



مجلة جامعة تشرين - سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية

اسم المقال: أثر سعر الفائدة في مبيعات شهادات الاستثمار واسترداداتها في مصرف التسليف الشعبي

اسم الكاتب: د. عبدالهادي الرفاعي، فرج فؤاد عكر

رابط ثابت: <https://political-encyclopedia.org/library/4608>

تاريخ الاسترداد: 2025/05/18 06:24 +03

الموسوعة السياسية 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 السياسية – Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسية – 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 السياسية مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكرية ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.



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

الدكتور عبد الهادي الرفاعي*

فرح فؤاد عزو**

(تاریخ الإیداع 21 / 9 / 2014 . قُبِل للنشر في 24 / 12 / 2014)

□ ملخص □

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 والتسييف دوراً كبيراً في البناء الاقتصادي للمجتمع.

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

- 1- المفهوم العام لسعر الفائدة.
- 2- المفهوم العام لشهادات الاستثمار وأنواعها.
- 3- أثر التقلب في معدلات الفائدة على مبيعات شهادات الاستثمار واسترداداتها 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 قدره 98% وبين معدل فائدة شهادات الاستثمار واسترداداتها 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 الإحصاء والبرمجة - كلية الاقتصاد - جامعة تشرين - اللاذقية - سورية.

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 most 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 used 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 وجدب الشريحة العظمى من فئات المجتمع.

ويعتبر سعر الفائدة المحكم الرئيسي في اختيارات المتعاملين وانتقامهم للخدمة المصرفية المناسبة لادخارأموالهم واستثمارها، كما أنه موضوع نقاش وجداول 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 المالي 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 ببيعات شهادات الاستثمار واسترداداتها؟ وهل تؤثر استردادات شهادات الاستثمار على مبيعاتها؟
ويتفرع عنهم الأسئلة الفرعية التالية:

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

أهمية البحث وأهدافه :

الأهمية:

تبعد أهمية البحث من الناحية النظرية من أهمية الموضوع نفسه الذي يعني بالعلاقة بين متغيرات أسعار الفائدة ومبيعات شهادات الاستثمار واسترداداتها 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 مرجعاً جيداً ومفيداً في التحكم بأسعار مبيعات شهادات الاستثمار واسترداداتها في مصرف التسليف الشعبي بناءً على التحكم في أسعار الفوائد المنوحة لحملة هذه الشهادات.

الأهداف:

يهدف البحث إلى ما يلي :

- ✓ 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 واسترداداتها.
- ✓ التعرف على نوع العلاقة التي تربط مبيعات شهادات الاستثمار مع استرداداتها.

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 وإغنائه

في الجانب العملي : استخدمت الدراسة بيانات سنوية لمتغيرات الدراسة (سعر الفائدة ، مبيعات شهادات الاستثمار واسترداداتها) ضمن الفترة (2004-2012) وتم استخدام الانحدار الخطي البسيط في اختبار الفرضيات ، وطريقة المربعات الصغرى في تقدير معلمات النموذج الذي يعبر 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 .
- ✓ لا توجد 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 :

أجريت الدراسة في مصرف التسليف الشعبي خلال الفترة الزمنية (2004-2012)، وبسبب صغر عدد سنوات الدراسة وقصر السلسلة الزمنية تم استخدام اختبارات الانحدار الخطي بدل السلسلة الزمنية لكون دراسة السلسلة 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 تأثير 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 سلبية 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 المتوجه 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 تقسيم السلوك الاستهلاكي في الأردن والعوامل المحددة لهذا السلوك، والصيغ المقترنة دالة الاستهلاك للتوصيل إلى أفضل دالة تتناسب ببيانات الأردن ، وتوصلت الدراسة إلى أن أنساب 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 الإمكانيات الذاتية لل الاقتصاد الوطني.[3]

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

بحثت هذه الدراسة في الآثار المتعلقة بالسياسات النقدية والاستهلاك ، واستخدمت دالة الاستهلاك ومتغيرات أخرى خاصة بالسياسات النقدية التي تتعلق بأثر التغيير 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 :

Traffed 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 واسترداداتها التي يتميز بها مصرف التسليف الشعبي عن غيره من المصارف الحكومية والخاصة في سوريا .

