مجلة جامعة تشرين – سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية

اسم المقال: تطبيق المبادئ العلمية لتكوين محافظ الاستثمار في المصارف التجارية السورية (دراسة مقارنة بين المصارف التجارية السورية العامة والخاصة)
اسم الكاتب: د. رامي محمد محمد
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/5104
تاريخ الاسترداد: 2026/11/03 23:25 +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 (40) العدد (2) 2018
Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies -Economic and Legal Sciences Series Vol. (40) No. (2) 2018

تطبيق المبادئ العلمية لتكوين محافظ الاستثمار في المصارف التجارية السورية (دراسة مقارنة بين المصارف التجارية السورية العامة والخاصة)

الدكتور رامي محمد محمد*

(تاريخ الإيداع 21 /1/ 2018. قُبِل للنشر في 22/ 4 /2018)

□ ملخّص □

يهدف البحث إلى تقييم مدى الالتزام بالمبادئ النظرية والعلمية في تكوين محافظ الاستثمار في المصارف التجارية السورية العامة والخاصة والمتمثلة في : مبدأ التنويع، مبدأ المبادلة بين العائد والمخاطرة، مبدأ السياسات المتبعة في تكوين المحفظة، مبدأ الملائمة، مبدأ ضمان رأس المال المستثمر وثبات العائد، وإجراء المقارنة بين هذه المصارف من حيث مدى التزامها بالمبادئ العلمية.

ولتحقيق هذا الهدف قام الباحث بدراسة ميدانية على المصارف التجارية السورية العامة والخاصة والبالغ عددها (12) مصرف، من ناحية أخرى قام الباحث بتصميم استبانة مكونة من خمسة محاور يندرج تحتها المبادئ العلمية لتكوين محافظ الاستثمار، وباستخدام أسلوب المسح الشامل تم توزيع (203) استبانة على مجتمع البحث المكون من مديري المصارف ونوابهم ومساعديهم، والمديرين الماليين والتخطيط والتطوير والتسليف والحسابات والمخاطر، تم استرداد (165) استبانة صالحة للتحليل الإحصائي، وقد توصلت الدراسة إلى أن المصارف التجارية السورية العامة والخاصة قطعت شوطاً في تطبيق المبادئ العلمية لتكوين محافظ الاستثمار، إذ كان التزامها بتطبيق هذه المبادئ جمعيها وحدة واحدة عند المستوى المرتفع، وأشارت نتائج الدراسة إلى عدم وجود فروق ذات دلالة بين مستوى التزام المصارف التجارية العامة بالمبادئ العلمية لتكوين محافظ الاستثمار وبين مستوى التزام المصارف التجارية الخاصة بتلك المبادئ.

الكلمات المفتاحية: محافظ الاستثمار–سياسات تكوين محافظ الاستثمار– المصارف التجارية السورية.

*مدرس – قسم إدارة الأعمال– كلية الاقتصاد – جامعة تشرين – اللاذقية – سورية.

مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية _ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (40) العدد (2) 2018
Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies -Economic and Legal Sciences Series Vol. (40) No. (2) 2018

Application of scientific principles for the composition of governorates in Syrian commercial banks
(A comparative study between the Syrian commercial banks public and private)

Dr. Rami Mohammad Mohammad*

(Received 21 / 1 /2018. Accepted 22 / 4 /2018)

□ ABSTRACT □

The research aims to assess the extent of adherence to the theoretical and scientific principles in the formation of investment portfolios in Syrian commercial and public banks, namely: the principle of diversification, the principle of exchange between return and risk, the principle of policies in the composition of the portfolio, the principle of appropriateness, Compare these banks in terms of their commitment to scientific principles

In order to achieve this objective, the researcher conducted a field study on the commercial and private commercial banks of (12) banks. On the other hand, the researcher designed a questionnaire consisting of five axes that cover the scientific principles for the formation of investment portfolios. The research community consisting of bank managers, their deputies and their assistants, financial managers, planning, development, credit, accounts and risks, was retrieved (165) valid questionnaire for statistical analysis. The study concluded that Syrian commercial public and private banks have made progress in applying the principles Mieh the composition of investment portfolios, as was its commitment to the application of these principles combine in a single unit at the high level, and the results indicated that there were no significant differences between the level of general commercial banks 'commitment to scientific principles for the formation of investment portfolios and the level of private commercial banks' commitment to those principles.

Key words: Investment portfolios - Policies for the formation of investment portfolios - Syrian commercial banks.

***Assistant Professor- Business Administration Department- Faculty Of Economics- Tishreen University- Lattakia - Syria.**

مقدمة:

إن أول من كتب في المحافظ الاستثمارية هو المحلل الأمريكي **Markowitz** وذلك عام **1952** ثم جاء بعده عدد من الدراسين والمحللين أمثال **coren** و**Sharpe** حيث ظهرت هذه الدراسات في بريطانيا والولايات المتحدة خلال الخمسينات والستينات. في الخمسينات والستينات ظهر عدد كبير من المصارف والشركات المالية هدفها الأساسي تجميع المدخرات من الأفراد الذين لا يستطيعون استثمارها من أجل استثمار هذه الأموال استثماراً صحيحاً لتحقيق دخل جيد للمصرف وللمدخر، وكانت هنالك عدد كبير من المدخرين ومبالغ كبيرة من الادخارات حيث وقع على عاتق هذه المصارف استغلال هذه الأموال الاستغلال الأمثل. وكذلك ظهر عدد كبير من الصناديق المشتركة مثل صندوق التقاعد المدني وصندوق الضمان الاجتماعي وصناديق توفير البريد وغيرها من هذه الصناديق. ولكن عدداً من مدراء المصارف والمؤسسات المالية غير المتخصصة أصابهم الغرور، وتم جمع مبالغ كبيرة من المدخرات وبسبب أن هؤلاء المدراء غير متخصصين في إدارة المحافظ ولم يطبقوا الأسس العلمية لإدارة المحافظ فشلوا في إداراتهم وخرج عدد كبير من هذه المؤسسات من السوق. وظلت المؤسسات المالية التي كان يديرها مدراء متخصصين طبقوا نظريات المحافظ المالية الحديثة في استثماراتهم المختلفة لذلك نجحوا نجاحاً كبيراً في استثماراتهم مما دعا الباحثين والدارسين إلى التركيز على إدارة المحافظ.

ولذا جاءت أهمية البحث في هذا الإطار والذي يتناول مدى التزام المصارف التجارية العامة والخاصة السورية بالمبادئ العلمية في تكوين محافظ استثماراتها للحد من المخاطر التي تتعرض لها.

مشكلة البحث:

يعد بناء المحفظة الاستثمارية أحد المشكلات التي شغلت الباحثين الاقتصاديين والمستثمرين، وذلك لأن المخاطر المحيطة بالاستثمار في الأوراق المالية كثيرة وأن عوائدها متذبذبة، فأصبح من الضروري إيجاد وسيلة مناسبة للتعرف على هذه المخاطر لتجنبها واتخاذ القرار الاستثماري المناسب، وانطلاقاً من ذلك تتمثل مشكلة البحث في التساؤلات الآتية:

1- ما هو مدى تطبيق المبادئ العلمية والنظرية والمتمثلة في (مبدأ التنويع، مبدأ المبادلة بين العائد والمخاطرة، مبدأ السياسات المتبعة في تكوين المحفظة، مبدأ الملائمة، مبدأ ضمان رأس المال المستثمر وثبات العائد) في تكوين محافظ الاستثمار في المصارف التجارية العامة والخاصة في سورية؟

2- ما هو الفرق في تطبيق هذه المبادئ والأسس العملية بين المصارف التجارية العامة والخاصة في سورية؟

الدراسات السابقة:

