

دراسة تأثير التضخم على العائد على حقوق الملكية في المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

د. محمد فادي عبد المنعم شقفه

قسم التمويل والمصارف، كلية الاقتصاد، جامعة حماه

<https://orcid.org/0009-0004-6058-4519>

المستخلص:

يهدف هذا البحث إلى دراسة تأثير التضخم في العائد على حقوق الملكية في المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، إذ اعتمد على البيانات المالية المستخرجة من القوائم المالية للمصارف المدروسة، بواقع بيانات ربع سنوية وبالاعتماد على المنهج الوصفي، وذلك من خلال الاستعانة بالكتب والأبحاث، والدارسات، والمجلات العلمية، والنشرات والتقارير الدورية المنشورة، والبيانات والتقارير المالية والميزانيات التي تنشرها المصارف المدروسة، ومنشورات مصرف سورية المركزي، إذ استُخرجت متغيرات الدراسة منها، ومن ثم أُجري التحليل الإحصائي لبيانات هذه المصارف وعددها (11) مصرف للسلسلة الزمنية (2011-2024) باستخدام البرنامج الإحصائي (EViews10) وذلك باتباع منهجية PANEL DATA.

وأظهرت نتائج الدراسة وجود أثر إيجابي للتضخم في العائد على حقوق الملكية للمصارف التجارية السورية الخاصة في الأجل القصير يظهر بعد ربعين، ليتحول هذا الأثر إلى أثر سلبي ابتداءً من فترة التباطؤ الثالثة مُستمرّاً هذا الأثر السلبي على الأجل الطويل، وأن قيمة معامل تصحيح الخطأ بالنسبة للنموذج المقدر يبين عدم وجود كفاءة لدى المصارف التجارية الخاصة في إدارة مخاطر التضخم، إذ أنها تحتاج إلى سنة للعودة إلى الوضع التوازني.

الكلمات المفتاحية: التضخم، العائد على حقوق الملكية، المصارف التجارية الخاصة، الأداء

المالي المصرفي، السلاسل الزمنية المقطعية PANEL DATA.

A study of the Impact of Inflation on Return on Equity in Private Commercial Banks Listed on the Damascus Securities Exchange

Dr. Mohamed Fadi Abdel Moneim Shockfah

Department of Finance and Banking, Faculty of Economics, Hama University

Abstract :

This study aims to EXAMINE the effect of inflation on the return on equity in private commercial banks listed on the Damascus Securities Exchange. Financial data extracted from the financial statements of the studied banks was used, on a quarterly basis, and the descriptive approach was adopted. This was done by using books, research, studies, scientific journals, periodic bulletins and reports, financial data, reports and budgets published by the studied banks, and publications of the Central Bank of Syria. The study variables were extracted from these, and then statistical analysis was carried out on the data of these banks, (11) bank, for the time series (2011-2024) using the statistical program (EViews10) by following the DATA PANEL methodology.

The study results showed that there is a positive effect of inflation on the return on equity of private Syrian commercial banks in the short term, which appears after two quarters. This effect turns into a negative effect starting from the third slowdown period, and this negative effect continues in the long term. The value of the error correction factor for the estimated model shows that private commercial banks do not have the efficiency to manage inflation risks, as they need a year to return to the equilibrium position.

Keywords: Inflation, return on equity, private commercial banks, banking financial performance, panel data time series.

1- المقدمة:

يُعد التضخم من بين أهم المشكلات الاقتصادية التي عانت ومازالت تعاني منها كافة دول العالم النامية والمتقدمة على حد سواء، كما تعددت المفاهيم والتعاريف لظاهرة التضخم، بعدها ظاهرة اقتصادية تصيب العديد من اقتصاديات العالم وبحكم ارتباطها بالاختلالات الاقتصادية والمالية والمصرفية، كما اختلفت نظراً لاختلاف الزمن الذي حلت فيه، ففي المرحلة ما بين الحربين العالميتين الأولى والثانية عُرِف التضخم على أنه إصدار النقود بصفة مطلقة بغض النظر عن وجود عوامل أخرى كالتغطية لهذه النقود الصادرة، أما فيما بعد فتغير هذا المفهوم، إذ أصبح المقصود منه فائض النقد على فائض السلع والخدمات، وهذا راجع إلى أنَّ الواضعين لهذا المعنى قد تأثروا بالمفاهيم والنظريات التي كانت سائدة آن ذاك، وما يزيد الاهتمام بهذه الظاهرة _ وخاصة من طرف صناع القرار والباحثين الاقتصاديين _ أنها تُحدث خللاً اقتصادياً يؤدي إلى فقدان التوازن بين مختلف القطاعات الاقتصادية الكلية الداخلية والخارجية بصفة مباشرة أو غير مباشرة، بعدها ظاهرة ديناميكية تُحدث في قطاع معين وبسبب معين، ناجم عن تفاعل عوامل مختلفة سرعان ما تتعدى آثارها الاقتصادية والاجتماعية إلى بقية القطاعات الأخرى ولا سيما القطاع المصرفي، وعلى هذا الأساس صنفها الخبراء الاقتصاديون ظاهرة متعددة الأبعاد ومتشعبة الجوانب، تثير كثيراً من الأسئلة من الناحية النظرية والتطبيقية، تجعل منها نقطة جدل تتطلب التشخيص بصفة حقيقية لمعرفة آليات التحكم فيها أو الحد من آثارها غير المرغوب فيها، كما يُعد القطاع المصرفي من أكثر القطاعات الاقتصادية تأثراً وتأثيراً بالتضخم، وذلك لما لهذا القطاع من أثر فعال في اقتصاد أي دولة، حيث إذ تستعمله لتطبيق سياساتها المالية والنقدية، إذ يعطي مؤشراً رئيساً على حيوية الوضع الاقتصادي في الدولة.

وقد شهد القطاع المصرفي في سورية تطوراً ملحوظاً خلال السنوات الأخيرة، وذلك في إطار الجهود المبذولة من قبل الجهات الرقابية والإشرافية لإصلاح وتطوير الجهاز المصرفي والانفتاح على العمل المصرفي الدولي، إذ صدر القانون رقم 28 لعام 2001 والذي أقر بتأسيس مصارف تجارية خاصة في سورية، ومن ثم صدر القانون رقم 23 لعام 2002 الذي أوكل لمجلس النقد والتسليف مهمة تنظيم مؤسسات النقد والتسليف في

سورية، وهذا ما شكّل أحد التحولات الرئيسة التي أدخلت الجهاز المصرفي السوري مرحلة جديدة من التطور، وستُطبق هذه الدراسة على المصارف التجارية الخاصة في سورية إذ أدرجت في سوق دمشق للأوراق المالية منذ عام 2011 وعددها 11 مصرف.

2- الدراسات السابقة:

• دراسة (الشوري، 2022) بعنوان: "أثر التضخم على أداء القطاع المالي في دول حوض البحر الأبيض المتوسط".

هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر التضخم على أداء القطاع المالي في 6 دول منطقة حوض البحر الأبيض المتوسط خلال الفترة 1988 إلى 2003، وذلك باستعمال منهج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية بواسطة تطبيق نماذج الآثار الثابتة مع وجود الآثار الثابتة لكل من الدولة والفئات الزمنية، وأشارت نتائج الدراسة بصفة عامة إلى وجود أثر سالب ومعنوي للتضخم على أداء كل من القطاع المصرفي وسوق الأسهم في الدول المدروسة خلال فترة الدراسة، كما أشارت نتائج الدراسة إلى وجود أثر سالب قوي للتضخم على أداء القطاع المالي في حالة إذا كانت معدلات التضخم السائدة أكبر من المعدل الحدي للتضخم الذي تم تقديره بحوالي 8%.

• دراسة (نفادي، 2022) بعنوان: "أثر تقلبات أسعار الصرف على الأداء المالي للبنوك التجارية".

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز تأثير تقلبات أسعار الصرف في الأداء المالي للبنوك التجارية وذلك بالاستعانة بالنمذجة القياسية، حيث استخدم نموذج شعاع الانحدار الذاتي لتقدير العلاقة بين سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار والأداء المالي لبنك الخليج الجزائر من خلال ثلاث متغيرات متمثلة في نسبة العائد إلى الأموال الخاصة ونسبة الأموال الخاصة إلى القروض الممنوحة ونسبة السيولة العامة خلال الفترة 2007-2015 وخلصت الدراسة إلى أنّ لتقلبات أسعار الصرف تأثير على كل من نسبة الأموال الخاصة إلى القروض الممنوحة ونسبة السيولة العامة، بينما لم تؤثر على نسبة العائد على الأموال الخاصة.

