



جامعة قاصدي مرباح، ورقلة - الجزائر  
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير  
قسم علوم التسيير

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، الطور الثاني  
في ميدان : علوم اقتصادية والتسيير وعلوم تجارية  
فرع علوم مالية ومحاسبة، تخصص مالية المؤسسات

بعنوان:

# سياسة تخفيض العملة وأثرها على ربحية المؤسسات الاقتصادية المستوردة

"حالة مؤسسة "EATIT" -وحدة سوق أهراس- للفترة (2012-2017)"

من إعداد الطالب : محمود بركان

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ : 2017/05/14

أمام اللجنة المكونة من السادة :

أ.د/ نوال بن عمارة ..... (استاذ، جامعة ورقلة) رئيسا

د/ محمد الأمين شربي (أستاذ محاضر "أ"، جامعة ورقلة) مشرفا ومقررا

د/ محمد لحسن علاوي ..... (أستاذ محاضر "أ"، جامعة ورقلة) مناقشا

السنة الجامعية 2016/2017





جامعة قاصدي مرباح، ورقلة - الجزائر  
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير  
قسم علوم التسيير

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، الطور الثاني  
في ميدان : علوم اقتصادية والتسيير وعلوم تجارية  
فرع علوم مالية ومحاسبة، تخصص مالية المؤسسات

بعنوان:

# سياسة تخفيض العملة وأثرها على ربحية المؤسسات الاقتصادية المستوردة

"حالة مؤسسة "EATIT" -وحدة سوق أهراس- للفترة (2012-2017)"

من إعداد الطالب : محمود بركان

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ : 2017/05/14

أمام اللجنة المكونة من السادة :

أ.د/ نوال بن عمارة ..... (استاذ، جامعة ورقلة) رئيسا

د/ محمد الأمين شربي (أستاذ محاضر "أ"، جامعة ورقلة) مشرفا ومقررا

د/ محمد لحسن علاوي ..... (أستاذ محاضر "أ"، جامعة ورقلة) مناقشا

السنة الجامعية 2016/2017

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

# الإهداء

إلى من لا يمكن للكلمات أن توفي حقها .. إلى من جعلت الجنة  
تحت أقدامها، إلى من كان دعاؤها سر نجاحي وحنانها بلسم جراحي  
إليك أنت "أمي الغالية"

إلى من علمني العطاء بدون انتظار إلى من أحمل اسمه بكل افتخار، أرجو الله أن يمد في عمرك لثرى  
ثمرة قد حان قطافها بعد طول انتظار إلى "أبي الحبيب"

إلى أغلى و أطيب و أحن إنسان في الدنيا جدتي العزيزة أطل الله في عمرها "ماما صايمة"

إلى شمعة ذابت و ما يزال نورها ، إلى روح ذهبت و ما يزال طيفها، إلى من كان لي نعمة الرفيق في حياته  
فدعمني بكلامته بعد مماته، إلى روح أخي الطاهرة .. أخي الشهيد "نذير" رحمه الله

إلى من بهم أرى نور الحياة أختي الغالية واخوتي الأعمام كل بمقامه واسمه  
إلى أمي الثانية عمتي العزيزة، إلى زوجها وبناته حفصهم الله

إلى كل الأصدقاء والأحباب من قريب أو بعيد

إلى كل من ساعدني وكان سبب في مواصلة دراستي وإنجاز هذا البحث  
إلى كل من لملم أحزاني بين فترة وأخرى

إلى كل من لم يذكرهم قلبي ويذكرهم قلبي

إلى كل أساتذة وطلبة كلية العلوم الاقتصادية بورقلة

إليكم كلكم

أهدي هذا العمل الذي

نفعتنا الله به ويتفجع به غيرنا إن شاء الله.

# الشكر

الحمد لله وحده هو أهل الحمد والتحميد، وأشكره سبحانه والشكر لديه من أسباب  
المزيد، وأشهد أن لا إله إلا هو وحده ربّ العرش المجيد. والصلاة والسلام على  
نبينا محمّد عليه أفضل الصلاة وأزكى التسليم.

أتقدم بخالص الشكر والتقدير، مع كل الإحترام إلى الاستاذ المشرف: الاستاذ الدكتور "شربي  
محمد الأمين" على قبوله الإشراف على هذا العمل.  
أتقدم بشكري إلى أساتذتي الأعزاء: "الأستاذ الدكتور محمد لحسن علاوي" والأستاذة "بسمة بلطرش"  
والأستاذ "سعيد هتهات" والدكتور "نور الدين مزهودة" وأستاذنا الطيب الدكتور "محمد عادل عياض"،  
وأقدم بشكري إلى كل أساتذتي الأفاضل في كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وع التسيير بورقلة  
كلّ باسمه ومقامه مع حفظ الأسماء والمقامات.

كما أتقدم بالشكر إلى السيّد "بن وارث حميد" المسؤول عن تربيتي  
بالمؤسسة على كل ما قدمه لي من تسهيلات ونصح وافادات، وشكري كذلك  
إلى كل عمال مؤسسة (EATIT) من الحارس إلى المدير وأختص بشكري منهم اخوتي عمال مصلحة  
المالية والمحاسبة على مساعدتهم لي.  
كذلك لا أنسى السيد "بوليفة رشيد" في فرع البنك المركزي بورقلة.

وأقدم بجزيل الشكر إلى أعضاء اللجنة الأفاضل على قبولهم مناقشة هذه لمذكرة  
وصرفهم جزء من وقتهم الثمين لها.

وإقراراً بالفضل لأهله فإنني أسجل شكراً خالصاً إلى كل الأيادي التي امتدت لمساعدتي من قريب أو بعيد في  
السّر والعلن، ولو بكلمة طيبة.

وأشكر كل من ساندني وأعانني على انجاز هذا البحث، فلهم في النفس منزلة وإن لم يسعف  
المقام لذكرهم فهم أهل للذكر والفضل والخير.

وفي الأخير لا يسعني إلى أن أقول أن الكمال لله وحده، وإن وفقت فمن الله  
وإن قصرت فمن عندي.

## ملخص :

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة مدى فعالية سياسة تخفيض العملة المنتهجة من طرف الدولة وأثرها على ربحية المؤسسات الاقتصادية المستوردة، وهل بلغت هذه السياسة الهدف الذي أنتهجت من أجله وهو تشجيع الصادرات من المنتجات المحلية وتقييد الواردات، ولبولوج هذا الهدف تم استخدام المنهج الوصفي والمنهج التجريبي الذي يستند على دراسة الحالة بالإضافة إلى استخدام أدوات التحليل القياسي وبرامج الإكسل و EViews.v.9 و SPSS.v.20 لإختبار الفرضيات والوصول إلى النتائج، واخترنا "مؤسسة EATIT" كعينة للدراسة باعتبارها مؤسسة اقتصادية مستوردة تنشط في قطاع النسيج في الجزائر.

اعتمدت هذه الدراسة على القوائم المالية للمؤسسة للفترة الممتدة (من الثلاثي الأول من 2012م إلى غاية الثلاثي الأول من 2017م) بالإضافة إلى بيانات البنك المركزي المتعلقة بتطور السياسة النقدية في الجزائر ومعدلات أسعار الصرف لنفس فترة الدراسة.

وخلصت الدراسة في الأخير إلى نتيجة مفادها أن سياسة تخفيض قيمة العملة الوطنية لم تؤثر على ربحية مؤسسة "EATIT" المستوردة ولم تنجح في تقييد وارداتها، وعليه فإن تخفيض قيمة العملة غير كافي للتأثير على الواردات وهذه السياسة لن تكون فعالة لوحدها ولن تنجح دون اللجوء إلى اجراءات داعمة وسياسات تكميلية.

**الكلمات المفتاحية :** تخفيض قيمة العملة، سعر الصرف، ربحية، صادرات، واردات.

## Abstract :

This study aims to determine the effectiveness of Algeria currency devaluation policy and its impact on the profitability of imported economic institutions. Did this policy reach its objective of encouraging exports of domestic products and restricting imports? To achieve this objective, we used the descriptive approach and the empirical approach based on case study as well as the use of standard analysis tools, Excel programs, Eviews9 and SPSS.V20. We choose EATIT as study sample. "EATIT" is an imported economic institution active in the textile sector in Algeria.