دراسة (العمري،2006)، بعنوان: أثر كفاءة إدارة المحافظ الاستثمارية في البنوك التجارية الأردنية على موقفها التنافسي. هدفت هذه الدراسة إلى اختبار طبيعة العلاقة التي تربط بين كفاءة إدارة المحفظة الاستثمارية في البنوك التجارية الأردنية وبين عناصر التنافسية في تلك البنوك وهي الحصة السوقية من القروض والحصة السوقية من الودائع والسيولة ونمو حقوق الملكية، وقد توصلت الدراسة إلى أن الإدارة الكفؤة لمحافظ الاستثمار في البنوك التجارية الأردنية قد أسهمت وبنسب متفاوتة في تعزيز الحصة السوقية من الودائع لتلك البنوك وخصوصاً البنك العربي وبنك القاهرة عمان، ومن جهة أخرى فقد أسهمت هذه الإدارة الكفؤة في تعزيز الحصة السوقية من القروض وخصوصاً في البنك الأهلي والبنك العربي، وكان للإدارة الكفؤة لمحافظ الاستثمار الأثر في تعزيز سيولة البنوك التجارية الأردنية، كما

هو الحال بالنسبة بنك القاهرة عمان والبنك الأهلي، وأسهمت الإدارة الكفؤة لمحافظ الاستثمار كذلك في نمو حقوق الملكية في غالبية البنوك التجارية كما هو الحال بالنسبة للبنك الأهلي والعربي والأردني الكويتي في حين أنه لم يكن لها أي أثر في بنك الأردن.

دراسة (بوزيد، 2007)، بعنوان:إدارة محفظة الأوراق المالية على مستوى البنك التجاري – دراسة حالة على بنك BNP PARIBAS. هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى الدور الذي تقوم به البنوك التجارية في مجال إدارة المحافظ الاستثمارية، ومدى قدرتها على أدائه بفعالية، أي مدى قدرتها على تحقيق أعلى العوائد وأدنى المخاطر معتمدة في ذلك على سياسة التنويع، وقد توصلت الدراسة إلى أن الاستثمار في الأوراق المالية بمثابة توظيف متجانس لمجموعة من البدائل الاستثمارية الأكثر فاعلية تقوم على فكرة المزج بين مجموعة من الأوراق المالية التي يتم اختيارها بعناية وبدقة لتحقيق مجموعة من الأهداف والغايات، ولتكوين محفظة الأوراق المالية لا بد من مراعاة العديد من الاعتبارات العامة والإدارية الفنية، ككفاءة أسواق رأس المال، اتجاهات أسعار الفائدة على القروض، معدل التضخم، والقوى الشرائية للنقود، الحالة الاقتصادية العامة للدولة، حجم الادخار الوطني، ظروف الصناعة والشركات المصدرة للأوراق المالية في الماضي والحاضر اللازمة لتقييم البدائل الاستثمارية المتاحة، أما بالنسبة لبنك **BNP PARIBAS** فإنه يقوم بإدارة محفظته المالية والمنوعة (تنويعاً جغرافياً، قطاعياً، تنويع في الأوراق المالية)، كما يقوم بإدارة محفظة عملائه معتمداً في ذلك على سياسة التنويع، سواء فيما يتعلق بتنويع العملاء (أفراد أو مؤسسات)، أو التنويع الجغرافي(فرنسا، بريطانيا، الولايات المتحدة الأمريكية، أسيا)، وهو في بحث مستمر عن الهيئات العالمية الرائدة في مجال إدارة المحفظة المالية، كما يعتمد على عدة طرق ووسائل علمية للتنبؤ بالمخاطر من خلال نموذج داخلي خاص بالبنك حتى يتمكن من إداراتها إدارة فعالة، كما أنه يقوم بدور فعال في إدارة المحفظة المالية وذلك من خلال النتائج المتحصل عليها، حيث يتم حساب عائد محفظة البنك من خلال جمع عوائد البنك المرجحة بأوزانها، وتقييم مخاطرها عن طريق الانحراف المعياري وأثبتت النتيجة أن خطر المحفظة المالية أقل من خطر أوراقها المالية كل على انفراد وذلك بسبب سياسة التنويع.

دراسة (أحمد، 2008)، بعنوان:تحليل محفظة الاستثمار في المصارف التجارية اليمنية دراسة تطبيقية لعينة من المصارف التجاري اليمنية الخاصة. هدفت هذه الدراسة إلى تحليل واقع محافظ الاستثمار في المصارف التجارية، ومعرفة وتحليل العوائد والمخاطر المالية للمحافظ الاستثمارية للمصارف المبحوثة بالاعتماد على بعض الأساليب الاحصائية، تظهر نتائج التحليل أن المصارف عينة الدراسة تمارس نشاطات مصرفية تقليدية وأن أدوات محافظها الاستثمارية محدودة للغاية وأنها تتركز بشكل رئيسي في القروض والسلفيات وأذونات الخزانة وشهادات الإيداع. كما أظهرت نتائج التحليل بشكل عام أن العائد المتوقع لمحافظ معظم المصارف المبحوثة هو أقل من العائد المتوقع لمحفظة السوق وهذا يشير إلى ضعف ربحية المصارف التي حققتها خلال سنوات التحليل. وبينت أن تباين عائد محفظة المصارف هي أقل من تباين عائد محفظة السوق في جميع المصارف المبحوثة وهذا يعني إلى انخفاض المخاطرة اللانظامية لمحفظة المصارف قياساً بالمخاطرة اللانظامية لمحفظة السوق الأمر الذي يشير إلى أن المصارف المبحوثة تمارس أنشطة استثمارية محدودة المخاطر. وأظهرت نتائج التحليل لمصفوفة الارتباط لمتغيرات النسب المالية في جميع المصارف المبحوثة عن وجود علاقة ارتباط طردية موجبة ذات دلالة إحصائية بين معدل العائد على حق الملكية ومعدل العائد على الاستثمار. وأظهرت نتائج التحليل لمصفوفة الارتباط لمتغيرات النسب المالية في المصارف عينة الدراسة عن وجود علاقة ارتباط عكسية ليست ذات دلالة إحصائية بين معدل الملاءة ومعدل العائد على

الاستثمار في جميع المصارف باستثناء (بنك اليمن والكويت، بنك اليمن والخليج) ، حيث ظهرت علاقات ارتباط موجبة ذات دلالة إحصائية.

دراسة (شبير، 2015)، بعنوان: بناء محافظ استثمارية باستخدام نماذج تقييم أداء الأسهم دراسة تطبيقية تحليلية مقارنة على أسهم الشركات المدرجة في بورصة فلسطين. هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على قدرة نماذج تقييم أداء الأسهم (SHARP, TREYNOR, JENSEN) في بناء محافظ استثمارية بالأسهم في بورصة فلسطين خلال الفترة (2010 –2014)، وكذلك تقييم أداء تلك المحافظ من حيث العائد، والمخاطرة، والعائد المعدل بالمخاطرة ومقارنة أداء تلك المحافظ مع محفظة السوق، وذلك لعينة الدراسة المكونة من (27) شركة. وقد توصلت الدراسة إلى نتائج أهمها أن المحافظ الاستثمارية المبنية على أساس نموذج شارب أفضل مايا من كل محفظة السوق المبنية على أساس نموذجي (**Treynor, Jensen**)، وذلك من حيث متوسط العائد الشهري ومتوسط العائد المعدل بالمخاطرة المتحققان لمدة ستة أشهر، كما تبين عدم وجود فروق ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة **(0.05)** تعزى لنوع محفظة كل من (**sharp, Treynor**) ومحفظة السوق، وذلك من حيث العائد ومن حيث المخاطرة ومن حيث العائد المعدل بالمخاطرة.

