

## محددات أداء مؤسسات التمويل الصغير في سورية

### الملخص

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة محددات أداء مؤسسات التمويل الصغير في سورية، وقد شملت الدراسة ثلاث مؤسسات قائمة بناءً على بيانات ربعية خلال الفترة الممتدة Q1 لعام 2012 حتى Q3 لعام 2020، حيث تم اختبار أثر هذه المحددات باستخدام نموذج مصفوفة البيانات المقطعية الزمنية بالاعتماد على برنامج التحليل الإحصائي (Eviews-10)، وخلصت الدراسة إلى النتائج الآتية: يوجد أثر معنوي إيجابي لحجم المؤسسة في أدائها، كما أن معدل السيولة يؤثر في أداء مؤسسات التمويل الصغير بصورة سلبية وذلك في الأجلين القصير والطويل، إلا سعر الصرف يؤثر في أداء مؤسسات التمويل الصغير فقط في الأجل الطويل، أما معدل المصاريف الإدارية وجودة الموجودات ومعدل التوظيف لم يكن لها أي أثر ذو دلالة أن معنوية.

## مقدمة:

تشكل مؤسسات التمويل الصغيرة والمتوسطة رديفاً أساسياً للاقتصاد، وتعد سورية بيئة خصبة لهذا النوع من التمويل كون أن هذه المؤسسات تتجه لملء الفراغ الذي تركته المؤسسات التقليدية التجارية على صعيد تقديم الخدمات المالية للأسر الفقيرة لمساعدتهم على الانطلاق بمشاريع محلية وبفوائد بسيطة مقارنة مع فوائد المصارف التقليدية. الأمر الذي شجع على تطوير قطاع التمويل الصغير وتعزيزه، حيث صدر المرسوم رقم 15 لعام 2007 الذي سمح لمجلس النقد والتسليف بالترخيص لإحداث مؤسسات مالية مصرفية اجتماعية تهدف إلى تقديم التمويل الصغير والمتناهي الصغر، وهي: مؤسسة التمويل الصغير الأولى- سورية، والمؤسسة الوطنية للتمويل الصغير، والقانون رقم 9 لعام 2010 الذي أحدث بموجبه مصرف الإبداع للتمويل الصغير والمتوسط، ويحدد الحد الأدنى لرأسمال هذه المؤسسات بمبلغ قدره 250 مليون ليرة سورية يودع نقداً في صندوق مصرف سورية المركزي.

تعد هذه المؤسسات عنصراً مهماً لتوسيع النفاذ المالي، وقد برزت أهميتها في مرحلة الحرب، وذلك اعتماداً على دورها في تخفيض معدلات البطالة وخلق طلب واسع من السلع والخدمات الأخرى، إضافةً إلى الانطلاق من عجز هذه الفئات المعدومة من السكان عن الوصول إلى المؤسسات المالية الكبيرة للحصول على التمويل اللازم لمشاريعها الصغيرة والمتوسطة الحجم، نظراً لذلك يعول على مساهمتها في إعادة إعمار سورية من خلال التمويلات التي يمكن أن تقدمها للفعاليات الاقتصادية في المرحلة المقبلة، كونها تعد أداة في الحد من ظاهرة العوز، إضافةً إلى الهدف الاجتماعي المتمثل من خلال تمكين الفقراء ودمجهم في المجتمع وزيادة الوعي الاقتصادي لديهم، علاوةً على الأهمية الاستراتيجية لهذه المشاريع المستمدة من كونها أداة محركة للنمو الاقتصادي بصورة كبيرة وفعالة، وعامل ضاغط ودافع باتجاه تغذية الاقتصاد الوطني بالمزيد من فرص العمل، ومنه يعد أداء هذه المؤسسات أحد أهم العوامل التي يمكن أن تسهم في دعم التنمية الاقتصادية، يتجلى هذا الدور على نحو أوضح مع زيادة النفاذ المالي لخدمات مؤسسات التمويل الصغير والمتوسط، حيث أن عدد الفروع لكل مؤسسة تمويل صغير وزيادتها، تعكس قدرة المؤسسة على تلبية احتياجات عدد أكبر من العملاء.

## 1- مشكلة البحث:

تتعدد العوامل والمحددات المؤثرة في أداء مؤسسات التمويل الصغير لا سيما المحددات الكمية، التي لها أثراً مباشراً في أداء هذه المؤسسات؛ وفي هذا السياق تتحدد مشكلة البحث في السؤال الآتي:  
ما هي محددات أداء مؤسسات التمويل الصغير؟  
ويتفرع عنه التساؤلات الآتية:

1. ما أثر حجم المؤسسة في أداء مؤسسات التمويل الصغير؟
2. ما أثر معدل السيولة في أداء مؤسسات التمويل الصغير؟
3. ما أثر معدل المصاريف الإدارية في أداء مؤسسات التمويل الصغير؟
4. ما أثر معدل جودة الموجودات في أداء مؤسسات التمويل الصغير؟
5. ما أثر معدل التوظيف في أداء مؤسسات التمويل الصغير؟

6. ما أثر سعر الصرف في أداء مؤسسات التمويل الصغير؟

## 2- أهمية البحث وأهدافه:

تأتي أهمية الدراسة من خلال توجه الحكومة لدعم المشاريع الصغيرة والمتوسطة وإنشاء مؤسسات تمويل تهدف إلى تقديم تمويل صغير ومتناهي الصغر لذلك كان لا بدّ من تسليط الضوء على العوامل التي تحد من قدرة هذه المؤسسات على تلبية احتياجات هذه المشاريع.

أما أهداف البحث فهي تتلخص على النحو الآتي:

- واقع مؤسسات التمويل الصغير ومفهومها.
- وضع نموذج قياسي يبين أثر كل من (حجم المؤسسة، معدل السيولة، المصاريف الإدارية، جودة الموجودات، معدل التوظيف، وسعر الصرف) في أداء مؤسسات التمويل الصغير.

## 3- الدراسات السابقة:

### الدراسات العربية:

(أ) جهرة، شنافة (2017)، أثر محددات هيكل رأس المال على الأداء المالي للبنوك المسجلة في سوق الأوراق المالية السعودي- دراسة قياسية للفترة (2005-2015).

هدفت الدراسة إلى تحليل اختبار أثر مجموعة من العوامل المحددة لهيكل رأس المال على الأداء المالي للمصارف المدرجة في سوق الأوراق المالية السعودي، ولتحقيق أهداف البحث اتبع الباحث المنهج التجريبي وفق نموذج المتغيرات المالية المفسرة الآتية: (حجم المصرف، الربحية، معدل النمو، الوفر الضريبي لغير الديون، الضمانات، المخاطر) وهيكل رأس المال ممثلاً بالرفع المالي مقاساً بنسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول كمتغير تابع، ولقد شملت عينة الدراسة ثمانية مصارف مدرجة في سوق الأوراق المالية السعودي خلال الفترة (2005-2015).