- دراسة (بريم، 2021) بعنوان: "تقييم أداء البنوك التجارية من حيث العائد والمخاطر _ دراسة مقارنة بين مجموعة من البنوك الوطنية والخاصة العاملة في الجزائر".

هدفت هذه الدراسة إلى البحث في جوانب موضوع تقييم أداء البنوك التجارية والتي أصبحت اهتمام كل المؤسسات الاقتصادية بصفة عامة والمؤسسات المصرفية بصفة خاصة، خصوصاً مع تزايد العمليات المصرفية وتعدد البنوك، فاختلقت النشاطات والخدمات التي يقدمها كل بنك سواء كان من القطاع العمومي أو الخاص، تم من خلال الدراسة تسليط الضوء على أهم جوانب تقييم أداء البنوك التجارية، وكانت عينة الدراسة "البنك الوطني الجزائري والبنك الخارجي الجزائري و بنك الخليج الجزائر وبنك سوسيتي جنرال الجزائر"، وذلك من أجل تقييم أداء البنوك باستخدام العائد والمخاطرة من جهة والمقارنة بينهم من جهة أخرى، وكذلك التعرف على واقع البنوك الجزائرية وإيجاد نقاط القوة والضعف لهذه البنوك، وأظهرت النتائج وجود اختلافات جوهرية ذات دلالة إحصائية بين المصارف عند المفاضلة بين العائد والمخاطرة، وتم إرجاع سبب الاختلاف إلى اختلاف الاستراتيجيات المتبعة من قبل هذه المصارف في تقبل المخاطرة من أجل الحصول على العوائد، إضافة إلى اختلاف المنتجات المصرفية المُقدّمة من قبل هذه المصارف.

- دراسة (Brigitte, R & et a, 2019) بعنوان: "تحليل الأداء المالي للمصارف التجارية في جنوب أفريقيا للفترة (2005-2009)".

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أداء الخدمات في القطاع المصرفي التجاري باستعمال التحليل المالي لقياس نسب الربحية والائتمان، وشملت الدراسة خمسة من أكبر البنوك التجارية في أفريقيا، وتوصلت الدراسة إلى أنّ أداء البنوك قد حقق زيادة كبيرة في العامين الأولين من التحليل، ووصلت عام 2007 إلى الذروة بينما انخفض مؤشر الربحية والسيولة في القطاع المصرفي في العامين (2008-2009) بسبب الأزمة المالية، إذ أشارت الدراسة إلى أنّ استخدام النسب المالية كنسب الربحية وغيرها من النسب تستعمل في تحديد نقاط القوة والضعف في أداء المصارف، فضلاً عن توفير معلومات مفصلة عن الربحية والسيولة وجودة الائتمان، وتُمكن من رسم السياسات التاريخية عن عوائد المصارف

والمخاطر إذ تتيح الفرصة لتقييم الأداء في الماضي، والتي تعد خطوة هامة لتخطيط الأداء المستقبلي.

• دراسة (Nawaz Ahmad, et al, 2018) بعنوان: "أثر التضخم في ميزان المدفوعات_ دراسة تطبيقية في باكستان".

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر التضخم في ميزان المدفوعات في اقتصاد باكستان، واعتمدَ على اختبار ديكي فولر، وجرانجر للسببية، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين التضخم وميزان المدفوعات، وعليه خلصت إلى أنَّ استقرار معدل التضخم يؤدي إلى تشجيع الاستثمار ومن ثم تحسن ميزان المدفوعات.

- **التعقيب على الدراسات السابقة:** من خلال استعراض الدراسات السابقة يُلاحظ أنَّ هذه الدراسة تتفق مع الدراسات السابقة من حيث اتباع المنهج الوصفي التحليلي، إلا أنَّ هذه الدراسات طُبِّقت في دول مختلفة، كما أنها تباينت من حيث المتغيرات المدروسة سواءً التابعة أم المستقلة، ومن حيث الفترة الزمنية التي دُرست، كما استمل الباحثون أساليب إحصائية متنوعة لتحليل العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتابعة، وما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في كونها تتناول بالتحليل والقياس العلاقة بين التضخم والعائد على حقوق الملكية لجميع المصارف التجارية السورية الخاصة، وذلك خلال فترة زمنية تتسم بكثير من الصعوبات والتحديات للقطاع المصرفي السوري، وتمتد هذه الفترة بين عامي (2011-2024)، إضافةً إلى استعمال أسلوب السلاسل الزمنية المقطعية PANEL DATA في الجانب العملي عند دراسة العلاقة بين المتغيرات المستقلة والتابعة، والتركيز على الآثار الآنية الموجودة بين المتغيرات المدروسة.

3- مشكلة الدراسة:

التضخم هو ظاهرة متعددة الأبعاد ومتشعبة الجوانب، ينجم عن تفاعل عوامل نقدية وأخرى هيكلية، وذلك بحكم ارتباطه بالاختلالات الاقتصادية والمالية والمصرفية، فهو يُحدث خللاً اقتصادياً يؤدي إلى فقدان التوازن بين مختلف القطاعات الاقتصادية الكلية الداخلية والخارجية بصفة مباشرة وغير مباشرة، بعده ظاهرة ديناميكية تحدث في قطاع معين ولسبب معين، ناجم عن تفاعل عوامل مختلفة سرعان ما تتعدى آثارها الاقتصادية والاجتماعية إلى بقية القطاعات الأخرى ولا سيما القطاع المصرفي، وذلك لخصوصية

نشاطه وضخامة حجم الأموال التي يتعامل بها، وسرعة دوران الأموال المودعة لديه، وهذا يعني انتقال هذا الخلل وفقدان التوازن إلى الأداء المالي للمصارف، ما ينبغي معه معرفة شدة الأثر الذي يحدثه التضخم في الأداء المالي للمصارف للحد من هذا التأثير.

مما سبق يمكن تلخيص مشكلة الدراسة من خلال طرح التساؤلات الآتية:

- 1- ما أبرز المعوقات التي تضعف الأداء المالي للمصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة الدراسة؟
- 2- ما تأثير التضخم في العائد على حقوق الملكية للمصارف التجارية السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة الدراسة؟
- 3- هل توجد علاقة توازنية على المدى الطويل بين التضخم في العائد على حقوق الملكية للمصارف التجارية السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة الدراسة؟

4- أهمية الدراسة: تأتي أهمية هذه الدراسة في الجانبين الآتيين:

- **الجانب العلمي:** تأتي الأهمية العلمية لهذه الدراسة من خلال دراسة وتحليل الأوضاع والبيانات المالية للمصارف التجارية الخاصة المتعلقة بالأداء المالي ومدى تأثرها بمعدل التضخم، إذ إنّ ظاهرة التضخم تُحدث خللاً اقتصادياً يؤدي إلى فقدان التوازن بين مختلف القطاعات الاقتصادية ولا سيما القطاع المصرفي، وذلك بالاستعانة بتقنيات الاقتصاد القياسي والمتمثلة باستعمال أسلوب السلاسل الزمنية المقطعية PANEL DATA، بما يسهم في تبسيط العلاقة بين المتغيرات المدروسة، ومن ثمّ قدرة أكثر على دراسة وتحليل حركة المتغيرات وإعطاء تفسيرات منطقية لها، وإثراء مكتبة البحث العلمي تساعد الباحثين والمهتمين بالشأن المالي والمصرفي.

- **الجانب العملي:** تأتي الأهمية العملية لهذه الدراسة لكونها تتناول موضوعاً حيوياً ومتجدداً وهو معدل التضخم، الذي لا يزال مصدر جدل ومحور نقاش بين الباحثين وأصحاب القرار للأثار المترتبة عليه، ومعرفة طبيعة علاقته بالأداء المالي للمصارف التجارية الخاصة، وفقاً لظروف وطبيعة العمل في الجهاز المصرفي السوري، مما يسهم في تطوير بيئة العمل المصرفي، ووضع خطط وإستراتيجيات دقيقة لتحسين الأداء المالي

للمصارف، إذ أنَّ ظاهرة التضخم تُعد من المواضيع الهامة والمتجددة التي تتطلب البحث باستمرار، لكونها متعددة الأبعاد ومتشعبة الجوانب، تتجم عن تفاعل عوامل نقدية وأخرى هيكلية مؤسسية، وذلك بحكم ارتباطها بالاختلالات الاقتصادية والمالية والمصرفية، ويتوقع أن تكون نتائج هذه الدراسة محل اهتمام: المالكين، والإدارات المصرفية والجهات الرقابية على حدٍ سواء.