مساهمة البحث : بعد استعراض الدراسات السابقة يلاحظ بأن الاختلاف الأساسي بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة هي أن الدراسات السابقة تقوم على دراسة المحافظ الاستثمارية كونها موجودة فعلاً، بينما الدراسة الحالية قامت بدراسة المبادئ العلمية والنظرية اللازمة لتكوين محافظ الاستثمار في المصارف التجارية السورية العامة والخاصة، وتبين للباحث أن هناك عدد قليل جداً من الباحثين في سورية تناولوا موضوع محافظ الاستثمار في المصارف التجارية السورية.

فرضيات البحث:

يقوم البحث على فرضيتين أساسيتين:

الفرضية الرئيسة الأولى: تلتزم المصارف التجارية العامة والخاصة السورية بالمبادئ العلمية لتكوين محافظ الاستثمار. ويتفرع منها خمسة فرضيات فرعية:

1- تلتزم المصارف التجارية العامة والخاصة السورية فيما يتعلق بمبدأ التنويع في تكوين محافظ الاستثمار.

2- تلتزم المصارف التجارية العامة والخاصة السورية فيما يتعلق بمبدأ المبادلة بين العائد والمخاطرة في تكوين محافظ الاستثمار.

3- تلتزم المصارف التجارية العامة والخاصة السورية فيما يتعلق بمبدأ السياسات المتبعة في تكوين محافظ الاستثمار.

4- تلتزم المصارف التجارية العامة والخاصة السورية فيما يتعلق بمبدأ الملائمة في تكوين محافظ الاستثمار.

5- تلتزم المصارف التجارية العامة والخاصة السورية فيما يتعلق بمبدأ ضمان رأس المال المستثمر وثبات العائد في تكوين محافظ الاستثمار.

الفرضية الرئيسة الثانية: لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية فيما يتعلق بالأسس والمبادئ العلمية في تكوين محافظ الاستثمار في المصارف التجارية السورية حسب نوع المصرف (عام – خاص). ويتفرع منها خمسة فرضيات فرعية:

1- لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية فيما يتعلق بمبدأ التنويع في تكوين محافظ الاستثمار في المصارف التجارية السورية حسب نوع المصرف (عام – خاص).

2- لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية فيما يتعلق بمبدأ المبادلة بين العائد والمخاطرة في تكوين محافظ الاستثمار في المصارف التجارية السورية حسب نوع المصرف (عام – خاص).

3- لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية فيما يتعلق بمبدأ السياسات المتبعة في تكوين محافظ الاستثمار في المصارف التجارية السورية حسب نوع المصرف (عام – خاص).

4- لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية فيما يتعلق بمبدأ الملائمة في تكوين محافظ الاستثمار في المصارف التجارية السورية حسب نوع المصرف (عام – خاص).

5- لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية فيما يتعلق بمبدأ ضمان رأس المال المستثمر وثبات العائد في تكوين محافظ الاستثمار في المصارف التجارية السورية حسب نوع المصرف (عام – خاص).

أهمية البحث وأهدافه :

يسعى البحث إلى تحقيق الأهداف التالية:

1- تقييم مدى الالتزام بالمبادئ والقواعد العلمية المتمثلة في (مبدأ التنويع، مبدأ المبادلة بين العائد والمخاطرة، مبدأ السياسات المتبعة في تكوين المحفظة، مبدأ الملائمة، مبدأ ضمان رأس المال المستثمر وثبات العائد) في تكوين محافظ الاستثمار في المصارف التجارية العامة والخاصة السورية.

2- إجراء مقارنة بين المصارف التجارية العامة والخاصة السورية من حيث مدى التزامها بالمبادئ والقواعد العلمية في تكوين محافظ استثماراتها.

3- تقديم التوصيات والمقترحات التي تساعد المصارف التجارية السورية العامة الخاصة في إدارة محافظ استثماراتها بشكل علمي.

أهمية البحث:

تأتي أهمية البحث من خلال ما يلي:

أولاً: من الناحية النظرية:

يندرج هذا البحث في سياق الإطار النظري الذي تناول مبادئ وسياسات تكوين محافظ الاستثمار المتمثلة في (مبدأ التنويع، مبدأ المبادلة بين العائد والمخاطرة، مبدأ السياسات المتبعة في تكوين المحفظة، مبدأ الملائمة، مبدأ ضمان رأس المال المستثمر وثبات العائد)، حيث إن السياسات الجيدة لتكوين المحافظ في المصارف التجارية السورية يحسن من وضعها المالي والذي بدورها سيجعلها أكثر قدرة على خدمة عملائها بالشكل الأمثل الأمر الذي سوف يؤدي إلى زيادة إنتاجية وفعالية الخدمات المصرفية وجعلها أكثر قدرة على مواكبة التطورات الاقتصادية والمنافسة العالمية.

ثانياً: من الناحية العملية:

مساعدة المصارف التجارية العامة والخاصة السورية في تكوين محافظ الاستثمار وفق المبادئ العلمية والنظرية مما يسهم في تأدية دورها في تحشيد وتعبئة المدخرات المحلية والعالمية والإفادة من مميزات المحافظ الاستثمارية من حيث طبيعة التنوع في الأدوات الاستثمارية وتخفيض مخاطر الاستثمار والإسهام في التمويل وتنشيط المصارف والسوق المالية والاقتصادية.

مجتمع البحث وعينته: يتكون مجتمع البحث من المصارف التجارية السورية العامة والخاصة والبالغ عددها (مصرف تجاري عام) و(11) مصرف تجاري خاص.

تم استطلاع آراء المديرين للمصارف محل الدراسة بالإضافة إلى نوابهم ومساعديهم، والمديرين (الماليين والتخطيط والتطوير والتسليف والمخاطر والحسابات)، كما قام الباحث باستخدام أسلوب المسح الشامل بتوزيع (203) استبانة على مجتمع البحث، وتم استرداد (165) استبانة صالحة للتحليل وفق ما يوضحه الجدول الآتي:

الجدول رقم (1) عدد الاستبانات الموزعة والمستردة

المصرف	عدد وحدات التحليل	عدد الاستبانات الموزعة	عدد الاستبانات المستردة
عام	1	27	25
خاص	11	176	140
المجموع	12	203	165

المصدر: إعداد الباحث

منهجية البحث:

لتحقيق أهداف الدراسة تم الاعتماد على المدخل الاستنباطي لصياغة فروض البحث، ومن أجل قياس مدى تطبيق المصارف التجارية العامة والخاصة السورية للمبادئ العلمية لتكوين محافظ الاستثمار، استخدام الباحث تصميم البحث المسحي، إضافة إلى تصميم استبانة تتضمن خمسة محاور تتعلق بالمبادئ العلمية لتكوين المحافظ، ومن أجل التأكد من مدى صلاحية الاستبانة والترابط الداخلي لأسئلتها، تم إخضاعها لاختبار الموثوقية من الناحية الإحصائية، وذلك بحساب معامل ألفا كرونباخ، وقد بلغ (76%)، وهي نسبة جيدة تدل على الاتساق الداخلي لأسئلة الاستبيان، وأخيراً لتحليل واختبار صحة فرضيات الدراسة تم الاعتماد على البرنامج الإحصائي **(spss)**، وتم إجراء الاختبارات الآتية:

1-اختبار (**T**) لعينة واحدة (**one – sample t – test**) لمقارنة المتوسط الحسابي لإجابات أفراد العينة مع المتوسط الفرضي، ومن أجل اختبار الفرضية الرئيسة الأولى.

2-اختبار مان – ويتني **(Man-whtney test (U-Test** (اختبار لامعلمي يناسب العينات صغيرة الحجم) لاختبار مدى وجود فروقات ذات دلالة إحصائية بين آراء عيني الدراسة وفقاً لنص الفرضية الرئيسة الثانية.

