماداً على البيانات الأولية التي تمّ جمعها، حيث قام الباحث بدراسة ميدانية على المشافي العامة في الساحل السوري لجمع البيانات الأولية اللازمة، كما تمّ قياس المتغيرات على كافة البيانات الأولية التي تمّ جمعها من خلال استبانة تمّ تصميمها من خلال إطلاع الباحث على الدراسات والأدبيات السابقة، ومن أجل اختبار الفرضيات قام الباحث بتفريغ البيانات الأولية في قاعدة بيانات تمّ تحليلها باستخدام برنامج SPSS إصدار /20/.

#### **مجتمع وعينة البحث Research community And Sample:**

يتمثل مجتمع البحث بجميع العاملين في دوائر المشافي العامة في الساحل السوري، حيث تمّ سحب عينة ميسرة بلغ حجمها  $n = 155$ ، وقد قام الباحث بتوزيع الاستبانة على (160) موظفاً على مستوى الإدارة العليا مدراء ونوابهم ورؤساء الدوائر استرد منها (157) استبانة، كان من بينها (2) استبانات غير صالحة للتحليل، وبذلك أصبح عدد الاستبانات الصالحة للتحليل هو (155) استبانة.

المشفى	المحافظة	عدد الاستبانات الموزعة	عدد الاستبانات المستردة	المستبعدة	الداخلية في التحليل
مشفى تشرين الجامعي	اللاذقية	60	59	1	58
المشفى الوطني	اللاذقية	40	39	-	39
المشفى الوطني	جبله	20	19	-	19
مشفى الباسل	طرطوس	40	40	1	39
المجموع		160	157	2	155

#### **حدود البحث Research limits:**

- زمنية: فترة توزيع الاستبانة في الربع الرابع من العام 2023.

- مكانية: دوائر المشافي العامة في الساحل السوري.

المحافظة	المشفى
اللاذقية	مشفى تشرين الجامعي
اللاذقية	المشفى الوطني
جبلة	المشفى الوطني
طرطوس	مشفى الباسل

- موضوعية: تتعلق بمتغيرات الدراسة العصف الذهني بأبعاده (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة)، تحسين الأداء الصحي بأبعاده (كمية العمل، نوعية العمل المنجز).

### 1- الإطار النظري للبحث:

تعد طريقة العصف الذهني أكثر الطرق استخداماً لتنمية التفكير الابتكاري والإبداعي، حيث أنها الطريقة التي تطلق الطاقات الكامنة عند البشر وتسمح لهم بالتفكير النشط في جو من الحرية والأمان نظراً لخلوها من عوامل الإحباط، كانتقاد الأفراد أو مقاطعتهم أو السخرية من أفكارهم أثناء عملية العصف مما يساعد الأفراد على توليد أكبر عدد ممكن من الأفكار، وقد تصلح هذه الطريقة في الموضوعات المفتوحة التي لا يوجد لها إجابات محددة وتتطلب آراء مختلفة، وغالباً ما يتراوح عدد المشاركين في اجتماعات العصف الذهني بين 5-12 مشارك، يكون بينهم رئيس يتولى إدارة الجلسة ويقوم بتشجيع الأفراد على طرح أفكار وحلول عديدة للمشكلة:

#### 1-1 مفهوم العصف الذهني:

بحسب دراسة (عقل، 2016، ص687) يمكن صياغة تعريف نظري للعصف الذهني بأنه أسلوب يعتمد على نوع من التفكير الجماعي والمناقشة بين مجموعات صغيرة، بهدف إثارة الأفكار وتنوعها، وبالتالي توليد قائمة من الأفكار التي يمكن ان تؤدي إلى حل المشكلة مدار البحث حيث تساهم الأفكار المتبادلة بين من اجتمعوا في توليد الأفكار الجديدة. وبحسب (عمر، 2012، ص13) العصف الذهني "بأنه أسلوب تعليمي يمكن استخدامه مع المتعلمين بإطلاق عنان التفكير بحرية تامة في مسألة أو مشكلة ما، بحثاً عن أكبر عدد من الحلول الممكنة، فتتدفق الأفكار من المتعلمين بغزارة وبسرعة ودون كبح، لأن بقاء الفكرة في الذهن يمنع غيرها من الأفكار من الظهور، ثم يتم البحث من بين مجموع الأفكار، ويقوم هذا الأسلوب على أساس التفكير بحرية من أجل تقييم الأفكار فيما بعد. وبحسب (رضوان، 2019، ص195) يعرف العصف الذهني بأنه: " أسلوب يستخدم من أجل حفز وتوليد أفكار إبداعية حول موضوع معين، وتعرف جلسات العصف الذهني: بأنها وسيلة الحصول على أكبر عدد ممكن من الأفكار من مجموعة من الأشخاص المشاركين خلال فترة قصيرة، وهو طريقة تستخدم في التعليم مخطط لها بدقة وعناية ومحددة الخطوات، تهدف الى تبادل الآراء وتلاقح الأفكار لتوليد آراء وأفكار جديدة في جو من الحرية التامة بقصد إيجاد حلول لقضية مطروحة على بساط البحث.

ومن وجهة نظر الباحث أرى بأن العصف الذهني أسلوب إبداعي ابتكاري هدفه الغوص بأدق التفاصيل والتعمق بشكل كبير مكثف في سبيل الوصول إلى حل المشكلة وتحقيق الغايات.

#### 2-1 قواعد العصف الذهني:

بحسب دراسة (التميمي، 2012، ص68) تتمثل قواعد العصف الذهني بكل مما يلي:

1- النقد المؤجل: أي الحكم المضاد للأفكار فيجب أن يؤجل حتى وقت لاحق حتى لا تكبت أفكار الآخرين وندعهم يعبرون عنها ويشعرون بالحرية لكي يعبروا عن أحاسيسهم وأفكارهم بدون تقييم.

2- الترحيب بالانطلاق الحر: فكلما كانت الأفكار أشمل وأوسع كان هذا أفضل.

3- الكم مطلوب: فكلما ازدادت الأفكار ارتفع رصيد الأفكار المفيدة.

4- التركيب والتطوير: عاملان يكون السعي لإحرازهما فالمشتركون بالإضافة إلى مساهمتهم في أفكار خاصة بهم يضمنون الطرق التي يمكنهم بها تحويل أفكار الآخرين إلى أفكار جودة أو كيفية إدماج فكريتين أو أكثر من فكرة للحصول على فكرة أفضل.

وبحسب دراسة (هنانو، 2008، ص13-14) تعتمد طريقة العصف الذهني على مجموعة من القواعد وهي:

1- ضرورة تجنب النقد، والحكم على الأفكار:

لأن ذلك من شأنه أن يجهض الأفكار قبل أن تظهر، حتى لا تتصرف الطاقة الدماغية من عملية توليد الأفكار إلى عملية توليد الأفكار إلى عملية تقييمها قبل طرحها، وهذا عائق يجول دون الحصول على الفائدة المرجوة من هذه الجلسة.

2- إطلاق حرية التفكير، واستقبال الأفكار مهما كان مستواها:

ذلك أن الأفكار الإبداعية لا يمكن أن تنطلق إلا بعد أن تتفد الأفكار التقليدية التي ربما تصبح لا جدوى لها، وهذا بحد ذاته يعطي القدرة المستقبلية على إنتاج الأفكار بحرية دون قيود لأنه لا إبداع مع القيد.

3- المطلوب هو أكبر عدد ممكن من الأفكار (الكم قبل الكيف):

لأن المشارك في عملية العصف الذهني يرى المشاركين يشاركون في إعطاء الأفكار، يتكون لديه الحافز لإنتاج الأفكار، وهذه الأفكار من الممكن ان تتولد من خلال الأفكار التي طرحت سابقاً خلال الجلسة، والفائدة من الكمية الكبيرة من الأفكار نفاذ الأفكار التقليدية، والحصول على أفكار جديدة.

4- البناء على أفكار الآخرين:

إن كل فكرة موضوعة في جلسة العصف الذهني لا بد أن يكون لها مبدأ ومفهوم تستند إليه، وعدم الاستفادة من هذه الفكرة أو تلك قد يفون على المشارك فرصا يهدر الوقت للوصول إلى أفكار أصلية منتجة، فكما أن الأفكار الغريبة ممكن أن تتحول إلى أفكار صالحة، فإنه في الغالب يكون عملية بناء الأفكار على أفكار الآخرين أسهل وأسرع من عملية توليد أفكار أصلية جديدة.

ومن وجهة نظري كباحث أرى بأن قواعد العصف الذهني ترتبط بموضوع العصف، ويضيف الباحث من وجهة نظره قاعدة رئيسية وهي التسلسل والترتيب في إجراء عملية العصف وتبني الأفكار الجديدة المستحدثة والمنطقية حيال الموضوع الذي تتم مباحثته.

1-3 فوائد العصف الذهني:

بحسب (كرامش، 2018، ص107-108) يرى العديد من الباحثين بأن أسلوب العصف الذهني له فوائد كثيرة وأثر واضح في تنمية التفكير الإبداعي وحل المشكلات لدى الأفراد، ويرجع ذلك لأسباب التالية

أسلوب العصف الذهني عملية بديهية: يعمل الحكم المؤجل للعصف الذهني على توفير مناخ إبداعي، وذلك أنه لا يوجد نقد أو تدخل، مما يخلق مناخا حرا للتفكير بشكل بديهي.

أسلوب العصف الذهني عملية بسيطة: يساعد عدم وجود أي نوع من النقد أو التقييم أو قواعد خاصة على بساطة العمل والحرية في التفكير.

أسلوب العصف الذهني عملية مسلية: يشارك كل فرد في مناقشة الجماعة أو حل المشكلة جماعياً، والفكرة هنا هي الاشتراك في الرأي أو المزج بين الأفكار الغريبة وتركيبها.

**أسلوب العصف الذهني عملية علاجية:** تكون لكل فرد من الأفراد المشاركين في المناقشة حرية الكلام دون أن يقوم أي فرد بفرض رأيه أو فكرته أو حله للمشكلة.

**أسلوب العصف الذهني عملية تدريبية:** هي طريقة مهمة لاستثارة الخيال والمرونة والتدريب على التفكير الإبداعي، كما يرى بعض الباحثون أن فوائد العصف الذهني تكمن في النواحي الرئيسية التالية: في التخطيط وصنع القرارات، وذلك أن النجاح في القيام بهاتين الوظيفتين يتطلب تحرير الأفكار من كل القيود التي تحول دون الكشف عنها. فالتخطيط بوصفه التنبؤ بالمستقبل يحتاج إلى حفز الأذهان على النحو الذي يساعد على إعداد الخطط بما يحقق التوازن بين نقاط قوة المنظمة وضعفها، وبين الفرص والتهديدات البيئية التي تواجهها، وفيما يخص مراحل صنع القرارات، اسما مرحلتي تحديد المشكلات وتهيئة الحلول لها اللتان تحتاجان كما يعتقد الباحثون هذا الحفز أيضا لتوفير أفضل المعلومات التي تضمن النجاح في التشخيص المرئي وغير المرئي سواء تعلق بالمشكلات وأبعادها أو بدائل الحلول وإعدادها في التدريب وتنمية المهارات ذات الأهمية في ارتفاع مستوى إنتاجية الأفراد.

ومن وجهة نظر (المبجوح، 2016، ص26-27) هنالك مجموعة من الفوائد للعصف الذهني وتتمثل بـ:

1- **العصف الذهني جاذبية بديهية (جذسية):** إذ إن الحكم المؤجل للعصف الذهني ينتج المناخ الإبداعي الأساسي عندما لا يوجد نقد أو تدخل مما يخلق مناخاً حراً للجاذبية البديهية بدرجة كبيرة.

2- **العصف الذهني عملية بسيطة:** أنه لا توجد قواعد خاصة تقيد إنتاج الفكرة، ولا يوجد أي نوع من النقد أو التقييد.

3- **العصف الذهني عملية مسلية:** فعلى كل فرد أن يشارك في مناقشة الجماعة أو حل المشكلة جماعياً والفكرة هنا هي الاشتراك في الرأي أو المزج بين الأفكار الغريبة وتركيبها.

4- **العصف الذهني عملية علاجية:** كل فرد من الأفراد المشاركين في المناقشة تكون له حرية الكلام دون أن يقوم أي فرد رأيه أو فكرته أو حله للمشكلة.

5- **العصف الذهني عملية تدريبية:** فهي طريقة مهمة استثارة الخيال والمرونة والتدريب على التفكير الإبداعي.

لاحظ الباحث تشابه وجهات النظر بشكل كبير حول فوائد العصف الذهني، ومن وجهة نظري كباحث أرى بأن أهمية العصف الذهني ترتبط بمدى المساهمة التي من الممكن أن تقدمها والنتائج التي من الممكن أن تصل إليها. وهذا لن يتحقق دون أسلوب منهجي مخطط ومنظم يمكن من بلوغ تلك الغايات.

#### 1-4 مخاطر العصف الذهني:

بحسب (المبجوح، 2016، ص32) تتمثل عيوب استراتيجيات العصف الذهني بكل مما يلي:

– قد يؤثر سعي المدراء إلى الوصول لحلول سريعة إلى طرح حلول تقليدية مألوفة تفتقد إلى الجودة والأصالة.

– صعوبة الالتزام بقواعد العصف الذهني.

– قد تؤثر الصفات الشخصية للمدراء على نجاح الحوار ومن هذه الصفات: حب التدخل، والمقاطعة، وإدعاء المعرفة، وحب الظهور... الخ.

بين (اليهودي، 2005، ص242) عيوب العصف الذهني في كل مما يلي:

1- قد تحتاج لوقت طويل لتحقيق الأهداف المرغوبة أو المرجوة.

2- تركز هذه الطريقة على الآراء المقترحة من المجموعة وتهمل تعلم الفرد.

3- لا تصلح للكثافة الصفية العالية.

4- قد تكون الأفكار المطروحة متشعبة مما يبعد المشتركين عن الهدف الأساسي.

5- قد لا يجيدها الكثير من المشاركين.

ومن وجهة نظر الباحث أرى بأن مخاطر وعيوب العصف الذهني تتمثل في إضاعة الوقت وعدم الوصول إلى النتائج المرجوة، وقد تثير أيضاً استراتيجيات العصف الذهني الفروقات بين المشتركين وذلك بسبب اختلاف المستوى الفكري والعقلي مما ينعكس سلباً على نفسية بعض المشاركين.

#### 1-5 مفهوم الأداء :

نظراً لأهمية الأداء وما له من أهمية في حياة المنظمة؛ فمن الضروري أن تولي الاهتمام الكافي لأدائها، وأن تعمل على متابعتها وتقييمه، ولذلك قدّم الباحثون والمفكرون تعاريف متعدّدة للأداء، وكل هذه التعاريف لها السياق ذاته، وتلتقي في نقاط مشتركة، فمن وجهة نظر باحثون يعود أصل كلمة الأداء لغة إلى اللفظة اللاتينية Performare التي تعني إعطاء كلية الشكل لشيء ما، واشتقت منها اللفظة الانجليزية Performance التي تعني إنجاز العمل أو الكيفية التي يبلغ بها التنظيم أهدافه، وهو نفس المعنى الذي ذهب إليه قاموس Petit Larousse (مزهودة، 2001، ص86). وكان مفهوم الأداء مقتصرًا فقط على المورد البشري والذي يعني تنفيذ مهمة أو تأدية عمل (الداوي، 2010، ص217)، إلا أنه مرتبط بالموارد الأخرى للمؤسسة. فالأداء بحسب (Shuchman, 1959) هو مُصطلح يستخدم لوصف وتحليل كفاءة وفعالية عمليات المنظمة، وذلك بالتركيز على الموازنة بين مخرجات الأنشطة واستراتيجيات المنظمة وبين الأهداف المطلوبة لتلك الأنشطة والاستراتيجيات (Shuchman, 1959, P: 11-19) وبحسب دراسة قام بها كل من الباحثين (Weerawardena & O’Cass, 2006) الأداء هو مجموع النتائج المترتبة على الأنشطة والممارسات التي تقوم بها المنظمة، التي يُتوقع منها أن تقابل الأهداف المخططة والموضوعة (Weerawardena & O’Cass, 2006, P: 37-45). وبحسب سعيد وسلطان (2003) الأداء هو الأثر الصافي لجهود الفرد التي بدأت بالقدرات وإدراك الدور والمهام والذي يشير إلى درجة تحقيق وإتمام المهام المكونة لوظيفة الفرد. وللأداء عدة تعريفات من بينها، أنه الصورة الحية التي تعكس نتيجة ومستوى قدرة المؤسسة على استغلال مواردها وقابليتها في تحقيق أهدافها من خلال أنشطتها المختلفة، فهو يعكس كيفية استخدام المؤسسة لمواردها المادية والمالية والبشرية واستغلالها بالصورة التي تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها (صبحي والغالي، 2009، ص38-40).

وهناك من عرفه بالأخذ بالبعد الاستراتيجي على أنه قدرة المؤسسة على تنفيذ استراتيجياتها وتمكنها من مواجهة القوى التنافسية (مزهودة، 2001، ص87). كما عرف حسب معايير الأساسية وهي الجودة، الوقت، والتكلفة، وهناك من يضيف المرونة، سرعة رد الفعل، الإبداع، الخ (يحيوي، 2007، ص46)، وبناءً على ما سبق يرى الباحث بأن الأداء هو ما يتمتع به العامل من الكفاءة والفعالية والإنسانية في الأداء بما يمتلكه من المهارة والمعرفة والقدرة في اختيار الطريقة المناسبة للأداء بأقل وقت وتكلفة.

#### 1-6 أهمية الأداء :

تبرز أهمية الأداء في كونه يرتبط بشكل مباشر بتحقيق أهداف المنظمة والتمثلة في زيادة الحصّة السوقية، وزيادة الأرباح المتحققة وتحقيق رضا العملاء ورفع كفاءتها إلى المستوى المطلوب، فحسب الباحث (Gao, 2010) إنّ أهمية الأداء تأتي من كونه يرتبط بكفاءة وفعالية أنشطة العمل التسويقية للمنظمة، والتي تتعلّق بأهداف السوق من حيث الإيرادات والنمو، والحصّة السوقية وغيرها (Gao, 2010, p:9). وبحسب العوادي (2010: 104) إنّ أهمية الأداء تظهر من الناحية النظرية عن طريق المضامين والدلالات المعرفية سواءً أكانت بشكل مباشر أو ضمني، ومن الناحية الإدارية عن طريق تصنيف الأساليب المتعلقة بتقييم نتائجه، ومن الناحية التجريبية عن طريق الدراسات والبحوث (حمودة، 2014، ص44). وبحسب مورغان وآخرون (2002) إنّ أهمية الأداء تأتي من كونه عملية ديناميكية لدى المنظمة بأبعاده المتعدّدة؛ فمن

خلاله تحقق المنظمة أهدافها المختلفة، ذلك بالاعتماد على معاييرها التي تعتمد على مهمة ورؤية ورسالة المنظمة (Alrubaiee et al, 2017, p:107).

### 1-7 العناصر المرتبطة بالأداء:

من وجهة نظر العديد من الباحثين هنالك مجموعة من المفاهيم المرتبطة بالأداء والتي تعتبر قريبة منه أهمها الكفاءة، الفعالية والإنتاجية، إلا أن هناك اختلاف بينها، وهذا ما سيتم التطرق إليه مع تحديد العلاقة بينها وبين الأداء بحسب (مرعي، 2008، ص49.48):

– **الكفاءة Efficacité**، تعني إنجاز النتائج (المخرجات) بأقل استخدام للموارد (المدخلات)، أي تركز على مفهوم الاستفادة القصوى من الموارد المتاحة بأقل الكلف.

– **الفعالية Efficience**، وهي مصطلح مرتبط بتحقيق الأهداف، كما يعني التأكد من أن استخدام الموارد المتاحة قد أدى إلى تحقيق الغايات والمقاصد والأهداف المرجوة منها.

– **الإنتاجية**: تعبر عن كفاءة المؤسسة في تحويل المدخلات إلى مخرجات، وبالتالي تقوم على دراسة العلاقات القائمة بين الموارد المستخدمة وبين النتائج المحققة. ومما سبق تمثل كل من الكفاءة والفعالية والإنتاجية مؤشرات للحكم على الأداء، خاصة الفعالية والكفاءة التي تعتبر من أهم محاور الأداء.

**تحسين الأداء**: من وجهة نظر (Andrew and Benjamin, 2008) هو استراتيجية العمل يهدف للقضاء على الهدر في العمليات، وهو عملية البحث باستمرار من أجل تنفيذ طرق وتقنيات تنظيف البيانات الجديدة، اجراءات تحسين جديدة، تقنيات وأساليب جديدة لإدارة المخاطر، التي من شأنها إطالة مرحلة النضج من النظام التجاري/الاستثماري.

بحسب (أبو عاصي، 2021، ص20-21) هو منهجية يابانية لإدخال تحسينات تدريجية صغيرة وبسيطة ومستمرة على الخدمات والعمليات، بحيث تخفض التكاليف وتقلل الفاقد والهدر من الموارد وتزيد من معدل الإنتاجية، وتعد الإدارة الرشيدة أسلوباً لإدارة المؤسسات يدعم مفهوم التحسين المستمر ذات المنظور طويل الأجل، والذي يسعى إلى تحقيق تغييرات تدريجية في العمليات بشكل منهجي من أجل تحسين الكفاءة والجودة، فضلاً عن أنها تهدف إلى القضاء على الهدر بمختلف أشكاله (الوقت والجهد والمال) من خلال تحديد كل خطوة في إنجاز العمليات، ثم التخلي عن الخطوات التي لا تخلق قيمة مضافة للزبون أو العميل أو المؤسسة ككل.

والتحسين المستمر يتكون من أربعة عناصر رئيسية تمثل دورة متعاقبة وهي كالتالي:

- **خطط**: يتم في هذه المرحلة وضع خطة عمل تهدف إلى إدخال تحسينات، وتتم بناء على عملية فحص الطريقة السابقة، وتحديد المشكلات والمجالات التي تحتاج إلى تحسينات.

- **افعل**: بعد الموافقة على خطة العمل، ننقل لمرحلة التنفيذ، ويتم خلالها تنفيذ الخطة في المجال المراد التحسين عليه، ومراقبة مدى التقدم في عملية التحسين.

- **افحص**: في هذه المرحلة يتم فحص نتائج التنفيذ، أي دراسة وتقييم البيانات المجمعّة عن التنفيذ والهدف من هذه المرحلة هو التأكد إن كان التحسين قد حقق النتائج المرجوة منه.

- **نفذ**: بعد الخطوات السابقة يتم مراجعة النتائج المحققة والنظر في مدى تحقيق الأهداف، إذا كانت نتائج التقييم جيدة يتم توثيق العملية المحسنة وتبليغها لكل العاملين وتدريبهم على تنفيذها، أما إذا كانت النتائج غير جيدة فيتم تعديل الخطة وإعادة الدورة من جديد.

**1-8 العوامل المؤثرة على الأداء :**

هنالك مجموعة من العوامل المؤثرة على الأداء ومنها بحسب كل من (الخطيب، 2010، ص48.47) و(طرطار، 2001، ص57) و(بريش، 2012، ص30):

**1- العوامل الخارجية،** تتمثل هذه العوامل في مجموعة من المتغيرات والقيود التي تخرج عن نطاق تحكم المؤسسة وعن رقابتها وتعبير عن كل ما هو خارج عن المؤسسة (المحيط) بمختلف أبعاده، مما تؤثر على أدائها إما في شكل فرص يسمح لها بتحسين أدائها أو قد تكون خطراً يؤثر سلباً عليها مما يستدعي ضرورة التكيف معها لتخفيف آثارها، وبالأحرى رفع مستوى المؤسسة لأدائها يرجع لقدرتها على التكيف ومسايرة هذه المتغيرات إما فرص كانت أو مخاطر، وتتمثل هذه العوامل في العوامل الاقتصادية، الاجتماعية، الثقافية، السياسية، القانونية والتكنولوجية.

**2- العوامل الداخلية،** تتمثل في مختلف المتغيرات الناتجة عن تفاعل عناصر المؤسسة الداخلية والتي تؤثر على أدائها، حيث يمكن للمؤسسة التحكم فيها لحد ما والسيطرة عليها بشكل يسمح بزيادة آثارها الإيجابية أو التقليل من آثارها السلبية إذا ما أحكمت المؤسسة تنظيمها وأهلت عمالها واستخدمت أساليب التسيير الحديثة، وكونها تتميز بالكثرة يصعب حصرها، التي يمكن تصنيفها إلى:

**العوامل التقنية،** وهي مختلف القوى والمتغيرات التي ترتبط بالجانب التقني في المؤسسة والتي تضم على الخصوص الهيكل التنظيمي، مدى التنسيق والتكامل بين الوظائف المختلفة للمؤسسة، التكنولوجيا، العملية الإنتاجية، نوعية المنتج شكله وتوافق منتجات المؤسسة ورغبات طالبيها ومستويات الأسعار. الموقع الجغرافي للمؤسسة، وحجمها والاستراتيجية المتبعة من قبل الإدارة.

**- العوامل البشرية،** يلعب العنصر البشري دوراً فعالاً في أداء المؤسسة باعتباره الموجه، الذي يختلف من حيث السن والجنس، مستوى تأهيل أفراد المؤسسة ومدى التوافق بين مؤهلات العمال والمناصب التي يشغلونها والتكنولوجيا المستخدمة، أنظمة المكافآت والحوافز، العلاقة بين العمال والإدارة.

**- نظام المعلومات السائد،** تلعب المعلومات دوراً مهماً في متابعة وتقييم أداء المؤسسة، حيث يتجسد انسياب المعلومات ضمن المحيط الداخلي للمؤسسة في نظام قائم بذاته، يتفاعل مع مجمل الأنشطة والوظائف التي تضطلع بها ومدى السرعة والفعالية في تحويل المعلومات من مواقع التنفيذ إلى مواقع القرار أو العكس، إضافة إلى مدى نوعية هذه المعلومات ومدى الكفاءة العالية والدراية المعقدة بعملية جمع وتصنيف وتقييم البيانات المعبرة عن الأداء، وتحويلها إلى معلومات يمكن الاستفادة منها في اتخاذ القرارات الكفيلة بتصحيح أو تقييم مسار هذا الأداء.

**2- النتائج والمناقشة:**

**2 - 1 أداة الدراسة:** لتحقيق أغراض دراسته قام الباحث باستخدام أدوات منهجية بغية الحصول على البيانات اللازمة لإتمام بحثه؛ فقد اعتمد على الملاحظة وقوائم الاستقصاء والمقابلات الشخصية مع المدراء ونوابهم ورؤساء الدوائر والشعب، واستخدم الاستبانة الورقية مع عدد من أفراد عينة البحث، وقد اعتمد الباحث على مقياس ليكرت الخماسي في محاولة منه للحصول على بيانات تتعلق بدور العصف الذهني في تحسين الأداء الصحي من خلال 22 عبارة.

**2 - 1 - 1 اختبار ثبات وصدق المقياس:** استخدم الباحث معامل ألفا كرونباخ لحساب ثبات المقاييس (غدير، 2012، P، 234-246)، حيث تم حساب معامل كرونباخ لحساب ثبات جميع عبارات الاستبانة معاً كما هو موضح بالجدول رقم (1)؛ وحساب ثبات متغيرات الدراسة كل على حدة.

## الجدول رقم(1): عدد العبارات الداخلة في التحليل والمستثناة Case Processing Summary

		N	%
Cases	Valid	155	100.0
	Excluded <sup>a</sup>	0	.0
	Total	155	100.0

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS اصدار 20.

ويُظهر الجدول (2) أن قيمة ثبات معامل الثبات ألفا كرونباخ الكلية يساوي 0.961 (معامل ثبات مرتفع) وهي أكبر من 0.6، وهذا يدل على أن جميع العبارات تتمتع بثبات جيد ولا داعي لحذف أية عبارة.

## الجدول رقم(2): معامل ألفا كرونباخ لجميع عبارات الاستبانة

Cronbach's Alpha	N of Items
.961	27

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS اصدار 20.

معامل ثبات متغيرات الدراسة كل على حدة: كما قام الباحث بحساب معامل الثبات ألفا كرونباخ لمتغيرات الدراسة كل على حدة وكانت النتائج كالآتي:

## الجدول رقم (3): معامل ألفا كرونباخ لكل متغير على حدة

المتغير	Cronbach's Alpha	N of Items
مرحلة تحديد وصياغة المشكلة	.948	4
مرحلة بلورة المشكلة	.935	4
مرحلة حث الأفكار	.927	4
مرحلة الأفكار المقترحة	.913	4
نوعية العمل	.851	3
كمية العمل المنجز	.780	3

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS اصدار 20.

وجد الباحث من خلال الجدول (3) أن قيمة معامل ألفا كرونباخ للعبارات المستخدمة في قياس كل متغير على حدة كانت جميعها أكبر من 0.6، وهذا يدل على ثبات مقبول للبيانات وصلاحيته للدراسة ولا داعي لحذف أية عبارة من العبارات. مقياس الصدق (الاتساق الداخلي لفقرات الاستبانة): حيث قام الباحث بدراسة علاقة طرفيات عدّة في الدراسة مع طرف أساسي كالمتوسط الإجمالي (غدير، 2012، P، 247 - 248)، واختبار تلك العلاقات؛ حيث يظهر الجدول:

الجدول رقم (4): صدق المحتوى

		مرحلة تحديد وصياغة المشكلة	مرحلة بلورة المشكلة	مرحلة حث الأفكار	مرحلة الأفكار المقترحة	العصف الذهني	نوعية العمل	كمية العمل المنجز	الأداء الصحي
مرحلة تحديد وصياغة المشكلة	Pearson Correlation	1	.808**	.604**	.747**	.881**	.635**	.685**	.771**
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000
	N	155	155	155	155	155	155	155	155
مرحلة بلورة المشكلة	Pearson Correlation	.808**	1	.761**	.797**	.936**	.508**	.538**	.610**
	Sig. (2-tailed)	.000		.000	.000	.000	.000	.000	.000
	N	155	155	155	155	155	155	155	155
مرحلة حث الأفكار	Pearson Correlation	.604**	.761**	1	.779**	.870**	.359**	.292**	.377**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000	.000	.000	.000	.000
	N	155	155	155	155	155	155	155	155
مرحلة الأفكار المقترحة	Pearson Correlation	.747**	.797**	.779**	1	.917**	.641**	.471**	.643**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000		.000	.000	.000	.000
	N	155	155	155	155	155	155	155	155
العصف الذهني	Pearson Correlation	.881**	.936**	.870**	.917**	1	.594**	.555**	.668**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000		.000	.000	.000
	N	155	155	155	155	155	155	155	155
نوعية العمل	Pearson Correlation	.635**	.508**	.359**	.641**	.594**	1	.471**	.843**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000		.000	.000
	N	155	155	155	155	155	155	155	155
كمية العمل المنجز	Pearson Correlation	.685**	.538**	.292**	.471**	.555**	.471**	1	.872**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	.000		.000
	N	155	155	155	155	155	155	155	155
الأداء الصحي	Pearson Correlation	.771**	.610**	.377**	.643**	.668**	.843**	.872**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	
	N	155	155	155	155	155	155	155	155

\*\*. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS اصدار 20.

كانت العلاقات الناتجة معنوية أي ذات دلالة إحصائية؛ وكان ذلك مؤشراً على صدق المقياس.  $\text{Sig} = p = 0.000 < \alpha$ . وبذلك يكون الباحث قد تأكد من صدق وثبات فقرات الاستبانة، وأصبحت الاستبانة صالحة للتطبيق على عينة الدراسة الأساسية.

## 2 - 2 توصيف الإحصاءات الوصفية:

قام الباحث بحساب الإحصائيات الوصفية لكل عبارة من عبارات الاستبانة وذلك لمعرفة متوسط إجابات أفراد العينة حيث تبين من خلال الجدول (5) ما يلي:

الجدول رقم (5): الإحصائيات الوصفية الخاصة ببند الاستبانة

عبارات الاستبانة	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
تتصف المشكلة بأنها واضحة ومصاغة بشكل دقيق وواضح	155	2.90	1.676	.135
تحليل المشكلة إلى عناصرها الأولية وأبعادها وتبويبها لفهمها	155	3.04	1.579	.127
تسعى المنظمة في مشاركة العاملين في تحديد المشكلة مع الإدارة	155	2.88	1.518	.122
مناقشة المشكلة مع العاملين للتأكد من فهمهم لها	155	3.12	1.625	.131
<b>مرحلة تحديد وصياغة المشكلة</b>	<b>155</b>	<b>2.9839</b>	<b>1.48796</b>	<b>.11952</b>
تحديد المشكلة بدقة وإعادة صياغتها	155	3.08	1.659	.133
تحديد المشكلة بمجموعة تساؤلات بمجموعها تؤلف المشكلة الرئيسية	155	3.42	1.541	.124
مناقشة المشكلة مع المختصين في المنظمة	155	3.32	1.582	.127
صياغة المشكلة بأسلوب مختصر ومفهوم وواضح	155	3.20	1.577	.127
<b>مرحلة بلورة المشكلة</b>	<b>155</b>	<b>3.2548</b>	<b>1.45508</b>	<b>.11688</b>
تعرض الأفكار التي تتضمنها المشكلة وتصور الحلول لها	155	3.04	1.603	.129
يُسمح بالإدلاء بأكبر عدد ممكن من الأفكار والترحيب بمناقشتها	155	3.36	1.541	.124
تقبل أية فكرة مهما كانت خيالية أو وهمية والترحيب بالأفكار الغريبة وغير المألوفة	155	3.25	1.527	.123
متابعة أفكار الآخرين ومحاولة تحسينها وبناءها وتجميعها	155	3.15	1.553	.125
<b>مرحلة حث الأفكار</b>	<b>155</b>	<b>3.2000</b>	<b>1.41059</b>	<b>.11330</b>
تقويم نتائج الحوار في ضوء أهداف هذه النتائج	155	3.02	1.638	.132
تجمع الأفكار وتسجل ثم تصنف في فئات بعد غربلتها واستبعاد غير الصحيح منها	155	3.37	1.368	.110
تلخص الأفكار المقبولة والصحيحة ليتم حصرها	155	3.39	1.379	.111
توضح الحلول المقترحة للمشكلة القائمة وتطبيقها	155	3.45	1.465	.118
<b>مرحلة الأفكار المقترحة</b>	<b>155</b>	<b>3.3065</b>	<b>1.30544</b>	<b>.10486</b>
<b>العصف الذهني</b>	<b>155</b>	<b>3.1863</b>	<b>1.27421</b>	<b>.10235</b>
لدي المعرفة الكافية عن كيفية أدائي لأعمالي	155	3.17	1.570	.126
الترحم بالإجراءات المطلوبة مني في تنفيذ واجباتي حسب القوانين والأنظمة والتعليمات	155	3.66	1.461	.117
لدي القدرة على حل المشكلات والمعوقات التي تواجهني أثناء عملي	155	3.64	1.386	.111
<b>نوعية العمل</b>	<b>155</b>	<b>3.4903</b>	<b>1.29396</b>	<b>.10393</b>
أقوم بإنجاز العمل بسرعة مناسبة وفي الوقت المحدد	155	3.05	1.714	.138
أحرص على انجاز الأعمال بدون أخطاء	155	2.52	1.722	.138
لدي المعرفة الكافية عن طبيعة عملي	155	2.73	1.684	.135
<b>كمية العمل المنجز</b>	<b>155</b>	<b>2.7656</b>	<b>1.42244</b>	<b>.11425</b>
<b>الأداء الصحي</b>	<b>155</b>	<b>3.1280</b>	<b>1.16540</b>	<b>.09361</b>

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS اصدار 20.

أظهر الجدول:

**1- بالنسبة لمحور مرحلة تحديد وصياغة المشكلة:**

- لا تتصف المشكلة بأنها واضحة ومصاغة بشكل دقيق وواضح
- تحليل المشكلة إلى عناصرها الأولية وأبعادها وتبويبها لفهمها
- لا تسعى المنظمة في مشاركة العاملين في تحديد المشكلة مع الإدارة
- مناقشة المشكلة مع العاملين للتأكد من فهمهم لها

**2- بالنسبة لمحور مرحلة بلورة المشكلة:**

- تحديد المشكلة بدقة وإعادة صياغتها
- تحديد المشكلة بمجموعة تساؤلات بمجموعها تؤلف المشكلة الرئيسية
- مناقشة المشكلة مع المختصين في المنظمة
- صياغة المشكلة بأسلوب مختصر ومفهوم وواضح

**3- بالنسبة لمحور مرحلة حث الأفكار:**

- تعرض الأفكار التي تتضمنها المشكلة وتصور الحلول لها
- يُسمح بالإدلاء بأكبر عدد ممكن من الأفكار والترحيب بمناقشتها
- تقبل أية فكرة مهما كانت خيالية أو وهمية والترحيب بالأفكار الغريبة وغير المألوفة
- متابعة أفكار الآخرين ومحاولة تحسينها وبناءها وتجميعها

**4- بالنسبة لمحور مرحلة الأفكار المقترحة:**

- تقويم نتائج الحوار في ضوء أهداف هذه النتائج
- تجمع الأفكار وتسجل ثم تصنف في فئات بعد غربلتها واستبعاد غير الصحيح منها
- تلخص الأفكار المقبولة والصحيحة ليتم حصرها
- توضح الحلول المقترحة للمشكلة القائمة وتطبيقها

**5- بالنسبة لمحور نوعية العمل:**

- لدى العامل المعرفة الكافية عن كيفية أدائي لأعمالي
- يلتزم العامل بالإجراءات المطلوبة منه في تنفيذ واجباته حسب القوانين والأنظمة والتعليمات
- لدى العامل القدرة على حل المشكلات والمعوقات التي تواجهه أثناء عمله.

**6- بالنسبة لمحور كمية العمل المنجز:**

- يقوم العامل بإنجاز العمل بسرعة مناسبة وفي الوقت المحدد
- يحرص العامل على انجاز الأعمال بدون أخطاء
- لدى العامل المعرفة الكافية عن طبيعة عمله

**2 - 3 اختبار الفرضيات:**

بعد ذلك قام الباحث باختبار الفرضية الرئيسية والفرضيات المتفرعة عنها:

**الفرضية الرئيسية للبحث:**

**الفرضية الرئيسية:** لا توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء وتحسين الأداء الصحي (كمية العمل، نوعية العمل المنجز) للمشافي العامة في الساحل السوري.

**الفرضيات الفرعية بـ:**

1- لا توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء وتحسين كمية العمل للمشافي العامة في الساحل السوري.

2- لا توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء وتحسين نوعية العمل المنجز للمشافي العامة في الساحل السوري.

- نتيجة اختبار الفرضية الفرعية الأولى التي تنص على لا توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء وتحسين كمية العمل للمشافي العامة في الساحل السوري، واختبار هذه الفرضية استخدم الباحث معامل ارتباط بيرسون، حيث أظهر الجدول رقم (6) ما يلي:

الجدول رقم (6): اختبار الفرضيات المتفرعة عن الفرضية الفرعية الأولى

		مرحلة تحديد وصياغة المشكلة	مرحلة بلورة المشكلة	مرحلة حث الأفكار	مرحلة الأفكار المقترحة	كمية العمل
مرحلة تحديد وصياغة المشكلة	Pearson Correlation	1	.808**	.604**	.747**	.635**
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000	.000
	N	155	155	155	155	155
مرحلة بلورة المشكلة	Pearson Correlation	.808**	1	.761**	.797**	.508**
	Sig. (2-tailed)	.000		.000	.000	.000
	N	155	155	155	155	155
مرحلة حث الأفكار	Pearson Correlation	.604**	.761**	1	.779**	.359**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000	.000
	N	155	155	155	155	155
مرحلة الأفكار المقترحة	Pearson Correlation	.747**	.797**	.779**	1	.641**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000		.000
	N	155	155	155	155	155
كمية العمل	Pearson Correlation	.635**	.508**	.359**	.641**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000	
	N	155	155	155	155	155

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS اصدار 20.

أظهر الجدول رقم (6) أنَّ هناك علاقة معنوية بين مراحل العصف الذهني (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) وكمية العمل، حيث بلغ معامل الارتباط بيرسون على التوالي (0.635، 0.508، 0.359، 0.641) وهو يدلّ على ارتباط يتراوح بين الضعيف والمقبول وطردى بين مراحل العصف الذهني وتحسين كمية العمل، كما بلغ معامل التحديد على التوالي (0.403، 0.258، 0.129، 0.411)، وهو يدلّ على أنَّ (40.3%، 25.8%، 12.9%، 41.1%) من تغيرات تحسين كمية العمل تتبع لتغيرات مراحل العصف الذهني (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) على التوالي؛ وبما أنَّ  $\text{Sig} = p = 0.000 < \alpha = 0.01$ ، فإنّ الباحث يرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء وتحسين كمية العمل للمشافي العامة في الساحل السوري؛ ويقبل الفرضية البديلة التي تقول بوجود علاقة ذات دلالة معنوية.

الجدول رقم (7): اختبار الفرضية الفرعية الأولى

		العصف الذهني	كمية العمل
العصف الذهني	Pearson Correlation	1	.594**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	155	155
كمية العمل	Pearson Correlation	.594**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	155	155

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS اصدار 20.

أظهر الجدول رقم (7) أنَّ هناك علاقة معنوية بين العصف الذهني وكمية العمل، حيث بلغ معامل الارتباط بيرسون (0.594) وهو يدل على ارتباط ضعيف بين العصف الذهني وتحسين كمية العمل، كما بلغ معامل التحديد على التوالي (0.353)، وهو يدل على أنَّ (35.3%) من تغيرات تحسين كمية العمل تتبع لتغيرات العصف الذهني؛ وبما أنَّ  $\alpha = 0.01 < \text{Sig} = p = 0.000$ ، فإنَّ الباحث يرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني وتحسين كمية العمل للمشافي العامة في الساحل السوري؛ ويقبل الفرضية البديلة التي تقول بوجود علاقة ذات دلالة معنوية.

• نتيجة اختبار الفرضية الفرعية الثانية التي تنص على لا توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختبار مؤشرات قياس الأداء وتحسين نوعية العمل المنجز للمشافي العامة في الساحل السوري، ولاختبار هذه الفرضية استخدم الباحث معامل ارتباط بيرسون، حيث أظهر الجدول رقم (8) ما يلي:

الجدول رقم (8): اختبار الفرضيات المتفرعة عن الفرضية الفرعية الثانية

	مرحلة تحديد وصياغة المشكلة	مرحلة بلورة المشكلة	مرحلة حث الأفكار	مرحلة الأفكار المقترحة	نوعية العمل المنجز
مرحلة تحديد وصياغة المشكلة	Pearson Correlation	1	.808**	.604**	.685**
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.000
	N	155	155	155	155
مرحلة بلورة المشكلة	Pearson Correlation	.808**	1	.761**	.797**
	Sig. (2-tailed)	.000		.000	.000
	N	155	155	155	155
مرحلة حث الأفكار	Pearson Correlation	.604**	.761**	1	.779**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000
	N	155	155	155	155
مرحلة الأفكار المقترحة	Pearson Correlation	.747**	.797**	.779**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	
	N	155	155	155	155
نوعية العمل المنجز	Pearson Correlation	.685**	.538**	.292**	.471**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.000
	N	155	155	155	155

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS اصدار 20.

أظهر الجدول رقم (8) أنَّ هناك علاقة معنوية بين مراحل العصف الذهني (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) ونوعية العمل المنجز، حيث بلغ معامل الارتباط بيرسون على التوالي (0.685، 0.538، 0.292، 0.471) وهو يدل على ارتباط يتراوح بين الضعيف والمقبول وطريدي بين مراحل العصف الذهني وتحسين نوعية العمل المنجز، كما بلغ معامل التحديد على التوالي (0.469، 0.290، 0.085،

0.222)، وهو يدل على أن (46.9%، 29%، 8.5%، 22.2%) من تغيرات تحسين كمية العمل تتبع لتغيرات مراحل العصف الذهني (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) على التوالي؛ وبما أن  $\alpha = 0.01 < p = \text{Sig} = 0.000$ ، فإن الباحث يرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء وتحسين نوعية العمل المنجز للمشافي العامة في الساحل السوري؛ ويقبل الفرضية البديلة التي تقول بوجود علاقة ذات دلالة معنوية.

الجدول رقم (9): اختبار الفرضية الفرعية الثانية

		العصف الذهني	نوعية العمل المنجز
العصف الذهني	Pearson Correlation	1	.555**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	155	155
نوعية العمل المنجز	Pearson Correlation	.555**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	155	155

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS اصدار 20.

أظهر الجدول رقم (9) أن هناك علاقة معنوية بين العصف الذهني ونوعية العمل المنجز، حيث بلغ معامل الارتباط بيرسون (0.555) وهو يدل على ارتباط ضعيف بين العصف الذهني وتحسين نوعية العمل المنجز، كما بلغ معامل التحديد على التوالي (0.308)، وهو يدل على أن (30.8%) من تغيرات تحسين نوعية العمل المنجز تتبع لتغيرات العصف الذهني؛ وبما أن  $\alpha = 0.01 < p = \text{Sig} = 0.000$ ، فإن الباحث يرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني وتحسين نوعية العمل المنجز للمشافي العامة في الساحل السوري؛ ويقبل الفرضية البديلة التي تقول بوجود علاقة ذات دلالة معنوية.

• نتيجة اختبار الفرضية الرئيسية التي تنص على:

لا توجد علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء وتحسين الأداء الصحي (كمية العمل، نوعية العمل المنجز) للمشافي العامة في الساحل السوري، قام باختبار الفرضية الرئيسية، حيث أظهر الجدول رقم (10) ما يلي:

الجدول رقم (10): اختبار الفرضية الرئيسية.

		العصف الذهني	الأداء الصحي
العصف الذهني	Pearson Correlation	1	.668**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	155	155
الأداء الصحي	Pearson Correlation	.668**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	155	155

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS اصدار 20.

يتضح من الجدول السابق أن معامل الارتباط بلغ 0.668، وهذا يدل على وجود ارتباط مقبول بين العصف الذهني وتحسين الأداء الصحي، كما بلغ معامل التحديد 0.447، وهو يدل على أن 44.7% من تغيرات تحسين الأداء الصحي تتبع لتغيرات العصف الذهني، مما يعني أنه علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء وتحسين الأداء الصحي (كمية العمل، نوعية العمل المنجز) للمشافي العامة في الساحل السوري، وبما أن  $Sig = P = 0.000 < a = 0.05$ ، فهذا يدل على أن العلاقة معنوية، وبالتالي يتم رفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء وتحسين الأداء الصحي (كمية العمل، نوعية العمل المنجز) للمشافي العامة في الساحل السوري، ويتم قبول الفرضية البديلة التي تقول بوجود علاقة ذات دلالة معنوية.

تحليل التباين للعلاقة بين مراحل العصف الذهني والأداء الصحي:

الجدول رقم (11): تحليل التباين للعلاقة بين مراحل العصف الذهني والأداء الصحي

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
مرحلة تحديد وصياغة المشكلة	Between Groups	258.431	31	8.336	12.425	.000
	Within Groups	82.529	123	.671		
	Total	340.960	154			
مرحلة بلورة المشكلة	Between Groups	193.960	31	6.257	5.826	.000
	Within Groups	132.098	123	1.074		
	Total	326.059	154			
مرحلة حث الأفكار	Between Groups	137.102	31	4.423	3.213	.000
	Within Groups	169.323	123	1.377		
	Total	306.425	154			
مرحلة الأفكار المقترحة	Between Groups	151.695	31	4.893	5.435	.000
	Within Groups	110.749	123	.900		
	Total	262.444	154			
العصف الذهني	Between Groups	165.130	31	5.327	7.717	.000
	Within Groups	84.905	123	.690		
	Total	250.035	154			

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS اصدار 20.

ويبين جدول تحليل التباين للنماذج المدروسة أن قيمة احتمال الدلالة  $Sig = 0.00$  وهي أصغر من مستوى الدلالة  $\alpha = 0.05$  وهذا يعني قبول معادلات الانحدار.

### 3- الاستنتاجات والمقترحات:

#### 3 - 1 الاستنتاجات:

وكنتيجة لاختبار الفرضيات تمكّن الباحث من الوصول لعدد من النتائج أهمها:

1. وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء وتحسين كمية العمل للمشافي العامة في الساحل السوري

2. وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني وتحسين كمية العمل للمشافي العامة في الساحل الس

3. وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء وتحسين نوعية العمل المنجز للمشافي العامة في الساحل السوري
4. وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني وتحسين نوعية العمل المنجز للمشافي العامة في الساحل السوري
5. وجود علاقة ذات دلالة معنوية بين العصف الذهني بمراحله (مرحلة تحديد وصياغة المشكلة، مرحلة بلورة المشكلة، مرحلة حث الأفكار، مرحلة الأفكار المقترحة) إحدى طرق اختيار مؤشرات قياس الأداء وتحسين الأداء الصحي (كمية العمل، نوعية العمل المنجز) للمشافي العامة في الساحل السوري.

### 3 - 2 المقترحات:

يوصي الباحث بالآتي:

1. ضرورة أن تتصف المشكلة بأنها واضحة ومصاغة بشكل دقيق وواضح
2. ضرورة تسعى المشافي في مشاركة العاملين في تحديد المشكلة مع الإدارة
3. ضرورة أن يحرص العامل على انجاز الأعمال بدون أخطاء
4. ضرورة أن يكون لدى العامل المعرفة الكافية عن طبيعة عمله.
5. ضرورة إعطاء الاهتمام الكافي للعصف الذهني من خلال وجود مرحلة تحديد وصياغة المشكلة بالشكل الأمثل، وتوخي الدقة في مرحلة بلورة المشكلة، بالإضافة إلى إعطاء الاهتمام الكافي لمرحلة حث الأفكار، ومرحلة الأفكار المقترحة.
6. يوصي الباحث بالانطلاق من حيث توصل اليه الباحثون الآخرون في مجال العصف الذهني، وإجراء دراسات تتعلق بتحسين الأداء الصحي مثل دراسة واقع العصف الذهني بناءً على تمكين العاملين.

### المراجع:

#### المراجع العربية:

- أبو عاصي، نور الهدى فايق إسحاق (2021). الإدارة الرشيقية ودورها في تحقيق الأداء المؤسسي المتوازن في جامعة الأقصى بقطاع غزة. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الإدارة والتمويل، جامعة الأقصى بغزة، ص 20-21.
- بريش، السعيد؛ يحيوي، نعيمة (2012). أهمية التكامل بين أدوات مراقبة التسيير في تقييم أداء المنظمات وزيادة فعاليتها، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد الأول، ص 30.
- التميمي، أسماء فوزي حسن (2012). العصف الذهني وعلاقته بالألغاز الرياضية. مجلة دراسات تربوية، العدد (18)، ص 68.
- حمودة، محمد سعد أحمد (2014). العلاقة بين تبني مفهوم التسويق الأخضر والأداء التسويقي: دراسة ميدانية على المنشآت الصناعية في محافظات قطاع غزة. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الأزهر، غزة، ص 44.
- الخطيب، محمد محمود (2010). الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات المساهمة. الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص 46.
- الداوي، الشيخ (2010). تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء، مجلة الباحث، العدد السابع، ص 217.
- رضوان، أحلام حسن عبد الله (2019). فاعلية الطريقة الاستقصائية والعصف الذهني في تنمية مهارات التفكير الإبداعي لدى طلبة الصف العاشر الأساسي في الأردن. المجلة الدولية للدراسات التربوية والنفسية، المجلد (69)، العدد (2)، ص 195.

- صبحي، وائل محمد؛ طاهر، إدريس؛ الغالبي، محسن منصور (2009)، أساسيات الأداء وبطاقة التقييم المتوازن. دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، ص ص 38-40.
- طرطار، أحمد (2001)، الترشيد الاقتصادي للطاقت الإنتاجية في المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، طبعة، ص 57.
- عقل، بدير عبد النبي بدير (2016). أثر برنامج قائم على أسلوب العصف الذهني في تنمية مهارات التفكير الإبداعي والتعبير الكتابي لدى عينة من الطلاب ذوي صعوبات التعلم. المجلة العلمية لكلية التربية النوعية، العدد (6)، ص 687.
- عمر، شموع نبهان مصطفى (2012). أثر استخدام مدخل العصف الذهني في تنمية التفكير الإبداعي والتحصيل في مادة الجغرافيا لدى طالبات السابع في محافظة شمال قطاع غزة. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الأزهر – غزة، ص 13.
- كرامش، بلال (2018). دور أسلوب العصف الذهني في تحقيق الإبداع الإداري: دراسة حالة مجمع صيدال لصناعة الأدوية في الجزائر. رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة فرحات عباس سطيف -1، الجزائر.
- كرامش، بلال (2018). دور أسلوب العصف الذهني في تحقيق الإبداع الإداري -دراسة حالة مجمع صيدال لصناعة الأدوية في الجزائر-. رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة فرحات عباس سطيف -1، الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، ص 107-108.
- المبحوح، أمان عبد الحي محمود (2016). أثر استخدام استراتيجية تدمج الاستقصاء العلمي والعصف الذهني في تنمية الوعي البيئي لدى طالبات الصف السادس الأساسي بغزة. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التربية، الجامعة الإسلامية غزة، ص 26-27.
- المبحوح، أمان عبد الحي محمود (2016). أثر استخدام استراتيجية تدمج الاستقصاء العلمي والعصف الذهني في تنمية الوعي البيئي لدى طالبات الصف السادس الأساسي بغزة. رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التربية، الجامعة الإسلامية غزة، ص 32.
- مرعي، عطية عبد الحي (2008). المحاسبة الإدارية أساسيات التخطيط واتخاذ القرارات والرقابة وتقييم الأداء. المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2008، ص 49.
- مزهودة، عبد المليك (2001). الأداء بين الكفاءة والفعالية مفهوم وتقييم، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد الأول، ص 86.
- يحيوي، إلهام (2007). الجودة كمدخل لتحسين الأداء الإنتاجي للمؤسسة الصناعية الجزائرية، مجلة العلوم الباحث، العدد السابع، ص 46.
- اليهودي، زيد (2005). الأساليب الحديثة في تدريس العلوم. الطبعة الأولى، دار الكتاب الجامعي للنشر، العين، الإمارات، ص 242.

#### المراجع الأجنبية:

- ALRUBAIEE, L; ALADWAN, S; ABU JOMA, M; IDRIS, W; KHATER, S (2017). Relationship between Corporate Social Responsibility and marketing performance: The

mediating effect of customer value and corporate Image. Published by Canadian center of science and Education, Vol, 10. No, 2. On line: dx. Doi. Org, p: 107.

- ANDREW, K; BENJAMIN, V (2008). Quality Money Management. USA: Academic Elsevierinc.
- GAO, Y (2010). Measuring Marketing Performance: A Review and A Framework. Vol, 10. No, 1, P: 9.
- GOGATZ, A. D; AZAVEDO, M (2023). Brainstorming: The Need for Professionalization of Facilitators and Participants. Journal of Business and Management Studies 5(2):72–82.
- SHUCHMAN, A. (1959). The marketing audit: its nature, purposes, and problems. in Newgarden, A. and Bailey, E. R. (Eds.), Analyzing and Improving Marketing Performance: Marketing Audits in Theory and Practice. Vol. 31, American Management Association, New York, p: 11–19
- WEERAWARDENA, J., O’CASS, A; JULIAN, C.C. (2006). Does industry matter? Examining the role of industry structure and organizational learning in innovation and brand performance. Journal of Business Research, Vol. 59, p: 37–45.

## أثر إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين دراسة تطبيقية على شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية

د. حنان ضاهر\*<sup>1</sup> رفاة حسن\*\*

(الإيداع: 6 كانون الأول 2023، القبول: 18 شباط 2024)

### الملخص:

هدف هذا البحث إلى اختبار أثر إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية والبالغ عددها 12 شركة خلال الفترة 2009-2021. وذلك بالاعتماد على بيانات سنوية تم الحصول عليها من القوائم المالية للشركات المدروسة وتقارير هيئة الاشراف على التأمين. تم قياس المتغير التابع بالعائد على الأصول (ROA)، في حين تم قياس المتغيرات المستقلة ب: نسبة إعادة التأمين (PCR)، نسبة الاعتماد على إعادة التأمين (RDC). وتم إدراج كل من سعر إعادة التأمين (REP) وحجم الشركة (SIZE) وخطر الاكتتاب (LR) وكوفيد 19 (COVID-19) كمتغيرات ضابطة. ولتحقيق هدف البحث تم تطبيق نموذج المربعات الصغرى المعممة الممكنة Feasible Generalized Least Squares (FGLS). وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر سلبي لنسبة الاعتماد على التأمين في ربحية شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية، في حين لم تتوصل الدراسة لوجود أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين محل الدراسة. وأوصت الدراسة بالعمل على تقليل الاعتماد على إعادة التأمين، واتباع آلية يمكن لشركات التأمين من خلالها معرفة الاخطار الواجب التنازل عنها والاطار التي تستطيع الاحتفاظ بها.