خلصت الدراسة إلى أن حجم المصرف وحجم الضمانات لهما دور في تفسير الهيكل المالي للمصارف، أما بقية المتغيرات والمتمثلة في الربحية، الوفر الضريبي لغير الديون، المخاطر، معدل النمو ليس لها دوراً في تفسير الهيكل المالي للمصارف عينة الدراسة.

(ب) محمد، قراش (2014)، دراسة العوامل المؤثرة على الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر- دراسة باستخدام معطيات Panel للفترة (2011-2014)

تهدف هذه الدراسة إلى قياس وتحليل الأداء المالي لهذه المؤسسات، ثم بيان أسباب تغير مستوياتها من مؤسسة لأخرى، وذلك في الفترة من عام 2011 إلى عام 2014، وقد شملت العينة 88 مؤسسة متوسطة وصغيرة، ولتحقيق هدف الدراسة لقياس وتحليل مستويات الأداء المالي تم استخدام مصفوفة البيانات المقطعية الزمنية Panel data.

خلصت الدراسة إلى أن السياسة المالية التي تتبناها المؤسسة لها أثر كبير على أدائها المالي، فمن المستحسن أن تعتمد المؤسسة الصغيرة والمتوسطة في الجزائر على عوائد نشاطها وعدم الاعتماد على نسب عالية من المديونية التي تضعها حتماً في وضعية العسر المالي، الناجم عن ضعف الضمانات العينة التي يمكن أن تقدمها هذه المؤسسات

للمصارف، وبذلك فإن النظرية التي تفسر أحسن السلوك المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر هي نظرية ترتيب أفضلية مصادر التمويل.

(ج) القيسي، فوزان (2014)، تحليل العوامل المؤثرة على أداء البنوك التجارية باستخدام نموذج CAMELS-دراسة تطبيقية على البنوك التجارية الأردنية خلال الفترة (2009-2014).

هدفت الدراسة إلى تحليل العوامل المؤثرة في أداء المصارف التجارية الأردنية باستخدام عناصر نموذج CAMELS، وتحديد العوامل الأكثر تأثيراً في الأداء. واعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 13 مصرفاً تجارياً أردنياً مدرجاً في بورصة عمان خلال الفترة 2009-2014.

استخدمت الدراسة متغيرين لقياس الأداء هما معدل العائد على الأصول (ROA) ومعدل العائد على الملكية (ROE)، بينما تضمنت المتغيرات المستقلة على عناصر نموذج CAMELS وهي كفاية رأس المال، وجودة الأصول، وكفاءة الإدارة، والربحية، والسيولة، والحساسية لمخاطر السوق، إضافةً إلى متغيرات الاقتصاد الكلي التي تشمل معدل النمو الاقتصادي ومعدل التضخم.

خلصت الدراسة إلى أن كفاية رأس المال، وجودة الأصول، وكفاءة الإدارة، والربحية تعد من أهم العوامل وأكثرها تأثيراً في مقاييس أداء المصارف التجارية الأردنية والمتمثلة بمعدل العائد على الأصول (ROA) ومعدل العائد على الملكية (ROE).

وتوصلت الدراسة إلى أنه يمكن اشتقاق نموذج مصغر من نموذج CAMELS هو نموذج CAME الذي له قدرة كبيرة على تفسير وقياس أداء المصارف التجارية الأردنية، كما أوصت الدراسة بأن يستخدم المصرف المركزي الأردني النموذج المصغر CAME لتقييم أداء المصارف.

#### الدراسات الأجنبية:

(د) Apalia, Anthony (2017). *The role of micro finance institutions in the Kenyan: A case of Kisii town*, Nyanza:

طبقت هذه الدراسة على مؤسسات التمويل الصغير في كينيا حيث تم استخدام الاستبيان لجمع البيانات المالية، استخدمت الدراسة أسلوب التحليل المقطعي للبيانات، وتمثل المتغير التابع بالربحية التي عبر عنها باستخدام إجمالي الأرباح قبل الضريبة، في حين تمثلت المتغيرات المستقلة بكل من (الدخل من الفوائد، المصاريف من الفوائد، الاحتياطيات، الديون المتعثرة، القروض الممنوحة، حقوق الملكية، الودائع وحسابات المصارف الأخرى). وخلصت الدراسة إلى أن هناك عاملين وحيدتين يؤثران بشكل إيجابي في الأرباح قبل الضريبة تمثلت بالقروض الممنوحة وحقوق الملكية، وبلغت القوة التفسيرية المعدلة للنموذج 93.1%.

(هـ) Majed, Alharthi (2016). *Determinants of Profit ability in banking: international comparative study of Islamic, Conventional and Socially Responsible banks*

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار محددات الربحية لكل من المصارف التقليدية، الإسلامية، ومصارف المسؤولية الاجتماعية (مؤسسات التمويل الصغير) وذلك للفترة 2005-2012، بلغ عدد إجمالي مصارف العينة 323 مصرفاً، منها 38 مصرف خاص بالمسؤولية الاجتماعية.

تم استخدام نموذج التأثيرات الثابتة لدراسة أثر كل من (الحجم، نسبة رأس المال إلى إجمالي الأصول، نسبة التسهيلات الائتمانية إلى إجمالي الأصول، نسبة التسهيلات الائتمانية إلى إجمالي الإيداعات، نسبة الإيداعات إلى إجمالي الأصول، عمر المصرف، مؤشر الاستقرار المصرفي، الملكية الأجنبية، الملكية المحلية، الملكية الحكومية، الناتج المحلي الإجمالي، التضخم، رأس المال السوقي إلى الناتج المحلي الإجمالي، الأزمة المالية العالمية) في كل من (العائد على الموجودات، العائد على حقوق الملكية، هامش الفوائد إلى الموجودات المولدة للإيرادات).

خلصت الدراسة إلى أنه فيما يتعلق بالعائد على الأصول يوجد أثر إيجابي للاستقرار المصرفي، وأثر سلبي لنسبة الإيداعات إلى إجمالي الأصول. ولم يكن هناك أي أثر معنوي لبقية المتغيرات في العائد على الأصول. فيما يخص كل من العائد على حقوق الملكية و هامش الفوائد إلى الموجودات المولدة للإيرادات فلم تستطع المتغيرات المستقلة تفسير التغير على نحو معنوي.

#### (و) Anthony, Kyereboah (2007). **The impact of capital structure on the performance of microfinance institutions**

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار تأثير هيكل رأس المال في أداء مؤسسات التمويل الصغير، وقد شملت العينة على 52 مؤسسة تمويل صغير في غانا خلال الفترة 1995-2004 وتم استخدام نموذج مصفوفة البيانات المقطعية الزمنية Panel data وتحليلها في إطار الآثار الثابتة والعشوائية.

وخلصت الدراسة إلى أن هيكل رأس المال يؤثر في أداء مؤسسات التمويل الصغير باعتبار أن معظم مؤسسات التمويل الصغير توظف عمليات رافعة مالية عالية وتمويل أصغر في عملياتها على المدى الطويل في مقابل الديون قصيرة الأجل، كما أن مؤسسات التمويل الصغير ذات الرافعة المالية العالية تعمل بشكل أفضل من خلال التواصل مع نوعية أكبر من العملاء، واستغلال حجم الاقتصاد الكبير، وبالتالي فهي أكثر قدرة على التعامل مع المخاطر الأخلاقية والاختيارات الغير صائبة، مما يعزز قدرتها على التعامل مع المخاطر.