الإطار النظري للبحث :

أ- تعريف سعر الفائدة :

توجد عدة تعاريف لسعر الفائدة قديماً وحديثاً ذكر منها التعريف 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 : عُرف سعر الفائدة بأنه النسبة المئوية لمقدار الفائدة منسوباً إلى المبلغ الأصلي والذي لا يدفع فقط ثمناً للاقتراض وإنما كنوع من المكافآت للمدخرين ، ويكون سعر الفائدة في السوق أو ما يسمى بسعر الفائدة الاسمي من سعر الفائدة الحالي من المخاطرة مضافاً إليه التضخم ، مخاطرة عدم التسديد و مخاطرة السيولة ، مخاطرة الأجل والانتهاء [7].

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

ويعتبر من أهم المؤشرات التي تستخدم لتحليل حركة الاقتصاد واتجاهه باعتباره المتغير الاقتصادي الذي يوفّق بين المقترضين والمقرضين في علاقات تمويلية ، حيث يدفعه المقترض (سعر الفائدة) كتكلفة نظير استخدام الأموال المقترضة لفترة زمنية محددة ، ويأخذ المقرض 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 مهمًا للعديد من المستويات ، على 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 أدوا جانباً من دخولهم .

أما على المستوى العام : يؤثر سعر الفائدة في مستوى الاقتصاد ككل من خلال تحقيقه مالي [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 في 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 فتدخل 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 ارتفاع نمو عرض النقد يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة وارتفاع التضخم [12] ، والعكس صحيح ارتفاع معدل الطلب على ما هو معروض من النقد يقود إلى ارتفاع أسعار الفائدة وتخفيف معدلات الإقراض في الدائرة الاقتصادية .

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

والطلب ، في الوقت ذاته تطرد الأسواق ذات الفائدة المنخفضة رؤوس الأموال مما يتربّط عليه تناقص في المعروض منها وبالتالي هذا عامل 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 وتوسيع 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 27/1/1970 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 المرتبطة على شهادات الاستثمار للمصرف بموجب الاتفاقيات المبرمة معها وحسب المبالغ المقررة في الموازنة التقديرية لشهادات الاستثمار والمتتفق 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 يحددها مجلس النقد والتسليف ، ويمكن استرداد قيمتها في أي وقت ، وتحدد القيمة الاستردادية لهذه الشهادة بسعر الإصدار مضافةً إليها الفائدة المضافة كل ربع سنة ، وببدأ سريان الفائدة على الشهادة اعتباراً من الشهر الذي يلي تاريخ الإيداع.

-المجموعة ب (ذات العائد الجاري): وهي شهادات تُباع 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 ، وببدأ سريان الفائدة اعتباراً من أول الشهر الذي يلي تاريخ الشراء.

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

قطع ضريبة رؤوس الأموال على الأموال المتداولة عن الأرباح المستحقة لشهادات الاستثمار بنسبة 7.5% (20%) عن الأرباح مضافةً إليها الإدراة المحلية (10%) من الضريبة المحاسبة ، وهذه الشهادات اسمية غير قابلة للتداول ، وتنترد قيمتها من الفرع المصدر لها ، ويمكن أن تقدم 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 تُباع بسعر الإصدار ، وتتخصّص سحب شهري 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 ، وي فقد الرابح حقه بالجائزة بعد مضي عامين من تاريخ السحب.

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

٥- 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 الداخلية 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 الأدخار ، ويدفع بالمعاملين اللجوء إلى أساليب أخرى أكثر نفعاً لادخار أموالهم واستثمارها قد تكون خارج البلد مما سينعكس سلباً على الاقتصاد الوطني[15].