الكلمات المفتاحية: إعادة التأمين-الاعتماد على إعادة التأمين-الربحية-FGLS

\*أستاذ مساعد- قسم العلوم المالية والمصرفية -كلية الاقتصاد- جامعة تشرين- اللاذقية- سورية.  
\*\* طالبة دراسات عليا (دكتوراه)- قسم العلوم المالية والمصرفية - كلية الاقتصاد- جامعة تشرين- اللاذقية- سورية.

## The Impact Of Reinsurance On The Profitability Of Insurance Companies An Applied Study On Private Insurance Companies Operating In Syria

**\*\*Dr. Hanan Daher\*<sup>1</sup>**

**Rafah Hasan\***

**(Received:6 December 2023 , Accepted: 18 February 2024)**

### **Abstract:**

This research aimed to test the impact of reinsurance on the profitability of the 12 private insurance companies operating in Syria during the period 2009-2021. This is based on annual data obtained from the financial statements of the studied companies and reports of the Insurance Supervisory Authority. The dependent variable was measured by return on assets (ROA), while the independent variables were measured by: reinsurance ratio (PCR), reinsurance dependence ratio (RDC). Reinsurance price (REP), company size (SIZE), underwriting risk (LR) and COVID-19 were included as control variables. To achieve the research goal, the feasible generalized least squares (FGLS) model was applied. The study found a negative effect of the rate of reliance on insurance on the profitability of private insurance companies operating in Syria, while the study did not find a statistically significant effect of the rate of reinsurance on the profitability of the insurance companies under study. The study recommended working to reduce reliance on reinsurance, and adopting a mechanism through which insurance companies can know the risks that must be waived and the risks that they can keep

**Keywords: reinsurance - dependence on reinsurance - profitability - FGLS**

---

\*Assistant Professor - Department of Banking and financial Sciences- Faculty of Economics Tishreen University – Lattakia – Syria

\*\*Postgraduate Student at the Department of Banking and Financial Sciences – Faculty of Economics - Tishreen University – Lattakia – Syria.

**1. المقدمة:**

تؤدي شركات التأمين دور حيوي وتنموي في اقتصاد أي دولة، كونها تقدم خدمات تسهم في الحد من المخاطر التي تواجه الأفراد والمؤسسات، سواء كانت هذه المخاطر متعلقة بالحياة الشخصية أو بالتملكات أو بالأموال، كما تقوم هذه الشركات في تقليل حالة عدم اليقين المتعلقة بالمستقبل. بالإضافة إلى ذلك تسهم شركات التأمين في تحقيق التوازن في السوق وتحسين الإنتاجية، وتفتح أبواب الفرص الاستثمارية، مما يعزز الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي عبر حماية الأفراد من المخاطر المحتملة. ومع ذلك، يعتبر القطاع التأمين من القطاعات المالية الأكثر عرضة لمخاطر الإفلاس، نظرًا لتغطيته لمختلف المخاطر التي يواجهها المجتمع بأسره، مما قد يؤدي إلى صعوبة في الوفاء بالتزاماته تجاه المؤمن عليهم. تخضع شركات التأمين للعديد من المخاطر بسبب طبيعتها، فكل عقد تأميني يختلف عن الآخر من حيث الشروط والعلاقات السائدة فيه، مما يجعله عرضة لمخاطر عدم التأكد والتي تؤثر على أهداف الشركة كالأستمرارية والربحية والسيولة والتنافسية. ومع تزايد المخاطر وارتفاع الخسائر، أصبح من الضروري تحويل جزء من هذه المخاطر إلى شركات إعادة التأمين لتخفيف الضغط عن هذه الشركات. يتم ذلك من خلال نقل جزء من الأقساط التأمينية إلى شركات أخرى عبر عمليات إعادة التأمين في الأسواق المحلية والعالمية. بشكل عام، يُعتبر نشاط إعادة التأمين جزءًا أساسيًا ومكملاً لنشاط التأمين، إذ يساهم في توفير تغطية للمخاطر التي قد تتجاوز قدرة شركات التأمين على التعامل معها. يتيح إعادة التأمين للشركات تحويل جزء من المخاطر والتزاماتها، مما يساهم في الحفاظ على استدامة القطاع وتحقيق التوازن المالي. على الرغم من أهمية إعادة التأمين في إدارة مخاطر شركات التأمين، إلا أن علاقتها بربحية هذه الشركات ما زال موضع جدل بين الباحثين. فتباينت الدراسات من حيث النتائج التي تم التوصل إليها فيما يخص أثر عمليات إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين. وبناءً عليه؛ يهدف هذا البحث إلى اختبار أثر إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية خلال الفترة 2009-2021.

**1. مشكلة البحث:**

تواجه شركات التأمين تحديات ومخاطر كثيرة أثناء عملها؛ وخاصة إذا قبلت التأمين على مخاطر أكبر من أن تتحملها لوحدها. مما يعرضها لمخاطر الإفلاس وعدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه المؤمن لهم وبالتالي خروجها من السوق. وعليه تلجأ هذه الشركات إلى نقل جزء من هذه المخاطر بعمليات إعادة التأمين لتضمن الاستقرار والتوازن. وإن الزيادة من عمليات إعادة التأمين قد تؤثر على الأداء المالي لهذه الشركات ومنها الربحية. وعليه تتمثل المشكلة الرئيسية لهذا البحث بهل تؤثر عمليات إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية خلال الفترة 2009-2021. ويمكن التعبير عن مشكلة البحث بالسؤال البحثي الآتي:

**هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعمليات إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية خلال فترة الدراسة؟، ويتفرع عنه:**

❖ هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية خلال الفترة المدروسة؟

❖ هل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة الاعتماد على إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية خلال الفترة المدروسة؟

**2. هدف البحث:**

يتمثل الهدف الرئيس لهذا البحث في اختبار أثر عمليات إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية خلال فترة الدراسة؛ ويتفرع عنه:

- ❖ اختبار أثر نسبة إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية خلال فترة الدراسة.
- ❖ اختبار أثر نسبة الاعتماد على إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية خلال فترة الدراسة.

### 3. فرضيات البحث:

يمكن صياغة فرضيات البحث بما يتوافق مع الأسئلة البحثية:

**الفرضية الرئيسية:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعمليات إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية خلال فترة الدراسة؟، ويتفرع عنها:

**الفرضية الفرعية الأولى:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية خلال فترة الدراسة.

**الفرضية الفرعية الثانية:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة الاعتماد على إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية خلال فترة الدراسة.

### 4. أهمية البحث:

#### الأهمية العلمية:

تتبع الأهمية العلمية لهذا البحث من كونه يتناول موضوع إعادة التأمين والذي يعد من المواضيع المهمة جداً في مجال التأمين كونه يعد من القطاعات الاقتصادية المهمة في الوقت الراهن. كما تكمن الأهمية العلمية لهذا البحث من كونه سيختبر أثر عمليات إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية خلال الفترة (2009-2021) وهي فترة حديثة لم تتناولها الدراسات السابقة حول هذا الموضوع في سورية.

#### الأهمية العملية:

تكمن الأهمية العملية لهذا البحث من خلال النتائج التي سيتم التوصل إليها؛ والتي من المفترض أن تساعد القائمين على شركات التأمين المدروسة من فهم أثر عمليات التأمين في ربحية الشركات محل الدراسة. وبالتالي اتخاذ القرارات التي من شأنها أن تعزز ربحية هذه الشركات والحفاظ على استراتيجيات سليمة في مجال إعادة التأمين. كما تكمن الأهمية العملية لهذا البحث في تقديم بعض المقترحات في ضوء النتائج التي سيتم التوصل إليها والتي من الممكن أن تستفيد منها شركات التأمين.

### 5. مواد البحث وطرقه:

لاختبار أثر إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية، سيتم الاعتماد على بيانات بانل السنوية للمتغيرات المدروسة خلال الفترة (2009-2021)، والمستمدة من القوائم المالية للشركات المدروسة وبيانات هيئة الاشراف على التأمين السورية.

### 6. حدود البحث:

**الحدود المكانية:** شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية.

**الحدود الزمانية:** 2009-2021

### 7. منهجية البحث:

لاختبار أثر عمليات إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين المدروسة. سيتم الاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد الذي سيضم العائد على الأصول  $ROA_{it}$  كمتغير تابع؛ في حين سيتضمن كل من نسبة إعادة التأمين  $PCR_{it}$  ونسبة الاعتماد على إعادة التأمين  $RDC_{it}$  كمتغيرات مستقلة. وسيتم إدخال كل من مخاطر الاكتتاب  $LR_{it}$ ، كوفيد-19  $Covid - 19_{it}$ ، سعر التأمين  $Rep_{it}$  كمتغيرات ضابطة. سيتم في البداية إجراء اختبار الاستقرار لمعرفة درجة استقرار المتغيرات. وبعد

التأكد من الاستقرار بالمستوى سيتم الاعتماد على نماذج بانل في هذا البحث؛ كما سيتم إجراء سلسلة من الاختبارات للتأكد من صلاحية البيانات للدراسة القياسية لمعرفة خصائص البيانات ومدى ملاءمتها لشروط أداة الاقتصاد القياسي، وذلك تمهيداً لتحديد النموذج الأكثر ملاءمة لتقدير المعلمات ومن بعدها سيتم إجراء مجموعة من الاختبارات التشخيصية للتأكد من جودة النموذج لاعتماد النتائج<sup>1</sup>.

#### نموذج البحث:

يمكن التعبير عن نموذج البحث بالمعادلة الآتية:

$$ROA_{it} = PCR_{it} + RDC_{it} + Size_{it} + Rep_{it} + LR_{it} + Covid - 19_{it} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

حيث:

الجدول (1): متغيرات البحث

المصدر	طريقة القياس	الرمز	المتغير
التقارير المالية للشركات المدرجة	المتغير التابع		
	الربح الصافي بعد الضريبة/ إجمالي الأصول	$ROA_{it}$	العائد على الأصول
	المتغيرات المستقلة		
	أقساط إعادة التأمين الصادر/ إجمالي الاقساط	$PCR_{it}$	نسبة إعادة التأمين
	أقساط إعادة التأمين الصادر/ إجمالي الأصول	$RDC_{it}$	نسبة الاعتماد على إعادة التأمين
	المتغيرات الضابطة		
	اللوغاريتم الطبيعي لأصول الشركة	$Size_{it}$	حجم الشركة
	أقساط إعادة التأمين - عمولات مقبوضة/ تعويضات إعادة التأمين	$Rep_{it}$	سعر إعادة التأمين
	صافي المطالبات/ صافي الاقساط	$LR_{it}$	مخاطر الائتتاب
	متغير وهمي يأخذ 0 قبل 2020 و 1 بعد 2020	$Covid - 19_{it}$	كوفيد-19

المصدر: إعداد الباحثان

<sup>1</sup> بعد التقدير تبين أن النموذج يعاني من بعض المشاكل الإحصائية لذلك تم تطبيق مقارنة المربعات الصغرى الممكنة المعممة FGLS فإن هذه الطريقة قادرة على التعامل مع المشكلات الإحصائية وأهمها عدم تجانس التباين، ووجود ارتباط فردي (عدم استقلالية البواقي)، وأيضاً يتيح التقدير في وجود ارتباط ذاتي (AR1)

8. الدراسات السابقة:

8.1. الدراسات باللغة العربية:

دراسة (حافظ، 2022) بعنوان: استخدام السلاسل الزمنية المقطعية في تحديد أثر إعادة التأمين على ربحية شركات التأمينات العامة المصرية.

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين العامة العاملة في مصر والبالغ عددها 9 شركات وذلك خلال الفترة الممتدة (2008-2017). باستخدام بيانات سنوية تم الحصول عليها من القوائم المالية للشركات المدروسة. تم التعبير عن ربحية شركات التأمين بكل من: العائد على الاستثمار، والعائد على حقوق الملكية. في حين شملت المتغيرات المستقلة مجموعة من النسب التي تعبر عن إعادة التأمين منها: نسبة إعادة التأمين، نسبة أقساط إعادة التأمين الواردة المحلية، نسبة تعويضات إعادة التأمين الواردة محلياً إلى إجمالي الأقساط، نسبة الاعتماد على إعادة التأمين، نسبة عمولات التأمين، حد الاحتفاظ. وتم ادخال مجموعة من المتغيرات الضابطة تمثلت ب: الحصة السوقية، عمر الشركة، الرافعة المالية، حجم الشركة.

ولتحقيق غرض الدراسة تم الاستعانة بنماذج بانل الساكنة panel data بعد التأكد من استقرارية المتغيرات في المستوى، وبعد المفاضلة بين نماذج بانل تبين أن نموذج التأثيرات الثابتة هو الأكثر ملائمة بالنسبة للنموذج الأول؛ بينما تبين أن نموذج التأثيرات العشوائية هو الأكثر ملائمة بالنسبة للنموذج الثاني.

توصلت الدراسة إلى وجود أثر سلبي لعمليات إعادة التأمين متمثلة ب (نسبة إعادة التأمين، نسبة التأمين وإعادة التأمين إلى حقوق الملكية، نسبة إعادة التأمين الأجنبية، نسبة الاحتفاظ) في العائد على الاستثمار. في حين لم تتوصل الدراسة إلى وجود أثر معنوي لأي نسبة من نسب إعادة التأمين في العائد على حقوق الملكية للشركات المدروسة خلال فترة الدراسة.

2. دراسة (القظماوي، آخرون، 2021) بعنوان: العوامل المؤثرة في ربحية شركات التأمين في سورية: دراسة حالة.

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار مجموعة من العوامل المؤثرة في ربحية شركة الوطنية للتأمين في سورية خلال الفترة (2008-2019) وذلك باستخدام بيانات سنوية تم الحصول عليها من التقارير المالية المنشورة لشركة الوطنية للتأمين. تم قياس ربحية الشركة باستخدام العائد على الأصول في حين تم التعبير عن المتغيرات المستقلة ب: حجم الشركة، الملاءة المالية، حجم الاخطار في المحفظة التأمينية، معدل الاحتفاظ). ولتحقيق الغرض من هذه الدراسة تم الاستعانة بتحليل الانحدار الخطي المتعدد وذلك باستخدام برنامج spss.

وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي لكل من الملاءة المالية وحجم الأخطار في المحفظة التأمينية ومعدل الاحتفاظ في ربحية الشركة الوطنية للتأمين. في حين كان لحجم الشركة أثر سلبي في ربحية هذه الشركة خلال الفترة المدروسة.

3. دراسة (بيطار وحسن، 2020) بعنوان: العوامل المؤثرة في الأداء المالي لشركات التأمين الخاصة العاملة في سورية.

هدفت الدراسة إلى اختبار مجموعة من العوامل المؤثرة في الأداء المالي لشركات التأمين الخاصة العاملة في سورية والبالغ عددها 12 شركة خلال الفترة (2009-2018). وذلك باستخدام بيانات سنوية تم الحصول عليها من القوائم المالية للشركات عينة الدراسة. وتم قياس الأداء المالي بكل من: العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية. في حين شملت المتغيرات المستقلة: إجمالي الأقساط، إجمالي الاستثمارات، عمر الشركة، نسبة الاحتفاظ، نسبة الخسارة، نسبة الاحتياطيات الفنية، معدل التضخم والناتج المحلي الإجمالي). ولتحقيق هدف الدراسة تم الاستعانة بنماذج بانل الساكنة بعد التأكد من استقرارية المتغيرات في المستوى، وبعد المفاضلة بين النماذج تبين أن نموذج التأثيرات العشوائية هو النموذج الأكثر ملائمة للدراسة.

توصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي لكل من إجمالي الأقساط، إجمالي الاستثمارات، معدل التضخم في العائد على حقوق الملكية؛ في حين توصلت الدراسة إلى وجود أثر سلبي لكل من الناتج المحلي الإجمالي وعمر الشركة في الأداء المالي لشركات التأمين المدروسة في كلا النموذجين. وخلصت الدراسة أيضاً لعدم وجود أثر معنوي لنسبة الاحتفاظ في الأداء المالي للشركات المدروسة خلال الفترة المدروسة.

## 8.2. الدراسات باللغة الأجنبية:

### 1. دراسة (Andoh el al, 2021) بعنوان:

#### Reinsurance and financial performance of non-life insurance companies in Ghana

##### إعادة التأمين والأداء المالي لشركات التأمين على غير الحياة في غانا

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر إعادة التأمين في الأداء المالي لشركات التأمين على غير الحياة في غانا والبالغ عددها 20 شركة خلال الفترة 2008-2018. وذلك باستخدام بيانات سنوية تم الحصول عليها من القوائم المالية للشركات المدروسة والبنك المركزي في غانا. تم قياس الأداء المالي بالعائد على الأصول؛ في حين تم التعبير عن إعادة التأمين بنسبة إعادة التأمين؛ كما تم إدراج مجموعة من المتغيرات الضابطة: سعر الفائدة، سعر الصرف، نسبة المطالبات المجمعة، الملاءة المالية، حجم الشركة. تم استخدام أحد نماذج بانل الساكنة. وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر سلبي معنوي لعمليات إعادة التأمين في الأداء المالي لشركات التأمين المدروسة خلال الفترة المدروسة.

### 2. دراسة (Abass,2019) بعنوان:

#### Empirical Analysis of Reinsurance Dependence on the Profitability of General Insurance Business in Nigeria

##### دراسة تجريبية للاعتماد على إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين العامة العاملة في نيجيريا.

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر الاعتماد على إعادة التأمين على ربحية شركات التأمين العامة العاملة في نيجيريا والبالغ عددها 41 شركة تأمين خلال الفترة 2006-2015؛ وذلك باستخدام بيانات سنوية تم الحصول عليها من القوائم المالية للشركات المدروسة. استخدمت الدراسة العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية للتعبير عن ربحية الشركات. في حين تم استخدام نسبة إعادة التأمين ونسبة الاعتماد على إعادة التأمين كمتغيرات مستقلة.

لتحقيق الغرض من الدراسة تم استخدام نموذج الانحدار اللوغاريتمي. توصلت الدراسة إلى عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة إعادة التأمين في ربحية الشركات محل الدراسة؛ كما خلصت نتائج الدراسة إلى وجود أثر سلبي لنسبة الاعتماد على إعادة التأمين في ربحية الشركات محل الدراسة.

3. دراسة (Iqbal et al., 2014) بعنوان:

### Analysis of Change in Profitability due to Reinsurance Utilization and Leverage Levels: Evidence from Non-Life Insurance Sector of Pakistan

تحليل التغير في الربحية بسبب استخدام إعادة التأمين ومستويات الرافعة المالية: دليل من قطاع التأمين على غير الحياة في باكستان.

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار كل من عمليات إعادة التأمين والرافعة المالية في ربحية شركات التأمين في باكستان خلال الفترة (2002-2011) وذلك باستخدام بيانات سنوية تم الحصول عليها من القوائم المالية للشركات. تم التعبير عن الربحية بكل من: العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية؛ في حين تم التعبير عن المتغيرات المستقلة: نسبة إعادة التأمين ونسبة استغلال إعادة التأمين ونسبة الرافعة المالية.

ولتحقيق غرض الدراسة تم الاستعانة بنماذج بانل الساكنة بعد التأكد من استقرارية المتغيرات في المستوى، وتم الوصول إلى أن نموذج الآثار العشوائية هو الأفضل للتقدير.

وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر موجب لإعادة التأمين في ربحية الشركات المدروسة، في حين توصلت الدراسة إلى وجود أثر سلبي ومعنوي للرافعة المالية في ربحية شركات التأمين.

**التعليق على الدراسات السابقة:**

من خلال الاطلاع على الدراسات السابقة يُلاحظ بأنها تتشابه في اهتمامها بموضوع ربحية شركات التأمين وأثر إعادة التأمين عليها؛ مع اختلاف في المنهجية والمتغيرات المستخدمة وأيضاً في بيئة التطبيق. ويُلاحظ أيضاً اختلاف في النتائج التي تم التوصل إليها فبعض الدراسات كدراسة (Abass,2019) لم تصل لوجود أثر مباشر لعمليات إعادة التأمين. في حين توصلت دراسة (Iqbal et al., 2014) إلى وجود أثر إيجابي، ودراسة (Andoh et al, 2021) إلى وجود أثر سلبي. وهذا ما يعني عدم وجود أثر حاسم لإعادة التأمين في ربحية شركات التأمين وتختلف النتيجة باختلاف المنهجية المتبعة وبيئة التطبيق. ومن هذا المنطلق إن أبرز من يميز هذا البحث عن الدراسات السابقة هو استخدامه لمتغيرات ضابطة لم يتم استخدامها في الدراسات السابقة وهي: كوفيد-19-مخاطر الاكتتاب وأيضاً سعر إعادة التأمين. بالإضافة إلى ذلك فإن هذا البحث يعتبر البحث الأول الذي سيتناول أثر إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين السورية الخاصة خلال الفترة 2009-2021 وهي فترة حرجة جداً عرفت فيها سورية ومنها القطاعات المالية العديد من الأزمات كان آخرها الازمة الصحية كوفيد-19 التي أثرت على جميع القطاعات في العالم ومنها قطاع التأمين.

**الإطار النظري للبحث:**

#### 1. مفهوم إعادة التأمين:

يتضمن عمل شركات التأمين العديد من المخاطر، فقد يكون هناك مخاطر كبيرة يصعب على الشركة الاحتفاظ بها. ومن أجل تقليل هذه المخاطر تقوم شركات التأمين بنقل جزء من مخاطرها إلى معيدي التأمين؛ بهذه العملية تحمي شركات التأمين نفسها من الخسائر غير المتوقعة أو الاستثنائية التي قد تواجهها. فعلى سبيل المثال في حال نشوب حريق كبير في مركز تجاري تكون المطالبات كبيرة للشركات العاملة في هذا المجال (شركات تأمين الأضرار) والذي قد يعرّض المركز المالي للشركة للتدهور. وهنا تكمن أهمية إعادة التأمين من تمكين شركات التأمين على إدارة مخاطرها عن طريق استيعاب بعض خسائرها، إذ تُساعد عمليات إعادة التأمين شركات التأمين من النمو والاستمرار والمتابعة بالإضافة إلى حماية مركزها المالي والذي بدوره سيحسن من أداء تلك الشركات. (Kramaric et al.2019).

ظهر مفهوم إعادة التأمين لأول مرة في التأمين البحري في القرن الرابع عشر (swiss re, 1996)، إذ كانت تكلفة الشحن على السفن الفردية باهظة الثمن وبالتالي كان التأمين عليها مرتفعاً جداً وخصوصاً أن مخاطر البحر كبيرة نسبياً؛ ففي حال تحقق الخطر المؤمن ضده كان التعويض المدفوع كبيراً أيضاً (workie, 2018). وعليه فإن شركة التأمين ستشعر بالقلق وتحاول أن تقوم ببيع جزء من عقد التأمين البحري لآخرين وبسعر أعلى والذي يُطلق عليهم في يومنا هذا (معيدي التأمين/ شركات الإعادة). عرف (Outreville (2002) إعادة التأمين بأنه نقل المسؤولية من شركة التأمين الأساسية، الشركة التي أصدرت عقد التأمين، إلى شركة تأمين أخرى، وهي شركة إعادة التأمين.

## 2. أهمية إعادة التأمين:

لإعادة التأمين أهمية بالنسبة للمؤمن لهم وأيضاً لشركة التأمين، وذلك وفقاً لما يأتي:

### ▪ أهمية إعادة التأمين بالنسبة للمؤمن له:

توفر عمليات إعادة التأمين الضمان للمؤمن له؛ على الرغم من كون المؤمن له أجنبياً عن عقد الإعادة بين شركة التأمين وشركة الإعادة. إلا أنه كلما كان مركز شركة التأمين قوياً كلما استطاعت هذه الشركة سداد التعويضات المطلوبة منها مهما ارتفعت قيمتها؛ طالما التعويض عن الخسارة قد يوزع بين شركة التأمين وشركة الإعادة (الدرمكي، 2013). وأيضاً تجنب قيام شركة التأمين بالإعادة المؤمن له تجزئة الخطر في حال كان كبيراً بين عدة شركات؛ فقد يصعب على شركة تأمين واحدة تحمل هذا الخطر الكبير والذي من الممكن أن يفوق طاقتها الاستيعابية. وبالتأكيد ليس من مصلحة المؤمن له أن يجزئ الخطر على عدة شركات تأمين؛ ففي هذه الحالة قد يدخل المؤمن له في مفاوضات كبيرة مع عدة شركات تأمين ليستطيعوا تغطية الخطر بكامله. بالإضافة إلى ما سيتبع هذه العملية من صعوبات للمؤمن له في حال تحقق الخطر المؤمن ضده وقد يطول الوقت للحصول على التعويض وخاصة في حال كانت الشركة كبيرة. إذاً فإن عمليات الإعادة توفر على المؤمن له جهداً كبيراً حيث يستطيع التأمين لدى شركة تأمين واحدة وهي بدورها تقوم بعملية إعادة للتأمين ولا يكون المؤمن له مسؤولاً عن ذلك لأنه ليس طرفاً في عقد التأمين (الدرمكي، 2013). وتجدر الإشارة إلى أن التشريعات القانونية في غالبية الاقتصادات ناشئة كانت أم متقدمة تحظر على شركات التأمين الاكتتاب بأخطار تفوق طاقتها الاستيعابية، إذا لم تقم بعمليات إعادة التأمين وترتب عقوبة على ذلك. وهذه التشريعات تسعى لحماية المؤمن له وضمان حقوقه<sup>1</sup>.

### ▪ أهمية إعادة التأمين بالنسبة لشركات التأمين:

تلجأ شركات التأمين إلى عمليات الإعادة للعديد من الأسباب وهي (Nutter, 2003)، (Rountree,2014):

- **الضمان:** يقدم عملية إعادة التأمين حلاً فعالاً لشركات التأمين لتفادي تحملها للمخاطر الكبيرة، إذ تضمن وجود آلية تسمح بتوزيع المخاطر بين شركة التأمين الأصلية وشركة الإعادة. هذا التنظيم يحقق حماية لشركة التأمين ويعزز قدرتها على تلبية التعويضات للمؤمن لهم في حالة وقوع الخطر. تكمن أهمية هذه العملية في حماية استدامة وجود شركة التأمين في السوق وتمكينها من قبول المزيد من المخاطر الجديدة من خلال التعاون مع شركات إعادة التأمين.

<sup>1</sup> ففي القانون السوري، تلتزم شركة التأمين بأن تضع حدود احتفاظ في كل خطر من الاخطار وفي كل فرع من فروع التأمين، وفي كل خسارة ناشئة عن حادثة أو مجموعة من الحوادث المترابطة. وعلى الشركة أن تراعي بدقة تمكنها الدائم من الوفاء بالتزاماتها تجاه المؤمن لهم. وأن تتخير شروط إعادة التأمين التي تضمن تحقيق ذلك. المادة 3 من القرار الوزاري رقم 100/53 لعام 2007.

- **الاستقرار:** نظراً للتقلبات الكبيرة في طبيعة عمل شركات التأمين، حيث يكون تسعير المنتجات صعباً وغير قابل للتحديد في الوقت الحالي، تعتبر عمليات إعادة التأمين وسيلة فعالة لتقليل التأثيرات السلبية لتلك التقلبات. من خلال إعادة التأمين، يمكن للشركة تحقيق استقرار وتوازن في أدائها وتقليل الخسائر المحتملة التي قد تتكبدها.
  - **زيادة الطاقة الاستيعابية:** تعتبر زيادة الطاقة الاستيعابية أحد الدوافع الرئيسية للجوء إلى عمليات الإعادة. فبفضل هذه العمليات، يمكن لشركة التأمين زيادة القدرة على قبول وتغطية المزيد من المخاطر، مما يحسن قدرتها على تحمل التحديات الكبيرة التي قد تواجهها. تشارك شركات إعادة التأمين في تخفيف الضغط المالي وتوفير حماية إضافية لشركات التأمين الأصلية.
  - **الحماية من الإفلاس:** يُعتبر اللجوء إلى إعادة التأمين وسيلة فعالة لحماية شركات التأمين من الخسائر الكارثية التي قد تؤدي إلى الإفلاس. إذ تقدم عمليات الإعادة وسيلة لتقسيم الخطر بين شركات التأمين وشركات إعادة التأمين، مما يقلل من التأثير المالي الكبير الناتج عن حوادث كارثية. بالتالي، تُعتبر هذه العمليات ضرورية لتوفير حماية كاملة لشركات التأمين وتحقيق استدامة عملها في وجه المخاطر الكبيرة.
- 3. ربحية شركات التأمين:**

تُعبّر نسب الربحية عن قدرة الشركة على توليد أرباح على رأس المال المستثمر، حيث تعد من العوامل الرئيسية المحددة للقيمة الإجمالية للشركة وقيمة الأوراق المالية التي تصدرها. وبالتالي فإن العديد من المحللين الماليين ينظرون إلى نسب الربحية على أنها أحد أهم المؤشرات لقياس الأداء المالي للشركات بشكل عام ومنها شركات التأمين، وذلك بسبب تأثير نسب الربحية على المركز التنافسي للشركة في السوق، بالإضافة إلى أنها تعبر عن مقدرة الإدارة في اتخاذ القرارات والسياسات المناسبة (Robinson et al. 2009). ومن أكثر المقاييس شيوعاً للربحية هو العائد على الأصول، لأنه يعبر عن العلاقة بين الأرباح المحاسبية وحجم الأموال المتاحة للاستخدام من قبل إدارة الشركة. فهو يقيس مدى نجاح شركة التأمين بتحقيق عائد على كل الأموال المتاحة للشركة من المصادر المختلفة (الطروانة، 2015).

يُعتبر قياس الربحية مهماً لمختلف الفئات سواء إدارة الشركة أم المستثمرين أم حاملي الوثائق، لذلك إن تحقيق معدلات ربحية جيدة تقيد إدارة الشركة في تحقيق مزيد من الأرباح والتوسع في السوق، وأيضاً مهمة للموظفين في الشركة حيث إن زيادة ربحية شركة التأمين قد تؤدي إلى زيادة رواتبهم وأجورهم، أما بالنسبة لحاملي الوثائق فإن تحقيق الشركة لمعدلات ربحية يضمن استمرارها في السوق وتجذبهم إلى تجديد عقودهم مع نفس الشركة.

#### 4. إعادة التأمين وربحية الشركات في الأدبيات التجريبية:

تلجأ شركات التأمين إلى شركات إعادة التأمين، نظراً لأن بعض المخاطر التي تُضمنها شركات التأمين كبيرة، بحيث يتعذر عليها أحياناً الاحتفاظ بها، ومن أجل تقليل المخاطر تقوم شركات التأمين بنقل جزء من المخاطر إلى معيدي التأمين. حيث تمكّن هذه العملية شركات التأمين من حماية نفسها من الخسائر غير المتوقعة أو الاستثنائية التي قد تواجهها. وهنا تكمن أهمية عمليات إعادة التأمين من تمكين شركات التأمين من إدارة مخاطرها عن طريق استيعاب بعض خسائرها، إذ تُساعد عمليات إعادة التأمين شركات التأمين من النمو والاستمرار والمتابعة بالإضافة إلى حماية مركزها المالي والذي بدوره سيحسن من أداء تلك الشركات. تظهر الدراسات نتائج مختلفة فيما يتعلق بالربط بين إعادة التأمين وربحية الشركات. إذ تؤثر عمليات إعادة التأمين على ربحية شركات التأمين وتظهر أن الربحية تتحسن من خلال التنازل عن عملية إعادة التأمين. وبالتالي، إن لاستخدام إعادة التأمين أثر سلبي في كفاءة الإيرادات، مما يدل على أن شركات

التأمين قد تضطر إلى تقاسم أرباحها مع معيدي التأمين، وبالتالي سيتم خفض جانب الإيرادات من عملياتها. تشير العلاقة السلبية بين إعادة التأمين والربحية أيضاً إلى أن أنشطة إعادة التأمين قد تزيد من التكاليف. علاوة على ذلك، عندما تزيد شركات التأمين من اعتمادها على إعادة التأمين، فقد يؤدي ذلك إلى انخفاض مستويات الاحتفاظ بالأقساط مما يقلل من الربحية المحتملة (Berger et al. 1992) (Ma and Elango 2008). ومن ناحية أخرى إن إعادة التأمين قد تؤثر بشكل إيجابي في ربحية الشركة، ف شراء الشركات المزيد من إعادة التأمين يجعلها تتمتع بأداء أكثر استقراراً مما يساهم في زيادة العوائد المعدلة حسب المخاطر. إذ تعمل إعادة التأمين بشكل كبير على تحسين وتنويع المخاطر بين مجموعة حاملي وثائق التأمين، كما أن أنشطة إعادة التأمين قد تقلل الأسعار، بما يتوافق مع وجهة نظر إعادة التأمين كبديل لأجهزة تنويع المخاطر الأخرى (shiu,2009).

بمعنى آخر، يمكن القول بأنه إذا استطاعت عمليات إعادة التأمين أن تؤدي الغرض الذي وجدت من أجله وهو توزيع المخاطر وتحسين القدرة الاكتتابية لشركة التأمين فمن المتوقع أن يكون الأثر إيجابياً. أما إذا لم تستطع الشركة استخدام سياسات إعادة تأمين جيدة ومتناسبة مع أهدافها فهذا سيؤدي إلى وجود تكلفة مؤكدة وتقليل مستوى الاحتفاظ بالأقساط وبالتالي استثمارها وتقليل العوائد المحتملة وهذا بدوره سيؤثر بشكل سلبي في ربحية شركات التأمين.

#### الدراسة العملية:

شكل المرسوم التشريعي رقم 43 لعام 2005 نقلة نوعية في السوق السورية للتأمين، إذ سمح هذا المرسوم لشركات تأمين وإعادة تأمين خاصة بالعمل في السوق السورية للتأمين. وبدأت شركات التأمين الخاصة بالدخول إلى السوق السورية للتأمين بعد عام 2005، حيث تم الترخيص لاثنتي عشر شركة تأمين خاصة تعمل وتتنافس فيما بينها. وهذا ما انعكس بشكل إيجابي على قطاع التأمين بعد أن كان قطاع يكتنفه الركود. يوضح الجدول (2) شركات الخاصة العاملة في السوق السورية للتأمين وتاريخ بدء عملها.

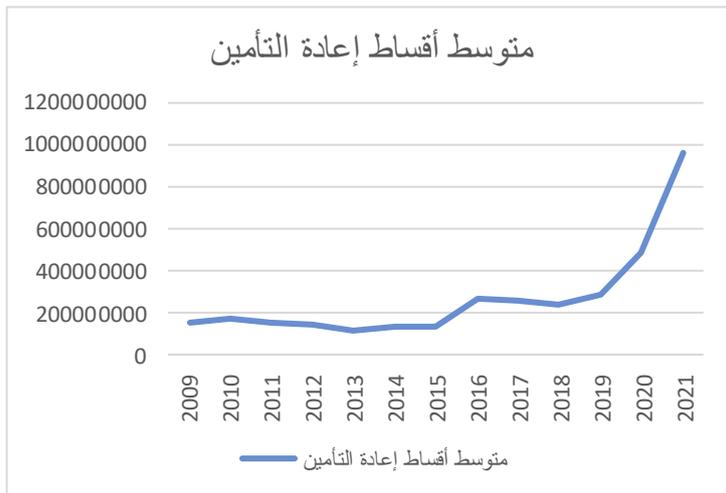
الجدول رقم (2): شركات التأمين الخاصة العاملة في السوق السورية للتأمين:

عدد الفروع	الإدراج في سوق دمشق للأوراق المالية	النظام التأميني	القطاع	بدء العمل	الرمز	الشركة
6	مدرجة 2009/6/24	تجاري	الخاص	2006	UIC	المتحدة للتأمين
4	غير مدرجة	تجاري	الخاص	2006	SAI	السورية العربية للتأمين
9	مدرجة 2010 /6/7	تجاري	الخاص	2006	NIC	الوطنية للتأمين
6	مدرجة 2010/4/7	تجاري	الخاص	2006	AROP	السورية الدولية للتأمين
6	غير مدرجة	تجاري	الخاص	2007	ARAB	العربية – سورية للتأمين
5	مدرجة 2012/5/13	تجاري	الخاص	2006	SKIC	السورية الكويتية للتأمين
7	غير مدرجة	تجاري	الخاص	2006	AOIC	المشرق العربي للتأمين
7	غير مدرجة	تجاري	الخاص	2006	TRUST	الثقة السورية للتأمين
6	مدرجة 2011/7/27	تجاري	الخاص	2008	SAIC	الاتحاد التعاوني للتأمين
4	مدرجة 2010/8/22	تكافلي	الخاص	2008	ATI	العقيلة للتأمين التكافلي
2	غير مدرجة	تجاري	الخاص	2008	ADIR	أدونيس للتأمين – أدير
5	غير مدرجة	تكافلي	الخاص	2008	SICC	الإسلامية السورية للتأمين

المصدر: إعداد الباحثان بالاستناد إلى تقرير هيئة الإشراف على التأمين في عام 2021

### 1. تحليل تطور الربحية وعمليات إعادة التأمين للشركات المدروسة:

لملاحظة تطور الطلب على إعادة التأمين للشركات الخاصة العاملة في سورية وربحية هذه الشركات؛ يوضح الشكل البياني رقم (1) تطور متوسط ربحية الشركات مقاسة بالعائد على الأصول؛ وتطور متوسط أقساط إعادة التأمين خلال الفترة المدروسة.



الشكل رقم (1): تطور متوسط ربحية وأقساط إعادة التأمين للشركات المدروسة:

المصدر: إعداد الباحثان بالاستناد إلى القوائم المالية للشركات خلال الفترة (2009:2021)

بالنظر إلى الشكل السابق؛ بالنسبة لربحية الشركات مقاسة بمعدل العائد على الأصول ROA يمكن الملاحظة بأنه ارتفعت ربحية الشركات خلال عامي 2010 و2011. ويعود ذلك إلى ارتفاع حجم الأرباح الصافية في تلك الفترة حيث حققت غالبية شركات التأمين في عام 2011 نمواً في الأرباح الصافية بما يقارب 36% مقارنةً بعام 2011. ولكن ومع بدء الأزمة السورية انخفض معدل العائد حيث انخفض حجم الأرباح الصافية في عام 2012 إلى 7.32%، ويمكن أن يرجع ذلك إلى الأحداث والاضطرابات في سورية والتي حالت دون توسع شركات التأمين وتحقيق أرباح جديدة. ليستقر بعدها معدل العائد على الأصول حتى عام 2014. ليعود ويرتفع مجدداً في عام 2015 وبحسب تقرير هيئة الاشراف على التأمين فقد بلغ حجم الأرباح الصافية لشركات التأمين الخاصة لعام 2015 (4,367,394,720) بزيادة قدرها 155.96% عن عام 2014. وفي عام 2017 شهد متوسط معدل العائد على الأصول أكبر انخفاض خلال فترة الدراسة ويعود ذلك إلى انخفاض حجم الأرباح الصافية حيث سجلت 94 مليون بنسبة انخفاض 98% مقارنةً بعام 2016. إذ انخفض الربح الصافي لمعظم الشركات المدروسة وسجلت عدد من الشركات خسارة خلال هذا العام (الاتحاد التعاوني، السورية العربية، السورية الكويتية) بنسب انخفاض (161%، 129%، 126%) على التوالي. في عام 2020 حققت كافة شركات التأمين ربح صافي بمبلغ / 20 / مليار بنسبة نمو 834 % عن العام الماضي وكان لدى الشركة السورية العربية والشركة السورية الكويتية الحصة الأكبر بسبب زيادة فروقات أسعار الصرف غير المحققة) حيث لديهما أكبر كتلة قطع أجنبي (ويصبح الربح الصافي في حال طرح فروقات أسعار الصرف غير المحققة مبلغ / 1 / مليار لإجمالي السوق).

أما بالنسبة لمتوسط أقساط إعادة التأمين الصادر لشركات التأمين الخاصة العاملة في سورية فقد شهد ارتفاعاً في عام 2010 مقارنةً بعام 2009 بمقدار 15.92%، ويفسر ذلك بالبدء بالانخراط بالعمل التأميني في سورية وبالتالي ارتفاع درجة المخاطر وزيادة الطلب على إعادة التأمين؛ إضافةً إلى ذلك إن غالبية الشركات الخاصة العاملة في سورية هي شركات أحد مؤسسيها شركات تأمين خارجية وبالتالي استفادت هذه الشركات من الدعم المقدم لها من الشركات الأم وعقدت معها اتفاقيات إعادة تأمين. ولكن ومع بدء الأزمة في سورية في عام 2011 تراجع الطلب على إعادة التأمين خلال الأعوام (2011, 2012, 2013, 2014, 2015). وكانت أكبر نسبة انخفاض في عام 2013 فسجل متوسط أقساط الإعادة خلال هذا العام 113 مليون منخفض عن عام 2010 بمقدار 35.21% بسبب خروج بعض معيدي التأمين من السوق نتيجة الحرب والعقوبات المفروضة على سورية.

وفي عام 2016 شهد ارتفاعاً ملحوظاً لطلب شركات التأمين على الإعادة حيث ارتفع متوسط أقساط الإعادة إلى 272 مليون بنسبة ارتفاع 105.39% مقارنةً بعام 2015. وأكبر نمو خلال عام 2016 كان بفرع حوادث عامة، بحيث ارتفع من 589 مليون في نهاية 2015 إلى 1033 مليون وبمعدل نمو 75.4% تلاه كل من تأمين السيارات التكميلي بعدل 219.4% وفرع التأمين على الصحي والتأمين على النقل (67.6%، 59%). ومع بداية 2020 أخذت أقساط إعادة التأمين الصادر بالارتفاع تدريجياً حتى نهاية فترة الدراسة، بسبب ارتفاع المخاطر التي ترافقت مع انتشار فيروس كورونا في البلاد، الذي أفرز حالة من الشلل الاقتصادي بالإضافة إلى زيادة المخاطر وبالتالي رغبة شركات التأمين المدروسة بنقل جزء من هذه المخاطر إلى شركات الإعادة. ونلاحظ أنه خلال هذه الفترة قامت الشركات السورية بطرح منتج تأميني جديد يتناسب مع الحالة الصحية والاقتصادية السائدة في العالم؛ فقد تم طرح تأمين السفر بتغطية فيروس كورونا 100% ونسبة إعادة 100%. إن وجود هذه التغطية من قبل شركات التأمين شجع الأفراد والشركات بالتعامل مع الشركات التأمين السورية وخاصة وبأننا شهدنا حالة من السفر متزايدة بعد الغاء الحظر وعودة الحياة إلى ما كانت عليه. وبالنسبة للفروع التأمينية فقد ارتفعت أقساط إعادة التأمين في غالبية الفروع التأمينية

## 2. الإحصاءات الوصفية للمتغيرات:

يوضح الجدول (3) الإحصاءات الوصفية للمتغيرات المدروسة (المتوسط، الوسيط، أكبر قيمة، أقل قيمة، الانحراف المعياري، التفرطح، الالتواء، وأيضاً اختبار التوزيع الطبيعي) وذلك تمهيداً للدراسة القياسية.

الجدول رقم (3): وصف احصائي لمتغيرات الدراسة خلال الفترة 2009-2021

	ROA	SIZE	RDC	PCR	19-COVID	REP	LR
Mean (المتوسط)	0.058195	21.74112	5.951169	0.246033	0.153846	44.97787	0.904728
Median (الوسيط)	0.038174	21.71059	5.055765	0.205686	0.000000	2.689685	0.455368
Maximum (أكبر قيمة)	0.492834	24.23518	25.50430	1.432910	1.000000	4979.620	63.33072
Minimum (أقل قيمة)	-0.108300	16.33473	0.185703	0.010883	0.000000	-0.276951	0.033084
Std. Dev. (الانحراف المعياري)	0.080966	0.876479	4.650683	0.196435	0.361963	406.5953	5.040626
Skewness (التفرطح)	2.411811	-1.324763	1.176609	1.953092	1.918806	11.66694	12.29353
Kurtosis (الالتواء)	11.30913	12.20302	4.679967	10.46826	4.681818	141.1168	152.7516
Jarque-Bera (التوزيع الطبيعي)	600.0083	596.1509	54.33950	461.7153	114.1126	127534.7	149695.4
Probability (القيمة الاحتمالية)	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Observations (عدد المشاهدات)	156	156	156	156	156	156	156

المصدر: إعداد الباحثان بالاستناد إلى برنامج stata

يلاحظ من الجدول السابق الذي يعرض وصفاً إحصائياً لمتغيرات الدراسة، وجود اختلاف في تشتت قيم البيانات الدنيا والعليا عن قيم المتوسط الحسابي والوسيط. إذ كانت بعض قيم البيانات الدنيا والعليا لجزء من المتغيرات بعيدة من المتوسط والوسيط مثل (ROA, REP, RDC)، في حين كانت قيم متغير الحجم SIZE قريبة من قيمة المتوسط الحسابي والوسيط وتجدر الإشارة إلى أن هذا الاختلاف انعكس بدوره على كل من معامل الاختلاف والانحراف المعياري الذي يقيس انحراف البيانات عن قيمة المتوسط الحسابي. ويمكن الملاحظة من الجدول السابق أن بعض قيم الانحراف المعياري لبعض المتغيرات كانت منخفضة مثل (ROA, SIZE). في حين كانت قيم الانحراف المعياري لبعض المتغيرات مرتفعة مثل (Rep, RDC). فالمتغيرات ذات الانحراف المعياري المنخفض تشير إلى تقارب وتجانس في قيم البيانات؛ بينما تشير قيم الانحراف المعياري المرتفعة إلى تشتت وعدم وجود تقارب بين قيم هذه المتغيرات. وبالنظر إلى مقياس الالتواء الذي يعبر عن مدى تمركز قيم المتغير؛ فمن خلال الاطلاع على الأرقام الواردة في الجدول أعلاه نلاحظ الاختلاف بإشارة المعامل. إذ كان متغير الحجم بالتواء سالب مما يشير إلى التواء نحو اليسار أي وجود عدد من القيم الكبيرة المتطرفة والتي تكون أكبر من المتوسط الحسابي. أما بالنسبة لبقية المتغيرات فنلاحظ بأنها ذات التواء موجب أي ملتوية نحو اليمين؛ ويمكن تفسير ذلك بوجود عدد كبير من القيم الصغيرة المتطرفة والتي أصغر من المتوسط.

بالنسبة لمعامل التفرطح الذي يدل على درجة تكرارات القيم على طرفي المتغير؛ والذي يشير أيضاً إلى درجة علو قمة التوزيع بالنسبة للتوزيع الطبيعي. فنلاحظ أن جميع المتغيرات ذات معامل تفرطح أكبر من 3 (الرقم الطبيعي له) مما يدل على أنها ذات توزيع مدبب أي أن القيم القريبة من متوسط المتغير لها تكرارات أكثر مما هو عليه في التوزيع الطبيعي. فيما يتعلق بمقياس التوزيع الطبيعي Jarque-Bera لاختبار التوزيع الطبيعي؛ فنلاحظ أن كل متغيرات الدراسة لا تتبع التوزيع الطبيعي.

### 3. اختبار التعدد الخطي Multicollinearity :

بعد عرض الإحصاءات الوصفية للمتغيرات لا بد من التأكد من عدم وجود ارتباط خطي بين المتغيرات المستقلة. وقامت الباحثتان بالاستعانة ببرنامج stata 15 للحصول على معامل تضخم التباين (variance inflation factor) VIF، ويجب أن تكون قيمة المعامل أقل من 10 للتأكد من عدم وجود مشكلة ارتباط خطي بين المتغيرات المستقلة. وعليه يوضح الجدول (4) نتائج اختبار variance inflation factor للمتغيرات المدروسة خلال الفترة المدروسة.

الجدول رقم (4): معامل تضخم التباين للمتغيرات المستقلة المستخدمة في الدراسة:

Variable	VIF	1/VIF
Rdc	2.04	0.491051
Pcr	1.86	0.536211
Size	1.25	0.798151
Rep	1.20	0.831904
Covid	1.19	0.838292
Lr	1.00	0.995434

المصدر: إعداد الباحثتان بالاستناد إلى مخرجات برنامج stata

يلاحظ من الجدول السابق أن قيمة VIF لجميع المتغيرات المدروسة كانت أقل من 10 وبالتالي يمكن القول بأنه لا يوجد ارتباط خطي بين المتغيرات المستقلة؛ وبالتالي سنكمل بالخطوات القياسية.

### 4. اختبارات الاستقرار Unit Root Tests :

من أجل الوصول إلى نموذج الدراسة الأكثر ملاءمة، لا بد من دراسة استقرارية كل من السلاسل المقطعية المتضمنة متغيرات الدراسة. وذلك بهدف التأكد من استقرارها عبر الزمن؛ مما يضمن موثوقية أكثر لأدوات الدراسة القياسية التي سيتم تطبيقها. وبناءً على ذلك سيتم في هذه الدراسة تطبيق اختبارات جذر الوحدة للبيانات من نوع بانل باستخدام عدة اختبارات وهي: (2002) LLC، ADF، Fisher-PP، Fisher. ينص الفرض العدم لهذه الاختبارات على وجود جذر الوحدة، أي السلسلة الزمنية غير مستقرة بالنسبة لأحد مفردات الدراسة على الأقل، في حين ينص الفرض البديل على عدم وجود جذر الوحدة، أي أن السلسلة الزمنية مستقرة بالنسبة لجميع مفردات الدراسة. وللحكم على استقرارية المتغير، سيتم دراسة استقرارية المتغيرات المدروسة بالاعتماد على الاختبارات المذكورة أعلاه، وسيتم اتخاذ القرار بشأن الاستقرارية بحسب أغلب الاختبارات المطبقة؛ حيث تعد السلسلة مستقرة عندما لا تحتوي جذر وحدة.

الجدول رقم (5): نتائج اختبارات جذر الوحدة للمتغيرات المدروسة:

Result	PP–fisher		ADF–fisher		LLC		variable
	p الاحتمالية	t القيمة	p الاحتمالية	t القيمة	p الاحتمالية	t القيمة	
	0.0265**	39.1216	0.001***	57.9832	0.006***	-2.4766	ROA
$L_{(0)}$	0.000***	72.3872	0.000***	64.9979	0.000***	-4.4247	PCR
$L_{(0)}$	0.000***	123.022	0.007***	44.0252	0.000***	-	RDC
						20.2462	
$L_{(0)}$	0.000***	105.9941	0.000***	90.2870	0.002***	-3.6043	Size
$L_{(0)}$	0.000***	106.4991	0.0139**	41.7216	0.006***	-3.2331	REP
$L_{(0)}$	0.000***	82.7678	0.000***	90.9037	0.000***	-4.1087	LR

المصدر: إعداد الباحثان بالاستناد إلى برنامج STATA15، تشير \*\*، \*\*\*، \* إلى مستوى معنوية 1% 5% 10% على التوالي.

يُلاحظ من خلال الاطلاع على نتائج اختبارات جذر الوحدة على المتغيرات المدروسة في الجدول السابق أن المتغيرات المدروسة مستقرة عند المستوى (Level) وذلك بالنسبة لغالبية الاختبارات المطبقة.

### 5. المفاضلة بين النماذج

للمفاضلة بين نماذج بانل سيتم الاستعانة بكل من F TEST و Hausman للمفاضلة بين نماذج (الانحدار التجميعي، التأثيرات الثابتة، التأثيرات العشوائية). فيما يأتي يعرض في الجدول (6) نتائج هذه الاختبارات:

الجدول رقم(6): اختبار F TEST و Hausman:

النتيجة			
نموذج التأثيرات الثابتة هو الأنسب	2.98	قيمة مؤشر الاختبار	المقارنة بين نموذج الانحدار التجميعي ونموذج التأثيرات الثابتة (F TEST)
	0.0014	احتمال prob	
نموذج التأثيرات العشوائية هو الأنسب	9.08	قيمة مؤشر الاختبار	المقارنة بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية (Hausman)
	0.1690	احتمال prob	

المصدر: إعداد الباحثان من بالاعتماد على مخرجات برنامج Stata

يُلاحظ من خلال النظر إلى الجدول (6) أن نموذج التأثيرات العشوائية (Random effect) هو الأنسب لتقدير المعلمات. بعد التقدير تبين وجود العديد من المشاكل (عدم خضوع البواقي للتوزيع الطبيعي، وجود ارتباط ذاتي) ونظراً لعدم تحقيق النماذج المقدره الشروط لاعتماد نتائجها، استدعى الأمر إلى البحث في خصائص البيانات وإيجاد طريقة تقدير تتناسب هذه الخصائص. حيث أحد أهم المشاكل التي واجهناها أثناء التقدير هي مشكلة عدم تجانس التباين بالإضافة إلى وجود ارتباط فردي وتسلسلي لبواقي هذه النماذج. وعطفاً على ما سبق، تم تطبيق مقارنة المربعات الصغرى الممكنة المعممة FGLS فإن هذه الطريقة قادرة على التعامل مع المشكلات الإحصائية وأهمها عدم تجانس التباين، ووجود ارتباط فردي (عدم استقلالية البواقي)، وأيضاً يتيح التقدير في وجود ارتباط ذاتي (AR1) (Green,2002).

الجدول رقم (7): تقدير المعلمات باستخدام FGLS

ROA	COEF.	STD. ERR.	Z	P>Z	[95% CONF.	INTERVAL]
PCR	.0466429	.0330917	1.41	0.159	-.0182156	.1115014
RDC	-	.0013631	-	**0.041	-.0054533	-.0001099
	.0027816		2.04			
REP	-	5.28e-06	-	***0.000	-.0000346	-.0000138
	.0000242		4.58			
COVID	.1153099	.012437	9.27	***0.000	.0909338	.1396861
SIZE	-	.0047505	-	0.860	-.0101493	.0084724
	.0008385		0.18			
LR	-	.0007298	-	0.978	-.0014504	.0014102
	.0000201		0.03			
_CONS	.0564695	.1032808	0.55	0.585	-.1459572	.2588962
%51.26R-squared=			99.07Wald chi2(10) =			
%45.26Adj. R-squared=			Prob > chi2 = 0.0000			

المصدر: إعداد الباحثان بالاستناد إلى برنامج STATA15، تشير \*\*،\*\*\*،\* إلى مستوى معنوية 1% 5% 10% على التوالي.

من أجل الحكم على جودة هذا النموذج، تمت دراسة خصائصه من خلال مجموعة من المؤشرات المبينة في الجدول السابق:

- بلغت قيمة معامل التحديد المعدل (45.26%)، أي أن متغيرات النموذج تستطيع تفسير 45% من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع.

- تشير قيمة  $Wald\ chi^2(10)$  إلى معنوية النموذج المدروس، وبالنسبة لنموذجنا الحالي فبلغت القيمة الاحتمالية 0.00 وهي أقل من 0.05، وبالتالي إن المتغيرات المستخدمة في هذا النموذج معنوية في تفسيرها للتغيرات الحاصلة في المتغير التابع.
- وبحسب نتائج الجدول (7) تؤثر نسبة الاعتماد على إعادة التأمين سلباً في ربحية الشركات المدروسة. وبالنسبة للمتغيرات الضابطة فمن خلال البيانات الواردة في الجدول أعلاه فيتضح أن لكل من سعر إعادة التأمين وكوفيد-19 تأثيراً معنوياً في ربحية الشركات المدروسة.
- 6. اختبار جودة البواقي: من خصائص النموذج الجيد هو أن تحقق بواقيه المقدرة مجموعة من الخصائص، كخضوع سلسلة البواقي للتوزيع الطبيعي (Normality Distribution Test)، واستقراره هذه السلسلة.
- بالنسبة إلى اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي، فيتوضح من خلال النظر إلى الجدول (8) أن القيمة الاحتمالية للاختبار أكبر من 0.05، وبالتالي لا نستطيع رفض الفرضية العدم لهذا الاختبار التي تنصّ على أنّ البواقي تتبع التوزيع الطبيعي. وبناءً على ذلك فيمكن القول بأن سلسلة البواقي للنموذج المقدر أعلاه تتبع التوزيع الطبيعي.
- بالنسبة لاختبار جذر الوحدة لسلسلة بواقي النموذج المقدر، بالنظر إلى النتائج الواردة في الجدول (8) يمكن ملاحظة أن قيمة اختبار جذر الوحدة أصغر من 0.05، وبالتالي نستطيع رفض الفرضية العدم التي تشير إلى وجود جذر وحدة في سلسلة البواقي. وبناءً على ذلك يمكن القول بأن سلسلة بواقي النموذج مستقرة.