الإطار النظري:

مفهوم المحفظة الاستثمارية:

أشار العديد من الكتاب والباحثين إلى المحفظة ونظرية المحفظة، فالبعض يعرف المحفظة الاستثمارية بأنها أداة استثمارية مركبة من مجموعة من الأصول الحقيقية والمالية التي يستثمر بها المستثمر أمواله مأخوذة كوحدة واحدة **(رمضان، 2005، ص 30)**.ويعرفها البعض الآخر على أنها أداة مركبة من أدوات الاستثمار تتكون من أصلين أو أكثر وتخضع لإدارة شخص مسؤول عنها يسمى مدير المحفظة **(مطر، 2004، ص 107)** ، نستنتج من هذا أن مفهوم المحفظة هي أداة مركبة من خليط من الموجودات ، الغرض من المحفظة هو الحصول على أكبر عائد بأدنى مخاطرة. وبشكل عام يمكن تصنيف موجودات المحافظ الاستثمارية إلى نوعين رئيسين هما **(Stevenson and jenning, 1981, p334)**:

أ. **الموجودات المالية:** وتمثل ما يستحق أو يتحقق عن القابلية الإيرادية للموجودات، ويتم التعبير عن هذا الاستحقاق من خلال إصدار رسمية تقرر الخصائص والحقوق المرافقة لذلك الاستحقاق.

ب. **الموجودات الحقيقية:** وهي لا تتعلق بمستحقات مالية وإنما بحيازة المستثمر من المكاسب الرأسمالية لذا فإن المحفظة هي عبارة من تشكيلة أو توليفة أو مجموعة من الأدوات الاستثمارية سواء أكانت حقيقية أم مالية التي يمتلكها المستثمر بهدف تحقيق عائد وعند مستوى معقول من المخاطر من خلال تنويع مكوناتها بإتباع الأساليب العلمية الصحيحة (**الحسيني والدويري، 2003، ص 153**).

أهمية المحافظ الاستثمارية: تنبع أهمية المحفظة من وجود فوائض مالية لدى مختلف القطاعات والمؤسسات والأفراد، وكذلك توسع نشاط المؤسسات المالية وشركات الاستثمار وبيوت الخبرة وتوسعها في تقديم الخدمات والنصائح الاستشارية إلى المستثمرين بالإضافة إلى تنوع الأدوات الاستثمارية المتاحة نتيجة لانتشار مظاهر العولمة المتمثلة في الانفتاح الاقتصادي والتقدم في تكنولوجيا المعلومات، وكذلك الاهتمام بتحقيق مبدأ الفرصة البديلة وهو العمل على استغلال رأس المال الفائض الاستغلال الأمثل لغرض تحقيق الربح، وأيضاً إلى توسع نشاط بعض المؤسسات والشركات ذات الطبيعة الخاصة التي تتعامل بالأموال، مما أدى إلى تراكم الأموال لديها بأحجام كبيرة كشركات التأمين وصناديق التقاعد، مما دفعها إلى استثمار هذه الفوائض لكي تفي بالالتزامات المالية المختلفة من خلال إيجاد أدوات استثمارية ومحافظ استثمارية تلبي خاصة هذه الشركات (**آل شبيب، 2009، ص287**).

أهداف المحافظ الاستثمارية: تهدف المحافظ الاستثمارية إلى المحافظة على رأس المال الأصلي من المخاطر، حيث تساعد المحافظ على الحفاظ على رأس المال الأصلي بواسطة تنويع الأوراق التي تتكون منها المحفظة، وكذلك تهدف للحفاظ على قدر من السيولة، حيث أن اختيار بعض الأوراق المالية ذات الدخل الثابت كالسندات فضلاً عن أسهم الشركات الكبرى كفيل بتوفير تدفق نقدي مستمر عند الحاجة، كما وتهدف إلى نمو رأس المال المستثمر، وذلك من خلال عملية تنويع واختيار أوراق مالية ذات نمو محتمل في المستقبل (**الداغر، 2007،ص204**)

سياسات إدارة المحافظ الاستثمارية: يراعي المستثمر عند بناء محفظته، السياسة التي ينبغي إتباعها، التي بدورها تؤثر بنوعية مكونات محفظته، في هذا الإطار توجد ثلاث سياسات لإدارة المحفظة وفق الآتي:

السياسة المخاطرة أو الهجومية : ويتبناها مديرو المحافظ المضاربون الذين يفضلون العائد عن عنصر الأمان والنموذج الشائع للمحفظة الاستثمارية المثلى الملائمة لهذه السياسة، هي ما يعرف بمحفظة رأس المال التي يكون هدف مديرها جني عائد عن طريق النمو الحادث في قيم الأصول ن محفظة كهذه تقوم قاعدتها الأساسية على الأسهم العادية بنسبة تتراوح بين 80% إلى 90 % من رأسمال المحفظة، ويتم تبيين هذه السياسة خلال فترة الانتعاش الاقتصادي (**عبد القادر، 2010،ص227**).**السياسة المتحفظة والدفاعية** : ويتبناها مديرو المحافظ المتحفظون جداً ويفضلون عنصر الأمان على حساب عنصر العائد، فيركزون اهتماماتهم على أدوات الاستثمار ذات الدخل الثابت وتتكون من القاعدة الأساسية لهذه المحافظ من أذونات الخزينة لسندات الحكومية، بنسب تتراوح من 60 % إلى 80 % من رأسمال المحفظة، هذا النوع يوفر دخل ثابت ومستمر لمدة طويلة (**صيام،2003،ص91**).**السياسة المتوازنة (الهجومية – الدفاعية)** : هذه السياسة تعتبر وسطاً بين النمطين السابقين، وتتكون قاعدتها الأساسية من تشكيلة متوازنة من أدوات الاستثمار قصيرة الأجل بجانب أدوات الاستثمار طويلة الأجل، مما يتيح للمحفظة تحقيق حد أدنى من الدخل الثابت مع ترك الفرصة مفتوحة أيضا لجني أرباح رأسمالية متى لاحت فرصة مناسبة لذلك، وهذا ما يعرف في عالم الاستثمار بقاعدة الرجل الحريص (**المومني، 2008،ص25**).

النتائج والمناقشة:

قام الباحث بدراسة نتائج التحليل الإحصائي الوصفي (المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية)، إذ تم تقييم مستوى التزام المصرف بتحقيق عناصر كل مبدأ من المبادئ العلمية لتكوين محافظ الاستثمار بموجب المتوسط الحسابي لإجابات عينة الدراسة عن كل عنصر من العناصر، وتم تصنيف الإجابات وفق خمسة مستويات.

الجدول رقم (2) مستوى التأثير لتصنيف إجابات العينة

المقياس	الدرجة المعيارية
مرتفع جداً	من 4.5 إلى 5
مرتفع	من 3.75 و أصغر من 4.5
متوسط	من 3 وأصغر من 3.75
ضعيف	من 2 وأصغر من 3
ضعيف جداً	من 1 وأصغر من 2

المصدر: إعداد الباحث

ومن أجل اختبار الفرضية الرئيسة الأولى وفرضياتها الفرعية، قام الباحث باختبار معنوية قيمة المتوسطات الحسابية باستخدام اختبار (t-test) لقياس الفروقات المعنوية بين المتوسطات عند مستوى دلالة (5%)، ومقارنة مستوى المعنوية للاختبار (0.05) مع مستوى الدلالة (sig)، فإذا ما كانت قيمة (sig) أصغر من (0.05) يتم رفض فرضية العدم ونتبنى الفرضية البديلة بوجود الفروق المعنوية، والقيمة الثابتة التي اعتمد عليها الباحث في المقارنة هي (3.75) (المستوى المرتفع للالتزام) حسب الجدول رقم (2) السابق.

أولاً: مبدأ التنويع لتكوين محافظ الاستثمار: من أجل تحديد مدى التزام المصارف التجارية السورية العامة والخاصة بمبدأ التنويع في تكوين محافظ الاستثمار، بتحليل إجابات عينة الدراسة على أسئلة المبدأ الأول، جاءت النتائج الموضحة في الجدول رقم (3).