The study used the financial statements of EATIT for the period (from the first trimester of 2012 to the first trimester of 2017) in addition to bank of Algeria data on the evolution of monetary policy and exchange rates for the same period.

The study found that the policy of devaluation did not affect the profitability of the imported EATIT and did not manage to restrict its imports. Therefore, the currency devaluation is not enough to influence imports. This policy will not be effective alone and will not succeed without resorting to supportive measures and complementary policies.

**Keywords:** currency devaluation, exchange rate profitability, export, import.

## الفهرس

الصفحة	العنوان
III	الإهداء
IV	الشكر
V	ملخص
(VI-VIII)	الفهرس
IX	قائمة الجداول
X	قائمة الأشكال
XI	قائمة الملاحق
(أ-ج)	المقدمة

### 1 الفصل الأول : الإطار النظري لتأثير سياسة تخفيض العملة على ربحية المؤسسة

2	تمهيد
3	المبحث الأول : سعر الصرف وسياسة تخفيض العملة
3	المطلب الأول : مفاهيم عامة حول سعر الصرف
3	الفرع الأول : مفهوم سعر الصرف
4	الفرع الثاني : أشكال سعر الصرف
5	الفرع الثالث : نظم سعر الصرف
6	المطلب الثاني : سياسة تخفيض العملة وواقعها في الجزائر وبعض الدول الأخرى
6	الفرع الأول : المفاهيم الأساسية لسياسة تخفيض العملة
9	الفرع الثاني : واقع تخفيض العملة في الجزائر
11	الفرع الثالث : عرض تجارب بعض الدول مع سياسة تخفيض العملة
13	المبحث الثاني : أهم المفاهيم النظرية المتعلقة بالربحية
13	المطلب الأول : مفهوم الربحية
14	المطلب الثاني : مؤشرات قياس الربحية
15	المطلب الثالث : العوامل المؤثرة في الربحية



## الفهرس

16	..... المبحث الثالث: الدراسات السابقة
16	..... المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة
20	..... المطلب الثاني: مقارنة الدراسة الحالية بالدراسات السابقة
22	..... خلاصة الفصل
23	..... الفصل الثاني: دراسة تحليلية وقياسية لأثر سياسة تخفيض العملة على ربحية مؤسسة "EATIT" .....
24	..... تمهيد
25	..... المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة
25	..... المطلب الأول: الطريقة المستخدمة في الدراسة
25	..... الفرع الأول: اختيار عينة ومجتمع الدراسة
27	..... الفرع الثاني: تحديد متغيرات الدراسة
28	..... الفرع الثالث: تلخيص المعطيات المجمعة
30	..... المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة
30	..... الفرع الأول: أدوات جمع ومعالجة المعطيات
30	..... الفرع الثاني: البرامج المستخدمة في الدراسة
30	..... الفرع الثالث: تقديم النموذج المستخدم في الدراسة
32	..... المبحث الثاني: عرض نتائج الدراسة ومناقشتها
32	..... المطلب الأول: عرض نتائج الدراسة
32	..... الفرع الأول: الوصف الإحصائي للدراسة
33	..... الفرع الثاني: دراسة الإرتباط بين المتغيرات
34	..... الفرع الثالث: تقدير نموذج الدراسة
46	..... المطلب الثاني: تحليل النتائج ومناقشتها
46	..... الفرع الأول: التحليل الاقتصادي والوصفي للدراسة
52	..... الفرع الثاني: تحليل نتائج الإرتباط بين المتغيرات
52	..... الفرع الثالث: تحليل نتائج النماذج المختارة

## الفهرس

---

59	..... الفرع الرابع : مناقشة النتائج المتوصل إليها
61	..... خلاصة الفصل
62	..... الخاتمة
67	..... المصادر والمراجع
72	..... الملحق

## قائمة الجداول

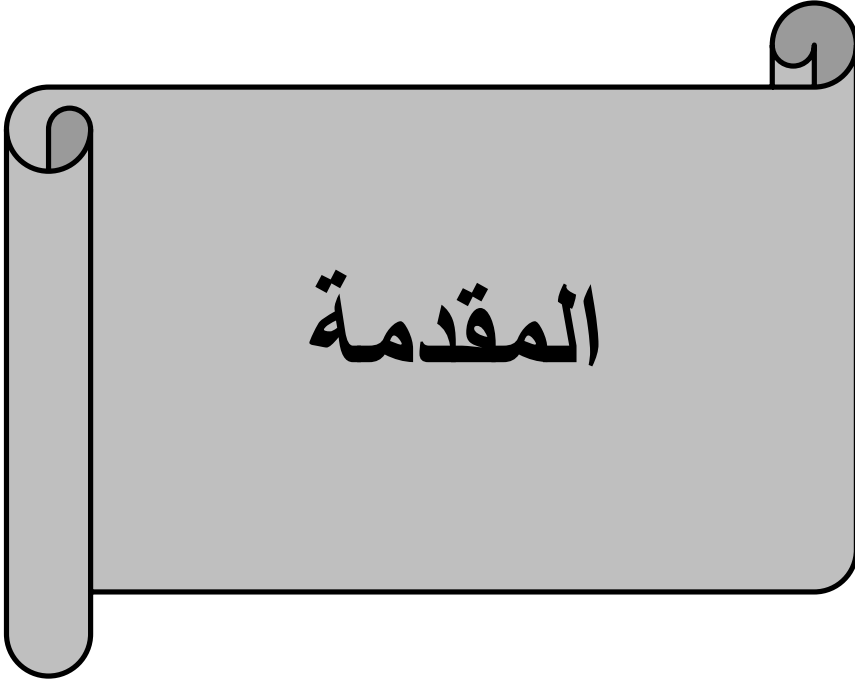
الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
(15-14)	طرق حساب أهم مؤشرات الربحية ودالاتها	الجدول 1.1
(27-26)	بطاقة فنية للمؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية	الجدول 1.2
29	تجميع معطيات متغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع للفترة الثلاثية 2012-2017م	الجدول 2.2
32	الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة	الجدول 3.2
34	مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة وفق اختبار بيرسون	الجدول 4.2
36	القدرة التفسيرية لنموذج المعادلات (1 و 2 و 3)	الجدول 5.2
(37-36)	اختبار معنوية المعالم المقدرة لنموذج المعادلات (1 و 2 و 3)	الجدول 6.2
(38-37)	تحليل المعنوية الكلية لنموذج المعادلات (1 و 2 و 3)	الجدول 7.2
39	المفاضلة بين النماذج باستخدام معياري "Schwarz و Akaike" للمعادلة (1)	الجدول 8.2
39	المفاضلة بين النماذج باستخدام معياري "Schwarz و Akaike" للمعادلة (2)	الجدول 9.2
40	المفاضلة بين النماذج باستخدام معياري "Schwarz و Akaike" للمعادلة (3)	الجدول 10.2
40	القدرة التفسيرية لنموذج المعادلات (1 و 2 و 3)	الجدول 11.2
41	اختبار معنوية المعالم المقدرة لنموذج المعادلات (1 و 2 و 3)	الجدول 12.2
42	تحليل المعنوية الكلية لنموذج المعادلات (1 و 2 و 3)	الجدول 13.2
44	المفاضلة بين النماذج باستخدام معياري "Schwarz و Akaike" للمعادلة (4)	الجدول 14.2
44	القدرة التفسيرية للمعادلة (4)	الجدول 15.2
45	اختبار معنوية المعالم المقدرة للمعادلة (4)	الجدول 16.2
45	تحليل المعنوية الكلية للمعادلة (4)	الجدول 17.2

## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
28	توضيح المتغيرات التابعة والمستقلة للدراسة	الشكل 1.2
47	تطور المتوسطات الشهرية لسعر صرف الدينار مقابل الأورو	الشكل 2.2
48	تطور سعر صرف الدينار مقابل الأورو بمتوسطات ثلاثية للفترة 2012-2016م	الشكل 3.2
50	معدلات الربحية وتطورها خلال الفترة 2012-2017م	الشكل 4.2
51	تطور سعر صرف الدينار ومشتريات المؤسسة من المادة الأولية المستوردة	الشكل 5.2
51	تطور سعر صرف الدينار ومعدلات العائد الثلاث (ROI و ROE و ROA) المعبرة عن الربحية	الشكل 6.2
54	الإرتباط الذاتي للأخطاء للمعادلة (1)	الشكل 7.2
55	الإرتباط الذاتي للأخطاء للمعادلة (2)	الشكل 8.2
57	الإرتباط الذاتي للأخطاء للمعادلة (3)	الشكل 9.2
58	الإرتباط الذاتي للأخطاء للمعادلة (4)	الشكل 10.2

## قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
72	مؤشرات الربحية لمؤسسة EATIT للفترة 2012-2014	الملحق 1
73	مؤشرات الربحية لمؤسسة EATIT للفترة 2015-2017	الملحق 2
73	مؤشرات الربحية لمؤسسة EATIT للثلاثي الأول من سنة 2017	الملحق 3
74	مشتريات المؤسسة المحلية والأجنبية (الواردات) من المادة الأولية	الملحق 4
75	سعر صرف الدينار مقابل العملة الصعبة للفترة 2011-2012	الملحق 5
(77-76)	سعر صرف الدينار مقابل العملة الصعبة للفترة 2013-2015	الملحق 6
(79-78)	سعر الصرف الأسبوعي للدينار مقابل العملة الصعبة لسنة 2016	الملحق 7
80	سعر الصرف الأسبوعي للدينار مقابل العملة الصعبة لسنة 2017	الملحق 8
80	الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة	الملحق 9
81	دراسة الارتباط بين متغيرات الدراسة	الملحق 10
81	قيم مؤشرات الربحية بعد التصحيح	الملحق 11
82	مخرجات البرنامج للنموذج الأول لعلاقة TC مع الربحية	الملحق 12
83	المخرجات الخاصة باختبار نماذج علاقة TC مع ROA	الملحق 13
84	المخرجات الخاصة باختبار نماذج علاقة TC مع ROE	الملحق 14
85	المخرجات الخاصة باختبار نماذج علاقة TC مع ROI	الملحق 15
86	مخرجات البرنامج للنموذج الأخير لعلاقة TC مع M والاختبارات الخاصة بها	الملحق 16
87	جدول توزيع فيشر الإحصائي	الملحق 17
88	جدول درين واتسون Table de Durbin et Watson	الملحق 18



## المقدمة

### أ. تمهيد :

يحتل سعر الصرف مكانة مهمة في النشاطات الاقتصادية الخارجية التي تقوم بها الدول سواء كان ذلك النشاط تجارياً أم استثمارياً. ومما لا شك فيه أن التحكم في سعر الصرف هو أحد المهام الأساسية التي يقوم بها البنك المركزي حيث نجد في الاقتصاديات المعاصرة أنه من خلال سياسته النقدية يقوم بالتحكم في قيمة العملة اذ يعتبر الاستقرار النقدي أحد أهم الشروط الواجبة توفرها في سبيل تحقيق استقرار القيمة الخارجية للعملة المحلية في مقابل العملات الاجنبية الاخرى.

ويعتبر موضوع تخفيض العملة من الأمور التي تحظى بأهمية بالغة على الصعيد الدولي ككل سواء كانت دول نامية أو متقدمة لما لهذا المفهوم من آثار وانعكاسات على المتغيرات الاقتصادية الكلية الأساسية على العموم، وبصفة خاصة على متغيرات الاقتصاد الجزئي، ولعل أبرز أثر لتخفيض قيمة العملة على هذا الأخير هو تأثيره على المؤسسات الاقتصادية المصدرة وذلك لما يوفره لسلعها من ميزات تنافسية مقابل السلع المنافسة لها في الخارج، وكذلك أثرها على المؤسسات الاقتصادية المستوردة، حيث تعمل هذه السياسة على تقييد الاستيراد وزيادة تكاليف فواتيره الأمر الذي من المفروض أن ينعكس بشكل سلبي على ربحية هذه المؤسسات.

### ب. طرح الإشكالية :

مما سبق ذكره تتجلى لنا معالم الاشكالية التي سنحاول الاجابة عليها كما يلي :

ما مدى تأثير سياسة تخفيض قيمة العملة الوطنية على ربحية المؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية " EATIT " في الفترة 2012-2017م ؟

بناءً على الإشكالية المطروحة سابقا وبغية الإجابة عليها نقوم بتقسيمها إلى الأسئلة الفرعية التالية :

- هل يؤثر تخفيض قيمة العملة على العائد على الأصول لمؤسسة EATIT المستوردة ؟
- هل يؤثر تخفيض قيمة العملة على العائد على حقوق الملكية لمؤسسة EATIT المستوردة ؟
- هل يؤثر تخفيض قيمة العملة على العائد على الاستثمار لمؤسسة EATIT المستوردة ؟
- هل تؤثر سياسة تخفيض العملة على واردات مؤسسة EATIT من المادة الأولية ؟

## المقدمة

### ت. فرضيات البحث :

على ضوء ما تم طرحه من تساؤلات فرعية حول موضوع البحث، يمكن تحديد مجموعة من الفرضيات التي سنقوم باختبارها والمتمثلة فيما يلي :

- يؤثر تخفيض العملة على العائد على الأصول لمؤسسة EATIT المستوردة؛
- يؤثر تخفيض قيمة العملة على العائد على حقوق الملكية لمؤسسة EATIT المستوردة؛
- يؤثر تخفيض العملة على العائد على الاستثمار لمؤسسة EATIT المستوردة؛
- لسياسة تخفيض العملة أثر على واردات مؤسسة EATIT من المادة الأولية.

### ث. مبررات اختيار الموضوع :

- ترجع أسباب اختيار هذا الموضوع في مجملها الى ما يلي :
- يندرج موضوع البحث في اطار المواضيع المتحددة والأكثر جدلاً على ساحة البحث العلمي؛
  - رغم أن الشق المهم من البحث هو متغير كلي إلا أنه مهم في ميدان تخصصنا وخاصة علاقته بالمؤسسات المستوردة ورحبتها؛
  - الميول الشخصي إلى هذا النوع من المواضيع.

### ج. أهداف الدراسة وأهميتها :

#### أولاً- أهداف الدراسة :

- يسعى هذا البحث إلى تحقيق جملة من الأهداف نوجز أهمها فيما يلي :
- البحث في مدى تأثير المؤسسات الاقتصادية المستوردة بسياسة تخفيض العملة الوطنية؛
  - التعرف على طبيعة واتجاه العلاقة بين تخفيض العملة ورحبية المؤسسات الاقتصادية المستوردة؛
  - معرفة مدى فعالية سياسة تخفيض العملة في الحد من الواردات.



## المقدمة

### ثانيا- أهمية الدراسة :

تكمن أهمية البحث من الناحية العلمية في دراسة العلاقة بين متغيرات الدراسة (تخفيض العملة - الربحية)، كما أن البحث يضيف مادة جديدة عندما يتناول أثر تخفيض العملة كسياسة متبعة في الجزائر على ربحية المؤسسات الجزائرية الانتاجية المستوردة الناشطة في السوق المحلية والتي تعتبر أغلبها مؤسسات مستوردة للمادة الأولية. أما من الناحية العملية توضع هذه الدراسة إشكالياتها تحت المجهر للقائمين على أمر السياسة المالية والنقدية للبلاد من أجل انتهاج سياسة متكاملة تساعد في الحفاظ على العملة من جهة وتشجيع الصادرات وتقييد الواردات من جهة أخرى.

### ح. حدود الدراسة :

اقتصرت دراستنا في حدودها المكانية على المؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية بسوق أهراس باعتبارها مؤسسة مستوردة رائدة في قطاع النسيج في الجزائر، وتعمدنا اختيار هذا القطاع كونه من القطاعات الدائمة التي تساهم في تحقيق قيمة مضافة حقيقية للاقتصاد على خلاف القطاعات الربعية. أما الحدود الزمنية لهذه الدراسة فتمتد من الثلاثي الأول من 2012م إلى غاية الثلاثي الأول من 2017م، حيث اختارنا هذه الفترة كون العملة الوطنية فيها شهدت عدة تخفيضات في قيمتها.