#### الجدول رقم (8): نتائج اختبارات جودة البواقي المقدرة للنموذج:

اختبار التوزيع الطبيعي (Tests for Normality)		
Variable	Jarque-Bera	Prob>chi2
Res	4.868	0.0877
اختبار الاستقرارية (Test for unit root (Im-Pesaran-Shin))		
Variable	Statistic	P-value
Res	2.5150-	***0.0060

المصدر: إعداد الباحثان بالاستناد إلى برنامج STATA15، تشير \*\*، \*، \*\*\* إلى مستوى معنوية 1%، 5%، 10% على التوالي.

10% على التوالي.

#### مناقشة النتائج:

وفقاً للنتائج التي تم التوصل إليها من قبل الباحثين من خلال تطبيق المربعات الصغرى الممكنة المعممة FGLS، تبين أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية. وبالتالي لا نستطيع رفض فرضية العدم الفرعية الأولى التي تنصّ على عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين الخاصة العاملة في سورية خلال فترة الدراسة. وهذه النتيجة تتفق مع دراسة (Abass, 2019) ويمكن تفسير ذلك بأنه مع بدء الأزمة السورية وخروج معيدي التأمين من السوق السورية للتأمين اضطر شركات التأمين إلى

التعامل مع المخاطر بمفردها دون اللجوء بشكل كبير إلى شركات إعادة التأمين مما جعل عدم وجود أثر واضح لإعادة التأمين في ربحية الشركات المدروسة.

كما خلصت نتائج البحث إلى وجود أثر سلبي لنسبة الاعتماد على إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين المدروسة. إذ تبين أنه معنوي وبإشارة سالبة عند مستوى دلالة 5%؛ نتيجةً لذلك نرفض فرضية العدم الثانية التي تنص على عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة الاعتماد على إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين ونقبل الفرضية البديلة التي تشير إلى وجود أثر ذو دلالة إحصائية. وبناءً عليه، فإن الأثر السالب يشير إلى أن الزيادة في نسبة الاعتماد على إعادة التأمين بمقدار 1% تؤدي إلى انخفاض في الربحية لدى الشركات المدروسة بمقدار 0.2%، والعكس صحيح. وهذه النتيجة تتفق مع نتيجة (حافظ، 2022)؛ (Andoh el al, 2021) ويمكن تفسير ذلك بما يتوافق مع الفكرة القائلة بأن زيادة الاعتماد على إعادة التأمين تؤدي إلى تقليل الاحتفاظ بالأقساط وبالتالي عدم استثمارها بمشاريع تدر عوائد على الشركة وتزيد من ربحيتها.

بالنسبة للمتغيرات الضابطة التي تم إدخالها في النموذج، فقد خلص هذا البحث إلى وجود أثر سلبي وذو دلالة إحصائية لسعر إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين المدروسة، ويمكن تفسير ذلك بأن ارتفاع سعر إعادة التأمين يشير إلى ارتفاع تكلفة عملية إعادة التأمين ومنه إلى انخفاض في ربحية الشركات المدروسة.

بالنسبة لمتغير كوفيد-19 فتوصل البحث لوجود أثر موجب وذو دلالة إحصائية لهذا المتغير في ربحية شركات التأمين المدروسة، ويمكن تفسير هذا الأثر الموجب بأن شركات التأمين موضع الدراسة استطاعت من تخفيض تعويضاتها بمقدار 0.4% خلال عام 2020. وبالتالي يمكن القول بأن السياسة التي اتبعتها شركات التأمين موضع الدراسة خلال فترة الجائحة من تخفيض للتكاليف من خلال تخفيض عدد الموظفين وزيادة الإيرادات من خلال طرح منتجات تأمينية جديدة تتناسب الحالة العامة في البلاد وهي تأمين سفر مع تغطية كورونا 100%؛ جعل من كوفيد-19 يؤثر إيجاباً على ربحية الشركات المدروسة. لم تتوصل نتائج البحث لوجود أثر ذو دلالة إحصائية لمتغير الحجم في ربحية الشركات المدروسة خلال الفترة المدروسة؛ ويمكن تفسير ذلك بأن شركات التأمين المدروسة تقدم منتجات تأمينية متماثلة باختلاف حجمها وبالتالي هذا يمنعها من التعرض لمخاطر كبيرة مرتبطة بحجمها. وبالتالي، يمكن للشركات الصغيرة والكبيرة على حد سواء أن تتمتع بربحية مماثلة.

بالنسبة لمتغير مخاطر الاكتتاب فلم تتوصل نتائج البحث لوجود أثر ذو دلالة إحصائية في ربحية الشركات المدروسة خلال الفترة المدروسة؛ ويمكن تفسير ذلك بأنه قد تكون شركات التأمين المدروسة تعتمد على نماذج تحليلية متقدمة وتقنيات تقييم دقيقة لتقدير المخاطر المتعلقة بعمليات الاكتتاب. هذا يمكنها من اتخاذ القرارات المناسبة وتحديد التسعير الصحيح لتغطية المخاطر دون أن يؤثر في ربحيتها.

#### الاستنتاجات والتوصيات:

##### الاستنتاجات:

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين المدروسة خلال الفترة المدروسة.
- يوجد أثر سلبي ذو دلالة إحصائية لنسبة الاعتماد على إعادة التأمين في ربحية الشركات المدروسة متمثلة بمعدل العائد على الأصول؛ إذ أن زيادة الاعتماد على إعادة التأمين بمقدار 1% سيؤدي إلى انخفاض ربحية شركات التأمين المدروسة بمقدار 0.2%.
- يوجد أثر سلبي وذو دلالة إحصائية لسعر إعادة التأمين كمتغير ضابط في ربحية شركات التأمين المدروسة خلال الفترة المدروسة.

- وأيضاً، خلصت نتائج البحث إلى وجود أثر موجب ذو دلالة إحصائية لكوفيد-19 كمتغير ضابط في ربحية شركات التأمين المدروسة خلال الفترة المدروسة.
- لم يتوصل البحث إلى وجود أثر ذو دلالة إحصائية لكل من خطر الاكتتاب وحجم الشركة في ربحية الشركات المدروسة خلال الفترة المدروسة.

#### التوصيات:

- العمل على إيجاد سياسة إعادة تأمين مثلى تتضمن توزيع المخاطر وتعزيز ربحية شركات التأمين.
- العمل على تقليل الاعتماد على إعادة التأمين لما له من أثر سلبي في ربحية شركات التأمين المدروسة، واتباع آلية تتطلب دراسة دقيقة للمخاطر المحتملة، واستخدام البيانات والنماذج الرياضية لتقدير الاحتماليات وتحليل الخسائر الماضية، ومن ثم تطوير استراتيجيات للتحكم في المخاطر مما يمكن لشركات التأمين من خلالها معرفة الاخطار الواجب التنازل عنها والاطار التي تستطيع الاحتفاظ بها.
- بينت النتائج وجود أثر سلبي لسعر إعادة التأمين في ربحية شركات التأمين المدروسة، لذلك يجب على شركات التأمين البحث عن شركات إعادة تأمين أقل كلفة من حيث السعر حتى تضمن عدم انخفاض ربحيتها في المستقبل.
- العمل على تعزيز الاستراتيجية التي اتبعتها خلال فترة الجائحة للحفاظ على ربحيتها وعدم خسارتها وهي تخفيض التكاليف وزيادة الإيرادات من خلال طرح منتجات تأمينية مشابهة ل (تأمين سفر مع تغطية كورونا)، وذلك لما لها من أثر إيجابي في ربحية الشركات المدروسة.

#### المراجع:

1. حافظ. السيد ،محمد. (2022). استخدام السلاسل الزمنية المقطعية في تحديد أثر عمليات إعادة التأمين على ربحية شركات التأمينات العامة المصرية. *مجلة الدراسات المالية والتجارية*. 198-237، (3)32 ,
2. حسن، رفاه ؛ بيطار، منى . (2020). العوامل المؤثرة في الأداء المالي لشركات التأمين الخاصة العاملة في سورية.
3. الدرمكنى، عائشة (2013). عمليات إعادة التأمين (دراسة مقارنة). رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة السلطان قابوس، مسقط.
4. الطروانة، أنس مصلح (2015)، العوامل المؤثرة في تقييم الأداء المالي لشركات التأمين الأردنية (دراسة تطبيقية على شركات التأمين المدرجة في سوق عمان للأوراق المالية)، رسالة ماجستير منشورة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط
5. قطماوي، باناء؛ الحميدي، نور، حزوري، حسن. (2021). العوامل المؤثرة في ربحية شركات التأمين في سورية" دراسة حالة . *مجلة جامعة حماة*. (2)4 ,
6. يوسف، علي؛ دريباتي، يسيرة؛ محمود، يوسف. (2017). دراسة تحليلية للعوامل المؤثرة على ربحية شركات التأمين التكافلي في سورية، *مجلة جامعة تشرين* (4) 39.

1. Abass, O. A. (2019). Empirical analysis of reinsurance dependence on the profitability of general insurance business in Nigeria. *Academic Journal of Economic Studies*, 5(4), 36–43.
2. Andoh, C., & Yamoah, S. A. (2021). Reinsurance and Financial Performance of Non-life Insurance Companies in Ghana. *Management and Labour Studies*, 46(2), 161–174.
3. Ariyasena, D. L. M. N. K. (2022). Micro-Level Determinants and Profitability of the Licensed Long-Term Insurance Companies in Sri Lanka.
4. Berger, L.A., Cummins, J.D. and Tennyson, S. (1992) 'Reinsurance and the liability insurance crisis', *Journal of Risk and Uncertainty* 5: 253–272.
5. Iqbal, H. T., Rehman, M. U., & Shahzad, S. J. H. (2014). Analysis of change in profitability due to reinsurance utilization and leverage levels: evidence from non-life insurance sector of Pakistan. *JISR management and social sciences & economics*, 12(1), 1–14
6. Ma, Y. and Elango, B. (2008) 'When do international operations lead to improved performance? An analysis of property-liability insurer', *Risk Management and Insurance Reviews* 11(1): 141–155.
7. NUTTER, F.(2003). *Fundamentals Of Property Casualty Reinsurance*, Reinsurance Association of America
8. Robinson, T. R. (2009). **International financial statement analysis**. John Wiley & Sons.
9. Rountree, J. G. (2014). *Risky Business: Recommendations For The Insurance Industry To Contribute To Greater Disaster Risk Reduction And Climate Change Adaptation*
10. Shiu, Y. (2009) 'Economic factors, firm characteristics and performance: A panel data analysis for United Kingdom life offices', *Applied Economics Letters* 16: 1033–1037
11. Swiss RE. (2013). *The Essential Guide to Reinsurance*. Zurich: Swiss Re Publication.
12. Workie, T. (2018). Factors influencing demand for reinsurance in Ethiopian insurance companies. *Department of accounting and Finance. College of Business and Economics. Addis Ababa University*

## أثر الربحية في إدارة الأرباح

(دراسة تجريبية على الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية)

د. لطيف زيود\* د. باسل نصار\*\* رنا صقور\*\*\*

(الإيداع: 18 كانون الأول 2023، القبول: 29 شباط 2024)

### الملخص:

تهدف الدراسة إلى اختبار أثر الربحية مقاسة بنسبة هامش الربح، والعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وربحية السهم في إدارة الأرباح مقاسة بالمستحقات الاختيارية وفق نموذج جونز المعدل في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية. ولتحقيق ذلك الهدف؛ تم جمع البيانات الثانوية من التقارير المالية السنوية للشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية والمتوفرة على الموقع الرسمي للهيئة، وقد بلغ عدد تلك الشركات (4) شركات خلال الفترة الممتدة بين عامي 2012-2022 بمجموع مشاهدات بلغ (44) مشاهدة، وتم تحليلها باستخدام برنامج SPSS 20.

أظهرت نتائج الدراسة وجود أثر ذو دلالة إحصائية لكل من نسبة هامش الربح والعائد على الأصول وربحية السهم في إدارة الأرباح، في حين لم يتبين وجود أثر ذو دلالة إحصائية للعائد على حقوق الملكية في إدارة الأرباح.

### الكلمات المفتاحية:

إدارة الأرباح، نسبة هامش الربح، العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، ربحية السهم، نموذج جونز المعدل.

\* أستاذ - قسم المحاسبة- كلية الاقتصاد- جامعة تشرين- اللاذقية- سورية.

\*\* مدرّس- قسم المحاسبة- كلية الاقتصاد- جامعة تشرين- اللاذقية- سورية.

\*\*\* طالبة دراسات عليا (دكتوراه)- قسم المحاسبة- كلية الاقتصاد- جامعة تشرين- اللاذقية- سورية.

**The Impact of Profitability on Earning Management**  
**(An Empirical Study on Manufacturing Companies Registered in the**  
**Syrian Securities and Markets Authority)**

Dr. Latif Zayod \*      Dr. Basel Nassar    \*\*Rana Sakour\*\*\*

**(Received: 18 December 2023, Accepted: 29 February 2024)**

**Abstract :**

The study aims to test the impact of profitability measured by ratio profit margin, return on assets, return on equity, and earnings per share on earnings management as measured by discretionary accruals according to the modified Jones model in Manufacturing companies registered with the Syrian Securities and Financial Markets Authority. To achieve that goal; Secondary data was collected from the annual financial reports of Manufacturing companies registered with the Syrian Securities and Financial Markets Authority and available on the Authority's official website. The number of these companies reached (4) companies during the period extending between the years 2012–2022, with a total number of views amounting to (44) views and analyzed using SPSS 20.

The results showed a statistically significant impact of the ratio profit margin, return on assets and earnings per share on earnings management, whereas no statistically significant impact was found between return on equity on earnings management.

**Keywords:** earnings management, ratio profit margin, return on assets, return on equity, earnings per share, modified Jones model.

---

\* professor– The Department of Accounting– Faculty of Economics– Tishreen University– Lattakia– Syria.

\*\*Lecturer– The Department of Accounting– Faculty of Economics– Tishreen University– Lattakia– Syria.

\*\*\*Postgraduate Student –Phd Student– In The Department Of Accounting– Faculty Of Economics–Tishreen University– Lattakia– Syria.

**المقدمة:**

انطلاقاً من مرونة المعايير المحاسبية التي تتيح للإدارة حرية اختيار بديل من البدائل المتوافرة لمعالجة بند من البنود، ومن خصوصية المعالجة المحاسبية التي تعتمد إلى حد كبير على التقدير الشخصي، فإن الإدارة قد تستغل ذلك وتتدخل في التقرير عن البيانات المحاسبية، مما قد يظهر أداء الشركة بصورة مختلفة عن الأداء الفعلي وهو ما يسمى إدارة الأرباح. تعد الربحية مؤشراً لتقييم قدرة الشركة على تحقيق الربح كما توفر مقياساً لمستوى فعالية إدارة الشركة ويدل على ذلك الربح الناتج من إيرادات المبيعات والاستثمار (Syaputra,2022)، وتشير الربحية المتغيرة بشكل متكرر إلى أن الشركة لديها مخاطر في توزيع أرباح للمستثمرين وبالتالي ستحاول الإدارة المحافظة على الربحية من أجل أن تظل ثابتة ومستقرة، وعليه فإن مستويات الربحية المستقرة سوف تمنح ثقة للمستثمرين بأن الشركة تتمتع بأداء جيد في تحقيق الأرباح (Purnama,2018).

تقيس نسبة الربحية كفاءة الشركة في استغلال مواردها بشكل أمثل وقدرتها على توليد الدخل وهي تقدم معلومات يمكن بواسطتها التمييز بين صافي الدخل الذي يتم تحديده بموجب أساس الاستحقاق وصافي التدفق النقدي التشغيلي الذي يتم تحديده بموجب الأساس النقدي وعلى هذا الأساس فإن تحقيق الشركة لرقم مرتفع من صافي الدخل لا يعني بالضرورة أنها حققت تدفقاً نقدياً مرتفعاً والعكس صحيح (Anjum et. al., 2012).

**مشكلة البحث:**

تتمثل مشكلة البحث الرئيسية في معرفة أثر الربحية في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ويتفرع عنها الأسئلة الفرعية الآتية:

- 1- ما أثر نسبة هامش الربح في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية؟
- 2- ما أثر العائد على الأصول في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية؟
- 3- ما أثر العائد على حقوق الملكية في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية؟
- 4- ما أثر ربحية السهم في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية؟

**أهمية البحث:**

تتمثل أهمية البحث العلميّة في تقديم دليل تجريبي جديد حول أثر ربحية الشركة المتمثلة بنسبة هامش الربح والعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية وربحية السهم في إدارة الأرباح للشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، مما يعود عليها بالمنفعة التي تتمثل في تجنب ممارسة إدارة أرباحها في المستقبل، بل ويعزز ثقة المستثمرين فيها.

بينما تتمثل الأهمية العمليّة في اختبار هذا الأثر ضمن البيئة السورية، وتحديدًا ضمن بيئة الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، مما يساعد في جذب انتباه الفئات المستفيدة من القوائم المالية لحقيقة الأرباح التي تعرضها هذه الشركات ودرجة مصداقيتها ومدى عدالتها في تعبيرها عن نتيجة أعمالها، وبالتالي التأثير الإيجابي في قرارات المستثمرين الحاليين والمرتقبين.

**أهداف البحث:**

يهدف البحث إلى قياس أثر الربحية في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، ويتفرع عنه الأهداف الفرعية الآتية:

- 1- قياس أثر نسبة هامش الربح في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية؟
- 2- قياس أثر العائد على الأصول في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية؟
- 3- قياس أثر العائد على حقوق الملكية في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية؟
- 4- قياس أثر ربحية السهم في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية؟

**فرضيات البحث:**

من أجل تحقيق أهداف البحث والإجابة على أسئلته تمت صياغة الفرضية الرئيسة الآتية لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للربحية في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية ويتفرع عنها الفرضيات الفرعية الآتية:

- 1- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة هامش الربح في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.
- 2- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للعائد على الأصول في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.
- 3- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للعائد على حقوق الملكية في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.
- 4- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لربحية السهم في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

**منهجية البحث:**

تم استخدام المنهج الوصفي والمسح هو أحد استخدامات هذا المنهج. وقد تم الاعتماد على البيانات الثانوية المتمثلة بالقوائم المالية المنشورة للشركات الصناعية المساهمة السورية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية والمنشورة على الموقع الرسمي للهيئة والممتدة من عام 2012 وحتى عام 2022.

اعتمد الباحث على برنامج SPSS 20 في اختبار فرضيات بحثه، وقد استخدم تحليل الانحدار المتعدد في اختبار الفرضية الرئيسة، لأن الفرضية الرئيسة ربطت المتغيرات المستقلة (نسبة هامش الربح، العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، ربحية السهم) مع المتغير التابع (إدارة الأرباح)، في حين أجرى تحليل الانحدار البسيط في اختبار الفرضيات الفرعية، لأنها ربطت كل متغير مستقل مع المتغير التابع.

**مجتمع البحث:** تألف مجتمع البحث من الشركات الصناعية المساهمة السورية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية والبالغ عددها (6) شركات بينما تكونت عينة الدراسة من (4) شركات خلال الفترة الزمنية الممتدة من (2012-2022) وقد تم استبعاد شركة كسب للتبريد كونها متوقفة عن العمل والشركة السورية للصناعة والزراعة لعدم توفر البيانات خلال فترة الدراسة.

## الجدول رقم (1): الشركات الصناعية

الشركة	تاريخ التأسيس
اسمنت البادية (ABC)	2008/8/28
الأهلية لصناعة الزيوت النباتية (AVOC)	1995/7/3
عصير الجبل الطبيعي	1993/11/16
التجارية للصناعة والتبريد	1948/6/26

المصدر : من إعداد الباحث.

## متغيرات البحث وقياسها:

## المتغير التابع:

اعتماداً على العديد من الدراسات السابقة ومن بينها: (Anjum et.al., 2012؛ أبو جبة والذنيبات، 2017؛ أبوشنب وآخرون، 2020)، فقد تمّ قياس إدارة الأرباح (EM) باستخدام نموذج جونز المعدل (1995) الذي يقيس إدارة الأرباح من خلال المستحقات الاختيارية التي تتحدد بدورها بالفرق بين المستحقات الكلية والمستحقات غير الاختيارية، وقد عرضت الباحثة هذا النموذج بالتفصيل في جانب الدراسة العملي.

## المتغيرات المستقلة:

نسبة هامش الربح (RPM): يقاس بنسبة صافي الربح إلى صافي المبيعات (أبو جبة والذنيبات، 2017)  
العائد على الأصول (ROA): يقاس بنسبة صافي الربح إلى إجمالي الأصول (Hutauruk, et.al., 2022).  
العائد على حقوق الملكية (ROE): يقاس بنسبة صافي الربح إلى إجمالي حقوق الملكية (أبو جبة والذنيبات، 2017).  
ربحية السهم (EPS): يقاس بنسبة (صافي الربح-حصص حملة الأسهم الممتازة) /المتوسط المرجح لعدد الأسهم العادية (أبو جبة والذنيبات، 2017).

## حدود البحث:

تتمثل حدود البحث المكانية في التطبيق على الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، في حين تتمثل الحدود الزمنية في الفترة من عام 2012 وحتى عام 2022.

## الدراسات السابقة:

## 1. دراسة Anjum et. Al. (2012) بعنوان:

## Earning management and firms' profitability evidence from Pakistan

ربحية الشركات وإدارة الأرباح: دليل من باكستان.  
هدفت الدراسة للتعرف على تأثير إدارة الأرباح في ربحية الشركات غير المالية المدرجة في بورصة كراتشي حيث بلغت عينة الدراسة 98 شركة من قطاعات مختلفة خلال الفترة الممتدة من (2002-2006) وقد تم استخدام نموذج جونز المعدل لقياس إدارة الأرباح كما تم استخدام انحدار السلاسل الزمنية المقطعية وقد توصلت الدراسة إلى أن ربحية الشركات المدرجة في بورصة كراتشي تتأثر سلباً بإدارة الأرباح.

## 2. دراسة أبو جبة والذنيبات (2017) بعنوان: أثر الربحية في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المدرجة في سوق

عمان المالي.

هدفت هذه الدراسة للتعرف على أثر الربحية في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي، وقام الباحثان باستخدام المنهج القياسي الكمي في تحليل القوائم المالية لقياس الربحية، ونموذج جونز المعدل الذي يقوم على تقدير المستحقات الاختيارية لقياس إدارة الأرباح، وتم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد لاختبار فرضيات الدراسة وبيان العلاقة بين المتغيرات. تكونت عينة الدراسة من (40) شركة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي البالغ عددها (70) شركة وذلك خلال الفترة الممتدة من (2009-2013). وتوصلت الدراسة إلى أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للمتغيرات المستقلة نسبة هامش الربح، والعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وربحية السهم في إدارة الأرباح، أما بالنسبة للمتغيرات الضابطة نسبة المديونية وحجم الشركة فقد بينت النتائج أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لكل منهما على العلاقة بين الربحية وإدارة الأرباح.

3. دراسة أبو شنب وآخرون (2020) بعنوان: أثر الربحية على إدارة الأرباح في الشركات الصناعية والخدماتية في سوق فلسطين للأوراق المالية: دراسة تطبيقية على القطاع الصناعي والخدماتية في بورصة فلسطين.

هدفت الدراسة إلى التعرف على مدى وجود تأثير للربحية في إدارة الأرباح في شركات المساهمة العامة الصناعية والخدماتية المدرجة في بورصة فلسطين وقد شملت عينة الدراسة (25) شركة للفترة (2013-2017)، وقد تم قياس إدارة الأرباح من خلال نموذج جونز المعدل واستخدم أسلوب الانحدار الخطي البسيط في اختبار الفرضيات. وتوصلت الدراسة إلى أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة هامش الربحية وربحية السهم في إدارة الأرباح بينما يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للعائد على الأصول وللعائد على حقوق الملكية في إدارة الأرباح.

4. دراسة Wirianata (2020) بعنوان:

Analysis of Factors Affecting Earnings Management Moderated by Institutional Ownership.

تحليل العوامل المؤثرة في إدارة الأرباح المعدلة بالملكية المؤسسية.

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر كل من الرافعة المالية والربحية والنمو والملكية المؤسسية في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المدرجة في سوق اندونيسيا المالي خلال الفترة الممتدة من 2016 حتى 2018. وقد تم تحليل البيانات المالية عن طريق السلاسل الزمنية المقطعية باستخدام برنامج Eviews 10 المتعدد وتم استخدام نموذج جونز المعدل لقياس إدارة الأرباح، وقد توصلت الدراسة إلى أن الرافعة المالية تأثير سلبي كبير في إدارة الأرباح بينما كان لكل من الحجم والنمو تأثير ايجابي كبير في إدارة الأرباح أما الربحية والملكية المؤسسية ليس لهما تأثير كبير في إدارة الأرباح.

5. دراسة Hutauruk, et.al. (2022) بعنوان:

The factors impact on earnings management on Indonesia mining company.

العوامل المؤثرة في إدارة الأرباح في شركات التعدين الأندونيسية.

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أثر كل من الحجم والعمر والربحية والرافعة المالية في إدارة الأرباح. تكون مجتمع الدراسة من شركات التعدين المدرجة في سوق الأوراق المالية الأندونيسية البالغ عددها (48) شركة بينما بلغت عينة الدراسة (20) شركة تعدين فقط خلال الفترة 2018-2021 وقد تم استخدام تحليل الانحدار اللوجستي الثنائي من خلال برنامج SPSS 20 وتم قياس إدارة الأرباح وفق نموذج جونز المعدل، وتوصلت الدراسة إلى أن كل من حجم الشركة والرافعة المالية تؤثر بشكل كبير في إدارة الأرباح بينما الربحية لها تأثير ضئيل في حين أن عمر الشركة لها تأثير عكسي في إدارة الأرباح أي أنه كلما زاد عمر الشركة قل ممارستها لإدارة الأرباح.

6. دراسة Syaputra (2022) بعنوان:

The influence of profitability ,liquidity, leverage and company size on earnings management.

أثر الربحية، والسيولة، والرافعة المالية، وحجم الشركة في إدارة الأرباح. هدفت الدراسة إلى معرفة أثر كل من الربحية والسيولة والرافعة المالية وحجم الشركة في إدارة الأرباح. شمل مجتمع الدراسة الشركات الصناعية المدرجة في سوق أندونيسيا المالي خلال الفترة من 2014-2018 والبالغ عددها (169) شركة في حين بلغت عينة الدراسة (48) شركة، استخدمت الدراسة المنهج الكمي حيث تم تحليل البيانات المالية عن طريق السلاسل الزمنية المقطعية باستخدام برنامج Eviews 10 كما تم قياس إدارة الأرباح وفق نموذج جونز المعدل. وتوصلت الدراسة إلى أن كل من الربحية والرافعة المالية والحجم لها تأثير إيجابي كبير في إدارة الأرباح بينما السيولة ليس لها أي تأثير.

يتضح من الدراسات السابقة أن هناك تباين في النتائج التي توصلت إليها تلك الدراسات من حيث وجود أثر من عدمه، إضافة إلى نوع الأثر في حال وجوده هل هو سلبي أم إيجابي، مما يدل على أهمية هذا البحث في تقديم إضافة للأدبيات المتعلقة بموضوع إدارة الأرباح وعلاقتها بالربحية، وذلك من خلال تقديم أدلة تجريبية على هذه العلاقة من الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

### جانب الدراسة النظري:

#### مفهوم إدارة الأرباح:

يتمثل الدور الرئيس للتقارير المالية في التوصيل الفعال للمعلومات المحاسبية للأطراف ذات المصلحة، في التوقيت المناسب وبالطريقة المناسبة. وتعد المعلومات المحاسبية أساساً يعتمد عليه الكثير من أصحاب المصلحة، ولذا فإن الاستخدام الشائع لهذه المعلومات من قبل المستثمرين والمحليلين الماليين، قد يحقق حافزاً لدى الإدارة لاتباع ممارسات واتخاذ قرارات تدخل في إطار تحقيق غايات خاصة وعلى حساب الأطراف الأخرى (الزمر، 2009).

وقد أتاحت خاصية المرونة التي تتمتع بها المبادئ والمعايير المحاسبية، لإدارة الشركة وهي بصدد إعداد التقارير المالية، أداتين هامتين لتنظيم وتسهيل إدارة أرباحها وهما الاختيار بين البدائل المحاسبية والتقدير المحاسبي (معروف، 2010). وقد حظيت تلك المرونة بقبول جميع المنظمات والهيئات المهنية التي تقوم بتنظيم مهنة المحاسبة والمراجعة، لأن عدم السماح بها يعتبر تجاهلاً للظروف المختلفة التي تحيط بالشركة (الخيال والقناني، 2010).

هذا وقد تضمنت الأدبيات المحاسبية عدة تعاريف لإدارة الأرباح يذكر منها ما يلي:

تعريف (Leuz et al, 2003) أنها معالجة الأرقام المحاسبية باستغلال المنافذ الموجودة في المبادئ والمعايير المحاسبية والبدائل التي تتيحها، بغرض تحويل القوائم المالية مما يجب أن تكون عليه إلى ما هي معدة من أجله، وذلك بهدف التأثير على مستخدمي التقارير المالية بالحكم الدقيق على أداء المنظمة.

بينما عرفها (حماد، 2007) بأنها مناورة نشطة للوصول إلى رقم ربح محدد مسبقاً قد يكون موضوعاً من جانب الإدارة أو تنبؤات بمعرفة المحللين الماليين أو قيم متفق عليها مع تدفق أكثر سلاسة واستخدام الأرباح.

في حين عرفها (صقر وآخرون، 2016) بأنها تدخل متعمد من قبل الإدارة في عملية إعداد التقارير المالية لإخفاء معلومات أو تعديلها للتأثير على رقم صافي الربح المعلن عنه ليلتئم تفضيلات الإدارة وتتم إدارة الأرباح إما من خلال استخدام المرونة التي تتيحها المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً أو من خلال إجراءات أنشطة حقيقية تؤثر على الأنشطة الاقتصادية للشركة.

على الرغم من اختلاف التعاريف لإدارة الأرباح إلا أن لها بعض القواسم المشتركة، فهي تركز على التدخل المتعمد في عملية إعداد التقارير المالية لتحقيق أهداف مختلفة منها الوصول إلى رقم الربح الذي يلي توقعات المحللين الماليين، وبالتالي تشجيع المستثمرين المرتقبين على الاستثمار في هذه الشركات مستندين في ذلك على مرونة المعايير المحاسبية

التي تتبنى مجموعة بدائل (طرق اهتلاك مختلفة، طرق مختلفة لتقويم المخزون السلعي)، وعلى عامل التقدير الشخصي للمحاسب الذي تتبناه المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً (مبدأ الحيطة والحذر)، ومن بين الطرق المستخدمة في تضخيم أو زيادة أرباح الشركة عدم إثبات مشتريات نهاية العام وتأجيلها للعام التالي، فضلاً عن عدّ بعض المبيعات الشريطية مبيعات نهائية والاعتراف بتحقيق إيراداتها، وكذلك تخفيض قيمة المخصصات التي تعتمد في تكوينها على التقدير الشخصي للمحاسب (م.د.م. فيها)، ورسملة بعض المصروفات الجارية.

ذكر (اغنيم، 2019) أنه يتم تصنيف إدارة الأرباح بحسب الأسلوب الذي تتبعه الإدارة إلى إدارة الأرباح على أساس الاستحقاق وإدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية.

أظهر (مومن وآخرون، 2017) بأن الدوافع التي تجعل إدارة الشركة تقوم بإدارة الأرباح تتمثل فيما يأتي:

- تحسين سمعة الشركة في السوق.
- الحصول على مصادر تمويل جديدة.
- التهرب من ضريبة الدخل.
- تعظيم إمكانية استمرار إدارة الشركة في عملها.
- حصول المديرين على مكافآت كبيرة.
- تجنب ارتفاع التكاليف السياسية.

في حين أوضحت دراسة (Jaunanda and Oktaviyanti, 2023) التي تبنت نظرية المحاسبة الإيجابية، أنّ دوافع الشركة لإدارة أرباحها، تتلخص فيما يأتي:

1- زيادة مكافآت الإدارة: إذ يستخدم المديرون سياسات محاسبية، تتضمن الاعتراف بالإيرادات بصورة مسبقة، لأنّ مكافآتهم، ترتبط بزيادة الأرباح.

2- قدرة الشركة على الوفاء بديونها: إذ أنّ عقد الدين، يفترض توافر إمكانية سداد الديون بتاريخ استحقاقها، وبالتالي توافر المقدرة الكسبية اللازمة لذلك.

3- تخفيض التكاليف السياسية: إذ يبالغ المديرون بالتكاليف، ولاسيما البيئية منها بهدف تخفيض العبء الضريبي عليها.

#### مفهوم ربحية الشركة:

يعد صافي الدخل من أكثر بنود القوائم المالية أهمية كونه يعبر عن قدرة الشركة على توليد الربح الذي من خلاله يساعد على قياس كفاءة الإدارة، إضافة إلى أنه يساعد على استقطاب رأس المال من مستثمرين جدد (أبو شنب وآخرون، 2020). وبالتالي فإنّ الربحية تقوم على قياس العلاقة بين الأرباح المتحققة، والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق تلك الأرباح، وتعدّ الربحية هدفاً رئيساً لجميع الشركات كما تعدّ ضرورية لاستمرارية الشركة وغاية يتطلع إليها المستثمرون ومؤشراً يهتم به الدائنون عند تعاملهم مع الشركة وهي أيضاً أداة مهمة لقياس كفاءة الإدارة في استخدام الموارد الموجودة بحوزتها لذا يفترض أن تركز الإدارة جهودها على الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة بهدف تحقيق أفضل عائد ممكن لملاكها (Anjum et.al., 2012).

عرف (Oktasari, 2020) الربحية بأنها تصف قدرة الشركة على الحصول على الأرباح من خلال جميع الإمكانيات والموارد الموجودة داخل الشركة. بينما عرفها (Hutauruk, et.al, 2022) بأنها مؤشر يقيس المقدرة الكسبية للشركة على تحقيق الأرباح بدعم من أصولها لأنه كلما زاد حجم أصول الشركة كلما زاد الربح المحتمل الذي سيتم تحقيقه.

توفر نسب التحليل المالي مؤشرات، تقيس وتقيم أداء الشركات، ولاسيما السيولة النقدية والربحية، مما يعكس كفاءة إدارة الشركة (الشيخ، 2008). وتعدّ نسب الربحية من أهم نسب التحليل المالي لجميع الجهات المهتمة بالمعلومات الخاصة

بالشركة إذ توفر نسب الربحية مقياساً حقيقياً للحكم على أداء الشركة المالي، فضلاً عن قدرتها على توليد الدخل، وكفاءة استخدام مصادر التمويل، وعوائد الأسهم (أبو جبة والذنيبات، 2017).

### العلاقة بين الربحية وإدارة الأرباح:

أدى انفصال الملكية عن الإدارة إلى ظهور العديد من النظريات الاقتصادية التي تهتم بدراسة العلاقات القائمة في الشركات بين الأطراف ذات المصالح المتضاربة، حيث تعتمد هذه النظرية على العلاقة بين الوكيل والموكل، وهذا يجعل الوكيل يميل إلى اتخاذ إجراءات تفيدته وتضرر بالموكل مستغلين اطلاعهم على جميع المعلومات (Agsari, 2020). ونظراً لوجود مرونة في معايير المحاسبة الدولية بشكل يسمح لإدارة الشركة باختيار البديل المناسب- فعلى سبيل المثال وفق معيار المحاسبة الدولي رقم 2 هناك سياستين لتسعير المخزون هي: الوارد أولاً وصار أولاً والمتوسط المرجح وللشركات حرية اتباع أي طريقة تناسب ظروفها وفي حال تغيرت تلك الظروف يمكن للشركات أن تغير الطريقة المتبعة في تسعير المخزون وهذا سينعكس على أرباح الشركة- فقد شجع ذلك بعض الإدارات للتلاعب بالبيانات المالية بغية إظهار الوضع المالي للشركة بصورة أفضل، ومن هنا جاء مصطلح إدارة الأرباح، وذكر (Syaputra, 2022) أن نظرية الوكالة تنص على أن إدارة الأرباح تتأثر بتضارب المصالح بين الإدارة والمالكين الذي ينشأ عندما يحاول كل طرف تحقيق مستوى من الرخاء أو الحفاظ عليه، فقد أكد على أن إدارة الأرباح هي تدخل مباشر في عملية إعداد التقارير المالية بهدف الحصول على مزايا وفوائد معينة سواء للمديرين أو للشركة.

وبما أن الربحية هي قدرة الشركة على تحقيق الأرباح التي من شأنها الحفاظ على استمراريتها في المدى الطويل، والنمو على المدى القصير، حيث أنه كلما زادت أرباح الشركة كلما زاد احتمال تعظيم قيمة الشركة، وبالنسبة للدائنين فإنه كلما زادت أرباح الشركة، كلما زادت قدرتها على سداد ديونها، وعليه فإن ربحية الشركة تعد عاملاً ضرورياً لإدارة الأرباح إذ أنه لا يمكن الاعتماد على ربحية ضعيفة للقيام بإدارة الأرباح (بقولية وعكور، 2018). وقد أكد (Hutauruk, et.al, 2022) بأن الربحية تعد عاملاً مهماً في تحديد ما إذا كانت الشركة تتمتع بمقدرة كسبية عالية، وتتوافر لديها السيولة النقدية الكافية التي تسمح لها بسداد التزاماتها في تاريخ استحقاقها.

وتعد الإدارة من أكثر الجهات تأثيراً على ربحية الشركة وذلك كون الأرباح تستخدم لقياس كفاءتها وفعاليتها، كما أن لها دوراً مهماً في تحديد حجم الحوافز المترتبة للإداريين، لذلك تحاول هذه الشركات المحافظة على مستوى ثابت ومستقر لأرباحها، وبما يحقق أهدافها من خلال التلاعب بالأرباح بين الفترات المالية المتعاقبة (أبو جبة والذنيبات، 2017).

في حين تسعى الشركات التي تعاني من خسائر كبيرة إلى إدارة أرباحها من خلال الوسائل والطرق المتاحة لها التي تقلل الخسائر إلى أقل حد ممكن مثل عدّ بعض الأرباح الرأسمالية أرباحاً تشغيلية جارية.

وقد تباينت آراء الباحثين حول تأثير الربحية في إدارة الأرباح، فمنهم من رأى أنه كلما زادت أرباح الشركة، كلما زادت إمكانية إدارة الأرباح لديها (Syaputra, 2022; Jaunanda and Oktaviyanti, 2023) بن ودينة وبوفليغة، 2022) إذ أنه لا يمكن الاعتماد على أرباح قليلة للقيام بإدارة الأرباح. في حين لم تبين دراسة كل من (Widiamara, 2021; Kusuma and Lukman, 2023; Naue et. al. 2023) أية علاقة بين الربحية وإدارة الأرباح، بينما أظهرت دراسة (Purnama and Nurdiniah, 2018)، أن عدم استقرار نسب الربحية، تشير إلى زيادة مخاطر عدم توزيع الأرباح على المستثمرين، مما قد يُحَفِّزُ إدارة الشركة على إدارة الأرباح.

### جانب الدراسة العملي:

هناك العديد من النماذج التي يمكن استخدامها لقياس مدى ممارسة الشركات المساهمة لإدارة الأرباح منها النماذج التي تعتمد على أساس الاستحقاق، وتعتمد هذه النماذج على معادلات رياضية اجمالي المستحقات والمستحقات الاختيارية مثل

نموذج (Healy, 1985)، (De Angelo, 1986)، (Jones, 1991)، أو استخدام معامل التباين أو استخدام نماذج الشبكات العصبية وغيرها من الطرق التي تهدف إلى الكشف عن ممارسات الشركات لإدارة أرباحها. طور (Dechow, et. al., 1995) نموذج Jones وقد أسفرت الدراسات المتعاقبة على أن هذا النموذج يعد الأفضل بين النماذج التي ظهرت لقياس إدارة الأرباح بناءً على دراسة (فداوي، 2013) التي قامت بإجراء مقارنة للنماذج المستخدمة في قياس إدارة الأرباح وقد أثبتت أن نموذج Jones المعدل (1995) هو النموذج الأكثر فاعلية في تقدير المستحقات الاختيارية وقياس إدارة الأرباح، ويقوم هذا النموذج على الخطوات التالية:

أولاً: قياس المستحقات الكلية (Total Accruals) التي يمكن قياسها بطريقة التدفق النقدي، والمتمثلة بالفرق بين صافي الدخل التشغيلي والتدفق النقدي التشغيلي وفق المعادلة التالية:

$$TACC_{i,t} = \dots\dots\dots - \dots\dots\dots$$

حيث:

$TACC_{i,t}$ : المستحقات الكلية للشركة  $i$ ، في السنة  $t$ .

صافي الدخل للشركة  $i$ ، في السنة  $t$ .

: التدفق النقدي التشغيلي للشركة  $i$ ، في السنة  $t$ .

ثانياً: تقدير معالم النموذج الذي سيتم من خلاله احتساب المستحقات غير الاختيارية من خلال معادلة الانحدار التالية لكل شركة من شركات العينة كما يأتي:

$$= a_1 \left( \frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + a_2 \left( \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + a_3 \left( \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + e_{i,t} \frac{TACC_{i,t}}{A_{i,t-1}}$$

حيث:

$TACC_{i,t}$ : المستحقات الكلية للشركة  $i$ ، في السنة  $t$ .

$A_{i,t-1}$ : مجموع الأصول للشركة  $i$ ، في السنة  $t-1$ .

$\Delta REV_{i,t}$ : التغير في إيرادات الشركة  $i$ ، بين العامين  $t$ ، و  $t-1$ .

$\Delta REC_{i,t}$ : التغير في الحسابات تحت التحصيل للشركة  $i$ ، بين العامين  $t$ ، و  $t-1$ .

$PPE_{i,t}$ : حجم العقارات

$e_{i,t}$ : الخطأ العشوائي.

قام الباحث باستخراج المعطيات السابقة من القوائم المالية لكل شركة في كل سنة واستخدم برنامج Excel لحساب متغيرات معادلة الانحدار السابقة، وتم استخدام نموذج الانحدار المتعدد باستخدام برنامج SPSS 20.

ت- تقدير المستحقات غير الاختيارية لكل شركة من شركات العينة على حده، ولكل سنة من سنوات الدراسة باستخدام ( $a_1$ ،  $a_2$ ،  $a_3$ ) المتوقعة التي تم استخراجها في المعادلة السابقة كما يلي:

$$= a_1 \left( \frac{1}{A_{i,t-1}} \right) + a_2 \left( \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) + a_3 \left( \frac{PPE_{i,t}}{A_{i,t-1}} \right) NDACC_{i,t}$$

حيث:

$NDACC_{i,t}$ : المستحقات العادية للشركة  $i$ ، في السنة  $t$ .

قام الباحث من الخطوة الثانية بحساب المعالم وكانت  $a_1$  يساوي (-898422.604413) و  $a_2$  يساوي (-) 1548010.343596 و  $a_3$  يساوي (-0.030994)، ثم ضربها بمعطيات المعادلة السابقة للوصول إلى المستحقات غير الاختيارية.

ث- بعد تقدير المستحقات الكلية والمستحقات غير الاختيارية العادية يتم احتساب المستحقات الاختيارية غير العادية وهي الناتجة عن إتباع إدارة الأرباح كما يلي:

$$= \frac{TACC_{i,t}}{A_{i,t-1}} - NDACC_{i,t} DACC_{i,t}$$

بالاعتماد على قيمة المستحقات الاختيارية للشركات محل الدراسة الواردة في الملحق رقم (2) نلاحظ أن قيمها كانت سالبة أحياناً وموجبة أحياناً أخرى، مما يعني أن الشركات كانت تلجأ لتخفيض الدخل أو لزيادته حسب ما تسعى الإدارة إلى تحقيقه.

### النتائج والمناقشة:

#### أولاً: الإحصاءات الوصفية:

تم إجراء الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة، حيث يوضح الجدول رقم (2) الإحصاءات الوصفية (حجم العينة، المتوسطات الحسابية، الانحراف المعياري). ويبين إجمالي عدد مشاهدات بلغ (44) مشاهدة لأربع شركات صناعية مسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية لمدة 11 سنة من عام 2012 ولغاية 2022، وذلك للمتغير التابع (إدارة الأرباح) والمتغيرات المستقلة (نسبة هامش الربح، العائد على حقوق الملكية، العائد على الأصول، ربحية السهم).

الجدول رقم (2): الإحصاءات الوصفية

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EM	44	-1.66595191	2.604898387	.05933298725	.60641244048
RPM	44	-21.77134889	.79769599	-.8313977209	3.4466048427
ROA	44	-.99607958	2.82122598	.1288323790	.53939725544
ROE	44	-6.80861670	3.06457382	.1632003655	1.3512251558
EPS	44	-426.7900000	1373.7000000	158.365000554	353.89295315
Valid N (listwise)	44				

ويظهر من خلال الجدول السابق أن المتوسط الحسابي للمتغير التابع (إدارة الأرباح) بلغ (0.05) وهذا المتوسط يتراوح بين (-1.66) و (2.6) وبلغ متوسط نسبة هامش الربح (-0.83) وهذا المتوسط يتراوح بين (-21.77) و (0.79) بينما بلغ متوسط العائد على الأصول فقد بلغ (0.12) وهذا المتوسط يتراوح بين (-0.99) و (2.82) أما متوسط العائد على حقوق الملكية (0.16) وهذا المتوسط يتراوح بين (-6.8) و (3.06) أما متوسط ربحية السهم فقد بلغ (158.36) وهذا المتوسط يتراوح بين (-426.79) و (1373.7).

#### ثانياً: اختبار الفرضيات:

الفرضية الرئيسية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للربحية في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

لاختبار هذه الفرضية عند مستوى دلالة إحصائية (0.05) تم استخدام اختبار تحليل الانحدار الخطي المتعدد وذلك لمعرفة ما إذا كان هناك أثر للمتغيرات المستقلة (نسبة هامش الربح، والعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وربحية السهم) في المتغير التابع (إدارة الأرباح).

الجدول رقم(3): Model Summary

	R	R Square	F	Sig.
1	.643	.414	6.887	.000
a. Predictors: (Constant), EPS, ROE, RPM, ROA				

نجد من الجدول السابق أن قيمة  $\text{Sig.} = 0.000$  وهي أصغر من 0.05 لذلك نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة بوجود أثر ذو دلالة إحصائية للربحية في إدارة الأرباح، وأن معامل الارتباط بين المتغيرات المستقلة وإدارة الأرباح يساوي 0.643 وهي تدل على وجود ارتباط بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وقد بلغ معامل التحديد المعدل 0.414، كما يبين الجدول السابق أن قيمة F المحسوبة بلغت 6.887.

الجدول رقم (3) Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.061370	.087		.709	.483
	RPM	0.078278	.023	.445	3.456	.001
	ROA	0.269912	.148	.240	1.818	.077
	ROE	-0.071997	.056	-.160	-1.286	.206
	EPS	0.000253	.000	.147	1.122	.269
a. Dependent Variable: EM						

من الجدول السابق نستطيع الوصول إلى نموذج يحدد العلاقة بين المتغير التابع (إدارة الأرباح) والمتغيرات المستقلة (نسبة هامش الربح، والعائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، وربحية السهم) وفق المعادلة الآتية:

$$EM = 0.061370 + 0.0782 \text{ RPM} + 0.269 \text{ ROA} - 0.071 \text{ ROE} + 0.0003 \text{ EPS} + e$$

الفرضية الفرعية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لنسبة هامش الربح في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

لاختبار هذه الفرضية عند مستوى دلالة إحصائية (0.05) تم استخدام اختبار تحليل الانحدار الخطي البسيط وذلك لمعرفة ما إذا كان هناك أثر للمتغير المستقل (نسبة هامش الربح) في المتغير التابع (إدارة الأرباح).

الجدول رقم(5): Model Summary

	R	R Square	F	Sig.
1	.539	.290	17.164	.000
a. Predictors: (Constant), RPM				

يتضح من الجدول السابق أن معامل الارتباط بين نسبة هامش الربح وإدارة الأرباح يساوي 0.539 وهي تدل على وجود ارتباط طردي بين المتغير المستقل والمتغير التابع، وقد بلغ معامل التحديد المعدل 0.290 وهي تدل على أن المتغير المستقل (نسبة هامش الربح) يفسر 29% من التباين في المتغير التابع إدارة الأرباح والباقي تفسره متغيرات أخرى لم يتضمنها نموذج الانحدار في هذه المرحلة. كما يبين الجدول السابق أن قيمة F المحسوبة بلغت 17.164، كما أن مستوى المعنوية المقابل لها بلغ 0.000 وهو أصغر من مستوى الدلالة المحدد في اختبار الفرضيات وهو 0.05 مما يدل على وجود أثر معنوي دال إحصائياً لإدارة الأرباح بناء على متغير نسبة هامش الربح في النموذج القياسي والذي يمكن توضيحه في الجدول التالي:

الجدول رقم (6): Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.138	.080		1.722	.092
	PM	.095	.023	.539	4.143	.000

a. Dependent Variable: EM

يتضح من جدول تحليل الانحدار الخطي البسيط السابق أن قيمة ثابت الانحدار بلغت 0.138 وهي تدل على قيمة المتغير التابع إدارة الأرباح عندما تتعدم قيمة المتغير المستقل في النموذج.

كما يتضح من الجدول السابق أن قيمة T المحسوبة للمتغير المستقل (نسبة هامش الربح) تساوي 4.143 وأن  $\text{sig}=0.000$  وهذا دال إحصائياً بمعنى أن متغير نسبة هامش الربح يعد متغير مهم في النموذج. والنموذج الذي يمثل تأثير المتغير المستقل نسبة هامش الربح في المتغير التابع إدارة الأرباح:

$$EM=0.138 + 0.095 \text{ RPM} + e$$

الفرضية الفرعية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للعائد على الأصول في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

لاختبار هذه الفرضية عند مستوى دلالة إحصائية (0.05) تم استخدام اختبار تحليل الانحدار الخطي البسيط وذلك لمعرفة ما إذا كان هناك أثر للمتغير المستقل (العائد على الأصول) في المتغير التابع (إدارة الأرباح).

الجدول رقم (7): Model Summary

Model	R	R Square	F	Sig.
1	.412	.169	8.571	.005

a. Predictors: (Constant), ROA

يتضح من الجدول السابق أن معامل الارتباط بين العائد على الأصول وإدارة الأرباح يساوي 0.412 وهي تدل على وجود ارتباط طردي بين المتغير المستقل والمتغير التابع، وقد بلغ معامل التحديد المعدل 0.169 وهي تدل على أن المتغير المستقل (العائد على الأصول) يفسر 16.9% من التباين في المتغير التابع إدارة الأرباح والباقي تفسره متغيرات أخرى لم يتضمنها نموذج الانحدار في هذه المرحلة. كما يبين الجدول السابق أن قيمة F المحسوبة بلغت 8.571، كما يبين الجدول السابق أن مستوى المعنوية المقابل لها بلغ 0.005 وهو أصغر من مستوى الدلالة المحدد في اختبار الفرضيات وهو 0.05 مما يدل على وجود أثر معنوي دال إحصائياً لإدارة الأرباح بناء على متغير العائد على الأصول في النموذج القياسي والذي يمكن توضيحه في الجدول التالي:

الجدول رقم (8): Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0.000294	.087		-.003	.997
	ROA	.0462823	.158	.412	2.928	.005

a. Dependent Variable: EM

يتضح من جدول تحليل الانحدار الخطي البسيط السابق أن قيمة ثابت الانحدار بلغت 0.000294- وهي تدل على قيمة المتغير التابع إدارة الأرباح عندما تتعدم قيمة المتغير المستقل في النموذج. كما يتضح من الجدول السابق أن قيمة T المحسوبة للمتغير المستقل (العائد على الأصول) تساوي 2.928 وأن sig=0.005 وهذا دال إحصائياً بمعنى أن متغير العائد على الأصول يعد متغير مهم في النموذج، بمعنى يعد العائد على الأصول له أثر معنوي في إدارة الأرباح، والنموذج الذي يمثل تأثير المتغير المستقل العائد على الأصول في المتغير التابع إدارة الأرباح:

$$EM = -0.000294 + 0.463 ROA + e$$

**الفرضية الفرعية الثالثة:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للعائد على حقوق الملكية في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية. لاختبار هذه الفرضية عند مستوى دلالة إحصائية (0.05) تم استخدام اختبار تحليل الانحدار الخطي البسيط وذلك لمعرفة ما إذا كان هناك أثر للمتغير المستقل (العائد على حقوق الملكية) في المتغير التابع (إدارة الأرباح).

**الجدول رقم (9): Model Summary**

Model	R	R Square	F	Sig.
1	.181	.033	1.417	.241

يتضح من الجدول السابق أن معامل الارتباط بين العائد على حقوق الملكية وإدارة الأرباح يساوي 0.181 تدل على وجود ارتباط عكسي بين المتغير المستقل والمتغير التابع، وقد بلغ معامل التحديد المعدل 0.033 وهي تدل على أن المتغير المستقل (العائد على حقوق الملكية) يفسر 3.3% من التباين في المتغير التابع إدارة الأرباح والباقي تفسره متغيرات أخرى لم يتضمنها نموذج الانحدار في هذه المرحلة. كما يبين الجدول السابق أن قيمة F المحسوبة بلغت 1.417، كما يبين الجدول السابق أن مستوى المعنوية المقابل لها بلغ 0.241 وهو أكبر من مستوى الدلالة المحدد في اختبار الفرضيات وهو 0.05 مما يدل على عدم وجود أثر معنوي دال إحصائياً لإدارة الأرباح بناء على متغير العائد على حقوق الملكية في النموذج القياسي والذي يمكن توضيحه في الجدول التالي:

**الجدول رقم (10): Coefficients**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.073	.092		.792	.433
	ROE	-.081-	.068	-.181-	-1.190-	.241

a. Dependent Variable: EM

يتضح من جدول تحليل الانحدار الخطي البسيط السابق أن قيمة ثابت الانحدار بلغت 0.073 وهي تدل على قيمة المتغير التابع إدارة الأرباح عندما تتعدم قيمة المتغير المستقل في النموذج. كما يتضح من الجدول السابق أن قيمة T المحسوبة للمتغير المستقل (العائد على حقوق الملكية) تساوي -1.190 وأن sig=0.241 وهذا غير دال إحصائياً بمعنى أن متغير العائد على حقوق الملكية يعد متغير غير مهم في النموذج، أي أن العائد على حقوق الملكية ليس له أي أثر معنوي في إدارة الأرباح. **الفرضية الفرعية الرابعة:** لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لربحية السهم في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

لاختبار هذه الفرضية عند مستوى دلالة إحصائية (0.05) تم استخدام اختبار تحليل الانحدار الخطي البسيط وذلك لمعرفة ما إذا كان هناك أثر للمتغير المستقل (ربحية السهم) في المتغير التابع (إدارة الأرباح).

