مجلة جامعة تشرين – سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية

اسم المقال: سوق دمشق للأوراق المالية بين الواقع والمعوقات
اسم الكاتب: ديمة فارس
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/5192
تاريخ الاسترداد: 2026/11/04 00:59 +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 (5) 2018
Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies -Economic and Legal Sciences Series Vol. (40) No. (5) 2018

سوق دمشق للأوراق المالية بين الواقع والمعوقات

ديمة فارس*

(تاريخ الإيداع 23 / 7 / 2018. قُبِل للنشر في 16 / 9 / 2018)

□ ملخّص □

تحتل السوق المالية في أي اقتصاد أهمية بالغة في تحقيق التنمية الاقتصادية وذلك من خلال دورها في إيجاد مصادر التمويل وتنظيم الآلية التي يتم بها الاكتتاب على الأوراق المالية وإصدارها ويعد سوق دمشق للأوراق المالية من الأسواق المالية العربية الرائدة . وعلى الرغم من الأزمة السورية الراهنة إلا أنها حافظت على مستوى جيد من الأداء رغم ضعف الإمكانات وقلة عدد الشركات المدرجة ،وبالرغم من ذلك تواجه السوق العديد من المعوقات المختلفة التي تحد من أدائها وكل هذه المعوقات هي صعوبات يمكن تجاوزها وإيجاد حلول تزيد من مشاركة السوق في التنمية الاقتصادية .

وفي هذا البحث تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي للتعرف على السوق المالي وسوق دمشق للأوراق المالية من خلال التقارير التي تصدرها البيانات هيئة الأوراق المالية وخلص البحث إلى محدودية الدور الذي تلعبه السوق في عملية التنمية الاقتصادية وان عدم تنوع الأوراق المالية يحرم الشركات من إيجاد مصادر تمويل إضافية لتمويل لاستثماراتها ،وأن كل المعوقات التي تواجه سوق دمشق للأوراق المالية يمكن تجاوزها ، وأن الاهتمام بالسوق المالي من شأنه رفع معدل النمو الاقتصادي .

الكلمات المفتاحية : مؤشر السوق – السوق المالية– البورصة

* **ماجستير– قسم الاقتصاد العام– كلية الاقتصاد– جامعة تشرين– دمشق– سورية.**

مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية _ سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (40) العدد (5) 2018
Tishreen University Journal for Research and Scientific Studies -Economic and Legal Sciences Series Vol. (40) No. (5) 2018

Damascus security exchange between reality and obstacles

Dima Fares*

(Received 23 / 7 / 2018. Accepted 16 / 9 / 2018)

□ ABSTRACT □

Financial security occupies an important role in achieving economic development by finding the sources of funding and organize the mechanism of subscription on the shares And issue it.

Damascus security exchange consider one of the best Arabic exchange

Securities and in spite of the current Syrian events the security maintained on good level of performance despite the lack of the listed companies and that cause to lack of diversity although this security experience many obstacles but it can be solved and that lead to increasing the participation of this security in the economic development.

In this research was rely on the curriculum descriptive analytical get to know the market financial market Damascus Securities through reports issued by the data of the securities and concluded search to the limited role played by the market in the process of economic development and not the variety of securities denied companies of finding the sources of funding their investment and that all the constraints facing the market can be exceeded and attention to the market and that would raise the economic growth rate.

Key words: Security index**-** Finical security**-** Stock market

***Master , Department of Economic, Faculty of Economy, Damascus University, Damascus, Syria.**

مقدمـة:

التنمية الاقتصادية في أي اقتصاد تحتاج مصادر تمويل لتنمية المشاريع وتحفيز الاستثمارات سواءً كانت بالتمويل المباشر من أفراد ومؤسسات أو تمويل غير مباشر من خلال جهاز مصرفي .

ومن هذا المنطلق نحاول من خلال هذا الورقة إبراز واقع ودور السوق المالي في الاقتصاد الوطني والمعوقات التي تحد من فاعليته ، وسورية من الدول التي باشرت إصلاحات اقتصادية من خلال تبني آليات اقتصاد السوق وذلك بإنشاء سوق الأوراق المالية " البورصة" ،ورغم أن سوق الأوراق المالية في سورية حديثة النشأة، فلقد واجهتها معوقات حالت دون تحقيق الأهداف المنتظرة منها، لذلك تظهر أهمية دراسة هذا السوق وأهميته في التنمية الاقتصادية .

مشكلة البحث :

توجهت سورية في الفترة الأخيرة إلى تبني آليات اقتصاد السوق الاجتماعي، وفي سعيها لتحقيق هذه الانتقال من الاقتصاد المخطط تأسست هيئة الأوراق المالية وسوق دمشق للأوراق المالية في خطوة متكاملة للانتقال نحو اقتصاد السوق الاجتماعي، وتلازم ذلك مع جملة تشريعات لحماية المستثمرين والشركات المساهمة وتعرض سوق دمشق للأوراق المالية لمجموعة صعوبات حدت من مساهمته في التنمية الاقتصادية ونقف هنا أمام مجموعة تساؤلات :

1- ما هو السوق المالي وما دوره في الاقتصاد؟
2- ما هو واقع سوق دمشق للأوراق المالية وما هي صعوبات التي تواجهه؟
3- ما هي آفاق المستقبلية لتطور سوق دمشق للأوراق المالية ؟

أهمية البحث و أهدافه:

أهمية البحث:

تكمن أهمية البحث من خلال اعطائه لمحة تعريفية عن السوق المالية بشكل عام، وسوق دمشق للأوراق المالية بشكل خاص، واستعرض تطور قيم التداول للسوق منذ افتتاحه حتى عام 2016 إضافة إلى تسليط الضوء على المعوقات التي واجهت سوق دمشق من النواحي التنظيمية والاقتصادية والمعوقات الاجتماعية والثقافية والدينية.

أهداف البحث :

يهدف البحث إلى الوقوف على واقع سوق دمشق للأوراق المالية، و التعرف على ماهية المعوقات التي تواجهه والعمل على تقديم مقترحات للجوانب التنظيمية والاقتصادية والثقافية قد تمكن السوق من تفعيل دوره في التمويل والتنمية .

فرضيات البحث :

يقوم البحث على الفرضية الرئيسية الآتية :

الفرضية الصفرية : لا يسهم سوق دمشق للأوراق المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية ولا يمكن تفعيل هذه المساهمة من خلال تجاوز الصعوبات التي تعترض عمله

الفرضية البديلة : يسهم سوق دمشق للأوراق المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية ويمكن تفعيل هذه المساهمة من خلال تجاوز الصعوبات التي تعترض عمله .

