مجلة جامعة تشرين – سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية

اسم المقال: أثر سعر الفائدة في مبيعات شهادات الاستثمار واستردادتها في مصرف التسليف الشعبي
اسم الكاتب: د. عبدالهادي الرفاعي، فرح فؤاد عكو
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/4608
تاريخ الاسترداد: 2026/11/03 15:35 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة – Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة جامعة تشرين – سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية – ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية _ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (36) العدد (6) 2014
Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies -Economic and Legal Sciences Series Vol. (36) No. (6) 2014

أثر سعر الفائدة في مبيعات شهادات الاستثمار واستردادتها في مصرف التسليف الشعبي

الدكتور عبد الهادي الرفاعي*
فرح فؤاد عكو**

(تاريخ الإيداع 21 / 9 / 2014. قُبِل للنشر في 24 / 12 / 2014)

□ ملخّص □

تعد شهادات الاستثمار من الخدمات المصرفية الهامة التي تميز مصرف التسليف الشعبي عن غيره من المصارف العامة والخاصة، كما يشغل سعر الفائدة المفروض عليها من قبل مجلس النقد والتسليف دوراً كبيراً في البناء الاقتصادي للمجتمع.

وبناء على ذلك تناول البحث بالترتيب أهم الأفكار التي تخدم موضوع البحث وفقاً لمايلي :

1- المفهوم العام لسعر الفائدة.

2- المفهوم العام لشهادات الاستثمار وأنواعها.

3- أثر التقلب في معدلات الفائدة على مبيعات شهادات الاستثمار واستردادتها في مصرف التسليف الشعبي.

وقد قمنا باستخدام بيانات سنوية لمتغيرات الدراسة ضمن الفترة (2004-2012)، وتبين لنا وجود علاقة طردية قوية بين معدل الفائدة كمتغير مستقل ومبيعات شهادات الاستثمار كمتغير تابع وبمعامل ارتباط قدرة 98% وبين معدل فائدة شهادات الاستثمار واستردادتها كمتغير تابع وبمعامل ارتباط قدره 97% .

الكلمات المفتاحية : سعر الفائدة ، شهادات الاستثمار، مصرف التسليف الشعبي.

*أستاذ- قسم الإحصاء والبرمجة - كلية الاقتصاد - جامعة تشرين - اللاذقية - سورية.
**طالبة دراسات عليا(دكتوراه) - اختصاص سكان وتنمية - قسم الاحصاء والبرمجة - كلية الاقتصاد - جامعة تشرين - اللاذقية - سورية.

مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية _ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (36) العدد (6) 2014
Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies -Economic and Legal Sciences Series Vol. (36) No. (6) 2014

The Impact of interest rate on sales and redemptions of investment certificates in popular credit bank

Dr. Al-RIFAI Abdul Hadi*
Farah okko**

(Received 21 / 9 / 2014. Accepted 24 / 12 / 2014)

□ ABSTRACT □

The Investment of important banking service that characterizes the popular credit bank from other public and private banks from other public and private banks, certificates, also serves the interest rate imposed on it by the council of monetary and credit significant role in the economic structure or the society.

Accordingly, the order intake find the mist important ideas that serve the research topic, according to the following:

1-The general concept of the interest rate.

2-The general concept of investment certificates and types.

3-Impact of validity in interest rates on the sales and redemptions of investment certificates in the popular credit bank.

We have using annual data for the variables of the study with in the period (2004 - 2012) in the popular credit bank.

Keywords: Interest rate, Investment certificates, popular credit bank.

***Professor in Department of statistics and programming , Faculty of Economics, Tishreen University ,Lattakia, Syria.**

****Postgraduate Student, Department of statistics and programming, Faculty of Economics, Tishreen University, Lattakia, Syria**.

مقدمة :

يقدم مصرف التسليف الشعبي العديد من الوظائف والخدمات المالية للمواطنين، غير أن أهم الوظائف التي يؤديها والتي تميزه من غيره من المصارف الأخرى إصداره لشهادات الاستثمار بمختلف أنواعها ولمختلف الفئات العمرية لدعم وجذب الشريحة العظمى من فئات المجتمع.

ويعتبر سعر الفائدة المتحكم الرئيسي في اختيارات المتعاملين وانتقائهم للخدمة المصرفية المناسبة لادخارأموالهم واستثمارها، كما أنه موضوع نقاش وجدال بين الأنظمة الاقتصادية ومنظري الفكر الاقتصادي، حيث نجد جل الاقتصاديين يعتبرون سعر الفائدة هو السعر الاستراتيجي في النظام الاقتصادي المعاصر في العصر الحديث، ويعتبرونه الجهاز العصبي للنظام المصرفي الحديث وهو الأداة الأساسية لإدارة النظام النقدي.

مشكلة البحث :

يمكن عرض مشكلة البحث من خلال التساؤلين التاليين:

هل تؤثر التغيرات في أسعار الفائدة في نشاط المصرف المتمثل بمبيعات شهادات الاستثمار واستردادتها ؟ وهل تؤثر استردادات شهادات الاستثمار على مبيعاتها؟

ويتفرع عنهما الأسئلة الفرعية التالية:

- ما درجة استجابة مبيعات شهادات الاستثمار للتغيرات في أسعار الفائدة ؟
- ما درجة استجابة استردادات شهادات الاستثمار للتغيرات في أسعار الفائدة ؟
- هل هنالك علاقة تربط بين مبيعات شهادات الاستثمار واستردادتها؟

أهمية البحث وأهدافه :

الأهمية:

تنبع أهمية البحث من الناحية النظرية من أهمية الموضوع نفسه الذي يُعنى بالعلاقة بين متغيرات أسعار الفائدة ومبيعات شهادات الاستثمار واستردادتها في مصرف التسليف الشعبي، فضلاً عن الدور الذي تلعبه شهادات الاستثمار كمصدر تمويلي هام يجذب الشريحة العظمى من المواطنين ليساهم بإيراداته في دعم العديد من المشاريع التنموية والنمو الاقتصادي للبلد.