الجدول رقم (3) مدى الالتزام بتحقيق مبدأ التنويع لتكوين محافظ الاستثمار

	المصارف التجارية العامة		المصارف التجارية الخاصة		العينة جميعها وحدة واحدة		مستوى	T	Sig
الأسئلة	المتوسط	الانحراف	المتوسط	الانحراف	المتوسط	الانحراف	الالتزام		
س1	4.2800	0.54160	4.3429	0.55969	4.3333	0.55563	مرتفع	30.814	0.000
س2	4.0400	0.73485	4.2571	0.49995	4.2242	0.54495	مرتفع	28.857	0.000
س3	4.0800	0.57155	4.1500	0.49348	4.1394	0.50482	مرتفع	28.992	0.000
س4	4.0400	0.73485	4.2143	0.57258	4.1879	0.60069	مرتفع	25.402	0.000
س5	4.2800	0.54160	4.2766	0.60057	4.2788	0.59045	مرتفع	27.820	0.000
س6	4.0800	0.57155	4.3214	0.48381	4.2848	0.50372	مرتفع	32.765	0.000
س7	4.2800	0.54160	4.1000	0.52697	4.1273	0.53149	مرتفع	27.244	0.000
س8	4.0400	0.73485	4.1500	0.44762	4.1333	0.50041	مرتفع	29.092	0.000

س9	4.2800	0.54160	4.3429	0.60894	4.3333	0.59810	مرتفع	28.636	0.000
س10	4.0800	0.57155	4.2929	0.52965	4.2606	0.53984	مرتفع	29.996	0.000
س11	4.2800	0.54160	4.2500	0.52458	4.2545	0.52562	مرتفع	30.659	0.000
المبدأ الأول الفرضية الفرعية الأولى	4.16	0.607015	4.245	0.537857	4.232	0.5495	مرتفع	42.156	0.000

المصدر: من إعداد الباحث

من مطالعة بيانات الجدول رقم (3)، يتضح أن المصارف التجارية العامة والخاصة جميعها وحدة واحدة ملتزمة بتحقيق مبدأ المبادلة التنويع لتكوين محافظ الاستثمار، إذ بلغ المتوسط الحسابي لهذا الالتزام (4.232) أي بمستوى (مرتفع) وذو دلالة معنوية(sig=0.000) أصغر من 0.05 ، كما أن التزام كل من المصارف التجارية العامة والخاصة على حدة هو مرتفع أيضاً، وإن كانت المصارف الخاصة (4.245) تتفوق قليلاً في مدى التزامها عن المصارف العامة (4.16).إن وجود ارتفاع نسبي للانحراف المعياري في إجابات عينة المصارف العامة حول مدى الالتزام بالتنويع لتكوين محافظ الاستثمار مقارنة بما هو عليه في إجابات عينة المصارف الخاصة حول نفس مبدأ التنويع، يشير إلى أن آراء الأفراد في عينة المصارف الخاصة أكثر اتساقاً بقليل اتجاه هذا المبدأ مما عليه الحال في آراء عينة المصارف العامة.

اختبار الفرضية الفرعية الأولى: نلاحظ أن (sig=0.000) أصغر من مستوى المعنوية للاختبار وهي (0.05)، وبالتالي نرفض فرضية العدم، ونقبل الفرضية الفرعية الأولى والتي تنص:(تلتزم المصارف التجارية العامة والخاصة السورية فيما يتعلق بمبدأ التنويع في تكوين محافظ الاستثمار.

ثانياً: مبدأ المبادلة بين العائد والمخاطرة لتكوين محافظ الاستثمار: من أجل تحديد مدى التزام المصارف التجارية السورية العامة والخاصة بمبدأ المبادلة بين العائد والمخاطرة في تكوين محافظ الاستثمار، بتحليل إجابات عينة الدراسة على أسئلة المبدأ الثاني، جاءت النتائج الموضحة في الجدول رقم (4).

الجدول رقم (4) مدى الالتزام بتحقيق مبدأ المبادلة بين العائد والمخاطرة لتكوين محافظ الاستثمار

	المصارف التجارية العامة		المصارف التجارية الخاصة		العينة جميعها وحدة واحدة		مستوى	T	Sig
الأسئلة	المتوسط	الانحراف	المتوسط	الانحراف	المتوسط	الانحراف	الالتزام		
س1	4.0400	0.73485	4.2143	0.53356	4.1679	0.56942	مرتفع	26.797	0.000
س2	4.2800	0.54160	4.1429	0.68458	4.1636	0.66526	مرتفع	22.468	0,000
س3	4.2800	0.54160	4.000	0.64596	4.0424	0.63775	مرتفع	20.996	0.000
س4	4.0800	0.57155	4.0429	0.70834	4.0485	0.68793	مرتفع	19.578	0,000
س5	4.2800	0.54160	4.1071	0.69631	4.1333	0.67655	مرتفع	21.518	0,000

المبدأ الثاني الفرضية الفرعية الثانية	4.192	0.59155	4.1014	0.659256	4.115	0.649926	مرتفع	32.745	0.000

المصدر: من إعداد الباحث

من مطالعة بيانات الجدول رقم (4) ، يتضح أن المصارف التجارية العامة والخاصة جميعها وحدة واحدة ملتزمة بتحقيق مبدأ المبادلة بين العائد والمخاطرة لتكوين محافظ الاستثمار، إذ بلغ المتوسط الحسابي لهذا الالتزام (4.115) أي بمستوى (مرتفع) وذو دلالة معنوية(sig=0.000) أصغر من 0.05 ، كما أن التزام كل من المصارف التجارية العامة والخاصة على حدة هو مرتفع أيضاً، وإن كانت المصارف العامة (4.192) تتفوق قليلاً في مدى التزامها عن المصارف الخاصة (4.101).إن وجود ارتفاع نسبي للانحراف المعياري في إجابات عينة المصارف الخاصة حول مدى الالتزام بالمبادلة بين العائد والمخاطرة لتكوين محافظ الاستثمار مقارنة بما هو عليه في إجابات عينة المصارف العامة حول نفس مبدأ المبادلة بين العائد والمخاطرة، يشير إلى أن آراء الأفراد في عينة المصارف العامة أكثر اتساقاً بقليل اتجاه هذا المبدأ مما عليه الحال في آراء عينة المصارف الخاصة.

<u>اختبار الفرضية الفرعية الثانية</u>: نلاحظ أن (sig=0.000) أصغر من مستوى المعنوية للاختبار وهي (0.05)، وبالتالي نرفض فرضية العدم، ونقبل الفرضية الفرعية الثانية والتي تنص:(تلتزم المصارف التجارية العامة والخاصة السورية فيما يتعلق بمبدأ المبادلة بين العائد والمخاطرة في تكوين محافظ الاستثمار.

ثالثاً: مبدأ السياسات المتبعة لتكوين محافظ الاستثمار: من أجل تحديد مدى التزام المصارف التجارية السورية العامة والخاصة بمبدأ السياسات المتبعة في تكوين محافظ الاستثمار، بتحليل إجابات عينة الدراسة على أسئلة المبدأ الثالث، جاءت النتائج الموضحة في الجدول رقم (5).