منهجية البحث :

تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي من خلال التعرف على السوق المالي بشكل عملي وسوق دمشق للأوراق المالية والمعوقات التي تحد من عمله، والآليات المقترحة التي تسهم في زيادة تفعيله من خلال تحليل البيانات المتاحة من تقارير هيئة الأوراق المالية، تمت هذه الدراسة في الجمهورية العربية السورية في عام 2017 .

الدراسات السابقة :

1) الأسواق المالية الناشئة، ودورها في عميلة التنمية الاقتصادية في البلدان النامية، رسالة ماجستير، شادي زهرة (2004).

يتناول هذا البحث بالدراسة، والتحليل مسألة الأوراق المالية، ودورها في تنمية الاقتصاد الوطني وبصورة خاصة في البلدان النامية. ويتطرق البحث إلى بيان الأساس النظري للأسواق المالية وأقسامها المختلفة،وإجراءات التعامل حيث استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي كأساس لمعالجة مشكلة البحث.

وتوصل البحث إلى بعض النتائج والمقترحات التي تهدف إلى تقديم بعض الحلول بهدف الوصول إلى إقامة سوق للأوراق المالية التي تتمتع بقدر كبير من الكفاءة.

2) فعالية الأسواق المالية في تنشيط الاستثمارات دراسة مقارنة: الجزائر، المغرب، وتونس، سامي مبارك(2004).

درس فيها الباحث مساهمة الأسواق المالية في استقطاب الرساميل محلياً ودولياً،الدور الذي تلعبه الأسواق يتفاوت بين الدول. ففي حين تساهم هذه الأسواق في استقطاب الاستثمارات في الدول فإن دورها لا يزال يواجه عقبات كثيرة في الدول النامية وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج عن الأسواق المالية في الجزائر والمغرب ومنها محدودية سوق الإصدارات بسبب هيمنة القطاع المصرفي والدعم الحكومي للشركات العمومية،انخفاض الطلب في بورصات الدول المشمولة بالدراسة لقلة ثقافة الادخار ولضعف القائمين على البورصة على جذب مستثمرين جدد.

3) دور هيئة الأوراق و الأسواق المالية السورية في رفع كفاءة السوق المالي (دراسة تطبيقية على سوق دمشق للأوراق المالية)،روى باخوص(2014)

جاءت هذه الدراسة لعرض أهمية كفاءة الأسواق المالية وضرورة وجود نظام إفصاح دقيق وأكدت الدراسة وجوب إدراك المستثمرين بأهمية استخدام البيانات المالية لترشيد قرارات الاستثمارية، والاستمرار بتطوير الأنظمة والتشريعات الداخلية والخارجية التي تنظم عمل السوق وتعزيز قانون سوق دمشق للأوراق المالية بتعليمات إفصاح أكثر وضوحاً.

أولاً : سوق الأوراق المالية و أهميتها في الاقتصاد الوطني :

أ- المفهوم: تقسم الأسواق المالية إلى السوق الأولية والسوق الثانوية، وتعرف السوق الأولية بأنها سوق لطرح وإصدار الأوراق المالية للاكتتاب من قبل الجمهور، أما السوق الثانوية فهي سوق يتم فيها بيع وشراء الأوراق المالية وتداولها بعد مرحلة إصدارها في السوق الأولية وتقسم السوق الثانوية إلى سوق نظامية وسوق موازي (أ) وسوق موازي(ب).

ب- الأهمية :تكمن أهمية سوق الأوراق المالية فيما يلي :

أولا : الأهمية المالية.

إن تمويل الخطط الاقتصادية يوجب الاستفادة من الأموال المحلية وجذب الأموال الأجنبية، من أجل توفير السيولة النقدية اللازمة، ولجلب الأموال الأجنبية لا بد من منح فوائد مغرية، لأن المستثمرين غالباً ما يترددون في التخلي عن مدخراتهم لفترات طويلة، وبهذا فإن الاستثمار في البورصة يعمل على تغذية السوق بالأموال اللازمة، بحيث يستفيد حامل الأوراق المالية (المستثمر) من الربح وتستفيد الشركة أو الجهة التي طرحت أسهمها للتداول من تمويل دائم

وطويل الأجل وعليه [5] فإن البورصة تؤدي دورا مزدوجا إذ تفيد المستثمر من جهة والمؤسسات الاقتصادية من جهة أخرى.

1- بالنسبة للمستثمر.

حيث أن خطوة شراء الأوراق المالية المتمثلة في الأسهم والسندات هي خطوة استثمارية، للحصول على الربح الذي قد يتحقق إما عن طريق الفوائد المتعلقة بالأوراق المالية، أو بفعل المضاربة الناتجة عن تقلبات الأسعار في البورصة فالمستثمر يقبل على شراء الأوراق المالية طالما يمكنه بيعها في أي وقت و استعادة قيمتها، فالتعامل في البورصة يتم من خلال مدخرات الأفراد الطبيعيين والمعنويين المستثمرة في شكل أسهم وسندات، والمعروف أن دوافع الادخار لدى هؤلاء متنوعة، وبصفة عامة يلاحظ أن المدخر يحتاج إلى أمواله طبقا لظروفه الطارئة و التي لا تحدد في زمن معين كما يرغب أيضا في استرداد هذه الأموال دون خسارة محسوسة ،إذا فحامل السهم لا يمكنه استرجاع مدخراته من الشركة التي يساهم بها، لأنها قد تحولت إلى موجودات داخل المؤسسة الاقتصادية و تبقى على حالها طالما أن المؤسسة موجودة، وعليه فلحملة الأسهم الحق في التنـازل عنها لغيرهم بالبيع في البورصة، وبهذه الطريقة يمكنهم تحقيق التوازن من ناحية العرض و الطلب، إذ يمكن للمستثمر أن يسترد أمواله في الوقت اللازم، مع احتفاظ صاحب الطلب بالأموال المكتتب فيها لتمويل الاستثمارات المختلفة والاحتياجات الخاصة[2].

2- بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية.

تعني السوق المالية لهذه المؤسسات الحصول على ما تحتاجه من السيولة و التمويل وتتصف المؤسسات المدرجة بالبورصة بالموثوقية، حيث تكون مجبرة على تقديم كافة المعلومات والبيانات المرتبطة بنشاطها ووضعيتها، وهو ما يخلق درجة من الاطمئنان والثقة في نفس المستثمر، الأمر الذي يدفعه إلى اقتناء إصداراتها دون غيرها، وبهذه الطريقة تتمكن المؤسسات الاقتصادية من الحصول على ما تحتاجه من سيولة لتمويل مشاريعها واحتياجاتها. إلى جانب التمويل الطويل الأجل الذي توفره البورصة للشركات فهي تعمل على تخفيض" التكاليف المتعلقة بالقروض الأجنبية المتمثلة في الأسهم"، التي تلجأ إليها الشركات باعتبارها مصدرا للتمويل من جهة ووسيلة لتنويع المخاطر من جهة أخرى.