5- أهداف الدراسة: تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف الآتية:

- 1- التعرف على واقع الأداء المالي للمصارف التجارية السورية الخاصة المدروسة وأبرز المعوقات التي تضعف هذا الأداء.
- 2- التعرف على طبيعة واتجاه العلاقة بين التضخم والعائد على حقوق الملكية للمصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة الدراسة.
- 3- تحليل وقياس أثر التضخم في العائد على حقوق الملكية للمصارف التجارية السورية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة الدراسة.
- 4- تقديم مقترحات من شأنها مساعدة متخذي القرار في المصارف المدروسة لتحسين الأداء المالي لهذه المصارف.

6- فرضيات الدراسة: للإجابة على تساؤلات مشكلة الدراسة صيغت الفرضيات الآتية:

7- متغيرات الدراسة: اعتمدت هذه الدراسة المتغيرات الآتية:

• المتغير المستقل: معدل التضخم.

المتغير التابع: معدل العائد على حقوق الملكية (ROE):

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{إجمالي حقوق الملكية}} \times 100\%$$

إذ يقيس هذا المؤشر مدى كفاءة الإدارة في استعمال أموال المصرف وتحقيق الأرباح، كما يُعد هذا المؤشر من أهم المؤشرات المالية المستعملة في تقييم الأداء المالي للمصارف.

8- نموذج الدراسة:

المتغير التابع

المتغير المستقل



الدراسة:

الفرضية الأولى:

لا توجد علاقة سببية ذات دلالة إحصائية بين التضخم والعائد على حقوق الملكية للمصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة الدراسة.

الفرضية الثانية:

لا توجد علاقة توازنه طويلة الأجل ذات دلالة إحصائية بين التضخم والعائد على حقوق الملكية للمصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة الدراسة.

الفرضية الثالثة:

لا يوجد تأثير للتضخم في العائد على حقوق الملكية للمصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة الدراسة.

10- منهج الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة وبهدف الوصول إلى نتائج علمية وتفسيرها بطريقة موضوعية تتسجم مع تساؤلات المشكلة البحثية، اعتمدَ المنهج الوصفي وذلك من خلال الاستعانة بالكتب والأبحاث، والدارسات، والمجلات العلمية، والنشرات والتقارير الدورية المنشورة، والمؤتمرات والندوات المتعلقة بموضوع الدراسة، والبيانات والتقارير المالية والميزانيات التي تنشرها المصارف المدروسة، ومنشورات مصرف سورية المركزي، حيثُ استخرجت متغيرات الدراسة منها، ومن ثم اختبار الفرضيات من خلال إجراء التحليل الإحصائي لبيانات المصارف المدروسة باستعمال البرنامج الإحصائي EViews10 وذلك بإتباع منهجية PANEL DATA، وتفسير النتائج التي وُصل إليها.

11- مجتمع البحث:

يتكون مجتمع الدراسة من كافة المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية وعددها 11 مصرف، وذلك وفقاً لإحصاءات ومنشورات مصرف سوريا المركزي.

12- حدود الدراسة: قُسمت حدود الدراسة إلى:

- **الحدود المكانية:** طُبقت هذه الدراسة على المصارف التجارية الخاصة في سورية إذ أدرجت في سوق دمشق للأوراق المالية منذ عام 2011، وعددها 11 مصرف، وذلك وفقاً لإحصاءات ومنشورات مصرف سوريا المركزي.
- **الحدود الزمانية:** تتضمن الفترة الزمنية لتحليل البيانات المالية للمصارف المدروسة للفترة الزمنية الممتدة من 2011-2024، وبواقع بيانات ربع سنوية مستخرجة من القوائم المالية المنشورة في موقع سوق دمشق للأوراق المالية تغطي السلسلة الزمنية محل الدراسة، حيث أنّ هذه الفترة تمتاز بخصوصيتها بسبب اضطراب الأوضاع الأمنية والسياسية والعقوبات الاقتصادية.
- **الحدود الموضوعية:** تختص هذه الدراسة بالبحث في موضوع التضخم من حيث المفهوم والأنواع، وتحديد أثره في العائد على حقوق الملكية والذي يُعد من أهم المؤشرات المالية المستخدمة في تقييم الأداء المالي للمصارف.
- **صعوبات الدراسة:** محدودية البيانات والظروف الاقتصادية الاستثنائية في سورية، حيث أنّ هذه الفترة تمتاز بخصوصيتها بسبب اضطراب الأوضاع الأمنية والسياسية والعقوبات الاقتصادية.

13- الإطار النظري:

11-1- التضخم:

11-1-1- مفهوم التضخم:

يُعرّف التضخم على أنه الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار في اقتصاد دولة ما (Alok & Mridula, , 2010, p11)

ويعرّف أيضاً بأنه ارتفاع كبير ومستمر في المستوى العام للأسعار يصاحبه انخفاض في القيمة الحقيقية للنقود (أرسلان، 2008، ص23).

ويرى الباحث أنّ التضخم هو ظاهرة اقتصادية تتمثل في الزيادة المستمرة في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات في دولة ما، مما يؤدي لانخفاض القوة الشرائية وفقدان التوازن بين مختلف القطاعات الاقتصادية.

11-1-2- أنواع التضخم:

تمتاز ظاهرة التضخم بتعدد واختلاف أنواعها وذلك باختلاف المعيار المعتمد عليه للتمييز فيما بينها، غير أنّ هنالك خاصية هامة تجمع بين كل هذه الأنواع وهي عجز النقود عن أداء وظائفها، ويمكن التمييز بين الأنواع المختلفة للتضخم بالاعتماد على بعض المعايير كما يأتي:

• **التضخم المرتبط برقابة الدولة على الأسعار:** يقسم التضخم حسب هذا المعيار إلى نوعين هما (عبد الهادي، 2010، ص57):

- **التضخم الظاهر (المكشوف):** ويتجسد في الارتفاع المستمر للأسعار دون تدخل الدولة أو أية عوائق تعترض ذلك، نتيجة للتغير الحاصل في الطلب بنسبة أكبر من التغير في عرض السلع والخدمات.

- **التضخم المكبوت (الحبس أو المقيد):** وهو التضخم الذي يمثل تلك الحالة التي تمنع فيها الأسعار من الارتفاع، عن طريق إتباع سياسات معينة تتمثل بفرض ضوابط وقيود تحد من الإنفاق الكلي وتمنع الأسعار من الارتفاع.

• **التضخم المرتبط بالقطاعات الإنتاجية:** وينقسم إلى نوعين هما (عبد الله، 2000، ص121):

- **التضخم الاستهلاكي:** وهو التضخم الذي يصيب أسعار السلع الاستهلاكية الأمر الذي يتولد عنه أرباحاً مؤقتة كبيرة لدى منتجي هذه السلع الاستهلاكية.

- **التضخم الاستثماري:** وهو التضخم الذي يصيب أسعار السلع الاستثمارية الأمر الذي يتولد عنه أرباحاً مؤقتة كبيرة لدى منتجي هذه السلع الاستثمارية.

• **حسب حدة التضخم:** وينقسم هذا النوع من التضخم إلى نوعين هما (عوض، 2004، ص94):

- **التضخم الزاحف (المعتدل):** وهو التضخم الذي يتصف بارتفاع بطيء في الأسعار حتى خلال فترات يكون فيها الطلب الكلي معتدلاً.
- **التضخم الجامح:** يحدث هذا النوع من التضخم في فترات الانتعاش الاقتصادي، أو عند الانتقال من نظام اقتصادي إلى آخر، أو الانتقال من مرحلة اقتصادية إلى أخرى، وبخاصة في الفترات التي تعقب الحروب والثورات والاحتلال العسكري.
- **حسب درجة التشغيل الاقتصادي:** حسب هذا المعيار هناك نوعين من التضخم هما (ساكر، 2006، ص172):

- **التضخم غير الحقيقي:** وهو الذي يحدث ما قبل مرحلة التشغيل الكامل، لأن زيادة في الأسعار يمكن امتصاصها من خلال زيادة الإنتاج.
 - **التضخم الحقيقي:** هو التضخم الناتج في مرحلة التشغيل الكامل، لأنه وفي هذه الحالة تصبح الزيادة في الطلب الفعلي غير قابلة للامتصاص من قبل المنتجين.
- ويرى الباحث أن** اختلاف المعايير المعتمد عليها للتمييز بين أنواع التضخم يعود لكون أن التضخم ظاهرة متعددة الأبعاد ومتشعبة الجوانب، إذ ينجم عن تفاعل عوامل نقدية وأخرى هيكلية، وذلك بحكم ارتباطه بالاختلالات الاقتصادية والمالية والمصرفية، إذ ينطوي في جوهره على اضطراب في قوى الإنتاج وعدم كفايتها للوفاء بحاجات الأفراد المتزايدة، ويبقى التضخم الجامح الأكثر صعوبة في السيطرة عليه من بين جميع أنواع التضخم لكونه يؤثر بشكل كبير على القوة الشرائية للنقود، كما يعكس خللاً هيكلياً في الاقتصاد، أو أزمات كبيرة يصعب حلها في وقت قصير، أما بالنسبة للاقتصاد السوري فقد واجه كافة أنواع التضخم خلال فترة الدراسة الممتدة خلال الفترة (2011-2024)، ما أدى إلى اختلاف وتباين تأثيره في الأداء المالي للمصارف.