أما من الناحية التطبيقية تمثل هذه الدراسة مرجعا جيداً ومفيداً في التحكم بأسعار مبيعات ا شهادات الاستثماروستردادتها في مصرف التسليف الشعبي بناء على التحكم في أسعار الفوائد الممنوحة لحملة هذه الشهادات.

الأهداف:

يهدف البحث إلى مايلي :

- ✓ إيضاح مفهوم سعر الفائدة قديماً حسب النظرية الكلاسيكية والكنزية والمفهوم الحديث له.
- ✓ إيضاح مفهوم شهادات الاستثمار بمختلف أنواعها في مصرف التسليف الشعبي .
- ✓ التعرف على أثر الزيادة والانخفاض في أسعار الفائدة على مبيعات شهادات الاستثمار واستردادتها.
- ✓ التعرف على نوع العلاقة التي تربط مبيعات شهادات الاستثمار مع استردادتها.

منهجية البحث :

في الجانب النظري : تم الاعتماد على المنهج الوصفي لأهم ما ورد في الكتب والمراجع العربية والأجنبية والمجلات والدوريات المتخصصة في مجال البحث بهدف إثراء البحث وإغنمائه

في الجانب العملي : استخدمت الدراسة بيانات سنوية لمتغيرات الدراسة (سعر الفائدة ، مبيعات شهادات الاستثمار واستردادتها) ضمن الفترة (2004–2012) وتم استخدام الانحدار الخطي البسيط في اختبار الفرضيات ، وطريقة المربّعات الصغرى في تقدير معلمات النموذج الذي يعبّر عن العلاقة بين سعر الفائدة كمتغير مستقل وإيرادات المبيعات كمتغير تابع من جهة ، وبين معدل الفائدة كمتغير مستقل واستردادات شهادات الاستثمار من جهة أخرى.

فرضيات البحث :

انطلق البحث من الفرضيتين التاليتين :

لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين سعر الفائدة كمتغير مستقل ومبيعات شهادات الاستثمار كمتغير تابع في مصرف التسليف الشعبي .

- ✓ لاتوجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين سعر الفائدة كمتغير مستقل واستردادات شهادات الاستثمار كمتغير تابع في مصرف التسليف الشعبي .
- ✓ لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين استردادات شهادات الاستثمار كمتغير مستقل ومبيعاتها كمتغير تابع في مصرف التسليف الشعبي .

حدود البحث :

أُجريت الدراسة في مصرف التسليف الشعبي خلال الفترة الزمنية (2004–2012)، وبسبب صغر عدد سنوات الدراسة وقصر السلسلة الزمنية تم استخدام اختبارات الانحدار الخطي بدل السلاسل الزمنية لكون دراسة السلاسل تتطلب فترة زمنية أطول .

الدراسات السابقة :

على الرغم من وجود العديد من الدراسات التي تناولت سعر الفائدة على نحو عام ، إلا أنه يندر وجود دراسة تناولت دراسة سعر الفائدة في مصرف التسليف الشعبي ، وفيما يلي نورد أهم الدراسات :

1- محددات الفائدة على الودائع والتسهيلات في الاقتصاد الأردني :

هدفت الدراسة إلى بيان مدى تأثر معدلات الفائدة بالودائع في الأردن بكل من عرض النقد الاسمي، ومعدل الفائدة الدولي، وسعر صرف العملة الأجنبية، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين عرض النقد الاسمي والوسط المرجح لمعدلات الفائدة على كل من الودائع لأجل وتسهيلات الجاري والمدين، كما توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين معدل الفائدة الدولي، والوسط المرجح لمعدلات الفائدة، بالإضافة لوجود علاقة سالبة بين سعر صرف العملة الأجنبية والوسط المرجح لمعدلات الفائدة [1].

2- تأثير سعر الفائدة لأجل على الاستهلاك الخاص : حالة الأردن خلال الفترة 1976–2004:

هدفت الدراسة إلى بيان تأثير سعر الفائدة لأجل على الاستهلاك الخاص في الأردن خلال الفترة 2004– 1976 باستخدام نموذج الانحدار الذاتي المتجه على بيانات سنوية ، وتبين من خلال النتائج أن سعر الفائدة لأجل له

تأثير سلبي في الاستهلاك الخاص ، ولكن هذا الأثر ليس معنوياً ، كما أن الاستهلاك الخاص غير مستقر في المستوى مع مرور الزمن [2].

3- دالة الاستهلاك في الأردن :

هدفت هذه الدراسة إلى تفسير السلوك الاستهلاكي في الأردن والعوامل المحددة لهذا السلوك، والصيغ المقترحة لدالة الاستهلاك للتوصل إلى أفضل دالة تناسب بيانات الأردن ، وتوصلت الدراسة إلى أن أنسب الصيغ المفسرة لدالة الاستهلاك في الأردن هي الصيغة التي اقترحها كينز في فرضية الدخل المطلق

وقد حصلت هذه الصيغة على أفضل نتائج إحصائية مقبولة مقارنة مع الصيغ المعروفة الأخرى، كما توصلت الدراسة إلى أن الأردن ينفق على الأغراض الاستهلاكية أكثر مما تتيحه الإمكانات الذاتية للاقتصاد الوطني.[3]

4- Asymmetric Effects of Interest Rate Changes: The Role of The consumotion .