ثانيا : الأهمية الاقتصادية.

إن الدور الاقتصادي الذي تلعبه سوق الأوراق المالية يرتبط أساساً بجانبها المالي والاستثماري ، حيث أن مشاركة رؤوس الأموال في الاستثمارات المحلية، يزيد من عائد المؤسسات الاقتصادية الخاصة والعامة وهذا يعود ايجابياً على الاقتصاد الكلي ليوجهه نحوى الإنعاش والتسريع من وتيرة التنمية. والعديد من البلدان أصبحت اليوم تولي اهتماماً أكبر بسوق الأوراق المالية لبلوغ غايتها المرجوة، حيث يمثل سوق الأوراق المالية مناخاً استثمارياً لحركة رأس المال ويتم فيها استثمار أموال الأفراد والمصارف والتامين، ويتم تداول الأوراق المالية التي تمثل حصصاً في رؤوس أموال المنشآت، وبذلك فأن السوق تمثل ائتماناً متوسط وطويل الآجل، وللمستثمرين تمثل وجهة لتوظيف الأموال بسهولة وبعائد مناسب [6].

1- دورها في زيادة الادخار

تشجع سوق الأوراق المالية على الميل للادخار من خلال ما توفره من مجموعة كبيرة من الخيارات لوحدات الفائض ؛ كتوفيرها لأصول مالية تعتبر أكثر جاذبية من نواحي السيولة والعائد والمخاطرة، ومن ثم فهي تشجع الوحدات ذات الفائض لتقليل الإنفاق الاستهلاكي لصالح الادخار.

2- دورها في تقييم الشركات والمشروعات

تعتبر سوق الأوراق المالية أداةً هامة لتقييم الشركات والمشروعات، حيث تساهم في زيادة وعي المستثمرين بواقع الشركات والمشروعات. فانخفاض أسعار الأسهم بالنسبة لشركة من الشركات دليل قاطع على عدم نجاحها أو على ضعف مركزها المالي؛ وهو ما قد يؤدي إلى إجراء بعض التعديلات في ادارتها أو في سياستها وذلك لتحسين مركزها .

3- دورها في تجنب الآثار التضخمية حيث أن قيام البنوك التجارية بعمليات التمويل سوف يؤدي إلى زيادة مفرطة في حجم الائتمان المحلي، وبالتالي إحداث موجات تضخمية [2]، خاصة أن هذه القروض تأخذ طابع القروض طويلة الأجل مما يتطلب فترة طويلة قبل تحقيق النتائج.

ثانياً : واقع سوق الأوراق المالية في سورية

1-نشأة سوق الأوراق المالية في سورية:

في عام 2005 صدر المرسوم رقم /22/ لعام 2005 القاضي بتأسيس مؤسستين مهمتين في قطاع رأس المال وهما :

سوق دمشق للأوراق المالية وهيئة الأوراق المالية وصدر المرسوم /47/ لعام 2006 الذي نص على تشكيل مجلس مفوضي هيئة الأوراق والأسواق المالية في سورية .

وبموجب المرسوم التشريعي رقم 55 لعام 2006 تم اعتبار السوق شخصية اعتبارية ذات استقلال مالي و إداري وبدأ التداول الفعلي في السوق بتاريخ 10 آذار 2009، وبلغ عدد الشركات المدرجة في بداية العام 11 شركة مدرجة بقيم سوقية للشركات المدرجة تفوق 28 مليار ليرة سورية وبلغ عدد شركات الوساطة المرخصة 6 شركات [9].

سجل عام 2016 نتائج جيدة عن عام 2015 بزيادة بلغت 172% حيث حقق السوق تداولات بقيمة (3.10) مليار ليرة سورية وبحجم (20.5) مليون سهم موزعة على (88.9) صفقة، وبلغ عدد المتداولين الفعليين منذ نشأة السوق وحتى نهاية عام 2016 حوالي (10.72) مستثمراً متداولاً وبلغ عدد الحسابات الخاصة بالاستثمار لدى مركز المقاصة والحفظ المركزي حوالي (17.540) حساباً، وبلغ عدد التحويلات للأوراق المالية حوالي (25.248) عملية تحويل من حساب المستثمر لدى المركز إلى حسابه لدى شركة الوساطة .

وأغلق مؤشر السوق في نهاية العام على (1613.52) نقطة والذي احتل المرتبة الأولى عن الربع الأول والنصف الأول لعام 2016 .

أهداف سوق دمشق للأوراق المالية :

يهدف سوق دمشق للأوراق المالية لتحقيق الأتي :

1- المحافظة على المعايير المعترف بها للشركات المدرجة بطريقة تتناسب مع أهداف المستثمرين وتعزيز ثقة المستثمر في السوق .

2- تنظيم وتسهيل إجراءات تسوية التعاملات بين شركات الوساطة والمستثمرين.

3- المساعدة في زيادة رأس مال الشركات المدرجة التي تنوي أن تدرج نفسها في قائمة السوق.

4- المشاركة في البرامج التعليمية الاستثمارية لاطلاع المستثمرين على فرص الاستثمار في سوق الأوراق المالية.

5- جمع وتحليل ونشر إحصائيات التداول لإيصال كافة المعلومات للمستثمرين الحاليين أو للراغبين بالتداول في الفترات اللاحقة .

6- التواصل مع أسواق الأوراق المالية لتنمية السوق المالية المحلية والاستفادة من الخبرات والتجارب السابقة [10].

2- أداء سوق دمشق للأوراق المالية :

بلغ عدد الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية /24/ شركة في نهاية عام 2016 وبلك يكون عدد الشركات في السوق كالتالي :

/15/ شركة في السوق النظامية .

/5/ شركة في السوق الموازية (أ).

/4/ شركة في السوق الموازية (ب).

وتختلف شروط الإدراج للشركات بين الأسواق الثلاثة فالسوق النظامي يتطلب من الشركات أن تحقق 3 سنوات من التشغيل على الأقل و رأسمالها 300 مليون ليرة سورية وألا تقل نسبة الأسهم الحرة إلى الإجمالي عن 20% وأن تبلغ صافي حقوق المساهمين 100% ، أما السوق الموازي (أ) فيطلب من الشركات سنة تشغيل واحدة على الأقل وأن يكون رأسمالها 100 مليون ليرة سورية وألا يقل عدد الأسهم الحرة عن 10%، وأن تبلغ حقوق المساهمين 90%، وأن تكون تقارير المحاسبية معدة وفقاً لمعايير المحاسبة والتدقيق الدولية، أما شروط الإدراج في السوق (ب) هي أن تكون الشركة استكملت إجراءات شهرها في 2015/1/1 ورأسمالها 50 مليون ليرة سورية وأن يكون صافي حقوق المساهمين 75% من الرأسمال المدفوع ، وأن تكون التقارير المحاسبية معدة وفقًا لمعايير المحاسبة والتدقيق الدولية [11].