11-2- الأداء المالي المصرفي:

11-2-1- مفهوم الأداء المالي المصرفي:

يُعرف بأنه مدى مساهمة الأنشطة في خلق القيمة أو الفعالية في استعمال الموارد المالية المتاحة، من خلال بلوغ الأهداف المالية بأقل التكاليف المالية (دادن، 2014، ص16).

ويمكن تعريفه على أنه المُعَبِّر عن أداء الأعمال باستعمال مؤشرات مالية كالربحية مثلاً، ويمثل الركيزة الأساسية لما تقوم به المؤسسات من أعمال مختلفة (المشهداني، 2011، ص31).

ويُعرّف الأداء المصرفي على أنه الوسائل اللازمة وأوجه النشاط المختلفة والجهود المبذولة لقيام المصارف بدورها وتنفيذ وظائفها في ظل البيئة المحيطة لتقديم الخدمات المصرفية التي تحقق الأهداف (فهد، 2009، ص25).

11-2-2- مؤشرات الأداء المالي المصرفي:

إنَّ عملية قياس الأداء الفعلي تتم عن طريق مقارنة نتائجه بالمطلوب تحقيقه، بغية اتخاذ الإجراءات الملائمة والضرورية لتحسين ذلك الأداء (عبد المحسن، 2004، ص143). ومن ناحية العمل المصرفي فإنَّ عملية قياس وتقييم الأداء المصرفي هي عملية مقارنة عناصر مدخلات النشاط بمخرجاته للتأكد من أنَّ أداء النشاط المصرفي قد تم بدرجة عالية من الكفاءة، وتُعد الربحية من أهم مؤشرات الأداء المالي في المصارف (قلعاوي، 2009، ص166).

وتُعد عملية تقييم الأداء المرحلة الأخيرة والمهمة من مراحل العملية الإدارية خلال فترة معينة وهي تعبر عن النتيجة النهائية للنشاط خلال تلك الفترة، وكون أنَّ تقييم أداء المصارف عملية شاملة تستفيد منها إدارة المصرف وجميع الجهات الرقابية، إذ تعكس مؤشرات الربحية المُحصَّلة النهائية لأداء المصرف كلياً خلال الدورة المالية، وتبين مدى قدرة المصرف على تحقيق هدفه الرئيس الذي يبرر بقاءه واستمراره، وهو الربحية، (الزبيدي، 2002، ص181) ستستعمل مؤشرات الربحية كما يأتي:

• معدل العائد على حقوق الملكية (ROE): (عبد الرحيم، 2008، ص84)

تدل هذه النسبة على كفاءة المصرف في استعمال موارده الذاتية من خلال مدى قدرة هذه الموارد (حقوق المساهمين) على توليد الأرباح، أي أنَّ هذا المؤشر يبين ربحية الوحدة النقدية المستثمرة من قبل المالكين، إذ إنَّه كلما ارتفع هذا المعدل، دلَّ على كفاءة الإدارة في تحقيق عائد أكبر، ويُعد هذا المقياس للربحية هو الأهم للمساهمين في المصرف، لأنَّه يربط بين مقدار ما وظفوه من أموال في المصرف وبين الدخل المتحقق من عمليات المصرف.

ويمكن حساب هذا المؤشر وفقاً للمعادلة الآتية:

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية (ROE)} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{إجمالي حقوق الملكية}} \times 100\%$$

يُركز هذا المؤشر على أثر القرارات التشغيلية والاستثمارية والتمويلية (لأن الربح المُستعمل في حسابه هو الربح الكلي بعد الضريبة EAT أياً كان مصدره)، إضافةً إلى القرارات المتعلقة بالضرائب، ويعكس كفاءة إدارة المصرف في إدارة جانبي الميزانية أو المهارة في استعمال الموجودات (كفاءة التشغيل) والمهارة في تركيب هيكل المطلوبات (الكفاءة المالية) لتحقيق أفضل عائد ممكن للملاك، ويعد الأكثر تعبيراً عن الربحية لأنه النتيجة النهائية لجميع أنشطة المصرف والقرارات التي اتخذت خلال العام (عبد الرحيم، 2008، ص86).

12- الدراسة العملية:

1-12- لمحة عن واقع الجهاز المصرفي السوري:

يتولى مصرف سورية المركزي الإشراف والرقابة على مؤسسات الجهاز المصرفي، والذي يتكون من 20 مصرف، منها 6 مصارف عامة و14 مصرف خاص، وتأخذ المصارف العامة شكل المصارف المتخصصة (المصرف التجاري السوري، المصرف الصناعي، المصرف العقاري، المصرف الزراعي التعاوني، مصرف التوفير، مصرف التسليف الشعبي)، بينما تتضمن المصارف الخاصة 11 مصرف تقليدي، و3 مصارف إسلامية، وقد تأسست المصارف الخاصة بموجب القانون رقم 28 لعام 2001 الذي أجاز تأسيس مصارف على شكل شركات مساهمة مغفلة سورية خاصة وقد تضمن هذا القانون جميع التعليمات المتعلقة بتأسيس المصارف، ومن ثم عُدلت بعض مواده بموجب القانون رقم 3 لعام 2010، ويبين الجدول رقم (1) المصارف التجارية الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، ورؤوس أموالها وتواريخ تأسيسها، إذ تشكل مجتمع الدراسة.

اسم المصرف	رمز المصرف	الشريك الاستراتيجي	نسبة الشريك الاستراتيجي	تاريخ المباشرة	تاريخ الإدراج	رأس المال المدفوع (مليون ل.س.)	عدد الفروع العاملة	عدد الفروع التي توقفت عن العمل
بيمو السعودي الفرنسي	BBSF	مصرف بيمو- لبنان	22%	2004-Q1	2009-Q1	5000	43	12
عودة_سورية	BASY	مصرف عودة_لبنان	47%	2005-Q3	2009-Q1	5724.5	22	5
الدولي للتجارة والتمويل	IBTF	مصرف الاسكان للتجارة والتمويل_الأردن	49%	2004-Q2	2009-Q1	5250	30	10
بيبلوس_سورية	BBS	مصرف بيبيلوس_بيروت	52.4%	2006-Q1	2009-Q2	6120	11	3
العربي_سورية	ARBS	مصرف العربي_الأردن	51.3%	2006-Q1	2009-Q1	5050	19	8
سورية والمهجر	BSO	مصرف لبنان والمهجر	49%	2004-Q1	2009-Q1	4000	27	6
الأردن_سورية	BOJS	مصرف الأردن	49%	2008-Q4	2010-Q2	3000	14	3
سورية والخليج	SGB	مصرف الخليج المتحد	31%	2007-Q2	2010-Q2	3838.8365	12	3
فرنسبنك_سورية	FSBS	مصرف فرنسبنك_لبنان	59.7%	2009-Q1	2010-Q4	5250	9	2
قطر الوطني_سوري	QNBS	مصرف قطر الوطني	50.8%	2009-Q4	2010-Q2	15000	15	7
الشرق	SHRQ	المصرف اللبناني الفرنسي	49%	2009-Q1	2010-Q4	2500	7	1

المصدر: من إعداد الباحث استناداً إلى القوائم المالية المنشورة في سوق دمشق للأوراق المالية.

2- منهجية ونموذج الدراسة:

اختُبرت فرضيات الدراسة من خلال إجراء التحليل الإحصائي لبيانات المصارف المدروسة وعددها (11) مصرف للسلسلة الزمنية (2011-2024)، باستعمال البرنامج الإحصائي EVIEWS10 وبتابع منهجية PANEL DATA.

سُتعمل الدراسة النموذج الآتي:

$$Y_{it} = \alpha_0 + \beta_1 X_{it} + \varepsilon_{it}$$

حيث أنَّ:

$i = 1, 2, \dots, 11$ عدد المصارف التجارية الخاصة (عينة الدراسة وهي 11 مصرف).