#### الجدول رقم (11): Model Summary

Model	R	R Square	F	Sig.
1	.315	.099	4.636	.037
a. Predictors: (Constant), EPS				

يتضح من الجدول السابق أن معامل الارتباط بين ربحية السهم وإدارة الأرباح يساوي 0.315 وهي تدل على وجود ارتباط طردي بين المتغير المستقل والمتغير التابع، وقد بلغ معامل التحديد المعدل 0.099 وهي تدل على أن المتغير المستقل (ربحية السهم) يفسر 9.9% من التباين في المتغير التابع إدارة الأرباح والباقي تفسره متغيرات أخرى لم يتضمنها نموذج الانحدار في هذه المرحلة. كما يبين الجدول السابق أن قيمة F المحسوبة بلغت 4.636، كما أن مستوى المعنوية المقابل لها بلغ 0.037 وهو أصغر من مستوى الدلالة المحدد في اختبار الفرضيات وهو 0.05 مما يدل على وجود أثر معنوي دال إحصائياً لإدارة الأرباح بناء على متغير ربحية السهم في النموذج القياسي والذي يمكن توضيحه في الجدول التالي:

جدول رقم (12): ال Coefficients						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.026	.096		-.272	.787
	EPS	.001	.000	.315	2.153	.037
a. Dependent Variable: EM						

يتضح من جدول تحليل الانحدار الخطي البسيط السابق أن قيمة ثابت الانحدار بلغت -0.026 وهي تدل على قيمة المتغير التابع إدارة الأرباح عندما تتعدم قيمة المتغير المستقل في النموذج.

كما يتضح من الجدول السابق أن قيمة T المحسوبة للمتغير المستقل (ربحية السهم) تساوي 2.153 وأن sig=0.037 وهذا دال إحصائياً بمعنى أن متغير ربحية السهم يعد متغير مهم في النموذج، بمعنى تعد ربحية السهم لها أثر معنوي في إدارة الأرباح، والنموذج الذي يمثل تأثير المتغير المستقل ربحية السهم في المتغير التابع إدارة الأرباح:

$$EM = -0.026 + 0.001 \text{ EPS} + e$$

#### الاستنتاجات والتوصيات:

##### الاستنتاجات

توصل البحث إلى النتائج التالية:

- 1- يوجد أثر للربحية في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، تتفق هذه النتيجة مع نتيجة دراسة (Syaputra, 2022)، وقد فسر الباحث هذه النتيجة بنظرية الوكالة، فكلما زادت نسبة الربحية، كلما زادت إدارة الشركة لأرباحها، إذ يركز مجلس إدارة الشركة على مصالحه أولاً، ولا سيما في فترة الأزمات.
- 2- يوجد أثر لكل من نسبة هامش الربح والعائد على الأصول وربحية السهم في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، بينما لا يوجد أثر للعائد على حقوق الملكية في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المسجلة في هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

وقد عزى الباحث هاتين النتيجتين إلى الأزمة الاقتصادية التي تمر فيها سورية والحرب عليها، وبخاصة أن البيانات المدروسة، شملت الفترة 2012 وحتى 2022، وهذه الفترة اتسمت بموجة تضخم كبيرة، وانخفاض كبير في القوة الشرائية لليرة السورية، مما يجعل من نسب الربحية نسباً مضللة وغير حقيقية، وهذا يحفز إدارة الشركات على إدارة الأرباح.

#### التوصيات:

في ضوء النتائج التي تم التوصل إليها يوصي الباحث بما يأتي:

1- ضرورة توخي المستثمرين للحذر من ارتفاع نسب الربحية المفصح عنها، وبخاصة في فترات الأزمات، إذ قد تعكس إدارة مرتفعة للأرباح، فضلاً عن اعتمادها على أرقام تضخمية مضللة، مما يستوجب من إدارة السوق التشدد في تطبيق معايير المحاسبة الدولية لتجنب أثر التضخم على نتائج أعمال الشركات، وزيادة مصداقية وموثوقية المعلومات المنشورة في التقارير المالية للشركات.

2- إعادة اختبار أثر الربحية في إدارة الأرباح بالأنشطة الحقيقية وانعكاس ذلك على قيمة الشركة في السوق.

#### قائمة المراجع:

- 1- أبو جبة، محمد عوني عيد؛ الذنبيات، علي عبد القادر. (2017). أثر الربحية في إدارة الأرباح في الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي. *المجلة الأردنية في إدارة الأعمال*، 13(2)، 259-280.
- 2- أبو شنب، شادي؛ السقا، حاتم؛ المشهراوي، حسين؛ نشوان، وديع؛ عزام، أحمد. (2020). أثر الربحية على إدارة الأرباح في الشركات الصناعية والخدمات في سوق فلسطين للأوراق المالية: دراسة تطبيقية على القطاع الصناعي والخدمات في بورصة فلسطين. *مجلة معهد العلوم الاقتصادية*، 23(1)، 1095-1115.
- 3- اغنيم، مها محمد إبراهيم (2019). *أثر خصائص مجلس الإدارة على إدارة الأرباح- دليل من الأردن*. رسالة ماجستير غير منشورة. قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك: الأردن.
- 4- بقلية، بسام؛ عكور، سامر. (2018). أثر خصائص الشركة وإدارة الأرباح على القيمة السوقية: دليل من الشركات الصناعية والخدمات المدرجة في سوق عمان. *مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية*، 26(2)، 235-265.
- 5- بن ودينة، بشرى؛ بو فليغة، أميرة. (2022). تأثير آليات حوكمة الشركات على إدارة الأرباح: دراسة تحليلية لمجموعة من الفصائح المحاسبية، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية، المالية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى جيجل: الجزائر.
- 6- حماد، طارق عبد العال. (2007). *حوكمة الشركات - المفاهيم - المبادئ - التجارب - تطبيقات الحوكمة في المصارف. الدار الجامعية*.
- 7- الخيال، توفيق عبد المحسن؛ القنّامي، فواز سفير معيض. (2010). إدارة الأرباح في الشركات المساهمة السعودية - دراسة تطبيقية. *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الإسكندرية*، 47(1).
- 8- الزمر، عماد سعيد. (2009). دراسة تحليلية تطبيقية لمدى تأثير ممارسات إدارة الأرباح على قرار تغيير المراجع الخارجي. *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة الاسكندرية*، 46(1).
- 9- الشيخ، فهمي مصطفى. (2008). *التحليل المالي، الطبعة الأولى، رام الله، فلسطين*.

- 10- صقر، أحمد علي غازي؛ زغلول، أحمد حسن محمد؛ الفداوي، علياء عبد البديع محمد. (2016). أثر جودة عملية المراجعة على الإدارة الحقيقية للأرباح: دراسة تطبيقية. *مجلة البحوث التجارية*، 38(1)، 15-49.
- 11- فداوي، أمينة. (2013). نحو مفاضلة إحصائية بين نماذج قياس ممارسات إدارة الأرباح، *مجلة الاستراتيجية والتنمية*، 3(5)، 115-138.
- 12- معروف، هادي. (2010). دور آليات حوكمة الشركات في الحد من الممارسات السلبية لإدارة الأرباح (بالتطبيق على بيئة الأعمال السورية). رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان: مصر.
- 13- مومن، فاطمة الزهراء ؛ عمر، عطا الله؛ جرموني، أسماء. (2017). دور حوكمة الشركات في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية. *مجلة العلوم الإدارية والمالية*، 1(1)، 363-373.
- 1- Agsari, R.D. (2020). The effect of managerial ownership, profitability, solvability and company sizes on profit management in property and real estate companies which are in the Indonesian stock exchange period 2013–2017.
- 2- Anjum, N.; Saif, M.; Malik, Q.; Hasan, S. (2012). Earning management and firms' profitability evidence from Pakistan, *European journal of economics Finance and Administrative Sciences.*, 47, 13–18.
- 3- Leuz,C; Nanda, D; Wysocki, P,D. (2003). Investore protection and earnings management and international comparison, *Journal of Financial Economics*, 69 (3), 505–527.
- 4- Hutauruk, M., R.; Riyanto, A.; Purti, G., U. (2022). The factors impact on earnings management on Indonesia mining company. *Journal Akuntansi*, 26(3), 443–463.
- 5- Jaunanda, M.; Oktaviyanti, D. (2023). The Effect of Profitability, Leverage, Firm Size, and Firm Age on Earnings Management. *Journal Penelitian Akuntansi*, 4(1), 53–66.
- 6- Kusuma Y. M.; Lukman h. (2023). The Impact of Tax Avoidance, Profitability, Leverage, and Company Size on Earnings Management. *International Journal of Application on Economics and Businesss*, 1(3), 1382– 1394
- 7- Naue, T. F.; Anastasia, Y.; Harjanto, F. H. P; Novyarni, N. (2023). The Effect of Sales Growth, Profitability, and Leverage on Earnings Management. *Perwira– Journal Pendidkan Kewirausahaan Indonesia*, 6(1), 1–18.

- 8– Oktasari, D. P. (2020). Effect of capital structure, profitability and firm size towards earning management in manufacturing companies. *International journal of research and development*, 5(5), 74–83.
- 9– Purnama, I.; Nurdiniah, D. (2018). Profitability, firm size and earnings management: the moderating effect of managerial ownership. *Advances in economics, business and management research*, 73(15), 41–46.
- 10– Syaputra, R. (2022). The influence of profitability ,liquidity, leverage and company size on earnings management. *Journal Ekobistek*, 11(2), 79–85.
- 11– Wirianata, H., (2020). Analysis of Factors Affecting Earnings Management Moderated by Institutional Ownership. *Journal Akuntansi*, 24 (1), 1–20.

## دراسة أثر السياسة النقدية في متغيرات مربع كالدور في سورية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي (VAR) للفترة (2011-2021)

د. أسمهان خلف\*\*\*

د. عثمان نقار\*\*

محمد فادي شقفة\*

(الإيداع: 23 كانون الثاني 2024، القبول: 14 نيسان 2024)

### الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة أثر السياسة النقدية في مربع كالدور في سورية، وذلك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي (VAR)، وتمّ الاعتماد على البيانات والتقارير المالية التي ينشرها المكتب المركزي للإحصاء في سورية، ومنشورات مصرف سورية المركزي وبواقع بيانات شهرية، ومن ثمّ إجراء التحليل الإحصائي لهذه البيانات خلال الفترة (2011-2021) باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews10).

وأظهرت نتائج الدراسة أنّ الحالة المثلى للأهداف الأربعة لمربع كالدور لم تتحقق في الاقتصاد السوري، وهذا ما أظهره الضيق في مساحة مربع كالدور، حيث لوحظ ارتفاع معدل التضخم وانخفاض في معدل النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة، وأنّ تحقيقها هو أمر بالغ الصعوبة بسبب تعارض هذه الأهداف، فعند حدوث تحسن في بعض محاور مربع كالدور يظهر تدهوراً في محاور أخرى في ذات الفترة، لا سيما وأنّ الأمر يبقى مرتبطاً بتغير الوضع الدولي واضطراب الأوضاع الأمنية والسياسية والعقوبات الاقتصادية، كما تبين وجود علاقة سببية ذات دلالة إحصائية بين معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية ومعدل التضخم، ووجود علاقة سببية بين معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية ورصيد الحساب الجاري بميزان المدفوعات.

**الكلمات المفتاحية:** السياسة النقدية، مربع كالدور، نموذج الانحدار الذاتي (VAR).

\* طالب دراسات عليا (دكتوراه) - كلية الاقتصاد - جامعة حماة - اختصاص: تمويل ومصارف.

\*\* - مشرف علمي - أستاذ مساعد في قسم الاقتصاد - كلية الاقتصاد - جامعة حماة - اختصاص: المعالجة الآلية للمعلومات.

\*\*\* مشرف مشارك - أستاذ مساعد في قسم الاقتصاد - كلية الاقتصاد - جامعة حماة - اختصاص: سياسات مالية ونقدية

## Studying the impact of monetary policy in Kaldor square variables in Syria using the autoregression (VAR) model for the period (2011–2021)

Mohamed Fadi Shockfah\* Dr. Othman Naqar\*\* Dr. Asmhan Khalaf\*\*\*

(Received: 23 January 2024, Accepted: 14 April 2024)

### Abstract:

The importance of this study is the contribution of monetary policy to the Kaldor square in Syria, using an autoregressive (VAR) model. The financial data and reports published by the Central Bureau of Statistics in Syria, the publications of the Central Bank of Syria and the reality of monthly data were relied upon, and then a statistical analysis of these was conducted. The period ((2011–2021) using statistical data (EViews10).

The results of the study showed that the optimal state of the four goals of the Kaldor magic square was not achieved in the Syrian economy, and this was shown by the narrowness in the area of the Kaldor magic square, where a high inflation rate and a decrease in the rate of economic growth were observed during the study period, and that achieving them is very difficult due to the inconsistency of these Objectives: When an improvement occurs in some axes of the magic square, a deterioration appears in other axes in the same period, especially since the matter remains linked to the change in the international situation, the turmoil of the security and political conditions, and economic sanctions. It was also found that there is a statistically significant causal relationship between the growth rate of the real monetary mass and the rate of Inflation, and the existence of a causal relationship between the growth rate of the real money supply and the current account balance in the balance of payments.

**Keywords:** Monetary policy, role magic square, autoregressive model (VAR).

---

\*Postgraduate Student (PhD) - Faculty of Economics - University of Hama - Specialization: Finance and Banking.

\*\*scientific supervisor- Assistant Professor in the Department of Economics - Faculty of Economics - University of Hama - Specialization: Automatic Information Processing.

\*\*\* Co-supervisor - Assistant Professor in the Department of Economics - Faculty of Economics - University of Hama - Specialization: Financial and Monetary Policies.

**1- المقدمة:**

تمثل السياسة النقدية أحد أهم السياسات الاقتصادية الكلية التي تقوم بتنفيذها السلطة النقدية التي يمكن توظيفها لتحقيق الأهداف الاقتصادية للمجتمع، وتبرز أهمية هذه السياسة في أوقات الأزمات الاقتصادية لما تتميز به من سرعة عالية في التكيف مع مختلف الأوضاع الاقتصادية، حيث أنها سياسة فعالة ومباشرة لتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي من أجل التأثير في مختلف المتغيرات الاقتصادية، ومعالجة الاختلالات الهيكلية للاقتصاد الوطني وتحقيق الأهداف النهائية للسياسة الاقتصادية الكلية التي صاغها نيكولاس كالدور Nicholas Kaldor ضمن ما يعرف بمربع كالدور متمثلاً بتحقيق النمو الاقتصادي والاستقرار في مستوى الأسعار وتحقيق التشغيل الكامل، بالإضافة إلى تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات. وقد عانت سورية من أوضاع اقتصادية حرجة ناجمة عن اضطراب الأوضاع الأمنية والسياسية والعقوبات الاقتصادية والحرب عليها، مما أدى إلى تدني في معدلات النمو الاقتصادي وارتفاع معدلات التضخم والبطالة، وحدث اختلالات جوهريّة وعميقة في التوازنات الداخلية والخارجية، مما دفع الفريق الاقتصادي والجهات الرقابية والإشرافية القائمة على ضبط القطاع الاقتصادي في الدولة وإرساء قواعد الاقتصاد السليم إلى تبني خطط واستراتيجيات أنية مرحلية، مستخدمةً ضمن أدوات السياسة النقدية لتحقيق التوازن والاستقرار الاقتصادي.

**2- مشكلة الدراسة:**

تعاني معظم البلدان من مشكلات اقتصادية من أبرزها ارتفاع معدلات التضخم والبطالة، بالإضافة إلى عدم تحقيق نمو اقتصادي مناسب واختلال التوازن الخارجي (توازن ميزان المدفوعات) هذه المتغيرات الأربعة ركز عليها الاقتصادي نيكولاس كالدور وأطلق عليها بمربع كالدور، وقد شهد الاقتصاد السوري تراجعاً قياسيًّا وانتكاساً حاداً نجم عن الحرب واضطراب الأوضاع الأمنية والسياسية والعقوبات الاقتصادية، أدت لتعرضه لاختلالات هيكلية في مؤشراتته الاقتصادية، مما دفع الحكومة للتدخل باستخدام سياستها النقدية لحل تلك المشكلات الاقتصادية.

ومما سبق يمكن تلخيص مشكلة الدراسة من خلال طرح التساؤل الرئيس الآتي:

**ما مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف مربع كالدور في سورية؟**

ويتفرع عن هذا التساؤل الأسئلة الفرعية الآتية:

1- ما طبيعة العلاقة بين السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور في الاقتصاد السوري خلال فترة الدراسة؟

2- هل توجد علاقة سببية بين السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور في الاقتصاد السوري خلال فترة الدراسة؟

3- هل يوجد أثر لصدمة السياسة النقدية في متغيرات مربع كالدور في الاقتصاد السوري خلال فترة الدراسة؟

**4- أهداف الدراسة: تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف الآتية:**

1- الوقوف على واقع السياسة النقدية في سورية ومدى تحقيقها لأهداف مربع كالدور.

2- بناء نموذج قياسي لأثر السياسة النقدية في أهداف مربع كالدور الأربعة (النمو الاقتصادي، التضخم، البطالة، التوازن الخارجي) في الاقتصاد السوري.

3- التعرف على طبيعة واتجاه العلاقة بين السياسة النقدية وأهداف مربع كالدور في الاقتصاد السوري.

**5- أهمية الدراسة: تتجلى أهمية هذه الدراسة في الجانبين الآتيين:**

-الجانب العلمي: تأتي الأهمية العلمية لهذه الدراسة من خلال توضيح أثر السياسة النقدية في متغيرات مربع كالدور في الاقتصاد السوري، لا سيما أنّ هنالك اختلاف بين المدارس الفكرية حول دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف مربع كالدور وحدود هذا الدور، ولايزال هذا الدور مصدر جدل ومحور نقاش بين الباحثين وأصحاب القرار للآثار المترتبة عليه،

بالإضافة إلى اختبار العلاقة السببية بين السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور ومعرفة طبيعة واتجاه العلاقة، وذلك من خلال اعتماد منهجية قياسية تقوم على استخدام نموذج الانحدار الذاتي (VAR) .

- **الجانب العملي:** تأتي الأهمية العملية لهذه الدراسة من خلال دراسة وتحليل واقع السياسة النقدية في سورية، وتسليط الضوء على القنوات النقدية التي يمكن من خلالها التأثير في مختلف المتغيرات الاقتصادية، بهدف معالجة الظواهر الاقتصادية وتحقيق الأهداف المرجوة، وخاصة الأهداف النهائية للسياسة الاقتصادية الكلية خلال مرحلة حرجة تتميز بالتقلب وعدم الاستقرار، وما تتطلبه المرحلة الراهنة من إطلاق برامج تعميق الإصلاحات الاقتصادية وإحداث تغييرات جذرية في القطاع الاقتصادي وإعادة الاعمار.

**6- فرضيات الدراسة:** للإجابة عن تساؤلات مشكلة الدراسة تم صياغة الفرضيات الآتية:

**الفرضية الأولى:**

لا توجد علاقة سببية ذات دلالة إحصائية بين السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور في الاقتصاد السوري.

**الفرضية الثانية:**

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للسياسة النقدية في متغيرات مربع كالدور في الاقتصاد السوري.

**الفرضية الثالثة:**

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لصدمة السياسة النقدية في متغيرات مربع كالدور في الاقتصاد السوري.

**7- منهج الدراسة:**

لتحقيق أهداف الدراسة وبهدف الوصول إلى نتائج علمية وتفسيرها بطريقة موضوعية تتسجم مع تساؤلات المشكلة البحثية، تمّ الاعتماد على المنهج الوصفي وذلك من خلال الاستعانة بالكتب والأبحاث، والدارسات، والمجلات العلمية، والنشرات والتقارير الدورية المنشورة، والمؤتمرات والندوات المتعلقة بموضوع الدراسة، والبيانات والتقارير المالية التي تنشرها الجهات الرقابية والإشرافية في سورية، ومنشورات مصرف سورية المركزي، حيث تمّ استخراج متغيرات الدراسة منها، ومن ثم اختبار الفرضيات من خلال إجراء التحليل الإحصائي للبيانات باستخدام البرنامج الإحصائي EVIEWS10، وتفسير النتائج التي تمّ التوصل إليها.

**8- حدود الدراسة:** تم تقسيم حدود الدراسة إلى:

- الحدود المكانية: يهتم البحث بدراسة الاقتصاد السوري.

- الحدود الزمانية: الفترة الممتدة من عام 2011 وحتى عام 2021.

**9- أدوات جمع البيانات:** تمّ الاعتماد على البيانات والتقارير المالية التي ينشرها مصرف سورية المركزي ومنشورات المكتب المركزي للإحصاء في الجمهورية العربية السورية.

**10- متغيرات الدراسة:** اعتمدت هذه الدراسة المتغيرات الآتية:

- **المتغير المستقل:** معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية  $M2r$ .

وتعرّف بأنها كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة "، ويقصد بالنقود المتداولة كافة أشكال النقود التي يحوزها الأفراد والمؤسسات، والتي تختلف أشكالها بمدى التطور الاقتصادي والاجتماعي وتطور العادات المصرفية في المجتمع، وتشمل الكتلة النقدية الحقيقية  $M2r$  على ما يأتي:

- وسائل الدفع الجارية :  $M1$  وهي تتضمن النقود خارج الجهاز المصرفي، والودائع الجارية بالعملة المحلية.

- أشباه النقود: وتتضمن الودائع غير الجارية بالعملة المحلية (لدى المصرف المركزي والمصارف التجارية ومصارف الاستثمار)، والودائع بالعملة الأجنبية (لدى المصرف المركزي والمصارف التجارية ومصارف الاستثمار وفروع المصارف الأجنبية)، وودائع صندوق توفير البريد.

- المتغير التابع: متغيرات مربع كالدور:

- النمو الاقتصادي: تمّ الاعتماد على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (TCROI).

- استقرار المستوى العام للأسعار: تمّ الاعتماد على معدل التضخم (TINF).

- مستوى التوظيف أو التشغيل الكامل: تمّ الاعتماد على معدل البطالة (TCHOM).

- التوازن الخارجي: تمّ الاعتماد على رصيد الحساب الجاري بميزان المدفوعات (BCR).

#### 11- الدراسات السابقة:

• دراسة (بن علي، 2019) بعنوان: " طبيعة العلاقة السببية بين أهداف السياسة الاقتصادية – المربع السحري في الجزائر للفترة (1970-2015)".

هدفت هذه الدراسة إلى البحث في العلاقة السببية بين أهداف السياسة الاقتصادية الكلية والمتمثلة في كل من الناتج المحلي الإجمالي والميزان التجاري والتضخم والبطالة (المربع السحري لكالدور) وذلك في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1970-2015، باستخدام نموذج الانحدار الذاتي VAR، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة في اتجاهين بين كل من الميزان التجاري والبطالة، وفي اتجاه واحد فقط من الميزان التجاري إلى النمو، ومن النمو إلى التضخم، ومن التضخم إلى البطالة.

• دراسة (البرة وضيف الله، 2017) بعنوان: "أثر السياسة النقدية على متغيرات المربع السحري لكالدور- دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2014)".

تناولت هذه الدراسة البحث في فعالية السياسة النقدية في تحقيق الأمثلية لمتغيرات المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة 1990-2014، من أجل وضع سياسة نقدية ملائمة تحاول تصحيح الاختلالات الهيكلية واستغلال الموارد الاقتصادية والمالية لتحقيق أهداف المربع السحري لكالدور، وتوصلت الدراسة إلى وجود أمثلية ولكنها غير كافية، وبالتالي لم تحقق السياسة النقدية الأمثلية الكاملة لمتغيرات المربع السحري في الجزائر.

• دراسة (محمد علي، 2015) بعنوان: "تقييم أداء الاقتصاد العراقي باستخدام مربع كالدور للمدة 2012 - 2003". هدفت الدراسة إلى تقييم أداء الاقتصاد العراقي والنتائج المتحققة خلال الفترة من 2003 - 2012، وذلك فيما يتعلق بأداء المتغيرات الاقتصادية الكلية للاقتصاد العراقي، والتي تعبر عن الأهداف الرئيسية للسياسات الاقتصادية، وذلك باستخدام منهجية غير تقليدية مثل منهجية Kaldor في التقييم، ومن أجل استخدام مربع أو منهجية كالدور في تقييم أداء الاقتصاد العراقي، استعرضت الدراسة منهجيتان: تمثلت الأولى في أن يتم تقييم الأداء من خلال مقارنة مؤشرات الأداء في مربع كالدور مع مثيلتها للبلد المثالي الافتراضي والبلد الفاشل، أما المنهجية الثانية: أن يتم تقييم الأداء من خلال مقارنة مؤشرات الأداء في مربع كالدور مع مثيلتها في الدول الأخرى التي حققت تقدماً ملموساً في التنمية الاقتصادية، وقد تم اختيار دولتي الصين والبرازيل باعتبارهما دولتان حققتا تقدماً ملموساً في أدائهما الاقتصادي خلال نفس فترة البحث.

• دراسة (Bertocco, G. , 2015) بعنوان:

" is kaldor's theory of money supply endogeneity still relevant? "

طرحت الدراسة تساؤل رئيس: هل يمكن للعرض النقدي أن يكون له تأثير على نموذج كالدور، وأشارت الدراسة إلى أهمية الترابط بين الأسواق المالية وسوق العمل وسوق السلع والخدمات، وأن أية محاولة لتطبيق السياسة النقدية على سوق دون

الأخر سوف يؤدي إلى ارتفاع الديون العامة ومعدلي البطالة والتضخم وسيزيد من احتمالية حدوث أزمات مالية، وأن عدم وجود علاقة مستقرة بين الأوراق المالية والدخل الاسمي، مما لزم الأمر تدخل السلطات النقدية لإعادة وضع مقترحات جديدة فيما يتعلق بالعرض النقدي وخاصة دعوة المصرف المركزي إلى تثبيت سعر الفائدة.

- ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في كونها تتناول تحليل وقياس العلاقة بين السياسة النقدية والسياسة الاقتصادية باستخدام متغيرات مربع كالدور في الاقتصاد السوري بين عامي (2011-2021)، لذا تختلف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة في الحدود الزمانية والمكانية وأداة القياس، حيث تم استخدام نموذج الانحدار الذاتي (VAR) في دراسة العلاقة، إضافة إلى عدم وجود دراسات كافية عن هذه العلاقة بالتطبيق على الاقتصاد السوري، وذلك خلال فترة زمنية تتسم بالكثير من الصعوبات والتحديات للاقتصاد السوري نتيجة لاضطراب الأوضاع الأمنية والسياسية والعقوبات الاقتصادية.

## 12- الإطار النظري:

### 12-1- السياسة النقدية:

#### 12-1-1- مفهوم السياسة النقدية:

تُعرف السياسة النقدية بأنها "مجموع الإجراءات والتدابير اللازمة التي تسمح بتدخل المصرف المركزي مستخدماً كل آلياته النقدية للتأثير على حجم الائتمان في إطار توسعي أو تقييدي تحقيقاً لأهداف السياسة الاقتصادية الكلية<sup>1</sup> كما تُعرّف على أنها مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقود بهدف بلوغ هدف اقتصادي معين كهدف التشغيل الكامل.<sup>2</sup>

#### 12-1-2- أهداف السياسة النقدية:

تسعى السياسة النقدية إلى ضمان التوازن الاقتصادي العام وتحقيق العمالة والتشغيل الكامل، وضمان استقرار المستوى العام للأسعار، بالإضافة إلى توازن ميزان المدفوعات من خلال ضمان استقرار قيمة العملة الوطنية ومحاولة تحقيق التوازن في الميزان التجاري، وهذا ما يكشف عنه المربع السحري لكالدور.

#### 12-1-3- أدوات السياسة النقدية:

تمارس السياسة النقدية تأثيرها في الاقتصاد من خلال الأدوار المتاحة للتأثير في عرض النقود والائتمان، وتتلخص أدوات السياسة النقدية بالآتي:

• **الأدوات الكمية:** وهي مجموعة من الأدوات التي تستخدمها المصارف المركزية للتأثير في حجم النقود المتداولة في الاقتصاد بصورة غير مباشرة وتتمثل في:

- **سعر إعادة الخصم:** يقصد بسعر إعادة الخصم سعر الفائدة الذي يتقاضاه المصرف المركزي لقاء إعادة خصم الأوراق التجارية والأدوات الحكومية للمصارف التجارية أو لقاء القروض التي يقدمها مباشرة للمصارف التجارية، إذ عندما تواجه البنوك التجارية طلبات زائدة غير متوقعة من مودعيها على سحب ودائعهم، وتعجز السيولة النقدية لديها عن تلبية هذه

1 - يونس، محمود، (2010)، "اقتصاديات نقود وبنوك وأسواق مالية"، الناشر قسم الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، مصر، ص: 35.

2 - Oliver Picek, (2017), "The magic square of economic policy measured by a macrocosmic performance index", Department of economics, the new school of social research, working paper No: (2), New York, USA, January.

الطلبات، حيث تلجأ المصارف التجارية إلى المصرف المركزي عندما تحتاج إلى المزيد من السيولة النقدية وذلك لكي تخضع الأوراق التجارية وأذونات خزنة حكومية الموجودة بحوزتها، وتحصل على قيمتها النقدية قبل موعد استحقاقها.<sup>1</sup>

- **السوق المفتوحة:** هي إحدى وسائل المصرف المركزي التي تستخدمها للتأثير في حجم السيولة لدى مصارف القطاع المصرفي للتحكم في قدرتها الائتمانية من خلال بيع أو شراء الأوراق المالية. يقوم المصرف المركزي بشراء أو بيع السندات الحكومية باستخدام هذه الوسيلة، وبذلك يمكن التأثير على حجم النقد المتداول وعرض النقود في الاقتصاد.<sup>2</sup>

- **الاحتياطي الإجمالي:** تُعد من الأدوات المستخدم للتحكم عرض النقود، حيث تقوم المصارف التجارية بإيداع نسبة معينة من ودائع عملاتها لدى المصرف المركزي وتكون نسبة الاحتياطات على شكل أرصدة أو نقود سائلة وتملك المصارف المركزية سلطة تغيير نسبة الاحتياطي التي تلتزم به المصارف التجارية بهدف التأثير على مستوى الاحتياطات الفائضة لدى المصارف التجارية وبالتالي في قدرتها على منح الائتمان وخلق الودائع.<sup>3</sup>

• **الأدوات النوعية:** يقصد بها تلك الأدوات أو الأساليب المباشرة الذي يستخدمها المصرف المركزي للتأثير في اتجاه الائتمان وليس حجمه الكلي كما هو الحال في استخدام الأدوات الكمية وتشمل:

- **تأطير القروض:** وهو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل المصارف التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، كأن لا يتجاوز ارتفاع القروض الموزعة نسبة معينة، وفي حالة الإخلال بالإجراءات تتعرض المصارف إلى عقوبات تتباين من دولة لأخرى.<sup>4</sup>

- **التوجيه الانتقائي للقروض:** الغرض من تطبيق هذا النوع من السياسة هو توجيه القروض إلى القطاعات الاقتصادية التي تعتبرها السلطات النقدية ذات أولوية وأكثر نفعاً للاقتصاد الوطني ولقيام بسياسة تأطير القروض، يقوم المصرف المركزي، باستخدام أدوات انتقائية للتحكم في القروض من طرف المصارف أهمها أن السلطات النقدية تقوم بفرض معدل إعادة الخصم مفضل للتأثير على القروض الموجهة لبعض الأنشطة التي تريد الدولة تشجيعها وهذا حسب الظروف الاقتصادية السائدة انكماشية أو تضخمية في إطار فرض أسعار تفاضلية لإعادة الخصم.<sup>5</sup>

- **سياسة معدلات الفائدة:** تقوم السلطات النقدية بتخفيض أسعار الفائدة على التمويلات المقدمة في المجالات التي تريد الدولة تشجيعها بهدف تخفيض تكاليف إنتاج معين.<sup>6</sup>

- **الاقناع الأدبي:** وسيلة تستخدمها المصارف المركزية وذلك بطلبه بطرق ودية غير رسمية من المصارف التجارية لتنفيذ سياسة معينة في مجال منح الائتمان، وتتوقف فعالية نجاعة هذه الأداة على خبرة ومكانة المصرف المركزي ومدى تقبل المصارف التجارية التعامل معه وثقتها في إجراءاته.<sup>7</sup>

<sup>1</sup> - بوخاري، لحو موسى، (2010)، "سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية"، مكتبة حسن العصرية، بيروت، لبنان، ص: 70-71.

<sup>2</sup> - عبد العال، أحمد رمزي محمد، (2014)، "العلاقات التبادلية بين معدلات الدولة وفعالية السياسة النقدية"، المكتب العربي للمعارف، الإسكندرية، مصر، ص: 211.

<sup>3</sup> - القطبري، محمد ضيف الله، (2010)، "دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية - (نظرية، تحليلية، قياسية)", الطبعة الأولى، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص: 89.

<sup>4</sup> - قدي، عبد المجيد، 2006، "مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجزائرية، الطبعة الثالثة، ص: 80.

<sup>5</sup> - لطرش، الطاهر، (2015)، "الاقتصاد النقدي والبنكي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص: 138-139.

<sup>6</sup> - عاطف، زاهر عبد الرحيم، (2008)، "إدارة العمليات النقدية والمالية بين النظرية والتطبيق"، دار الراجحة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص: 59-60.

<sup>7</sup> - الجنابي، عجمي جميل، (2009)، "النقود والمصارف"، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص: 265.

**12-2-2- مربع كالدور:**

تؤكد معظم الدراسات الاقتصادية على أنّ هدف أي سياسة اقتصادية هو تحقيق الرفاهية العامة، إلا أنّ هذه الأخيرة تختلف من دولة إلى أخرى لاختلاف الدول فيما بينها واختلاف طبيعة النظم الاقتصادية بها، وبالرغم من هذه الاختلافات في مضمون السياسات الاقتصادية بين الدول، إلا أنّ هذا لا يمنع من وجود أهداف مشتركة بين السياسات الاقتصادية الكلية يكاد يتفق عليها معظم الاقتصاديين، ويمكن تلخيصها في أربعة أهداف تعرف بمربع كالدور.

**12-2-1- مفهوم مربع كالدور:**

تم تصميم مربع كالدور من طرف الاقتصادي الإنجليزي نيكولاس كالدور سنة 1960، والذي يسمح بتحقيق الأهداف الأربعة للسياسة الاقتصادية لبلد ما في آن واحد، ويسمى بالمربع السحري، لأن تحقيق هذه الأهداف مجتمعة يعتبر من نسج الخيال.<sup>1</sup>

**12-2-2- أهداف السياسة الاقتصادية ومربع كالدور:**

تتفق الدول جميعها بالرغم من اختلاف أنظمتها الاقتصادية على مجموعة من الأهداف الاقتصادية والتي تمثل التوازن الاقتصادي بشقيه الداخلي والخارجي، ويمكن تلخيصها في أربعة أهداف تعرف بمربع كالدور والمتمثلة بالآتي:<sup>2</sup>

- **تحقيق النمو الاقتصادي:** طبقاً لمربع كالدور يجب أن يبلغ معدل النمو الاقتصادي 6%، والذي يعني زيادة حجم الدخل القومي عبر الزمن، وبطبيعة الحال يجب أن يكون هذا المعدل أعلى من معدل النمو السكاني لنفس الفترة.

- **تحقيق الاستقرار في الأسعار:** أي التحكم في معدل التضخم الذي يعبر عن الارتفاع المستمر والمتواصل في مستوى الأسعار، وحسب كالدور يجب أن يكون معدل التضخم صفر %، وهو ما يتفق مع رأي ميلتون فريدمان بأن تحقيق مستوى منخفض للتضخم مع هدف التشغيل الكامل، يتطلب أن ينمو الناتج المحلي الإجمالي في المتوسط ما بين 5% و6% سنوياً، ويؤدي زيادة كمية المعروض النقدي بنفس النسبة إلى تجنب الاقتصاد التعرض للتقلبات الاقتصادية.

- **تحقيق الاستخدام الكامل:** حسب كالدور يجب أن يبلغ معدل البطالة صفر %، حيث أنّ التشغيل الكامل يعني زيادة حجم العمالة وتحقيق أقصى مستوى ممكن من التوظيف، أي الاستغلال الكامل لكل الطاقات الإنتاجية في المجتمع، ويجب ملاحظة أنّ سعي السياسة الاقتصادية إلى تحقيق التشغيل الكامل لا يعني بالضرورة أنّ معدل تشغيل القوى العاملة 100 %، أو أنّ معدل البطالة يساوي صفرًا.

- **تحقيق التوازن الخارجي:** حسب كالدور من الأفضل أن يكون ميزان المدفوعات في حالة فائض في حدود 2%.

**12-2-3- التعارضات المحتملة بين أهداف مربع كالدور:**

إنّ تحقيق نتائج مثلى لمجموع الأهداف الأربعة لمربع كالدور مجتمعة ليست بالأمر الهين وذلك لتعارض بعض الأهداف مع بعضها، فالعلاقة بين استقرار الأسعار والتوظيف الكامل هي إحدى الحالات التي توضح ذلك، فالسياسة التي تحاول تنشيط الطلب الكلي لخفض معدل البطالة قد تؤدي إلى زيادة معدل التضخم، هذا التعارض بين علاج البطالة ومكافحة التضخم يوضحها منحني فيليبس الذي يجعل معدل التضخم دالة عكسية في معدل البطالة، ويرى بعض الاقتصاديون أنّ

1 - الخيكاني، نزار قاسم، والموسوي، حيدر يونس، (2018)، "السياسات الاقتصادية - الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي"، أبسكو للنشر، المكتبة الرقمية السعودية، السعودية.

2 - يونس، محمود، (2010)، "اقتصاديات نقود وبنوك وأسواق مالية"، الناشر قسم الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، مصر، ص ص: 97-98.

هذه العلاقة العكسية تسرى في الأجل القصير، أما في الأجل الطويل، فإنها تختفي إذ يصبح منحني فيليبس خطاً رأسياً يقطع محور البطالة عند معدل يسمونه المعدل الطبيعي للبطالة<sup>1</sup>.

كذلك هناك صعوبة بالنسبة لتحقيق التوظيف الكامل وتوازن ميزان المدفوعات حيث يزداد احتمال التعارض مع التوظيف الكامل، فالسياسات النقدية والمالية التوسعية قد تزيد من مستوى التوظيف على حساب العجز في ميزان المدفوعات، فعندما يزداد مستوى الطلب النقدي تزيد الواردات، وإذا لم يصاحب ذلك زيادة في الصادرات يزداد العجز، إضافةً إلى أنه إذا تم تخفيض معدلات الفائدة يؤدي ذلك لتنشيط الطلب، وبالتالي فإن رؤوس الأموال سوف تغادر الدولة إلى حيث تجد معدلات فائدة أعلى، وهذا التناقض بين التوظيف وميزان المدفوعات يمكن التخلص منه بتطبيق نظام سعر الصرف المرن، والذي يضمن تحقق التوازن بشكل تلقائي لميزان المدفوعات نتيجةً لتغير سعر الصرف، وتتضاءل احتمالات التعارض بين هدفى استقرار الأسعار وتوازن ميزان المدفوعات، فغالباً ما يكون هذان الهدفان مكملين لبعضهما البعض، فكلما انخفض معدل التضخم، كلما تحسن المركز التنافسي لمنتجات الدولة في الأسواق الأجنبية، وضعف المركز التنافسي للمنتجات الأجنبية في الأسواق الداخلية، مما يعني تحسن وضع ميزان المدفوعات، ولكن هذا لا يعني أن استقرار الأسعار وتوازن ميزان المدفوعات دائماً مكملين لبعضهما، فإذا كان الهدف هو تحقيق فائض في ميزان المدفوعات، وهذا اختلال لكنه مرغوب، فإن السياسة المطلوبة قد تستلزم إحداث التضخم للحد من الاستهلاك وإتاحة فائض للتصدير<sup>2</sup>.

وبالنسبة للنمو فيلاحظ أن السياسات التي تعمل على زيادة معدل النمو الاقتصادي هي نفس السياسات التي تحقق واحد أو أكثر من الأهداف الأخرى، لذلك تتضاءل فرص التعارض بين هذا الهدف وسائر الأهداف الأخرى، ولكن تجدر الإشارة إلى أن محاولات النمو بمعدلات تزيد عما يسمح به نمو العمالة ومعدل نمو إنتاجيتها تعرض الاقتصاد لدورات من الرواج والركود (التضخم و البطالة)، فالنمو السريع يخلق اختناقات تسبب التضخم، وأية محاولة للإبطاء بخفض مستوى الاستثمار من شأنها خلق ركود وبطالة، وهكذا فإن مربع كالدور ما هو إلا وسيلة لتحديد الصورة المثلى لأداء الاقتصاد، أي مستويات المتغيرات الأربعة التي يجب أن تصلها ليكون الاقتصاد في وضع أمثل، لذلك سمي بالمربع السحري، وهو بالتالي وضع يصعب تحقيقه في آن واحد بسبب العلاقات التناقضية بين متغيرات مربع كالدور<sup>3</sup>.

### 12-2-3-فعالية السياسة النقدية في تحقيق مربع كالدور:

لا يزال صانعو السياسة النقدية في سورية وجميع أنحاء العالم على حد سواء يواجهون مسألة تحقيق أوضاع اقتصادية مستقرة في فترات النمو المتباطئة، واحتواء التضخم وتحقيق أقصى مستوى ممكن من التوظيف، يوضح الشكل رقم (1) تحليل زوايا مربع كالدور في سورية، للفترة الممتدة 2011-2021 وذلك بعد أخذ المتوسطات الحسابية للأهداف الأربعة للسياسة الاقتصادية وفق مربع كالدور، الموضحة في الجدول رقم (1):

الجدول رقم (1): متغيرات مربع كالدور في سورية للفترة 2011-2021

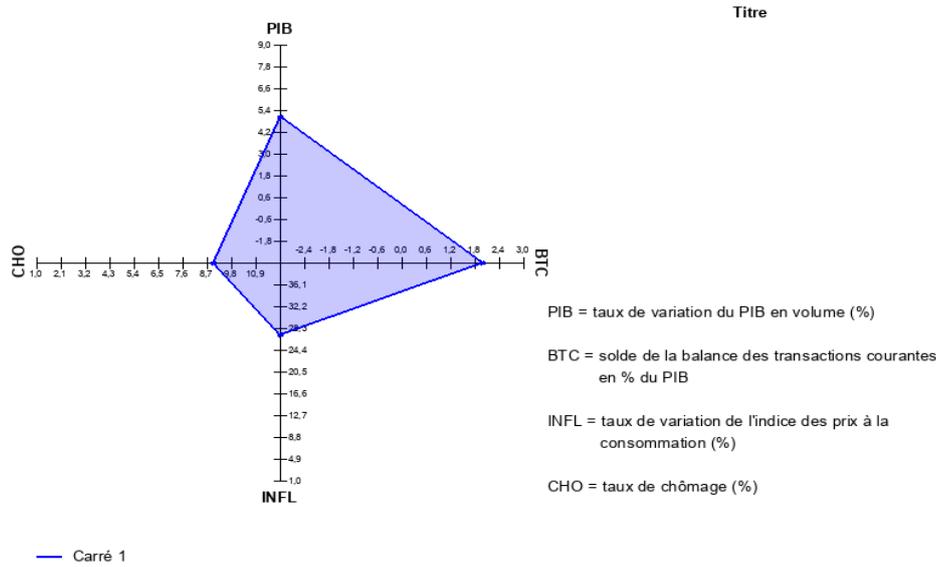
السنوات	النمو الاقتصادي	معدل البطالة	معدل التضخم	رصيد ميزان المدفوعات
2021-2011	%5.13	%9.88	%27.163	%0.19

1 - يونس، محمود، (2010)، "اقتصاديات نقود وبنوك وأسواق مالية"، الناشر قسم الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، مصر، ص: 111.

2 - قدي، عبد المجيد، (2006)، "المدخل إلى السياسة الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، ط:3، الجزائر، ص: 115-116.

3 - القطابري، محمد ضيف الله، (2010)، "دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية - (نظرية، تحليلية، قياسية)، الطبعة الأولى، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص: 237.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على منشورات المكتب المركزي للإحصاء



### الشكل رقم (1): اتجاهات مربع كالدور في سورية للفترة 2011–2022

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج Générateur de carrés magiques de Nicholas Kaldor

من خلال الشكل رقم (1) يتبين الآتي:

- بلغ متوسط حجم النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة (5.13%)، ومن الملاحظ انكماش الناتج المحلي الإجمالي بنسبة تراكمية كبيرة خلال فترة الدراسة متأثراً بالتخريب الناجم عن اضطراب الأوضاع الأمنية والسياسية والعقوبات الاقتصادية والحرب على سورية، والتي دمرت البنى التحتية والمعامل والمنشآت الانتاجية وخروج الكثير من القطاعات الانتاجية في المدن الكبرى كحلب وريف دمشق وحمص وخروج المناطق الشمالية الشرقية عن الخدمة في مجال النفط والغاز والزراعة لاسيما زراعة المحاصيل الاستراتيجية الحبوب والأقطان علاوة على تدهور قطاع السياحة، كل ذلك أدى إلى تدهور الانتاج وانكماش الناتج المحلي الإجمالي وحرمان البلد من الواردات بالعملات الأجنبية.

- بلغ متوسط معدل التضخم خلال فترة الدراسة (27.163%)، ومن الملاحظ ارتفاع معدلات التضخم ووصولها لأرقام قياسية خلال فترة الدراسة، والناجم عن تدهور الانتاج وارتفاع تكلفته وبالتالي تدهور قطاع التصدير، وضعف قنوات نقل المنتجات وتوزيعها عبر البلاد وانقطاعها في بعض الأحيان، والعقوبات الاقتصادية المفروضة على سورية من قبل الدول الغربية والعربية، تقاوم مشاكل الاحتكار من قبل بعض التجار والمستوردين واستغلال الحرب بغية تحقيق مكاسب غير مشروعة، انخفاض سعر صرف الليرة مقابل العملات الأجنبية والذي يؤثر بشكل كبير في أسعار السلع والخدمات المستوردة وذات الانتاج الوطني نتيجة لجوء المنتجين إلى تسعيرها بالدولار الأمريكي.

- بلغ متوسط معدل البطالة خلال فترة الدراسة (9.88%)، ومن الملاحظ ارتفاع نسبة البطالة خلال فترة الدراسة، وهذه النسبة مرشحة للارتفاع خلال الفترة المقبلة، تدمير العديد من المنشآت والمعامل وتوقفها عن العمل بسبب الحرب منذ عام 2011، حيث تؤدي كل من سوق العمل وسياسة التوظيف الحكومية وسياسة توظيف القطاع الخاص ومتوسط الرواتب والأجور ونقابات العمال وحجم الاستثمارات وبنية المجتمع الديمغرافية دوراً رئيساً في التأثير على سوق توظيف العمالة.

- بلغ متوسط نسبة رصيد ميزان المدفوعات خلال فترة الدراسة (0.19%)، ومن الملاحظ تراجع كبير في رصيد الحساب الجاري في ميزان المدفوعات خلال فترة الدراسة، والناجم عن ارتفاع تكاليف الإنتاج والاستيراد وتراجع القدرة على التصدير، والتراجع في حصيلة حوالات المغتربين إلى الداخل السوري، نتيجة صعوبة إجراء الحوالات المالية من الخارج إلى الداخل وبالعكس، ولجوء المصارف وشركات الصرافة إلى أسلوب التقاص بين الالتزامات الواجب تحويلها إلى الخارج والمستحقات الواجب تحويلها للداخل السوري، مما أثر سلباً في سعر الصرف الحقيقي في حركة الميزان التجاري، وبالتالي في وضع ميزان المدفوعات.

### 13- الدراسة العملية:

من أجل إثبات فرضيات الدراسة ونقلها من الواقع النظري إلى التطبيق العملي تمّ الاستعانة بالاقتصاد القياسي القائم على التقدير العددي للعلاقات بين المتغيرات الاقتصادية معتمداً في ذلك على منهجية قياسية تقوم على استخدام نموذج الانحدار الذاتي (VAR) والتي تعطي بالصياغة النظرية للوظيفة الاقتصادية على شكل معادلات تعطي كل منها تفسيرات سببية لظواهر اقتصادية، للوصول إلى هدفه الخاص باختبار الفروض، التقدير ومن ثمّ التنبؤ بالظاهرة الاقتصادية<sup>1</sup>، مما يضفي على العلاقات الوصفية سمة التقريب الواقعي، حيث أنه يعمل على إثبات صحة النظريات الاقتصادية أو خطئها، كما أنّ استخدام أسلوب الاقتصاد القياسي يُعدّ أمراً ضرورياً لإثبات صحة الفرضيات وتفسير العلاقات السلوكية بين المتغيرات المقاسة.

### 13-1- نتائج تقدير نموذج (VAR):

13-1-1- اختبار استقرار السلاسل الزمنية: تتمثل الخطوة الأولى في تحليل البيانات لاختبار ما إذا كانت المتغيرات مستقرة أم لا، تجنباً لظهور مشكلة الانحدار الزائف، واختبار استقرارية متغيرات الدراسة، تم القيام بتطبيق اختبار الجذر الأحادي (Dickey & Fuller)، وذلك باستخدام اختبار ديكي فولر الموسع (Dickey Fuller Augments) (ADF) وكانت النتائج على الشكل الموضح في الجدول رقم (2):

الجدول رقم (2): نتائج اختبارات جذر الوحدة.

المتغيرات	Level المستوى		First Different الفرق الاول		الاستقرار
	Prob.	t-static	Prob.	t-static	
M2r	1.0000	3.475129	-3.842658	0.0086	(I1)
TCROI	0.5214	-1.548721	-4.824615	0.0002	(I1)
TINF	0.2457	-2.754581	-4.279445	0.0096	(I1)
TCHOM	0.3798	-1.784297	-4.824615	0.0004	(I1)
BCR	0.9027	-0.785429	-9.275984	0.0000	(I1)

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EVIEWS10.

من خلال الجدول رقم (2) يتبين أنّ السلاسل الزمنية غير مستقرة في المستوى، وأنها كانت ساكنة عند الفرق الأول (1)1، وبما أنه لدينا أربعة نماذج في كل نموذج كمتغير خارجي وجميع السلاسل مستقرة عند نفس الدرجة يتم إجراء اختبار التكامل المشترك.

1 - بخيت، حسين علي ، وفتح الله، سحر ، (2009)، "الإقتصاد القياسي"، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، ص: 69.

## 13-1-2- اختبار التكامل المشترك لـ Johansen :

يهدف اختبار التكامل المشترك إلى التأكد فيما إذا كان هناك علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات، إذ إنه في حال كانت القيمة الاحتمالية المقابلة للاختبار أقل من 0.05 هذا يعني وجود هذه العلاقة، والنتائج موضحة في الجدول رقم (3).

الجدول رقم (3): نتائج اختبار التكامل المشترك

M2r	Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	0.05 Critical Value	Trace Statistic	P- Value
TCROI	None	0.1676	15.49471	13.74075	0.254368
	At most 1	0.5916	13.38740	15.49471	0.745106
TINF	None	0.3767	3.841466	2.095839	0.078446
	At most 1	0.0752	14.49471	11.74417	0.02409
TCHOM	None	0.1467	3.841466	0.287832	0.371189
	At most 1	0.0348	15.49471	12.01979	0.175645
BCR	None	0.1487	3.841466	3.982148	0.348928
	At most 1	0.1398	3.841466	2.961184	0.048751

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EViews10.

من خلال الجدول رقم (3) يتبين أن لا يوجد تكامل مشترك بين M2r والمتغيرات الأربعة الأخرى وبالتالي يتم عمل نموذج (VAR) على النماذج السابقة.

## 13-1-3- تحديد فترات الإبطاء المثلى لنموذج (VAR):

يقوم مفهوم فترة التباطؤ على الفترة الزمنية اللازمة لحصول أثر متغير في آخر، والجدول رقم (4) يوضح عدد فترات التباطؤ المثلى للنماذج الأربعة:

الجدول رقم (4): نتائج تحديد فترات الإبطاء المثلى

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
VAR 1						
0	-375.1870	NA	0.001986	2.292043	2.326580	2.305819
1	566.2605	37.9206*	7.37e-06*	-3.3046*	-3.062849	-3.208*
2	546.8893	1821.799	7.85e-06	-3.241754	-3.103605*	-3.186648
VAR 2						
0	-396.2574	NA	0.002257	2.419742	2.454279	2.433518
1	610.2844	150.6682*	5.64e-06*	-3.57142*	-3.32966*	-3.47498*
2	533.3176	1836.615	8.52e-06	-3.159501	-3.021352	-3.104395
VAR 3						
0	122.5641	NA	9.72e-05	-0.724631	-0.690094	-0.710854
1	1108.151	148.145*	2.76e-07*	-6.58879*	-6.34703*	-6.49235*
2	1032.473	1797.759	4.14e-07	-6.184682	-6.046534	-6.129577
VAR 4						
0	-128.2101	NA	1552.097	10.34282	10.51432	10.81778
1	-110.6091	30.72818*	10.24009*	9.409866*	12.23883*	143.5293*
2	9.671786	10.03424	11.57735	12.51649	13.00974	151.0679

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EViews10.

من خلال الجدول رقم (4) وبعد إجراء الاختبارات الموضحة يتبين أن درجة التأخير الملائمة للنماذج الأربعة هي ( $p = 1$ )  
**13-1-4- اختبار السببية لجرانجر:**

يستخدم هذا الاختبار لفحص وجود علاقة سببية بين المتغيرات التابعة والمستقلة، ويعتمد بشكل رئيس على اختبار F، ويبين الجدول رقم (5) نتائج اختبار السببية لجرانجر بين المتغيرات محل الدراسة:

**الجدول رقم (5): نتائج اختبار السببية لجرانجر**

النتيجة	p-value	F-Statistic	Null Hypothesis	النموذج
عدم وجود سببية	0.9457	3.402724	TCROI does not	D(M2r)
عدم وجود سببية	0.2817	9.987739	D(M2r) does not	TCROI
عدم وجود سببية	0.5552	0.348137	TINF does not	D(M2r)
وجود سببية	0.0003	33.7548	D(M2r) does not	TINF
عدم وجود سببية	0.4787	0.501778	TCHOM does not	D(M2r)
عدم وجود سببية	0.2033	1.618396	D(M2r) does not	TCHOM
وجود سببية	0.0412	5.4578	BCR does not	D(M2r)
عدم وجود سببية	0.2320	8.248848	D(M2r) does not	BCR

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EVIEWS10.

من خلال الجدول رقم (5) يتبين الآتي:

- وجود علاقة سببية تتجه من  $D(M2r)$  إلى  $D(TINF)$ ، وذلك عند فترة إبطاء زمني أول، وهذا يعني أن التغير في معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية يسبب التغير في معدل التضخم، وهذا مهم في عملية التنبؤ أي أن التغير في القيمة الحالية للتضخم يؤثر في القيمة المتنبأ بها للكتلة النقدية الحقيقية في السنة المقبلة.

- وجود علاقة سببية تتجه من  $D(M2r)$  إلى  $D(BCR)$ ، وذلك عند فترة إبطاء زمني أول، وهذا يعني أن التغير في معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية يسبب في التغير في رصيد الحساب الجاري بميزان المدفوعات، وهذا مهم في عملية التنبؤ أي أن التغير في القيمة الحالية لرصيد الحساب الجاري بميزان المدفوعات يؤثر في القيمة المتنبأ بها للكتلة النقدية الحقيقية في السنة المقبلة.

## 13-2- تقدير نماذج أثر السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية:

من خلال تقدير النماذج الأربعة، يلاحظ أنَّ كل متغير يعتمد على القيم السابقة له والقيم السابقة للمتغيرات الأخرى وفقاً لفترات التباطؤ المحددة والمعادلات الآتية توضح ذلك.

- تقدير نموذج أثر السياسة النقدية في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي VAR 1 :

الجدول رقم 6: نموذج أثر السياسة النقدية في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي VAR 1

Vector Autoregression Estimates

Date: 01/3/24 Time: 10:06

Sample (adjusted): 2011M2 2021M12

Included observations: 120 after adjustments

Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

	DTROI	DM2R
DTROI(-1)	-0.017789 (0.18016) [-0.09874]	-0.277364 (0.24124) [-1.14974]
DM2R(-1)	0.000378 (0.10588) [ 0.00357]	1.238193 (0.19958) [ 6.20409]
C	0.082475 (0.28982) [ 0.28457]	0.454031 (0.38333) [ 1.18443]
R-squared	0.004875	0.978936
Adj. R-squared	0.001245	0.977766
Sum sq. resids	0.165542	0.820864
S.E. equation	0.067811	0.151003
F-statistic	2866.239	836.5357
Log likelihood	51.17217	19.95011
Akaike AIC	-2.470368	-0.869236
Schwarz SC	-2.342402	-0.741270
Mean dependent	6.159248	5.703839
S.D. dependent	0.835491	1.012681
Determinant resid covariance (dof adj.)	2.72E-05	
Determinant resid covariance	2.32E-05	
Log likelihood	97.40790	
Akaike information criterion	-4.687585	
Schwarz criterion	-4.431652	
Number of coefficients	6	

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي EViews10.