وبلغ عدد أعضاء السوق من شركات الخدمات والوساطة المالية حتى نهاية عام 2016 سبع شركات مرخصة تقدم خدمات تداول الأوراق المالية وتنفيذ أوامر التداول.

مؤشرات معتمدة في سوق دمشق للأوراق المالية :

توجد بعض المؤشرات المستخدمة و التي تعكس تطورات الأداء للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية ومنها :

1- قائمة المركز المالي : يبين الحالة المالية للشركة في تاريخ معين.

2- قائمة الدخل : تحتوي على ملخص للإيرادات والمصاريف التابعة للشركة ولفترة محدودة من الزمن .

3- قائمة التدفقات النقدية : تعطي صورة كاملة عن المبالغ المستلمة والمدفوعة نقدا لفترة محاسبية معينة تتكون قائمة التدفقات النقدية من ثلاثة أنشطة هي التشغيلية ،الاستثمارية، التمويلية .

4- القيمة الاسمية للسهم : تمثل القيمة المنصوص عليها في عقد التأسيس للشركة، وهي القيمة التي يكتتب عليها المستثمر اثر الطرح العام الأولي .

5- القيمة الدفترية للسهم: تمثل إجمالي حقوق الملكية للمساهمين المذكورة في قائمة المركز المالي مقسوم عليها عدد الأسهم المصدرة فتظهر بذلك حصة كل سهم من حقوق ملكية الشركة .

6- القيمة السوقية للشركة: القيمة السوقية للأسهم المكتتب بها وتمثل عدد الأسهم المكتتب بها، مضروباً بسعر إغلاق السهم في نهاية الفترة .

7- ربحية السهم: مجموع صافي أرباح الشركة مقسوما على عدد أسهمها المصدرة فتظهر بذلك حصة كل سهم من أرباح الشركة .

8- الربح الموزع: مجموع الأرباح الموزعة للشركة مقسوما على عدد أسهمها المصدرة فتظهر بذلك حصة كل سهم من الأرباح الموزعة وغالبا ما تكون قيمتها أقل من ربحية السهم .

9- عائد التوزيعات: أي الأرباح الموزعة مقسومة على القيمة السوقية للسهم .

10-مكرر ربحية السهم : سعر السهم الحالي مقسوما على ربح السهم يظهر هذا المؤشر القيمة المدفوعة من قيمة السهم للحصول على ليرة واحدة من الأرباح.

11-حقوق المساهمين: الموجودات الصافية للشركة بعد استبعاد المطلوبات، وتشمل رأس المال المدفوع والاحتياطات بأنواعها مضافا إليها الأرباح المحتجزة ومطروحاً منها الخسائر المتراكمة.

12-نسبة العائد على حقوق المساهمين: صافي ربح لفترة مقسوم على حقوق المساهمين مضروب ب 100.

13-مكرر السعر الدفتري: مؤشر القيمة السوقية على الدفترية .

14- نسبة المديونية: إجمالي المطلوبات مقسوم على حقوق المساهمين وزيادة هذه النسبة تدل على ارتفاع المديونية .

أما من حيث أداء السوق من ناحية أحجام التداول وتعاملات المستثمرين في مركز المقاصة والحفظ المركزي، فقد ارتفعت القيمة السوقية للسوق منذ افتتاحه حتى نهاية عام 2016 فقد افتتح السوق بقيمة سوقية تقدر ب 61.14 مليار ليرة سورية في عام 2009 وصولا إلى 118.94 مليار ليرة سورية في عام 2013، وأغلق في عام 2016 على قيمة 175.62 مليار ليرة سورية .

أما قيم التداول فقد تراوحت بين 1.66 مليار ليرة سورية في عام 2009 بعدد أيام تداول 93 يوم وصولاً إلى 3.10 مليار ليرة سورية في عام 2016 بعدد أيام تداول بلغ 200 يوم .

أما مؤشر السوق فقد أفتتح عام 2009 على 1000 نقطة وأرتفع إلى أعلى قيمة له في عام 2010 إلى 1719 نقطة وتراوح بين عامي 2011 و2012 في حدود 870 و 770 نقطة وأغلق عام 2016 على قيمة 1618 نقطة .

وبلغت عدد الصفقات المنفذة عام 2009 / 6.80/ ألف صفقة لترتفع بعدها في عام 2011 إلى /41.31/ ألف صفقة، ثم انخفضت إلى اقل قيمة لها في عام 2015 إلى /4.20/ ألف صفقة ثم ارتفعت لعام 2016 إلى /8.81/ ألف صفقة .

أما من حيث عدد الأسهم المتداولة فكانت أعلى قيمة لها في عام 2014 بقيمة /25.31/ مليون سهم وأقل قيمة لها في عام 2009 /1.70/ مليون سهم، ويعود ذلك لقلة عدد الشركات المدرجة في حينها وبلغ عدد الأسهم المتداولة في عام 2016 /20.50/ مليون سهم، حيث أن السوق افتتح بعدد 12 شركة في عام 2009 ثم ازداد العدد في عام 2014 إلى /24/ شركة وليغلق على نفس العدد من الشركات المدرجة في عام 2016 .

ولكون قطاع البنوك هو الأكبر من حيث الشركات المدرجة، فإن قيم تداوله خلال عام 2016 بلغت /2.883921.825/ مليون ليرة سورية، أما قطاع التأمين فقد بلغت قيم تداوله /136.144.464/ مليون ليرة سورية اما القطاع الصناعي فكان نصيبه /77.542.054/ مليون ليرة سورية، أما قطاع الخدمات كان نصيبه هو الأقل بقيم بلغت /3.399.147/ مليون ليرة سورية .

ومن الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية : بنك بيمو السعودي الفرنسي – البنك العربي – بنك سورية الدولي الإسلامي – بنك الأردن – بنك البركة – الشركة الأهلية للنقل – الشركة الأهلية للزيوت– المتحدة للتامين – العقيلة للتامين التكافلي – الاتحاد التعاوني للتامين .

ثالثاً: معوقات سوق الأوراق المالية في سورية.