الجدول رقم (5) مدى الالتزام بتحقيق مبدأ السياسات المتبعة لتكوين محافظ الاستثمار

	المصارف التجارية العامة		المصارف التجارية الخاصة		العينة جميعها وحدة واحدة		مستوى الالتزام	T	Sig
الأسئلة	المتوسط	الانحراف	المتوسط	الانحراف	المتوسط	الانحراف			
س1	4.2400	0.52281	4.1000	0.54045	4.1212	0.53861	مرتفع	26.740	0.000
س2	4.2800	0.54160	4.3214	0.67074	4.3152	0.65151	مرتفع	25.930	0.000
س3	4.4000	0.5000	3.9714	0.71914	4.0364	0.70617	مرتفع	18.852	0.000
س4	4.2800	0.54160	3.8929	0.69631	3.9515	0.68793	مرتفع	17.767	0.000
س5	4.2800	0.54160	4.0929	0.66675	4.1212	0.65134	مرتفع	22.112	0.000
المبدأ الثالث الفرضية الفرعية الثالثة	4.296	0.52247	4.0757	0.675535	4.107	0.65938	مرتفع	36.470	0.000

المصدر: من إعداد الباحث

من مطالعة بيانات الجدول رقم (5) ، يتضح أن المصارف التجارية العامة والخاصة جميعها وحدة واحدة ملتزمة بتحقيق مبدأ السياسات المتبعة لتكوين محافظ الاستثمار، إذ بلغ المتوسط الحسابي لهذا الالتزام (4.107) أي بمستوى (مرتفع) وذو دلالة معنوية(sig=0.000) أصغر من 0.05 ، كما أن التزام كل من المصارف التجارية

العامة والخاصة على حدة هو مرتفع أيضاً، وإن كانت المصارف العامة (4.296) تتفوق قليلاً في مدى التزامها عن المصارف الخاصة (4.0757).إن وجود ارتفاع نسبي للانحراف المعياري في إجابات عينة المصارف الخاصة حول مدى الالتزام بالسياسات المتبعة لتكوين محافظ الاستثمار مقارنة بما هو عليه في إجابات عينة المصارف العامة حول نفس السياسات المتبعة، يشير إلى أن آراء الأفراد في عينة المصارف العامة أكثر اتساقاً بقليل اتجاه هذا المبدأ مما عليه الحال في آراء عينة المصارف الخاصة.

<u>اختبار الفرضية الفرعية الثالثة</u>: نلاحظ أن (sig=0.000) أصغر من مستوى المعنوية للاختبار وهي (0.05)، وبالتالي نرفض فرضية العدم، ونقبل الفرضية الفرعية الثالثة والتي تنص:(تلتزم المصارف التجارية العامة والخاصة السورية فيما يتعلق بمبدأ السياسات المتبعة في تكوين محافظ الاستثمار.

رابعاً: مبدأ الملائمة لتكوين محافظ الاستثمار: من أجل تحديد مدى التزام المصارف التجارية السورية العامة والخاصة بمبدأ الملائمة في تكوين محافظ الاستثمار، بتحليل إجابات عينة الدراسة على أسئلة المبدأ الرابع، جاءت النتائج الموضحة في الجدول رقم (6).

الجدول رقم (6) مدى الالتزام بتحقيق مبدأ الملائمة لتكوين محافظ الاستثمار

	المصارف التجارية العامة		المصارف التجارية الخاصة		العينة جميعها وحدة واحدة		مستوى الالتزام	T	Sig
الأسئلة	المتوسط	الانحراف	المتوسط	الانحراف	المتوسط	الانحراف			
س1	4.2400	0.52281	4.0571	0.63213	4.0848	0.61887	مرتفع	22.517	0.000
س2	4.2800	0.54160	4.2571	0.63892	4.2606	0.62369	مرتفع	25.963	0.000
س3	4.2800	0.54160	3.9929	0.67319	4.0364	0.66158	مرتفع	20.122	0.000
س4	4.4000	0.50000	3.9429	0.69708	4.0121	0.68954	مرتفع	18.855	0.000
س5	4.2800	0.54160	4.1857	0.63001	4.2000	0.61684	مرتفع	24.989	0.000
المبدأ الرابع الفرضية الفرعية الرابعة	4.296	0.524004	4.0871	0.66345	4.1187	0.648335	مرتفع	31.810	0.000

المصدر: من إعداد الباحث

من مطالعة بيانات الجدول رقم (6)، يتضح أن المصارف التجارية العامة والخاصة جميعها وحدة واحدة ملتزمة بتحقيق مبدأ الملائمة لتكوين محافظ الاستثمار، إذ بلغ المتوسط الحسابي لهذا الالتزام (4.1187) أي بمستوى (مرتفع) وذو دلالة معنوية، كما أن التزام كل من المصارف التجارية العامة والخاصة على حدة هو مرتفع أيضاً، وإن كانت المصارف العامة (4.296) تتفوق قليلاً في مدى التزامها عن المصارف الخاصة (4.0871).
كما أن وجود ارتفاع نسبي للانحراف المعياري في إجابات عينة المصارف الخاصة حول مدى الالتزام ببعض العناصر مقارنة بما هو عليه في إجابات عينة المصارف العامة حول العناصر نفسها، يشير إلى أن آراء الأفراد في العينة الثانية أكثر اتساقاً بقليل اتجاه هذا المبدأ مما عليه الحال في آراء العينة الأولى.

<u>اختبار الفرضية الفرعية الرابعة</u>: نلاحظ أن (sig=0.000) أصغر من مستوى المعنوية للاختبار وهي (0.05)، وبالتالي نرفض فرضية العدم، ونقبل الفرضية الفرعية الرابعة والتي تنص: (تلتزم المصارف التجارية العامة والخاصة السورية فيما يتعلق بمبدأ الملائمة في تكوين محافظ الاستثمار.

خامساً: مبدأ ضمان رأس المال المستثمر وثبات العائد لتكوين محافظ الاستثمار: من أجل تحديد مدى التزام المصارف التجارية السورية العامة والخاصة بمبدأ ضمان رأس المال المستثمر وثبات العائد في تكوين محافظ الاستثمار، بتحليل إجابات عينة الدراسة على أسئلة المبدأ الخامس، جاءت النتائج الموضحة في الجدول رقم (7).

الجدول رقم (7) مدى الالتزام بتحقيق مبدأ ضمان رأس المال المستثمر وثبات العائد لتكوين محافظ الاستثمار

	المصارف التجارية العامة		المصارف التجارية الخاصة		العينة جميعها وحدة واحدة		مستوى الالتزام	T	Sig
الأسئلة	المتوسط	الانحراف	المتوسط	الانحراف	المتوسط	الانحراف			
س1	4.2800	0.54160	4.0500	0.66055	4.0048	0.64775	مرتفع	21.513	0.000
س2	4.24000	0.522813	4.02857	0.688475	4.06061	0.668972	مرتفع	20.365	0.000
المبدأ الخامس الفرضية الفرعية الخامسة	4.260	0.52721	4.0393	0.67353	4.073	0.65756	مرتفع	31.886	0.000

المصدر: من إعداد الباحث

من مطالعة بيانات الجدول رقم (7) ، يتضح أن المصارف التجارية العامة والخاصة جميعها وحدة واحدة ملتزمة بتحقيق مبدأ ضمان رأس المال المستثمر وثبات العائد لتكوين محافظ الاستثمار، إذ بلغ المتوسط الحسابي لهذا الالتزام (4.073) أي بمستوى (مرتفع) وذو دلالة معنوية، كما أن التزام كل من المصارف التجارية العامة والخاصة على حدة هو مرتفع أيضاً، وإن كانت المصارف العامة (4.260) تتفوق قليلاً في مدى التزامها عن المصارف الخاصة (4.0393). كما أن وجود ارتفاع نسبي للانحراف المعياري في إجابات عينة المصارف العامة حول مدى الالتزام ببعض العناصر مقارنة بما هو عليه في إجابات عينة المصارف الخاصة حول العناصر نفسها، يشير إلى أن آراء الأفراد في العينة الثانية أكثر اتساقاً بقليل اتجاه هذا المبدأ مما عليه الحال في آراء العينة الأولى.