### خ. منهج البحث والأدوات المستخدمة :

بناء على طبيعة الاشكال المطروح وبغية الوصول الى الأهداف المرجوة في هذا البحث، وقصد الإحاطة بجوانب موضوع الدراسة والإجابة على اسئلة البحث، نحاول استخدام المناهج المعتمدة في الدراسات المالية والإقتصادية، وعليه فان المنهج المستخدم سيكون "المنهج الوصفي" والذي يمكننا من توضيح الجوانب النظرية للموضوع، وكذلك نستخدم المنهج التحريبي الذي يستند على "دراسة الحالة" في الجانب التطبيقي.

وسنستعين بأدوات التحليل القياسي وبرنامج الاكسل و EViews.v.9 و SPSS20 لتساعدنا في اختبار الفرضيات ونتائجها.

### د. مرجعية الدراسة :

تم الاعتماد في هذه الدراسة على مختلف الأبحاث العلمية المتعلقة بالموضوع محل الدراسة بالإضافة إلى القوائم المالية للمؤسسة والتقارير السنوية والمعلومات المتحصل عليها من البنك المركزي الجزائري المتزامنة مع فترة الدراسة.

## المقدمة

### ذ. صعوبات الدراسة :

- لقد واجهتنا مشاكل و صعوبات عديدة عند إعداد هذا البحث بحيث شكلت حجرة عثرة أمامنا للوصول إلى أفضل التحليل و النتائج نورد بعضها فيما يلي :
- ندرة الدراسات التي تناولت موضوع تخفيض العملة وأثره على ربحية المؤسسات المستوردة في الجزائر؛
  - التضارب الكبير في الإحصائيات المتعلقة بأسعار الصرف باختلاف مصادرها، الأمر الذي استدعى منا الدقة والتحرر وأخذ الكثير من الوقت؛
  - صعوبة إسقاط الجانب النظري على الواقع المعاش في الساحة الاقتصادية.

### ر. هيكل البحث :

- سعيًا منا لتحقيق الأهداف المسطرة، ونظرًا لاتساع الموضوع وقصد إعطاء القدر الكافي من الاهتمام والتركيز للدراسة وللإجابة على إشكاليتنا قمنا بتقسيم البحث إلى فصلين تسبقهم مقدمة عامة وتليهم خاتمة عامة تضمنت النتائج وأهم التوصيات وآفاق الدراسة المستخلصة.
- كل من الفصلين مستهل بمقدمة ومنتهي بخاتمة حيث يمثل الفصل الأول الجانب النظري أما الثاني الجانب التطبيقي، ويمكن عرض هيكل البحث كما يلي :
- \* **الفصل الأول** بعنوان "الإطار النظري لتأثير سياسة تخفيض العملة على ربحية المؤسسة" حيث تم تقسيمه الى ثلاث مباحث ، الأول يتناول أهم المفاهيم المتعلقة بسعر الصرف (سياسة وأنظمة وأنواع...)، وكذلك على الاطار النظري لسياسة تخفيض العملة عامة وفي الجزائر بشكل خاص مع عرض تجارب الدول التي تبنت هذه السياسة، والمبحث الثاني لتسليط الضوء على أهم المفاهيم النظرية المتعلقة بالربحية، ونختم الفصل بمبحث نعرض فيه أهم ما توصل اليه سابقينا من ابحاث تخص موضوع دراستنا؛
- \* **الفصل الثاني** بعنوان "دراسة تحليلية وقياسية لأثر سياسة تخفيض العملة على ربحية مؤسسة EATIT" والذي يحوي دراسة حالة المؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية، حيث قمنا بتقسيمه الى مبحثين، تناولنا في الأول شرحاً للطريقة المتبعة والأدوات المستخدمة في تحليل معطيات الدراسة ،وخصصنا المبحث الثاني لتحليل المعطيات ومناقشة النتائج المتوصل اليها.

## الفصل الأول

الإطار النظري لتأثير سياسة

تخفيض العملة على ربحية

المؤسسة

**تمهيد :**

تسعى معظم المؤسسات الاقتصادية إلى تحقيق هدفها الرئيسي والمتمثل في الاستمرار والبقاء على الساحة الاقتصادية، وتعتبر الربحية من بين أهم الوسائل المؤدية إلى ذلك فمن خلال مؤشراتها يمكن للمساهمين في المؤسسة والمتعاملين الآخرين معها الحكم على مدى كفاءة هذه المؤسسة في إدارة مواردها وقدرتها على توليد الأرباح.

والربحية هي واحدة من المؤشرات المالية للشركة الأكثر تأثراً بالعوامل الاقتصادية الداخلية وحتى الخارجية التي نجد من بينها سعر صرف العملة الوطنية والسياسات المتعلقة بتخفيض قيمتها والتي تعتبر من أهم السياسات التي تعتمد عليها الدول من أجل تشجيع الصادرات والحد من الواردات.

وفي هذا الفصل سنحاول عرض الإطار النظري للدراسة من خلال ثلاث مباحث نتناول في أولها المفاهيم الأساسية لسعر الصرف وسياسة تخفيض العملة وواقعها في الجزائر وبعض الدول الأخرى التي تبنتها، أما في المبحث الثاني سنعرض المفاهيم النظرية المتعلقة بالربحية، وفي المبحث الأخير من هذا الفصل سنعرض أهم الدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع محل الدراسة.

### المبحث الأول : سعر الصرف وسياسة تخفيض العملة

يعتبر سعر الصرف أحد أهم أدوات السياسة الاقتصادية وذلك في ضوء ما يمارسه من تأثير على القطاع الخارجي والداخلي أيضاً وذلك في ظل التأثير المتبادل بين الأسواق المكونة للاقتصاد القومي (سوق السلع والخدمات - سوق النقد - سوق عناصر الإنتاج) والتأثير المتبادل بين القطاعين الداخلي والخارجي<sup>1</sup>. ويتحدد سعر الصرف بفعل عوامل عديدة إلا أنه يمكن للدولة أن تتدخل فيه وتقوم بخفض القيمة الخارجية لعملتها كوسيلة للتغلب على بعض مشاكلها الاقتصادية. وفي هذا المبحث سنحاول الإحاطة بأهم التعاريف الخاصة بسعر الصرف وذلك في المطلب الأول، أما في المطلب الثاني سنتناول سياسة تخفيض العملة وواقعها في الجزائر وبعض الدول الأخرى.

### المطلب الأول : مفاهيم عامة حول سعر الصرف

الصرف الأجنبي هي العملية التي يتم من خلالها تحويل و مبادلة النقود المحلية بنقود دول أخرى من أجل التسديد الخارجي أو تحويل رؤوس الأموال الى الخارج، كما أن الصرف الاجنبي أو ما يسمى بالتحويل الخارجي، هو العملية التي يتم بمقتضاها استبدال العملة المحلية بعملات أجنبية<sup>2</sup>. سنتطرق في هذا المطلب إلى معرفة النسبة التي تتم على أساسها عملية مبادلة عملة بأخرى، ألا وهي سعر الصرف، حيث سنتناول مفهوم سعر الصرف وأهم أشكاله، وكذلك تلخيص نُظمه.

### الفرع الأول : مفهوم سعر الصرف

هناك العديد من التعاريف والمفاهيم الخاصة بسعر الصرف نذكر أهمها فيما يلي:

\* سعر الصرف هو سعر عملة بعملة أخرى أو نسبة مبادلة عملتين، فأحدى العملتين تعتبر سلعة والعملة الأخرى تعتبر ثمناً لها، ويعرّف أيضاً على أنه ذلك المعدل الذي يتم على أساسه تبادل عملة دولة ما ببقية عملات دول العالم<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - نشأت الوكيل، التوازن النقدي ومعدل الصرف -دراسة تحليلية لسوق النقد وسعر الصرف، الطبعة الأولى، شركة ناس للطباعة، القاهرة، 2006 : ص ت.

<sup>2</sup> - سعيدة شطبان، محددات سعر صرف الدينار الجزائري ودوره في تحقيق الاستقرار الاقتصادي -دراسة قياسية لحالة الجزائر للفترة 1993-2010، مذكرة ماجستير، جامعة المسيلة، الجزائر، 2012 : ص08.

<sup>3</sup> - محمد ياسر زيدان النحال، أثر تقلبات أسعار الصرف على الأداء المالي للبنوك المدرجة بورصة فلسطين للأوراق المالية، مذكرة ماجستير، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2016 : ص 28.