لقد أصبحت بورصة سوق دمشق للأوراق المالية واقعاً ملموساً من الناحية المؤسساتية وهذا في حد ذاته خطوة هامة نحو المساهمة في تمويل المشاريع الاستثمارية.إلا أنه و من خلال المعطيات السابقة عن التداول، نجد أن هناك معوقات حالت دون تحقيق الفعالية المرجوة منها وهذه العقبات قد تأخذ طابع اقتصادي واجتماعي وثقافي وتنظيمي

...الخ. وعليه، فإنه لابد من تشخيص هذه العقبات حتى يتسنى إعطاء الحلول التي من شأنها أن تساهم في تحقيق الأهداف المرجوة من بورصة دمشق ،ومن المعوقات :

1- المعوقات الاقتصادية :

1- 1- التضخم: وذلك من خلال تأثيره على الادخار، إذ يؤدي إلى التقليل من الميل إلى الادخار بل وتقليل حجم المدخرات الموجودة فعلا. حيث يدفع التضخم الأفراد ذوي الدخول الثابتة أو المنخفضة إلى اللجوء إلى مدخراتهم لاقتطاع جزء منها لإنفاقها على السلع الاستهلاكية رغبةً منهم في المحافظة على مستويات استهلاكهم عندما لا تكفي دخولهم النقدية الجارية في تحقيق مستويات الاستهلاك التي اعتادوا عليها .

كما أن المستثمر عندما يتخذ قراراته الاستثمارية، لابد أن تكون حسابات التكلفة و العائد على أساس الأرقام الحقيقية وليست الاسمية، ذلك لأن العائد يفقد جزءا من قيمته نتيجة الانخفاض في قوته الشرائية خلال فترة الاستثمار تبعا لمعدل التضخم السائد خلال هذه الفترة [8].

إضافة إلى أنه يؤدي إلى توجيه رؤوس الأموال إلى فروع النشاط الاقتصادي الأقل إنتاجية، فعند ظهور الحالة التضخمية تلجأ الدولة إلى رفع سعر الفائدة للحد من التضخم، الأمر الذي يؤدي بالأفراد إلى إيداع ما لديهم من أموال في البنوك للحصول على فائدة عالية ومضمونة، وبما أن التضخم يعبر عن الحالة السيئة التي يمر بها الاقتصاد فإنه يشجع على انتقال رؤوس الأموال نحو الأسواق الأجنبية التي تتميز بالاستقرار، وهكذا فإن التضخم يمثل عائقاً بالنسبة لنشاط البورصة من خلال توجيه رؤوس الأموال في ميادين أخرى غير البورصة.

1-2- النظام الضريبي : ما يميز النظام الضريبي هو أنه أخضع الشركات المدرجة إلى ضرائب مرتفعة على الدخل ، فمثلا نسبة الضريبة على أرباح الشركات تعادل 22% من الأرباح، هذه النسبة تؤدي إلى تخفيض نسبة الأرباح القابلة للتوزيع على المساهمين ، زيادة عن الضريبة على الدخل الإجمالي التي تخضع لها مرة أخرى التوزيعات عند تحويلها إلي حسابات المساهمين، كل هذه الضرائب تضعف من مردودية الأموال المستثمرة في الأوراق المالية. لذلك فإن هذا الضغط الضريبي أدى بهم إلى تغيير سلوكهم الادخاري و الاستثماري.

2- المعوقات السياسية : من المعروف أن بورصة دمشق للأوراق المالية افتتحت في ظروف سياسية مستقرة و هذا ما أسهم في مما ساهم في إقلاعها بشكل صحيح إلا النشاط الفعلي لبورصة دمشق الأوراق المالية تأثر بالأزمة التي مرت بها سورية . وبحكم أن المستثمر يبحث دائماً على عامل الأمان والمردودية بالدرجة الأولى، و هذان العاملان لا يتحققان إلا في محيط يتميز بالاستقرار، إذ عادة ما تنفر رؤوس الأموال من البلدان التي تعيش الحروب والاضطرابات، و التغيرات المستمرة للسياسات والقوانين المتعامل بها.

3-المعوقات الاجتماعية والثقافية والدينية.

3-1- العائق الاجتماعي و الثقافي: إن العامل الديمغرافي في سورية جعل العائلات منشغلة بحاجياتها من غذاء ولباس إضافة إلى هذا فإن العائلات تميل إلى توجيه ادخارها أساساً نحو البنوك باعتبارها تمثل أكبر قدر ممكن من الثقة و الأمان و هذا مما يؤدي إلى إعاقة عمل البورصة. كما نجد غياب ثقافة التداول في الأسهم لدى أفراد المجتمع وذلك لجهل الفئات العريضة من المجتمع بماهية البورصة وأهميتها ، التي تمثل عائقاً حقيقياً بالنسبة لمعظم الناس غير الواعين من أجل استثمار أموالهم في القيم المتداولة .

3-2- العامل الديني: لا يخفى على أحد أن اللجوء إلى عملية التمويل عن طريق البورصة من خلال إصدار أسهم وسندات هي من إحدى طرق التمويل العصرية غير أن التعامل بها من طرف المجتمعات العربية و الإسلامية يعتريها

بعض الحرج من الناحية الدينية خاصة أن السندات تؤثر على القرارات الاستثمارية للمدخرين التي لا بد أن تصب في خانة الكسب الحلال.

4- المعوقات التنظيمية :

4-1- قلة المؤسسات المدرجة: تعتبر المؤسسات المحرك الأساسي للبورصة، فهي العامل الذي يؤدي إلى نموها حيث كلما زاد عدد المؤسسات المدرجة في البورصة كلما زادت فعالية البورصة والعكس صحيح . ما يلاحظ الآن في بورصة دمشق هو أن هناك عدداً محدوداً جداً من المؤسسات المدرجة ، ذلك لأن عدد المؤسسات المؤهلة والقادرة على أن تدرج في البورصة محدود جداً ، وهذا ما يعيق نمو البورصة.

4-2- عدم تنوع الأوراق المالية: يعد التنويع أحد أهم الركائز التي تقوم عليها الأسواق المالية في الدول المتقدمة إذ تعرض أمام المستثمرين تشكيلة متنوعة و متعددة من الأوراق المالية، تفسح لهم المجال واسعاً لاختيار منها ما يلاءم إمكانياتهم، أهدافهم وميولهم الشخصية، و التنويع من هذا المنطلق يعمل على تخفيض حجم المخاطر. أما البورصة السورية فهي حديثة النشأة ولا يتداول فيها إلا صنف واحد من الأوراق المالية، مما يجعلها بذلك تفتقر للتنوع، و يحد من رغبة المستثمرين على الاستثمار في الأوراق المالية .

رابعاً: آفاق تطوير سوق الأوراق المالية في سورية .