#### 4- أوجه الخلاف والتشابه مع الدراسات السابقة:

نلاحظ من الدراسات السابقة بأنها شاملة لجوانب الموضوع كافة، وركزت على تحليل العوامل المؤثرة في قياس الأداء التمويلي للمصارف التجارية، وتختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة، أنها تناولت قياس محددات أداء مؤسسات التمويل الصغير، إضافةً إلى اختلاف الفترة الزمنية وخصوصية هذه الفترة بالنسبة لسورية (مرحلة الحرب)، إضافةً إلى تطرق البحث لمتغيرات لم تتطرق لها الدراسات الأخرى، وبالتالي قدرته على تحقيق إضافة جديدة في مجال البحث العلمي.

5- نموذج البحث ومتغيراته:

$$ROA_t = c + \beta_1 * LENS_t + \beta_2 * LIR_t + \beta_3 * AER_t + \beta_4 * ASQ_t + \beta_5 * ER_t + \beta_6 * LEXCH_t + \varepsilon_t$$

حيث يشير كل من:

- ROA: معدل العائد على الأصول (المتغير التابع) ويقاس بصافي الربح/إجمالي الأصول.  
ENS: حجم المؤسسة ويقاس باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول.  
LIR: معدل السيولة ويقاس بالأصول المتداولة/إجمالي الأصول.  
AER: معدل المصاريف الإدارية ويقاس بإجمالي المصاريف الإدارية/صافي الربح قبل الضريبة.  
ASQ: جودة الموجودات ويقاس بالقروض المتعثرة والمشكوك فيها/ إجمالي القروض.  
ER: معدل التوظيف وتم قياسه بـ (إجمالي القروض/إجمالي الودائع)، أو (إجمالي القروض/رأس المال)<sup>1</sup>.  
EXCH: سعر صرف الليرة السورية مقابل الدولار الأمريكي في السوق الموازية، ولأغراض تجانس البيانات تم قياسه باللوغاريتم.

6- الإطار النظري للبحث:

(1) واقع مؤسسات التمويل الصغير في سورية:

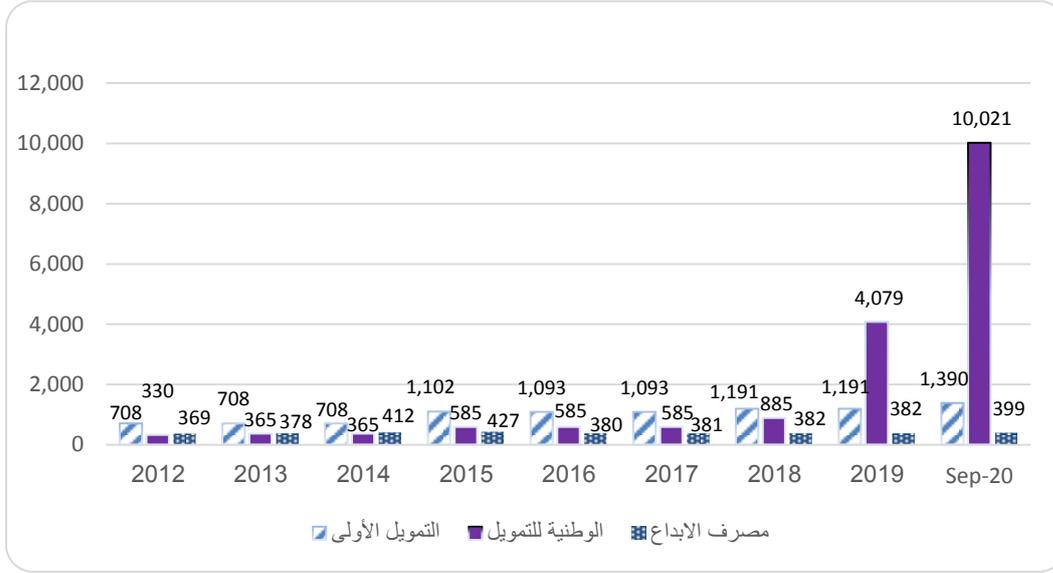
مؤسسات التمويل الصغير: هي مؤسسات تقوم بتقديم الخدمات المالية تلبيةً لاحتياجات ومتطلبات المشاريع الصغيرة، من أجل المساهمة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية التي يمكن أن تقدمها مثل هذه المشاريع، لذلك حرصت سورية على تبني خيار التمويل الصغير كوسيلة تمكّن المجتمعات الفقيرة والريفية من أن تأخذ دوراً فاعلاً في التنمية الاقتصادية، وتعزز مبدأ الاعتماد على الذات لتحقيق تغيير حقيقي وملمس في نوعية الحياة التي تعيشها المجتمعات، ولتحقيق هذا التغيير تعددت أنواع وأحجام القروض الممنوحة مع التركيز بصورة أساسية على القروض الاجتماعية والقروض التجارية، وقروض العمل كمحاولة لمواكبة تنوع الحاجات التمويلية للسكان في مختلف المناطق.

تم دراسة المؤشرات المالية لمؤسسات التمويل الصغير في سورية وهي: مؤسسة التمويل الصغير الأولى؛ وقد بلغت حصتها السوقية 12% في نهاية شهر أيلول عام 2020، وازداد رأس مالها من 708 مليون ليرة سورية في عام 2012 ليبلغ 1,389 مليون ليرة سورية في نهاية أيلول عام 2020، والمؤسسة الوطنية للتمويل الصغير؛ التي قدرت حصتها السوقية بـ 85% في أيلول عام 2020 مقارنةً بـ 23% في عام 2012 وبلغ رأس مالها 10,021 مليون ليرة سورية في أيلول عام 2020 مقارنةً بـ 330 مليون ليرة سورية في عام 2012، إضافةً إلى مصرف الإبداع الذي قدرت حصته السوقية بـ 3% وبلغ رأس ماله 399 مليون ليرة سورية في أيلول عام 2020 مقارنةً مع 369 مليون ليرة سورية في عام 2012.

وبين الشكل رقم (1) رأس مال كل مؤسسة خلال فترة الدراسة بصورة سنوية.

\* تم استخدام هذه النسبة لقياس معدل التوظيف في المؤسسة الوطنية للتمويل الصغير؛ حيث أن هذه المؤسسة ليس لديها أية ودائع خلال فترة إعداد الدراسة، وإنما تعتمد على الهبات والتبرعات في عملية التمويل.