النتائج والمناقشات:

أ- متغيرات البحث:

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

- ١-معدل الفائدة كمتغير مستقل ويرمز له بـ P
- ٢-مبيعات شهادات الاستثمار كمتغيرتابع لمعدل الفائدة خلال الفترة (2004-2012) باللوغاريتم الطبيعي ويرمز له بـ $\ln R$
- ٣-استردادات شهادات الاستثمار كمتغيرتابع لمعدل الفائدة خلال الفترة (2004-2012) باللوغاريتم الطبيعي ويرمز له بـ $\ln S$

وكانت البيانات الخاصة وفق متغيرات الدراسة على الشكل الآتي:

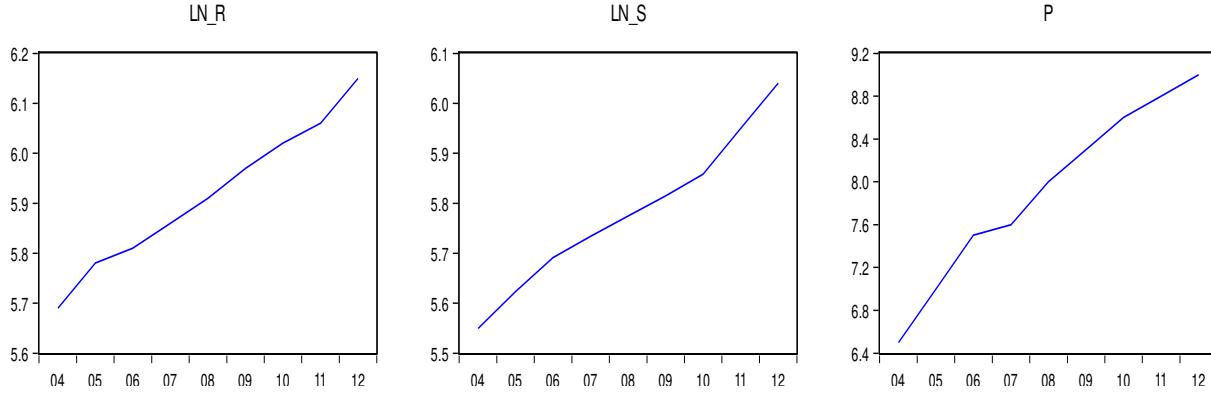
الجدول رقم (١) تطور متغيرات الدراسة في مصرف التسليف الشعبي في سوريا خلال الفترة 2004-2012

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

9	6.15	470.32	6.04	419.93	2012
---	------	--------	------	--------	------

المصدر : سجلات الإدارة العامة لمصرف التسليف الشعبي

نجد تطوراً في المبيعات السنوية لشهادات الاستثمار والاستردادات في جميع الفروع حيث كانت إيرادات المبيعات 295.89 مليار ليرة سورية عام 2004 لتصل إلى 470.32 مليار ليرة عام 2012، في حين كانت استردادات شهادات الاستثمار 257.09 مليار ليرة سورية عام 2004 لتصل إلى 419.93 مليار ليرة سورية عام 2012 ، كما تطور معدل 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 واسترداداتها خلال نفس الفترة المذكورة.

بـ-اختبار الفرضيات:

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

سيتم اختبار الفرضية باستخدام الانحدار الخطي البسيط على الشكل الآتي:

تم استخدام طريقة المربيات الصغرى في تقدير معلمات النموذج الذي يعبر عن العلاقة بين معدل الفائدة كتغير مستقل وإيرادات المبيعات كتغير تابع والذي تبين أنه يأخذ الشكل الآتي:

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

حيث: $\ln R_t$ عبارة عن اللوغاريتم الطبيعي لإيرادات المبيعات، P_t عبارة عن معدل الفائدة .