$t = 1, 2, \dots, 56$ عدد فترات الدراسة (البيانات ربع سنوية).

$i \times t = 11 \times 44 = 616$ عدد المشاهدات الكلي.

Y : المتغير التابع (الأداء المالي مُعبّر عنه بالعائد على حقوق الملكية ROE)، حيث قُدِّر بوصفه متوسطاً حسابياً لجميع المصارف المدروسة.

X : المتغير المستقل (التضخم INF).

α : معلمة الحد الثابت.

β : معاملات الانحدار.

ε : حدود الخطأ العشوائي: يمثل الجزء من العائد على حقوق الملكية الذي يتغير بشكل عشوائي نتيجة عوامل أخرى لا يتضمنها النموذج.

12-3- التوصيف الإحصائي: يبين الجدول رقم (2) التوصيف الإحصائي لبيانات

العينة، الذي يتضمن الوسط والوسيط والانحراف المعياري وأدنى قيمة وأعلى قيمة للبيانات ولكل متغير من المتغيرات:

الجدول رقم (2) الخصائص الإحصائية لمتغيرات الدراسة

	ROE	INF
Mean	0.08	56.62550
Median	0.03	42.34634
Maximum	0.59	184.1567
Minimum	-0.03	28.66567
Std. Dev.	0.20	47.46236
bservations	616	616

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي EViews10.

يلاحظ من الجدول رقم (1) ما يأتي:

- تراوح معدل العائد على حقوق الملكية بين 3%- و 59%، ما يعني وجود تباين كبير بين المصارف المدروسة، كما بلغ المتوسط الحسابي 8% وبانحراف معياري قدره 20% وهذا ما يؤكد على التباين الحاصل في الأداء وفق هذا المؤشر، وذلك ناجم عن انخفاض استثمارات هذه المصارف انخفاضاً كبيراً خلال سنوات الدراسة، بسبب اضطراب الأوضاع الأمنية والسياسية والعقوبات الاقتصادية، ما دفع المصارف التجارية إلى التشدد في منح التسهيلات الائتمانية والقروض والتخوف من الاستثمار في مثل هذه الظروف، كما حققت معظم المصارف المدروسة خلال فترة الدراسة خسائر تشغيلية، وذلك نتيجةً للتشدد الكبير في عملية منح القروض والتسهيلات الائتمانية، إضافةً إلى ارتفاع مصاريفها التشغيلية بسبب التغيرات الكبيرة التي حدثت على مستوى القطاع المصرفي السوري في ظل ظروف الحرب.

- تراوح معدل التضخم بين 28.66% و 184.15% ما يشير إلى أن الاقتصاد السوري يعاني من ارتفاع معدل التضخم خلال الفترة المدروسة، التوزيع غير متماثل بشكل خفيف إلى اليمين، ما يشير إلى أن معظم القيم كانت أقل من المتوسط، التوزيع ممثلي، ما يشير إلى أن هناك قيمةً متطرفة في كلا الطرفين، البيانات غير موزعة بشكل طبيعي، كما بلغ متوسط معدل التضخم بلغ 56.62550%، وبانحراف معياري قدره 47.46% وهذا ما يؤكد على التباين الحاصل في التضخم خلال فترة الدراسة، ويمكن تفسير ذلك بتدمير البنى التحتية والطاقة بكافة أشكالها والمعامل والمنشآت الإنتاجية، تدهور الانتاج وارتفاع تكلفته ومن ثم تدهور قطاع التصدير، ضعف قنوات نقل المنتجات وتوزيعها عبر البلاد وانقطاعها في بعض الأحيان، والعقوبات الاقتصادية المفروضة على سورية، وتقادم مشاكل الاحتكار من قبل بعض التجار والمستوردين واستغلال الحرب بغية تحقيق مكاسب غير مشروعة.

12-4- اختبار جذر الوحدة لبيانات البانل (Panel Unit root test): (أدريوش، 2014، ص660).

إن استعمال سلاسل زمنية غير مستقرة في نماذج الانحدار تعطي نتائج مُضللة وغير حقيقية، وللتأكد من مدى استقرارية المتغيرات إحصائياً أُجري اختبار جذر الوحدة (Unit

(root test) على سلاسل متغيرات الدراسة باستعمال اختبار (Levin, Lin & Chu t)، كما يجب التحقق من توفر شرط الانحدار الخطي البسيط (OLS) والمتمثل باستقرار بيانات سلسلتي التضخم والعائد على حقوق الملكية عند المستوى.

الجدول رقم (3) نتائج اختبار الاستقرارية في المستوى لمتغيرات الدراسة

Method	ROE		INF	
	Statistic	Prob.*	Statistic	Prob.*
Levin, Lin & Chu t	-0.59512	0.2759	-1.48641	0.0686
* Probabilities are computed assuming asymptotic normality				

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي EViews10.

يلاحظ من الجدول رقم (3) ما يأتي:

أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار لكلا متغيري الدراسة أكبر من مستوى المعنوية 5%، لذلك نقبل فرضية عدم القائلة باحتواء السلاسل الزمنية لمتغيري الدراسة على جذر الوحدة، أي عدم استقرار بيانات سلسلتي التضخم والعائد على حقوق الملكية عند المستوى، لذلك يجب إعادة اختبار الاستقرارية للسلسلتين عند الفروق الأولى، وينتج الجدول رقم (4):

الجدول رقم (4) نتائج اختبار الاستقرارية في الفرق الأول لمتغيرات الدراسة

Method	D(ROE)		D(INF)	
	Statistic	Prob.*	Statistic	Prob.*
Levin, Lin & Chu t	-10.9725	0.0000	-7.12876	0.0000
* Probabilities are computed assuming asymptotic normality				

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي EViews10.

يلاحظ من الجدول رقم (4) ما يأتي:

أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية الاختبار لكلا متغيري الدراسة أصغر من مستوى المعنوية 5%، لذلك نرفض فرضية عدم ونقبل الفرضية البديلة القائلة بعدم احتواء السلاسل الزمنية لمتغيري الدراسة على جذر الوحدة، أي أن سلسلتي التضخم والعائد على حقوق الملكية عند المستوى أصبحتا مستقرتان بعد أخذ الفرق الأول أي أنهما متكاملتان من الرتبة الأولى (1).

ولذلك فإن سلسلتي متغيري الدراسة غير مستقرتين عند المستوى، إذاً لا يمكن استعمال نموذج الانحدار الخطي البسيط (OLS) كون شرط استقرار المتغيرات عند المستوى غير

محقق، وكون تطبيق طرق الاقتصاد القياسي التقليدية على متغيرات اقتصادية سلاسلها الزمنية غير مستقرة يقود لنتائج زائفة ومضللة، لذلك سُلِّجاً إلى استعمال منهجية أخرى (أدريوش، 2014، ص 663).

5-12- اختبار فترة الإبطاء Lag Intervals:

يوضح الجدول رقم (5) نتائج اختبار فترة الإبطاء المثلى والتكامل المشترك لمتغيرات النموذج:

الجدول رقم (5) معايير اختيار فترة الإبطاء المثلى باستخدام نموذج VAR والتكامل المشترك

Endogenous variables: ROE CA						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-5876.33	NA	6.09E+11	33.86257	33.82578	33.95724
1	-5847.14	1410.666	6.95E+09	28.32587	29.23587	29.24687
2	-5122.12	91.21658	5.58E+09	28.78523	29.02587	28.39875
3	-5185.02	58.23158	4.55E+09	28.58762	28.65875	28.76258
4	-5046.71	49.25864	4.14E+09	28.31658	28.36975*	28.35847
5	-5076.82	14.31586*	4.16e+09*	28.75321*	28.34586	28.31587*
t- ADF						
			Statistic	Prob.	Statistic	Prob.
Panel v-Statistic			3.21586	0.0016	3.87512	0.0082
Panel rho-Statistic			-3.36857	0.0027	-3.25875	0.0025
Panel PP-Statistic			-3.87563	0.0084	-3.58752	0.07
Panel ADF-Statistic			-3.87532	0.0147	-3.35875	0.0258

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي EViews10.

يتبين من الجدول رقم (5) أن فترة الإبطاء المثلى هي خمس فترات إبطاء (Lag=5) كونها معنوية لأكثر عدد من معايير المفاضلة (AIC, SC, H-Q).

6-12- اختبار التكامل المشترك t- ADF: (أدريوش، 2014، ص 673).