الشكل رقم (1): رأس مال مؤسسات التمويل الصغير<sup>2</sup> (القيم بملايين الليرات السورية)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات القوائم المالية لمؤسسات التمويل الصغير

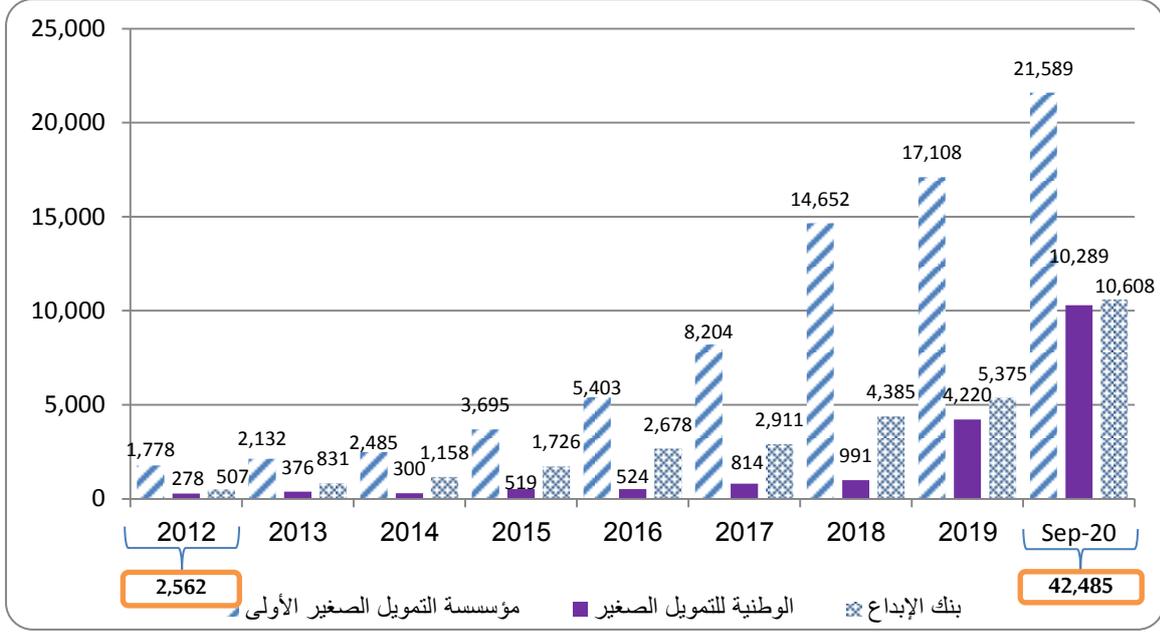
## (2) المفاهيم المتعلقة بمحددات أداء مؤسسات التمويل الصغير:

- أداء مؤسسات التمويل الصغير يقاس بمعدل العائد على الأصول: ويقصد بمفهوم الأداء المخرجات أو الأهداف التي يسعى النظام لتحقيقها، بمعنى أنّ هذا المفهوم يعكس كلاً من الأهداف والوسائل اللازمة لتحقيقه، وتم قياسه بالنسبة الآتية: صافي الربح/إجمالي الأصول.
- حجم مؤسسات التمويل الصغير: قد يكون حجم المؤسسة مرتبط بصورة عكسية باحتمال الإفلاس، فالمنشآت الكبيرة عادةً ما تكون أكثر تنوعاً وأكثر استقراراً بصدد التدفق النقدي، ولذلك فإنّ احتمال الإفلاس بها أقل مقارنةً بالمنشآت الصغيرة، ويتم قياسه بالنسبة الآتية: اللوغاريتم الطبيعي لإجمالي الأصول. يبين الشكل الآتي حجم مؤسسات التمويل الصغير، ويوضح تطور إجمالي الأصول لكل مؤسسة على حدا الأمر الذي يدعم إمكانية هذه المؤسسات في زيادة التسهيلات الممنوحة، حيث بلغ إجمالي الأصول للقطاع ككل 42,485 مليون ليرة سورية في أيلول عام 2020 مقارنةً بـ 2,562 مليون ليرة سورية في عام 2012.

\* يعود سبب ارتفاع رأس مال المؤسسة الوطنية للتمويل الصغير في عام 2019 إلى صدور قرارات عدّة من قبل الهيئة العامة غير العادية لمساهمي المؤسسة المذكورة ، وجاء صدور قرارات لجنة إدارة مصرف سورية المركزي، الأول رقم 418/ل.أ بقيمة 527,250 ألف ليرة سورية بتاريخ 2019/04/04، والقرار الثاني رقم 806/ل.أ بتاريخ 2019/07/01 بقيمة 2 مليار ليرة سورية، والقرار الثالث رقم 1585/ل.أ بتاريخ 2019/11/04، بمثابة الموافقة على زيادة رأس المال وتعديل النظام الأساسي للمؤسسة، أما قرار الزيادة الأخير رقم 56/م.ن فقد صدر عن مجلس النقد بتاريخ 2020/04/29.

(القيم بملايين الليرات السورية)

الشكل رقم (3): حجم مؤسسات التمويل الصغير



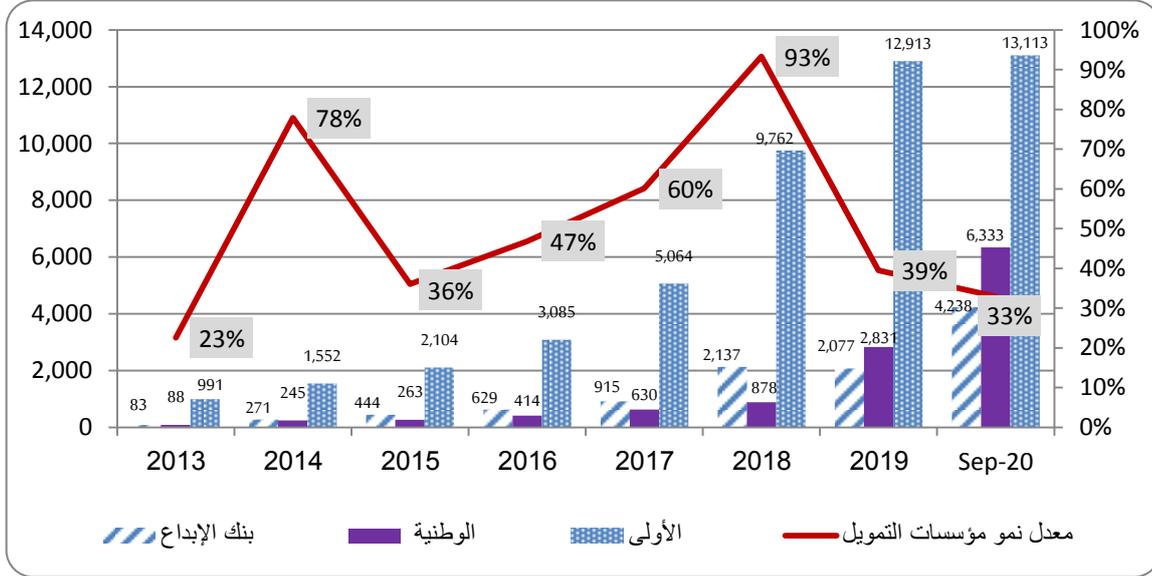
المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات القوائم المالية لمؤسسات التمويل الصغير