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

توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين معدل الفائدة وإجمالي المبيعات وقد تم استخدام

EViews7 في تطبيق الانحدار

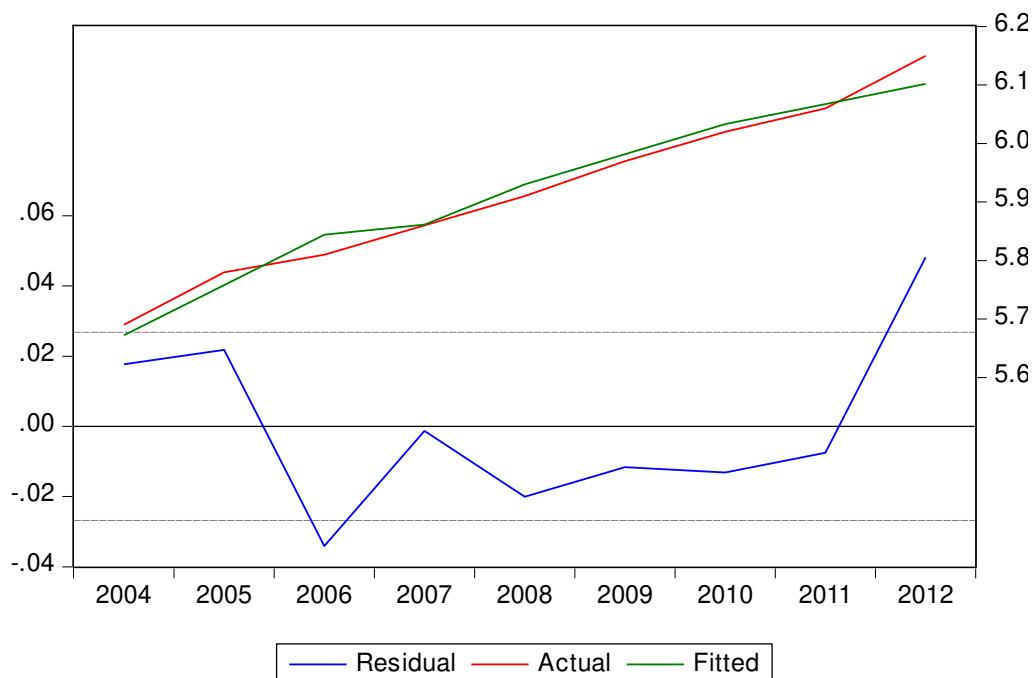
الجدول(2) نتائج تقدير المعلمات

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

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 أن قيمة احتمال الدلالة المقابلة لمتغير معدل الفائدة والتي تساوي P-Value=0 أصغر من 0.05 وبالتالي نقبل الفرض البديل H_1 أي توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين معدل الفائدة كمتغير مستقل وإيرادات مبيعات شهادات الاستثمار كمتغير تابع . وقد كان الشكل الذي يعبر عن القيم المتباينة بها بالإضافة إلى الأخطاء والقيم الحقيقية للإيرادات، كما في الشكل الآتي :



الشكل (2) القيم المقدرة والحقيقة والأخطاء، بالنسبة لمبيعات خلال الفترة 2004-2012

المصدر : من اعداد الباحثة باستخدام البرنامج الإحصائي EViews7

كما وجدنا أن النموذج المقدر يعطي بالعلاقة:

$$\ln R_t = 4.55 + 0.17P_t$$

أظهر هذا النموذج دلالة إحصائية فقد بلغت Prob(F-statistic)=0.000001 أصغر من 0.05 ، كما أن معامل التحديد بلغ $R-squared=0.971$ أي أن النموذج مسؤول عن تفسير 97% من التغييرات في إيرادات المبيعات والتي تنتج عن التغيير في معدل الفائدة . وتجدر الإشارة وبحسب النموذج المقدر إلى أن أي زيادة بمقدار 1% في معدل الفائدة ستؤدي إلى زيادة في الإيرادات بمعدل 0.17% .