بحثت هذه الدراسة في الآثار المتعلقة بالسياسات النقدية والاستهلاك، واستخدمت دالة الاستهلاك ومتغيرات أخرى خاصة بالسياسات النقدية التي تتعلق بأثر التغير في الثروة على الاستهلاك الكلي، واستخدمت الدراسة بيانات المملكة المتحدة، وفرضت أن تحرير الاقتصاد وتسهيل الاقتراض يؤثر في الإنفاق أقل مما يؤثر في الثروة. [4]

5- **Effect of interest rate On consumption.**

ركزت هذه الدراسة على أثر سعر الفائدة في الاستهلاك في الهند ، وهي دراسة تطبيقية استخدمت بيانات مسح العينة الوطني للفترة (2005–2006)تغطي العينة نحو 40000 أسرة ، وقدرت الدراسة استجابة الاستهلاك لسعر الفائدة بعد التضخم ، وأن زيادة سعر الفائدة بمقدار 0.5% يؤدي مباشرة إلى تخفيض الإنفاق على الاستهلاك بمقدار 10%. [5]

الفرق بين هذه الدراسة والدراسات السابقة :

تطرقت جميع الدراسات السابقة للبحث في سعر الفائدة سواء من حيث العوامل المؤثرة فيها، أو من حيث تأثيرها في الاستهلاك الخاص ، أو الانتقادات الموجهة لسعر الفائدة ، وجميع هذه الدراسات تختلف عن دراستنا لكون الدراسة التي بين يدينا تتناول تأثير سعر الفائدة في مبيعات شهادات الاستثمار واستردادتها التي يتميز بها مصرف التسليف الشعبي عن غيره من المصارف الحكومية والخاصة في سورية .

الإطار النظري للبحث :

أ- تعريف سعر الفائدة :

توجد عدة تعاريف لسعر الفائدة قديماً وحديثاً نذكر منها التعاريف التالية :

قديماً : فسر الاقتصاديون الكلاسيك سعر الفائدة عند تقاطع منحنى الطلب والعرض على الأرصدة القابلة للإقراض والاقتراض .

أما كينز فقد اعتبر أن سعر الفائدة ظاهرة نقدية تحدد بالعرض والطلب على النقود وليس بالأرصدة القابلة للإقراض والاقتراض، و مارشال اعتبر أن سعر الفائدة هو ذلك العائد الذي أصبح محل الاهتمام لأنه يمثل العائد الطبيعي الذي يجب أن يتقاضاه أصحاب رؤوس الأموال عند قيامهم بالاستثمارات[6] .

حديثاً : عُرِّف سعر الفائدة بأنه النسبة المئوية لمقدار الفائدة منسوباً إلى المبلغ الأصلي والذي لايدفع فقط ثمناً للاقتراض وإنما كنوع من المكافآت للمدخرين ، ويتكون سعر الفائدة في السوق أو مايسمى بسعر الفائدة الاسمي من سعر الفائدة الخالي من المخاطرة مضافاً إليه التضخم ، مخاطرة عدم التسديد و مخاطرة السيولة ، مخاطرة الأجل والائتمان [7].

كما عُرِّف سعر الفائدة بأنه الثمن الموضوع نظير استعمال النقود[8] ، ويشكل سعر الفائدة دوراً كبيراً في البناء الاقتصادي.

ويعتبر من أهم المؤشرات التي تستخدم لتحليل حركة الاقتصاد واتجاهه باعتباره المتغير الاقتصادي الذي يوفق بين المقترضين والمقرضين في علاقات تمويلية ، حيث يدفعه المقترض (سعر الفائدة) كتكلفة نظير استخدام الأموال المقترضة لفترة زمنية محددة ، ويأخذه المقرِض كإيراد من القروض التي يمنحها، بحيث إذا احتفظ به يكون قد ضحى بالعائد الذي يمكن أن يحصل عليه من عملية الاقتراض ولذلك يسمى بتكلفة الفرصة البديلة [9].

ب- أهمية سعر الفائدة :

يعتبر سعر الفائدة مهماً للعديد من المستويات ، فعلى المستوى الشخصي : يعد ارتفاع سعر الفائدة عائقاً للبعض ممن يريدون شراء عقارات أو سيارات أو ما شابه ذلك ، لأن ارتفاع سعر الفائدة يعني ارتفاع تكلفة التمويل ، ومشجعاً للبعض الآخر على الادخار والحصول على دخل أكبر إذا ما ادخروا جانبا من دخولهم .

أما على المستوى العام : يؤثر سعر الفائدة في مستوى الاقتصاد ككل من خلال تحقيقه مايلي [10]:

-ضمان جذب الادخار من وحدات الفائض وادخارها في وحدات العجز ومن ثم تحقيق النمو الاقتصادي .

-توازن الكمية المعروضة من النقود بالكمية المطلوبة منها من قبل الوحدات غير البنكية .

-التأثير في حجم الادخار والاستثمار لكونه أداة هامة من أدوات السياسة النقدية.

-التأثير قي تدفق الأموال على المستوى الدولي (ارتفاعه في دولة معينة يشجع على انتقال الأموال لتلك الدولة والعكس صحيح)

-توجيه الاقتصاد الوطني وفق السياسة المرسومة له وحسب الحالة الاقتصادية السائدة.

ج- العوامل التي تؤثر في سعر الفائدة :

يتأثر سعر الفائدة بنوعين من العوامل :

العوامل غير المباشرة : يرتبط سعر الفائدة بالتضخم بعلاقة طردية ، فكلما ارتفعت معدلات التضخم كلما ازدادت أسعار الفائدة والعكس صحيح ، لذا في حالات الانتعاش الاقتصادي ترتفع معدلات التضخم فتتدخل الدولة للحد من كمية عرض النقود التي تقود إلى ارتفاع أسعار الفائدة ، وفي حالة الركود الاقتصادي قد لاتحتاج المؤسسات إلى مبالغ تمويل إضافية مما ينتج عنه انخفاض في أسعار الفائدة[11] .