من خلال الجدول رقم (6) يمكن تقدير نموذج أثر السياسة النقدية في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي VAR1 على النحو الآتي:

$$DTCROI = 0.238456 - 0.017789 * DTCROI (-1) + 0.000378 * DM2R$$

$$t\text{-Statistics} \quad [0.34587] \quad [-0.09874] \quad [0.00357]$$

$$, \bar{R} = -0.075642, R^2 = 0.004875$$

من خلال معادلة النموذج VAR 1 يلاحظ الآتي:

- معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في السنة T يتأثر بمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومعدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية في السنة (T-1).

- وجود علاقة عكسية بين معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وقيمته المتباطئة الأولى، وهذا يعني أنه في حال انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لسنة ما فمن المتوقع أن يستمر هذا الانخفاض في السنة المقبلة.

- وجود علاقة طردية بين معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومعدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية لتأخر واحد، حيث أن زيادة معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية لسنة ما يؤدي لزيادة معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في السنة التالية.

ويرى الباحث أن هذه النتيجة تتوافق مع ما جاءت به النظرية الاقتصادية، حيث أن السياسة النقدية التوسعية تؤثر إيجاباً على مستويات الطلب الكلي سواء الاستهلاكي أو الاستثماري، وهذا يسهم في رفع معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

- تقدير نموذج أثر السياسة النقدية في معدل التضخم VAR 2:

#### الجدول رقم 7: نموذج أثر السياسة النقدية في معدل التضخم VAR 2

Vector Autoregression Estimates

Date: 01/3/24 Time: 10:49

Sample (adjusted): 2011M2 2021M12

Included observations: 120 after adjustments

Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

	DTINF	DM2R
DTINF(-1)	-0.238975 (0.19137) [-1.24857]	-0.277364 (0.24124) [-1.14974]
DM2R(-1)	0.578461 (0.12905) [ 4.48237]	1.238193 (0.19958) [ 6.20409]
C	0.084275 (0.28975) [ 0.28457]	0.454031 (0.38333) [ 1.18443]
R-squared	0.647824	0.978936
Adj. R-squared	0.554123	0.977766
Sum sq. resids	0.165542	0.820864
S.E. equation	0.067811	0.151003
F-statistic	2866.239	836.5357
Log likelihood	51.17217	19.95011
Akaike AIC	-2.470368	-0.869236
Schwarz SC	-2.342402	-0.741270
Mean dependent	6.159248	5.703839
S.D. dependent	0.835491	1.012681
Determinant resid covariance (dof adj.)		2.72E-05
Determinant resid covariance		2.32E-05
Log likelihood		97.40790
Akaike information criterion		-4.687585
Schwarz criterion		-4.431652
Number of coefficients		6

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EVIEWS10.

من خلال الجدول رقم (7) يمكن تقدير نموذج أثر السياسة النقدية في معدل التضخم VAR 2 على النحو الآتي:

$$DTINF = 0.084275 - 0.238975 * DTINF(-1) + 0.578461 * DM2R$$

$$t\text{-Statistics} \quad [0.28457] \quad [-1.24875] \quad [4.48237]$$

$$\bar{R} = -0.448724, \quad R^2 = 0.647824$$

من خلال معادلة النموذج VAR 2 يلاحظ الآتي:

- معدل التضخم في السنة t يتأثر بمعدل التضخم ومعدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية في السنة (t-1).
- وجود علاقة عكسية بين معدل التضخم وقيمته المتباطئة الأولى، وهذا يعني أنه في حال انخفاض معدل التضخم لسنة ما فمن المتوقع أن يستمر هذا الانخفاض في السنة المقبلة.
- وجود علاقة طردية بين معدل التضخم ومعدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية لتأخر واحد، حيث أن زيادة معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية لسنة ما يؤدي لزيادة معدل التضخم في السنة التالية.
- ويمكن تفسير ذلك لكون أن زيادة حجم المعروض النقدي يؤدي إلى زيادة معدلات التضخم في الأجلين القصير والطويل، ولكن أثر زيادة حجم المعروض النقدي في المدى القصير أكبر منه في المدى الطويل، فالزيادة في الكتلة النقدية مع عدم توفر كمية من الإنتاج يمكن امتصاصها، وهذا سينعكس على المستوى العام للأسعار نتيجة لزيادة النقود المتداولة في الاقتصاد مع ثبات حجم الإنتاج، وهذا ما حدث في الاقتصاد السوري خلال فترة الدراسة، حيث أنه وبسبب اضطراب الأوضاع الأمنية والسياسية والعقوبات الاقتصادية والحرب على سوريا قامت السلطات النقدية بتمويل الاقتصاد بطرق غير تقليدية، وهذا صاحبه ارتفاع في المستوى العام للأسعار.

- تقدير نموذج أثر السياسة النقدية في معدل البطالة VAR 3:

الجدول رقم (8): نموذج أثر السياسة النقدية في معدل البطالة VAR3

Vector Autoregression Estimates  
Date: 01/3/24 Time: 11:22  
Sample (adjusted): 2011M2 2021M12  
Included observations: 120 after adjustments  
Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

	TCHOM	DM2R
TCHOM(-1)	0.051497 (6.52352) [ 0.07894]	-0.046490 (0.25779) [-0.18034]
DR2R(-1)	0.578461 (150.640) [ 0.00384]	1.016971 (0.22100) [ 4.60160]
C	0.087512 (0.29414) [ 0.29751]	0.271295 (0.37344) [ 0.72648]
R-squared	0.000297	0.975167
Adj. R-squared	0.000132	0.973662
Sum sq. resids	0.130019	0.652960
S.E. equation	0.062769	0.140665
F-statistic	0.003874	647.9325
Log likelihood	50.14292	21.09387
Akaike AIC	-2.619051	-1.005215
Schwarz SC	-2.487091	-0.873255
Mean dependent	6.034578	5.539770
S.D. dependent	0.739298	0.866747
Determinant resid covariance (dof adj.)		2.31E-05
Determinant resid covariance		1.94E-05
Log likelihood		93.10774
Akaike information criterion		-4.839319
Schwarz criterion		-4.575399
Number of coefficients		6

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EVIEWS10.

من خلال الجدول رقم (8) يمكن تقدير نموذج VAR3 لدراسة أثر السياسة النقدية في معدل البطالة على النحو الآتي:

$$TCHOM = 0.087512 + 0.051479 * DTCHOM (-1) + 0.578461 * DM2R$$

$$t\text{-Statistics} \quad [0.29751] \quad [-0.07984] \quad [0.00348]$$

$$\bar{R} = -0.079845, \quad R^2 = 0.000297$$

من خلال معادلة النموذج VAR 3 يلاحظ الآتي:

- معدل البطالة في السنة t يتأثر بمعدل البطالة ومعدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية في السنة (t-1).
- وجود علاقة طردية بين معدل البطالة وقيمته المتباطئة الأولى، وهذا يعني أنه في حال زيادة معدل البطالة لسنة ما فمن المتوقع أن تستمر هذه الزيادة في السنة المقبلة.

- وجود علاقة عكسية بين معدل البطالة ومعدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية لتأخر واحد، حيث أنّ انخفاض معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية لسنة ما يؤدي إلى ارتفاع معدل البطالة في السنة التالية.
- ويمكن تفسير ذلك لكون أنّ السياسة النقدية تهدف إلى تحقيق العمالة الكاملة وتخفيض حجم البطالة، وفي الحالة التي يكون فيها الاقتصاد دون مستوى العمالة الكاملة تقوم السلطات النقدية بزيادة العرض النقدي، والذي يسهم بدوره في رفع الطلب الفعال، فيزداد كل من الاستثمار والتشغيل في الاقتصاد الوطني، وبالتالي تتخفف معدلات البطالة.
- تقدير نموذج أثر السياسة النقدية في رصيد الحساب الجاري بميزان المدفوعات VAR 4 :

#### الجدول رقم (9): نموذج أثر السياسة النقدية في رصيد الحساب الجاري VAR4

Vector Autoregression Estimates  
Date: 01/3/24 Time: 11:40  
Sample (adjusted): 2011M2 2021M12  
Included observations: 120 after adjustments  
Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

	DBCRCR	DM2RCR
DBCRCR(-1)	0.178454 (0.22100) [ 0.87461]	0.314033 (0.09862) [ 3.18431]
DM2RCR(-1)	0.134875 (0.05693) [2.36874]	0.616857 (0.11503) [ 5.36247]
C	-0.398750 (0.30801) [ -1.29456]	0.641547 (0.16664) [ 3.84993]
R-squared	0.315478	0.993203
Adj. R-squared	0.254142	0.992791
Sum sq. resid	0.652960	0.130019
S.E. equation	0.140665	0.062769
F-statistic	4.358474	2411.145
Log likelihood	21.09387	50.14292
Akaike AIC	-1.005215	-2.619051
Schwarz SC	-0.873255	-2.487091
Mean dependent	5.539770	6.034578
S.D. dependent	0.866747	0.739298
Determinant resid covariance (dof adj.)		2.31E-05
Determinant resid covariance		1.94E-05
Log likelihood		93.10774
Akaike information criterion		-4.839319
Schwarz criterion		-4.575399
Number of coefficients		6

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EVIEWS10.

من خلال الجدول رقم (9) يمكن تقدير نموذج VAR4 لدراسة أثر السياسة النقدية في رصيد الحساب الجاري على النحو الآتي:

$$BCR = -0.39875 + 0.178454 * D BCR (-1) + 0.134875 * DM2R$$

$$t\text{-Statistics } [-1.29456] \quad [0.87461] \quad [2.36874]$$

$$\bar{R} = -0.287451, R^2 = 0.315478$$

من خلال معادلة النموذج VAR 4 يلاحظ الآتي:

- رصيد الحساب الجاري بميزان المدفوعات في السنة t يتأثر برصيد الحساب الجاري بميزان المدفوعات ومعدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية في السنة (t-1).

- وجود علاقة طردية بين رصيد الحساب الجاري بميزان المدفوعات وقيمتها المتباطئة الأولى، وهذا يعني أنه في حال زيادة رصيد الحساب الجاري بميزان المدفوعات لسنة ما فمن المتوقع أن تستمر هذه الزيادة في السنة المقبلة.

- وجود علاقة طردية بين رصيد الحساب الجاري بميزان المدفوعات ومعدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية لتأخر واحد، حيث أن زيادة معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية لسنة ما يؤدي زيادة رصيد الحساب الجاري بميزان المدفوعات في السنة التالية.

ويمكن تفسير ذلك لكون أن السياسة النقدية تؤدي دوراً هاماً في تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات ومعالجة التقلبات التي تحدث في أسعار الصرف، وعادةً ما يتحقق ذلك عن طريق توازن الأسعار وتغيير المعروض النقدي وأسعار الفائدة.

### 13-3- الاختبارات التشخيصية للنماذج:

بعد تقدير النماذج الأربعة لأثر السياسة النقدية في متغيرات مربع كالدرور يتم إجراء اختبارات التأكد من درجة دقة النتائج:

### 13-3-1- اختبار الارتباط الذاتي:

للتأكد من عدم وجود ارتباط ذاتي بين بواقي النموذج تم الاعتماد على اختبار Correlogram Q-Statistic

لغرض اختبار مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي ونتائج الاختبار موضحة بالجدول رقم (10):

الجدول رقم (10) : اختبار الارتباط الذاتي بين بواقي السلاسل الزمنية

Prob.	Q-Statistic	PAC	AC	Lag	النموذج
0.847	0.0334	0.035	0.035	1	VAR 1
0.824	0.2618	0.095	0.094	2	
0.934	0.3457	-0.064	-0.051	3	
0.971	0.4011	0.034	0.037	4	
0.657	0.1724	-0.079	-0.079	1	VAR 2
0.647	0.7248	-0.149	-0.138	2	
0.812	0.8187	-0.004	0.027	3	
0.199	4.0179	-0.424	-0.289	4	
0.389	0.7842	-0.138	-0.138	1	VAR 3
0.478	0.7248	-0.143	-0.119	2	
0.384	2.3487	0.238	0.268	3	
0.547	3.4785	0.017	-0.038	4	
0.742	0.0114	0.028	0.028	1	VAR 4
0.791	0.2784	-0.079	-0.078	2	
0.847	0.1457	0.008	-0.002	3	
0.347	4.6487	-0.297	-0.292	4	

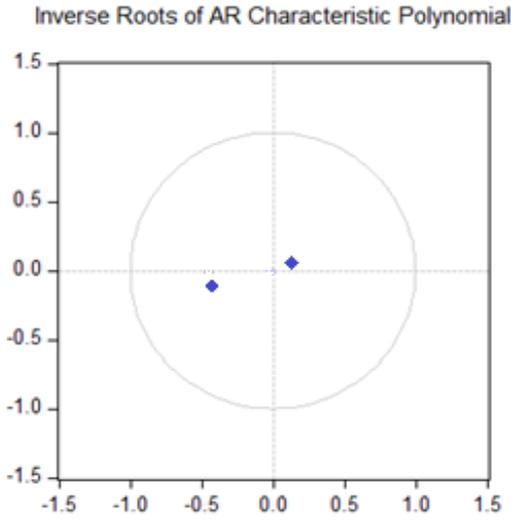
المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي EViews10.

من خلال الجدول رقم (10) يتبين أن نتائج الاختبار تشير إلى عدم وجود ارتباط ذاتي بين بواقي النموذج لأن الاحتمالية أكبر من مستوى المعنوية 5%.

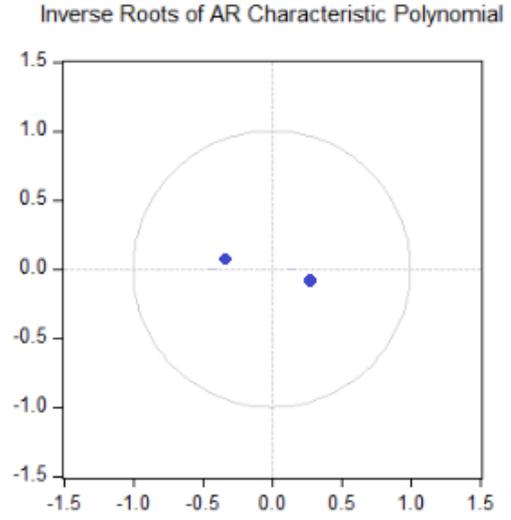
## 13-3-2- دراسة استقرارية بواقي النماذج الأربعة:

يستخدم هذا الاختبار للتأكد من مدى استقرارية النموذج، وهذا ما يوضحه الشكل البياني رقم (2):

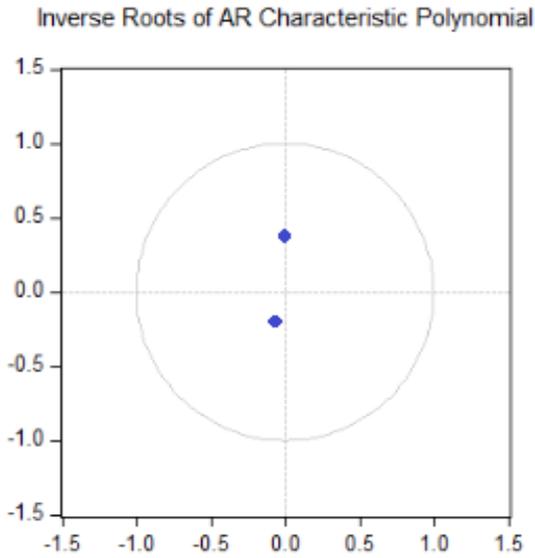
VAR (1)



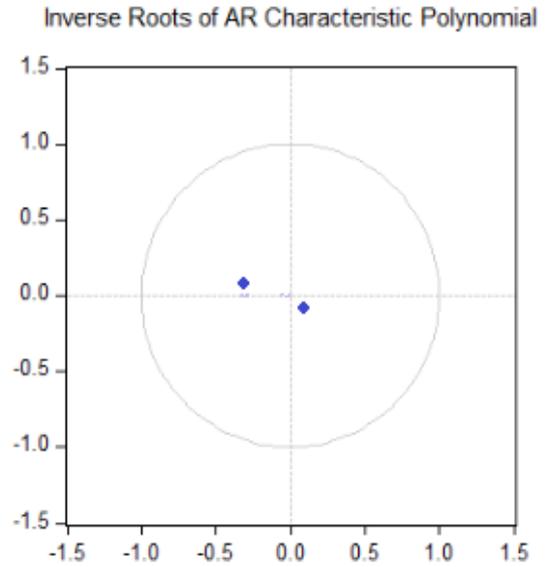
VAR (2)



VAR (3)



VAR (4)



الشكل رقم (2): استقرارية النماذج الأربعة

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EViews10.

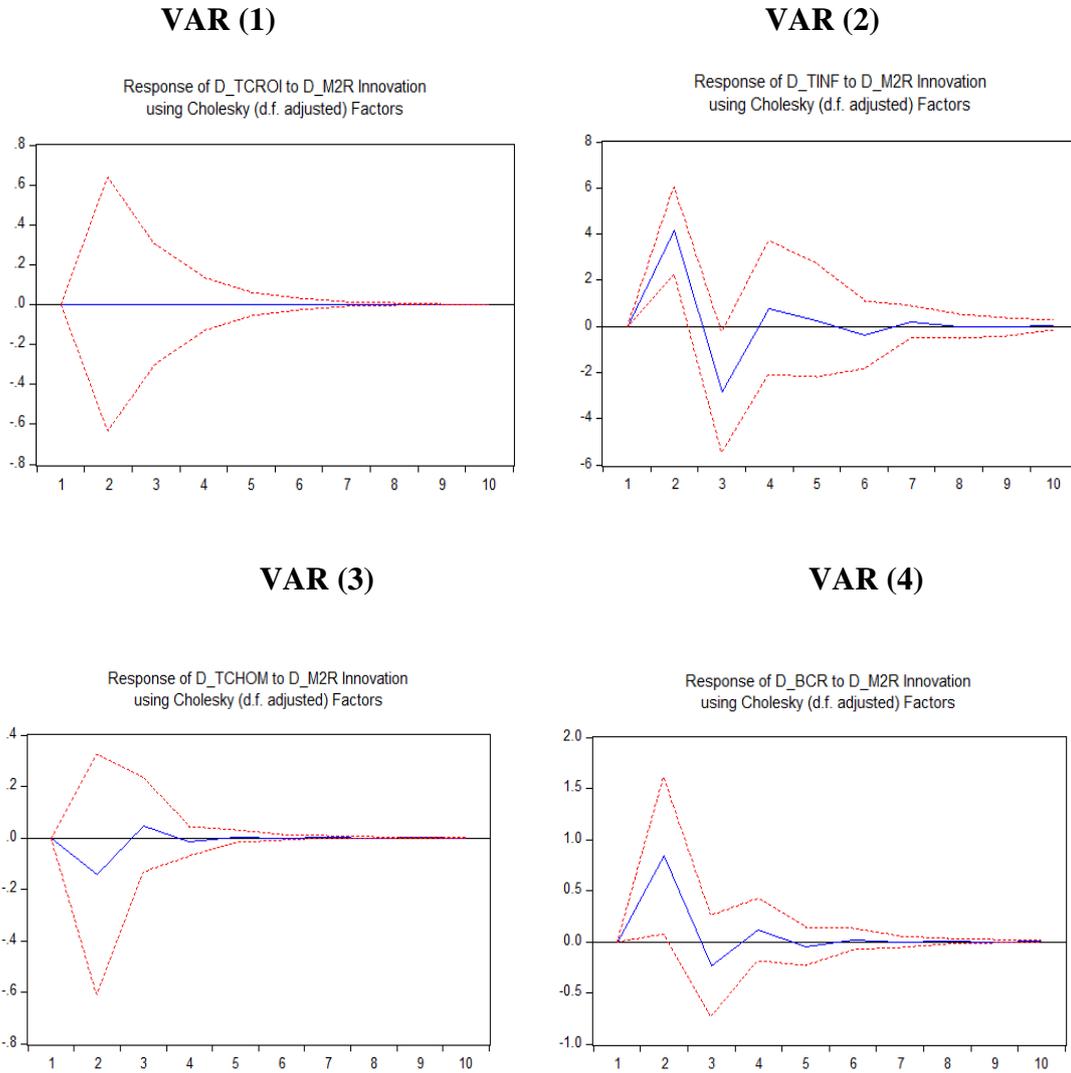
من خلال الشكل رقم (2) يلاحظ الآتي:

جميع الجذور تقع ضمن الدائرة، وهذا يعني أن النماذج الأربعة لا تعاني من مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء، وبالتالي فإن النماذج الأربعة تحقق شرط الاستقرارية.

## 13-3-3- تحليل دوال الاستجابة:

من خلال تقدير دوال الاستجابة والتي تتمثل بتطبيق الصدمات الهيكلية على نمو الكتلة النقدية الحقيقية، وتحديد انتقالها للمتغيرات الأخرى في المستقبل الممتد على مدى عشر سنوات، يتضح منها أن تأثير صدمة تحدث في متغير معدل نمو

الكتلة النقدية الحقيقية بانحراف معياري قدره وحدة واحدة أو بنسبة 1%، على المتغيرات الداخلية في كل نموذج، والنتائج موضحة في الشكل رقم (3):



الشكل رقم (3): دوال الاستجابة

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EViews10.

من خلال الشكل رقم (3) يلاحظ الآتي:

- حدوث صدمة في معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية يؤدي إلى استجابة ضعيفة نسبياً في معدل النمو الاقتصادي.
- حدوث صدمة هيكلية موجبة بمقدار 1% في معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية، لا يحدث أي أثر في تغير معدل التضخم في السنة الأولى، ليبدأ التأثير الإيجابي بالارتفاع ليسجل أعلى مستوى له في السنة الثانية بنسبة 4.1 %، أما السنة الثالثة يكون له أثر سلبي بمقدار 2.7 % ليبدأ بالارتفاع لكن بشكل متناقص إلى أن يتلاشى الأثر في نهاية الفترة.

- حدوث صدمة هيكلية موجبة بمقدار 1% في معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية، لا يحدث أي أثر في تغير معدل البطالة في السنة الأولى، لبدأ التأثير السلبي ويسجل أدنى قيمة له بمقدار 1.6 % في السنة الثانية، أما السنة الثالثة يكون له أثر ايجابي بمقدار 0.4 % إلى أن يتلاشى الأثر في نهاية الفترة.
- حدوث صدمة هيكلية موجبة بمقدار 1% في معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية، لا يحدث أي أثر في رصيد الحساب الجاري بميزان المدفوعات في السنة الأولى، لبدأ التأثير الإيجابي بالارتفاع ليسجل أعلى مستوى له في السنة الثانية بنسبة 1.8 %، أما السنة الثالثة يكون له أثر سلبي بمقدار 0.2 % لبدأ بالارتفاع لكن بقيم متناقصة إلى أن يتلاشى الأثر في نهاية الفترة.

#### 14- النتائج:

في ضوء ما تقدم يمكن استخلاص النتائج الآتية:

- على مستوى التحليل النظري إنَّ الحالة المثلى للأهداف الأربعة لمربع كالدور لم تتحقق في الاقتصاد السوري، وهذا ما أظهره الضيق في مساحة مربع كالدور، حيث لوحظ ارتفاع في معدل التضخم وانخفاض في معدل النمو الاقتصادي، كما أنَّ تحقيقها هو أمر بالغ الصعوبة بسبب تعارض هذه الأهداف، فعند حدوث تحسن في بعض محاور مربع كالدور يظهر تدهوراً في محاور أخرى في ذات السنة.
- تبين من نتائج اختبار جذر الوحدة أنَّ متغيرات الدراسة (معدل نمو الكتلة النقدية، معدل التضخم، معدل النمو الاقتصادي، معدل البطالة، التوازن الخارجي) كانت مستقرة عند الفرق الأول.
- وجود علاقة سببية ذات دلالة إحصائية بين معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية ومعدل التضخم، كما تبين وجود علاقة سببية بين معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية ورصيد الحساب الجاري بميزان المدفوعات.
- حدوث صدمة في معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية يؤدي إلى استجابة ضعيفة نسبياً في معدل النمو الاقتصادي.
- حدوث صدمة هيكلية موجبة بمقدار 1% في معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية، لا يحدث أي أثر في تغير معدل التضخم في السنة الأولى، لبدأ التأثير الإيجابي بالارتفاع ليسجل أعلى مستوى له في السنة الثانية بنسبة 4.1 %، أما السنة الثالثة يكون له أثر سلبي بمقدار 2.7 % لبدأ بالارتفاع لكن بشكل متناقص إلى أن يتلاشى الأثر في نهاية الفترة.
- حدوث صدمة هيكلية موجبة بمقدار 1% في معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية، لا يحدث أي أثر في تغير معدل البطالة في السنة الأولى، لبدأ التأثير السلبي ويسجل أدنى قيمة له بمقدار 1.6 % في السنة الثانية، أما السنة الثالثة يكون له أثر ايجابي بمقدار 0.4 % إلى أن يتلاشى الأثر في نهاية الفترة.
- حدوث صدمة هيكلية موجبة بمقدار 1% في معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقية، لا يحدث أي أثر في رصيد الحساب الجاري بميزان المدفوعات في السنة الأولى، لبدأ التأثير الإيجابي بالارتفاع ليسجل أعلى مستوى له في السنة الثانية بنسبة 1.8 %، أما السنة الثالثة يكون له أثر سلبي بمقدار 0.2 % لبدأ بالارتفاع لكن بقيم متناقصة إلى أن يتلاشى الأثر في نهاية الفترة.

#### 15- التوصيات:

- في ضوء النتائج والتحليلات السابقة والتي تعكس العلاقة بين السياسة النقدية وتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في سورية باستخدام مربع كالدور، يوصي الباحث بالآتي:
- أن تقوم السلطات النقدية بالتحكم في العرض النقدي بما يتلاءم مع الحالة الاقتصادية السائدة في البلاد، على نحو يزيد من فعالية السياسة النقدية في التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية.

- اتباع سياسة نقدية متوازنة للعمل على احتواء الضغوط التضخمية والحد من ارتفاع الأسعار والذي يعد الهدف الأول للسياسة النقدية.
- تفعيل دور المصارف التجارية لتمويل المشروعات على أساس أولويات الاقتصاد القومي، والتي تقدم قيمة مضافة للاقتصاد، وذلك من خلال إصدار قوانين وتشريعات تنظم ذلك.
- التركيز على القطاعات الإنتاجية لزيادة الإنتاج الزراعي والصناعي وتنويع الصادرات، بهدف الرفع من معدل النمو، وتقليل معدلات البطالة، وخفض معدلات التضخم المرتفعة التي حدثت في الآونة الأخيرة.
- إعطاء أهمية للدراسات القياسية والتنبؤية فيما يخص الظواهر النقدية، وأخذ نتائجها على محمل الجد، من أجل أحداث نقلة نوعية عند تطبيق نتائج هذه الدراسات.

#### المراجع :

#### أولاً: المراجع باللغة العربية:

- 1- بخيت، حسين علي، وفتح الله، سحر، (2009)، "الاقتصاد القياسي"، اثرأ للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 2- بن علي، عبد الغني، (2019)، " طبيعة العلاقة السببية بين أهداف السياسة الاقتصادية – المربع السحري في الجزائر للفترة (1970-2015)"، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد: 7، العدد: 11، الجزائر.
- 3- بوخاري، لحلو موسى، (2010)، "سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية"، مكتبة حسن العصرية، بيروت، لبنان.
- 4- الخيكاني، نزار قاسم، والموسوي، حيدر يونس، (2018)، "السياسات الاقتصادية – الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي"، أبسكو للنشر، المكتبة الرقمية السعودية، السعودية.
- 5- عبد العال، أحمد رمزي محمد، (2014)، "العلاقات التبادلية بين معدلات الدولة وفعالية السياسة النقدية"، المكتب العربي للمعارف، الإسكندرية، مصر.
- 6- راتول، محمد، وكروش، صلاح الدين، (2012)، " تقييم فعاليات السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة 2000-2010"، مجلة جامعة حسيبة بن بوعلي بالسطيف، العدد: 11، الجزائر.
- 7- قدي، عبد المجيد، (2006)، "المدخل إلى السياسة الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، ط: 3، الجزائر.
- 8- القطابري، محمد ضيف الله، (2010)، "دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية – (نظرية، تحليلية، قياسية)، الطبعة الأولى، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 9- ليرة، هشام، وضيف الله، محمد، (2017)، "أثر السياسة النقدية على متغيرات المربع السحري لكالدور – دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2014)"، مجلة الباحث الاقتصادي، عدد: 17، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، الجزائر.
- 10- لطرش، الطاهر، (2015)، "الاقتصاد النقدي والبنكي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- 11- موسى المعموري، محمد علي، (2015)، "تقييم أداء الاقتصاد العراقي باستخدام مربع كالدور للمدة 2003 - 2012"، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد: 102، العراق.
- 12- يونس، محمود، (2010)، "اقتصاديات نقود وبنوك وأسواق مالية"، الناشر قسم الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، مصر.

13- Bertocco, G. (2015), " is kaldor's theory of money supply endogeneity still relevant?"

The Economic Journal. N: (104), PP: 247–261.

14– Oliver Picek, (2017), "**The magic square of economic policy measured by a macrocosmic performance index**", Department of economics, the new school of social research, working paper No: (2), New York, USA, January.

## أثر أدوات السياسة النقدية في تغيرات مؤشر أسعار المستهلك في سورية باستخدام نموذج VAR خلال الفترة 2010-2020

د. عبد الهادي الرفاعي\* د. يوسف محمود\*\* سارة الخير\*\*\*

(الإيداع: 28 شباط 2024 ، القبول: 24 آيار 2024)

### الملخص:

هدف البحث إلى دراسة أثر أدوات السياسة النقدية في تغيرات مؤشر أسعار المستهلك في سورية خلال الفترة 2010-2020، وذلك من خلال دراسة مدى استجابة مؤشر أسعار المستهلك لخدمات التغيرات في كل من سعر الصرف وسعر الفائدة وعوائد سوق دمشق للأوراق المالية.

اعتمد البحث على مجموعة من الأساليب الإحصائية والاستدلالية لاختبار الفرضيات، والمتمثلة في جمع البيانات من المصرف المركزي السوري، المجموعات الإحصائية، وهيئة الأوراق المالية السورية، بالإضافة إلى تحليل البيانات بالاعتماد على الإحصاءات الوصفية، واختبارات الارتباط، واختبارات الاستقرار، ونموذج VAR (Vector Autoregressive Mode) الهيكلي والذي يستخدم لتحليل العلاقات المتبادلة بين المؤشرات المدروسة. يتم استخدام هذا النموذج لتحديد أثر التغيرات الاقتصادية الكلية على مؤشرات التنمية الاقتصادية في سورية.

أظهرت نتائج البحث استجابة مؤشر أسعار المستهلك لتغيرات الدراسة، حيث كانت استجابة مؤشر أسعار المستهلك طردية لتغيرات سعر الصرف، أي أنّ سياسات سعر الصرف الحالية لا تساهم في ضبط ارتفاع أسعار المستهلك. استجابة مؤشر أسعار المستهلك لسعر الفائدة أيضاً خلال 10 شهور وبشكل سلبي بعد 5 شهور. استجابة أسعار المستهلك بشكل إيجابي لتغيرات مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية.

**الكلمات مفتاحية:** السياسة النقدية، أسعار المستهلك، سعر الصرف، سعر الفائدة، مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية.

\* أستاذ، قسم الإحصاء والبرمجة، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، اللاذقية، سورية.

\*\* أستاذ، قسم الاقتصاد والتخطيط، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، اللاذقية، سورية.

\*\*\* طالبة دراسات عليا (دكتوراه)، قسم الإحصاء والبرمجة، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، اللاذقية، سورية.

## The Impact of Monetary Policy Tools on Changes in the Consumer Price Index in Syria By Using VAR Model During the Period 2010–2020

Dr. Abdul Hadi Al-Rifai \* Dr. Youssef Mahmoud \*\* Sarah Al-Khayer \*\*\*

(Received: 28 February 2024, Accepted: 24 April 2024)

### ABSTRACT :

The research aimed to study the impact of monetary policy tools on changes in the consumer price index in Syria during the period 1990–2020, by studying the extent to which the consumer price index responds to shocks of changes in the exchange rate, interest rate, and Damascus stock market returns.

The research relied on a set of statistical and inferential methods to test hypotheses, which consisted of collecting data from the Central Bank of Syria, the Ministry of Economy and Foreign Trade, and the Syrian Securities Commission, in addition to analyzing the data based on descriptive statistics, correlation tests, stability tests, and the structural VAR (Vector Autoregressive Mode) model.

The results of the research showed the response of the Consumer Price Index to the variables of the study, as the response of the Consumer Price Index was directly to changes in the exchange rate, meaning that the current exchange rate policies do not contribute to controlling the rise in consumer prices. The CPI responds to the interest rate also within 10 months and negatively after 5 months. Consumer prices respond positively to changes in the Damascus Stock Exchange index.

**Keywords:** Monetary Policy, Consumer Prices, Exchange Rate, Interest Rate, Damascus Stock Exchange Index.

---

\* Professor, Department of Statistics and Programming, Faculty of Economics, Tishreen University, Latakia, Syria.

\*\* Professor, Department of Economics and Planning, Faculty of Economics, Tishreen University, Latakia, Syria.

\*\*\* Postgraduate student (PhD), Department of Statistics and Programming, Faculty of Economics, Tishreen University, Latakia, Syria.

## المقدمة:

تُعدّ السياسة النقدية من السياسات الاقتصادية الأساسية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي في أية دولة من دول العالم، حيث تمكن الدولة من إدارة النشاط الاقتصادي وتختلف طبيعة استعمالها وأغراضها من دولة إلى أخرى؛ وتمثل السياسة النقدية مجموع الإجراءات والمبادرات التي تتخذها السلطات النقدية لإدارة عرض النقود وسعر الفائدة وسعر الصرف والتأثير في شروط الائتمان لتحقيق أهداف اقتصادية معينة، حيث يتم اتباع السياسة النقدية الانكماشية والتي تتمثل في تخفيض العرض النقدي من خلال قيام المصرف المركزي إما برفع سعر الخصم أو رفع نسبة الاحتياطي القانوني أو الدخول بائعاً في سوق الأوراق المالية، هذه الأدوات تحد من قدرة المصارف على منح الائتمان وخلق الودائع، لذا ينخفض العرض النقدي داخل الاقتصاد الذي يترتب عليه ارتفاع سعر الفائدة ومن ثم انخفاض حجم الاستثمار، وبالتالي انخفاض كل من الدخل والطلب الكلي، مما يعني امتصاص القوة الشرائية للمجتمع، وهو ما يحد في النهاية من التضخم (أحمد صالح، 2019).

وتهدف السياسة النقدية بشكل أساسي إلى المحافظة على الاستقرار النقدي في الدولة، والذي يتمثل بسعر صرف العملة الرسمية للدولة بالإضافة إلى استقرار المستوى العام لأسعار السلع والخدمات وتمكين النمو الاقتصادي والتنمية (Campiglio et al., 2018)؛ لذا يعتبر دور المصرف المركزي حيوي وأساسي للسيطرة على القطاع التنظيمي بالإضافة إلى دوره التنظيمي لقطاع المصارف والتي تؤدي مجملها دوراً أساسياً في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي للدولة (Alzoubi, 2020).

الدراسات السابقة:

الدراسات العربية:

- دراسة (محمد و المجيد ، 2020) بعنوان: دراسة العلاقة المتبادلة بين أدوات السياسة الاقتصادية في سورية خلال السنوات (1995 – 2015)

تناول البحث العلاقة المتبادلة بين أدوات السياسة الاقتصادية في سورية خلال السنوات (1995-2015)، فقد تم التطرق إلى مفهوم السياسة الاقتصادية وأهدافها وأدواتها، وكذلك تم التطرق إلى التنسيق بين أدوات السياسة الاقتصادية من الناحية النظرية ودراسة العلاقة السببية بين أدوات السياسة الاقتصادية في سورية خلال السنوات (1995-2015) وقد توصل الباحثان إلى نتائج عدّة من أهمها:

- غياب التنسيق بين أدوات السياسة النقدية، مما أفقد هذه السياسة فعاليتها في التأثير في مستوى الدخل.
- عدم وجود تنسيق بين السياسة المالية والنقدية.
- دراسة (الرفاعي ودخول، 2017) بعنوان: دراسة العوامل الاقتصادية المؤثرة على الإنفاق الاستهلاكي في سورية: هدفت هذه الدراسة لإيجاد أفضل المؤشرات الممثلة للعوامل الاقتصادية باستخدام أسلوب التحليل العاملي، كما تهدف إلى إيجاد النموذج الرياضي الذي يربط بين المركبات الأساسية الممثلة للعوامل الاقتصادية والإنفاق الاستهلاكي في سورية باستخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد. توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

1. تم التوصل إلى ثلاث مركبات أساسية باستخدام أسلوب التحليل العاملي تمثل العوامل الاقتصادية أفضل تمثيل وهي المركب الأول: الذي يضم (عدد أفراد قوة العمل الذين يعملون بدون أجر، عدد أفراد قوة العمل الذين يعملون بأجر، الرقم القياسي لأسعار المستهلك، متوسط نصيب الفرد السنوي من الدخل القومي)، والمركب الثاني الذي يضم (سعر الفائدة على

الإقراض، عدد أفراد قوة العمل الذين يعملون لحسابهم)، والمركب الثالث الذي يضم (عدد أفراد قوة العمل الذين هم أصحاب عمل).

2. تم التوصل إلى نموذج رياضي يربط بين المركبات الثلاث للعوامل الاقتصادية ومتوسط الإنفاق الشهري الكلي للأسر في سورية خلال الفترة الممتدة بين (2000-2010) الدراسات الأجنبية:

• دراسة (Chung, Kohlerand Christine,2011) بعنوان: The Exchange Rate and Consumer Price, September Quarter.

استعرضت هذه الدراسة الأدلة التجريبية على انتقال أثر سعر الصرف إلى أسعار المستهلك في أستراليا خلال مدة استهداف التضخم، ووجدت أن التأثير منخفض نسبياً على المستوى الكلي، ولكنه أسرع وأكبر بالنسبة إلى أسعار السلع المصنعة المستوردة وهناك بعض الأدلة على أن تحركات أسعار الصرف خلال العقد الماضي كانت تتدفق بسرعة أكبر إلى أسعار التجزئة.

توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

إن انتشار الأنترنت أدى إلى تفاوتات سعرية أصغر بين البلدان وزيادة سرعة المرور من سعر الصرف إلى الأسعار. اختلاف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة:

تختلف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة من حيث أن الدراسة الحالية تناولت العلاقة بين أدوات السياسة النقدية وأثرها على أسعار المستهلك في سورية بشكل مفصل، حيث تضمنت دراسة تفصيلية لأثر سعر الصرف، معدل الفائدة، ومؤشر سوق دمشق للأوراق المالية على مؤشر أسعار المستهلك في سورية خلال الفترة 2010-2020، وهذا الاختيار محدود بمدى توفر البيانات من المكتب المركزي للإحصاء والمصرف المركزي، حيث تم اعتماد العام 2010 سنة أساس في حساب الرقم القياسي لأسعار المستهلك في سورية للأعوام 2010-2020 من قبل المكتب المركزي للإحصاء، بينما قامت بعض الدراسات السابقة بدراسة العلاقة بين أدوات السياسة الاقتصادية باعتبار السياسة النقدية أحد مكونات السياسة الاقتصادية والتطرق إليها بشكل مختصر فقط، والبعض الآخر تناول موضوع أسعار المستهلك ودراسته ضمن مجموعة من المركبات الاقتصادية دون دراسة أثر أدوات السياسة النقدية عليه، كما قامت بعض الدراسات بتناول موضوع سعر الصرف وأثره في أسعار المستهلك كمشكلة للتأثير على التضخم فقط دون التطرق لأثر أدوات السياسة النقدية الأخرى.

• مشكلة البحث:

تُعد السياسة النقدية من أهم الأدوات التي تستخدمها المصارف المركزية لتنظيم الاقتصاد الكلي، حيث تسعى إلى تحقيق أهدافها الاقتصادية مثل استقرار الأسعار ودعم النمو الاقتصادي، وتعد أدوات السياسة النقدية من أهم العوامل التي تؤثر على مؤشر أسعار المستهلك، حيث يمكن أن تؤثر سلباً أو إيجاباً على التضخم.

عانت سورية، من أزمة اقتصادية حادة خلال العقد الماضي، أدت إلى ارتفاع كبير في معدل التضخم، لذا تتمثل مشكلة البحث في تأثير أدوات السياسة النقدية في هذه الأزمة، وهل كان لها دور في تفاقمها أم لا؟ حيث من الممكن صياغة مشكلة البحث على شكل السؤال الرئيسي الآتي:

هل يوجد أثر متبادل بين أدوات السياسة النقدية ومؤشر أسعار المستهلك في سورية؟  
والذي يتفرع عنه الأسئلة التالية:

1. هل تؤثر صدمات التغيرات في سعر الصرف على مؤشر أسعار المستهلك في سورية خلال الفترة 2010-2020 .

2. هل تؤثر صدمات التغيرات في سعر الفائدة على مؤشر أسعار المستهلك في سورية خلال الفترة 2010-2020 .  
3. هل تؤثر صدمات التغيرات في مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية على مؤشر أسعار المستهلك في سورية خلال الفترة 2010-2020 .

أهمية البحث وأهدافه:

تتمثل أهمية هذا البحث في أنه يوفر معلومات مهمة حول أثر أدوات السياسة النقدية في تغيرات مؤشر أسعار المستهلك في سورية، والتي يمكن أن تساعد صناع القرار في وضع السياسات النقدية المناسبة لاستقرار الأسعار وتحقيق التنمية الاقتصادية.

يهدف البحث إلى دراسة تأثير أدوات السياسة النقدية في تغيرات مؤشر أسعار المستهلك في سورية خلال الفترة 2010-2020، وذلك من خلال دراسة مدى استجابة مؤشر أسعار المستهلك لصدمات التغيرات في كل من سعر الصرف وسعر الفائدة وعوائد سوق دمشق للأوراق المالية.

متغيرات البحث:

صدمات التغير في السياسة النقدية: كمتغير مستقل

مؤشر أسعار المستهلك: كمتغير تابع

فرضيات البحث:

يعتمد البحث على الفرضية الرئيسية التالية:

لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لصدمات التغيرات في السياسة النقدية على مؤشر أسعار المستهلك في سورية خلال الفترة 2010-2020 .

ويتفرع عنها الفرضيات الفرعية التالية:

1- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لصدمات التغيرات في سعر الصرف على مؤشر أسعار المستهلك في سورية خلال الفترة 2010-2020.

2- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لصدمات التغيرات في سعر الفائدة على مؤشر أسعار المستهلك في سورية خلال الفترة 2010-2020.

3- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لصدمات التغيرات في عوائد سوق دمشق للأوراق المالية على مؤشر أسعار المستهلك في سورية خلال الفترة 2010-2020.

منهجية البحث:

اعتمد البحث على مجموعة من الأساليب الإحصائية والاستدلالية لاختبار الفرضيات، والمتمثلة في جمع البيانات من المصرف المركزي السوري، ووزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية، وهيئة الأوراق المالية السورية، بالإضافة إلى تحليل البيانات بالاعتماد على الإحصاءات الوصفية، واختبارات الارتباط، واختبارات الاستقرار، ونموذج VAR (Vector Autoregressive Mode) الهيكلي.

أولاً: مفهوم السياسة النقدية (أهدافها وأدواتها):

تُعرّف السياسة النقدية بأنها الإجراءات التي يستخدمها المصرف المركزي للتحكم في العرض النقدي بوصفه أداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة، مثل تحقيق النمو الاقتصادي، استقرار المستوى العام للأسعار، تحقيق العمالة الكاملة،

واستقرار أسعار الفائدة، وتسمى سياسة نقدية توسعية إذا كانت تهدف إلى زيادة العرض النقدي، وتسمى سياسة نقدية انكماشية إذا كانت تهدف إلى تقليص العرض النقدي. (الدليمي، 2009)

إذاً السياسة النقدية تتعلق باتخاذ القرارات المتعلقة بالعرض النقدي وتهدف إلى ضبط التضخم وتحقيق الاستقرار المالي ودعم النمو الاقتصادي.

#### أهداف السياسة النقدية:

1. **ضبط التضخم:** تسعى السياسة النقدية إلى الحد من التضخم الذي يؤثر على استقرار الأسعار ويقلل من قوة العملة. تستخدم الحكومات سياسات الفائدة والإقراض للمصارف للتحكم في مستوى التضخم وتقادي التقلبات الاقتصادية.
2. **تحقيق الاستقرار المالي:** يسعى النظام المصرفي إلى تحقيق الاستقرار المالي من خلال تنظيم التدفقات النقدية وضمان سلامة النظام المالي. يمكن للسياسة النقدية أن تلعب دوراً هاماً في منع الأزمات المالية وتعزيز ثقة المستثمرين.
3. **دعم النمو الاقتصادي:** تهدف السياسة النقدية إلى دعم النمو الاقتصادي من خلال توفير السيولة والاحتياطات النقدية اللازمة لتمويل المشاريع والاستثمارات. يساهم الدعم النقدي في تعزيز النمو الاقتصادي وخلق فرص عمل.

#### أدوات السياسة النقدية:

لتحقيق أهدافها ، تعتمد السياسة النقدية على عدة أدوات، أهمها:

1. **معدلات الفائدة:** تعتبر معدلات الفائدة من أهم أدوات السياسة النقدية، حيث يمكن رفع أو خفض معدلات الفائدة للتأثير على التوازن بين الاقتراض والادخار وبالتالي التحكم في مستوى التضخم والنمو الاقتصادي.
2. **السياسة النقدية المفتوحة:** تستخدم الحكومات السياسة النقدية المفتوحة للتدخل في سوق العملة وشراء أو بيع العملات الأجنبية لتحقيق أهدافها الاقتصادية، تؤثر هذه السياسة على كمية العرض النقدي وبالتالي على قوة العملة وعلى معدلات التجارة الخارجية.
3. **سياسات سعر الصرف:** تستخدم الحكومات سعر للصرف للتأثير على قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية ، كما تؤثر سياسات سعر الصرف على التجارة الدولية والاستثمارات الأجنبية.

#### ثانياً: النتائج والمناقشة:

تم في هذا البحث اعتماد المنهج القياسي الكمي ، وتم التحليل على برنامج Eviews.10 ، والتحليل وفق هذا البرنامج يتم بعدة مراحل وهي: التحليل الوصفي باستخدام الإحصاءات الوصفية لتحليل وتفسير البيانات المجمعة، تتضمن هذه الإحصاءات حساب المتوسطات والانحرافات المعيارية والتباينات للمؤشرات المدروسة، كما تم استخدام اختبارات الاستقرارية للتحقق من استقرار السلاسل الزمنية للمؤشرات المدروسة، وتم استخدام اختبار Johansson للتكامل المشترك لتحديد ما إذا كانت السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة الأولى والثانية، أيضاً تم استخدام تحليل الانحدار الذاتي لتحليل العلاقة بين المؤشرات المدروسة وتقدير نماذج الانحدار الذاتي لكل مؤشر، أخيراً تم استخدام نموذج VAR(Vector Autoregressive Mode) الهيكلي لتحليل العلاقة المتبادلة بين المؤشرات المدروسة.

**المرحلة الاستكشافية للبيانات:** يتضمن العمل في هذا القسم اكتشاف الأنماط والخصائص التي تتصف بها البيانات محل الدراسة والتي تشمل:

الجدول رقم (1): المتغيرات المستخدمة في الدراسة وترميزها

المتغير	مؤشر أسعار المستهلك	سعر الصرف في السوق الموازي	سعر الفائدة على الودائع	أسعار الأسهم وفق مؤشر سوق دمشق
الترميز	CPI	EXR	INT	DWX

المصدر: إعداد الباحثة

و فيما يلي الجدول رقم (2) الذي يوضح قيم هذه المتغيرات التي تمثل بعض أدوات السياسة النقدية في سورية خلال الأعوام 2010-2020 والتي تصدر عن المصرف المركزي وسوق دمشق للأوراق المالية بشكل شهري.

الجدول رقم (2): قيم بعض أدوات السياسة النقدية في سورية خلال الأعوام 2010-2020

العام	مؤشر سوق دمشق DWX ل.س.	CPI مؤشر أسعار المستهلك %100	EXR سعر الصرف في السوق الموازي ل.س.	INT سعر الفائدة على الودائع %100
01/01/2010	1084	91.12	45.8	9.23
01/02/2010	1127	92.47	46.2	9.22
01/03/2010	1145	92.87	46.2	9.19
01/04/2010	1256	92.74	46.4	9.16
01/05/2010	1357	91.44	46	9.21
01/06/2010	1416	90.72	46.1	9.21
01/07/2010	1469	90.4	46.6	9.18
01/08/2010	1562	92.2	46.2	9.23
01/09/2010	1662	94.4	45.5	9.21
01/10/2010	1723	103.8	46.3	9.22
01/11/2010	1645	103.9	46.1	9.22
01/12/2010	1719	105.66	46	9.18
01/01/2011	1721	105.9	47.082	9.21
01/02/2011	1629	104.9	47.125	9.21
01/08/2017	2978	776.1	517.43	11.96
01/04/2011	1216	104.5	47.69	9.43
01/05/2011	1233	103.3	47.692	9.22
01/06/2011	1031	103.5	47.69	9.26
01/07/2011	1006	104.4	47.69	9.23
01/08/2011	951	105.1	47.69	9.24
01/09/2011	958	106.5	48.7575	9.25
01/11/2011	903	107.7	49.716	9.25
01/12/2011	847	109.9	50.345	9.27
12/01/2011	870	115.6	55.135	9.39
01/01/2012	862	124.1	70.02	9.55
01/02/2012	849	128.2	70.46	9.93

9.79	73.28	135.5	869	01/03/2012
9.85	68.99	135.8	878	01/04/2012
9.81	68.31	135.8	862	01/05/2012
9.87	68.29	139.6	843	01/06/2012
9.67	67.89	140.8	826	01/07/2012
9.68	67.82	144.6	819	01/08/2012
9.7	67.79	156.1	817	01/09/2012
9.84	69.33	159.7	804	01/10/2012
9.66	70.69	162.7	792	01/11/2012
9.72	77.64	177.9	770	01/12/2012
9.82	79.48	181.5	782	01/01/2013
9.82	81.19	185.8	771	01/02/2013
10.07	85.86	206.3	794	01/03/2013
10.16	122.16	212.3	897	01/04/2013
10.23	145.2	220.2	1178	01/05/2013
10.9	181.01	257.4	1149	01/06/2013
10.91	174.17	288.4	1211	01/07/2013
10.99	174.4	307.8	1190	01/08/2013
10.91	169.21	331.8	1251	01/09/2013
11.04	161.98	332.3	1246	01/10/2013AAAAA
11.1	145.74	324.1	1252	01/11/2013
11.44	143.62	326.6	1249	01/12/2013
11.41	147.69	309.7	1235	01/01/2014
11.55	149.57	307.3	1221	01/02/2014
11.53	151.62	312.7	1232	01/03/2014
11.61	164.21	310.3	1249	01/04/2014
12.07	165.85	308	1260	01/05/2014
11.5	164.21	315.2	1308	01/06/2014
11.77	163.21	319.9	1321	01/07/2014
11.79	169.41	320.1	1312	01/08/2014
11.94	185.04	336	1298	01/09/2014
11.95	183.74	340.3	1292	01/10/2014
11.79	191.07	345.8	1254	01/11/2014
11.96	197.92	364.6	1271	01/02/2014
11.99	204.93	383	1262	01/01/2015
11.96	219.79	392.5	1249	01/02/2015

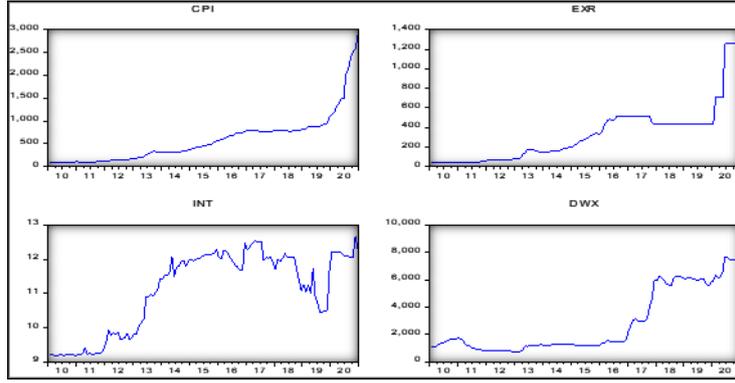
11.99	229.25	416	1242	01/03/2015
12.02	260.56	430.2	1203	01/04/2015
12.04	266.15	440.9	1207	01/05/2015
12.1	276.35	444	1200	01/06/2015
12.12	283.33	449.8	1200	01/07/2015
12.12	299.43	472.3	1205	01/08/2015
12.13	316.54	486.7	1199	01/09/2015
12.15	328.78	500.4	1215	01/10/2015
12.18	346.67	540	1209	01/11/2015
12.28	337.4	564.5	1228	01/12/2015
12.05	335.66	565.7	1246	01/01/2016
12.02	375.84	606.6	1384	01/02/2016
12.26	442.85	610.7	1440	01/03/2016
12.26	473.3	621.9	1561	01/04/2016
12.13	485.68	666.9	1495	01/05/2016
12.02	468.93	676.9	1469	01/06/2016
11.93	484.31	679.6	1477	01/07/2016
11.83	517.42	721.7	1508	01/08/2016
11.77	517.43	731.9	1511	01/09/2016
11.67	517.42	734	1479	01/10/2016
11.67	517.44	735.6	1503	01/11/2016
12.47	517.43	773.4	1618	01/12/2016
12.29	517.43	781.95	2295	01/01/2017
12.33	517.43	782.89	2717	01/02/2017
12.46	517.43	801.89	3066	01/03/2017
12.53	517.43	798.5	3129	01/04/2017
12.52	517.43	790.5	2970	01/05/2017

العالم	مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية ل.س	CPI مؤشر أسعار المستهلك %100	EXR سعر الصرف في السوق الموازني ل.س	INT سعر الفائدة على الودائع %100
01/06/2017	2970	777.48	517.43	12.49
01/07/2017	2934	774.88	517.43	12.53
01/08/2017	2978	776.1	517.43	11.96
01/09/2017	3253	775.9	517.43	12.05
01/10/2017	4122	777.2	510	12.03
01/11/2017	4658	774.9	447.2	12.06
01/12/2017	5983	781.5	436	11.92
01/01/2018	5919.64	787.8	436	11.69
01/02/2018	6249.61	790.5	436	12.01
01/03/2018	6124.15	795.8	436	11.93
01/04/2018	5989	794.6	436	12.03
01/05/2018	5650.2	788.6	436	12.16
01/06/2018	5673.84	783.7	436	12.05
01/07/2018	5528.66	777.1	436	12.07
01/08/2018	6061.01	778.3	436	12.04
01/09/2018	6205.05	787.9	436	12.07
01/10/2018	6275.57	789.7	436	11.7
01/11/2018	6222.71	796.3	436	11.41
01/12/2018	6190.12	811.2	436	11.09
01/01/2019	6045.49	825.96	436	11.27
01/02/2019	6182.16	836.04	436	11.05
01/03/2019	6173.49	866.38	436	11.23
01/04/2019	6091.88	863.95	436	11
01/05/2019	6054.54	863.58	436	11.72
01/06/2019	5957.74	865.06	436	10.91
01/07/2019	6028.79	871.52	436	10.69
01/08/2019	6041.45	880.23	436	10.45
01/09/2019	6041.45	916.65	436	10.46
01/10/2019	5743.83	924.19	436	10.49
01/11/2019	5517.11	949.21	436	10.52
01/12/2019	5836.58	1091.25	436	11.69
01/01/2020	5905.62	1146.92	436	12.22
01/02/2020	6365.75	1180.12	704	12.19
01/03/2020	6114.24	1320.61	704	12.21
01/04/2020	6240.68	1392.52	704	12.22
01/05/2020	6627.66	1481.03	704	12.19
01/06/2020	7671.06	1481.03	1256	12.11
01/07/2020	7636.42	2036.47	1256	12.11
01/08/2020	7483.08	2107.8	1256	12.09
01/09/2020	7436.76	2410.71	1256	12.06
01/10/2020	7422.01	2511.01	1256	12.06
01/11/2020	7693.85	2577.92	1256	12.66
01/12/2020	8082.65	2871.06	1256	12.29

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، نشرات مصرف سورية المركزي، و تقارير سوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ من الجدول رقم (2) ارتفاع مؤشر أسعار المستهلك (CPI) وخصوصاً بعد عام 2012 مع بداية آثار الحرب في سورية، ونتيجة لتضخم الأسعار خلال الفترة المدروسة حتى منتصف عام 2019 و التسارع الكبير في ارتفاع الأسعار حتى نهاية عام 2020 بفعل فرض مزيد من العقوبات على سورية والدخول في مجال إجراءات فيروس كورونا مسببة تفاقم كبير في ارتفاع الأسعار.