مع تنظيم وإقامة سوق للأوراق المالية في بلد ما، فإنه من الضروري توفير مقومات النجاح لتلك الأسواق و إحاطتها بالضمانات اللازمة من النواحي القانونية والتنظيمية والإدارية من أجل تجنب الأخطاء وتفادي العقبات التي تعترض عملية تطويرها الأمر الذي يساعد في إنجاح مسيرة السوق وقيامها بدورها بفاعلية، ويقصد بنجاح السوق هو قيامها بواجبها، وهو حماية المستثمرين والمحافظة على الأمانة والصدق في التعامل في عمليات تداول الأوراق المالية، وكما تعمل على توفير السيولة للمستثمرين وتمكينهم من التخلص من الأوراق المالية التي يحملونها بسهولة ويسر، وبشكل عادل دون إلحاق الغبن أو الضرر بأي من أطراف التعامل، مع الأخذ بالاعتبار تحقيق أسعار عادلة تتحدد في ضوء الأوضاع المالية وظروف المنافسة الكاملة.

ويشترط لنجاح أي سوق للأوراق المالية توفير مقومات وشروط منها :

1- وجود إدارة عامة ذات كفاءة ونزاهة تتصف بالحياد التام ولها القدرة على اتخاذ القرارات في الوقت المناسب.

2- وجود نظام اقتصادي حر يتميز بوجود حافز الربح الذي يشجع الأفراد على تشغيل أموالهم أملاً في إنمائها والحصول على أكبر عائد ممكن، بمعنى تمكين المستثمر من الحصول على عائد معقول من استثماراته وذلك عن طريق رفع سعر الفائدة على السندات المطروحة للاكتتاب أو إعفاء العائد من الضريبة.

3- وجود إطار تشريعي وتنظيمي مرن قادر على مواكبة التطورات والتغيرات المالية والاقتصادية ذات الصلة بأسواق الأوراق المالية ويعمل على توفير الحماية اللازمة للمتعاملين بالأوراق المالية ويمنع التلاعب أو الاستغلال سواء بين المتعاملين أو بينهم وبين الوسطاء.

4- وجود شركات الوساطة المتخصصة في تحليل الأوضاع المالية للشركات المدرجة والاقتصاد الوطني.

5- توافر الوعي الاستثماري والأساليب العلمية في تحليل المعلومات إضافة إلى إفصاح مالي دقيق يقوم بتوفير المعلومات عن الأوراق المالية ونشرها لجميع المستثمرين، الأمر الذي يمنع التعامل الداخلي المستند إلى معلومات متوفرة لشخص دون شخص آخر مما يدعم الثقة في الأوراق المالية بين المستثمرين.

6- وجود نظام محاسبي كفء، ومهنة محاسبة وتدقيق حسابات على مستوى مهني رفيع لتحقيق إفصاح مالي سليم.

7- فرض عقوبات شديدة ضد نشر معلومات مالية مضللة أو إخفاء معلومات ضرورية.

8- عدم إفشاء المعلومات للمستثمرين وذلك من اجل المحافظة على استقرار الأسعار في الأسواق المالية حيث تصبح القيمة السوقية للأسهم مساوية لقيمها الحقيقية.

9 – تنظيم المعاملات التجارية ويكون ذلك بتوفير نوع من الثقة في الأسواق المالية.

10 – تنظيم الأوجه المختلفة للمؤسسات المالية وذلك بالتزامها بالأنظمة والقوانين المرعية.

11- سلوك سياسة إعلامية لفائدة المدخرين عن حياة المؤسسات وهذا بحد ذاته يولد الثقة بين المتعاملين.

12- جعل الادخار اختيارياً وليس إجبارياً.

13- وجود عدد كبير من البنوك الوطنية والأجنبية وشركات الاستثمار.

14- ارتفاع نسبة الادخار عند الأفراد.

15- وجود حد أدنى من الاستقرار السياسي والاجتماعي داخل الدولة[1].

وفي إطار ذلك كله، لا ننسى أهمية توافر فلسفة اقتصادية واضحة المعالم تتبناها الدولة التي تسعى لتنظيم سوقها تقوم على الإيمان بالحرية الاقتصادية كمنهج عمل، وبالدور الذي يمكن أن يلعبه القطاع الخاص، ومدى الرغبة لدى راسمي السياسات الاقتصادية في ممارسة هذا القطاع لدوره، باعتبار أن المهمة الأساسية لهذه الأسواق تقوم على تجميع المدخرات والفوائد الخاصة ونقلها إلى أوجه الاستخدام لعملية الإنتاج.

إن نجاح سوق الأوراق المالية في أي دولة من دول العالم يعتمد على ما توفره الحكومة من رعاية لهذه السوق وتتخذ هذه الرعاية مظاهر عدة للنهوض بسوق الأوراق المالية في سورية تتمثل في :

أولا : ضبط البيئة الاقتصادية: وذلك من خلال :

1- إصلاح النظام الضريبي .

وهذا لما للسياسة الضريبية أثر كبير في تطوير البورصة من ناحيتين :

2-1- الأثر على الاستثمار

إذ تمارس السياسة الضريبية تأثيراتها على الاستثمار من خلال التأثير على تكلفة رأس المال ومن ثم معدل العائد على الاستثمار، إذ أنه في ظل وجود ضرائب تؤسس قرارات الاستثمار على التكلفة والعائد بعد الضريبة، وفي ظل هدف تعظيم الأرباح سوف تستثمر الشركة حتى النقطة التي يتساوى عندها معدل العائد الحقيقي على الاستثمار مع التكلفة الحدية له، ومن الطبيعي أن يتأثر حجم الاستثمار بالسياسة الضريبية المطبقة وحوافز الاستثمار المقررة. لذا فإن تعدد الضرائب المفروضة على دخل الاستثمار من شأنه أن يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الاستثمار الأمر الذي ينعكس سلبا على حجم الاستثمار، إذ يتزايد تبعاً لذلك عدد المشروعات المرفوضة، ومؤدى ما تقدم انخفاض الطلب على الأموال القابلة للإقراض ومن ثم عرض الأوراق المالية. ونتيجة لما تقدم، لا بد أن تتضمن التشريعات الضريبية العديد من النصوص التي تمنح حوافز ضريبية بشكل يسهم في تخفيض المعدلات الفعالة للضريبة ويرفع من ثم من معدلات العوائد ويخفض من ثم تكلفة الاستثمار بعد الضريبة، وذلك بهدف زيادة حجم الاستثمار ومن ثم الطلب على الأموال القابلة للإقراض وعرض الأوراق المالية[4].

2-2- الأثر على القرارات التمويلية للشركات.