العوامل المباشرة : تتمثل هذه العوامل بمايلي [13]:

-السياسة النقدية : حيث إن ازدياد نمو عرض النقد يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة وارتفاع التضخم[12] ، والعكس صحيح ارتفاع معدل الطلب على ماهو معروض من النقد يقود إلى ارتفاع أسعار الفائدة وتخفيض معدلات الإقراض في الدائرة الاقتصادية .

-السياسة المالية : فالسوق المالي الذي تتسم أسعار فائدته بالارتفاع تجذب إليها رؤوس الأموال بحثاً عن ربحية أعلى فيزداد المعروض من هذه الأموال ، وهذا بدوره يقود إلى تخفيض سعر الفائدة مستجيباً لقوى العرض

والطلب ، في الوقت ذاته تطرد الأسواق ذات الفائدة المنخفضة رؤوس الأموال مما يترتب عليه تناقص في المعروض منها وبالتالي هذاعامل في ارتفاع سعر الفائدة .

-مستوى النشاط الاقتصادي : إن ارتفاع وتيرة النشاط الاقتصادي يؤدي إلى زيادة الطلب على الأموال وبالتالي ارتفاع أسعار الفائدة وخاصة مع ارتفاع التضخم وتوسع عرض النقد والعكس صحيح في حالة الركود

د- شهادات الاستثمار :

هي الورقة التي تثبت الحق في المبلغ المودع لدى مصرف التسليف الشعبي ، والتي تخضع لنظام القرض وللنظام والقوانين الخاصة بها [14].

أحدثت شهادات الاستثمار بالمرسوم التشريعي رقم 57 تاريخ 1970/1/27 وهي أحد أنواع الأوعية الادخارية والتي هدفها المساهمة في دعم الوعي الادخاري وتمويل مشاريع التنمية.

وقد عهدت وزارة المالية إلى مصرف التسليف الشعبي بإصدار شهادات الاستثمار ويقوم المصرف بدور الوسيط بين المتعاملين ووزارة المالية ، كما يقوم بتحويل حصيلة شهادات الاستثمار إلى وزارة المالية التي تستخدم هذه الحصيلة في تمويل مشاريع التنمية في القطر العربي السوري، وتقوم وزارة المالية بدفع التكاليف والنفقات المترتبة على شهادات الاستثمار للمصرف بموجب الاتفاقات المبرمة معها وحسب المبالغ المقررة في الموازنة التقديرية لشهادات الاستثمار والمتفق عليها مع الوزارة.

وتنقسم شهادات الاستثمار إلى ثلاثة أنواع هي :

-المجموعة آ (ذات القيمة المتزايدة): وهي عبارة عن شهادات تُباع بسعر الإصدار وتزيد قيمتها كل ثلاثة أشهر ، أي كل ربع سنة بالفوائد التي تستحق لها حيث تحتسب بنسبة يُحددها مجلس النقد والتسليف ، ويمكن استرداد قيمتها في أي وقت ، وتحدد القيمة الاستردادية لهذه الشهادة بسعر الإصدار مضافاً إليها الفائدة المضافة كل ربع سنة ، ويبدأ سريان الفائدة على الشهادة اعتباراً من الشهر الذي يلي تاريخ الإيداع.

-المجموعة ب (ذات العائد الجاري): وهي شهادات تباع بسعر الإصدار ويستحق مالكها فائدة يحددها مجلس النقد والتسليف تدفع نقداً كل نصف سنة ، ويمكن استرداد قيمتها في أي وقت، وتحسب الفائدة كل ستة أشهر، ويبدأ سريان الفائدة اعتباراً من أول الشهر الذي يلي تاريخ الشراء.

وتصدر الشهادات من النوعين (آ- ب) بعدة فئات هي : (100000-250000-1000000 5000-1000) ل.س.

تقطع ضريبة رؤوس الأموال على الأموال المتداولة عن الأرباح المستحقة لشهادات الاستثمار بنسبة (7.5%) عن (20%) من الأرباح مضافاً إليها الإدارة المحلية (10%) من الضريبة المحتسبة ، وهذه الشهادات اسمية غير قابلة للتداول ، وتسترد قيمتها من الفرع المُصدِر لها ، ويمكن أن تقدَّم لأي فرع آخر برسم التحصيل ، والمدة القصوى للشهادة عشر سنوات من تاريخ بدء سريان الفائدة .

-المجموعة ج (شهادات ذات الجوائز): وهي عبارة عن الشهادات التي تباع بسعر الإصدار ، وتخضع لسحب شهري علني يبث على برنامج تلفزيوني بعد مضي ثلاثة أشهر على الإيداع بدءاً من الشهر الذي يلي تاريخ الإيداع ، وتدخل السحب شهرياً مادامت في حوزة المتعامل، ليس لها مدة قصوى، ويمكن استرداد قيمتها بأي وقت ، ويفقد الرابح حقه بالجائزة بعد مضي عامين من تاريخ السحب.

قام المصرف مؤخراً بإطلاق موقعه الالكتروني بحلة جديدة اعتمد من خلاله على وضع نتائج السحوبات الشخصية التي تجري على هذه المجموعة، فأصبح بإمكان أي مواطن الدخول إلى الموقع ومعرفة نتيجة السحب على الشهادة الخاصة به.

هـ- مزايا تحريك سعر الفائدة على شهادات الاستثمار وعيوبه:

- لاشك أن هناك العديد من المزايا والعيوب الناتجة من جراء تحريك سعر الفائدة على شهادات الاستثمار ، فارتفاع سعر الفائدة سيدفع بالمواطنين لاستبدال مدخراتهم من الودائع الادخارية ذات الفائدة الأقل وغيرها بتلك الشهادات ، فضلاً عن أن رفع سعر الفائدة من شأنه أن يخفض من معدلات التضخم ، ويوفر السيولة الكافية للمصرف لتمويل مشاريع ضخمة وبالتالي المساهمة في تنمية البلد وتطوير اقتصاده .