من خلال الرسوم البيانية يمكن ملاحظة نمط تطور المتغيرات والاتجاه العام المشترك الذي تسلكه والتي يتضمنها الشكل التالي رقم (1):



الشكل (1): تطور متغيرات البحث خلال الفترة المدروسة

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، مصرف سورية المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية

### الارتباط الخطي بين المتغيرات:

عند تقدير النموذج الإحصائي، قد تظهر مشكلة ارتباط خطي بين المتغيرات المستخدمة في النموذج، وعند حدوث هذه المشكلة تتغير مقدرات النموذج فتصبح غير حقيقية وغير ممثلة للواقع التطبيقي وقد تكون منافية لما تفترضه النظرية الاقتصادية سواء أكانت جزئية أو كلية مما يتعذر الاعتماد على نتائج التقدير في اتخاذ القرار الصحيح، وبالتالي نحسب مصفوفة الارتباط بين المتغيرات المستقلة المستخدمة في التقدير لبيان وجود أو عدم وجود هذه المشكلة:

الجدول رقم (3): مصفوفة الارتباط الخطي بين متغيرات البحث

Correlation Probability	EXR	INT	DWX
EXR	1.000000 ----		
INT	0.670425 0.0000	1.000000 ----	
DWX	0.772952 0.0000	0.425434 0.0000	1.000000 ----

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ من الجدول رقم (3) وعند مستوى معنوية 0.05، وجود ارتباط خطي ذو دلالة إحصائية بين كل من سعر الصرف وسعر الفائدة ومؤشر السوق لأن القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار أقل من مستوى معنوية 0.05، أعلى درجة ارتباط بين مؤشر السوق وسعر الصرف بلغت 0.772 بارتباط مقبول. وفقاً للنتائج نستنتج عدم وجود مشكلة ارتباط خطي بين المتغيرات المستقلة حيث أن هذه المشكلة تظهر عندما تكون درجة الارتباط شبه تامة (أكبر من 0.95).

دراسة استقرارية السلاسل الزمنية:

(1) دراسة استقرارية متغير أسعار المستهلك (CPI):

نقوم بتقدير النموذج رقم (3)، لاختبار استقرارية السلسلة في مستواها الأصلي:

الجدول رقم (4): تقدير النموذج (3) لاختبار استقرارية CPI

	t-Statistic	Prob.*		
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.365416	0.9878		
Test critical values:				
1% level	-4.035648			
5% level	-3.447383			
10% level	-3.148761			
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CPI(-1)	-0.021328	0.058368	-0.365416	0.7155
D(CPI(-1))	-0.032829	0.104520	-0.314094	0.7541
D(CPI(-2))	0.525461	0.119384	4.401419	0.0000
D(CPI(-3))	-0.022665	0.144086	-0.157304	0.8753
D(CPI(-4))	-0.063030	0.135057	-0.466692	0.6417
D(CPI(-5))	0.156429	0.144424	1.083124	0.2812
D(CPI(-6))	-0.349128	0.273650	-1.275820	0.2048
D(CPI(-7))	2.479598	0.291230	8.514217	0.0000
D(CPI(-8))	-0.569998	0.322660	-1.766561	0.0801
D(CPI(-9))	0.267904	0.344985	0.776566	0.4391
D(CPI(-10))	-1.254074	0.376186	-3.333659	0.0012
C	-12.14525	11.70233	-1.037849	0.3017
@TREND("2010M01")	0.384721	0.509227	0.755501	0.4516

المصدر: مخرجات برنامج EVIEWS10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية

نلاحظ من الجدول رقم (3)، وعند مستوى دلالة 0.05 عدم معنوية القاطع وعدم معنوية الاتجاه العام، وبالتالي لا نستطيع ان نتخذ قرار استقرارية سلسلة (CPI) من خلال النموذج (3)، ونقوم بتقدير النموذج رقم (2) الذي يوصف السلسلة الزمنية من دون اتجاه ودون قاطع:

الجدول رقم (5): تقدير النموذج (2) لاختبار استقرارية CPI

	t-Statistic	Prob.*		
Augmented Dickey-Fuller test statistic	1.579786	0.9994		
Test critical values:				
1% level	-3.485115			
5% level	-2.885450			
10% level	-2.579598			
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CPI(-1)	0.021543	0.013637	1.579786	0.1171
D(CPI(-1))	-0.067090	0.093984	-0.713847	0.4768
D(CPI(-2))	0.482872	0.105030	4.597466	0.0000
D(CPI(-3))	-0.078810	0.123199	-0.639702	0.5237
D(CPI(-4))	-0.119969	0.111852	-1.072568	0.2858
D(CPI(-5))	0.112559	0.131976	0.852875	0.3956
D(CPI(-6))	-0.345075	0.273058	-1.263742	0.2090
D(CPI(-7))	2.469610	0.290357	8.505435	0.0000
D(CPI(-8))	-0.614796	0.316540	-1.942239	0.0547
D(CPI(-9))	0.208390	0.335209	0.621671	0.5355
D(CPI(-10))	-1.287548	0.372831	-3.453437	0.0008
C	-5.033130	6.937930	-0.725451	0.4697

المصدر: مخرجات برنامج EVIEWS10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية

نلاحظ من الجدول رقم (5) عدم معنوية القاطع عند مستوى معنوية 0.05، وبالتالي نقوم بتقدير النموذج (1) والذي يوصف السلسلة الزمنية من خلال قاطع، ونحصل على النتائج التالية:

الجدول رقم (6): تقدير النموذج (1) لاختبار استقرارية CPI

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	1.592519	0.9725
Test critical values:		
1% level	-2.584214	
5% level	-1.943494	
10% level	-1.614970	

المصدر: مخرجات برنامج EVIEWS10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

نتخذ قرار الاستقرار وفق النموذج رقم (1)، حيث نلاحظ أنّ القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار أكبر من مستوى معنوية 0.05 وبالتالي لا نستطيع أن نرفض الفرضية العدم ونستنتج أنّ سلسلة مؤشر أسعار المستهلك غير مستقرة في المستوى ونقوم بأخذ الفرق الأول (Difference 1) لسلسلة (CPI= D(CPI)) ونحصل على النتيجة في الجدول (7).

الجدول رقم (7): اختبار استقرارية CPI عند الفرق الأول

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.699556	0.8652
Test critical values:		
1% level	-2.584214	
5% level	-1.943494	
10% level	-1.614970	

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

يبين الجدول (7) أنّ القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار أكبر من مستوى معنوية 0.05 وبالتالي لا نستطيع أن نرفض الفرضية العدم ونستنتج أن سلسلة أسعار المستهلك غير مستقرة عند الفرق الأول ومنه نأخذ الفرق الثاني ونختبر المتغير ونحصل على النتائج الآتية:

الجدول رقم (8): اختبار استقرارية CPI عند الفرق الثاني

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.490809	0.0006
Test critical values:		
1% level	-2.583898	
5% level	-1.943449	
10% level	-1.614997	

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ من الجدول (8) أنّ القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار أقل من مستوى دلالة 0.05 وبالتالي نستطيع أن نرفض الفرضية العدم ونستنتج أن سلسلة مؤشر أسعار المستهلك مستقرة عند الفرق الثاني (Difference 2).  
نقوم بإجراء اختبار جذر الوحدة للتغير الهيكلي على سلسلة أسعار المستهلك لمعرفة مدى تأثير التغير في اتجاه النمو على نتائج اختبار الاستقرارية ونحصل على النتائج التالية:

الجدول رقم (9): اختبار جذر الوحدة الهيكلي لمتغير CPI

	t-Statistic	Prob.*		
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.507052	> 0.99		
Test critical values:				
1% level	-4.945706			
5% level	-4.432140			
10% level	-4.182082			
*Vogelsang (1993) asymptotic one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: CPI				
Method: Least Squares				
Date: 05/20/22 Time: 13:48				
Sample (adjusted): 2010M09 2020M12				
Included observations: 124 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CPI(-1)	0.993781	0.012266	81.01937	0.0000
D(CPI(-1))	-0.335215	0.072165	-4.645116	0.0000
D(CPI(-2))	0.266081	0.088925	2.992176	0.0034
D(CPI(-3))	-0.312456	0.090323	-3.459299	0.0008
D(CPI(-4))	-0.294211	0.082596	-3.562050	0.0005
D(CPI(-5))	0.162151	0.080531	2.013521	0.0464
D(CPI(-6))	-0.245730	0.216633	-1.134315	0.2591
D(CPI(-7))	1.986259	0.223267	8.896338	0.0000
C	1.919123	6.031429	0.318187	0.7509
INCPTBREAK	133.8417	18.52382	7.225383	0.0000
BREAKDUM	-103.0382	39.19894	-2.628596	0.0098
R-squared	0.995987	Mean dependent var	615.1627	
Adjusted R-squared	0.995632	S.D. dependent var	531.0380	
S.E. of regression	35.09581	Akaike info criterion	10.03857	
Sum squared resid	139183.9	Schwarz criterion	10.28875	
Log likelihood	-611.3911	Hannan-Quinn criter.	10.14020	
F-statistic	2804.785	Durbin-Watson stat	1.912743	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ من الجدول (9) أنّ القيمة الاحتمالية لمتغير نقطة القاطع الهيكلي INCPTBREAK أقل من مستوى دلالة 0.05، كما أنّ القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار أكبر من مستوى دلالة 0.05، وبالتالي متغير أسعار المستهلك غير مستقر في المستوى ونجد أن التغير الهيكلي على مستوى القاطع في الشهر 11 لعام 2019 يؤثر على نتائج الاستقرار للمتغير.

## (2) دراسة استقرارية متغير سعر الصرف (EXR):

باستخدام برنامج EViews10 نقوم بتقدير النموذج رقم (3) الذي يوصف السلسلة الزمنية من دون اتجاه ودون قاطع، لاختبار استقرارية السلسلة في مستواها الأصلي:

الجدول رقم (10): تقدير النموذج (3) لاختبار استقرارية EXR

	t-Statistic	Prob.*		
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.315966	0.4219		
Test critical values:				
1% level	-4.034997			
5% level	-3.447072			
10% level	-3.148578			
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EXR(-1)	-0.146914	0.063435	-2.315966	0.0224
D(EXR(-1))	0.232092	0.102653	2.260939	0.0257
D(EXR(-2))	0.072539	0.084480	0.858657	0.3924
D(EXR(-3))	-0.142170	0.126081	-1.127605	0.2619
D(EXR(-4))	1.219765	0.128196	9.514858	0.0000
D(EXR(-5))	-0.224949	0.160897	-1.398099	0.1649
D(EXR(-6))	0.150403	0.106474	1.412575	0.1606
D(EXR(-7))	0.672534	0.250139	2.688640	0.0083
D(EXR(-8))	-1.876052	0.264085	-7.103968	0.0000
D(EXR(-9))	0.770982	0.300171	2.568479	0.0116
C	-14.49701	10.38620	-1.395796	0.1656
@TREND("2010M01")	0.905672	0.348235	2.600750	0.0106

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ من الجدول عدم معنوية القاطع ومعنوية الاتجاه العام عند مستوى دلالة 0.05، وبالتالي لا نستطيع أن نتخذ قرار استقرارية سلسلة (EXR) من خلال النموذج (3)، ونقوم بتقدير النموذج (2) الذي يوصف السلسلة الزمنية من خلال قاطع ونحصل على:

الجدول رقم (11): تقدير النموذج (2) لاختبار استقرارية EXR

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.350348	0.9800
Test critical values:		
1% level	-3.484653	
5% level	-2.885249	
10% level	-2.579491	

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EXR(-1)	0.007884	0.022502	0.350348	0.7267
D(EXR(-1))	0.126788	0.096748	1.310488	0.1927
D(EXR(-2))	-0.014863	0.079494	-0.186971	0.8520
D(EXR(-3))	-0.240201	0.123399	-1.946541	0.0541
D(EXR(-4))	1.134834	0.127144	8.925543	0.0000
D(EXR(-5))	-0.352274	0.157197	-2.240976	0.0270
D(EXR(-6))	-0.021638	0.085571	-0.252872	0.8008
D(EXR(-7))	0.531008	0.250407	2.120580	0.0362
D(EXR(-8))	-2.046752	0.262356	-7.801426	0.0000
D(EXR(-9))	0.666252	0.305083	2.183842	0.0311
C	5.530994	7.147865	0.773797	0.4407

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية

نلاحظ أنّ القيمة الاحتمالية للقاطع أكبر من مستوى معنوية 0.05 وبالتالي لا نستطيع أن نتخذ قرار الاستقرارية من خلال هذا النموذج ونقوم بتقدير النموذج رقم (1) الذي يوصف السلسلة الزمنية من خلال اتجاه وقاطع، ونحصل على النتائج التالية:

الجدول رقم (12): تقدير النموذج (1) لاختبار استقرارية EXR

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	1.566891	0.9709
Test critical values:		
1% level	-2.584055	
5% level	-1.943471	
10% level	-1.614984	

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية

نلاحظ أنّ القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار أكبر من مستوى معنوية 0.05 وبالتالي لا نستطيع أن نرفض الفرضية العدم ونستنتج أنّ سلسلة سعر الصرف غير مستقرة في المستوى الأصلي لها. نأخذ الفرق الأول (1 Difference) لمتغير (EXR = D(EXR))، ونقوم باختبار الاستقرارية:

الجدول رقم (13): اختبار استقرارية EXR عند الفرق الأول

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.271931	0.0012
Test critical values:		
1% level	-2.584055	
5% level	-1.943471	
10% level	-1.614984	

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ أنّ القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار أقل من مستوى معنوية 0.05 وبالتالي لا نستطيع أن نرفض الفرضية العدم ونجد أنّ سلسلة سعر الصرف مستقرة عند الفرق الأول. نقوم بإجراء اختبار جذر الوحدة للتغير الهيكلي على سلسلة سعر الصرف لمعرفة مدى تأثير التغير في اتجاه النمو على نتائج اختبار الاستقرارية ونحصل على النتائج التالية:

الجدول رقم (14): اختبار جذر الوحدة الهيكلية لمتغير

	t-Statistic	Prob.*		
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.767198	0.9839		
Test critical values:				
1% level	-5.339132			
5% level	-4.841970			
10% level	-4.590240			
*Vogelsang (1993) asymptotic one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: EXR				
Method: Least Squares				
Date: 05/20/22 Time: 14:00				
Sample (adjusted): 2010M1 1 2020M12				
Included observations: 122 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EXR(-1)	0.890095	0.062192	14.31208	0.0000
D(EXR(-1))	0.093373	0.105655	0.883758	0.3788
D(EXR(-2))	-0.036944	0.086529	-0.426953	0.6703
D(EXR(-3))	-0.329756	0.131618	-2.505398	0.0137
D(EXR(-4))	1.031329	0.133443	7.728624	0.0000
D(EXR(-5))	-0.291540	0.154902	-1.882088	0.0625
D(EXR(-6))	0.014997	0.109186	0.137349	0.8910
D(EXR(-7))	0.745584	0.239342	3.115141	0.0024
D(EXR(-8))	-1.796789	0.252774	-7.108270	0.0000
D(EXR(-9))	0.632653	0.288804	2.190598	0.0306
C	3.555814	8.524909	0.417109	0.6774
TREND	0.547347	0.355644	1.539028	0.1267
INCPTBREAK	72.86514	20.58598	3.539552	0.0006
BREAKDUM	-88.16302	45.07633	-1.955860	0.0531
R-squared	0.982254	Mean dependent var	350.7782	
Adjusted R-squared	0.980118	S.D. dependent var	290.1261	
S.E. of regression	40.90910	Akaike info criterion	10.36820	
Sum squared resid	180743.9	Schwarz criterion	10.68997	
Log likelihood	-618.4602	Hannan-Quinn criter.	10.49889	
F-statistic	459.8325	Durbin-Watson stat	2.082661	
Prob(F-statistic)	0.000000			

EXR

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ من الجدول أن القيمة الاحتمالية لمتغير نقطة القاطع INCPTBREAK أقل من مستوى دلالة 0.05، وبالتالي وجود تغير ذو دلالة إحصائية على مستوى النموذج خلال الشهر 11 عام 2019. كما وجدنا أن القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار أكبر من مستوى دلالة 0.05، وبالتالي متغير سعر الصرف غير مستقر في المستوى ونجد أن التغير الهيكلية في القاطع لا يؤثر على نتائج الاستقرار للمتغير.

## (2) دراسة استقرارية متغير سعر الفائدة (INT):

باستخدام برنامج EViews10 نقوم بتقدير النموذج رقم (3) الذي يوصف السلسلة الزمنية من دون اتجاه ودون قاطع، لاختبار استقرارية السلسلة في مستواها الأصلي:

الجدول رقم (15): تقدير النموذج (3) لاختبار استقرارية INT

	t-Statistic	Prob.*		
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.776036	0.7109		
Test critical values:				
1% level	-4.029595			
5% level	-3.444487			
10% level	-3.147063			
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INT(-1)	-0.048361	0.027230	-1.776036	0.0781
C	0.497945	0.261869	1.901506	0.0595
TREND("2010M01")	0.000926	0.000844	1.097110	0.2747

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ من الجدول عدم معنوية القاطع والاتجاه العام عند مستوى دلالة 0.05، وبالتالي لا نستطيع أن نتخذ قرار استقرارية سلسلة (INT) من خلال النموذج (3)، ونقوم بتقدير النموذج (2) الذي يوصف السلسلة الزمنية من خلال قاطع ونحصل على النتائج التالية:

**الجدول رقم (16): تقدير النموذج (2) لاختبار استقرارية INT**

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.459770	0.5509
Test critical values:		
1% level	-3.480818	
5% level	-2.883579	
10% level	-2.578601	

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INT(-1)	-0.025319	0.017345	-1.459770	0.1468
C	0.303834	0.193210	1.572558	0.1183

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ أنّ القيمة الاحتمالية للقاطع أكبر من مستوى معنوية 0.05 وبالتالي لا نستطيع أن نتخذ قرار الاستقرارية من خلال هذا النموذج ونقوم بتقدير النموذج رقم (1) الذي يُوصف السلسلة الزمنية من خلال اتجاه وقاطع ونحصل على النتائج التالية:

**الجدول رقم (17): تقدير النموذج (1) لاختبار استقرارية INT**

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.982948	0.9134
Test critical values:		
1% level	-2.582734	
5% level	-1.943285	
10% level	-1.615099	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ أنّ القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار أكبر من مستوى معنوية 0.05 وبالتالي نستنتج أنّ سلسلة سعر الفائدة غير مستقرة في المستوى الأصلي لها. نأخذ الفرق الأول (1 Difference) لمتغير  $(INT = D(INT))$ ، ونقوم باختبار الاستقرارية:

**الجدول رقم (18): اختبار استقرارية INT عند الفرق الأول**

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-12.51824	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.582872	
5% level	-1.943304	
10% level	-1.615087	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ من الجدول أن القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار أقل من مستوى معنوية 0.05 وبالتالي لا نستطيع أن نرفض الفرضية العدم ونجد أن سلسلة سعر الفائدة مستقرة عند الفرق الأول. نقوم بإجراء اختبار جذر الوحدة للتغير الهيكلي على سلسلة سعر الفائدة لمعرفة مدى تأثير التغير في اتجاه النمو على نتائج اختبار الاستقرارية ونحصل على النتائج في الجدول (19).

حيث يبين الجدول (19) أنّ القيمة الاحتمالية لمتغير نقطة القاطع INCPTBREAK أقل من مستوى دلالة 0.05 وبالتالي وجود تغير ذو دلالة إحصائية على مستوى النموذج خلال الشهر 2 عام 2013. كما وجدنا أنّ القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار أكبر من مستوى دلالة 0.05، وبالتالي متغير سعر الفائدة غير مستقر في المستوى ونجد أن التغير الهيكلي في القاطع لا يؤثر على نتائج الاستقرارية للمتغير.

## الجدول رقم (19): اختبار جذر الوحدة الهيكلي لمتغير INT

	t-Statistic	Prob.*		
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.582114	0.5898		
Test critical values:				
1% level	-5.339132			
5% level	-4.841970			
10% level	-4.590240			
*Vogelsang (1993) asymptotic one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: INT				
Method: Least Squares				
Date: 05/20/22 Time: 17:56				
Sample (adjusted): 2010M02 2020M12				
Included observations: 131 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INT(-1)	0.864437	0.037844	22.84196	0.0000
C	1.291656	0.354049	3.648240	0.0004
TREND	1.42E-05	0.000866	0.016396	0.9869
INCPTBREAK	0.323568	0.100980	3.204293	0.0017
BREAKDUM	-0.284526	0.237970	-1.195640	0.2341
R-squared	0.964066	Mean dependent var	11.10099	
Adjusted R-squared	0.962925	S.D. dependent var	1.170470	
S.E. of regression	0.225372	Akaike info criterion	-0.104704	
Sum squared resid	6.399887	Schwarz criterion	0.005036	
Log likelihood	11.85812	Hannan-Quinn criter.	-0.060112	
F-statistic	845.1013	Durbin-Watson stat	2.137815	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

## 3) دراسة استقرارية متغير مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية (DWX):

باستخدام برنامج EViews10 نقوم بتقدير النموذج رقم (3) الذي يُوصف السلسلة الزمنية من دون اتجاه ودون قاطع ، لاختبار استقرارية السلسلة في مستواها الأصلي:

## الجدول رقم (20): تقدير النموذج (3) لاختبار استقرارية DWX

	t-Statistic	Prob.*		
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.101925	0.9240		
Test critical values:				
1% level	-4.031309			
5% level	-3.445308			
10% level	-3.147545			
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DWX(-1)	-0.016146	0.014653	-1.101925	0.2727
D(DWX(-1))	0.307993	0.085370	3.607770	0.0004
D(DWX(-2))	0.272854	0.086569	3.151858	0.0020
D(DWX(-3))	-0.320412	0.086743	-3.693809	0.0003
C	-41.61682	37.61431	-1.106409	0.2707
@TREND("2010M01")	1.882074	0.888593	2.118038	0.0362

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على التقارير الشهرية لسوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ من الجدول معنوية الاتجاه العام عند مستوى دلالة 0.05، وبالتالي نستطيع أن نتخذ قرار استقرارية سلسلة (DWX) من خلال النموذج (3)، ونجد أنّ القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار أكبر من مستوى دلالة 0.05، وبالتالي لا نستطيع أن نرفض الفرضية العدم ونجد أنّ سلسلة DWX غير مستقرة في المستوى. نأخذ الفرق الأول (1 Difference) لمتغير (DWX = D(DWX))، ونقوم باختبار الاستقرارية:

## الجدول رقم (21): اختبار استقرارية DWX عند الفرق الأول

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.007501	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.583153	
5% level	-1.943344	
10% level	-1.615062	

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على التقارير الشهرية لسوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ من الجدول أنّ القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار أقل من مستوى معنوية 0.05 وبالتالي نستطيع أن نرفض فرضية العدم ونجد أن سلسلة مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية مستقرة عند الفرق الأول.

نقوم بإجراء اختبار جذر الوحدة للتغير الهيكلي على سلسلة مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية لمعرفة مدى تأثير التغير في اتجاه النمو على نتائج اختبار الاستقرارية ونحصل على النتائج في الجدول (22).

حيث يبين الجدول (22) أنّ القيمة الاحتمالية لتغير نقطة القاطع INCPTBREAK أقل من مستوى دلالة 0.05، وبالتالي وجود تغير ذو دلالة إحصائية على مستوى النموذج خلال الشهر 8 عام 2017. كما وجدنا أنّ القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار أكبر من مستوى دلالة 0.05، وبالتالي متغير مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية غير مستقر في المستوى ونجد أن التغير الهيكلي في القاطع لا يؤثر على نتائج الاستقرارية

## الجدول رقم (22): اختبار جذر الوحدة الهيكلي لتغير DWX

	t-Statistic	Prob.*		
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.609127	0.5755		
Test critical values:				
1% level	-5.339132			
5% level	-4.841970			
10% level	-4.590240			
*Vogelsang (1993) asymptotic one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: DWX				
Method: Least Squares				
Date: 05/20/22 Time: 18:15				
Sample (adjusted): 2010M05 2020M12				
Included observations: 128 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DWX(-1)	0.897068	0.028520	31.45398	0.0000
D(DWX(-1))	0.285535	0.082227	3.472516	0.0007
D(DWX(-2))	0.289884	0.083265	3.481459	0.0007
D(DWX(-3))	-0.256826	0.085663	-2.998095	0.0033
C	61.85525	44.49217	1.390250	0.1670
TREND	1.994314	0.857415	2.325961	0.0217
INCPTBREAK	433.0000	124.2352	3.485324	0.0007
BREAKDUM	-354.9076	206.3470	-1.719956	0.0880
R-squared	0.993854	Mean dependent var	2862.913	
Adjusted R-squared	0.993496	S.D. dependent var	2334.899	
S.E. of regression	188.3095	Akaike info criterion	13.37451	
Sum squared resid	4255257.	Schwarz criterion	13.55276	
Log likelihood	-847.9688	Hannan-Quinn criter.	13.44694	
F-statistic	2772.172	Durbin-Watson stat	1.944814	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على التقارير الشهرية لسوق دمشق للأوراق المالية.

تقدير النموذج: تبين من خلال الرسوم البيانية للمتغيرات بأنها لا تنمو بنفس الاتجاه إلا لفترات قصيرة، كما وجدنا من خلال نتائج الاستقرارية وجود متغير مستقر عند الفرق الثاني وهو مؤشر أسعار المستهلك وبالتالي من المستبعد وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات تبعاً لافتراضات هذه النماذج. وفقاً لذلك نقوم بتقدير نموذج VAR بين المتغيرات لاختبار الفرضيات وبالخطوة الأولى نقوم بتحديد عدد درجات التأخير بالاعتماد على معايير المعلومات ونحصل على النتائج التالية:

## الجدول رقم (23): اختبار جذر الوحدة الهيكلي لمتغير DWX

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-2908.525	NA	2.03e+15	46.60041	46.69091	46.63718
1	-2160.783	1435.665	1.67e+10	34.89253	35.34506	35.07637
2	-2083.419	143.5874	6.28e+09	33.91071	34.72526	34.24162
3	-2063.453	35.78008	5.90e+09	33.84724	35.02382	34.32522
4	-2017.941	78.64376	3.70e+09	33.37506	34.91366	34.00011
5	-1966.072	86.31031	2.09e+09	32.80115	34.70178	33.57328
6	-1934.711	50.17760	1.65e+09	32.55538	34.81803	33.47457
7	-1885.692	75.29392*	9.87e+08*	32.02707*	34.65174*	33.09333*

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على التقارير الشهرية لسوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ من نتائج الجدول بأنه تم اختيار فترة التأخير 7 أي أنّ انتقال صدمة أحد المتغيرات إلى الآخر تحتاج إلى 7 شهور، وفق هذه النتائج نقوم بتقدير نموذج VAR (7) ونحصل على النتائج التالية:

## الجدول رقم (24): تقدير نموذج VAR

	CPI	EXR	INT	DWX
CPI(-7)	3.882399 (0.19367) [20.0470]	2.117851 (0.12671) [16.7139]	0.003866 (0.00072) [5.36056]	1.993385 (0.86567) [2.30270]
EXR(-7)	-2.833977 (0.27885) [-10.1629]	-1.432135 (0.18245) [-7.84948]	-0.003524 (0.00104) [-3.39312]	2.620178 (1.24646) [2.10209]
INT(-7)	-104.2303 (17.9165) [-5.81755]	-45.28723 (11.7225) [-3.86328]	0.663256 (0.06672) [9.94049]	-270.3102 (80.0857) [-3.37526]
DWX(-7)	-0.117522 (0.01278) [-9.19300]	-0.084221 (0.00836) [-10.0692]	-0.000268 (4.8E-05) [-5.62271]	0.690637 (0.05714) [12.0861]
C	944.9109 (176.640) [5.34935]	417.7957 (115.573) [3.61500]	3.644823 (0.65782) [5.54073]	2427.293 (789.571) [3.07419]
R-squared	0.942677	0.917966	0.820996	0.941629
Adj. R-squared	0.940766	0.915232	0.815029	0.939683
Sum sq. resids	2003858.	857824.6	27.79113	40037781
S.E. equation	129.2239	84.54903	0.481241	577.6229
F-statistic	493.3524	335.7019	137.5941	483.9526
Log likelihood	-782.5093	-729.4824	-83.39252	-969.6811
Akaike AIC	12.60015	11.75172	1.414280	15.59490
Schwarz SC	12.71328	11.86485	1.527413	15.70803
Mean dependent	610.9790	343.4635	11.19248	2897.687
S.D. dependent	530.9568	290.3965	1.118951	2351.934

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

وفقاً لنتائج نموذج VAR نلاحظ وجود 4 معادلات ووجود 3 متغيرات مستقلة، وبالتالي معاملات النموذج غير صالحة للتفسير بسبب وجود مشكلة ارتباط ذاتي بين بواقي النماذج وعدم وجود ترتيب سببي لعلاقة المتغيرات الاقتصادية. وهو ما يتطلب فرض قيود (Restriction) على النموذج بتحويل البواقي إلى بواقي هيكلية وتقليص عدد المعلمات المجهولة. نستخدم قيود الإشارة Sign وفق افتراضاتنا الاقتصادية بأن أدوات السياسة النقدية لا تساهم بشكل فعال في تقييد ارتفاع مؤشر أسعار المستهلك، من خلال فرض القيود الهيكلية باستخدام تحليل Cholesky نحصل على جدول (25)

## الجدول رقم (25): تقدير نموذج SVAR

Model: $Ae = Bu$ where $E[uu']=I$				
A =				
1	0	0	0	
C(1)	1	0	0	
C(2)	C(4)	1	0	
C(3)	C(5)	C(6)	1	
B =				
C(7)	0	0	0	
0	C(8)	0	0	
0	0	C(9)	0	
0	0	0	C(10)	
	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
C(1)	-0.411493	0.001106	-371.9348	0.0000
C(2)	22.88068	-	-	-
C(3)	0.838986	0.002054	408.4051	0.0000
C(4)	-46.63475	-	-	-
C(5)	-0.640819	0.002523	-253.9944	0.0000
C(6)	77.50968	-	-	-
C(7)	2.259011	0.002035	1109.850	0.0000
C(8)	1.919791	0.002769	693.3026	0.0000
C(9)	-31.44766	-	-	-
C(10)	2.247999	0.000456	4934.861	0.0000
Log likelihood -4914089.				
Estimated A matrix:				
1.000000	0.000000	0.000000	0.000000	
-0.411493	1.000000	0.000000	0.000000	
22.88068	-46.63475	1.000000	0.000000	
0.838986	-0.640819	77.50968	1.000000	
Estimated B matrix:				
2.259011	0.000000	0.000000	0.000000	
0.000000	1.919791	0.000000	0.000000	
0.000000	0.000000	-31.44766	0.000000	
0.000000	0.000000	0.000000	2.247999	
Estimated S matrix:				
2.259011	0.000000	0.000000	0.000000	
0.929568	1.919791	0.000000	0.000000	
-8.337546	89.52898	-31.44766	0.000000	
644.9409	-6938.133	2437.498	2.247999	
Estimated F matrix:				
-5112.380	54859.47	-19268.41	-0.211665	
-2888.356	31002.06	-10888.97	-0.338764	
-30.30417	325.4798	-114.3426	-0.004246	
-28841.47	309242.9	-108593.9	6.743183	

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

بعد فرض القيود الهيكلية نتحقق من عدم وجود ارتباط بين بواقي النماذج ونحصل على النماذج التالية:

## الجدول رقم (26): مصفوفة الارتباط بين بواقي النموذج

Correlation Probability	RESID05	RESID06	RESID07	RESID08
RESID05	1.000000 -----			
RESID06	5.03E-16 1.0000	1.000000 -----		
RESID07	-3.70E-17 1.0000	-2.59E-16 1.0000	1.000000 -----	
RESID08	-1.48E-16 1.0000	1.74E-16 1.0000	3.65E-16 1.0000	1.000000 -----

المصدر: مخرجات برنامج EViews10

يبين الجدول أن درجة الارتباط بين بواقي النماذج بعد فرض القيود الهيكلية غير دالة إحصائياً وتقريباً معدومة، نقوم باختبارات الجودة التشخيصية لبواقي النماذج قبل تقدير الصدمات المستهدفة باستخدام دالة الاستجابة النبضية: نبدأ أولاً باختبار التوزيع الطبيعي للبواقي (Normality) باستخدام برنامج EViews10 ونحصل على النتائج التالية:

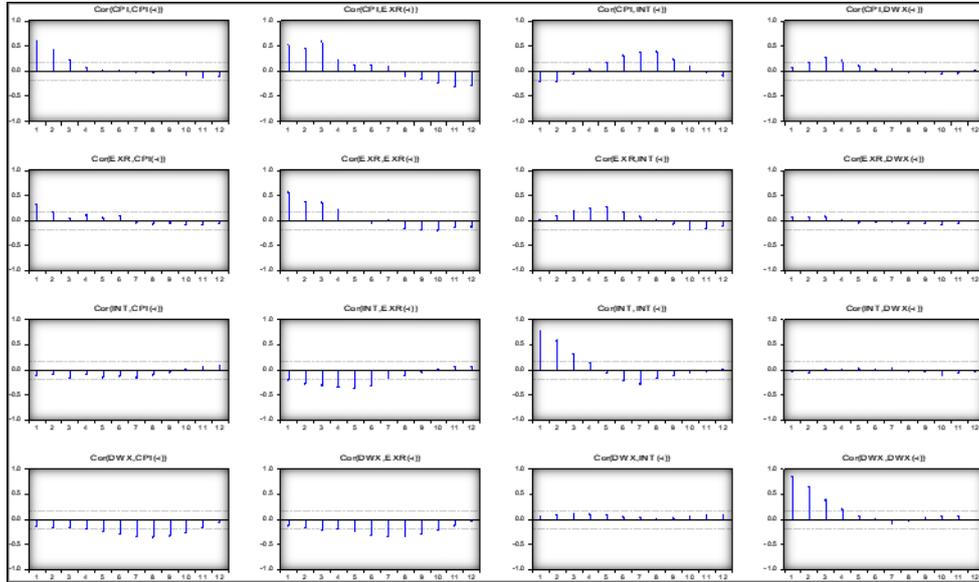
جدول (27): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لبواقى النموذج

Component	Jarque-Bera	df	Prob.
1	2.486311	2	0.9522
2	5.265626	2	0.5867
3	2.906291	2	0.8817
4	3.726873	2	0.1722
Joint	3.756189	8	0.4157

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ من الجدول أن القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار لجميع المعادلات (Prob = 0.4157) وهي أكبر من مستوى دلالة 0.05 وبالتالي لا نستطيع أن نرفض فرضية العدم ونستنتج أن قيم البواقى موزعة وفق التوزيع الطبيعي. ولاختبار فرضية عدم وجود ارتباط ذاتي بين قيم البواقى (Autocorrelation) نستخدم اختبار Correllegram (دالة الارتباط) ونحصل على النتائج في الجدول (28). حيث يوضح الجدول (28) أن خطوط الارتباط تقع داخل القيم الحرجة لجميع فترات الإبطاء وبالتالي لا نستطيع أن نرفض الفرضية العدم ونستنتج عدم وجود ارتباط ذاتي بين قيم البواقى.

الجدول رقم (28): نتائج اختبار الارتباط الذاتي لبواقى النموذج



المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

نختبر فرضية تجانس التباين بين قيم البواقى في المستوى ووفق الترتيب ونحصل على النتائج التالية:

الجدول رقم (29): نتائج اختبار تجانس التباين لبواقى النموذج

Joint test:		
Chi-sq	df	Prob.
11.26015	80	0.1874

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ أن القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار أكبر من مستوى معنوية 0.05 ، وبالتالي لا نستطيع أن نرفض فرضية العدم للاختبار ونستنتج وجود تجانس بين تباين قيم البواقى، لأن التباين ثابت في أخطاء النموذج وهو ما يُمكن من اعتماد التوقعات على المدى الطويل.

ولاختبار فرضية عدم وجود جذر الوحدة في سلسلة البواقي (استقرار البواقي (Stationarity)) نستخرج سلسلة البواقي ونقوم بتطبيق منهجية اختبار ديكي فولر المطور (ADF) ونحصل على النتائج التالية:

### الجدول رقم (30): نتائج اختبار استقرارية البواقي

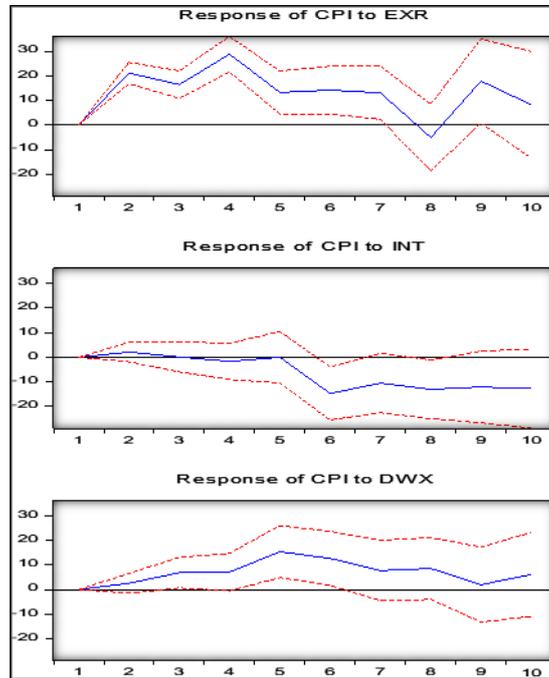
Method	Statistic	Prob.**
ADF - Fisher Chi-square	79.2791	0.0000
ADF - Choi Z-stat	-7.42951	0.0000

المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

نلاحظ من الجدول أنّ القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار (Prob = 000) وهي أصغر من مستوى دلالة 0.05 وبالتالي نستطيع أن نرفض الفرضية بعدم وجود جذر الوحدة ونجد أنّ سلسلة البواقي مستقرة في المستوى.

وبالتالي وفقاً للنتائج السابقة نستطيع تحليل تأثير الصدمات للمتغيرات المستقلة ومدى استجابة المتغيرات التابعة لها من دالة الاستجابة النبضية حيث نحصل على النتائج التالية:

### الجدول رقم (31): نتائج تقدير دالة الاستجابة النبضية



المصدر: مخرجات برنامج EViews10 بالاعتماد على بيانات المكتب المركزي للإحصاء، المصرف المركزي، وسوق دمشق للأوراق المالية.

يبين لنا الشكل مدى استجابة مؤشر أسعار المستهلك لمتغيرات الدراسة، نلاحظ من الشكل الأعلى استجابة مؤشر أسعار المستهلك لتغيرات سعر الصرف خلال 10 شهور، ونستنتج وجود استجابة ذو دلالة إحصائية لمؤشر أسعار المستهلك لتغيرات سعر الصرف ولكن هذه الاستجابة طردية لسعر الصرف أي أنّ تغيرات سعر الصرف الحالية تدفع بأسعار المستهلك للارتفاع ب 25 نقطة خلال شهر و 30 نقطة خلال شهرين لتتخفف هذه الاستجابة خلال 8 شهور، وبالتالي وفقاً لذلك فإنّ سياسات سعر الصرف الحالية لا تساهم في ضبط ارتفاع أسعار المستهلك. كما نلاحظ من الشكل في الوسط استجابة مؤشر أسعار المستهلك لسعر الفائدة أيضاً خلال 10 شهور وبشكل سلبي بعد 5 شهور، ونستنتج وجود استجابة ذات دلالة إحصائية لمؤشر أسعار المستهلك لتغيرات سعر الفائدة وهذه الاستجابة شبه معدومة حتى 5 شهور ثم تؤدي إلى انخفاض في أسعار المستهلك بما يقارب 20 نقطة، كما نلاحظ من أدنى شكل في اللوحة أنّ أسعار المستهلك تستجيب بشكل إيجابي لتغيرات مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية.

## الاستنتاجات والتوصيات:

## أ- الاستنتاجات:

1. وجدت الدراسة أن مؤشر أسعار المستهلك في سورية يستجيب بشكل إيجابي لصدمات التغير في سعر الصرف. حيث أن ارتفاع سعر الصرف يؤدي يؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع والخدمات المستوردة، وبالتالي ارتفاع مؤشر أسعار المستهلك. كما أن استجابة مؤشر أسعار المستهلك لصدمات التغير في سعر الفائدة شبه معدومة، ويعود ذلك إلى ضعف تأثير السياسة النقدية في سورية. والأمر كذلك فيما يتعلق بعوائد سوق دمشق للأوراق المالية.
2. أظهرت نتائج البحث استجابة مؤشر أسعار المستهلك لمتغيرات الدراسة، حيث كانت استجابة مؤشر أسعار المستهلك لتغيرات سعر الصرف خلال 10 شهور، ونسنتج وجود استجابة ذو دلالة إحصائية لمؤشر أسعار المستهلك لتغيرات سعر الصرف ولكن هذه الاستجابة طردية لسعر الصرف أي أنّ تغيرات سعر الصرف الحالية تدفع بأسعار المستهلك للارتفاع بـ 25 نقطة خلال شهر و30 نقطة خلال شهرين لتتخفف هذه الاستجابة خلال 8 شهور، وبالتالي وفقاً لذلك فإنّ سياسات سعر الصرف الحالية لا تساهم في ضبط ارتفاع أسعار المستهلك.
3. أظهرت النتائج أيضاً استجابة مؤشر أسعار المستهلك لسعر الفائدة أيضاً خلال 10 شهور وبشكل سلبي بعد 5 شهور، ونسنتج وجود استجابة ذات دلالة إحصائية لمؤشر أسعار المستهلك لتغيرات سعر الفائدة وهذه الاستجابة شبه معدومة حتى 5 شهور ثم تؤدي إلى انخفاض في أسعار المستهلك بما يقارب 20 نقطة.
4. تبين أيضاً أنّ أسعار المستهلك تستجيب بشكل إيجابي لتغيرات مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية

## ب- التوصيات:

1. من أجل تحقيق نمو اقتصادي واجتماعي مستدام في سورية، من الضروري إعادة النظر في السياسات الاقتصادية والمالية والنقدية. كما من الضروري العمل على تحسين بيئة الأعمال وتعزيز الاستثمار الأجنبي المباشر.
2. ضرورة تدخل السلطة النقدية وبقوة لتحقيق الاستقرار في سعر الصرف الأجنبي، وذلك من خلال استراتيجية قصيرة وطويلة الأجل، تأخذ بعين الاعتبار الظروف الاقتصادية السائدة في الوقت الحالي، ففي الأجل القصير لا بد من منع كافة أشكال المضاربات المحتملة لليرة السورية، وفي الأجل الطويل لا بُدّ من إجراء اصلاح هيكلي للاقتصاد السوري.
3. ضرورة التنسيق بين المصرف المركزي كجهة مسؤولة عن تنفيذ أهداف السياسة النقدية وباقي الجهات الحكومية المسؤولة عن رسم السياسة الاقتصادية العامة للدولة.
4. اتخاذ الإجراءات التي تؤدي إلى زيادة الصادرات والحد من الواردات، والتشجيع على تدفقات رؤوس الأموال وزيادة تدفقات العاملين في الخارج، بما يهدف إلى زيادة إيرادات القطع الأجنبي، والحد من عجز ميزان المدفوعات، وبالتالي من تدهور قيمة الليرة السورية.

## المراجع:

- 1- أحمد صالح، محمد أحمد عبد الدايم (2015). أثر السياسة النقدية على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية ف الاقتصاد القومي والزراعي المصري، مجلة الاقتصاد و العلوم الاجتماعية، جامعة المنصورة، المجلد (10)، العدد الثالث، 159-141 .
- 2- الدليمي، فواز جار الله نايف(2019). أثر السياسة النقدية في معدلات التضخم في بلدان مختارة للمدة 1980-2003، مجلة تنمية الرافدين، مجلد 31 .
- 3- عبد الهادي الرفاعي، نبال دخول (2017). العوامل الاقتصادية المؤثرة على الإنفاق الاستهلاكي في سورية، مجلة جامعة تشرين، مجلد 38 .
- 4- عبد الرحمن محمد، كامل المجيد (2020). دراسة العلاقة المتبادلة بين أدوات السياسة الاقتصادية في سورية خلال السنوات (1995-2015)، مجلة العلوم الاقتصادية والقانونية، مجلد 36 .
- 1- Bergh, J. C. (2009). The GDP paradox. *Journal of economic psychology*, 30(2), 117-135.
- 2- Brei, M., Borio, C., & Gambacorta, L. (2020). Bank intermediation activity in a low-interest-rate environment. *Economic Notes*, 49(2), e12164.
- 3- Burton, G., Lyall, N., & Pauley, L. (2021). China and the Reconstruction of Syria. *The Middle East Journal*, 75(1), 55-75.
- 4- Campiglio, E. Y. Dafermos, P. Monnin, J. Ryan-Collins, G. Schotten & M. Tanaka. (2018). "Climate Change Challenges for Central Banks and Financial Regulators", *Nature Climate Change* 8 (6), 462-468.
- 5- Dickey. D. A. (1981). Histograms, Percentiles, and moment. *American Statistician*, Vol 35, Pp 164-165.
- 6- Waleed K. Alzoubi. (2020). Direct and Indirect Taxes Effects on Public Budget Deficit in Jordan from 2008 to 2018, *International Journal of Management (IJM)*, 11 (8), 72-79.

## دراسة أثر جائحة كورونا والكفاءة التشغيلية في ربحية المصارف الاسلامية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

أ.م. د. سليمان موصلي\* د. علاء صالحاني\*\*

(الإيداع: 21 شباط 2024، القبول: 8 آيار 2024)

### الملخص:

تبحث هذه الدراسة في أثر جائحة كورونا والكفاءة التشغيلية في ربحية المصارف الاسلامية المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية معبراً عنها بمؤشري الربحية معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية مع وجود متغيرين ضابطين هما حجم البنك و نسبة صافي الرسوم والعمولات. ولتنفيذ ذلك، تم جمع بيانات مالية عن المصارف الاسلامية الثلاثة من موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية تتعلق بمتغيرات الدراسة للفترة من عام 2016 وحتى عام 2022. تم استخدام أسلوب الانحدار الخطي المتعدد اللوحي لتحليل البيانات واختبار الفرضيات. أظهرت نتائج الدراسة عدم تأثر مؤشرات ربحية البنوك الاسلامية بجائحة كورونا. كما تبين وجود تأثير هام إحصائياً للكفاءة التشغيلية ونسبة صافي الرسوم والعمولات وحجم البنك في معدل العائد على الأصول بينما تبين أن الكفاءة التشغيلية هي العامل الوحيد المؤثر في معدل العائد على حقوق الملكية.

**الكلمات المفتاحية:** المصارف الاسلامية، الربحية، معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية، الكفاءة التشغيلية، جائحة كورونا، سوق دمشق للأوراق المالية.

\*أستاذ مساعد- قسم المصارف والتأمين- كلية الاقتصاد- جامعة دمشق

\*\*محاضر- قسم التمويل والاستثمار والمصارف - كلية ادارة الأعمال- الجامعة العربية الدولية

## The Impact of Operational Efficiency and Corona Pandemic on the Profitability of Islamic Banks Listed at Damascus Securities Exchange

Asst. Prof. Sulaiman Mouselli\*

Dr. Alaa Salhani\*\*

(Received: 21 February 2024 , Accepted: 28 May 2024 )

### Abstract:

This study examines the impact of operational efficiency and Corona pandemic on the profitability of Islamic banks listed at Damascus Securities Exchange using two proxies for profitability, Returns on Assets (ROA) and Returns on Equity (ROE), with two control variables: bank size and fees and commission ratio. To conduct this study, we collect financial data on three Islamic banks from the Syrian Commission of Financial Markets and Securities (SCFMS) for the period 2016 to 2022. Authors applied multiple linear panel regression to analyze data and test hypotheses. Results illustrated that operational efficiency, fees and commission ratio and bank size significantly affect ROA while only operational efficiency affects ROE. However, Corona pandemic had no impact on profitability indicators.

**Key words:** Islamic banks, Profitability, ROA, ROE, Operational efficiency, Corona pandemic, Damascus Securities Exchange.

---

\*Assistant Professor – Department of Banking and Insurance – Faculty of Economics – Damascus University

\*\*Lecturer – Department of Finance, Investment and Banking – Faculty of Business Administration – Arab International University.

**المقدمة:**

شغلت محددات ربحية المصارف اهتمام الباحثين حول العالم نظراً للدور الذي تؤديه المصارف في الحياة الاقتصادية. في الظروف الطبيعية، يشكل هامش الفائدة المصدر الرئيس لدخل المصارف التقليدية بينما تشكل أرباح العمليات المصرفية الإسلامية المصدر الرئيس لأرباح المصارف الإسلامية. إلا أن ظروف الحرب التي عاشتها سورية منذ عام 2011 وما رافقها من عقوبات اقتصادية فرضت على سورية جعل المصارف الخاصة والعامّة على حد سواء تعاني من فوائض سيولة مرتفعة لا تجد قنوات توظيف لها مما جعلها عبئاً على المصارف. وفي المقابل أسهمت قرارات مصرف سورية المركزي في الحد من تأثير المصارف بحالات التعثر حيث لم ينتج عنها ارتفاع كبير في قيم القروض غير المنتجة. كما تسببت جائحة كورونا في تعطيل الحياة الاقتصادية حول العالم وفي سورية، لاسيما في فترات الاغلاق لمنع انتشار الفيروس، مما أثر في النشاط الاقتصادي عموماً ويتوقع أن يكون قد أثر أيضاً في ربحية المصارف السورية التقليدية والإسلامية.

بحثت المصارف السورية الخاصة عن بدائل لتعويض انخفاض أرباحها فعمدت إلى رفع رسوم خدماتها وزيادة العمولات التي تتقاضها كما لجأت إلى تقديم خدمات جديدة منها خدمات الدفع الإلكتروني عبر تطبيقات الموبايل البنكي وخدمة نقاط البيع. كما اهتمت بتنويع استثماراتها عبر تكوين محافظ استثمارية بهدف الاستعادة من الارتفاعات التي تحققت أسعار الأسهم في سوق دمشق للأوراق المالية في الأعوام الأخيرة. كما سعت المصارف الإسلامية إلى مجارة نظيراتها من المصارف التقليدية لكن مع الالتزام بضوابط الشريعة الإسلامية لجهة توافق الأسهم مع المعايير الشرعية مع تجنب الاستثمار في سندات الخزينة.

**2. مشكلة وأهداف البحث:**

نتيجة للظروف الاستثنائية المحيطة بعمل المصارف الإسلامية في سورية لم تعد المحددات التقليدية لربحية المصارف الإسلامية هي العوامل الحاسمة بل ظهرت عوامل أخرى من الضروري اختبار فيما إن كانت تلعب دوراً محورياً في التأثير في ربحية المصارف الإسلامية السورية. كما أن ظروف الاغلاق التي فرضتها جائحة كورونا وما نتج عنها من تعطل الحياة الاقتصادية فرضت التساؤل عن مدى تأثير المصارف الإسلامية بالجائحة. تهدف هذه الدراسة بشكل رئيس إلى إبراز أثر جائحة كورونا والكفاءة التشغيلية في ربحيتها. وبالتالي تسعى الدراسة للإجابة عن التساؤلين الرئيسيين الآتيين:

- هل أثرت جائحة كورونا في ربحية المصارف الإسلامية السورية؟
- هل يوجد أثر الكفاءة التشغيلية في ربحية المصارف الإسلامية السورية؟

**3. أهمية البحث:**

تظهر أهمية الدراسة أولاً كونها تدرس تأثير جائحة كورونا في ربحية المصارف الإسلامية في ظل ظروف خاصة محيطة بعمل هذه المصارف والتي تمثل حالة مركبة من حرب طويلة وعقوبات اقتصادية مما يعطي هذه الدراسة خصوصيتها، وثانياً تسهم دراسة تأثير الكفاءة التشغيلية في ربحية المصارف الإسلامية في فهم كيف استجابت المصارف الإسلامية السورية لظروف الأزمات. إن اختبار تأثير جائحة كورونا في ربحية المصارف الإسلامية

يساعد في تقييم نجاعة الاجراءات التي اتخذتها المصارف الاسلامية بهدف ادارة المخاطر المرافقة للجائحة وبالتالي الحد من الآثار السلبية لأية جائحات مستقبلية.

#### 4. فرضيات البحث:

الفرضية الأولى  $H_{01}$ : لا يوجد تأثير معنوي لجائحة كورونا في ربحية المصارف الاسلامية السورية  
الفرضية الثانية  $H_{02}$ : لا يوجد تأثير معنوي للكفاءة التشغيلية في ربحية المصارف الاسلامية السورية.

#### 5. الدراسات السابقة:

تناولت العديد من الدراسات العوامل المؤثرة في ربحية المصارف عموماً والمصارف الاسلامية خصوصاً، وبعضها بحث في تأثير جائحة كورونا في ربحية مصارف اسلامية عالمية وليس في سورية، ومن هذه الدراسات:  
الدراسات باللغة العربية:

#### 1- دراسة ونوس و سليمان (2022) بعنوان: أثر العوامل الداخلية والخارجية في ربحية المصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

هدفت الدراسة إلى اختبار تأثير عدد من المتغيرات الداخلية والخارجية في معدل العائد على الأصول للمصارف التقليدية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة بين عامي 2011 و 2018. واستخدم الباحثان أسلوب الانحدار الخطي المتعدد التجميعي الذي أشار إلى وجود تأثير موجب وهام لنسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول والتضخم في ربحية المصارف المدروسة بينما لم يثبت وجود تأثير هام إحصائياً لحجم المصرف ونسبة السيولة والكفاءة التشغيلية وتركز السوق ونمو الناتج القومي الاجمالي في ربحية المصارف المدروسة.

إلا أن هذه الدراسة لم تشمل فترة جائحة كورونا ولم تأخذ بعين الاعتبار الازياح الناجمة عن إعادة تقييم مراكز القطع مما تسبب في تضخيم الأرباح بأرباح غير محققة ناجمة عن تغير سعر الصرف. وهذا يفسر التأثير الايجابي لنسبة حقوق الملكية إلى إجمالي الأصول ولمعدل التضخم في معدل العائد على الأصول. كما لم تشمل عينة هذه الدراسة المصارف الاسلامية واستخدمت مؤشر واحد للربحية هو معدل العائد على الأصول.

#### 2- دراسة الشعار ومهنا وغدير (2022). بعنوان: أثر كفاية رأس المال، الكفاءة التشغيلية والسيولة في ربحية المصارف الخاصة (دراسة مقارنة بين المصارف الاسلامية والتقليدية في سورية).