تمثل تكلفة التمويل أحد أهم مكونات تكلفة رأس المال التي تعد المحدد الأساسي للاستثمار ومن ثم عرض الأوراق المالية. وتعتمد التكلفة الإجمالية الفعلية للتمويل على اختيارات الشركات لمصادر تمويل الاستثمارات وعلى تكلفة كل

مصدر تمويلي. وتتأثر القرارات التمويلية بدورها بالسياسة الضريبية اعتمادا على المعاملة الضريبية لكل مصدر تمويلي. إذ أن المعاملة الضريبية لمصادر تمويل الاستثمارات المختلفة: الدين، والأسهم، والأرباح المحتجزة قد تختلف بشكل يؤثر على تكلفة كل مصدر تمويلي ومن ثم على هيكل تمويل الشركة لاستثماراتها في ضوء القرارات التمويلية.

لذا ينبغي على النظام الضريبي أن يحفز الشركات على اختيار التمويل بإصدار أسهم جديدة وذلك من خلال منح الامتيازات والإعفاءات الضريبية.

2- تخفيض سعر الفائدة:

ذلك لأن تخفيض سعر الفائدة من شأنه تشجيع المدخرين إلى الاتجاه نحو سوق الأوراق المالية باعتبار أن الأصول المتداولة فيه تعتبر بديلا للودائع المصرفية [7].

3- تفعيل دور البنك المركزي والجهاز المصرفي في تنمية البورصة: يرتكز دور الجهاز المصرفي في تنمية سوق الأوراق المالية أساساً على مدى تحرير القطاع المالي ويضطلع كل من البنك المركزي والبنوك التجارية بدور هام في مجال تطبيق الإجراءات الساعية إلى تحقيق التحرير المالي وتخفيف القيود على عمليات سوق الأوراق المالية على النحو التالي:

أ- دور البنك المركزي : يلعب البنك المركزي دوراً هاماً في إنعاش وتفعيل دور البورصة ودلك عن طريق:

- السماح بإنشاء بنوك استثمار خاصة للترويج والاكتتاب في الإصدارات الجديدة من الأسهم والسندات و ضمان الاكتتاب بها.
- ضمان البنك المركزي للسندات الصادرة عن المؤسسات العمومية، الأمر الذي سيوسع من سوق السندات.
- العمل على تحرير أسعار الفائدة لما لها من علاقة عكسية مع أسعار الأوراق المالية.

ب- دور البنوك التجارية: كما تساهم البنوك التجارية في تطوير سوق الأوراق المالية عن طريق:

- المساهمة المباشرة في تأسيس الشركات الجديدة بهدف تنشيط سوق الإصدار ومن ثم سوق التداول.
- تسويق وترويج أسهم الشركات الجديدة أو القائمة.
- التوسع في منح القروض لضمان الأوراق المالية مما يشجع الأفراد والمؤسسات على الاستثمار في الأوراق المالية، وإضافة متعاملين جدد في سوق الأوراق المالية.

ثانيا : مقترحات تمس الجانب التنظيمي لبورصة سوق دمشق للأوراق المالية :

1- **تجزئة سوق البورصة:** يمكن تقسيم بورصة دمشق إلى قسمين : سوق رسمية وسوق ثانية .

ففي السوق الرسمية يتم فيها تداول الأوراق المالية للشركات التي توفرت فيهم كامل الشروط ، أما السوق الثانية فيتم فيها تداول الأوراق المالية للشركات التي لم تكتمل شروط إدراجها في السوق الرسمية ، مع العلم أن كلا السوقين ينقسمان إلى سوق أولي وسوق الثاوي ، وبالتالي فإن شروط الدخول إلى السوق الرسمية تختلف عن شروط الدخول إلى السوق الثانية . والعبرة من هذه الشروط هي السماح للمؤسسات الصغيرة المتوسطة من تمويل نفسها .

فالبورصة على الشكل الحالي تهدف إلى التخلص من الشركات التي لديها أهمية ضئيلة في السوق، بسبب الوضعية المالية، فبالرغم من وصف البورصة أنها سوق لجلب الأموال اللازمة لتمويل الاستثمارات إلا أنها تبعد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من الاستفادة منها، ومن أجل هذا يجب إعادة هيكلتها حتى تستفيد منها الشركات الكبيرة والمتوسطة على السواء.

2- مكننة أنظمة التداول:

إذ لا بد من تحديث أنظمة التداول واستخدام التقنيات الحديثة لتسهيل عملية تداول الأسهم، وذلك من أجل رفع كفاءة وسرعة التعامل بالأوراق المالية وزيادة الشفافية والأمان لدى المتعاملين، كإدخال خدمة التداول عن بعد عن طريق الإنترنت، وهي من ضمن الخدمات الجديدة التي تشهدها الأسواق العالمية وذلك من أجل تمكين شركات الوساطة من إتمام الصفقات من مكاتبها دون الحاجة إلى وجود مندوبين عنها في السوق.

4- تعزيز الشفافية والإفصاح: أولت أسواق الأوراق المالية العربية اهتماماً كبيراً لزيادة درجة الإفصاح وتعديل متطلباته بما يتلاءم مع المعايير الدولية وذلك بهدف تعزيز الدور الرقابي للسوق من جانب، وتوفير تكافؤ الفرص للمتعاملين في السوق من جانب آخر . فمن جانب السوق ، يتعين توسيع نطاق المعلومات والبيانات التي يتوجب على لجنة تنظيم البورصة الإفصاح عنها سواء تلك المعلومات المتعلقة بأسماء الجهات المصدرة للأوراق المالية وأسماء أعضاء السوق بالإضافة إلى البيانات الدورية المتضمنة لحركة التداول والمؤشرات المالية[3] .

ثالثا : مقترحات بخصوص الجانب السياسي والتشريعي.

1- العمل على ضمان الاستقرار السياسي: إنه ليس من الممكن وضع سياسة رشيدة وحقيقية لتجنيد الادخار بغية ضمان انطلاقة تحقق لنا التنمية الاقتصادية دون وجود استقرار سياسي في البلاد،وفي هذا الصدد فإن المستثمرين يطرحون جملة من الأسئلة قبل البدء في عملية الاستثمار ،لذا يجب أن تكون هناك إستراتيجية واضحة في وضع القوانين حتى لا تزول هذه الأخيرة بزوال الفريق الحكومي وذلك من أجل إقناع المستثمرين بأنه مهما كانت مجموعة أعضاء الحكومة أو السلطة فإن القوانين السارية في البورصة وخاصةً المتعلقة بضمان الأموال مضمونة. إذا فالعمل على تحقيق الاستقرار السياسي يعتبر بمثابة حجر الزاوية لكل سياسة تهدف إلى تحقيق انطلاقة اقتصادية.