\* ويعرف كذلك على أنه<sup>1</sup> : قيمة العملة المحلية بدلالة العملة الأجنبية (أو العكس)، أي يعبر على عدد وحدات العملة المحلية المقابلة لوحدة واحدة من العملة الأجنبية (أو العكس) ومن هنا تظهر طريقتين لتسعير العملات هما:

- **التسعير المباشر** : هو عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية وتسمى هذه الطريقة أيضاً "التسعيرة المؤكدة"، وفي الوقت الراهن قليل من الدول من يستعمل هذه الطريقة ومن أهم هذه الدول هي بريطانيا التي تسعر بها الجنيه الإسترليني؛

- **التسعير غير المباشر** : فهو عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ويطلق على هذه الطريقة "التسعيرة غير المؤكدة"، وهي الطريقة التي تستخدمها أغلب الدول.

وعلى الرغم من أنه لا يوجد فرق بين التعريفين إلا أن معظم الاقتصاديين يفضلون التعريف الثاني لأنه يعامل العملات الأجنبية كما لو كانت سلعةً تحدد سعرها بوحدات من النقد الوطني.

### الفرع الثاني : أشكال سعر الصرف

يتحدد سعر صرف أي عملة في سوق الصرف الأجنبي وفقاً لقوى العرض والطلب على العملات فالطلب على الصادرات الجزائرية يقابله طلب على الدينار الجزائري، كما يكون في بعض الأحيان تدخلات السلطات النقدية في تحديد سعر الصرف المناسب لكافة المعاملات بما يحقق أهدافها، ومن بين أشكال سعر الصرف نذكر ما يلي<sup>2</sup>:

(1) **سعر الصرف الإسمي** : يعرف على أنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية أو العكس، فهذا النوع يهمل جانب القوة الشرائية للعملة، ويتم تحديد سعر الصرف الإسمي تبعاً لقوى العرض و الطلب في سوق الصرف في لحظة زمنية معينة وبدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد و يمكن أن نجد أكثر من سعر إسمي في الدولة الواحدة (سعر الصرف المعمول به في المبادلات الرسمية، وذلك المعمول به في السوق الموازية).

(2) **سعر الصرف الحقيقي** : هو السعر الذي يمنح العملة المحلية قيمتها الحقيقية، فهو يعبر عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، إذ يقيس قدرة البلد على المنافسة وكذلك معدل التضخم فيه، فكلما كان الفرق بين سعر الصرف الحقيقي والإسمي قليل كلما كان معدل التضخم منخفض.

(3) **سعر الصرف الفعلي** : يدل سعر الصرف الفعلي على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لسلّة من العملات خلال فترة زمنية، فهو مؤشر يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية معينة.

<sup>1</sup> - دلامي نحية، دراسة تحليلية للعلاقات التجارية الأمريكية الصينية في ظل حرب العمولات، مذكرة ماجستير ، جامعة الشلف، الجزائر، 2012 : ص39.

<sup>2</sup> - دوحة سلمى، أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها "دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه، جامعة بسكرة، الجزائر، 2015 : صص10-12.

(4) **سعر الصرف الفعلي الحقيقي** : الواقع أنّ سعر الصرف الفعلي هو سعر إسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية<sup>1</sup>، ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذو دلالة ملائمة على تنافسية البلد اتجاه الخارج، لا بدّ أن يخضع هذا المعدل الإسمي إلى التصحيح بإزالة آثار تغيرات الأسعار النسبية.

(5) **سعر الصرف التوازني** : هو السعر الذي تحدده قوى العرض و الطلب عند تساوي القيمة المطلوبة مع القيمة المعروضة من إحدى العملات بغض النظر عن أثر المضاربة و حركات رؤوس الأموال غير العادية فسعر الصرف التوازني مثل التوازن لأي سلعة من السلع المتداولة في الأسواق الحرّة في وجود المنافسة التامة، ويكون هذا السعر متزامناً مع التوازن في ميزان المدفوعات.

### الفرع الثالث : نظم سعر الصرف

لقد عرف النظام النقدي الدولي عدّة تطورات ظهرت على إثرها نظم أسعار صرف يمكن إجمالها بالآتي<sup>2</sup>:

1. **نظام سعر الصرف الثابت** : هو النظام الذي يتم فيه ربط العملة الوطنية بعملة صعبة أو سلّة من العملات الصعبة بمعدل صرف ثابت كاللدولار والأورو، وذلك على أساس مرجعي أو نقدي معين.
2. **نظام سعر الصرف العائم ( الحر، المرن)** : يفترض هذا النظام عدم تدخل السلطات في تحديد سعر الصرف، حيث يتحدد هذا الأخير هنا وفقاً لقوى العرض والطلب في سوق الصرف. إلا أنه في الواقع العملي نجد السلطات النقدية والمالية تتدخل في هذا النظام متخذة الإجراءات المناسبة للتأثير على سعر الصرف تفادياً لحدوث أي أزمات وذلك عن طريق ما يسمى بالتعويم النظيف والتعويم غير النظيف.

وعليه فإنّ هذا النظام ينقسم إلى نوعين:

- \* **المرونة التامة (تعويم نظيف)** : تتغير فيه أسعار الصرف بكل حرية وفقاً لقوى السوق دون تدخل السلطات النقدية، إلا أنّها يمكن أن تتدخل كبائعة أو شارية في السوق من خلال أرصدة الاحتياطيات النقدية والذهب التي بحوزتها وذلك في سبيل حماية عملتها.
- \* **المرن المدار أو المرن المقيد** : ويسمى كذلك التعويم الغير نظيف حيث تتدخل فيه السلطات النقدية بغرض التخفيف من حدّة التقلبات من سعر الصرف حيث يكون هناك مجال محدود لتغير سعر الصرف (هامش التغير): فمثلاً السماح لعملات البلدان المنخرطة في الإتحاد الأوروبي أن تتغير ولكن بـ 2% بالمائة.

<sup>1</sup> - سعر الصرف الثنائي : هو سعر الصرف الذي يمثل العلاقة بين عمليتين، العملة الوطنية والعملة الأجنبية.

<sup>2</sup> - سعيدة شطابي، مرجع سبق ذكره : ص.ص 10-11.

### المطلب الثاني : سياسة تخفيض العملة وواقعها في الجزائر وبعض الدول الأخرى

ظهرت سياسة تخفيض العملة منذ القدم حيث طبقت إبان العهد الاقطاعي، إلا أنها لم تتخذ وضعها كمنهج علمي يستند إلى النظرية الاقتصادية إلا على يد (روبينسون) في أوائل الثلاثينات من القرن الماضي، فقد أشار روبنسون بأن التخفيض قد يحسن معدل التبادل وقد يؤدي كذلك إلى تدهوره.

وفي هذا المطلب سنحاول ضبط أهم المفاهيم الخاصة بتخفيض قيمة العملة وبذلك تسليط الضوء على واقع هذه السياسة في الجزائر مع عرض تجارب بعض الدول الأخرى مع هذه السياسة.

### الفرع الأول : المفاهيم الأساسية لسياسة تخفيض العملة

بعد عرضنا للمفاهيم المرتبطة بسعر الصرف في المطلب السابق، سنحاول من خلال هذا الفرع أن نعطي أهم المفاهيم الأساسية لسياسة تخفيض العملة.

### أولاً- مفهوم سياسة تخفيض العملة وأهدافها :

سنقوم فيما يلي بإعطاء مفهوم شامل لسياسة تخفيض العملة مع شرح الأهداف التي تسعى هذه السياسة إلى تحقيقها:

#### أ- مفهومه تخفيض العملة :

تعرف سياسة تخفيض العملة بأنها إجراء رسمي لرفع سعر الصرف الأجنبي بالعملة المحلية من السعر الرسمي الحالي إلى سعر رسمي آخر أعلى منه، وهذا التغيير يعمل عادةً على تنمية الصادرات وخفض الواردات ولكن ذلك لن يستمر إلى الأجل الطويل<sup>1</sup>.

إذن فهو إجراء تقوم به السلطات النقدية حيث تقوم الدولة بتخفيض قيمة عملتها مقابل العملات الأجنبية، بحيث تصبح تساوي عدد أقل من هذه العملات، و معنى هذا أن التخفيض هو إجراء يخفض سعر الصرف للعملة، ويخفض قوتها الشرائية في الخارج<sup>2</sup>.