اختبار الفرضية الفرعية الخامسة: نلاحظ أن (sig=0.000) أصغر من مستوى المعنوية للاختبار وهي (0.05)، وبالتالي نرفض فرضية العدم، ونقبل الفرضية الفرعية الخامسة والتي تنص:(تلتزم المصارف التجارية العامة والخاصة السورية فيما يتعلق بمبدأ ضمان رأس المال المستثمر وثبات العائد في تكوين محافظ الاستثمار.

وأخيراً بالاعتماد على ملخص البيانات التي عرضها في الجداول السابقة (3،4،5،6،7)، تم استخلاص النتائج العامة الموضحة في الجدول رقم (8).

الجدول رقم (8) تقييم درجة التزام المصارف التجارية العامة والخاصة السورية بالمبادئ العلمية لتكوين محافظ الاستثمار

المبادئ العلمية	المصارف التجارية العامة		المصارف التجارية الخاصة		العينة جميعها وحدة واحدة		مستوى الالتزام	T	sig	نتيجة الاختبار
	المتوسط	الانحراف	المتوسط	الانحراف	المتوسط	الانحراف				
المبدأ الأول الفرضية الفرعية الأولى	4.16	0.607015	4.245	0.537857	4.232	0.5495	مرتفع	42.156	0.000	قبول
المبدأ الثاني الفرضية الفرعية الثانية	4.192	0.59155	4.1014	0.659256	4.115	0.649926	مرتفع	32.745	0.000	قبول
المبدأ الثالث الفرضية الفرعية الثالثة	4.296	0.52247	4.0757	0.675535	4.107	0.65938	مرتفع	36.470	0.000	قبول
المبدأ الرابع الفرضية الفرعية الرابعة	4.296	0.524004	4.0871	0.66345	4.1187	0.648335	مرتفع	31.810	0.000	قبول
المبدأ الخامس الفرضية الفرعية الخامسة	4.260	0.52721	4.0393	0.67353	4.0727	0.65756	مرتفع	31.886	0.000	قبول
جميع المبادئ الفرضية الأساسية الأولى	4.2214	0.57197	4.14642	0.62441	4.1578	0.61728	مرتفع	35.742	0.000	قبول

المصدر: من إعداد الباحث

من مطالعة بيانات الجدول رقم (8)، يتضح أن المصارف التجارية العامة والخاصة السورية حريصة إلى حد ما بشكل عام بالمبادئ العلمية لتكوين محافظ الاستثمار، وبمتوسط قدره (4.1578) أي بمستوى (مرتفع) وذو دلالة معنوية، لكن على مستوى المصارف يبدو أن المصارف التجارية العامة أكثر التزاما من المصارف الخاصة، حيث بلغ المتوسط لجميع المبادئ في المصارف العامة (4.2214)، وفي عينة المصارف الخاصة (4.14642).

اختبار الفرضية الرئيسة الأولى: تلتزم المصارف التجارية العامة والخاصة السورية بالمبادئ العلمية اللازمة لتكوين محافظ الاستثمار المتعارف عليها وهي : مبدأ التنويع، ومبدأ المبادلة بين العائد والمخاطرة، ومبدأ الملائمة، ومبدأ السياسات المتبعة في تكوين محافظ الاستثمار، ومبدأ ضمان رأس المال المستثمر وثبات العائد.

نلاحظ أن (sig=0.000) أصغر من مستوى المعنوية للاختبار وهي (0.05)، وبالتالي نرفض فرضية العدم، ونقبل الفرضية الرئيسة الأولى والتي تنص:(تلتزم المصارف التجارية العامة والخاصة السورية بالمبادئ العلمية لتكوين محافظ الاستثمار.

اختبار الفرضية الرئيسة الثانية: تم استخدام اختبار (مان – وينتي) **Mann – whitney test (u – test)** لاختبار فرضية العدم الآتية: لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين المصارف التجارية العامة والخاصة السورية فيما يتعلق بالأسس والمبادئ العلمية في تكوين محافظ الاستثمار.

الجدول رقم (9) اختبار مان ويتني لدراسة الفروق فيما يتعلق بتطبيق المبادئ العلمية لتكوين المحافظ الاستثمارية

	Group statistics					
الفرضية الرئيسة الثانية	المصرف	N	متوسط الرتب	مجموع الرتب	Mann – whitny u	Asymp . sig (z- tailed)
المبادئ العلمية	عام	25	91.46	2286.50	1538.500	0.306
	خاص	140	81.49	11408.50		

نلاحظ أن قيمة احتمال الدلالة المرافقة لقيمة إحصائية ما ويتني تساوي (0.306) وهي أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل فرض العدم الذي يقول لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في مدى تطبيق المبادئ العلمية في تكوين محافظ الاستثمار في المصارف التجارية بحسب نوع المصرف (عام – خاص).

اختبار الفرضية الفرعية الأولى: تم استخدام اختبار (مان – وينتي) **Mann – whitney test (u – test)** لاختبار فرضية العدم الآتية: **لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين المصارف التجارية العامة والخاصة السورية فيما يتعلق بمبدأ التنويع في تكوين محافظ الاستثمار.**

الجدول رقم (10) اختبار مان ويتني لدراسة الفروق فيما يتعلق بتطبيق مبدأ التنويع لتكوين المحافظ الاستثمارية

	Group statistics					
الفرضية الرئيسة الثانية	المصرف	N	متوسط الرتب	مجموع الرتب	Mann – whitny u	Asymp . sig (z- tailed)
مبدأ التنويع	عام	25	77.80	1945.00	1620.00	0.524
	خاص	140	83.93	11750.00		

نلاحظ أن قيمة احتمال الدلالة المرافقة لقيمة إحصائية ما ويتني تساوي (0.524) وهي أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل فرض العدم الذي يقول لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في مدى تطبيق مبدأ التنويع في تكوين محافظ الاستثمار في المصارف التجارية بحسب نوع المصرف (عام – خاص).

اختبار الفرضية الفرعية الثانية: تم استخدام اختبار (مان – وينتي) Mann – whitney test (u – test) لاختبار فرضية العدم الآتية: لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين المصارف التجارية العامة والخاصة السورية فيما يتعلق بمبدأ المبادلة بين العائد والمخاطرة في تكوين محافظ الاستثمار.

الجدول رقم (11) اختبار مان ويتني لدراسة الفروق فيما يتعلق بتطبيق مبدأ المبادلة بين العائد والمخاطرة لتكوين المحافظ الاستثمارية

Group statistics						
الفرضية الرئيسة الثانية	المصرف	N	متوسط الرتب	مجموع الرتب	Mann – whitny u	Asymp . sig (z- tailed)
مبدأ المبادلة بين العائد والمخاطرة	عام	25	82.12	2053.00	1728.00	0.916
	خاص	140	83.16	11642.00		

نلاحظ أن قيمة احتمال الدلالة المرافقة لقيمة إحصائية ما ويتني تساوي (0.916) وهي أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل فرض العدم الذي يقول لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في مدى تطبيق مبدأ المبادلة بين العائد والمخاطرة في تكوين محافظ الاستثمار في المصارف التجارية بحسب نوع المصرف (عام – خاص).

اختبار الفرضية الفرعية الثالثة: تم استخدام اختبار (مان – وينتي) **Mann – whitney test (u – test)** لاختبار فرضية العدم الآتية: لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين المصارف التجارية العامة والخاصة السورية فيما يتعلق بمبدأ السياسات المتبعة في تكوين محافظ الاستثمار.