- **معدل السيولة:** يقصد بالسيولة قدرة مؤسسات التمويل الصغير على مواجهة التزاماتها في الأجل القصير، ويتمثل ذلك في تلبية سحوبات المودعين ومن ثم الالتزامات الأخرى تجاه المقرضين والمقرضين، ويتم قياسه بالنسبة الآتية: الأصول المتداولة/إجمالي الأصول.
- **معدل المصاريف الإدارية:** وهي المصاريف التي تتحملها المؤسسة وغير المرتبطة بصورة مباشرة بالنشاط الرئيس التي عادةً ما تكون ثابتة في طبيعتها، وهي أول المصروفات التي يتم النظر فيها لتخفيضها بالمقارنة مع المصروفات الأخرى. ويتم قياسه بالنسبة الآتية: إجمالي المصاريف الإدارية/صافي الربح قبل الضريبة.
- **معدل جودة الموجودات:** يظهر هذا المؤشر الوزن النسبي للقروض المشكوك بتحصيلها (إذا تجاوزت فترة التأخير 60 يوم) مضافاً إليها الديون المعدومة (المتأخر عن تسديدها 90 يوم) منسوبةً إليها إجمالي القروض. وتلجأ المؤسسات لعملية الشطب لمنع ظهور الأصول متضخمة، مع العلم أن عدم تسديد القروض سيؤثر في الأداء المالي للمؤسسات وفي الاحتياطيات على حد سواء ويتم قياسه بالنسبة الآتية: إجمالي القروض المشكوك في تحصيلها والديون المعدومة/إجمالي القروض
- **معدل التوظيف:** وتشير هذه النسبة إلى مدى استخدام مؤسسات التمويل الصغير للودائع وما في حكمها لتلبية احتياجات العملاء من القروض والسلف، وكلما ارتفعت هذه النسبة دلّ ذلك على مقدرة المؤسسة على تلبية القروض الجديدة. ويتم قياسه بالنسبة الآتية: (إجمالي القروض/إجمالي الودائع)، (إجمالي القروض/رأس المال).

يبين الشكل رقم (3): توظيفات المؤسسات المدروسة، ويوضح حجم القروض الممنوحة لكل مؤسسة على حدا خلال الفترة المدروسة، حيث كان لمؤسسة التمويل الصغير الأولى الحصة الأكبر في حجم القروض الممنوحة لدعم المشاريع الصغيرة والمتوسطة على مدى سنوات الدراسة، حيث بلغ إجمالي القروض

الممنوحة خلال الفترة 49,486 مليار ليرة سورية، ومن ثم مؤسسة الوطنية للتمويل الصغير بإجمالي 11,718 مليار ليرة سورية، وأخيراً مصرف الإبداع بإجمالي بلغ 10,806 مليار ليرة سورية.

الشكل رقم (3): توظيفات مؤسسات التمويل الصغير ( القيم بملايين الليرات السورية )



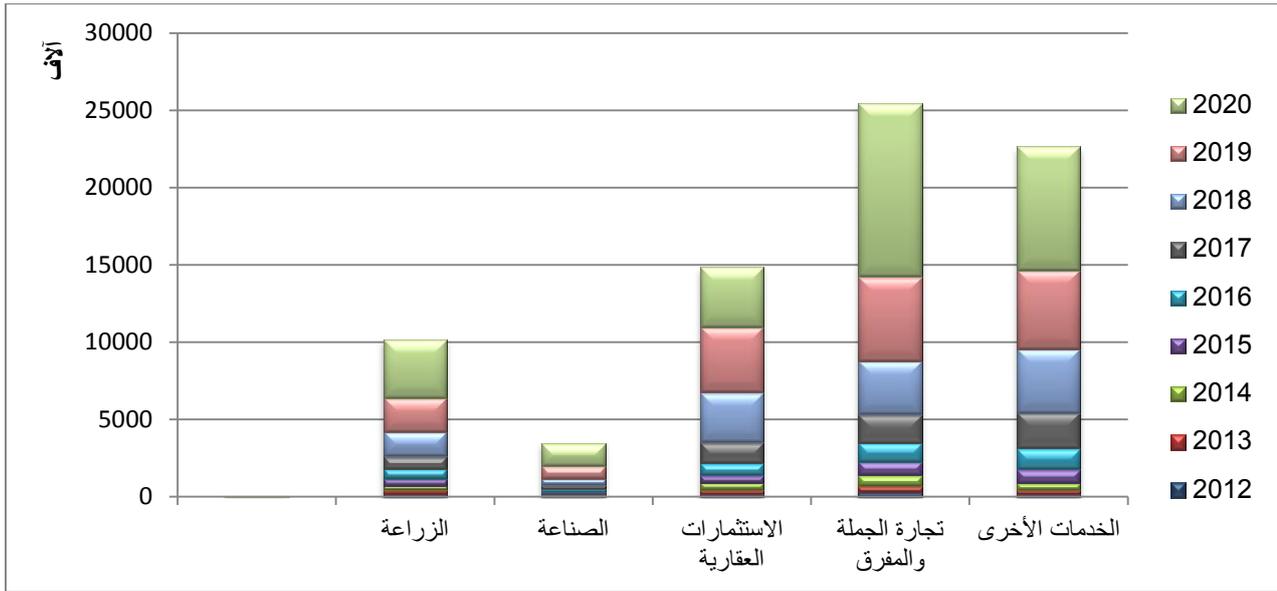
المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات القوائم المالية لمؤسسات التمويل الصغير

ويفسر استحواد مؤسسة التمويل الصغير الأولى على السوق بأنها بدأت العمل في عام 2011، أما كل من مصرف الإبداع ومؤسسة الوطنية للتمويل الصغير فقد كانت البداية في عام 2012 ومنه نلاحظ التغير في معدل النمو في بداية الفترة كون حجم القروض الممنوحة في بداية الفترة ينمو بمعدل أعلى مقارنةً بالسنوات اللاحقة، كما هو موضح بالشكل رقم (3).

### (3) دور مؤسسات التمويل الصغير في دفع عجلة النمو الاقتصادي:

يجب على مؤسسات التمويل الصغير التركيز على القطاعات التي يمكنها خلق أكبر عدد من الوظائف وتوزيع الثروة على نطاق واسع وبالتساوي وبأقصى قدر ممكن، كما تساعد من يعانون من نقص الخدمات في الحصول على التمويل، إضافةً إلى المساهمة في بناء رأس المال البشري من خلال تحسين جودة وإتاحة خدمات الرعاية الصحية والتعليم، وتقديم التمويل لشركات التكنولوجيا التي تعمل على تغيير العالم، وعليه يجب على مؤسسات التمويل الصغير أن تسعى لتحقيق الاستدامة المالية التي تضمن استمرارية تقديم الخدمات؛ وزيادة الانتشار من خلال تحقيق مستوى ربحية يغطي على الأقل التكلفة التشغيلية والتمويلية، دون الاعتماد على دعم الجهات المانحة، إضافةً إلى الانتشار والوصول إلى الفقراء لتمويل مشروعاتهم أو استهلاكهم؛ وتوليد الدخل، وتوفير فرص العمل وتراكم الأصول، ومن ثم الحد من الفقر الذي يعتبر غاية مؤسسات التمويل الصغير، وبين الشكل الآتي إجمالي التسهيلات المقدمة من قبل مؤسسات التمويل الصغير لدعم الاقتصاد الوطني حسب القطاعات.