#### ب- أهداف سياسة تخفيض العملة :

ينتج عن تخفيض قيمة العملة أثرين هامين، أحدهما يتعلق بسعر الواردات و الصادرات، أما الآخر فيتعلق بجمعهما، إلا أن أهداف تخفيض قيمة العملة تنقسم إلى ثلاثة أهداف رئيسية خلال الفترات التالية<sup>3</sup> :

<sup>1</sup> - عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية (نظرية وتطبيق) ، الطبعة الأولى ، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان ، 2011 : ص86.

<sup>2</sup> - بلحشر عائشة، سعر الصرف الحقيقي التوازني -دراسة حالة الدينار الجزائري-، أطروحة دكتوراه، جامعة تلمسان، الجزائر، 2014 : ص62.

<sup>3</sup> - المرجع السابق : ص64.



- في المدى القصير: تقليل ومعالجة العجز في الميزان التجاري لأن قيمة الواردات تقل مقارنة بقيمة الصادرات ومنه تسجيل رصيد موجب في الميزان التجاري؛
- في المدى المتوسط: زيادة القدرة التنافسية للسلع الوطنية؛
- في المدى الطويل: تسجيل أرصدة موجبة من احتياطات الصرف الأجنبي نستعمل لمواجهة الصدمات المالية المستقبلية.

### ثانياً- أسباب تخفيض قيمة العملة والآثار المترتبة عليها :

تخفيض العملة كغيرها من السياسات الأخرى تلجأ إليها الدولة لأسباب معينة غالباً ما تكون عبارة عن مشاكل واختلالات، وكذلك لهذه السياسة آثار وانعكاسات على كل المستويات، وفيما يلي تفصيل لذلك:

أ- أسبابها تخفيض العملة : هناك أسباب عديدة لتخفيض قيمة العملة بعضها رئيسية والبعض الآخر منها ثانوية، ومن أهم تلك الأسباب نجد<sup>1</sup>:

#### الأسباب الرئيسية :

- ان تحسين ميزان الحساب الجاري وازالة الخلل فيه هو السبب الرئيسي وراء إتباع هذه السياسة، وتفسير ذلك هو أن تخفيض قيمة العملة يجعلها رخيصة أمام العملات الأخرى الأمر الذي يجعل السلع المحلية رخيصة بالمقارنة مع السلع الأجنبية الأخرى، مما يؤدي إلى تشجيع الأجانب على شراء السلع الوطنية التي أصبحت رخيصة الثمن بسبب انخفاض قيمة العملة المحلية فترتفع صادرات البلد وتنخفض الواردات من السلع الأجنبية؛
- الحد من تصدير رؤوس الأموال إلى الخارج وتشجيع استيرادها من الخارج؛
- معالجة مشكلة البطالة في الاقتصاد القومي حيث ينتج عن التخفيض تشجيع التوسع في الصناعات التصديرية.

#### الأسباب الثانوية :

- الارتباط بكتلة نقدية معينة، أي أن هذا الارتباط سوف يعرض العملة المحلية للانخفاض بمجرد حصول أي انخفاض في العملة الرئيسية؛
- إيجاد العلاقة الواقعية للعملة الوطنية مع العملات الأجنبية وتعتمد هذه العلاقة على أساس معرفة تطور الأسعار المحلية لأن مستوى الأسعار المحلية سينعكس على القدرة الشرائية المحلية للعملة الوطنية، لذلك فإن سعر صرف عملة معينة إزاء عملة أخرى يعتمد على مقارنة التغيرات في مستوى الأسعار المحلية في كلا البلدين؛

<sup>1</sup> - صبحي حسون الساعدي، أياد حماد عبد، أثر تخفيض سعر الصرف على بعض المتغيرات الاقتصادية مع التركيز على انتقال رؤوس الأموال في بلدان مختارة، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، العراق، المجلد الرابع، العدد السابع، 2011 : ص91.

- تنشيط القطاعات التصديرية وبقية القطاعات التكميلية الأخرى المرتبطة بها، وبالتالي فإن أي تطوير في قطاع التصدير سيؤدي بالضرورة إلى تطوير بقية القطاعات السابقة سواءً من ناحية الطاقة الإنتاجية أو استخدام المزيد من اليد العاملة.

#### ب- آثار تخفيض قيمة العملة :

إن لتخفيض العملة نتائج مختلفة تنعكس آثارها على كثير من الظواهر الاقتصادية على المستويين الداخلي والخارجي، ومن أبرز هذه الآثار نجد ما يلي<sup>1</sup>:

- تأثيره على الصادرات والواردات : يؤثر تخفيض العملة بشكل جلي على الصادرات والواردات وذلك من خلال زيادة الصادرات التي ستصبح أسعارها أرخص والحدّ من الواردات بعد ارتفاع أسعارها؛
- أثره على المستوى العام للأسعار : حيث أن التخفيض في حد ذاته يعتبر مصدراً لارتفاع الأسعار المحلية خاصة إذا كانت الدولة تعتمد في توفير السلع الضروري (مواد غذائية، أدوية، وقود ... إلخ) على الاستيراد؛
- أثره على حركة رؤوس الأموال : من ضمن الأسباب الرئيسية التي تدفع الأفراد إلى تحريك رؤوس أموالهم بين الدول هو التخفيض حيث يقومون بذلك لتجنب الخسارة التي سيتعرضون لها جراء هذه السياسة، أو للبحث عن الأرباح؛
- أثره على عبء القروض الخارجية : يختلف أثر التخفيض في حالة كون البلد المخفض لعملة دائناً أو مديناً، ففي حالة البلد دائناً، واستلم قروضه بفوائدها بالعملة الأجنبية، فإنه يستلم كمية أكبر من عملته الوطنية بعد تحويل العملة الأجنبية إليها، أما إذا كان البلد المخفض مديناً، ودفع ديونه والفوائد التي عليه بعملة البلد الدائن فإن عبء الديون سيزيد كونه سيدفع في هذه الحالة كمية أكبر من العملة الوطنية؛
- كذلك للتخفيض آثار على الطلب على الأرصدة النقدية وعلى الدخل والتوظيف وكذلك على المؤسسات الدولية النشاط وعلى تنافسيتها وربحياتها.

#### ثالثاً- شروط نجاح سياسة تخفيض العملة :

حتى تتحقق أهداف تخفيض قيمة العملة المحلية، لا بد من توافر مجموعة من الشروط أهمها<sup>2</sup>:

- ✓ وجود طلب مرن على السلع و الخدمات من الخارج؛
- ✓ وجود طاقة إنتاجية عالية بغية مواجهة الطلب الخارجي، والتي تتمثل في مرونة الجهاز الإنتاجي؛
- ✓ عدم ارتفاع أسعار السلع و الخدمات الحلية (بالنسبة للبلد الذي يقوم بالتخفيض)؛

<sup>1</sup> - صبحي حسون الساعدي، مرجع سبق ذكره : ص.ص 92-93.

<sup>1</sup> - بلحشر عائشة، مرجع سبق ذكره : ص.ص 64-65.

- ✓ أن يكون طلب الدولة على الواردات الأجنبية مرنا بحيث يؤدي تخفيض سعر عملتها وارتفاع سعر العملات الأخرى إلى الأحجام عن الواردات بنسبة أكبر من نسبة انخفاض سعر عملتها وبذلك تنخفض قيمة الواردات؛
- ✓ يجب التأكد قبل تطبيق سياسة تخفيض العملة من الكفاية الإنتاجية للصادرات وقدرتها على منافسة المنتجات في السوق العالمي، فإذا كانت الصادرات ليست على المستوى العالمي من الكفاية، فإن تخفيض سعر الصرف لن يؤدي ثماره في زيادة الصادرات.

### الفرع الثاني : واقع تخفيض العملة في الجزائر

تعد سياسة تخفيض قيمة العملة إحدى السياسات الهامة التي يفرضها صندوق النقد الدولي على الدول النامية، وهو الحال مع الجزائر حيث أشار صندوق النقد الدولي، منذ السبعينات إلى ظاهرة المغالاة في تقييم الدينار الجزائري و أوصى السلطات الجزائرية بالقيام بعملية التخفيض.