2- مراجعة الإطار التشريعي: إن القدرة على التكيف مع المحيط الداخلي والخارجي يعتبر عاملاً محدداً في نجاح أي مؤسسة، وعليه فإن نجاح سوق الأوراق المالية في سورية يقتضي التكيف مع المستجدات والمعطيات ذات الطابع السياسي، الاقتصادي، الاجتماعي والثقافي. ولا يتم ذلك إلا بوضع التشريعات والتنظيمات الفعالة لتنظيم عملية التبادل في سوق الأوراق المالية خاصة تلك المتعلقة بسلوك المتدخلين، يضاف إلى ذلك يجب أنه تكون هذه التشريعات واضحة ومرنة ومرتبطة بالمستثمر. على أن تتماشى هذه التشريعات مع خصائص وطبيعة المجتمع من الناحية الاقتصادية لحماية المستثمرين والاقتصاد الوطني.

رابعا : مقترحات تخص الجانب الثقافي

- **إرساء الثقافة التداول** : إن تطور سوق الأوراق المالية في سورية يقتضي تشجيع العائلات على توجيه مدخراتها نحو الاستثمار في الأوراق المالية، وعليه فإنه يتعين وضع سياسات حقيقية متعلقة بالبورصة يكون الغرض من وراءها تعريف مختلف المتعاملين سواء كانوا طالبين أو عارضين بأهمية وفائدة هذه المؤسسة في تمويل مختلف الاستثمارات.

ولهذا ينبغي انتهاج سياسة إعلامية واضحة عن طريق مختلف وسائل الإعلام، وذلك من أجل تبديد المخاوف التي تؤثر على البورصة كذلك يجب ترسيخ هذه الثقافة لدى الطلبة من خلال المؤسسات التربوية والجامعات وغيرها من الوسائل التي تهدف في مجملها إلى التعريف بهذه المؤسسة الفعالة في تمويل الاقتصاد الوطني.

إن صغر حجم الاقتصاد والسوق المحلي يمثل عائقا أمام الاستفادة من قدرة السوق على جذب المزيد من رؤوس س الأموال لتأسيس شركات جديدة مما يحد من قدرة السوق المالية في المساهمة في التنمية الاقتصادية مما سبق نجد انه

يمكن العمل على تأسيس سوق قوية بتحقيق المقترحات السابقة بحيث تستطيع هذه السوق أن تسهم في الاستفادة من المدخرات الفائضة بشكل منتج ويحقق مستوى عالي من التدخل الايجابي في عملية التنمية الاقتصادية .

الاستنتاجات والتوصيات:

الاستنتاجات:

1- لم تستطع سوق دمشق للأوراق المالية جذب المزيد من ودائع القطاع الخاص حيث أن حصة السوق من حجم المدخرات الوطنية قد لا تتجاوز 20% مقارنة بحجم الودائع الموجودة في البنك .

2- لا تزال هنالك العديد من الشركات المساهمة غير مدرجة في السوق وتزيد عن عدد الشركات المدرجة ذلك فإن حجم السوق وقيم التداول سوف تتضاعف عند ادراج هذه الشركات .

3- لا يوجد في السوق لغاية الآن غير نوع واحد من الأوراق المالية و هي الأسهم مما يحرم المستثمرين من الاستفادة من السندات وهذا يؤدي إلى حرمان الشركات من مصادر تمويل لاستثماراتها عن طريق السندات وعدم استفادة السلطات النقدية من هذا النوع من الأوراق المالية عند الحاجة للسيولة.

4- تلعب الأسواق المالية دورا هاما وحيويا في الاقتصاديات العالمية والمحلية حيث تشكل قنوات هامة لتدفق الأموال.

التوصيات :

1- تنمية الاقتصاد الوطني من الممكن أن تتم بجزء منها عبر الأسواق المالية وذلك من خلال دورها في تعبئة المدخرات المالية وتوفير السيولة للمستثمرين والرقابة على إدارة الشركات وتحسين سياساتها الاستثمارية والتمويلية مما يؤدي إلى نتائج مرضية .

2- كل المعوقات التي تواجه سوق دمشق للأوراق المالية يمكن تجاوزها من خلال التطوير المستمر للتشريعات للتكيف مع المستجدات والمعطيات ذات الطابع السياسي والاقتصادي، ونشر ثقافة التداول وتشجيع الأفراد على توجيه مدخراتهم للاستثمار بالأوراق المالية وذلك يسهل الوصول إلى نتائج ايجابية وزيادة دور السوق المالي في تعبئة الموارد المالية .

3- الاهتمام بسوق دمشق للأوراق المالية يمكن أن يسهم في رفع معدل النمو الاقتصادي لأنه مرآة الاقتصاد ويعكس تفاعل قوى العرض والطلب وتأثره بالأوضاع السياسية والاقتصادية وذلك من خلال التطوير المستمر للتشريعات و الأنظمة البرمجية الضرورية لعمل السوق .

4- العمل على جذب الشركات المساهمة المقفلة لإدراج أسهمها في سوق دمشق من خلال تخفيض البدلات المطلوبة من قبل هيئة الأوراق المالية كونها شركات برأس مال صغير والتركيز على المجال الإعلامي لإيصال المعلومة للمستثمرين والمهتمين بشكل يضيف شريحة جديدة من الراغبين بالاستثمار في الأوراق المالية

المراجع

أ- الكتب :

(1) الحناوي والعبد ، محمد ، وجلال، *الإدارة المالية*"،الإسكندرية، الدار الجامعية،2002.

(2) أحمد العلي، *إدراة الاستثمارات والمحافظ الاستثمارية*، جامعة دمشق،2011.

(3) حنفي،عبد الغفار،"*بورصة الأوراق المالية*"،الإسكندرية، دار الجامعة الجديدة للنشر،2003.

(4) صلاح الدين السيسي،" *دراسات نظرية وتطبيقية : قضايا اقتصادية معاصرة* "، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة .

(5) عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص،" *أسواق المال* "، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003.

(6) معروف،هوشيار، *الاستثمارات والأسواق المالية* "،عمان ، دار ال صفاء للنشر والتوزرع ، الطبعة الأولى، 2003.

(7) محمد احمد عبد النبي، " *الأسواق المالية (الأصول العلمية والتحليل الأساسي*)، زمزم للنشر والتوزيع، دارالمريخ، 2009 .

ب- مقالات :

7-ياسر حسون وشادي احمد زهرة " *الأسواق المالية الناشئة ودورها في تنمية الاقتصاد الوطني* " مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد (27) العدد (1) 2005.

5- هشام طلعت وعماد عبد الحسين " *واقع أداء سوق العراق للأوراق المالية ومقارنته مع بعض الأسواق المالية العربية* "، مجلة الإدارة و الاقتصاد العدد 88، 2011 .

ت- التقارير :

6- تقرير سوق دمشق للأوراق المالية، دمشق، 2011 .

7- تقرير سوق دمشق للأوراق المالية، دمشق، 2015.

8- تقرير سوق دمشق للأوراق المالية، دمشق، 2016.