الشكل رقم (4): إجمالي التسهيلات المقدمة من قبل مؤسسات التمويل الصغير حسب القطاعات (القيم بآلاف الليرات السورية)



حيث استحوذت الخدمات الأخرى على الحصة الأكبر من التسهيلات المقدمة من قبل مؤسسات التمويل الصغير خلال فترة الدراسة (2012-2020) بمعدل نمو 4415%، تليها تجارة الجملة والمفرق بمعدل نمو 3583%، تليها الصناعة بمعدل نمو 2159%، ومن ثم الاستثمارات العقارية بمعدل نمو 2004%، وأخيراً الزراعة بمعدل نمو 1634%.

## الجانب العملي:

شملت الدراسة ثلاث مؤسسات للتمويل الصغير في سورية وهي: مؤسسة التمويل الصغير الأولى، مؤسسة الوطنية، ومصرف الإبداع خلال الفترة (Q3 لعام 2012 حتى Q3 لعام 2020)، وتم تقدير نماذج قياسية عدة لدراسة العلاقة بين المتغيرات المذكورة وفق النموذج الآتي:

النموذج رقم (1):

$$ROA_t = c + \beta_1 * LENS_t + \beta_2 * LIR_t + \beta_3 * AER_t + \beta_4 * ASQ_t + \beta_5 * ER_t + \beta_6 * LEXCH_t + \varepsilon_t$$

أولاً- الوصف الإحصائي للبيانات:

الجدول رقم (1) الوصف الإحصائي لمتغيرات الدراسة

	AER	ASQ	LENS	LEXCH	LIR	ROA	ER
Mean	-5.389109	0.014752	14.48187	5.841202	0.464193	0.043680	0.707731
Median	-1.089154	0.003172	14.57271	6.098074	0.450840	0.011244	0.710168
Maximum	129.4783	0.223157	16.88770	7.824046	0.912906	0.523896	2.411606
Minimum	-201.0079	0.000000	12.52393	4.249209	0.039879	-0.125775	0.005706
Std. Dev.	32.07929	0.029898	1.228107	0.868350	0.232651	0.108824	0.378945
Skewness	-2.938548	4.220341	0.112258	0.045696	0.134892	2.305355	0.802711
Kurtosis	23.18870	25.98547	2.017088	2.907147	2.251111	9.025248	6.852271
Jarque-Bera	1934.291	2623.150	4.447291	0.074263	2.772080	251.8349	76.20103
Probability	0.000000	0.000000	0.108214	0.963549	0.250064	0.000000	0.000000
Observations	105	105	105	105	105	105	105

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي Eviews 10

يتضح من خلال الجدول رقم (1): أن السلاسل الإحصائية المأخوذة للمتغيرات إجمالي الأصول، ومعدل السيولة، وسعر الصرف تتوزع توزيعاً طبيعياً، وعليه نقبل الفرضية العدم التي تنص على أن التوزيع الطبيعي لهذا المتغيرات كون أن الاحتمالية أكبر من 0.05، في حين لم يكن هناك توزيع طبيعي لباقي المتغيرات.

ثانياً- اختبار الارتباط بين الوحدات المقطعية:

يهدف اختبار الارتباط بين الوحدات المقطعية إلى معرفة فيما إذا كان سلوك مؤسسة ما يعتمد على سلوك مؤسسة أخرى، إضافةً إلى إمكانية تحديد الاختبار الأمثل لاستقرار السلاسل الزمنية، ففي حال كان هناك ارتباط بين الوحدات المقطعية لا يمكن اللجوء إلى اختبارات الجيل الأول، وعليه سيتم اختبار استقرار السلاسل الزمنية حسب اختبارات الجيل الثاني، ويوضح الجدول رقم (2) نتائج اختبار الارتباط بين الوحدات المقطعية:

الجدول رقم (2) اختبار الارتباط بين الوحدات المقطعية

	Pesaran cd	Prob
ROA	-0.17	0.86
lens	9.28	0.00
LIR	5.32	0.00
AER	-0.21	0.83
ASQ	5.90	0.00
ER	-1.90	0.06
LEXCH	10.24	0.00

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي Eviews 10

يتضح من خلال الجدول رقم (2): أن كلاً من معدل العائد على الأصول، ومعدل المصاريف الإدارية، لا يعانيان من مشكلة الارتباط الخطي بين الوحدات المقطعية، في حين أن باقي المتغيرات ظهرت فيها هذه المشكلة، وعليه سيتم اختبار الاستقرارية للسلاسل الزمنية حسب نتيجة اختبار الارتباط بين الوحدات المقطعية.

من الناحية المصرفية، فإن ربحية مؤسسات التمويل لا تعتمد على بعضها، ويمكن أن يعزى ذلك إلى أن لكل مؤسسة سياسة تسليفية مختلفة تنعكس في ربحية هذه المؤسسات، كما أن سلوك تكاليف كل مؤسسة مختلف تبعاً لنظام إدارة التكاليف، فلكل منها نظام يتناسب مع طبيعة واحتياجات المؤسسة، وعليه ينعكس هذا الاختلاف في نسبة المصاريف الإدارية من إجمالي المصاريف.

ثالثاً- اختبار استقرارية السلاسل الزمنية:

تم إجراء اختبار الاستقرار بناءً على نتائج الارتباط الخطي بين الوحدات المقطعية، حيث تم استخدام اختبارات الجيل الثاني للمتغيرات، والجدول رقم (3) وضع النتائج الآتية:

الجدول رقم (3) اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة

	LM	Unit root
ROA	0.0000	Level
AER	0.0000	Level
lens	0.0000	1 <sup>st</sup> difference
LIR	0.008	Level
ASQ	0.0000	Level
ER	0.0000	Level
LEXCH	0.0001	1 <sup>st</sup> difference

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي Eviews 10

أشارت النتائج إلى أن هناك خليطاً في استقرار السلاسل الزمنية، فبعضها مستقر عند المستوى الطبيعي، والبعض الآخر مستقر عند الفرق الأول.