الفرضية الثانية: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين معدل الفائدة كمتغير مستقل واستردادات شهادات الاستثمار كمتغير تابع في مصرف التسليف الشعبي.
سيتم اختبار الفرضية باستخدام الانحدار أيضا على الشكل الآتي:

تم استخدام طريقة المربيعات الصغرى في تقدير معلمات النموذج الذي يعبر عن العلاقة بين معدل الفائدة والاستردادات والذي تبين أنه يأخذ الشكل الآتي:

$$Ln S_t = b_0 + b_1 P_t$$

حيث: $Ln S_t$ عبارة عن اللغريتم الطبيعي للاستردادات، P_t عبارة عن معدل الفائدة.
ذلك تحت الفرض التالي:

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

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

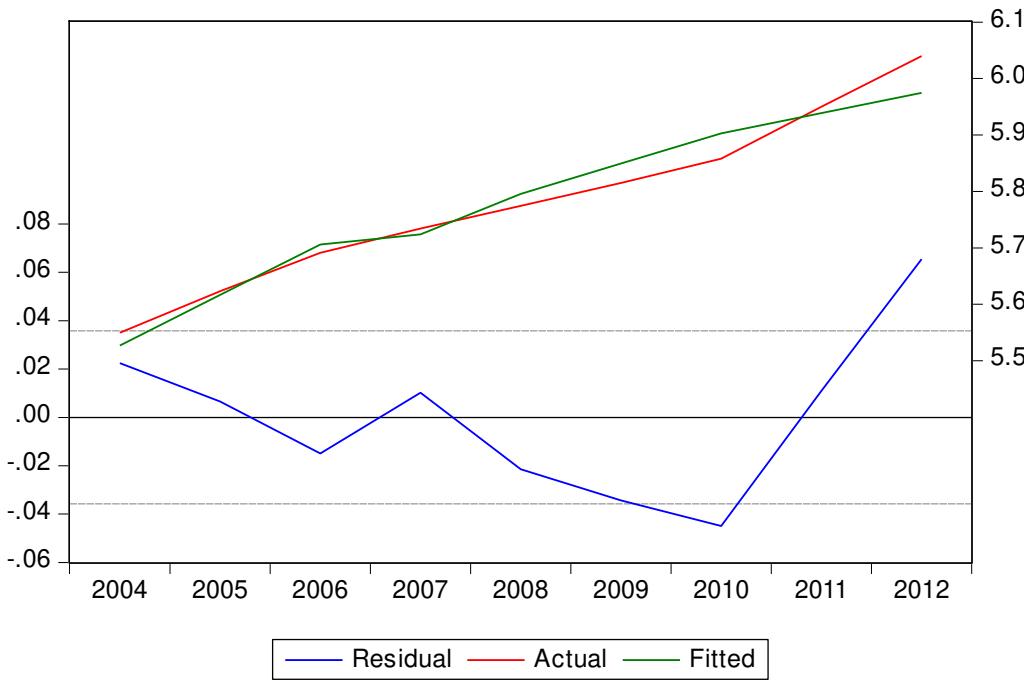
وقد تم استخدام برنامج EViews 7 في تطبيق الانحدار:

الجدول(3) نتائج تقدير المعلمات

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

المصدر : من إعداد الباحثة باستخدام البرنامج الإحصائي EViews 7

نجد من خلال الجدول السابق أن قيمة احتمال الدلالة المقابلة لمتغير معدل الفائدة والتي تساوي $P\text{-Value}=0.00$ أصغر من 0.05 وبالتالي نقبل الفرض البديل H_1 أي توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين معدل الفائدة كمتغير مستقل والاستردادات كمتغير تابع .
وقد كان الشكل الذي يعبر عن القيم المتباينة بها بالإضافة إلى الأخطاء والقيم الحقيقية للاستردادات، كما في الشكل الآتي:



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

المصدر : من اعداد الباحثة باستخدام البرنامج الإحصائي EViews 7

كما وجدنا أنَّ النموذج المقدَّر يعطي بالعلاقة:

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

أظهر هذا النموذج دلالة إحصائية فقد بلغت $Prob(F\text{-statistic})=0$ أصغر من 0.05، كما أنَّ معامل التحديد بلغ $R\text{-squared}=0.95$ أي أنَّ النموذج مسؤول عن تفسير 95% من التغييرات في الاستردادات والتي تنتج عن التغيير في معدل الفائدة.