- أما في حال خفض سعر الفائدة على شهادات الاستثمار سيجعل عملية الإقبال على شراء الشهادات ضعيفة وغير مرغوب بها ، الأمر الذي سينعكس على الادخار ، ويدفع بالمتعاملين اللجوء إلى أساليب أخرى أكثر نفعا لادخار أموالهم واستثمارها قد تكون خارج البلد مما سينعكس سلبا على الاقتصاد الوطني[15].

النتائج والمناقشة:

أ- متغيّرات البحث:

تم الاعتماد على قاعدة بيانات مصرف التسليف الشعبي في سورية حيث كانت متغيرات البحث هي:

1-معدل الفائدة كمتغير مستقل ويرمز له بـ P

2-مبيعات شهادات الاستثمار كمتغير تابع لمعدل الفائدة خلال الفترة (2004-2012) باللوغاريتم الطبيعي ويرمز له بـ $Ln\ R$

3-استردادات شهادات الاستثمار كمتغير تابع لمعدل الفائدة خلال الفترة (2004-2012) باللوغاريتم الطبيعي ويرمز له بـ $Ln\ S$

وكانت البيانات الخاصة وفق متغيرات الدراسة على الشكل الآتي:

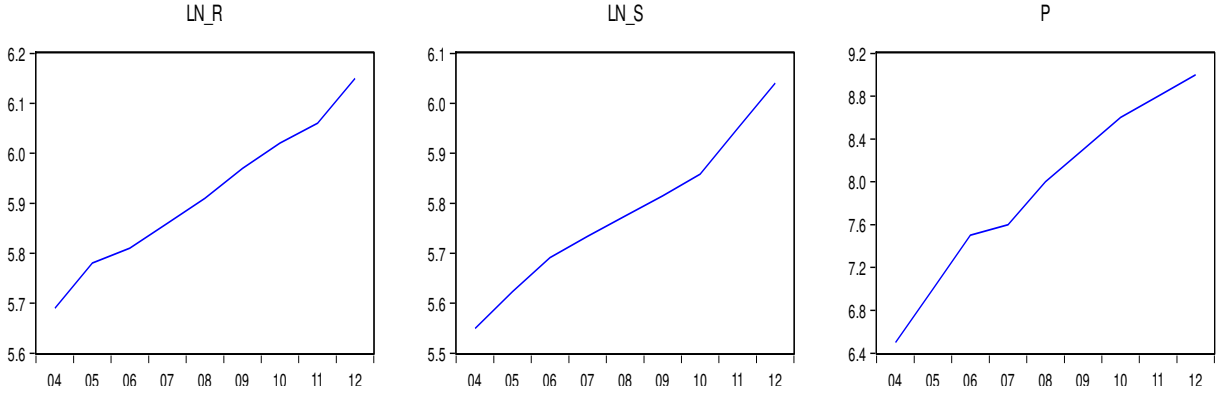
الجدول رقم (1) تطور متغيرات الدراسة في مصرف التسليف الشعبي في سورية خلال الفترة 2004-2012

العام	استردادات شهادات الاستثمار		مبيعات شهادات الاستثمار		معدّل الفائدة
	الاستردادات (مليار) S	$Ln\ S$	المبيعات (مليار) R	$Ln\ R$	P%
2004	257.09	7.85	295.89	5.69	6.5
2005	276.74	5.62	323.54	5.78	7
2006	296.23	5.69	335.08	5.81	7.5
2007	309.24	5.73	349.29	5.86	7.6
2008	321.89	5.77	368.62	5.91	8
2009	335.28	5.81	390.69	5.97	8.3
2010	350.06	5.86	412.41	6.02	8.6
2011	383.72	5.95	430.21	6.06	8.8

9	6.15	470.32	6.04	419.93	2012

المصدر : سجلات الإدارة العامة لمصرف التسليف الشعبي

نجد تطوّرا في المبيعات السنويّة لشهادات الاستثمار والاستردادات في جميع الفروع حيث كانت إيرادات المبيعات 295.89 مليار ليرة سوريّة عام 2004 لتصل إلى 470.32 مليار عام 2012، في حين كانت استردادات شهادات الاستثمار 257.09 مليار ليرة سورية عام 2004 لتصل إلى 419.93 مليار ليرة سورية عام2012 ، كما تطوّر معدّل الفائدة حيث كانت 6.5% عام 2004 لترتفع إلى 9% عام 2012 كما هو واضح في الشكل التالي:



الشكل (1) تطور كل من مبيعات شهادات الاستثمار واستردادات في مصرف التسليف الشعبي خلال الفترة 2004-2012

المصدر : من إعداد الباحثة باستخدام البرنامج الإحصائي EViews7

يظهر الشكل السابق التزايد الواضح لسعر الفائدة خلال الفترة المدروسة (2004-2012)، وكذلك التزايد الواضح لكل من مبيعات شهادات الاستثمار واستردادتها خلال نفس الفترة المذكورة.

ب-اختبار الفرضيّات:

الفرضية الأولى : لا توجد علاقة بين معدل الفائدة كتغير مستقل ومبيعات شهادات الاستثمار كتغير تابع في مصرف التسليف الشعبي.

سيتمّ اختبار الفرضيّة باستخدام الانحدار الخطي البسيط على الشّكل الآتي:

تمّ استخدام طريقة المربّعات الصغرى في تقدير معلمات النموذج الذي يعبّر عن العلاقة بين معدل الفائدة كتغير مستقل وإيرادات المبيعات كتغير تابع والذي تبين أنه يأخذ الشّكل الآتي:

$$Ln\ R_t = b_0 + b_1 P_t$$

حيث: $Ln\ R_t$ عبارة عن اللوغاريتم الطبيعي لإيرادات المبيعات، P_t عبارة عن معدّل الفائدة .