رابعاً- اختبار العلاقة بين المتغيرات المدروسة:

تمّ استخدام نموذج مصفوفة البيانات المقطعية الزمنية (Panel Data) باستخدام برنامج التحليل الإحصائي (Eviews)، لدراسة العلاقة بين المتغيرات المدروسة:

1- العلاقة بين أداء المؤسسات وباقي المتغيرات:

أ. تقدير النموذج طويل الأجل للعلاقة بين هذه المتغيرات (دون فترات تباطؤ):

يعبر النموذج رقم (1) أدناه عن العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات.

$$ROA_t = c + \beta_1 * LENS_t + \beta_2 * LIR_t + \beta_3 * AER_t + \beta_4 * ASQ_t + \beta_5 * ER_t + \beta_6 * LEXCH_t + \varepsilon_t$$

تم إجراء التحليل باستخدام طريقة المربعات الصغرى وتم الحصول على المخرجات الموضحة في الجدول رقم (4):

الجدول رقم (4) نتائج اختبار العلاقة طويلة الأجل لمتغيرات الدراسة

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LIR	0.116351	0.046901	2.480793	0.0148
LEXCH	0.069029	0.017827	3.872242	0.0002
LENS	-0.045285	0.012382	-3.657298	0.0004
ER	-0.007618	0.027394	-0.278101	0.7815
ASQ	-0.025556	0.431501	-0.059225	0.9529
AER	-9.89E-05	0.000161	-0.615465	0.5397
C	0.247508	0.100618	2.459865	0.0157
Weighted Statistics				
R-squared	0.400720	Mean dependent var		0.043680
Adjusted R-squared	0.350780	S.D. dependent var		0.108824
S.E. of regression	0.087684	Sum squared resid		0.738095
F-statistic	8.024028	Durbin-Watson stat		0.797297
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي Eviews 10

أظهر تقدير هذا النموذج انخفاض قيمة معامل Durbin-Watson مما يدل على وجود ارتباط ذاتي بين المتغيرات، وانخفاض قيمة معامل التحديد.

عمدت الباحثة إلى تصحيح معامل الارتباط الذاتي بإعادة تقدير النموذج باستخدام المتغيرات مع تباطؤ زمني للمتغير التابع وبعض المتغيرات المستقلة وفق النموذج رقم (2) الآتية:

$$ROA_t = c + ROA_{t-1} + \beta_1 * LENS_t + \beta_1 * LENS_{t-1} + \beta_2 * LIR_t + \beta_2 * LIR_{t-1} + \beta_3 * AER_t + \beta_4 * ASQ_t + \beta_5 * ER_t + \beta_6 * LEXCH_t + \beta_7 * LEXCH_{t-1} + \beta_8 * LEXCH_{t-2} + \varepsilon_t$$

الجدول رقم (5) نتائج اختبار العلاقة طويلة الأجل لمتغيرات الدراسة مع تباطؤ زمني

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.261066	0.112278	2.325174	0.0224
ROA(-1)	0.633482	0.116065	5.457997	0.0000
LENS	0.236616	0.075268	3.143635	0.0023
LENS(-1)	-0.260667	0.080580	-3.234873	0.0017
LIR	-0.267230	0.110023	-2.428851	0.0173
LIR(-1)	0.267082	0.100939	2.645983	0.0097
AER	-6.74E-05	0.000155	-0.433587	0.6657
ASQ	0.053303	0.351515	0.151638	0.8798
ER	-0.000849	0.023358	-0.036336	0.9711
LEXCH	0.041892	0.029495	1.420287	0.1592
LEXCH(-1)	0.042144	0.041782	1.008660	0.3160
LEXCH(-2)	-0.072183	0.032801	-2.200645	0.0305
Weighted Statistics				
R-squared	0.693961	Mean dependent var		0.047203
Adjusted R-squared	0.647155	S.D. dependent var		0.109000
S.E. of regression	0.064747	Sum squared resid		0.356331
F-statistic	14.82635	Durbin-Watson stat		1.979488
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي Eviews 10

يلاحظ من الجدول رقم (5) الآتي:

- أن معدل العائد على الأصول (ROA) يرتبط بالقيم السابقة بمعامل قيمته 63% وهي ذات دالة إحصائية.
- يوجد أثر معنوي ذو دلالة إحصائية لكل من حجم المؤسسة و معدل السيولة عند مستوى دلالة 5%.
- يوجد أثر معنوي سلبى ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة 5% لسعر الصرف بعد ربعين في أداء مؤسسات التمويل الصغير، حيث أن ارتفاع سعر الصرف يزيد من التضخم، بسبب انخفاض قوة العملة المحلية.
- يفسر النموذج وفق قيمة R-squared ما نسبته 69% من التغير في معدل العائد على الأصول.
- لا يوجد مشكلة ارتباط ذاتي بين المتغيرات.

ب. تقدير النموذج قصير الأجل للعلاقة بين هذه المتغيرات:

نقوم بإجراء اختبار Johansen Cointegration Test بين المتغيرات المدروسة لتحديد النموذج الأفضل لتقدير العلاقة:

الجدول رقم (6) نتائج اختبار التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة

Johansen Fisher Panel Cointe				
Series: ROA LIR LEXCH LENS ER ASQ AER				
Date: 11/24/20 Time: 12:30				
Sample: 2012Q1 2020Q3				
Included observations: 105				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Lags interval (in first differences): 1 1				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace and Maximum Eigenvalue)				
Hypothesized No. of CE(s)	Fisher Stat.* (from trace test)	Prob.	Fisher Stat.* (from max-eigen test)	Prob.
None	117.0	0.0000	95.15	0.0000
At most 1	50.61	0.0000	35.62	0.0000
At most 2	21.18	0.0017	12.20	0.0577
At most 3	11.82	0.0662	7.878	0.2472
At most 4	7.331	0.2913	6.184	0.4029
At most 5	4.471	0.6133	4.964	0.5484
At most 6	3.807	0.7028	3.807	0.7028

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي Eviews 10

نتيجة تطبيق الاختبار تبين وجود علاقة تكامل مشترك من الدرجة الأولى بين المتغيرات، ولذلك نقوم بتقدير العلاقة باستخدام نموذج تصحيح الخطأ Error-Correct Model، الذي يقدر العلاقة قصيرة الأجل مع الأخذ بالاعتبار طبيعة العلاقة طويلة الأجل من خلال دمج العلاقتين في نموذج واحد وفق النموذج رقم (3):

$$\begin{aligned}
 d(ROA_t) = & c + ECM + \beta_1 * d(LENS_t) + \beta_1 * d(LENS_{t-1}) + \beta_2 * d(LIR_t) \\
 & + \beta_2 * d(LIR_{t-1}) + \beta_3 * d(AER_t) + \beta_4 * d(ASQ_t) + \beta_5 \\
 & * d(ER_t) + \beta_6 * d(LEXCH_t) + \beta_7 * d(LEXCH_{t-1}) + \beta_8 \\
 & * d(LEXCH_{t-2}) + \varepsilon_t
 \end{aligned}$$