الجدول رقم (12) اختبار مان ويتني لدراسة الفروق فيما يتعلق بتطبيق مبدأ السياسات المتبعة لتكوين المحافظ الاستثمارية

Group statistics						
الفرضية الرئيسة الثانية	المصرف	N	متوسط الرتب	مجموع الرتب	Mann – whitny u	Asymp . sig (z-tailed)
مبدأ المبادلة بين العائد والمخاطرة	عام	25	100.62	2515.50	1309.500	0.357
	خاص	140	79.85	11179.50		

نلاحظ أن قيمة احتمال الدلالة المرافقة لقيمة إحصائية ما ويتني تساوي (0.357) وهي أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل فرض العدم الذي يقول لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في مدى تطبيق مبدأ السياسات المتبعة في تكوين محافظ الاستثمار في المصارف التجارية بحسب نوع المصرف (عام – خاص).

اختبار الفرضية الفرعية الرابعة: تم استخدام اختبار (مان – وينتي) **Mann – whitney test (u – test)** لاختبار فرضية العدم الآتية: لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين المصارف التجارية العامة والخاصة السورية فيما يتعلق بمبدأ الملائمة في تكوين محافظ الاستثمار.

الجدول رقم (13) اختبار مان ويتني لدراسة الفروق فيما يتعلق بتطبيق مبدأ الملائمة لتكوين المحافظ الاستثمارية

Group statistics						
الفرضية الرئيسة الثانية	المصرف	N	متوسط الرتب	مجموع الرتب	Mann – whitny u	Asymp . sig (z-tailed)
مبدأ الملائمة	عام	25	96.70	2417.50	1407.500	0.974
	خاص	140	80.55	11277.50		

نلاحظ أن قيمة احتمال الدلالة المرافقة لقيمة إحصائية ما ويتني تساوي (0.974) وهي أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل فرض العدم الذي يقول لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في مدى تطبيق مبدأ السياسات المتبعة في تكوين محافظ الاستثمار في المصارف التجارية بحسب نوع المصرف (عام – خاص).

اختبار الفرضية الفرعية الخامسة: تم استخدام اختبار (مان – وينتي) **Mann – whitney (u – test)** لاختبار فرضية العدم الآتية: لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين المصارف التجارية العامة والخاصة السورية فيما يتعلق بمبدأ الملائمة في تكوين محافظ الاستثمار.

الجدول رقم (14) اختبار مان ويتني لدراسة الفروق فيما يتعلق بتطبيق مبدأ ضمان رأس المال المستثمر وثبات العائد لتكوين المحافظ الاستثمارية

Group statistics						
الفرضية الرئيسة الثانية	المصرف	N	متوسط الرتب	مجموع الرتب	Mann – whitny u	Asymp . sig (z-tailed)
مبدأ ضمان رأس المال المستثمر وثبات العائد	عام	25	104.98	2624.50	1200.50	0.958
	خاص	140	79.08	11070.50		

نلاحظ أن قيمة احتمال الدلالة المرافقة لقيمة إحصائية ما ويتني تساوي (0.958) وهي أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل فرض العدم الذي يقول لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية في مدى تطبيق مبدأ ضمان رأس المال المستثمر وثبات العائد في تكوين محافظ الاستثمار في المصارف التجارية بحسب نوع المصرف (عام – خاص).

الاستنتاجات والتوصيات:

الاستنتاجات:

1- إن المصارف التجارية العامة والخاصة السورية تلتزم بنظريات تكوين محافظ الاستثمار (التنويع والمبادلة بين العائد والمخاطرة والسياسات المتبعة في تكوين المحفظة والملائمة وضمان رأس المال المستثمر وثبات العائد)، حيث كان مستوى التزامها بوجه عام عند " المستوى المرتفع"، وهذا يعكس، من جهة، وعي إدارات هذه المصارف بأهمية تطبيق هذه المبادئ.

2- على مستوى المصارف، فإن المصارف التجارية السورية العامة هي أكثر قابلية واستجابة (نسبياً) للمبادئ العلمية لتكوين محافظ الاستثمار مقارنة بالمصارف التجارية السورية الخاصة.

3- من حيث درجة الاتساق بين آراء أفراد العينة في كل من المصارف التجارية السورية العامة والخاصة، أظهرت الانحرافات المعيارية للأوسط الحسابية لإجابات كل منهما حيال تلك المبادئ وجود فروق بسيطة، إلا أن اختبار مان وينتي كشف أن تلك الفروق ليست ذات دلالة إحصائية.

التوصيات:

1. على المصارف التجارية السورية العامة والخاصة المحافظة على إداراتها الجيدة من حيث الالتزام بالمبادئ العلمية الخاصة بتكوين محافظ الاستثمار، لأن ذلك سوف يحسن من وضعها المالي، وبدوره سيجعلها أكثر قدرة على خدمة عملائها بالشكل الأمثل كما يؤدي إلى زيادة إنتاجية وفعالية الخدمات المصرفية، وأكثر قدرة على مواكبة التطور الاقتصادي والمنافسة العالمية، ويتم ذلك من خلال قيام المصارف عند تكوين محافظها الاستثمارية:

- تنويع الأدوات الاستثمارية بحيث يكون عائد الأداة مناسب لدرجة مخاطرها.
- أن تكون هناك موازنة بين العائد والمخاطرة.
- أن تراعي أصول منخفضة العوائد ومنخفضة المخاطر.

- اتباع سياسة متوازنة بحيث تحافظ على عنصري العائد والأمان في نفس الوقت معاً.

2. العمل على إنشاء معهد متخصص في إدارة المحافظ الاستثمارية يرصد التغييرات في بيئة الأعمال، ويساعد في نشر ثقافة الاستثمار، ونقل التجارب الخارجية إلى سورية للاستفادة منها.
3. إجراء دراسات أخرى عن موضوع الدراسة بهدف تطوير عملية فهم الأسس العلمية في تشكيل المحافظ الاستثمارية.

المراجع:

1. أحمد، نبيل عثمان سالم. *تحليل محفظة الاستثمار في المصارف التجارية اليمنية دراسة تطبيقية لعينة من المصارف التجاري اليمنية الخاصة*، رسالة ماجستير، اليمن، قسم الإدارة والمحاسبة، 2008.
2. الحسيني، فلاح؛ الدويري، مؤيد.إدارة البنوك – مدخل كمي واستراتيجي معاصر" دار وائل للنشر، الطبعة الثانية ، 2003.
3. العمري، قيس فاروق. *أثر كفاءة إدارة المحافظ الاستثمارية في البنوك التجارية الأردنية على موقفها التنافسي*، رسالة ماجستير، جامعة آل البيت، الأردن، 2006.
4. الداغر، محمود محمد. *الأسواق المالية – مؤسسات – أوراق – بورصات*، الشروق، عمان، 2007.
5. المومني، غازي فلاح. *إدارة المحافظ الاستثمارية*، دار المنهاج للنشر، عمان،2008.
6. آل شبيب، دريد كامل. *الاستثمار والتحليل الاستثماري*، دار اليازوري العلمي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
7. بوزيد، سارة.*إدارة محفظة الأوراق المالية على مستوى البنك التجاري – دراسة حالة على بنك BNPPARIBAS* ،رسالة ماجستير، جامعة منتوري، قسنطية، الجزائر، 2007.
8. رمضان، زياد. *مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي*، دار وائل للنشر، عمان، 2005.
9. صيام، أحمد زكريا. *مبادئ الاستثمار*، الطبعة الثانية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2003.
10. شبير، توفيق عوض. *بناء محافظ استثمارية باستخدام نماذج تقييم أداء الأسهم دراسة تطبيقية تحليلية مقارنة على أسهم الشركات المدرجة في بورصة فلسطين*، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية غزة، كلية التجارة، المحاسبة والتمويل، 2015.
11. عبد القادر، السيد متولي. *الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير*، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2010.
12. مطر، محمد .***إدارة لاستثمارات: الإطار النظري والتطبيقات العملية***، دار وائل للنشر، عمان، 2004.

1. Stevenson .R, Jennings .E." *Fundamentals of investment* "Minn , west publishing co, 1981.