#### أ- أسباب ودوافع تخفيض الدينار في الجزائر :

- إن قيام الجزائر بتخفيض قيمة عماتها الوطنية يرجع إلى مجموعة من الأسباب وهي خلاصة الأوضاع الاقتصادية خلال سنوات الثمانينات، ويمكن حصر أهمها فيما يلي<sup>1</sup> :
- \* تقييم الدينار بقيمة أكبر من قيمته الحقيقية : حيث أن سعره الرسمي يفوق سعره في السوق الحرة ولا يعكس السعر التوازني؛
- \* المغالاة في قيمة الدينار : يعود ذلك إلى كون الاقتصاد الوطني آنذاك كان عبارة عن اقتصاد مخطط مما يجعل السلطات هي التي تحدد سعر الصرف وليس قوى العرض والطلب، وكذلك من الأسباب كانت استراتيجية التصنيع التي اعتمدها الجزائر تهدف إلى إبقاء قيمة الدينار الجزائري مرتفعة لكي تسمح لقطاع التصنيع أن تكون إيراداته الأساسية أقل تكلفة؛
- \* عجز ميزان المدفوعات : حيث كان العجز في الحساب الجاري في ميزان المدفوعات الذي سجل منذ الثمانينات من الأسباب التي كانت وراء التخفيض في قيمة الدينار؛
- \* بطء حركة رؤوس الأموال ونقص تدفقها إلى الداخل؛
- \* تدهور أسعار البترول خاصة بعد 1986م والذي انعكس على حجم الصادرات الجزائرية لأنها تعتمد على النفط المسعر بالدولار؛
- \* ارتفاع الديون الخارجية والذي أدى إلى استنزاف العملات الأجنبية التي من الممكن توجيهها كاحتياطات لتدعيم الدينار الجزائري، وبالتالي فإن لجوء الجزائر إلى تخفيض العملة هو جزء من برنامج الإصلاح الاقتصادي الهيكلي الجذري والشامل؛

<sup>1</sup> - صحراوي سعيد، محددات سعر الصرف: دراسة قياسية لنظرية تعادل القوة الشرائية والنموذج النقدي في الجزائر ، مذكرة ماجستير، جامعة تلمسان، الجزائر، 2010 : ص.ص 136-138.

\* العجز المالي على مستوى الموازنة العامة؛

\* التوسع التضخمي حيث أصبح المستهلك يملك عملة أكثر مما أنتجه من سلع وذلك عائد إلى جملة من الأسباب.

### ب- مراحل تخفيض الدينار في الجزائر :

إن اعتماد الجزائر على موارد المحروقات بنسبة تفوق 96 بالمائة في كل مراحل تطور الاقتصاد الجزائري الأمر الذي أحدث أزمة حقيقة عندما انخفضت أسعار المحروقات في سنة 1986م وانخفض سعر صرف الدولار ونتيجة لذلك انخفضت إيرادات الصادرات من 12.7 مليار دولار سنة 1985م إلى 7.9 مليار دولار سنة 1986م أي انخفاض قُدر بـ 4.8 مليار دولار خلال سنة واحدة أي بمعدل انخفاض قدره 38 بالمائة، وهو ما أثر بشكل كبير على توازن ميزان المدفوعات وعلى زيادة المديونية الخارجية للجزائر، الأمر الذي تطلب من الحكومات المتعاقبة القيام بعدة إصلاحات اقتصادية من بينها إصلاحات تخص سعر الصرف، ففي مجال سعر الصرف قامت السلطات الجزائرية بتطبيق انزلاق تدريجي لسعر الصرف بداية 1987م إذ فقد الدينار 20 بالمائة من قيمته في سنة 1989م، وتسارعت عملية تخفيض الدينار انطلاقاً من 1989م وهي الفترة التي زامت تاريخ الانتقال نحو الاقتصاد الليبرالي وكذلك فترة الإصلاحات الهيكلية.

وفي إطار برامج الإصلاح الاقتصادي مع مؤسسات النقد الدولية فقد عقدت السلطات الجزائرية اتفاقيات مع هذه المؤسسات تندرج ضمن برنامج التعديل الهيكلي المعمق. وقد أخذت عملية التخفيض حيزاً هاماً من جملة الإجراءات المتخذة في هذا البرنامج، إذ تم تخفيض سعر صرف الدينار في إطار برنامج التثبيت بحوالي 50 بالمائة من قيمته مقابل الدولار، وهذه العملية تمت على مرحلتين :

- الأولى في أبريل 1994م : حيث تم تخفيض قيمة الدينار بنسبة 40.17 بالمائة أي أصبح 1 دولار مقابل 36 دج؛
- الثانية في سبتمبر 1994: حيث أصبح سعر الصرف هو 1 دولار مقابل 41 دج.<sup>1</sup>

ولم تتوقف عملية التخفيض هذه هنا، بل استمرت على طول الفترة المئوية (خصوصاً خلال سنوات برنامج التعديل الهيكلي) مرفقة بارتفاع طفيف على مستوى البترول، واستمر التخفيض وصولاً إلى السنوات الأخيرة حيث قامت الجزائر في 2014م بتخفيض قيمة الدينار الجزائري بنسبة 20 بالمائة بسبب التضخم وللحد من الواردات لتصبح قيمتها تقدر بحوالي 79.6 للدولار الواحد<sup>2</sup>، لتصل في سنة 2015م إلى 105.84 للدولار وإلى 117.48 مقابل الأورو حيث أن الهيئات المالية سمحت للدينار بالانخفاض أمام الدولار لكبح ارتفاع فاتورة الواردات في ظل انخفاض إيرادات النفط، ووصلت العملة بعد هذا الإجراء إلى أدنى مستوى يصل إليه الدينار الجزائري منذ الإستقلال<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - صحراوي سعيد، مرجع سبق ذكره : ص 138.

<sup>2</sup> - سهيل الخالدي، الحكومة قررت تخفيض قيمة الدينار الجزائري بنسبة 20 بالمائة، جريدة ايم نيوز الإلكترونية، الجزائر، 2014.

<sup>3</sup> - ب. سعيد، سياسة التعويم سبب الخداز العملة الوطنية-تخفيض قيمة الدينار لكبح تكاليف الواردات-، جريدة الخبر، الجزائر، أوت 2015.

### الفرع الثالث : عرض تجارب بعض الدول مع سياسة تخفيض العملة

إن المحرك الأساسي لسعر الصرف هو قوى العرض والطلب في السوق إلا أن بعض الدول تتدخل في تحديده، فقد تلجأ الدول التي تسعى إلى تحفيز اقتصادياتها إلى تخفيض قيمة العملة من أجل منح منتجاتها ميزة تنافسية وتدعم بذلك صادراتها ومن ثمة دعم الصناعات وتشغيل المزيد من العمال.

وفيما يلي عرضٌ لأهم التجارب التي خاضتها بعض الدول مع سياسة تخفيض العملة:

**أولاً- التجربة الصينية<sup>1</sup>**: تعتبر الصين من بين الدول التي تَعتمدت تخفيض عملة بلدها حيث كان تخفيض العملة من بين أهم الإجراءات التي اتخذتها في سبيل النهوض باقتصادها وتشجيع صادراتها من المنتجات المحلية، ففي 11 أوت 2015م أرسلت الصين موجة صادمة في جميع أنحاء العالم عندما أعلنت تخفيض قيمة عملتها بشكل كبير، حيث خفضت السلطات النقدية الصينية اليوان بمعدل 1.9 بالمائة مقابل الدولار، وهو أكبر تخفيض قامت به ليوم واحد في أكثر من عقدين. أدى هذا الإجراء الذي تبعته عدّة تخفيضات أخرى في قيمة العملة إلى جني أكبر فائدة من المستهلكين في الدول المستهلكة للسلع الصينية الأمر الذي يضغط على المنتجين في تلك الدول حيث دفع بهم ذلك إلى خفض التكاليف وتخفيض الأسعار للتنافس.

إن تخفيض العملة جعل السلع الصينية أكثر تنافسية في السوق العالمية وخاصة في الو.م.أ التي تستهلك نحو خمس صادرات الصين. وهناك هدف آخر أصبحت الصين تسعى لتحقيقه باستخدام هذه السياسة وهو رغبتها في ادراج البنك الشعبي الصيني في صندوق النقد الدولي وبالتالي ادراج اليوان في سلة الاحتياطي التابعة له والمعروفة باسم "حقوق السحب الخاصة" وبالتالي تصبح العملة الصينية تُعامل فيها بالمساواة مع الدولار والاورو.