وتحدر الإشارة وبحسب النموذج فإنَّ أي زيادة بمقدار 1% في معدل الفائدة، ستؤدي إلى زيادة في الاستردادات بمعدل 0.18%.

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

سيتم اختبار الفرضية باستخدام الانحدار الذاتي على الشكل الآتي:

تم استخدام طريقة المرئيات الصغرى في تقدير معلمات النموذج الذي يعبر عن العلاقة بين الاستردادات والمبيعات لشهادات الاستثمار والذي تبين أنه يأخذ الشكل 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:

$$H_0: b_1 = 0 \quad (\text{لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الاستردادات وإجمالي المبيعات})$$

$$H_1: b_1 \neq 0 \quad (\text{توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الاستردادات وإجمالي المبيعات})$$

وقد تم استخدام برنامج *EViews7* في تطبيق الانحدار:

الجدول(4) نتائج تقييم المعلمات

P-Value	إحصائية 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 أنَّ قيمة احتمال الدلالة المقابلة لمتغير الاستردادات والتي تساوي $P-Value=0.0000$ أصغر من 0.05 وبالتالي نقبل الفرض البديل H_1 أي توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين استردادات شهادات الاستثمار ومبيعاتها خلال الفترة المدروسة . كما وجدنا أنَّ النموذج المقدر يعطى بالعلاقة:

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

أظهر هذا النموذج دلالة إحصائية فقد بلغت Prob(F-statistic)=0.000000 أصغر من 0.05، كما أنَّ معامل التحديد بلغ $R-squared=0.971$ أي أنَّ النموذج مسؤول عن تفسير 97% من التغيرات في المبيعات والتي تنتج عن التغيير في الاستردادات. وتتجدر الإشارة وبحسب النموذج إلى أنَّ أي زيادة بمقدار 1% في الاستردادات، ستؤدي إلى زيادة في المبيعات بمعدل 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 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 واسترداداتها في مصرف التسليف الشعبي حيث بلغ معامل الارتباط (99%) وهي علاقة طردية لكون إشارة الميل موجبة في معادلة النموذج التالية:

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

وأن 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 استرداداتها. وإن ارتفاع قيمة استردادات ومبيعات شهادات الاستثمار معًا 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 واسترداداتها إضافة لسعر الفائدة المرتفع لكونها تمثل مصدراً تمويلياً هاماً لمصرف التسليف الشعبي .
- 2- إذا حدثت زيادة مستمرة في استردادات شهادات الاستثمار دون أن يرافقها زيادة في مبيعاتها فإن ذلك سيكون مصدر خطر على إيرادات المصرف ، لذا يجب المراقبة المستمرة والحرص الدائم لعدم الوصول لهذه المرحلة.

المراجع :

- 1- الفرحان، أسماء . 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.andSensarma,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,J,Fred,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 علي في إدارة المصارف ، كلية الاقتصاد ، جامعة بغداد ، 1978، 55.

- 9- السيد علي، عبد المنعم؛ العيسى، نزار سعد الدين . *النقد والمصارف والأسواق المالية* ، دار الحامد للنشر ، الطبعة الأولى ، عمان ،2004،298.
- 10- الجمعة، حنان. ورقة عمل بعنوان تحديد سعر الفائدة وتوزن الدخل ، 2011، على الموقع الإلكتروني 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 ، 90،2008 .
- 12- عمر، رؤوف ؛ محمود، عواد. تحليل مقياس أثر سعر الفائدة والمتغيرات الأخرى على كفاءة الأداء المصرفي ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية ، العدد السادس عشر ، 95-94،2008 .
- 13- الجميل ، سرمد. تقويم كفاءة العملية المصرفية "تبعنة الموارد وتوزيعها في مصرف الرافدين لمدة 1983-1965" ، مجلة تنمية الرافدين ، كلية الاقتصاد ، جامعة الموصل ' العدد السادس والعشرون ، 90،1989 .
- 14- السيد علي، عبد المنعم ؛ العيسى، نزار سعد الدين . *النقد 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.