اختبرت هذه الدراسة تأثير كفاية رأس المال، الكفاءة التشغيلية، ونسبة السيولة في ربحية المصارف الخاصة الاسلامية والتقليدية العاملة في سورية. وقد شملت فترة الدراسة المدة بين عامي 2011 و 2020 واستخدمت معدل العائد على حقوق الملكية كمؤشر للربحية واستخدمت تحليل الانحدار اللوجي المتعدد للمصارف التقليدية و اختبارات التكامل المشترك للمصارف الاسلامية. وقد خلصت الدراسة إلى أن نسبة كفاية رأس المال هو المتغير الوحيد الهام والمؤثر ايجاباً في ربحية المصارف التقليدية بينما توجد علاقة تكامل طويلة الأجل بين الكفاءة التشغيلية و ربحية المصارف الاسلامية بينما لا تتكامل نسبة كفاية راس المال أو نسبة السيولة مع ربحية المصارف الاسلامية.

لم تأخذ هذه الدراسة بالاعتبار أزمة كورونا التي بدأت عام 2019 وتسببت بإغلاق قطاع الأعمال في عام 2020 كما لم يتم تعديل نسبة معدل العائد على حقوق الملكية لاستبعاد أرباح إعادة تقييم مراكز القطع البنوي وقد استخدمت مؤشر واحد لربحية المصارف هو معدل العائد على الأصول.

**3- دراسة الحناوي و العدي (2022). بعنوان: أثر الضرائب المؤجلة في ربحية المصارف"دراسة تطبيقية على المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية".**

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار تأثير الضرائب المؤجلة في ربحية المصارف التقليدية في سورية خلال الفترة من 2012 إلى 2019 وذلك باعتماد أسلوب الانحدار البسيط. وجدت هذه الدراسة تأثير إيجابي للضرائب المؤجلة في مؤشري العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية. وأوصت الدراسة المحللين الماليين بتفسير التغييرات في أرصدة عناصر الضرائب المؤجلة من أجل توعية المستثمرين لأثرها على القوائم المالية للشركة.

لم تأخذ هذه الدراسة العوامل الأخرى المؤثرة في ربحية المصارف لاسيما الكفاءة التشغيلية كما أنها لم تتناول فترة جائحة كورونا وبالتالي لم ينعكس تأثير الجائحة في ربحية المصارف المدروسة. كما لم يتم تعديل نسبة معدل العائد على حقوق الملكية لاستبعاد أرباح إعادة تقييم مراكز القطع البنوي.

**4- دراسة حمزات والشلبي (2022). بعنوان: أثر معدل عائد الاستثمار في حجم الودائع الاستثمارية "دراسة مقارنة في المصارف الإسلامية السورية".**

اختبرت هذه الدراسة تأثير معدل العائد على حسابات الاستثمار المطلقة في حجم الودائع بالليرة السورية والعملات الأجنبية لدى بنكي الشام وسورية الدولي الإسلامي خلال الفترة من عام 2011 إلى 2019. وتوصل الباحثان إلى وجود أثر إيجابي لارتفاع معدل العائد على حجم حسابات الاستثمار المطلقة بالليرة السورية لدى بنك الشام بينما لم يظهر لها أثر لدى بنك سورية الدولي الإسلامي بينما ظهرت نتائج متناقضة لارتفاع معدل العائد على حجم حسابات الاستثمار المطلقة بالعملات الأجنبية بين المصرفين الإسلاميين. ولم تتعرض هذه الدراسة لفترة جائحة كورونا كما أنها اقتصرت على مصرفين إسلاميين دون بنك البركة-سورية.

الدراسات باللغة الأجنبية:

**1- دراسة (Azad et al., 2023):**

**What determines the profitability of Islamic banks: lending or fee?**

**بعنوان: ما الذي يحدد ربحية المصارف الإسلامية: الاقراض أم العمولات؟**

هدفت الدراسة إلى معرفة أثر القروض المصرفية والدخل من العمولات على ربحية المصارف التقليدية والإسلامية. استخدمت الدراسة بيانات مصارف إسلامية وتقليدية لعينة من عشرين دولة خلال الفترة من 2000 إلى 2015. حيث أظهرت النتائج بأن العمولات المصرفية تشكل عامل هام مؤثر في ربحية المصارف الإسلامية في حين أن نسبة القروض إلى الودائع لا تؤثر بشكل هام في ربحية المصارف الإسلامية كما تؤثر في ربحية المصارف التقليدية. حذر الباحثون المصارف الإسلامية من الاعتماد بشكل كبير على الدخل من العمولات قد يؤثر في نموها وربحياتها و استدامتها في الأجل الطويل.

## 2- دراسة (2002) Tho'in :

**Effect of Financing to Deposit Ratio and Operational Efficiency on Profitability (ROA) with NPF as Intervening in Islamic Banks.**

بعنوان: تأثير نسبة التمويلات إلى الودائع والكفاءة التشغيلية في الربحية (العائد على الأصول) مع ادخال التمويلات غير المنتجة كمتغير وسيط في المصارف الاسلامية

هدفت الدراسة إلى اختبار تأثير نسبة التمويلات إلى الودائع والكفاءة التشغيلية في العائد على الأصول لدى البنوك الأندونيسية خلال الفترة 2015 إلى 2021 وذلك بالاعتماد على بيانات شهرية. استخدم الباحث تحليل الانحدار الخطي المتعدد وتحليل المسار وأظهرت نتائج تحليل الانحدار أن لكلٍ من المتغيرين تأثير هام في العائد على الأصول فيما أظهرت اختبارات تحليل المسار أن تأثير الكفاءة التشغيلية يمر عبر المتغير الوسيط المتمثل بنسبة التمويلات غير المنتجة. ولم تتعرض هذه الدراسة لتأثير جائحة كورونا في معدل العائد على الأصول رغم أنها شملت فترة انتشار الوباء.

## 3- دراسة (2021) Wahyudi et al. :

**Determinants of profitability in Indonesian Islamic banking: Case study in the COVID-19 period.**

بعنوان: محددات ربحية المصارف الاسلامية الاندونيسية: دراسة حالة خلال فترة انتشار جائحة كورونا

هدفت الدراسة إلى اختبار تأثير عدد من المتغيرات في ربحية أحد عشر مصرف اسلامي أندونيسي خلال عام 2020 حيث انتشر وباء كورونا معبراً عنها بمعدل العائد على الأصول. استخدمت الدراسة تحليل الانحدار الخطي المتعدد المقطعي وتوصلت الدراسة إلى أن نسبة كفاية رأس المال و نسبة الكفاءة التشغيلية لهما تأثير هام في ربحية المصارف الاسلامية الاندونيسية.

ما يميز هذه الدراسة:

تختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في العديد من الجوانب أبرزها:

-تناولت هذه الدراسة متغير جديد لم تتناوله الدراسات السابقة في سورية وهو نسبة العمولات والرسوم لاسيما بعد أن أظهرت عدة دراسات مراجعة المصارف الخاصة السورية لأسعار خدماتها باتجاه رفع العمولات والرسوم مقابل خدمات السحب النقدي وفتح الحسابات والخدمات الأخرى (Laham et al., 2023, pp.87-99).

- أخذت هذه الدراسة بالاعتبار الظروف الاستثنائية التي مرت بها المصارف السورية والتي تسببت في أرباح غير محققة ناجمة عن إعادة تقييم مراكز القطع. حيث تم تعديل مؤشرات الربحية واستبعاد هذه الأرباح غير الحقيقية.

-تناولت الدراسة حالة المصارف السورية الخاصة خلال فترة انتشار جائحة كورونا حيث أضافت متغير يعبر عن الجائحة إلى النموذج وهو أمر لم تأخذه الدراسات السابقة بالحسبان.

## 6. الإطار النظري:

### 6.1 تعريف المصرف الاسلامي

يعرف المصرف الاسلامي بأنه : (مؤسسة مصرفية تلتزم في جميع معاملاتها ونشاطها الاستثماري وإدارتها لجميع أعمالها بالشريعة الاسلامية ومقاصدها، وكذلك بأهداف المجتمع الاسلامي داخلياً وخارجياً) (يسري، 1995، 25-31) ويظهر من التعريف أنه لم يقتصر تعريف المصرف الاسلامي بالمصرف الذي لا يتقاضى فوائد أو يدفع فوائد بل تطور ليشمل أيضاً التزام المصرف بقواعد الشريعة الاسلامية ومقاصدها عند قيامه بأنشطته كافة.

### 6.2 مؤشرات ربحية المصارف الاسلامية

على الرغم من اختلاف النشاط الرئيسي للمصارف الاسلامية عن نظيراتها في المصارف التقليدية إلا أنها تشترك معها في عدد من مؤشرات الربحية كمعدل العائد على الأصول الذي يقيس كفاءة المصرف في توظيف أصوله في سبيل تحقيق الأرباح فيما يقيس معدل العائد على حقوق الملكية قدرة المصرف على استثمار حقوق ملكيته في تحقيق الأرباح ويحسب من خلال ضرب الزاوية المالية بمعدل العائد على الأصول. كما يقيس مؤشر ربحية السهم الواحد نصيب السهم الواحد من الربح وهو حساس لعدد الأسهم التي يصدرها المصرف.

وتختلف المصارف الاسلامية عن المصارف التقليدية في أن المصارف التقليدية تعتمد بشكل كبير على مؤشر صافي هامش الفوائد (Net Interest Margin) والذي يحسب بالفرق بين الفوائد التي يحصلها المصرف من المقترضين وتلك التي يدفعها للمودعين ويقابلها في المصارف الاسلامية مؤشر صافي نسبة الربح من عمليات التمويل والاستثمار الاسلامي (Net profit-and-loss sharing margin) والذي يحسب بالفرق بين أرباح عمليات التمويل والاستثمار التي يدخل بها المصرف الاسلامي و تلك التي يتحملها المصرف.

### 6.3 العوامل المؤثرة في ربحية المصارف الاسلامية

تتأثر ربحية المصارف الاسلامية بعوامل كثيرة منها الداخلية كحجم المصرف و عمره و كفاية رأس المال و كفاءته التشغيلية والسيولة والضرائب المؤجلة ونجاعته في إدارة المخاطر ومستوى الحوكمة الذي يطبقه المصرف (2022; Alqsass and Maali الشعار وآخرون، 2022; الحناوي والعدوي، 2022; ونوس وسليمان، 2022) بالإضافة إلى عوامل خارجية كثيرة كالنمو الاقتصادي والتضخم والحصة السوقية والأزمات والقرارات الحكومية والنشاط الاقتصادي عموماً (Laham et al., 2023; Wahyudi et al., 2021; Indriani and Irawati, 2021). وستركز هذه الدراسة على دراسة تأثير جائحة كورونا و كفاءته التشغيلية في ربحية المصارف الاسلامية مع وجود متغيرين ضابطين هما نسبة العمولات والرسوم التي يتقاضاها المصرف و حجم المصرف.

### 6.4 ربحية المصارف الاسلامية السورية

عادة ما تتراقظ الظروف الاقتصادية الجيدة مع ارتفاع مبيعات قطاع الأعمال وانخفاض حالات التعثر والافلاس مما ينعكس ايجاباً على أرباح المصارف. وفي المقابل، تتسبب ظروف الحروب والأزمات في تدهور المبيعات و ازدياد حالات التعثر والافلاس وبالتالي تزداد نسب الديون غير المنتجة و المخصصات وتخفض أرباح المصارف.

لقد تسببت ظروف الحرب التي عاشتها سورية منذ عام 2011 في تراجع أنشطة القطاعات الاقتصادية المختلفة وارتفاع حالات التعثر. وفي نفس الوقت تسببت العقوبات الدولية التي فرضت على اثنين من المصارف الإسلامية، بنك سورية الدولي الإسلامي وبنك الشام، في تراجع الإيرادات الناجمة عن الأنشطة الدولية من فتح اعتمادات ومنح كفالات التي كانت تدر إيرادات هامة لهذه المصارف.

كما أن صدور عدة قرارات تهدف إلى ضبط التسهيلات الائتمانية الممنوحة من المصارف بما فيها التريث بمنح التسهيلات أو إيقافها ولاحقاً لذلك توجيهها لقطاعات معينة الغاية منها دعم العملية الانتاجية كل ذلك أسهم في تقييد قدرة المصارف على منح التسهيلات الائتمانية وبالتالي أثر في ربحيتها وفيما يلي نورد أهم القرارات المذكورة ذات الصلة:

أ. قرار مجلس النقد والتسليف رقم (28/م ن) تاريخ 2017/01/25 والمتعلق بضوابط منح التسهيلات الائتمانية على شكل حساب جاري مدين، والقرار رقم (52/م ن) تاريخ 2017/04/11 والمتضمن ضوابط منح التسهيلات الائتمانية بالليرات السورية، والتي تم إنهاؤها لاحقاً بموجب قرار مجلس النقد والتسليف رقم 172/م ن تاريخ 2018/11/22.

ب. قرار لجنة إدارة مصرف سورية المركزي رقم 99/ل أ تاريخ 2018/01/21 والخاص بالتريث في منح قروض وتمويلات لأغراض شراء السيارات.

ت. تعميم حاكم مصرف سورية المركزي رقم (16/2922/ص) تاريخ 2020/6/11 الصادر عملاً بتوجيهات رئيس مجلس الوزراء بالتريث بعمليات المنح/ تجديد التسهيلات

ث. تعميم حاكم مصرف سورية المركزي رقم (16/4774/ص) تاريخ 2020/09/08 استناداً إلى توصية اللجنة الاقتصادية رقم 35 لعام 2020، والقاضي باستئناف منح التسهيلات الائتمانية حصراً (القطاع الزراعي- المشاريع الصغيرة والمتوسطة- أصحاب الدخل المحدود) بالإضافة إلى القروض العقارية.

ج. قرار مجلس النقد والتسليف رقم (433/م ن) تاريخ 2021/21/30 المتضمن السماح للمصارف ودون التقييد بموجب التعميم رقم (16/4774/ص) لعام 2020، منح قروض/تسهيلات لتمويل المشاريع الصناعية إضافة إلى المشاريع الخاصة بإنتاج الطاقة المتجددة.

نتيجة لذلك لجأت المصارف السورية عموماً إلى إعادة تسعير خدماتها بهدف تعويض الإيرادات الفائتة وهذا يتفق مع نظرية الطوارئ (Contingency Theory) والتي تشير إلى أن الشركات تسعى إلى توظيف مواردها وتعديل استراتيجياتها لمواجهة المتغيرات الداخلية والخارجية. كما أصبحت المصارف السورية أقل حذراً في تقديم أية تسهيلات جديدة (Laham et al., 2023, pp.87-99) بما يتفق مع نظرية التوجه الريادي (Entrepreneurial Orientation) التي تشير إلى أن المصارف تتصرف بشكل ريادي في ظروف الأزمات بحيث تغير من درجة تحملها للمخاطر ومن فاعليتها وتعمل على ابتكار خدمات جديدة. وهذا ينسجم أيضاً مع نظرية الألعاب (Game Theory) حيث تسعى المصارف إلى تقديم خدمات جديدة لاسيما الالكترونية بهدف البقاء والمنافسة.

## 7. منهج البحث وإجراءاته:

تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي في هذه الدراسة. ففي الجانب النظري استخدمت الدراسة المنهج الوصفي من خلال استعراض حالة المصارف الإسلامية السورية خلال جائحة كورونا وأهم القرارات التي أصدرها مصرف سورية المركزي خلال فترة الدراسة والتي ربما أثرت في ربحية المصارف الإسلامية السورية. في حين اعتمدت الدراسة المنهج التحليلي في دراسة تأثير جائحة كورونا والكفاءة التشغيلية في ربحية المصارف الإسلامية السورية.

**جمع البيانات:** تستخدم الدراسة البيانات السنوية التي تم الحصول عليها من موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية وهي منشورة على المواقع الرسمية للمصارف عينة الدراسة.

**مجتمع وعينة البحث:** يتكون مجتمع الدراسة من جميع المصارف الإسلامية العاملة في سورية ويظهر الجدول (1) عينة الدراسة المكونة من ثلاثة مصارف إسلامية مدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة الدراسة من 2016 وحتى 2022.

## الجدول رقم (1) عينة الدراسة

اسم البنك	الرمز	رأس المال المصرح به	تاريخ التأسيس	تاريخ المباشرة
بنك سورية الدولي الإسلامي	SIIB	15 مليار	2007/4/9	2007/9/15
بنك الشام	CHAM	12 مليار	2006/9/7	2007/5/23
بنك البركة	BBSY	60 مليار	2009/12/29	2010/6/14

المصدر: بالاعتماد على المعلومات المنشورة على المواقع الإلكترونية للمصارف المدروسة

## متغيرات ومنهجية البحث:

سيتم قياس الربحية (المتغير التابع) بالاعتماد على مقياسين هما معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية. تأثرت المصارف السورية بظروف الحرب ونجم عنها انخفاض في قيمة الليرة السورية وترتب عليه تحقيق المصارف عموماً أرباحاً غير محققة ناجمة عن إعادة تقييم مراكز القطع. ولتحديد تأثير هذه الأرباح غير المحققة، تم استبعاد هذه الأرباح من صافي الربح.

اختبرت الدراسة تأثير جائحة كورونا والكفاءة التشغيلية بالإضافة إلى عدد من المتغيرات الضابطة هي حجم المصرف و نسبة العمولات والرسوم وتمت قياس هذه المتغيرات حسب الأسلوب الوارد في الجدول (2) وعلى أساس سنوي.

## الجدول رقم (2) : أسلوب قياس متغيرات الدراسة

أسلوب القياس	المتغير	
العمولات والرسوم المصرفية إلى إجمالي الأصول	نسبة العمولات والرسوم (FR)	المتغيرات المستقلة
المصاريف التشغيلية إلى الدخل التشغيلي	الكفاءة التشغيلية (OE)	
لوغاريتم إجمالي الأصول	حجم المصرف (SIZE)	
متغير وهمي يعبر عن وباء كورونا ويأخذ القيمة 1 لعامي 2020 و 2021 و 0 في باقي الأعوام	كوفيد (COVID)	
صافي الربح بعد الضريبة (بعد استبعاد الأرباح الناجمة عن إعادة تقييم مراكز القطع) إلى إجمالي الأصول	معدل العائد على الأصول (ROA)	المتغير التابع (الربحية)
صافي الربح بعد الضريبة (بعد استبعاد الأرباح الناجمة عن إعادة تقييم مراكز القطع) إلى حقوق الملكية	معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)	

ونعرض فيما يلي لبيانات الدراسة:

الجدول رقم (3): بيانات الدراسة

نسبة العمولات والرسوم	الكفاءة التشغيلية	كوفيد	حجم المصرف	معدل العائد على الأصول	معدل العائد على حقوق الملكية	عام	المصرف
1.926%	34.39%	0	28.66	0.36%	4.77%	2022	بنك سورية الدولي الاسلامي
0.486%	23.34%	1	28.57	1.26%	18.02%	2021	بنك سورية الدولي الاسلامي
0.563%	22.93%	1	27.92	0.66%	10.27%	2020	بنك سورية الدولي الاسلامي
0.650%	26.65%	0	27.25	0.86%	17.70%	2019	بنك سورية الدولي الاسلامي
1.164%	52.93%	0	26.63	0.63%	8.36%	2018	بنك سورية الدولي الاسلامي
1.454%	62.47%	0	26.39	0.53%	6.08%	2017	بنك سورية الدولي الاسلامي
1.243%	58.52%	0	26.03	2.04%	15.32%	2016	بنك سورية الدولي الاسلامي
4.783%	35.97%	0	28.02	2.27%	13.59%	2022	بنك البركة
4.996%	22.73%	1	27.96	2.38%	17.71%	2021	بنك البركة
3.737%	28.96%	1	27.42	1.76%	15.57%	2020	بنك البركة
3.125%	32.81%	0	26.52	1.99%	17.35%	2019	بنك البركة
1.882%	37.02%	0	26.71	1.10%	13.62%	2018	بنك البركة
1.881%	36.67%	0	26.52	1.14%	13.34%	2017	بنك البركة
2.569%	32.37%	0	26.23	1.49%	12.91%	2016	بنك البركة
1.029%	87.55%	0	27.65	0.15%	1.12%	2022	بنك الشام
1.065%	65.66%	1	27.41	0.23%	1.59%	2021	بنك الشام
1.031%	70.52%	1	26.70	0.31%	1.91%	2020	بنك الشام
1.399%	40.14%	0	25.94	1.72%	11.11%	2019	بنك الشام
0.906%	68.11%	0	25.78	0.55%	3.45%	2018	بنك الشام
1.162%	70.69%	0	25.63	0.41%	2.35%	2017	بنك الشام
0.845%	18.98%	0	25.95	0.86%	6.66%	2016	بنك الشام

ومن أجل إختبار تأثير المتغيرات المستقلة في الربحية، تم اجراء اختبار استقرار المتغيرات المدروسة حيث تبين أن المتغيرات جميعها مستقرة عند المستوى  $I(0)$  كما يظهر في الجدول (4) مما يعني إمكانية استخدام أسلوب الانحدار اللوجي المتعدد المبني على طريقة المربعات الصغرى. تم تقدير المعادلتين الآتيتين:

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1 FR_{it} + \beta_2 OE_{it} + \beta_3 Size_{it} + \beta_4 OCOVID_t + \varepsilon_{it}$$

$$ROE_{it} = \alpha + \beta_1 FR_{it} + \beta_2 OE_{it} + \beta_3 Size_{it} + \beta_4 OCOVID_t + \varepsilon_{it}$$

ثم تمت المفاضلة بين نموذجي الانحدار التجميعي ونماذج المؤثرات الثابتة بالاعتماد على اختبار (Likelihood Ratio).

## تحليل البيانات واختبار الفرضيات:

يوضح الجدول (4) أهم المؤشرات الإحصائية الوصفية لمتغيرات الدراسة المستقلة والتابعة. حيث يظهر الجدول تفاوت نسبة الكفاءة التشغيلية بين سنوات الدراسة وبين المصارف المختلفة. حيث سجل بنك الشام أقل نسبة لهذا المؤشر بنحو 18.98% في عام 2016. كما كانت أعلى نسبة لدى بنك الشام لعام 2022. أما المتوسط العام للكفاءة التشغيلية فبلغ 44.26%، وهو مستوى مقبول مقارنة بالمعايير العالمية للمصارف. وترجع هذه النتيجة إلى عدة عوامل، منها امتلاك المصارف الإسلامية السورية لروافع مالية عالية نسبياً، تتألف في معظمها من حسابات جارية بدون فوائد، والتي تمكنها من استثمار أصولها وتحقيق عوائد أعلى. كذلك، فإن توسع المصارف الإسلامية في حجمها ونشاطاتها يساهم في خفض نسبة التكاليف الثابتة التشغيلية إلى إيراداتها. إضافة إلى ذلك، فإن بعض مكونات معادلة الكفاءة التشغيلية، مثل الرواتب والأجور و كذلك الاهتلاكات عائدة لأصول مسجلة بالقيمة التاريخية، لم تتأثر بارتفاع معدلات التضخم بنفس القدر الذي ارتفعت به إيرادات المصارف الإسلامية. وتعود أسباب التفاوت في نسب الكفاءة إلى عوامل داخلية وخارجية عديدة، فمثلاً، بينما لم يتأثر بنك البركة بأي عقوبات أمريكية، اضطر بنك الشام إلى دفع أتعاب محاماة مرتفعة في بعض الأعوام لرفع تلك العقوبات، مما أثر سلباً على كفاءته التشغيلية، وهو مما يفسر تسجيله لأعلى نسبة مصاريف تشغيلية في عام 2022 وأدنى نسبة في 2016.

خلال الفترة المدروسة، بلغ متوسط نسبة العمولات والرسوم إلى إجمالي الأصول للمصارف الإسلامية 1.8%. هذه النسبة مرتفعة نسبياً، وتدل على أن المصارف الإسلامية السورية تسعى لزيادة عمولاتها ورسومها لتعويض انخفاض إيراداتها من المحافظ التمويلية نتيجة ارتفاع نسب ديونها غير المنتجة والقرارات التي تمت الإشارة إليها سابقاً والتي أدت إلى تقليص التسهيلات الائتمانية. وكانت أعلى نسبة 4.99% لدى بنك البركة عام 2021 فيما سجلت أدنى قيمة لدى بنك سورية الدولي الإسلامي للعام 2021 أيضاً.

كما يتبين من الجدول (4) أن متوسط معدل العائد على الأصول هو 1% تقريباً ويعتبر معدلاً مقبولاً بالمقارنة مع وسطي ما تحققه المصارف عربياً وعالمياً. كما أن أعلى نسبة سجلتها هذه المصارف هي 2.38% لبنك البركة عام 2021 فيما حقق بنك الشام أدنى نسبة عام 2022 كما يتضح من الشكل (1). بينما كان متوسط معدل العائد على حقوق الملكية أعلى بكثير من معدل العائد على الأصول حيث سجل المتوسط 10.13% تقريباً ويتراوح بين 18% لبنك سورية الدولي الإسلامي في عام 2021 و 1% لبنك الشام في عام 2022. ويعود سبب اختلاف وارتفاع معدل العائد على حقوق الملكية إلى امتلاك المصارف الإسلامية السورية لحجم كبير من الودائع.

الجدول رقم(4) : الخصائص الإحصائية لمتغيرات الدراسة

ROA	ROE	نسبة العمولات والرسوم	الكفاءة التشغيلية	حجم البنك	
0.010801	0.101332	0.018046	0.442576	26.94704	متوسط
0.008622	0.111119	0.012430	0.366712	26.70273	وسيط
0.023816	0.180247	0.049964	0.875506	28.66413	أعلى قيمة
0.001481	0.011180	0.004859	0.189753	25.63310	أدنى قيمة
0.007133	0.059834	0.013164	0.200065	0.923241	انحراف معياري
0.439936	-0.185767	1.333911	0.582668	0.369440	الالتواء
1.867582	1.582528	3.670466	2.096746	1.962086	التقلطح
6.46747	3.97529	3.73568	6.32892	1.48712	ADF Fisher
0.3729	0.6800	0.7124	0.3874	0.9603	Prob.

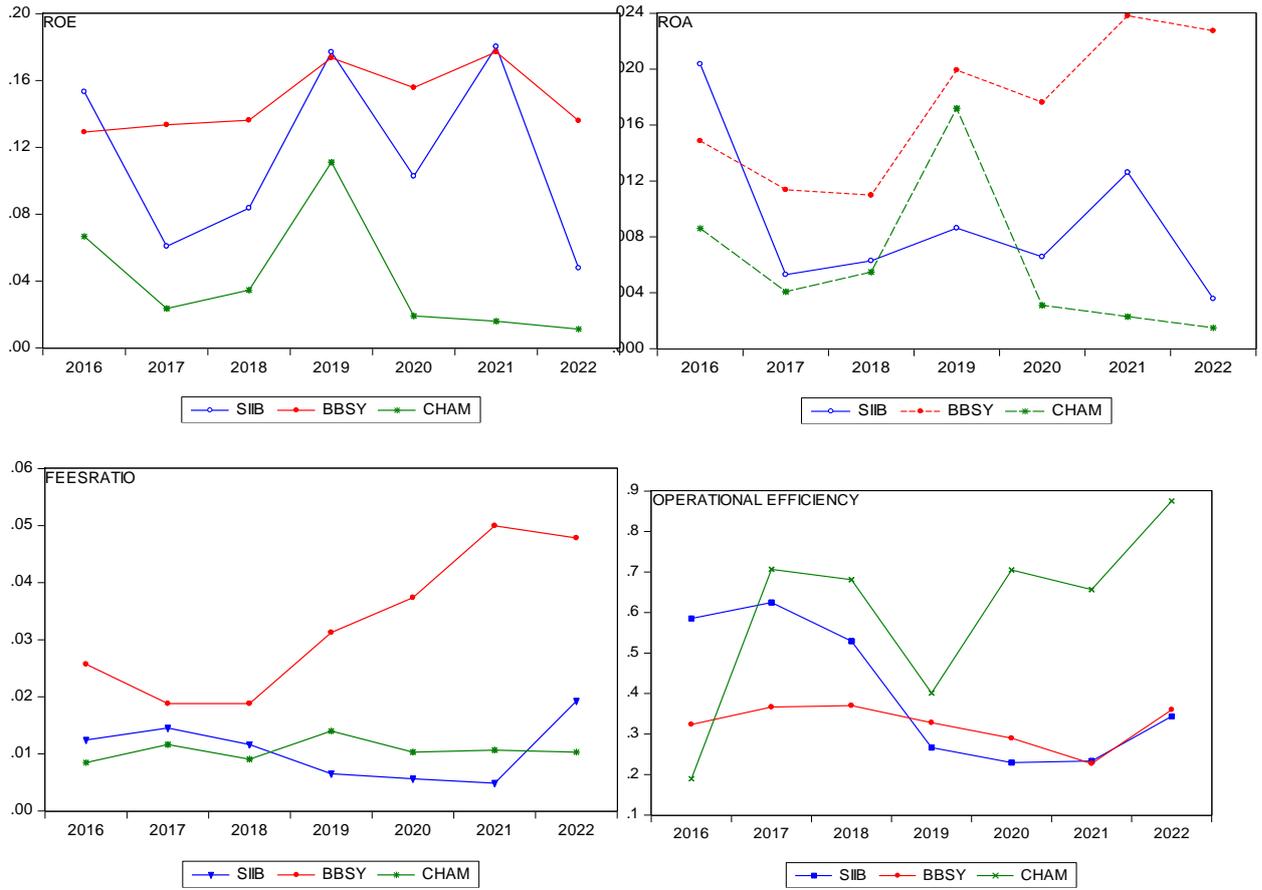
المصدر: بالاستفادة من البرنامج الإحصائي Eviews

يشير الجدول (5) إلى وجود معاملات ارتباط مرتفعة بين متغيري الربحية والمتغيرات المستقلة ماعدا حجم البنك. لكن معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة مع بعضها بعضاً منخفضة وتقل كلها عن 35 بالمئة مما يعني عدم وجود مشكلة ارتباط بين المتغيرات المستقلة.

الجدول رقم (5) : مصفوفة معاملات الارتباط بين متغيرات الدراسة

حجم البنك	الكفاءة التشغيلية	نسبة العمولات والرسوم	ROE	ROA	المتغير
0.044112	0.541969-	0.732564	0.813712	1	ROA
0.207895	0.741107 -	0.447071	1		ROE
0.254183	0.336570 -	1			نسبة العمولات والرسوم
-0.329920	1				الكفاءة التشغيلية
1					حجم البنك

المصدر: بالاستفادة من البرنامج الإحصائي Eviews



الشكل رقم (1) : رسوم بيانية لمتغيرات الدراسة

## 8. التحليل والمناقشة:

يتبين نتيجة إجراء اختبار (Likelihood Ratio) أن نموذج الانحدار التجميعي هو المناسب في معادلة معدل العائد على حقوق الملكية حيث يزيد مستوى الدلالة عن 5 بالمئة فيما تفوق نموذج المؤثرات الثابتة على النموذج التجميعي بمستوى دلالة 4.56 بالمئة في معادلة معدل العائد على الأصول. وفيما يلي تحليل لنتائج النماذج المقدر في الجدول (6):

- إن نسبة العمولات والرسوم لها تأثير موجب وهام إحصائياً في معدل العائد على الأصول بمعامل 0.416876 مما يعني أن المصارف التي تتقاضى رسوم وعمولات أكثر قد حققت عائداً أعلى على الأصول. يمكن تفسير ذلك بتوجه المصارف إلى تعديل عمولاتها لتعويض نقص الإيرادات الناجم عن تقييد التسهيلات نتيجة تعليمات مصرف سورية المركزي وخشيتها من ارتفاع نسبة الديون غير المنتجة بسبب الظروف الاقتصادية السيئة التي تزيد مخاطر التعثر والافلاس. أي أن الاعتماد المتزايد على الدخل الناجم عن العمولات والرسوم يحقق لها معدل عائد أعلى على الأصول وهذا يتفق مع نتائج عدد من الدراسات السابقة (Azad et al., 2023; Inrdriyani & Ridwan et al., 2021) الذي تبين له تأثير سلبي وهام للعمولات والرسوم في معدل العائد على الأصول.

وفي المقابل، لم يظهر وجود تأثير هام لنسبة العمولات والرسوم في معدل العائد على حقوق الملكية. يمكن تفسير ذلك بأن ارتفاع نسبة العمولات والرسوم تدل على كفاءة أعلى في استخدام الأصول لكنها قد لا تعكس بالضرورة قدرة أعلى على تحقيق معدل عائد مرتفع على حقوق الملكية. حيث تتداخل هنا نسبة الرفع المالي (التي تعبر عن حجم الودائع في حالة المصارف) لأن معدل العائد على حقوق الملكية يساوي معدل العائد على الأصول مضروباً بالرفع المالي.

يتبين من الجدول (6) أن للكفاءة التشغيلية تأثير سلبي وهام إحصائياً في كل من معدل العائد على حقوق الملكية ومعدل العائد على الأصول بمعاملات -0.205863 و -0.012571 مما يعني أن المصارف التي تعاني من ارتفاع التكاليف التشغيلية تنخفض لديها مؤشرات الربحية وهذا يتفق مع الشعار ومهنا وغدير (2022) فيما يخص العائد على حقوق الملكية ويمكن تفسيره بأن التكاليف التشغيلية تخفض صافي الربح وبالتالي تخفض من بسط نسبة مؤشري الربحية. وتتفق هذه النتيجة مع نتائج الدراسات السابقة لاسيما ( Inrdriyani & Irawati (2022) and Tho'in (2023)).

- يتبين من الجدول (6) أيضاً أن حجم البنك وجائحة كورونا لم يؤثر في معدل العائد على حقوق الملكية حيث ارتفع هذا المؤشر في عام 2021 رغم انخفاضه عام 2020 ويمكن تفسير ذلك بأن المصارف الإسلامية استطاعت رغم الجائحة تحسين كفاءتها التشغيلية وتنوع مصادر دخلها وتقليل تكاليفها. وذلك يتفق مع دراسة (Qubbaja et al., 2023). في حين أثر حجم البنك في معدل العائد على الأصول عند مستوى دلالة 10 بالمئة فقط وبشكل سلبي وربما يعود ذلك إلى أن المصارف الأكبر حجماً تواجه صعوبة في إدارة أصولها ومخاطرها في ظل الأوضاع غير المستقرة. في حين لم تؤثر جائحة كورونا في معدل العائد على الأصول.

#### الجدول رقم (6): نتائج تحليل الانحدار المتعدد

ROA		ROE		المتغير التابع
المؤثرات الثابتة	التجميعي	المؤثرات الثابتة	التجميعي	المتغير المستقل
0.086880	0.067189	0.509486	0.288145	الثابت
<b>0.416876**</b>	<b>0.359465**</b>	0.204101	1.064977	نسبة العمولات والرسوم
<b>*-0.012571</b>	<b>-0.014388**</b>	<b>-0.132589**</b>	<b>-0.205863**</b>	الكفاءة التشغيلية
<b>*-0.002909</b>	-0.002102	-0.013244	-0.004228	حجم البنك
0.001242	0.0000441	0.013022	-0.0003483	كوفيد
0.717038	0.693225	0.742147	0.599240	معامل التحديد
5.912755	9.038860	6.715737	5.981031	F-stat.
0.002965	0.000513	0.001638	0.003855	Prob.
3.879522		0.589088		Redundant Fixed Effect Test (Likelihood Ratio)
0.0456		0.5680		Prob.

المصدر: بالاستفادة من البرنامج الإحصائي Eviews

وبالتالي يمكن عرض المعادلتين النهائيتين التي تظهر المتغيرات الهامة احصائياً كالتالي:

الكفاءة التشغيلية\*  $-0.205863$  = معدل العائد على حقوق الملكية

نسبة العمولات والرسوم\*  $+0.416876$  + الكفاءة التشغيلية\*  $-0.012571$  - حجم البنك\*  $-0.002909$  = معدل العائد على الأصول

## 9. النتائج والتوصيات:

تناولت هذه الدراسة تأثير جائحة كورونا و الكفاءة التشغيلية في ربحية المصارف الاسلامية السورية. وتوصلت الدراسة إلى مايلي:

أ- عدم رفض الفرضية الأولى، وهذا يعني عدم وجود تأثير معنوي لجائحة كورونا في ربحية المصارف الاسلامية السورية.

ب- رفض الفرضية الثانية، وهذا يعني وجود تأثير معنوي للكفاءة التشغيلية في ربحية المصارف الاسلامية السورية.

كما أظهرت الدراسة لجوء المصارف الاسلامية إلى العمولات والرسوم لتعويض انخفاض ايراداتها التشغيلية دون وجود تأثير لحجم البنك في ربحية المصارف الاسلامية.

توصي هذه الدراسة بضرورة تعزيز كفاءة المصارف الإسلامية من خلال تخفيض المصاريف التشغيلية التي تؤثر سلباً في مؤشرات الربحية. كما تنصح الدراسة بالتوازن بين فرض الرسوم والعمولات والحفاظ على رضا العملاء والتنافسية في السوق. بالإضافة لذلك تشجع الدراسة المصارف الإسلامية على ابتكار منتجات وخدمات جديدة ومتنوعة تلبي حاجات العملاء في ظل الظروف الاقتصادية الراهنة وتساهم في زيادة الإيرادات وتحسين استخدام الأصول.

تدعو الدراسة مصرف سورية المركزي إلى مراجعة السياسات والقواعد المنظمة للتمويلات الإسلامية وتيسير منحها بما يتناسب مع متطلبات التنمية والإعمار في البلاد ويحفز النشاط الاقتصادي والاستثماري. كما ينبغي على المحللين الماليين الانتباه إلى الكفاءة التشغيلية للمصارف الاسلامية لاسيما البنود المتعلقة بالرسوم والعمولات عند تقدير أرباحها المستقبلية.

## المراجع:

1- الشعار، عبد القادر؛ مهنا، زينب؛ غدير، هيفاء (2022). أثر كفاية رأس المال، الكفاءة التشغيلية والسيولة في ربحية المصارف الخاصة (دراسة مقارنة بين المصارف الاسلامية والتقليدية في سورية)، مجلة جامعة حماة، المجلد 5، العدد 10، 76-90.

2- الحناوي، أنس الدين؛ العدي، ابراهيم (2022). أثر الضرائب المؤجلة في ربحية المصارف"دراسة تطبيقية على المصارف التقليدية في سوق دمشق للأوراق المالية". مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية، المجلد 38، العدد 4، 263-299.

3- حمزات، لمى؛ الشلبي، مطيع (2022). أثر معدل عائد الاستثمار في حجم الودائع الاستثمارية "دراسة مقارنة في المصارف الاسلامية السورية". مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية، المجلد 38، العدد 4، 115-87.

4- ونوس، حيدرة؛ سليمان، عماد (2022). أثر العوامل الداخلية والخارجية في ربحية المصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، مجلة جامعة البعث، المجلد 44، العدد 21، 38-11.

5- يسري، عبد الرحمن (1995). دور المصارف الإسلامية في التنمية، مجلة الاقتصاد الإسلامي، دبي، العدد 167، 31-25.

1- Azad, A. S., Azmat, S., & Hayat, A. (2023). What determines the profitability of Islamic banks: lending or fee?. International Review of Economics & Finance. Volume 86, 882–896.

2- Alqsass, M., & Maali, H. (2022). The impact of credit risk on profitability of Islamic banks (case study: based on MENA region). The Seybold report journal, 18(2), 389–400.

3- Indriani, S. N., & Irawati, I. (2022). Analysis of Factors Affecting Bank Profitability with Total Assets Minimum 1 (One) Billion. Krisnadwipayana International Journal of Management Studies, 2(2), 65–74.

4- Ogutu, M., & Fatoki, O. (2019). Effect of e-banking on the financial performance of listed commercial banks In Kenya. Global Scientific Journal, 7(1), 722–738.

5- Ridwan, R., Sugianto, S., & Setyawati, E. (2021). The Effect of TPF, NPF and Fee Based Income on the Profitability of Islamic Banks with Financing as an Intervening Variable. Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI–Journal): Humanities and Social Sciences, 4(2), 1758–1771.

6- Tho'in, M. (2022). Effect of Financing to Deposit Ratio and Operational Efficiency on Profitability (ROA) with NPF as Intervening in Islamic Banks. Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam, 8(2), 2020–2026.

7- Laham, T., Sherbaji, F., & Mouselli, S. (2023). Pain or Gain? The Impact of Sanctions on the Sustainability of Banks' Services, 4(1), Journal of Service, Innovation and Sustainable Development 4 (1), 87–99.

8– Adnan Qubbaja, Faeyz Abuamria, & Mohammed Salahat. (2023). The Impact of the Corona Pandemic (COVID–19) on the Liquidity and Profitability on Listed Companies in the Palestine Stock Exchange. **Journal of Palestine Ahliya University for Research and Studies**, 2(1), 109–133.

9– Wahyudi, R., Nahar, F. H., Adha, M. A., & Rifan, A. A. (2021). Determinants of profitability in Indonesian Islamic banking: Case study in the COVID–19 period. **Integrated Journal of Business and Economics**, 5(1), 37–46

– الموقع الرسمي لسوق دمشق للأوراق المالية. ([www.dse.gov.sy](http://www.dse.gov.sy))

– الموقع الرسمي لهيئة الأوراق والأسواق المالية السورية. ([www.scfms.sy](http://www.scfms.sy))

## دراسة أثر أسعار حوامل الطاقة على تكاليف المعيشة للأسرة السورية باستخدام نموذج الانحدار المتعدد

د. عز الدين حيدر\* زين العابدين نصره\*\*

(الإيداع: 8 تشرين الثاني 2023، القبول: 21 شباط 2024)

### الملخص:

يهدف البحث الى تصميم نموذج لدراسة أثر ارتفاع أسعار حوامل الطاقة في تكاليف المعيشة في سورية وتحليله لمدة 41 شهر (من الشهر 1-2020 حتى 5-2023) باستخدام الانحدار الخطي المتعدد والتنبؤ من خلاله بتكاليف المعيشة للأسرة السورية.

توصلت الدراسة الى نموذج انحدار خطي متعدد بين أسعار حوامل الطاقة وتكاليف المعيشة للأسرة السورية، الذي أظهر أن المتغيرات الأكثر تأثيراً على المتغير التابع وفق الانحدار وهي سعر المازوت المدعوم (علاقة طردية)، سعر البنزين المدعوم (علاقة طردية)، سعر المازوت غير المدعوم (علاقة طردية)، سعر الغاز غير المدعوم المنزلي (علاقة طردية)، حيث تبين وجود علاقة ارتباطية قوية جداً بين المتغير التابع تكلفة المعيشة الغذائية للأسرة السورية والمتغيرات المستقلة، وأن تغيرات تكاليف المعيشة للأسرة السورية يعود 96% منها للمتغيرات المستقلة السابقة، وذلك وفق نموذج الانحدار الخطي المتعدد باعتماد الأسعار الشهرية بالليرة السورية للفترة (1-2020 الى 5-2023)، وتم اعتماد هذا النموذج وفق الاختبارات التشخيصية التي أثبتت صلاحية النموذج والقدرة في الاعتماد عليه للتنبؤ بالسلسلة الزمنية لتكاليف المعيشة الغذائية الشهرية للأسرة السورية وتم التنبؤ من خلاله ل 12 شهر قادم من حزيران 2023 الى أيار 2024، التي اشارت الى تزايد تكاليف المعيشة للأسرة السورية باستمرار مما يؤثر على تكاليف الحياة.

الكلمات المفتاحية: حوامل الطاقة، تكاليف المعيشة، الانحدار الخطي المتعدد.

\*أستاذ في كلية الاقتصاد - قسم الاحصاء والبرمجة - جامعة تشرين

\*\*طالب دكتوراه في قسم الاحصاء والبرمجة - كلية الاقتصاد - جامعة تشرين.

## Studying the impact of energy carrier prices on the cost of living for a Syrian family using a multiple regression model

Dr. Izeddin hidar \*      Zain al Abedin Najdat Nasra\*\*

(Received: 8 November 2023, Received: 21 February 2024)

### ABSTRACT:

The research aims to design a model to study the impact of the rise in energy carrier prices on the cost of living in Syria and analyze it for a period of 41 months (from 2020–1 to 2023–5) using multiple linear regression and predicting through it the costs of living for a Syrian family.

The study reached a multiple linear regression model between the prices of energy carriers and the cost of living for the Syrian family. The variables that most influenced the dependent variable were identified according to the regression, which are the price of subsidized diesel (a direct relationship), the price of subsidized gasoline (a direct relationship), and the price of non-subsidized diesel (a direct relationship). the price of non-subsidized household gas (direct relationship), as it was found that there is a very strong correlation between the dependent variable, the food cost of living for the Syrian family, and the independent variables, the changes in the cost of living for the Syrian family are due to 96% of the previous independent variables, according to the multiple linear regression model by adopting monthly prices in Syrian pounds for the period (2020–1 to 2023–5). This model was adopted according to diagnostic tests that proved the validity of the model and the ability to rely on it. It was used to predict the time series of the monthly food costs of living for the Syrian family, and it was forecasted for the next 12 months from June 2023 to May 2024, which indicated that the costs of living for the Syrian family are constantly increasing, which affects the costs of life.

**Keywords:** energy carriers, costs of living, multiple linear regression.

---

\* Professor at the faculty of Economics, Department of Statistics and Programming , Tishreen University

\*\*PhD student in the Department of Statistics and Programming, Faculty of Economics, Tishreen University, Syria.

**1- مقدمة:**

عانت سورية من معدلات تضخم مرتفعة جداً في ظل الحرب التي مرت بها وما زالت مستمرة وما خلفته هذه المعدلات من آثار سلبية عديدة من كافة النواحي وعلى كافة المتغيرات الاقتصادية وخصوصاً تكاليف المعيشية. ويمكن أن يكون توفر مصادر الطاقة وأسعارها من أهم عوامل هذا التضخم لعلاقتها المباشرة بتكلفة إنتاج ونقل السلع الأمر الذي ينعكس بشكل مباشر القدرة الشرائية للمواطن ومستوى معيشته.

سيتم في هذا البحث استخدام الانحدار الخطي المتعدد لدراسة وتحليل أثر ارتفاع أسعار حوامل الطاقة على تكاليف المعيشة للأسرة السورية والتنبؤ بها، والوصول الى تفسير التغير في تكاليف المعيشة للأسرة السورية وفق تغير أسعار حوامل الطاقة مما يساعد في تحديد السياسات التي تسهم في خفض هذه التكاليف ورسم السياسات الاقتصادية.

**2- مشكلة البحث:**

ترتبط حوامل الطاقة بجميع متطلبات الحياة اليومية وتلعب دور أساسي اليومية كقوة محركة لإتمام العمليات الإنتاجية والخدمية ولذلك فإن ارتفاع أسعارها ينعكس بشكل مباشر على أسعار الخدمات والمنتجات التي يحصل عليها الفرد، فارتفاع أسعار حوامل الطاقة تؤدي إلى زيادة صعوبة الحصول على متطلبات الحياة من السلع والخدمات مؤثرةً بذلك على تكاليف المعيشة للأسرة السورية، ومن هنا فإن مشكلة البحث الأساسية تتمثل في التساؤلات الآتية:

- 1- ما هو أثر ارتفاع أسعار حوامل الطاقة في تكاليف المعيشة للأسرة السورية؟
- 2- هل يمكن التنبؤ بتكاليف المعيشة للأسرة السورية باستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد؟

**3- أهداف البحث:**

تتلخص أهداف البحث بما يأتي:

- 1- تصميم نموذج باستخدام الانحدار الخطي المتعدد لمعرفة مدى تأثير ارتفاع أسعار حوامل الطاقة في مستوى المعيشة في سورية.
- 2- التنبؤ بتكاليف المعيشة للأسرة السورية باستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد.

**4- أهمية البحث:**

تتبع أهمية البحث من أنه يتناول أحد المواضيع الاقتصادية المهمة وهي دراسة أثر أسعار حوامل الطاقة في تكاليف المعيشة للأسرة السورية باستخدام أسلوب رياضي وهو الانحدار الخطي المتعدد حيث أن حوامل الطاقة هي أداة أساسية ورئيسية لتنمية الاقتصاد، وترتبط بجميع حاجات المجتمع وتساهم بشكل كبير في معرفة المستوى المعيشي للأسرة الذي يسهم في تحسين عمليات اتخاذ القرارات والسياسات الاقتصادية المتبعة بما يصب في تحسين الوضع المعيشي للأسرة السورية.

**5- فرضيات البحث:**

- 1- لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لأسعار حوامل الطاقة في تكاليف المعيشة للأسرة السورية.

ويتفرع عنها ثمانية فرضيات جزئية كما يلي:

- لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لسعر البنزين المدعوم في تكاليف المعيشة للأسرة السورية.
- لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لسعر البنزين غير المدعوم في تكاليف المعيشة للأسرة السورية.
- لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لسعر المازوت المدعوم في تكاليف المعيشة للأسرة السورية.
- لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لسعر المازوت غير المدعوم في تكاليف المعيشة للأسرة السورية.
- لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لسعر الغاز المنزلي في تكاليف المعيشة للأسرة السورية.

- لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لسعر الغاز الصناعي في تكاليف المعيشة للأسرة السورية.
  - لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لسعر الغاز غير المدعوم المنزلي في تكاليف المعيشة للأسرة السورية.
  - لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لسعر الغاز غير المدعوم الصناعي في تكاليف المعيشة للأسرة السورية.
- 2- لا يمكن التنبؤ بتكاليف المعيشة للأسرة السورية للفترات القادمة بالاعتماد على نموذج الانحدار الخطي المتعدد.

#### 6- منهجية البحث:

سيتم في هذا البحث الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي لوصف الظاهرة المدروسة والتعرف على واقع أسعار حوامل الطاقة وتكاليف المعيشة للأسرة السورية واستخدام أسلوب الانحدار الخطي المتعدد لإيجاد العلاقة بين أسعار حوامل الطاقة وتكاليف المعيشة للأسرة السورية بالاستناد على البيانات المنشورة من قبل المجموعة الإحصائية السورية وتقاريرها، والمكتب المركزي للإحصاء، ونشرات الأسعار في مديرية التميمين وحماية المستهلك، والشركة السورية لتخزين وتوزيع المحروقات في اللاذقية سادكوب في سورية للفترة (2020-2023).

#### 7- حدود البحث:

الحدود المكانية: الجمهورية العربية السورية.

الحدود الزمانية: خلال الفترة الممتدة (2020-2023).

#### 8- متغيرات البحث:

- المتغيرات المستقلة: أسعار حوامل الطاقة الشهرية بالليرات السورية (سعر البنزين المدعوم، سعر البنزين غير المدعوم، سعر المازوت المدعوم، سعر المازوت غير المدعوم، سعر الغاز المنزلي، سعر الغاز الصناعي، سعر الغاز غير المدعوم منزلي، سعر الغاز غير المدعوم الصناعي).
- المتغير التابع: تكلفة المعيشة الغذائية الكلية للفرد في العائلة السورية بالليرات السورية.

#### 9- الدراسات السابقة:

##### - دراسة (الخير، 2016) بعنوان: "أثر الدعم الحكومي لقطاع الطاقة على التنمية في سورية"

هدفت الدراسة: الى دراسة تأثير الدعم الحكومي لقطاع الطاقة في سورية على بعض مؤشرات التنمية الاقتصادية والاجتماعية (الانفاق العام، إجمالي أعداد السكان، إجمالي رواتب وأجور العاملين، الإنفاق الحكومي على قطاعي التعليم والصحة، القيمة المضافة لقطاعي الزراعة والصناعة، صادرات ووردت السلع، نصيب الفرد من النفقات النهائية لاستهلاك الأسر المعيشية) خلال الفترة 2001-2012، نتائج الدراسة: بلغ متوسط الدعم الكلي للطاقة في سورية خلال الفترة 2001-2012، والنتائج من دعم المازوت والغاز المنزلي والكهربائي ما يقارب 117160255463.33 ليرة سورية، حيث أنّ الرقم القياسي الثابت للدعم الكلي للطاقة بالنسبة لعام 2001 أخذ اتجاهًا متزايداً بمعدلات مختلفة باستثناء العام 2002، وكان تأثير الدعم الحكومي على مؤشرات التنمية الاقتصادية والاجتماعية التي تناولتها الدراسة هو تأثير إيجابي باستثناء متوسط نصيب الفرد من النفقات النهائية لاستهلاك الأسر المعيشية.

تشابهت الدراسة السابقة مع دراسة الباحث الحالية بدراسة مصادر الطاقة، وتأثيرها في التنمية الاقتصادية والاجتماعية في المجتمع السوري، واختلفت الدراسات بأن دراسة الباحث الحالية ستدرس أثر أسعار حوامل الطاقة في تكاليف المعيشة للأسرة السورية والتنبؤ به باستخدام التحليل متعدد المتغيرات والمقارنة بينهما، بينما الدراسة السابقة درست أثر الدعم الحكومي لقطاع الطاقة في التنمية باستخدام الأرقام القياسية.

##### - دراسة (نده، 2019) بعنوان: "استخدام التحليل التمييزي لتصنيف المستوى المعيشي للأسر في محافظة اللاذقية"

هدفت الدراسة: إلى محاولة تصنيف المستوى المعيشي للأسر في ثلاثة مستويات (عال، متوسط، منخفض) وذلك باستخدام التحليل التمييزي، ومعرفة أياً من العوامل المأخوذة في الدراسة: (الحالة العملية لرب الأسرة، المستوى التعليمي لرب الأسرة، الإنفاق الشهري للأسرة على الطعام واللباس، حجم الأسرة، مساحة المسكن، نوع المسكن) تؤثر بشكل معنوي على التصنيف، وأياً منها لا تؤثر بشكل معنوي على التصنيف، نتائج الدراسة: تبين وجود أثر تصنيفي معنوي لكل من المتغيرات (الإنفاق الشهري للأسرة على الطعام واللباس، حجم الأسرة، الحالة العملية لرب الأسرة) في تصنيف مستوى المعيشة للأسر في محافظة اللاذقية، كما وتبين أنه لا يوجد أثر تصنيفي معنوي لكل من المتغيرات (الحالة التعليمية لرب الأسرة، مساحة المسكن، نوع المسكن) في تصنيف مستوى المعيشة للأسر في محافظة اللاذقية. تشابهت الدراسة السابقة مع دراسة الباحث الحالية باستخدام التحليل متعدد المتغيرات في دراسة مستوى المعيشة في سورية، واختلفت الدراسات بأن دراسة الباحث الحالية ستدرس أثر أسعار حوامل الطاقة في تكاليف المعيشة للأسرة السورية والتنبؤ به باستخدام التحليل متعدد المتغيرات والمقارنة بينهما، بينما الدراسة السابقة اقتصر على تصنيف مستوى المعيشة باستخدام التحليل التمييزي وفق مجموعات.

- دراسة (Farid et al, 2012) في باكستان بعنوان:

#### "Effects of Inflation on Standard of Living (A case study of Multan, Pakistan)"

آثار التضخم على المستوى المعيشية في باكستان. هدفت الدراسة: إلى دراسة آثار التضخم على مستوى المعيشة للسكان، وخصوصاً الطبقة المتوسطة الدخل. نتائج الدراسة: انعكاس التضخم بأسعار السلع وتأثيره بشكل مباشر في مستوى المعيشة، ولم يؤثر بشكل كبير على الطبقة المتوسطة الدخل، تزداد نسبة القروض والعمل الإضافي لمقابلة النفقات الناتجة عن التضخم، وإن انخفاض مستوى المعيشة للطبقة المتوسطة في عام 2011 بالمقارنة مع عام 2010 نظراً للتضخم سببه زيادة النفقات مقابل زيادة طفيفة بالدخل. تشابهت الدراسة السابقة مع دراستنا الحالية في دراسة أثر متغيرات متعددة في مستوى المعيشة. واختلفت الدراسات بأن دراسة الباحث الحالية ستدرس أثر أسعار حوامل الطاقة في تكاليف المعيشة للأسرة السورية والتنبؤ به في سورية، بينما الدراسة السابقة اقتصر على دراسة أثر التضخم في مستوى المعيشة فقط في باكستان.