الجدول رقم (7) مخرجات اختبار نموذج تصحيح الخطأ لمتغيرات الدراسة

Dependent Variable: D(ROA)				
Method: Panel EGLS (Period random effects)				
Date: 11/24/20 Time: 12:47				
Sample (adjusted): 2012Q4 2020Q3				
Periods included: 32				
Cross-sections included: 3				
Total panel (balanced) observations: 96				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Cross-section SUR (PCSE) standard errors & covariance (d.f. corrected)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.012199	0.011399	-1.070192	0.2877
D(ROA(-1))	0.874676	0.264250	3.310037	0.0014
D(LENS)	0.262811	0.070983	3.702438	0.0004
D(LENS(-1))	-0.225127	0.091398	-2.463152	0.0159
D(LIR)	-0.308063	0.101201	-3.044066	0.0031
D(LIR(-1))	0.161318	0.111805	1.442849	0.1529
D(AER)	0.000107	0.000115	0.931841	0.3542
D(ASQ)	0.336364	0.371150	0.906274	0.3675
D(ER)	-0.023582	0.015385	-1.532762	0.1292
D(LEXCH)	0.033332	0.023475	1.419893	0.1595
D(LEXCH(-1))	0.002881	0.023982	0.120114	0.9047
D(LEXCH(-2))	0.037601	0.037476	1.003325	0.3187
ECM	-1.246561	0.297263	-4.193462	0.0001
Weighted Statistics				
R-squared	0.452168	Mean dependent var		0.002635
Adjusted R-squared	0.357481	S.D. dependent var		0.075877
S.E. of regression	0.060821	Sum squared resid		0.299633
F-statistic	4.775388	Durbin-Watson stat		1.999370
Prob(F-statistic)	0.000003			

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج التحليل الإحصائي Eviews 10

يلاحظ من الجدول رقم (7) النتائج الآتية:

- وجود علاقة موجبة ذات دلالة معنوية عند مستوى 5% لحجم المؤسسة على أداء مؤسسات التمويل الصغير أي كلما ازداد حجم المؤسسة بمقدار وحدة واحدة ازداد معدل العائد على الأصول بمقدار 26%.
- وجود علاقة سالبة ذات دلالة معنوية عند مستوى 5% لمعدل السيولة على أداء مؤسسات التمويل الصغير أي كلما زاد معدل السيولة بمقدار وحدة واحدة ينخفض معدل العائد على الأصول بمقدار 31%، أي كلما زاد حجم السيولة دون وجود توظيفات مقابلة لها سيؤثر سلباً في معدل العائد على الأصول.
- لا يوجد أثر معنوي لسعر الصرف في العائد على معدل الأصول على المدى قصير الأجل، ولظهور هذا الأثر يحتاج لتسعة أشهر على الأقل.
- لا يوجد أثر معنوي لكل من معدل المصاريف، ومعدل جودة الموجودات، ومعدل توظيفات الودائع على أداء مؤسسات التمويل الصغير، ويعزى ذلك إلى أن مؤسسات التمويل الصغير قد واجهت صعوبات عدّة في عمليات الإقراض خلال الفترة المدروسة؛ لعدم توافر ضمانات كافية من جهة، ولخروج مناطق عدة عن

سيطرة الدولة نتيجة للأوضاع التي مرت بها سورية من جهة أخرى؛ وبالتالي فإن إحصاء هذه المؤسسات عن الإفراض أدى إلى انخفاض نسبة القروض المتعثرة إلى إجمالي القروض.

- يتبين من الجدول رقم (7) أن اختبار البواقي الـ ECM سالب ومعنوي مما يؤكد إمكانية العودة إلى وضع التوازن في الأمد الطويل، وبتقسيم الفترة الزمنية بين المشاهدات (3 أشهر إذا كانت البيانات ربعية) على قيمة هذا الحد نحصل على سرعة تصحيح الخطأ، أي الفترة الزمنية اللازمة لتصحيح الخطأ في الأمد القصير للوصول إلى التوازن في الأمد الطويل والتي تمثل أقل من ثلاثة أشهر في النموذج رقم (3).

#### 7- النتائج:

- اختبرت الدراسة محددات أداء مؤسسات التمويل الصغير (معدل العائد على الأصول) العلاقة في الأجلين الطويل والقصير، حيث أظهرت الاختبارات النتائج الآتية:
- إنَّ حجم المؤسسة ومعدل السيولة لهما أثر معنوي على أداء المؤسسة، حيث أن حجم المؤسسة يؤثر إيجاباً في الأداء، أما معدل السيولة فقد كان أثره سلبياً في الأجلين القصير والطويل. أما باقي المتغيرات فلم يكن لها أثر معنوي.
- تبلغ القوة التفسيرية ما يقارب 69% في المدى الطويل، 45% في المدى القصير.
- أما بخصوص العلاقة بين المتغيرات المدروسة، تُظهر النتائج الآتي:
- على المدى الطويل؛ إنَّ تغير أداء مؤسسات التمويل الصغير بنسبة 23% يعود للتغيرات في حجم المؤسسة، كما وأنَّ (24%) من تغير أداء مؤسسات التمويل الصغير يعود للتغيرات في معدل السيولة، و7% من تغير أداء مؤسسات التمويل الصغير يعود للتغيرات في سعر الصرف باتجاه عكسي.
- على المدى القصير؛ 26% من تغير أداء مؤسسات التمويل الصغير يعود للتغيرات في حجم المؤسسة، و(31%) من تغير أداء مؤسسات التمويل الصغير يعود للتغيرات في معدل السيولة حيث يرتبطان بعلاقة عكسية فيما بينهما.

#### 8- التوصيات:

- خلصت الدراسة إلى التوصيات الآتية:
- ينبغي على مؤسسات التمويل الصغير أن تولي أهمية أكبر لحجم المؤسسة<sup>3</sup>، نظراً لدوره الكبير في توفير الضمانات الكافية للمؤسسة من جهة، وإضفاء طابع اطمئنان لدى العملاء في مدى قدرة المؤسسة على التمويل من جهة أخرى.
- يجب على مؤسسات التمويل الصغير أن تقوم بتنوع أنشطتها وتوظيفاتها، بحيث تقوم بتمويل قطاعات اقتصادية مختلفة، ويقتضي ذلك وجود كوادر متخصصة بعملية التنوع، نظراً لدور التنوع في تخفيض حجم المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها هذه المؤسسات.

\* حجم المؤسسة يقاس باللوغاريتم الطبيعي لحجم الأصول

- ضرورة أن تقوم مؤسسات التمويل الصغير بإدارة السيولة المتوافرة لديها وفقاً لطبيعة أنشطتها، تجنباً لأية اختناقات محتملة، مع ضرورة الموازنة بين سياسيي إدارة السيولة والسياسة الائتمانية، من خلال دراسة آجال استحقاق مطالب مؤسسات التمويل الصغير، والعمل على إيجاد الحد الأمثل لنسبة السيولة التي لا تؤدي إلى انخفاض في حجم التسهيلات الائتمانية المقدمة.
- يجب أن تقوم مؤسسات التمويل الصغير بزيادة حجم التوظيفات، من خلال فتح قنوات توظيفية جديدة، وتحديداً في ظل انطلاق مرحلة إعادة الإعمار المتوقع انطلاقها في الفترة المقبلة.
- العمل على تعزيز النفاذ المالي من خلال تشجيع تأسيس مؤسسات تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة، إضافةً إلى زيادة عدد فروعها، وإعطاء مزيد من المزايا للمؤسسات التي يكون لها فروع في المناطق النائية، بحيث تسهم في وصول الخدمات إلى العملاء كافة في جميع المناطق.
- رفع سقف القروض الممنوحة من قبل مؤسسات التمويل الصغير في ظل ارتفاع معدلات التضخم.