بما أن بيانات سلسلتي المتغيرين التضخم والعائد على حقوق الملكية مستقرة عند الفرق الأول، فيمكن إجراء اختبار التكامل المشترك بينهما في إطار خمس فترات تباطؤ، لاختبار وجود علاقة معنوية على المدى الطويل، فينتج الجدول رقم (6):

الجدول رقم (6) يوضح نتائج اختبار التكامل المشترك ADF-t

	Statistic	Prob.	Statistic	Prob.
Panel v-Statistic	2.450843	0.0071	2.499666	0.0062
Panel rho-Statistic	-2.63976	0.0041	-2.60665	0.0046
Panel PP-Statistic	-2.34584	0.0095	-2.32491	0.01
Panel ADF-Statistic	-2.28615	0.0111	-2.29227	0.0109

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي EViews10.

يلاحظ من الجدول رقم (6) ما يأتي:

أن مستوى الدلالة لمعظم الاختبارات أصغر من مستوى المعنوية الإحصائية 5% أي لا يمكن قبول فرضية العدم وتقبل الفرضية البديلة القائلة بوجود تكامل مشترك بين المتغير التابع "العائد على حقوق الملكية" والمتغير المستقل "التضخم"، ونتيجةً لذلك سنستعمل Panel Ecm Model في تقدير نموذج الدراسة.

7-12- اختبار السببية (Granger Causality):

نستعمل سببية جرانجر من أجل اختبار اتجاه العلاقة بين متغيرات الدراسة بعد التركيز على مقدار فترة التباطؤ المثلّي التي وجدناها سابقاً والتي تساوي 5، ويوضح الجدول رقم (7) التالي نتائج اختبار العلاقة السببية لمتغيرات الدراسة:

الجدول رقم (7) نتائج اختبار السببية لمتغيرات الدراسة

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
INF does not Granger Cause ROE	616	26.6458	0.0346
PROFIT does not Granger Cause INF		8.57932	0.0038

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي EViews10.

يلاحظ من الجدول رقم (7) ما يأتي:

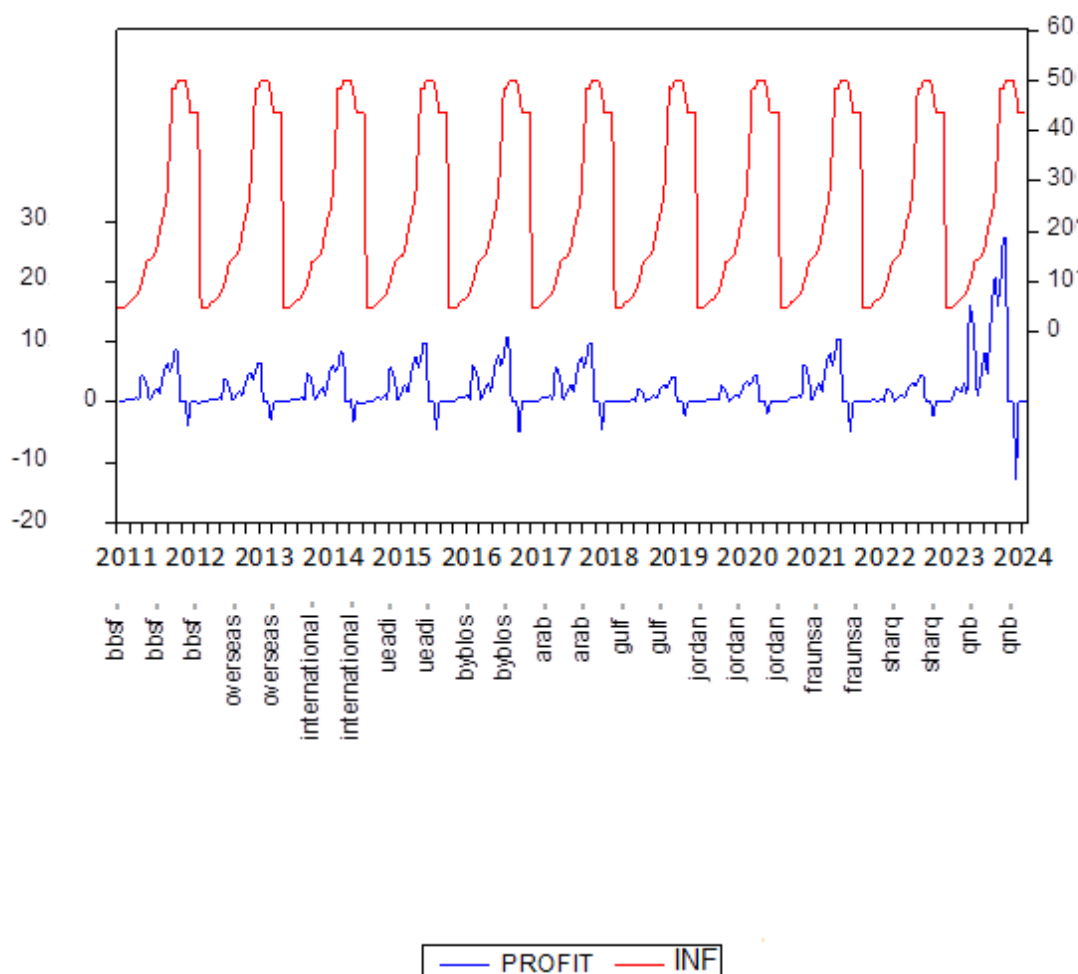
أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإحصائية فيشر أصغر من مستوى المعنوية الإحصائية 5% ومن ثمّ فإننا لا نستطيع أن نقبل فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة القائلة بأنه توجد علاقة سببية بين المتغيرين ونلاحظ أنها ذات اتجاهين بين المتغير التابع "العائد على حقوق الملكية" والمتغير المستقل "التضخم".

ويفسر الباحث هذه النتيجة: بصدور القانون رقم 28 لعام 2001 الذي أجاز تأسيس مصارف على شكل شركات مساهمة مغفلة سورية خاصة، إذ سمحت المادة 3/ من هذا القانون لرعايا الدول العربية والأجنبية سواء كانوا أشخاصاً طبيعيين أم اعتباريين المشاركة

في تأسيس المصرف أو شراء أسهمه، وتسدد قيمة مساهماتهم بالقطع الأجنبي بسعر الصرف الفعلي الرائج في الأسواق، بغية تحقيق استقرار سعر الصرف الخارجي للنقد السوري والمحافظة على قوته أصدر مجلس النقد والتسليف القرار رقم (362 م.ن/ب/1) تاريخ 2008/2/4 وتعديلاته بالقرار (434 م.ن/ب/1) تاريخ 2008/10/22 إذ نصّ في مادته 2/ على أنه يجوز للمصرف تكوين مركز قطع بنويي بعملة أجنبية واحدة أو بعدة عملات من العملات المحددة في سلة "حقوق السحب الخاصة (RIGHTS DRAWING SPECIAL) وذلك بعد الحصول على موافقة مجلس النقد والتسليف على ذلك، إذ يجب ألا يتجاوز ما يعادل قيمة هذا المركز بالليرات السورية في أي وقت من الأوقات ما نسبته 60 % من صافي الأموال الخاصة للمصرف، وعليه يقتضي فتح حسابات خاصة بمكونات هذا المركز بالعملات الأجنبية وما يعادلها بالليرات السورية.

12-8- دراسة أثر التضخم في العائد على حقوق الملكية في المصارف التجارية السورية الخاصة:

بما أن بيانات سلاسل المتغيرين التضخم والعائد على حقوق الملكية قد استقرت عند نفس الدرجة (1)، فلا يمكن تطبيق طريقة المربعات الصغرى التقليدية (OLS) كونها تعطي نتائج زائفة ومضللة، واعتماداً على اختبار التكامل المشترك الذي أظهر وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرين، سيُستعمل نموذج PANEL ECM في التقدير في إطار خمس فجوات تباطؤ: (أديوش، 2014، ص675)، يبين الشكل رقم (1) العلاقة بين المتغيرين التضخم والعائد على حقوق الملكية.



الشكل رقم (1) العلاقة بين التضخم في العائد على حقوق الملكية

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EViews10.