ذلك تحت الفروض $H_0: b_1 = 0$ لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين معدّل الفائدة وإجمالي المبيعات

$H_1: b_1 \neq 0$ *توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين معدّل الفائدة وإجمالي المبيعات* وقد تمّ *استخدام برنامج* EViews7 *في تطبيق الانحدار*

الجدول(2) نتائج تقدير المعلمات

المتغير	المعلمة	إحصائيّة t	P-Value
P_t	0.171830	15.28	0.0000
b_0	4.555	50.907	0.0000

R-squared=0.971	F-statistic=233.7554
Prob (F-statistic)=0.000001	
DW=1.8`4	

المصدر : من اعداد الباحثة باستخدام البرنامج الإحصائي EViews7

نجد من خلال الجدول السابق أنّ قيمة احتمال الدلالة المقابلة لمتغيّر معدل الفائدة والتي تساوي P-Value=0 أصغر من 0.05 بالتالي نقبل الفرض البديل H_1 أي توجد علاقة ذات دلالة إحصائيّة بين معدل الفائدة كتغير مستقل وإيرادات مبيعات شهادات الاستثمار كتغير تابع .

وقد كان الشكل الذي يعبّر عن القيم المتنبأ بها بالإضافة إلى الأخطاء والقيم الحقيقيّة للإيرادات، كما في الشّكل الآتي:



الشكل(2) القيم المقدّرة والحقيقيّة والأخطاء، بالنسبة للمبيعات خلال الفترة 2004-2012

المصدر : من إعداد الباحثة باستخدام البرنامج الإحصائي EViews7

كما وجدنا أنّ النموذج المقدّر يعطى بالعلاقة:

$$\mathrm{Ln}\ R_t = 4.55 + 0.17P_t$$

أظهر هذا النموذج دلالة إحصائيّة فقد بلغت Prob(F-statistic)=0.000001 أصغر من *0.05*، كما أنّ معامل التحديد بلغ *R-squared=0.971* أي أنّ النموذج مسؤول عن تفسير 97% من التغيّرات في إيرادات المبيعات والتي تنتج عن التغيّر في معدّل الفائدة .

وتجدر الإشارة وبحسب النموذج المقدر إلى أن أي زيادة بمقدار 1% في معدّل الفائدة، ستؤدّي إلى زيادة في الإيرادات بمعدّل 0.17% .

الفرضية الثانية: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين معدل الفائدة كمتغير مستقل واستردادات شهادات الاستثمار كمتغير تابع في مصرف التسليف الشعبي.

سيتمّ اختبار الفرضيّة باستخدام الانحدار أيضا على الشّكل الآتي:

تمّ استخدام طريقة المربّعات الصغرى في تقدير معلمات النموذج الذي يعبّر عن العلاقة بين معدل الفائدة والاستردادات والذي تبين أنه يأخذ الشّكل الآتي:

$$Ln\ S_t = b_0 + b_1 P_t$$

حيث: $Ln\ S_t$ عبارة عن اللغريتم الطبيعي للاستردادات، P_t عبارة عن معدّل الفائدة.

ذلك تحت الفروض التالي:

$H_0: b_1 = 0$ (لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين معدّل الفائدة وإجمالي الاستردادات)

$H_1: b_1 \neq 0$ (توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين معدّل الفائدة وإجمالي الاستردادات)

وقد تمّ استخدام برنامج EViews7 *في تطبيق الانحدار:*

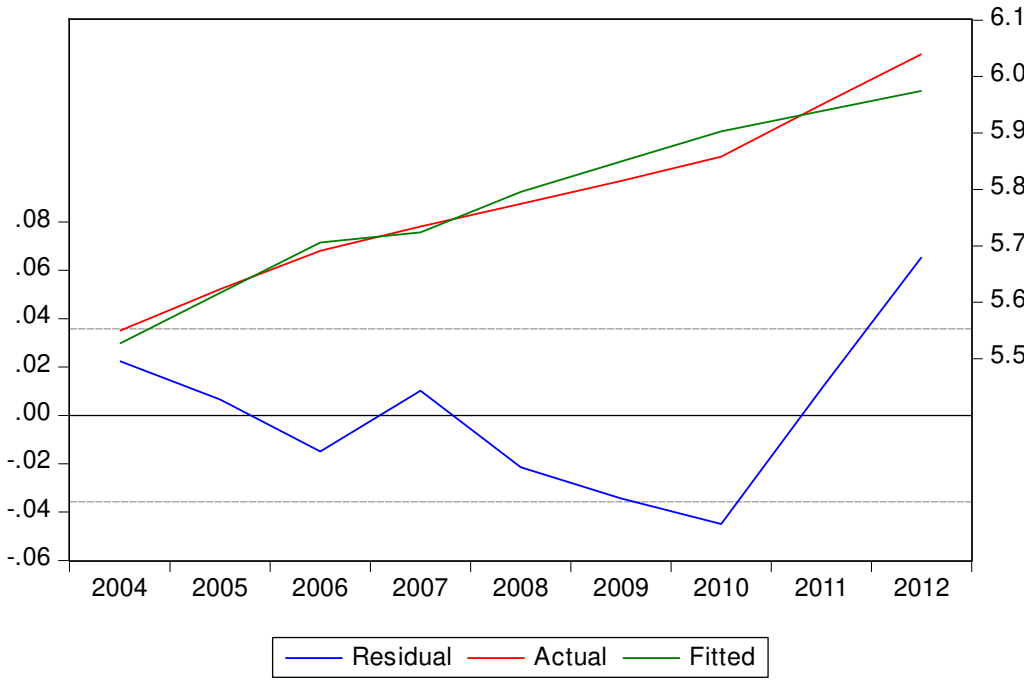
الجدول(3) نتائج تقدير المعلمات

المتغير	المعلمة	إحصائيّة t	P-Value
P_t	0.179106	11.96691	0.0000
b_0	4.362754	36.61063	0.0000
F-statistic=143.21		R-squared=0.953	
Prob(F-statistic)=0.0000			
DW=1.97			