- دراسة (Hussein et al, 2012) في أفريقيا بعنوان:

#### "Analysis of energy as a precondition for improvement of living conditions and "poverty reduction in sub-Saharan Africa"

تحليل الطاقة كشرط مسبق لتحسين الظروف المعيشية والحد من الفقر في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى. هدفت الدراسة: إلى مساهمة في عملية استخدام الطاقة لتكون واحدة من الأدوات للحد من الفقر في البلدان النامية وخاصة في أفريقيا من خلال دراسة العلاقة بين توافر الطاقة وتحسين المستوى المعيشي والحد من الفقر في أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، نتائج الدراسة: إن الجوانب الأساسية لرفاهية الإنسان (العيش حياة طويلة ومنتجة، والتمتع بصحة جيدة، والوصول إلى المعرفة وفرص التعليم، المأوى والغذاء والاحتياجات المادية والجمالية الأخرى) قد تتحسن فقط إذا أصبحت الطاقة الحديثة متاحة للجميع، وإن الطاقة يكون لها تأثيرات إيجابية كبيرة في المناطق الريفية النائية. تشابهت الدراسة السابقة مع دراسة الباحث الحالية في دراسة العلاقة بين مصادر الطاقة ومستوى المعيشة، واختلفت الدراسات بأن دراسة الباحث الحالية ستدرس أثر أسعار حوامل الطاقة على تكاليف المعيشة للأسرة السورية والتنبؤ به في سورية، بينما الدراسة السابقة اقتصر على دراسة أثر توفر الطاقة في مستوى المعيشة في أفريقيا.

## 10- الإطار النظري للدراسة:

1. حوامل الطاقة **power mounts**: وهي جميع المواد التي تحتوي على طاقة كامنة، يجري تحويلها لتصبح جاهزة

الاستخدام في مختلف مجالات النشاط البشري، مثل: النفط ومشتقاته، الغاز الطبيعي والحيوي، الطاقة الكهربائية، الفحم، الرياح، الإشعاع الشمسي، الكتلة الحيوية.<sup>1</sup>

تعتبر حوامل الطاقة سلعة أساسية لأي اقتصاد حيث تصنف كعنصر استراتيجي لنمو البلد، ولها تأثير كبير على التنمية الاقتصادية والاجتماعية والاستقرار في بلد ما، (Zhang et al, 2017) ولهذا فإن تغيرات أسعار حوامل الطاقة لها تأثير كبير على أنشطة أي دولة وهذه التغيرات راجعة الى حد كبير في الاستجابة الى قوى العرض والطلب، (Zhai et al, 2017) والاحداث الخارجية كالحروب ... والعوامل الداخلية كالمضاربة في الأسواق... (Haidar et al, 2008) فالعمليات الصناعية مثلاً تعتمد على حوامل الطاقة، وتلعب حوامل الطاقة دور كبير وأساسي في تقدم الشعوب ورفاهيتها نظراً لتأثيرها بكافة مجالات الحياة ويظهر هذا الدور من خلال:

✓ دور حوامل الطاقة في القطاع الصناعي:

تستعمل هذه الموارد كمادة أولية لإجراء أو إتمام العمليات الصناعية المختلفة، فطاقة الكهرباء تساعد في تشغيل الآلات والمكائن، والطاقة النفطية والوقود الغازي في مجال الصناعات البتروكيمياوية وصناعة الأدوية والاسمنت والنسيج والجلود وغيرها، وفي حال فقدان أو نقص في هذه الحوامل يؤدي الى اقفال بعض المصانع وتوقف بعض الآليات والإنتاج وبالتالي تراجع الاقتصاد للبلد، (برجاس، 2000)

✓ دور حوامل الطاقة في القطاع الزراعي:

طاقة النفط والوقود الغازي عن طريق تقديم الأسمدة الكيماوية والمبيدات وطاقة الكهرباء والمازوت والغاز الطبيعي وطاقة الماء والرياح والطاقة الشمسية لتشغيل الآلات والماكينات والحصادات والري وغيرها.

✓ دور حوامل الطاقة في القطاع التجاري:

تعتبر حوامل الطاقة سلعة استراتيجية تلعب دور كبير في ميزان المدفوعات التجارية وخصوصاً في توفير العملات الصعبة، وتستخدم في نقل البضائع والسلع بكل وسائل النقل.

✓ دور حوامل الطاقة في الاستعمال المنزلي:

الكهرباء، الغاز، الفيول، الفحم، الخشب، البطاريات الكهربائية، وهي أساس الطاقة في قطاع العائلات ولها أربع استخدامات أساسية (التدفئة، الإنارة، الماء الساخن، المطبخ)، حيث أن الاستخدام المنزلي للطاقة في الدول المتطورة يمثل حوالي 20% من الطاقة المستهلكة، وهي مختلفة كمناً ونوعاً عنها في الدول النامية.

✓ دور حوامل الطاقة في القطاع الخدمات:

ويبرز هذا الدور من خلال خدمات النقل والمواصلات، والخدمات الصحية، والخدمات الاجتماعية. (جمالي، 2012)

## 2. المشتقات النفطية في سورية:

✓ المازوت: يمثل المازوت مادة الوقود الرئيسية المستهلكة من قبل الشريحة العظمى من المواطنين حيث يدخل في كل ناحية من نواحي حياتهم كالزراعة والنفل والصناعة والتدفئة وتحمل الحكومة عبئاً كبيراً جراء دعمه.

<sup>1</sup> (http://www.moaar.gov.sy)

✓ البنزين: يعتبر البنزين من المشتقات النفطية الهامة خاصة بالنسبة لقطاع النقل في سورية، ولا يحظى بالدعم الذي يتلقاه المازوت.

✓ الغاز المنزلي: يعتبر الغاز المنزلي من المنتجات الحيوية التي تعول عليه آمال كبيرة لإحلاله تدريجياً مكان الفيول والمازوت نظراً لتوفره بكميات أكبر من المنتجات الأخرى، وانخفاض سعره عنها، وتأثيره الخفيف على البيئة. (إسماعيل وآخرون، 2006)

3. **تكاليف المعيشة:** هي مقدار المال الذي يحتاجه الفرد أو مجموعة أفراد لتلبية احتياجاتهم الأساسية، أو المقدار المادي للسلع والخدمات التي يستهلكها الفرد أو الأسرة للعيش ضمن الموارد المتاحة. (Cvlje et al, 2010)

4. **الانحدار الخطي المتعدد:** وهو أسلوب إحصائي متقدم يقوم على إيجاد معادلة رياضية تعبر عن العلاقة بين متغيرين أو أكثر أي انحدار المتغير التابع  $Y$  على المتغيرات المستقلة  $X_1, X_2, \dots, X_k$  وتحديد أكثر المتغيرات المستقلة أهمية، ويستعمل لتقدير قيم سابقة والتنبؤ بقيم مستقبلية، وتتم صياغة نموذج الانحدار الخطي المتعدد وفق العلاقة:

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} \dots \dots \dots + \beta_k X_{ki} + U_i$$

$$Y_i = \beta_0 + \sum_{j=1}^k \beta_j X_{ij} + U_i \quad i = 1, 2, 3 \dots \dots n \quad (1) \text{العلاقة}$$

حيث:  $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k$ : معاملات الانحدار.  $n$ : عدد المشاهدات.

$U_i$ : حد الخطأ العشوائي.  $K$ : عدد المتغيرات التفسيرية. (كاظم، 2009)

5. **تقييم نموذج الانحدار الخطي المتعدد المقدر:** يتم الاعتماد على معايير إحصائية لتقييم نموذج الانحدار المقدر من خلال:

1- **اختبار دقة وجودة التوفيق للنموذج:** تستخدم مجموعة من المؤشرات للحكم على المقدرة التفسيرية للنموذج وهي:

✓ **معامل الارتباط المتعدد  $Multiple Correlation coefficient$ :** (العشوش وآخرون، 2015)

هو مؤشر إحصائي يستخدم لقياس قوة متانة العلاقة الارتباطية الخطية بين متغير تابع ومجموعة من المتغيرات المستقلة، وذلك بالصيغة:

$$R_{y1,2} = \sqrt{\frac{r_{y1}^2 + r_{y2}^2 - 2r_{y1} \cdot r_{y2} \cdot r_{12}}{1 - r_{12}^2}} \quad (2) \text{العلاقة}$$

حيث أن:  $R_{y1,2}$ : معامل الارتباط بين  $Y$  و  $X_1$  و  $X_2$ : معامل الارتباط بين  $Y$  و  $X_1$ .

$r_{y2}$ : معامل الارتباط بين  $Y$  و  $X_2$ .  $r_{12}$ : معامل الارتباط بين  $X_2$  و  $X_1$ .

✓ **معامل التحديد  $R^2$ , Coefficient of Determination**:

يساعد معامل التحديد في تفسير التغيرات التي تحصل في المتغير التابع  $Y$  ويعطى بالصيغة:

$$R^2 = r^2$$

✓ **معامل التحديد المصحح أو المعدل  $\bar{R}^2$  Adjusted Coefficient of Determination** (عطية، 2005)

إن معامل التحديد يعاني من تأثيره بتغير عدد المتغيرات التفسيرية حيث تم تصحيح هذا القصور من خلال معامل التحديد المصحح وفق العلاقة التالية:

$$\bar{R}^2 = 1 - (1 - R^2) \frac{n - 1}{n - k} \quad (3) \text{العلاقة}$$

2- **اختبار المعنوية للنموذج:** تستخدم مجموعة من الاختبارات لقياس درجة الثقة في المعلمات المقدرة وهي:

✓ اختبار فيشر  $F$ ،  $F$ -Statistics : (أحمد، بدون عام)

يستخدم هذا الاختبار لاختبار المعنوية الكلية للنموذج (اختبار مجموعة المعلمات المقدرة).

✓ اختبار قيمة  $t$ ،  $t$ -Value Test :

بعد معرفة وجود تأثير معنوي من قبل المتغيرات المستقلة ككل في المتغير التابع باستخدام اختبار فيشر، تأتي مرحلة التعرف على المتغيرات المستقلة المتسببة في هذا التأثير من خلال اختبار معنوية كل معلمة على حدا باستخدام اختبار ستودنت.

#### 6. مشاكل تقدير نماذج الانحدار الخطي المتعدد:

للوصول الى نموذج انحدار قادر على التنبؤ بقيم الظاهرة المستقبلية لا بد من التأكد من تحقيقه للفرضيات الخاصة بهذا النموذج ففي حال عدم تحقق أحد الفرضيات سيظهر بعض المشاكل التي يعاني منها النموذج وهي:

1- الارتباط الذاتي للأخطاء: وهو ارتباط بين القيم المتتالية لحدود الخطأ مع بعضها البعض، أي عدم تحقق فرضية استقلال قيم الخطأ عن بعضها البعض

2- عدم ثبات التباين: عندما تكون الأخطاء الناجمة عن تقدير نموذج الانحدار لا تملك نفس التباين عندها تظهر مشكلة عدم تجانس التباين أي تباين حد الخطأ يعتمد على قيم مجموعة المتغيرات المفسرة المدرجة في النموذج المراد تقديره.

3- التعدد الخطي (الازدواج): ويسمى الارتباط الخطي المتعدد ويعني وجود ارتباط خطي بين عدد من المتغيرات التفسيرية في نموذج الانحدار. (العشعوش وآخرون، 2015)

#### 11- الدراسة التطبيقية:

##### • تطور أسعار المشتقات النفطية في سورية:

شهدت سورية ارتفاعات مستمرة في أسعار المشتقات النفطية في العقد الأخير ونظرا لأهمية المشتقات النفطية في هياكل الإنتاج فإن ارتفاع أسعارها يؤدي لرفع تكاليف الإنتاج وبالتالي استمرار تكاليف المعيشة في الازدياد.

الجدول رقم (1) المتوسط السنوي لأسعار بعض أنواع المشتقات النفطية في سورية للفترة (2020-2023)

الشهر والعام	البنزين المدعوم	البنزين غ.م	المازوت المدعوم	المازوت غ.م	الغاز المنزلي	الغاز الصناعي	غاز غ.م منزلي	غاز غ.م صناعي
1 - 2020	220	420	180	293	2650	6000	2650	6000
3 - 2020	250	420	180	293	2650	6000	2650	6000
10 - 2020	450	650	180	650	2650	6000	2650	6000
1 - 2021	470	670	180	650	2650	6000	2650	6000
3 - 2021	750	750	180	650	3850	9200	3850	9200
8 - 2021	750	750	500	650	3850	9200	3850	9200
10 - 2021	750	750	500	650	3850	9200	30600	49000
12 - 2021	1100	2500	500	1700	9991	42800	30600	49000
5 - 2022	1100	2500	500	2500	9991	42800	30600	49000
6 - 2022	1100	3500	500	2500	9991	42800	30600	49000
8 - 2022	2500	4000	500	2500	9991	42800	30600	49000
12 - 2022	3000	4900	700	3000	9991	42800	30600	49000
2 - 2023	3000	4900	700	5400	9991	42800	30600	49000
3 - 2023	3000	4900	700	5400	11500	45000	32000	51000

75000	50000	45000	15000	4500	700	4900	3000	5 - 2023
-------	-------	-------	-------	------	-----	------	------	----------

المصدر: المجموعة الإحصائية السورية - مديرية التموين وحماية المستهلك - الشركة السورية لتخزين وتوزيع المحروقات في اللاذقية سادكوب يستنتج الباحث من خلال الجدول السابق تزايد جميع الأسعار للبنزين والمازوت والغاز، حيث إن سورية تعاني من أزمة في الطاقة في ضوء تنامي احتياجاتها للكهرباء والمحروقات وسبب الزيادة يرجع لظروف الحرب على سورية.

#### • تكاليف المعيشة الغذائية للأسرة السورية:

تم اعتماد طريقة السرعات الحرارية لحساب تكلفة المعيشة الغذائية للأسرة السورية وبحسب توفر البيانات حيث سيعتمد الباحث الى حساب تكلفة المعيشة في سورية على مستوى الحاجات الغذائية باعتبارها الحاجات الأساسية للحياة اليومية لاستمرار الحياة وأيضاً باعتبار سورية بلد نامي، حيث تأخذ الحاجات الغذائية في البلدان النامية الحصة الأكبر من الحاجات الأساسية وبالتالي من انفاق الاسرة، وتعرف بأنها الطاقة اليومية الضرورية لفئة من الافراد لممارسة حياتهم الطبيعية وهم بحالة صحية جيدة، إذا ما عبر عنها الباحث بعدد السرعات الحرارية اللازمة للشخص الواحد والتي تعادل 2700 حريره يومياً بحسب منظمة الأمم المتحدة الفاو. (محمود، 2012)

الجدول رقم (2) تكلفة المعيشة الغذائية الشهرية الكلية للعائلة السورية المكونة من خمسة أفراد خلال 2023-2020

الشهر\ السنة	2020	2021	2022	2023
1	152575	342800	525350	985050
2	155325	349950	578800	1040050
3	159025	367150	591300	1106550
4	170625	378950	627500	1159550
5	185175	381425	631100	1166300
6	191025	380700	642100	
7	212825	398075	657700	
8	232125	415440	663300	
9	242225	437550	714300	
10	265900	440850	759300	
11	274800	457050	786050	
12	296900	465250	847050	

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات المجموعة الإحصائية السورية ومديرية التموين وحماية المستهلك

#### • استخدام أسلوب تحليل الانحدار المتعدد:

تم جمع البيانات للمتغير التابع (y): تكلفة المعيشة الغذائية الكلية للفرد في العائلة السورية المكونة من خمسة أفراد ليوم واحد وذلك من خلال تقسيم التكلفة الشهرية للأسرة على 5 للحصول على تكلفة الفرد في العائلة شهرياً ثم قسمة الناتج على 30 للحصول على تكلفة الفرد باليوم من الشهر) والمتغيرات المستقلة أسعار حوامل الطاقة الشهرية (X1: سعر البنزين المدعوم. X2: سعر البنزين غير المدعوم. X3: سعر المازوت المدعوم، X4: سعر المازوت غير المدعوم. X5: سعر الغاز المنزلي. X6: سعر الغاز الصناعي، X7: سعر الغاز غير المدعوم المنزلي. X8: سعر الغاز غير المدعوم الصناعي) بالليرات السورية في سورية ل 41 شهر (من الشهر 1-2020 حتى 5-2023) وتم تحليلها باستخدام البرنامج الاحصائي SPSS و Eviews 10.

نتائج تحليل نموذج الانحدار الخطي المتعدد:

## الجدول رقم (3) : مصفوفة الارتباط بين المتغيرات Correlations

	تكلفة الغذاء الكلية للفرد باليوم	بنزين	بنزين غ.م	مازوت	مازوت غ.م	غاز منزلي م	غاز منزلي غ.م	غاز صناعي م	غاز صناعي غ.م
Pearson Correlation	تكلفة الغذاء الكلية للفرد باليوم	1.000	.947	.947	.902	.960	.882	.833	.840
	بنزين	.947	1.000	.954	.844	.904	.816	.784	.773
	بنزين غ.م	.947	.954	1.000	.878	.920	.900	.888	.858
	مازوت	.902	.844	.878	1.000	.852	.891	.873	.895
	مازوت غ.م	.960	.904	.920	.852	1.000	.859	.807	.806
	غاز منزلي مدعوم	.882	.816	.900	.891	.859	1.000	.981	.962
	غاز منزلي غ.م	.833	.784	.888	.873	.807	.981	1.000	.945
	غاز صناعي مدعوم	.840	.773	.858	.895	.806	.962	.945	1.000
	غاز صناعي غ.م	.841	.775	.858	.899	.804	.962	.948	1.000
Sig. (1-tailed)	تكلفة الغذاء الكلية للفرد باليوم	.	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000
	بنزين	.000	.	.000	.000	.000	.000	.000	.000
	بنزين غ.م	.000	.000	.	.000	.000	.000	.000	.000
	مازوت	.000	.000	.000	.	.000	.000	.000	.000
	مازوت غير مدعوم	.000	.000	.000	.000	.	.000	.000	.000
	غاز منزلي م	.000	.000	.000	.000	.000	.	.000	.000
	غاز منزلي غ.م	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.	.000
	غاز صناعي م	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.
	غاز صناعي غ.م	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.

المصدر: نتائج تحليل البيانات باستخدام برنامج SPSS

يستنتج الباحث من الجدول رقم (3) مصفوفة الارتباط بين المتغيرات الذي يتبين منها أن أعلى ارتباط ظهر بين المتغير سعر الغاز المنزلي غير المدعوم ومتغير سعر الغاز المنزلي المدعوم 0.981، يليه متغير سعر الغاز المنزلي ومتغير سعر الغاز الصناعي 0.962، وأيضاً متغير سعر الغاز المنزلي ومتغير سعر الغاز الصناعي غير المدعوم، يليه متغير سعر مازوت غير مدعوم وتكلفة الغذاء الكلية للفرد باليوم 0.960. حيث (م: مدعوم، غ.م: غير مدعوم)

## الجدول رقم (4): اختبار القدرة التفسيرية للنموذج Model Summary

Mode	R	Adjusted R	Std. Error of the	Sig. F
I	R	Square	Estimate	R Square Change
1	.989 <sup>a</sup>	.979	313.91092	.979

a. Predictors: (Constant), غاز صناعي م، غاز منزلي م، غاز منزلي غ.م، بنزين غ.م، مازوت غ.م، بنزين، مازوت غ.م، غاز منزلي م

المصدر: نتائج تحليل البيانات باستخدام برنامج SPSS

يتبين من خلال الجدول رقم (4) قيمة معامل ارتباط بيرسون بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة بلغت 0.989 (العلاقة بين المتغيرات قوية جداً) وقيمة معامل التحديد 0.979 (فعالية التمثيل قوية) وقيمة معامل التحديد المعدل 0.974 أي المتغيرات المستقلة تفسر 97% من التباين الحاصل في معامل مستوى المعيشة في سورية، و3% منها يرجع لعوامل أخرى منها الخطأ العشوائي.

اختبار معنوية النموذج: لاختبار معنوية النموذج المقدر بصورة كلية أي اختبار تأثير المتغيرات المستقلة بصورة كلية في المتغير التابع نستخدم اختبار F والذي يمكن الحصول عليه من جدول تحليل التباين:



الصناعي غير المدعوم ثم الغاز الصناعي ثم الغاز المنزلي ثم بنزين غير مدعوم) حتى وصل الباحث الى حالة عدم وجود ارتباط خطي متعدد وحصلنا على النتائج التالية.

#### الجدول رقم (7): اختبار القدرة التفسيرية للنموذج Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	Sig.
1	.983 <sup>a</sup>	.967	.964	369.02968	.967	.000

a. Predictors: (Constant), غاز منزلي غ.م، بنزين، مازوت، مازوت غ.م، (Constant)

المصدر: نتائج تحليل البيانات باستخدام برنامج SPSS

يتبين من خلال الجدول رقم (7) قيمة معامل ارتباط بيرسون بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة بلغت 0.983 (العلاقة بين المتغيرات قوية جداً) وقيمة معامل التحديد 0.967 (فعالية التمثيل قوية جداً) وقيمة معامل التحديد المعدل 0.964 أي المتغيرات المستقلة تفسر 96% من التباين الحاصل في معامل مستوى المعيشة في سورية، و4% منها يرجع لعوامل أخرى منها الخطأ العشوائي.

اختبار المعنوية الكلية للنموذج:

#### الجدول رقم (8): تحليل التباين ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	144827809.849	4	36206952.462	265.870	.000 <sup>b</sup>
	Residual	4902584.509	36	136182.903		
	Total	149730394.358	40			

a. Dependent Variable: تكلفة الغذاء الكلية للفرد باليوم

b. Predictors: (Constant), غاز منزلي غ.م، بنزين، مازوت، مازوت غ.م، (Constant)

المصدر: نتائج تحليل البيانات باستخدام برنامج SPSS

يتبين من جدول تحليل التباين رقم (8) أن مستوى المعنوية لها يساوي  $P=0.00$  وهي أقل من مستوى الدلالة  $\alpha=0.01$  وبالتالي نرفض فرضية العدم وبالتالي نموذج الانحدار معنوي، وهذا يعني أن هنالك تأثير معنوي من قبل المتغيرات المستقلة في المتغير التابع.

جدول معاملات النموذج:

#### الجدول رقم (9): معاملات الانحدار ودالاتها ومعاملات تضخم التباين ومعاملات التسامح Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	865.836	142.956		6.057	.000		
بنزين	.680	.146	.347	4.645	.000	.163	6.147
مازوت	2.014	.721	.209	2.794	.008	.163	6.126
مازوت غ.م	.586	.098	.466	5.988	.000	.150	6.657
غاز منزلي غ.م	.006	.109	.003	.052	.959	.223	4.481

a. Dependent Variable: تكلفة الغذاء الكلية للفرد باليوم

المصدر: نتائج تحليل البيانات باستخدام برنامج SPSS

نجد من جدول المعاملات رقم (9) أن المعادلة التقديرية بنموذج مستوى المعيشة على المتغيرات الأربعة كالاتي:

$$\hat{Y} = 865.836 + 0.680X1 + 2.014X3 + 0.586X4 + 0.006X7$$

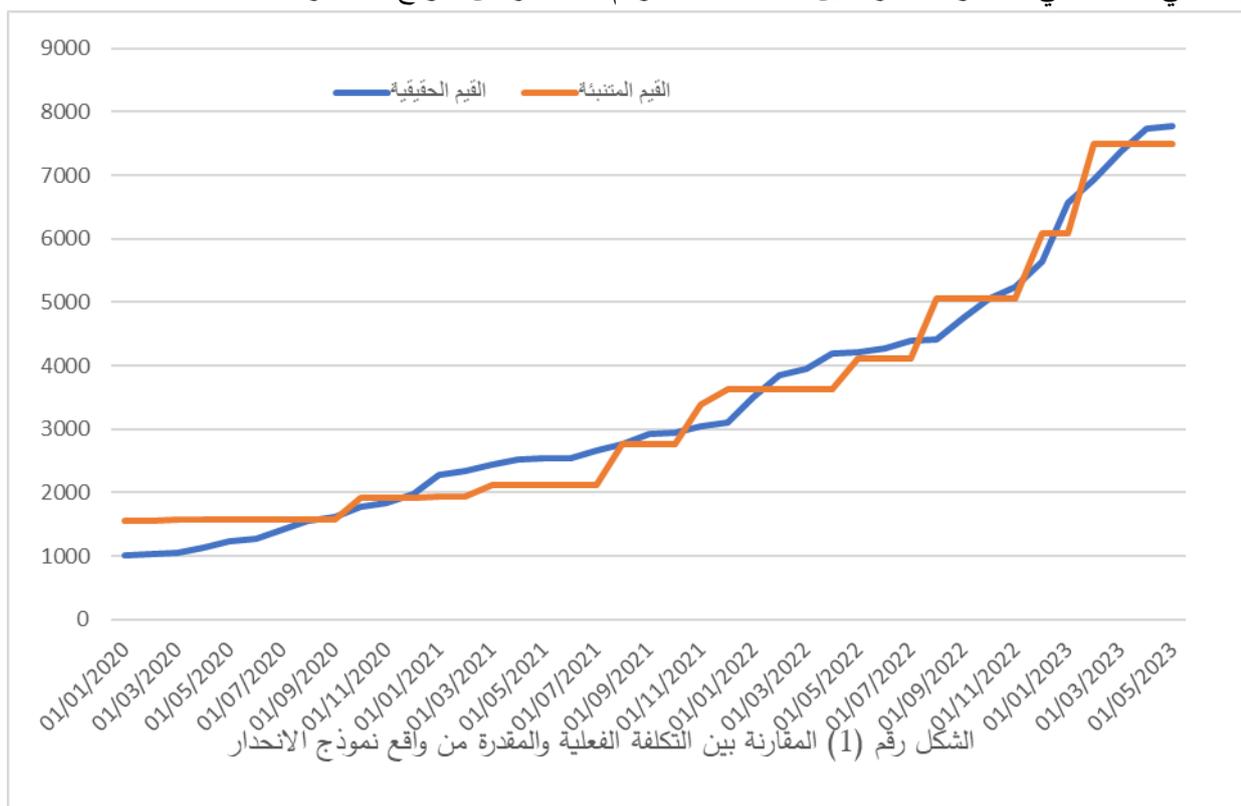
إن قيمة احتمال الدلالة المقابل للمتغيرات المستقلة سعر البنزين المدعوم، سعر المازوت المدعوم، سعر المازوت غير المدعوم أصغر من 0.05 وبالتالي نقبل وجود علاقة ذات تأثير معنوي بين المتغيرات المستقلة مع المتغير التابع.

إن قيمة احتمال الدلالة المقابل للمتغيرات المستقلة سعر الغاز المنزلي غير المدعوم أكبر من 0.05 وبالتالي نرفض وجود علاقة ذات تأثير معنوي بين هذا المتغير المستقل والمتغير التابع.

عند زيادة سعر اللتر من البنزين المدعوم بمقدار ليرة سورية واحد فإن تكلفة المعيشة الغذائية الكلية للعائلة السورية يتزايد بمقدار 0.680 ليرة سورية، عند زيادة سعر اللتر من المازوت المدعوم بمقدار ليرة سورية واحد فإن تكلفة المعيشة الغذائية الكلية للعائلة السورية يتزايد بمقدار 2.014 ل.س، عند زيادة سعر اللتر من المازوت غير المدعوم بمقدار ليرة سورية واحد فإن تكلفة المعيشة الغذائية الكلية للعائلة السورية يتزايد بمقدار 0.586 ل.س، عند زيادة سعر الكيلو غرام من الغاز المنزلي غير المدعوم بمقدار ليرة سورية واحد فإن تكلفة المعيشة الغذائية الكلية للعائلة السورية يتزايد بمقدار 0.006 ليرة سورية.

إن قيم معامل تضخم التباين VIF لجميع المتغيرات المستقلة أقل من 10 وبالتالي لا يوجد ارتباط خطي متعدد بين المتغيرات المستقلة، كما أن قيم Tolerance السامحة لجميع المتغيرات أكبر من 0.10 وهذا يدل على عدم وجود ارتباط خطي متعدد بين المتغيرات المستقلة.

وفيما يلي تمثيل بياني بالخطوط للمقارنة بين قيمة Y الفعلية وقيم Y المقدر من نموذج الانحدار:



المصدر: المجموعة الإحصائية السورية - مديرية التموين وحماية المستهلك - الشركة السورية لتخزين وتوزيع المحروقات في اللاذقية سادكوب باستخدام word  
نلاحظ من خلال الشكل البياني السابق اقتراب القيم المتنبئ بها من خلال نموذج الانحدار من القيم الفعلية لمعظم السنوات.

## الاختبارات التشخيصية للنموذج:

لقد تم إجراء مجموعة من الاختبارات الإحصائية والقياسية للحكم على مدى ملائمة النموذج المستخدم وصلاحيته للتنبؤ، وهي:

1- الارتباط الذاتي Breusch – Godfrey:

باستخدام اختبار Breusch – Godfrey نحصل على النتائج التالية:

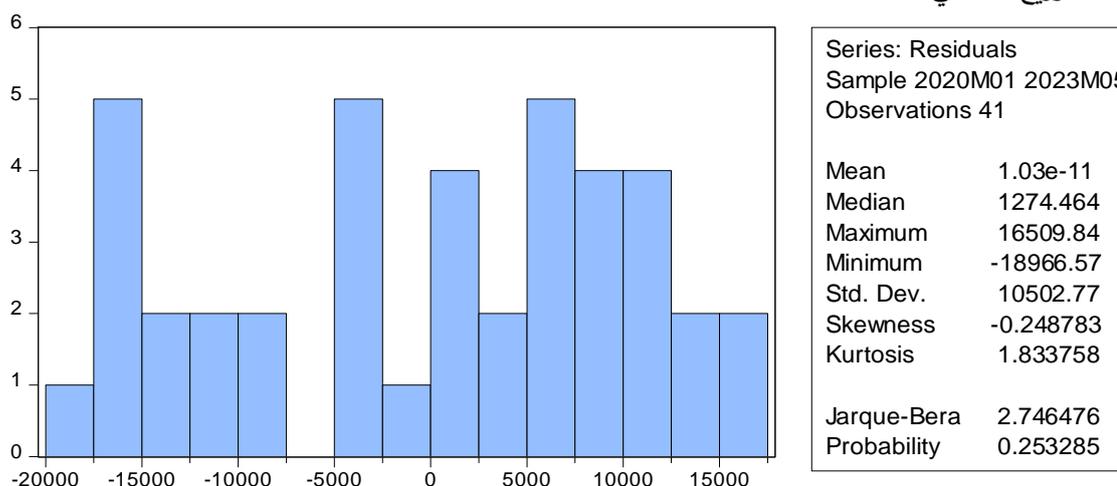
الجدول رقم (10) اختبار الارتباط الذاتي

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	2.432126	Prob. F (4,32)	0.0677
Obs*R-squared	9.558662	Prob. Chi-Square (4)	0.0486

المصدر: نتائج تحليل البيانات باستخدام برنامج Eviews 10

نلاحظ من الجدول رقم (10) خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي نظراً لأن القيمة الاحتمالية بلغت 0.0677 وهي أكبر من مستوى المعنوية 0.05 وبالتالي قبول فرضية عدم الارتباط التي تنص على عدم ارتباط البواقي ارتباطاً ذاتياً.

2- التوزيع الطبيعي Jarque- Bera:



الشكل رقم (2) : نتائج اختبار التوزيع الطبيعي باستخدام برنامج Eviews 10

نلاحظ أيضاً أن القيمة الاحتمالية لاختبار Jarque- Bera بلغت 0.253285 وهي أكبر من مستوى المعنوية 0.05 وهذا يعني أن البواقي تتوزع توزيع طبيعي.

3- اختبار ثبات التباين ARCH:

الجدول رقم (11): عدم ثبات التباين ARCH

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	2.568928	Prob. F (1,38)	0.1173
Obs*R-squared	2.532902	Prob. Chi-Square (1)	0.1115

## المصدر: نتائج تحليل البيانات باستخدام برنامج Eviews 10

نلاحظ من الجدول (11) أن القيمة الاحتمالية الخاصة باختبار عدم ثبات التباين بلغت 0.1173 وهي أكبر من مستوى المعنوية 0.05 وبالتالي قبول فرضية العدم التي تنص على ثبات حد الخطأ العشوائي الى النموذج المقدر. وعليه من نتائج الاختبارات التشخيصية نستنتج جودة النموذج من الناحية القياسية. التنبؤ: بناءً على ما سبق سنقوم بالتنبؤ بالقيم المستقبلية لتكلفة المعيشة الغذائية الكلية للعائلة السورية لاثني عشر شهر قادم وفق النموذج الانحدار الخطي المتعدد.

جدول رقم (12) القيم المتنبأ بها لاثني عشر شهر قادمة باستخدام النموذج الانحدار الخطي المتعدد

التاريخ	القيم التنبؤية المستقبلية	الحد الأدنى لمجال الثقة	الحد الأعلى لمجال الثقة
01/06/2023	8187.758919	7406.39	8969.13
01/07/2023	8639.472075	7834.05	9444.89
01/08/2023	9091.185231	8244.70	9937.67
01/09/2023	9542.898386	8635.96	10449.83
01/10/2023	9994.611542	9007.11	10982.12
01/11/2023	10446.3247	9358.70	11533.95
01/12/2023	10898.03785	9692.11	12103.97
01/01/2024	11349.75101	10008.97	12690.53
01/02/2024	11801.46416	10310.93	13292.00
01/03/2024	12253.17732	10599.48	13906.87
01/04/2024	12704.89048	10875.89	14533.89
01/05/2024	13156.60363	11141.22	15171.99

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على برنامج excel

نلاحظ من الجدول رقم (12) توقع تزايد التكلفة الغذائية للفرد في اليوم وبالتالي توقع تزايد مستمر في تكاليف المعيشة الغذائية للأسرة السورية في الأشهر القادمة.

**12- الاستنتاجات:**

1- قام الباحث ببناء نموذج انحدار خطي متعدد بين أسعار حوامل الطاقة وتكاليف المعيشة للأسرة السورية، والذي أظهر أنّ المتغيرات الأكثر تأثيراً في تكاليف المعيشة للأسرة السورية هي سعر المازوت المدعوم (علاقة طردية)، سعر البنزين المدعوم (علاقة طردية)، سعر المازوت غير المدعوم (علاقة طردية)، سعر الغاز غير المدعوم المنزلي (علاقة طردية).

2- تبين وجود علاقة ارتباطية قوية جداً بين المتغير التابع (تكلفة المعيشة الغذائية للأسرة السورية) والمتغيرات المستقلة (أسعار حوامل الطاقة)، وأن حوامل الطاقة تفسر %96 من التباين الحاصل في تكاليف المعيشة للأسرة السورية، وذلك وفق نموذج الانحدار الخطي المتعدد باعتماد الأسعار الشهرية بالليرة السورية للفترة (1-2020 إلى 2023-5).

3- أثبتت الاختبارات التشخيصية معنوية النموذج وصلاحيته للتنبؤ بتكاليف المعيشة الغذائية الشهرية للأسرة السورية.

4- تم استخدام النموذج الذي توصل اليه الباحث إليه للتنبؤ من خلاله الـ 12 شهر قادم من حزيران 2023 إلى أيار 2024. ليتبين أن تكاليف المعيشة للأسرة السورية ستزيد باستمرار مما سيؤثر سلباً على مستوى المعيشة.

### 13- التوصيات:

1- الاستفادة من النموذج الذي تم التوصل اليه من قبل الجهات المختصة في دراسات الجدوى الاقتصادية لزيادة أسعار حوامل الطاقة وأثرها على مستوى المعيشة.

2- تخفيض تكاليف المعيشة بتسهيل الوصول إلى مصادر الطاقة المتجددة الأقل تكلفة كطاقة الرياح والشمس والماء.

3- استخدام نماذج هجينة للتنبؤ بتكاليف المعيشة للأسرة.

### 14- قائمة المراجع:

أولاً: المراجع العربية

- 1- إسماعيل، عدنان. عروس، محمد. محمود، يوسف. (2006). دعم المشتقات النفطية في سورية واقع وأفاق (حالة دراسية- مصفاة بانياس). مجلة جامعة تشرين، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، (28)3، 183-198.
- 2- أحمد، مبخوتي. (بدون عام). دراسة معممة لدالة الإنتاج في الجزائر دراسة اقتصادية قياسية (1974-2010). الجزائر: جامعة النجفة.
- 3- برجاسز، حافظ. (2000). الصراع الدولي على النفط العربي، ط1، يسان للنشر والتوزيع، لبنان.
- 4- جمالي، علي شنشول. (2012). دراسة تحليلية لواقع وافاق دور مصادر الطاقة الناضبة والمتجددة في التنمية الاقتصادية عامة وفي العراق خاصة. مجلة الإدارة والاقتصاد، 303-306.
- 5- الخير، سارة. (2016). أثر الدعم الحكومي لقطاع الطاقة على التنمية في سورية. رسالة ماجستير. كلية الاقتصاد، جامعة تشرين: سورية.
- 6- العشعوش، أيمن. العريبد، عدنان. (2015). الاقتصاد القياسي. سورية: جامعة تشرين.
- 7- عطية، عبد القادر محمد. (2005). الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق. مصر: الدار الجامعية.
- 8- كاظم، صفاء. (2009). المقارنة بين تقديرات معالم نموذج الانحدار الخطي المتعدد باستخدام أسلوب OLS وأسلوب برمجة الأهداف الخطية. مجلة الإدارة والاقتصاد، (العدد 77)، 200-213.
- 9- محمود، نجد صديق. (2012). دراسة تحليلية لمؤشرات الحاجات الأساسية غير المشبعة في سورية باستخدام الأرقام القياسية للأسعار. كلية الاقتصاد، جامعة تشرين: سورية.
- 10- نده، كندا عبد الحميد. (2019). استخدام التحليل التمييزي لتصنيف المستوى المعيشي للأسر في محافظة اللاذقية. المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية والمالية، الجزائر، 2 (2)، 39-11.

## ثانياً: المراجع الأجنبية

- 1- Cvrlje, D; Tomislav, C. (2010, september). Macro micro aspects of standard of living and quality of life in a small transition economy: the case of Croatia. WORKING PAPER SERIES, 10-2.
- 2- Farid, Shahzad; Khan,A, Waqas; Warriach,A, Imtiaz .(2012). Effects of Inflation on Standard of Living (A case study of Multan, Pakistan). *Universal Journal of Management and Social Sciences*,12(2), 1-6.
- 3- Hussein, M. Ahmed; Leal Filho, Walter. (2012). Analysis of energy as a precondition for improvement of living conditions and poverty reduction in sub-Saharan Africa. *Scientific Research and Essays*, 7(30), 2656-2666.
- 4- Haidar. I; Kulkarni. S; Pan. H. (2008). Forecasting model for crude oil prices rased on artificial neural networks. International conference on intelligent sensors, sensor networks and information processing, 103-108.
- 5- Zhang. J. L; Zhang. Y. J; Zhang.L. (2015). A novel hybrid method for crude oil price forecasting. *Energy Economics*, 49, 649-659.
- 6-Zhao. Y. L; Yu. L. (2017). A deep learning ensemble approach for crude oil price forecasting. *Energy Economics*, 66, 9-16.

## ثالثاً: المواقع الالكترونية

- 1-< <http://www.moaar.gov.sy>> "التعريف بمفهوم حوامل الطاقة وتحديد عوامل الطاقة في الوزارة - وزارة الزراعة"



# **Journal of Hama University**

## **Editorial Board and Advisory Board of Hama University Journal**

**Managing Director: Prof. Dr. Abdul Razzaq Salem**

**Chairman of the Editorial Board: Asst. Prof. Dr. Maha Al Saloom**

**Secretary of the Editorial Board (Director of the Journal): Wafaa AlFeel**

### **Members of the Editorial Board:**

- **Prof. Dr. Hassan Al Halabiah**
- **Prof. Dr. Muhammad Zuher Al Ahmad**
- **Asst. Prof. Rawad Khabbaz**
- **Dr. Nasser Al Kassem**
- **Dr. Othman Nakkar**
- **Dr.Samer Tomeh.**
- **Dr.Mahmoud Alfattama.**
- **Dr. Abdel Hamid Al Molki**
- **Dr. Noura Hakmi**

### **Advisory Body:**

- **Prof. Dr. Hazza Moufleh**
- **Prof. Dr. Muhammad Fadel**
- **Prof. Dr. Rabab Al Sabbagh**
- **Prof. Dr. Abdul Fattah mohammad**
- **Asst. Prof. Dr. Muhammad Ayman Sabbagh**
- **Asst. Prof. Dr. Jamil Hazzouri**
- **Dr. Mauri Gadanfar**
- **Dr. Beshr Sultan**
- **Dr. Mohammad Merza**

### **Language Supervision:**

- **Prof. Dr. Waleed Al Sarakibi**
- **Asst. Prof. Dr. Maha Al Saloom**



# **Journal of Hama University**

## **Objectives of the Journal**

Hama University Journal is a scientific, coherent, periodical journal issued annually by the University of Hama; aims at:

- 1- publishing the original scientific research in Arabic or English which has the advantages of human cultural knowledge and advanced applied sciences, and contributes to developing it, and achieves the highest quality, innovation and distinction in various fields of medicine, engineering, technology, veterinary medicine, sciences, economics, literature and humanities, after assessing them by academic specialists.
- 2- publishing the distinguished applied researches in the fields of the journal interests.
- 3- publishing the research notes, disease conditions reports and small articles in the fields of the journal interests.

## **Purpose of the Journal:**

- Encouraging Syrian and Arab academic specialists and researchers to carry out their innovative researches.
- It controls the mechanism of scientific research, and distinguishes the originals from the plagiarized, by assessing the researches of the journal by specialists and experts.
- The journal seeks the enrichment of the scientific research and scientific methods, and the commitment to quality standards of original scientific research.
- Aiming to publish knowledge and popularize it in the fields of the journal interests and specialties, and to develop the service fields in society.
- Motivating researchers to provide research on the development and renewal of scientific research methods.
- It receives the suggestions of researchers and scientists about everything that helps in the advancement of academic research and in developing the journal.
- popularization of the aimed benefit through publishing its scientific contents and putting its editions in the hands of readers and researchers on the journal website and developing and updating the site.

### **Publishing Rules in Hama University Journal:**

1. The material sent for publication have to be authentic, of original scientific and knowledge value, and should be characterized by language integrity and documentation accuracy
2. It should not be published or accepted for publication in other journals, or rejected by others. The researcher guarantees this by filling out a special entrusting form for the journal.
- 3- The research has to be evaluated by competent specialists before it is accepted for publication and becomes its property. The researcher will not be entitled to withdraw research in case of refusal to publish it.
4. The language of publication is either Arabic or English, and the administration of the journal is provided with a summary of the material submitted for publication in half a page (250 words) in a language other than the language in which the research has been written, and each summary should be appended with key words.

### **Deposit of scientific research for publication:**

**Firstly**, the publication material should be submitted to the editor of the journal in four paper copies (one copy includes the name of the researcher or researchers, the addresses, telephone numbers. The names of the researchers or any reference to their identity should not be included in the other copies). Electronic copy should be submitted, printed in Simplified Arabic, 12 font on one side of paper measuring 297 x 210 mm (A4). A white space of 2.5 cm should be left from the four sides, but the number of search pages are not more than fifteen pages (pagination in the middle bottom of the page), and be compatible with (Microsoft Word 2007 systems) at least, and in single spaces including tables, figures and sources , saved on CD, or electronically sent to the e-mail of the journal.

**Secondly**, The publication material shall be accompanied by a written declaration confirming that the research has not been published before, published in another journal or rejected by another journal.

**Thirdly**, the editorial board of the journal has the right to return the research to improve the wording or make any changes, such as deletion or addition, in proportion to the scientific regulations and conditions of publication in the journal.

**Fourthly**, The journal shall notify the researcher of the receiving of his research no later than two weeks from the date of receipt. The journal shall also notify the researcher of the acceptance of the research for publication or refusal of it immediately upon completion of the assessment procedures.

**Fifthly**, the submitted research shall be sent confidentially to three referees specialized in its scientific content. The concerned parties shall be notified of the referee's observations and proposals to be undertaken by the candidate in accordance with the conditions of publication in the journal and in order to reach the required scientific level.

**Sixthly**. The research is considered acceptable for publication in the journal if the three referees (or at least two of them) accept it, after making the required amendments and acknowledging the referees.

- If the third referee refuses the research by giving rational scientific justifications which the editorial board found fundamental and substantial, the research will not be accepted for publication even if approved by the other two referees.

### **Rules for preparing research manuscript for publication in applied colleges researches:**

**First**, The submitted research should be in the following order: Title, Abstract in Arabic and English, Introduction, Research Objective, Research Material and Methods, Results and Discussion, Conclusions and Recommendations, and finally Scientific References.

- **Title:**

It should be brief, clear and expressive of the content of the research. The title font in the publishing writing is bold, (font 14), under which, in a single – spaced line, the name of the researcher (s) is placed, (bold font 12), his address, his scientific status, the scientific institution in which he works, the email address of the first researcher, mobile number, (normal/ font 12). The title of the research should be repeated again in English on the page containing the Abstract. The font of secondary headings should be (bold/ font 12), and the style of text should be (normal/ font 12).

- **Abstract or Summary:**

The abstract should not exceed 250 words, be preceded by the title, placed on a separate page in Arabic, and written in a separate second page in English. It should include the objectives of the study, a brief description of the method of work, the results obtained, its importance from the researcher's point of view, and the conclusion reached by the researcher.

- **Introduction :**

It includes a summary of the reference study of the subject of the research, incorporating the latest information, and the purpose for which the research was conducted.

- **Materials and methods of research:**

Adequate information about work materials and methods is mentioned, adequate modern resources are included, metric and global measurement units are used in the research. The statistical program and the statistical method used in the analysis of the data are mentioned, as well as, the identification of symbols, abbreviations and statistical signs approved for comparison.

- **Results and discussion :**

They should be presented accurately, all results must be supported by numbers, and the figures, tables and graphs should give adequate information. The information should not be repeated in the research text. It should be numbered as it appears on the research text. The scientific importance of the results should be referred to, discussed and supported by up-to-date resources. The discussion includes the interpretation of the results obtained through the relevant facts and principles, and the degree of agreement or disagreement with the previous studies should be shown with the researchers' opinion and personal interpretation of the outcome.

- **Conclusions:**

The researcher mentions the conclusions he reached briefly at the end of the discussion, adding his recommendations and proposals when necessary.

- **Thanks and acknowledgement:**

The researcher can mention the support agencies that provided the financial and scientific assistance, and the persons who helped in the research but were not listed as researchers.

**Second- Tables:**

Each table, however small, is placed in its own place. The tables take serial numbers, each with its own title, written at the top of the table, the symbols \*, \*\* and \*\*\* are used to denote the significance of statistical analysis at levels 0.05, 0.01, or 0.001 respectively, and do not use these symbols to refer to any footnote or note in any of the search margins. The journal recommends using Arabic numerals (1, 2, 3 ..... ) in the tables and in the body of the text wherever they appear.

**Third- Figures, illustration and maps:**

It is necessary to avoid the repetition of the figures derived from the data contained in the approved tables, either insert the numerical data in tables, or graphically, with emphasis on preparing the figures, graphs and pictures in their final shapes, and in appropriate scale and be scanned accurately at 300 pixels / inch. Figures or images must be black and white with enough color contrast, and the journal can publish color pictures if necessary, and give a special title for each shape or picture or figure at the bottom and they can take serial numbers.

#### - Fourth- References:

The journal follows the method of writing the name of the author - the researcher - and the year of publication, within the text from right to left, whatever the reference is, for example: Waged Nageh and Abdul Karim (1990), Basem and Samer (1998). Many studies indicate (Sing, 2008; Hunter and John, 2000; Sabaa et al., 2003). There is no need to give the references serial numbers. But, when writing the Arabic references, write the researcher's (surname), and then, the first name completely. If the reference is more than one researcher, the names of all researchers should be written in the above mentioned manner. If the reference is non-Arabic, first write the surname, then mention the first letter or the first letters of its name, followed by the year of publication in brackets, then the full title of the reference, the title of the journal (journal, author, publisher), the volume, number and page numbers (from - to), taking into account the provisions of the punctuation according to the following examples:

العوف، عبد الرحمن و الكزبري، أحمد (1999). التنوع الحيوي في جبل البشري. مجلة جامعة دمشق للعلوم الزراعية، 15(3):33-45.

**Smith, J., Merilan, M.R., and Fakher, N.S., (1996). *Factors affecting milk production in Awassi sheep*. J. Animal Production, 12(3):35-46.**

If the reference is a book: the surname of the author and then the first letters of his name, the year in brackets, the title of the book, the edition, the place of publication, the publisher and the number of pages shall be included as in the following example:

**Ingrkam, J.L., and Ingrahan, C.A., (2000). *Introduction In: Text of Microbiology*. 2<sup>nd</sup> ed. Anstratia, Brooks Co. Thompson Learning, PP: 55.**

If the research or chapter of a specialized book (as well as the case of Proceedings), scientific seminars and conferences), the name of the researcher or author (researchers or authors) and the year in brackets, the title of the chapter, the title of the book, the name(s) of editor (s), publisher and place of publication and page number as follows:

**Anderson, R.M., (1998). *Epidemiology of parasitic Infections*. In : Topley and Wilsons Infections. Collier, L., Balows, A., and Jassman, M., (Eds.), Vol. 5, 9<sup>th</sup> ed. Arnold a Member of the Hodder Group, London, PP: 39-55.**

If the reference is a master's dissertation or a doctoral thesis, it is written like the following example:

**Kashifalkitaa, H.F., (2008). *Effect of bromocriptine and dexamethasone administration on semen characteristics and certain hormones in local male goats*. PhD Thesis, College of veterinary Medecine, University of Baghdad, PP: 87-105.**

• **The following points are noted:**

- The Arabic and foreign references are listed separately according to the sequence of the alphabets (أ، ب، ج) or (A, B, C).
- If more than one reference of one author is found, it is used in chronological order; the newest and then the earliest. If the name is repeated more than once in the same year, it is referred to after the year in letters a, b, c as (1998)<sup>a</sup> or (1998)<sup>b</sup>... etc.
- Full references must be made to all that is indicated in the text, and no reference should be mentioned in case it is not mentioned in the body of the text.
- Reliance, to a minimum extent, on references which are not well-known, or direct personal communication, or works that are unpublished in the text in brackets.
- The researcher must be committed to the ethics of academic publishing, and preserve the intellectual property rights of others.

**Rules for the preparation of the research manuscript for publication in the researches of Arts and Humanities:**

- The research should be original, novel, academic and has a cognitive value, has language integrity and accuracy of documentation.
- It should not be published, or accepted for publication in other publication media.
- The researcher must submit a written declaration that the research is not published or sent to another periodical for publication.
- The research should be written in Arabic or in one of the languages approved in the journal.
- Two abstracts, one in Arabic and the other in English or French, should be provided with no more than 250 words.
- Four copies of the research should be printed on one side of A4 paper with an electronic copy (CD) according to the following technical conditions:

The list (sources and references) shall be placed on separate pages and listed in accordance with the rules based on one of the following two methods:

(A) The surname of the author, his first name, the title of the book, the name of the editor (if any), the publisher, the place of publication, the edition number, the date of publication.

(B) The title of the book: the name of the author, the title of the editor (if any), the publisher, the place of publication, the edition number, the date of the edition.

- Footnotes are numbered at the bottom of each page according to one of the following documentation ways

A - Author's surname, his first name: book title, volume, page.

B - The title of the book, volume number, page.

- Avoid shorthand unless indicated.

- Each figure, picture or map in the research is presented on a clear independent sheet of paper.

- The research should include the foreign equivalents of the Arabic terms used in the research.

**For postgraduate students (MA / PhD), the following conditions are required:**

(A) Signing declaration that the research relates to his or her dissertation.

(B) The approval of the supervisor in accordance with the model adopted in the journal.

C – The Arabic abstract about the student's dissertation does not exceed one page.

- The journal publishes the researches translated into Arabic, provided that the foreign text is accompanied by the translation text. The translated research is subject to editing the translation only and thus is not subject to the publication conditions mentioned previously. If the research is not assessed, the publishing conditions shall be considered and applied on it.

- The journal publishes reports on academic conferences, seminars, and reviews of important Arab and foreign books and periodicals, provided that the number of pages does not exceed ten.

### **Number of pages of the manuscript Search:**

The accepted research shall be published free of charge for educational board members at the University of Hama without the researcher having any expenses or fees if he complies with the publishing conditions related to the number of pages of research that should not exceed 15 pages of the aforementioned measures, including figures, tables, references and sources. The publication is free in the journal up to date.

### **Review and Amendment of researches:**

The researcher is given a period of one month to reconsider what the referees referred to, or what the Editorial Office requires. If the manuscript does not return within this period or the researcher does not respond to the request, it will be

disregarded and not accepted for publication, yet there is a possibility of its re-submission to the journal as a new research.

### **Important Notes:**

- The research published in the journal expresses the opinion of the author and does not necessarily reflect the opinion of the editorial board of the journal.
- The research listing in the journal and its successive numbers are subject to the scientific and technical basis of the journal.
- A research that is not accepted for publication in the journal should not be returned to its owners.
- The journal pays nominal wages for the assessors, 2000 SP.
- Publishing and assessment wages are granted when the articles are published in the journal.
- The researches received from graduation projects, master's and doctoral dissertations do not grant any financial reward; they only grant the researcher the approval to publish.
- In case the research is published in another journal, the Journal of the University of Hama is entitled to take the legal procedures for intellectual property protection and to punish the violator according to regulating laws.

### **Subscription to the Journal:**

Individuals, and public and private institutions can subscribe to the journal

### **Journal Address:**

- The required copies of the scientific material can be delivered directly to the Editorial Department of the journal at the following address: Syria - Hama - Alamein Street - The Faculty of Veterinary Medicine - Editorial Department of the Journal.

Email: [hama.journal@gmail.com](mailto:hama.journal@gmail.com)

[magazine@hama-univ.edu.sy](mailto:magazine@hama-univ.edu.sy)

website: : [www.hama-univ.edu.sy/newssites/magazine/](http://www.hama-univ.edu.sy/newssites/magazine/)

Tel: 00963 33 2245135

<b>contents</b>		
<b>Title</b>	<b>Resarcher Name</b>	<b>Page number</b>
<b>the Impact of Political Factors on The Profitability and Market Share of Syrian Insurance Companies</b>	<b>Alaa Sam Baladieh Dr. Yomn Mansour</b>	<b>2</b>
<b>Portfolios Construction Using Resampled Efficiency Technique: A Comparative Analysis With (Mean–Variance) Model (An applied study on the Damascus Stock Exchange)</b>	<b>Dr. Fedaa Al–Sarmini Prof. Dr. Hazaa' Moufleh</b>	<b>24</b>
<b>Studying The Impact of Interest Rate on the General Stock Price Index ( an Applied study on the Damascus Stock Exchange)</b>	<b>Farah jihad mahmji Dr.Osman Nakkar Dr.Mohammed jamal taqtaq</b>	<b>47</b>
<b>The Role Of Brainstorming As One Of The Ways to Choose Performance Measurement Indicators in Improving Health Performance in Public Hospitals On The Syrian Coast (Field study)</b>	<b>Dr. Samer A Kassem Dr. Rami Mohammed Ali Ibrahim</b>	<b>62</b>
<b>The Impact Of Reinsurance On The Profitability Of Insurance Companies An Applied Study On Private Insurance Companies Operating In Syria</b>	<b>Rafah Hasan Dr. Hanan Daher</b>	<b>85</b>
<b>The Impact of Profitability on Earning Management (An Empirical Study on Manufacturing Companies Registered in the Syrian Securities and Markets Authority)</b>	<b>Dr. Latif Zayod Dr. Basel Nassar Rana Sakour</b>	<b>106</b>
<b>Studying the impact of monetary policy in Kaldor square variables in Syria using the autoregression (VAR) model for the period (2011–2021)</b>	<b>Mohamed Fadi Shockfah Dr. Othman Naqar Dr. Asmhan Khalaf</b>	<b>124</b>
<b>The Impact of Monetary Policy Tools on Changes in the Consumer Price Index in Syria By Using VAR Model During the Period 2010–2020</b>	<b>Dr. Abdul Hadi Al–Rifai Dr. Youssef Mahmoud Sarah Al– Khayer</b>	<b>148</b>

<p><b>The Impact of Operational Efficiency and Corona Pandemic on the Profitability of Islamic Banks Listed at Damascus Securities Exchange</b></p>	<p><b>Asst. Prof. Sulaiman Mouselli Dr. Alaa Salhani</b></p>	<p><b>173</b></p>
<p><b>Studying the impact of energy carrier prices on the cost of living for a Syrian family using a multiple regression model</b></p>	<p><b>Zain al Abedin Najdat Nasra Dr. Izeddin hidar</b></p>	<p><b>191</b></p>