ويوضح الجدول رقم (8) نتائج نموذج ECM على متغيرات نموذج الدراسة

الجدول رقم (8) يبين نتائج نموذج ECM لمتغيري النموذج

Standard errors in (ROE) & t-statistics in [INF]			
Cointegrating Eq:	CointEq1	R-squared	0.433375
ROE (-1)	1	Adj. R-squared	0.524833

INF (-1)	-14.72586 (5.40258) [4.33587]	Sum sq. resid	1.54E+09
C	-7258.62	S.E. equation	4265.358
Error Correction:	D(ROE)	F-statistic	19.54258
CointEq1	-0.325864 (0.03487) [-6.61587]	Log likelihood	-2932.15
D(ROE (-1))	-0.005741 (0.07258) [-0.08245]	Akaike AIC	17.49258
D(ROE (-2))	-0.04258 (0.07258) [-0.5725]	Schwarz SC	17.72586
D(ROE (-3))	-0.008325 (0.05832) [-0.2847]	Mean dependent	-26.5847
D(ROE (-4))	-0.08245 (0.05423) [-1.35874]	S.D. dependent	4256.615
D(ROE (-5))	-0.223584 (0.06587) [-1.83254]	Determinant resid covariance (dof adj.)	4.07E+08
D(INF (-1))	3.71235 (7.42582) [0.65874]	Determinant resid covariance	2.74E+08
D(INF (-2))	71.24586 (6.32541) [9.8521]	Log likelihood	-4125.4
D(INF (-3))	-41.35842 (7.42158) [-5.44158]	Akaike information criterion	31.59256
D(INF (-4))	-32.4584 (8.35847) [-3.40254]	Schwarz criterion	29.11524
D(INF (-5))	16.27582 (9.77258) [2.25843]		

C	-398.8256 (257.338) [-1.59025]	p- values	0.0001
---	--------------------------------------	-----------	--------

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EViews10.

من الجدول رقم (8) وبالتعويض في نموذج الدراسة:

$$Y_{it} = \alpha_0 + \beta_1 X_{it} + \varepsilon_{it}$$

يمكن أن نُعبر عن علاقة الارتباط في الأجل الطويل (مرونات الأجل الطويل) بين متغير التضخم ومتغير العائد على حقوق الملكية، بالصيغة الآتية:

$$ROE = 7258.62 - 14.7 * INF$$

كما يُظهر الجدول رقم (8) علاقة الارتباط في الأجل القصير (مرونات الأجل القصير) بين متغير التضخم ومتغير العائد على حقوق الملكية، إذ تشير قيمة (t) إلى عدم معنوية متغير العائد على حقوق الملكية في فترات سابقة أي أنَّ متغير العائد على حقوق الملكية لا يتأثر بقيمه السابقة، كما تشير قيمة (t) إلى أنه ابتداءً من فترة التباطؤ الثانية تظهر معنوية متغير التضخم على الأجل القصير لتستمر بمعنويتها على الأجل الطويل عند مستوى معنوية 5%، أي أنه توجد علاقة طويلة الأجل بين متغير التضخم ومتغير العائد على حقوق الملكية، وهذا ما تؤكدته القيمة الاحتمالية p- values إذ بلغت 0.0001 وهي أصغر من مستوى المعنوية الإحصائية 5%، كما أنَّ قيمة معامل تصحيح الخطأ في الأجل القصير بلغت (-0.26) أي أن الانحراف الفعلي للعائد على حقوق الملكية عن وضع التوازن في الأجل الطويل يصحح بشكل ربع سنوي بنسبة 25% إثر حدوث صدمة تطرأ على التضخم، وبالتالي يحتاج النموذج إلى سنة تقريباً حتى يصحح كامل الأخطاء ويعود للوضع التوازني.

ويستدل من نتائج التقدير ما يأتي:

- وجود أثر إيجابي للتضخم في العائد على حقوق الملكية في الأجل القصير، يظهر بعد ربعين، عند مستوى معنوية 5%، فقد بلغت المرونة الجزئية للتضخم بالنسبة للعائد على حقوق الملكية 71 وهذا يعني أن ارتفاع معدل التضخم بمقدار وحدة واحدة سيؤدي إلى ارتفاع العائد على حقوق الملكية بمقدار 71 وحدة في الأجل القصير، ليتحول هذا الأثر إلى أثر سلبي ابتداءً من فترة التباطؤ الثالثة وليستمر هذا الأثر السلبي والمعنوي عند 5%

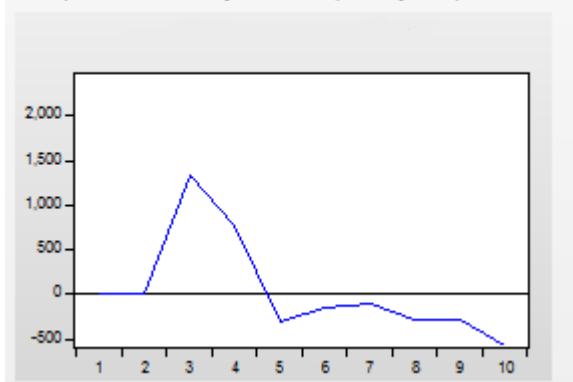
في الأجل الطويل، فقد بلغت المرونة الجزئية للتضخم بالنسبة للعائد على حقوق الملكية - 14.7 وهذا يعني أن ارتفاع معدل التضخم بمقدار وحدة واحدة سيؤدي إلى انخفاض العائد على حقوق الملكية بمقدار 14.7 وحدة في الأجل الطويل، وبهذه النتيجة نكون قد أجبنا على فرضيتنا حيث تبين أنه يوجد أثر معنوي للتضخم في العائد على حقوق الملكية عند مستوى معنوية إحصائية 5% في الأجلين القصير والطويل، ويمكن تفسير ذلك بسبب الظروف الاقتصادية الاستثنائية في سورية، كاضطراب الأوضاع الأمنية والسياسية والعقوبات الاقتصادية، وتقلبات سعر الصرف، ضعف أدوات التحوط من قبل المصارف المدروسة، والتشدد الكبير في عملية منح القروض والتسهيلات الائتمانية، إضافة إلى ارتفاع مصاريفها التشغيلية بسبب التغيرات الكبيرة التي حدثت على مستوى القطاع المصرفي السوري في ظل ظروف الحرب.

9-12- دالة الاستجابة الفورية Impulse Response Function: (أديوش، 2014، ص679).

يوضح الشكل رقم (2) استجابة ردة الفعل لصدمة عشوائية مقدارها انحراف معياري واحد في التضخم على العائد على حقوق الملكية والفترة الزمنية التي تستغرقها هذه الصدمة للتلاشي:

الشكل رقم (2) دالة الاستجابة الفورية لمتغير العائد على حقوق الملكية

Response to Cholesky One S.D. (d.f. adjusted) Innovations



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي EViews10.

من خلال الشكل رقم (2) يُلاحظ الآتي:

إنَّ تقديرات دالة الاستجابة الفورية خلال مدة عشرة أرباع، تبين أنَّ حدوث صدمة مفاجئة (غير متوقعة) في معدل التضخم بمقدار انحراف معياري واحد سيكون لها أثر إيجابي متزايد في الأجل القصير على العائد على حقوق الملكية، حيث تبلغ الذروة في الربع الثالث، ليتحول هذا الأثر بعدها إلى أثر متناقص ليدخل في الأثر السلبي ابتداءً من الربع الخامس، وليستمر هذا الأثر السلبي المتناقص لنهاية الربع العاشر محققاً عندها أكبر قيمة سالبة.

ويعود هذا الاختلاف في التأثير بين المدى القصير والطويل نتيجة لعوامل عدّة هيكلية وديناميكية، أبرزها: تعديل السلوكيات عبر الزمن للمؤسسات، ووجود جذور الوحدة (Unit Roots) التي تسبب انحداراً زائفاً، والقدرة على التمييز بين التباينات المؤقتة والاتجاهات المستقرة، ما يوضح أن التغيرات الفورية لا تعكس دائماً الأثر النهائي المستدام .

13- النتائج:

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين التضخم والعائد على حقوق الملكية للمصارف التجارية السورية الخاصة للفترة (2011-2024)، في ضوء ما تقدم يمكن استخلاص النتائج الآتية:

- أن الاقتصاد السوري يعاني من ارتفاع معدل التضخم خلال الفترة المدروسة، وذلك ناجم عن تدمير البنى التحتية والطاقة بكافة أشكالها والمعامل والمنشآت الإنتاجية، تدهور الإنتاج وارتفاع تكلفته ومن ثمَّ فإنَّ تدهور قطاع التصدير، والعقوبات الاقتصادية المفروضة على سورية، وتفاقم مشاكل الاحتكار من قبل بعض التجار والمستوردين واستغلال الحرب بغية تحقيق مكاسب غير مشروعة.
- وجود تباين كبير بين المصارف المدروسة في العائد على حقوق الملكية، وذلك ناجم عن انخفاض استثمارات هذه المصارف انخفاضاً كبيراً خلال سنوات الدراسة، بسبب اضطراب الأوضاع الأمنية والسياسية والعقوبات الاقتصادية.
- تأثر العائد على حقوق الملكية بالتضخم، وظهر ذلك جلياً في البيانات المالية لهذه المصارف، إذ وجد فارق كبير بين أعلى قيمة للعائد على حقوق الملكية وأدنى قيمة له في

المصارف التجارية السورية الخاصة، وذلك نتيجة ارتفاع معدل التضخم خلال فترة الدراسة.