المصدر : من إعداد الباحثة باستخدام البرنامج الإحصائي EViews7

نجد من خلال الجدول السابق أنّ قيمة احتمال الدلالة المقابلة لمتغيّر معدل الفائدة والتي تساوي P–Value=0.00 أصغر من 0.05 بالتالي نقبل الفرض البديل H_1 أي توجد علاقة ذات دلالة إحصائيّة بين معدل الفائدة كمتغير مستقل والاستردادات كتغير تابع .

وقد كان الشكل الذي يعبّر عن القيم المتنبأ بها بالإضافة إلى الأخطاء والقيم الحقيقيّة للاستردادات، كما في الشّكل الآتي:



الشكل(3) القيم المقدّرة والحقيقيّة والأخطاء، بالنسبة للاستردادات خلال الفترة 2004-2012

المصدر : من اعداد الباحثة باستخدام البرنامج الإحصائي EViews7

كما وجدنا أنّ النموذج المقدّر يعطى بالعلاقة:

$$Ln\ S_t = 4.362 + 0.18P_t$$

أظهر هذا النموذج دلالة إحصائيّة فقد بلغت *Prob(F-statistic)=0* أصغر من *0.05*، كما أنّ معامل التحديد بلغ *R-squared=0.95* أي أنّ النموذج مسؤول عن تفسير 95% من التغيّرات في الاستردادات والتي تنتج عن التغيّر في معدّل الفائدة.

وتجدر الإشارة وبحسب النموذج فإنّ أي زيادة بمقدار 1% في معدّل الفائدة، ستؤدّي إلى زيادة في الاستردادات بمعدّل 0.18%.

الفرضية الثالثة : لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين استردادات شهادات الاستثمار كمتغير مستقل ومبيعاتها كمتغير تابع في مصرف التسليف الشعبي .

سيتمّ اختبار الفرضيّة باستخدام الانحدار الذاتي على الشّكل الآتي:

تمّ استخدام طريقة المربّعات الصغرى في تقدير معلمات النموذج الذي يعبّر عن العلاقة بين الاستردادات والمبيعات لشهادات الاستثمار والذي تبين أنه يأخذ الشّكل الآتي:

$$Ln\ R_t = b_0 + b_1\ ln\ S_t$$

حيث: $Ln\ R_t$ عبارة عن اللوغاريتم الطبيعي للمبيعات ، $ln\ S_t$ عبارة عن اللوغاريتم الطبيعي للاستردادات.

ذلك تحت الفروض التالي:

$H_0: b_1 = 0$(*لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الاستردادات وإجمالي المبيعات*)

$H_1: b_1 \neq 0$(*توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الاستردادات وإجمالي المبيعات*)

وقد تمّ استخدام برنامج *EViews7* في تطبيق الانحدار :

الجدول(4) نتائج تقدير المعلمات

P-Value	إحصائيّة *t*	المعلمة	المتغير
0.1136	1.807704	0.461866	$\ln s_t$
0.0000	21.35643	0.943464	b_0
R-squared=0.971		F-statistic=233.7554	
Prob(F-statistic)=0.000000			
DW=1.74			

المصدر : من إعداد الباحثة باستخدام البرنامج الإحصائي *EViews7*

نجد من خلال الجدول السابق أنّ قيمة احتمال الدلالة المقابلة لمتغيّر الاستردادات والتي تساوي *P-Value=0.0000* أصغر من 0.05 بالتالي نقبل الفرض البديل H_1 أي توجد علاقة ذات دلالة إحصائيّة بين استردادات شهادات الاستثمار ومبيعاتها خلال الفترة المدروسة .

كما وجدنا أنّ النموذج المقدّر يعطى بالعلاقة:

$$Ln\ R_t = 0.94 + 0.461\ ln\ s_t$$

أظهر هذا النموذج دلالة إحصائيّة فقد بلغت Prob(F-statistic)=0.00000 أصغر من 0.05، كما أنّ معامل التحديد بلغ R-squared=0.971 أي أنّ النموذج مسؤول عن تفسير 97% من التغيّرات في المبيعات والتي تنتج عن التغيّر في الاستردادات.

وتجدر الإشارة وبحسب النموذج إلى أن أي زيادة بمقدار 1% في الاستردادات، ستؤدّي إلى زيادة في المبيعات بمعدّل *0.46*%.

الاستنتاجات والتوصيات :

الاستنتاجات:

1- توجد علاقة قوية بين سعر الفائدة ومبيعات شهادات الاستثمار خلال الفترة المدروسة حيث بلغ معامل الارتباط (98%) وهي علاقة طردية لكون إشارة الميل موجبة في معادلة النموذج

$$Ln\ R_t = 4.55 + 0.17P_t$$ -2

أي كل زيادة بمقدار 1% في معدل الفائدة ستؤدي إلى زيادة في مبيعات الشهادات بمعدل 0.17%.

كما بلغ معامل التحديد 0.971 وهذا يعني أن وسطي سعر الفائدة المرجح يفسر 97% من التغيرات التي تحدث في حجم المبيعات .

3- توجد علاقة قوية ذات دلالة إحصائية بين سعر الفائدة واستردادات شهادات الاستثمار خلال الفترة المدروسة حيث بلغ معامل الارتباط (97%) وهي علاقة طردية لكون إشارة الميل موجبة في معادلة النموذج التالي:

$$Ln\ S_t = 4.362 + 0.18P_t$$ -4

أي كل زيادة بمقدار 1% في معدل الفائدة ستؤدي إلى زيادة في استردادات الشهادات بمعدل 0.18%.

كما بلغ معامل التحديد 0.95 وهذا يعني أن وسطي سعر الفائدة المرجح يفسر 95% من التغيرات التي تحدث في حجم الاستردادات .

3 – توجد علاقة قوية ذات دلالة إحصائية بين مبيعات شهادات الاستثمار واستردادتها في مصرف التسليف الشعبي حيث بلغ معامل الارتباط (99%) وهي علاقة طردية لكون إشارة الميل موجبة في معادلة النموذج التالية:

$$Ln\ R_t = 0.94 + 0.461\ ln\ s_t$$

وأنّ كل زيادة بمقدار 1% في استردادات شهادات الاستثمار ستؤدي إلى زيادة في المبيعات بمعدل 0.46% .

كما بلغ معامل التحديد 0.97 وهذا يعني أن النموذج مسؤول عن تفسير 97% من التغيرات في مبيعات شهادات الاستثمار والتي تنتج عن التغير في استردادتها.

وإنّ ارتفاع قيمة استردادات ومبيعات شهادات الاستثمار معاً مع ارتفاع سعر الفائدة يفسر لنا ميل كثير من الناس إلى استبدال شهاداتهم القديمة ذات الفائدة القليلة بشهادات ذات فائدة عالية مع كل ارتفاع في أسعار الفائدة .

التوصيات:

1–ضرورة دراسة العوامل المؤثرة في رفع حجم مبيعات شهادات الاستثمار واستردادتها إضافة لسعر الفائدة المرتفع لكونها تمثل مصدراً تمويليا هاماً لمصرف التسليف الشعبي .

2–إذا حدثت زيادة مستمرة في استردادات شهادات الاستثمار دون أن يرافقها زيادة في مبيعاتها فان ذلك سيكون مصدر خطر على إيرادات المصرف ، لذا يجب المراقبة المستمرة والحرص الدائم لعدم الوصول لهذه المرحلة.

المراجع :

1–الفرحان، أسامة . محددات الفائدة على الودائع والتسهيلات في الاقتصاد الأردني، رسالة ماجستير ، كلية الاقتصاد ، جامعة الأردن ، عمان، 2002.

2–الطيب ، سعود؛ الحجايا ، سليم؛ شحاتيت ، محمد . *تأثير سعر الفائدة لأجل على الاستهلاك الخاص : حالة الأردن خلال الفترة 1976–2004* ، مجلة دراسات العلوم الإدارية ، جامعة مؤتة ،الأردن، المجلد الثامن والثلاثون ، العدد الثاني ،2011، 329–345.

3–أبو سمرة، إبراهيم. دالة الاستهلاك في الأردن، دراسة نظرية عملية تبحث في الإنفاق الاستهلاكي الخاص، رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد و جامعة الأردن ، عمان، 1984.

4- Mullineux,A.,Macdonld,G.and*Sensarma,R., Asymmetric Effect of Interest Rate changes ; The Role of the consumption- weath channel, available at SSRN,2007.*

5- Kapoor,M;Ravi,s. *Effect of interest rate on consumption, A paper presented at the annual conference on economic growth and development at India school of Business*, New Delhi,2008,135-119

6– عطية ، مهدي. *أثر تغيرات أسعار الفائدة في النشاط المصرفي* ، مجلة القادسية ، العراق ، كلية الإدارة والاقتصاد ، المجلد العاشر ، العدد الثاني ،2008 ، 215.

7- Weston,JFred,et,al.*Essentials of managerial Finance*,u.s.a,The Dryden press,1996,35.

8–غرود، سلام. *المؤشرات العملية الناجمة عن تحليل حسابات التوفير في مصرف الرافدين* ، رسالة دبلوم عالي في إدارة المصارف ، كلية الاقتصاد ، جامعة بغداد ، 1978،55.

9- السيد علي، عبد المنعم؛ العيسى، نزار سعد الدين . *النقود والمصارف والأسواق المالية* ، دار الحامد للنشر، الطبعة الأولى، عمان ،2004،298.

10- الجشعم، حنان. ورقة عمل بعنوان *تحديد سعر الفائدة وتوازن الدخل* ، 2011، على الموقع الالكتروني www.kau.edu.sa

11- عمر، رؤوف ؛ محمود، عواد. تحليل *مقياس أثر سعر الفائدة والمتغيرات الأخرى على كفاءة الأداء المصرفي* ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية ، العدد السادس عشر ، 2008،90 .

12- عمر، رؤوف ؛ محمود، عواد. تحليل *مقياس أثر سعر الفائدة والمتغيرات الأخرى على كفاءة الأداء المصرفي* ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية ، العدد السادس عشر ، 2008،94-95 .

13- الجميل ، سرمد. *تقويم كفاءة العملية المصرفية "تعبئة الموارد وتوزيعها في مصرف الرافدين للمدة 1965-1983*"، مجلة تنمية الرافدين ، كلية الاقتصاد ، جامعة الموصل ' العدد السادس والعشرون ، 1989،90.

14- السيد علي، عبد المنعم ؛ العيسى، نزار سعد الدين . *النقود والمصارف والأسواق المالية* ، دار الحامد للنشر ، الطبعة الأولى، عمان ،2004،208.

15- العلي،أحمد؛ قاسم، عبد الرزاق. *قياس أثر التغيرات الدائنة على النشاطات المصرفية الأساسية* ، مجلة جامعة دمشق، كلية الاقتصاد، العدد الأول،2013،243-263.