• وجود علاقة سببية بين التضخم والعائد على حقوق الملكية، وأن هذه العلاقة ذات اتجاهين.

• وجود أثر إيجابي للتضخم في العائد على حقوق الملكية في الأجل القصير، ليتحول هذا الأثر إلى أثر سلبي ابتداءً من فترة التباطؤ الثالثة وليستمر هذا الأثر السلبي المعنوي عند 5% في الأجل الطويل.

• إن حدوث صدمة في التضخم سيكون لها أثر إيجابي متزايد في العائد على حقوق الملكية في الأجل القصير، وأثر سلبي متناقص في الأجل الطويل.

14- المقترحات:

في ضوء النتائج والتحليلات السابقة والتي تعكس العلاقة بين التضخم والعائد على حقوق الملكية للمصارف التجارية السورية الخاصة، يقترح الباحث الآتي:

• من خلال الاختبارات الإحصائية ظهر جلياً تأثر العائد على حقوق الملكية بالتضخم، لذا ينبغي على المصارف اتخاذ إجراءات وتدابير مناسبة للحد من مخاطر التضخم والعمل على زيادة ربحيتها، من خلال رفع إيراداتها وتقليل التكاليف، من خلال تأمين خطط وإستراتيجيات عمل بديلة للتمكن من مواجهة التغيرات في معدل التضخم التي تتعرض لها المصارف، وتوفير نظام رقابة داخلي فعال للتحقق من كفاية هذه الإستراتيجيات.

• على المصارف أن تصمم وتضع موضع التنفيذ سياسات وإجراءات داخلية للتقييم الشامل للأداء المالي والعائد على حقوق الملكية، من أجل الكشف عن نقاط القوة والضعف التي تأتي من البيئة الداخلية للمصرف، والفرص والتهديدات التي تفرزها البيئة الخارجية للمصرف، بقصد الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة، إذ أن قياس وتقييم الأداء المالي يوفر معلومات لمختلف المستويات الادارية في المصرف لأغراض التخطيط والرقابة واتخاذ القرارات المستندة إلى حقائق علمية وإحصائية.

• الاهتمام بالعنصر البشري وذلك لكونه من الركائز الأساسية للارتقاء بالأداء المالي المصرفي، فمهما تنوعت مصادر الكفاءة في العمل يبقى العنصر البشري وراءها، بما يمتلكه من خبرات ومؤهلات علمية، لذا لا بد من تطوير إمكانيات العاملين في مجال

الخدمات المصرفية بما يرفع من قدرتهم على استيعاب التطورات الحاصلة في الخدمات المصرفية، والقدرة على التعامل مع الأزمات التي قد يتعرض لها المصرف.

• ضرورة التعلم والاستفادة من المشكلات التي يتعرض لها المصرف في ظل حدوث الأزمات الاقتصادية كالتضخم، وتوثيق وتحليل هذه المشكلات لمعرفة مسبباتها وأساليب التعامل معها، إذ تبين وجود تباين كبير بين المصارف المدروسة في العائد على حقوق الملكية، وذلك بغية زيادة خبرة وكفاءة الإدارة في مواجهة الأزمات، وتطوير الأساليب الاحترازية التي قد تمنع أو تحد من هذه المشكلات.

• التأقلم مع هذه الظروف الاستثنائية التي تمر بها المنطقة، والعمل على خلق منتجات مصرفية خاصة بهذه الظروف، كالقيام بمنح قروض لتمويل شراء السلع المعمرة ووسائل الإنتاج الرأسمالية، إذ تبين أن الاقتصاد السوري كان يعاني من ارتفاع معدل التضخم خلال الفترة المدروسة.

• تبني إستراتيجية الاندماج بين المؤسسات المصرفية المتعثرة بأخرى ناجحة، وإغلاق فروع المصارف التي لا تحقق عائد يغطي تكاليفها، إذ تبين وجود تباين كبير بين المصارف المدروسة في العائد على حقوق الملكية.

• التنوع في توظيف أموال المصارف وعدم الاعتماد على توظيف الأموال في التسهيلات المباشرة فقط، والبحث عن مصارف خارجية لتوظيف الأموال في حسابات جارية لدعم عملية التمويل التجاري في المصارف، كالاعتمادات المستندية والكفالات، لاسيما وأن هذه العمليات تكون مغطاة والمخاطر المترتبة عليها أقل من مخاطر التسهيلات المباشرة، وفي حسابات ودائع لأجل للاستفادة من الفوائد المحققة، وعدم استقبال ودائع لأجل من المصارف الأخرى وذلك للحد من الفوائد المدينة المدفوعة على الحسابات.

15- المراجع:

- 1- أدريوش، دحماني محمد، (2014)، الاقتصاد القياسي، جامعة جيلالي ليايس، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية، الجزائر.
- 2- أرسلان، رمزي ياسين (2008)، النقود والمصارف، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار وائل للنشر.
- 3- بريم، سفيان، (2021)، "تقييم أداء البنوك التجارية من حيث العائد والمخاطر _ دراسة مقارنة بين مجموعة من البنوك الوطنية والخاصة العاملة في الجزائر"، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، قسم العلوم الاقتصادية.
- 4- دادن، عبد الوهاب، (2014)، "تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستعمال طريقة التحليل العملي التمييزي (AED) خلال الفترة 2011-2006"، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، الجزائر، 7(2)، 207_218.
- 5- الزبيدي، حمزة محمود، (2022)، إدارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني، عمان، الأردن، دار الوراق للنشر، ص181.
- 6- شاكر، محمد العربي، (2006)، محاضرات في الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، دار الفجر للنشر والتوزيع.
- 7- الشوريجي، مجدي، (2016)، "أثر التضخم على أداء القطاع المالي في دول حوض البحر الأبيض المتوسط"، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، 8(2)، 314_327.
- 8- عبد الرحيم، عاطف، (2008)، تنظيم وإدارة البنوك - منهج وصفي تحليلي، الإسكندرية، مصر، الدار الجامعية ص 84.
- 9- عبد الله، عقيل جاسم، (2000)، النقود والمصارف، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، دار مجدلاوي للنشر، ص 121.
- 10- عبد المحسن، توفيق، (2004)، تقييم الأداء - مدخل جديد لعالم جديد، القاهرة، مصر، دار الفكر العربي ص143.
- 11- عبد الهادي، سامر، (2010)، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، دار وائل للنشر، ص57.

- 12- عوض، محمد، (2004)، مدخل للاقتصاد الكلي، عمان، الأردن، معهد الدراسات المصرفية للنشر، ص94.
- 13- فهد، نصر حمود، (2009)، "أثر السياسات الاقتصادية في أداء المصارف التجارية"، عمان، الأردن: دار صفاء.
- 14- قلعوي، غسان، (2009)، "تقويم أداء النشاط المصرفي الإسلامي"، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، القاهرة، مصر، 6(3)، 112_125.
- 15- المشهداني، إيمان، (2011)، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف، عمان، الأردن، دار صفاء، ص31.
- 16- نفادي، خولة، (2022)، "أثر تقلبات أسعار الصرف على الأداء المالي للبنوك التجارية"، رسالة ماجستير، تخصص علوم مالية ومصرفية، جامعة قاصدي مرباح، الجزائر.
- 17- مجلس النقد والتسليف في الجمهورية العربية السورية
<http://mail.banquecentrale.gov.sy/mone-poli-ar/desi-ar.htm>.
- 18- سوق دمشق للأوراق المالية www.dse.sy.
- 19-Alokl, S. and Mridula, W, (2010), "The Dictionary of Modern economics. Uncertain Supply Chain Management", 9(3), 439-430.
[DOI:10.5267/j.uscm.2009.6.007](https://doi.org/10.5267/j.uscm.2009.6.007)
- 20-Brigitte, R., Chapman. R. and Mallick, A, (2019), "A financial Ratio Analysis of Commercial Bank Performance in South Africa", Journal of Marketing Education , 41(1), 30- 46.
[DOI:10.1177/0273475318803417](https://doi.org/10.1177/0273475318803417)
- 21-Dwivedi, V, (2011), "Factors Affecting Bank Profitability in Pakistan", India, Xilkogretim Online , 19(2), 417-429.
[DOI:10.17051/ilkonline.2008.01.283](https://doi.org/10.17051/ilkonline.2008.01.283).