**ثانياً- تجربة الأرجنتين<sup>2</sup>**: شهدت الأرجنتين منذ الفترة (1970-1990م) انخفاض لقيمة عملتها بفعل سياسة التخفيض والذي انعكس عليه في نهاية وبعد هذه الفترة تضخم مفرط، إلا أن عودة الأرجنتين في سنة 2000م إلى التخفيض مرة أخرى مع إجراءات تكميلية أخرى متمثلة في إعادة تجديد العقود المتعلقة بالديون الخارجية والتفاوض مرة أخرى على شروطها وأسسها بما يتناسب والقيمة الجديدة للعملة، هذه الاجراءات وعلى رأسها التخفيض جاءت بآثار ايجابية غير متوقعة.

اجراء التخفيض هذا جاء كتدخل من البنك المركزي محاولة منه للحفاظ على الاحتياطيات الدولية التي انخفضت إلى أدنى مستوى لها (انخفضت بنسبة 31 بالمائة)، وفي 2014م انخفضت قيمة العملة بنسبة 3.5 بالمائة ولاشك أن هذا الإنخفاض متعمد وذلك بهدف معالجة العجز الكبير الذي شهده ميزان المدفوعات في الحساب الجاري في 2013م.

رغم أن تخفيض عملة الأرجنتين نجح في معالجة بعض الاختلالات وقتها إلا أنه يرتقب أن تشهد الدولة تضخم كبير في أسعارها بسببه.

<sup>1</sup> - IBISWorld Procurement Research Analyst, Sean Windle, China's Currency Devaluation Presents Opportunity for US Buyers, **IBISWorld Inc**, Los Angeles, September 2015: pp 1-2.

<sup>2</sup> - Katia Porzecanski, Argentina Devaluation Sends Currency Tumbling Most in 12 Years, **Bloomberg L.P**, Argentina, Janvi 2014.

**ثالثاً- تخفيض العملة في تركيا<sup>1</sup>** : من المعروف أن الليرة التركية هي من بين العملات الأقل قيمة، وهذا بفعل سياسة التخفيض التي قامت بها السلطات النقدية التركية، فقد أجريت تسع تخفيضات بين عامي 1970م و2010م، وعملت الدولة في سبيل دعم هذه السياسة على الحرص على عدم ارتفاع معدلات التضخم وفي عام 1980م تم توسيع نظام التجارة الموجهة نحو التصدير وكذلك تم اتخاذ عدة اجراءات داعمة للسياسة في ما يخص الاستيراد.

أثبت العديد من الدراسات أن التضخم لم يكن له أثر على السلع المصدرة حيث أنه بعد سنة 2000م لوحظ سياسة نقدية أكثر استقراراً مع انخفاض معدل التضخم إلى أقل من 10 بالمائة ولوحظ الانخفاض حتى خلال الفترة (2001-2014م). ورغم ذلك فإنه من المتوقع أن يؤدي ارتفاع العملات الأجنبية أمام العمة التركية إلى زيادة معدلات التضخم وأسعار الفائدة على ودائع المدخرين.

**رابعاً- بداية تخفيض العملة مع المكسيك<sup>2</sup>** : في النصف الأول من ثمانينات القرن الماضي بدأت سلسلة من الأحداث أدت في مجملها إلى عجز في الميزان الجاري للمكسيك بقيمة 12.5 مليار دولار ورغم أن بنك المكسيك منذ سنة 1971م أصبح يتدخل وباستمرار في سوق الصرف بتخفيض العملة مقابل الدولار لكن مع تفاقم العجز في الميزان التجاري زاد البنك من أنشطته التدخلية رغم الخسائر الكبيرة في احتياطات الصرف الأجنبي التي وصلت إلى أقل مستوياتها في سنة 1982م حيث تم تخفيض العملة في هذا العام بمعدل 29.8 بالمائة بالقيمة الحقيقية.

أدى هذا الإجراء إلى انخفاض الناتج المحلي بمعدل 0.5 بالمائة في سنة 1982م و5.3 بالمائة في سنة 1983م وأشارت الدراسات القياسية لبعض الباحثين إلى أن تخفيض العملة رغم أنه سيعود ببعض الانعكاسات التي قد تكون سلبية في المدى الطويل إلا أنه كان له آثار توسعية على المدى القصير، وكان معدل التضخم في بداية سنة 1998م 17 بالمائة وكذلك البيزو فقد من قيمته في اواخر التسعينات أكثر من 25 بالمائة في البورصة وأسعار الفائدة في وقتها ارتفعت بشكل كبير.

**خامساً- التجربة النيجيرية<sup>3</sup>** : بدأت فكرة تخفيض العملة كفكرة سياسية سنة 1986م تحت طي برنامج التكييف الهيكلي أو ما يسمى كذلك بالتعديل الهيكلي، حيث أن التراجع المتزايد في أسعار النفط في السوق العالمية دفع بصندوق النقد الدولي إلى الدعوة مع بعض الخبراء إلى تخفيض العملة في نيجيريا الأمر الذي أثار جدلاً بين الخبراء ورجال الأعمال من مؤيد ومعارض لهذه السياسة، ورغم أن تخفيض العملة هو واحد من بين السياسات التي تساعد الدولة في التعامل مع المخاوف التي قد يتعرض لها ميزان المدفوعات في الاقتصاد إلا أنه كان له نتائج أخرى سلبية حيث أدى إلى الانخفاض في إجمالي الإنفاق وتباطؤ النشاط الاقتصادي، وكذلك من المتوقع أن يتسبب في زيادة المستوى العام للأسعار وبالتالي تخفيض القدرة التنافسية للدولة، وخفض الدخل الحقيقي والحد من الطلب الكلي.

<sup>1</sup> - Ergin Akalpler , Devaluation and its Effects on Turkish Trade Regime, **Journal of Advanced Research in Law and Economics**, Cyprus, Vol. 16, Issue VII, September 2016 : pp 177-183.

<sup>2</sup> - Charles Sawyer, Richard L. Sprinkle, **Contractionary Effects of Devaluation in Mexico**, A working paper at the University of Texas Nr. 87-01, Texas, 1987, : pp 884-894.

<sup>3</sup> - Abubakar Usman Yusuf, Abdu Ja'afaru Bambale, Effects of Currency Devaluation on the Performance of Businesses in the North-western Nigeria: A Conceptual Model, **International Journal of Management and Commerce Innovations**, Nigeria, Vol. 4, Issue 1, September 2016 pp : 84-91.

### المبحث الثاني : أهم المفاهيم النظرية المتعلقة بالربحية

تعتبر الربحية هدف أساسي وأمر ضروري لبقاء عمل الشركة واستمرارها، وغاية يتطلع إليها المساهمين وباقي المهتمين بالمؤسسة. فتحقيق المؤسسة للربح لا يكفي للحكم على أدائها، بل يجب تحديد نسب الربحية كمؤشر لمعرفة مدى قدرة هذه الشركة على توليد الأرباح. وسنحاول في هذا المبحث توضيح مفهوم الربحية ومؤشرات قياسها والعوامل التي تؤثر فيها.

#### المطلب الأول : مفهوم الربحية

قبل التطرق إلى مفهوم الربحية لابد أن نشير إلى الفرق بينها وبين مفهوم الربح، فالربح هو صافي الدخل الذي تظهره قائمة الدخل والميزانية أو قائمة الدخل<sup>1</sup>.

وللوصول إلى مفهوم شامل للربحية نعطي التعاريف التالية :

- تعرف الربحية على أنها العلاقة التي تربط بين الأرباح التي تحققها الشركة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيقها<sup>2</sup>.
- ومن وجهة نظر إزرا سولمان (Ezeram soloman) فإن الربحية هي: "مفهوم تشغيلي بمعنى أن الربحية تتحقق عندما تكون النتائج الاقتصادية المتحصل عليها أكبر من العناصر المستخدمة"<sup>3</sup>.
- كما عرفت بأنها التحسيد الفعلي للنتائج المحققة من طرف المؤسسة والتي تمّ جهات متعددة وفئات مختلفة (المساهمين، المقرضين، الموردين،... إلخ)، وهذا ما جعل مفهومها أكثر نسبية يتحدد ويرتبط بالأهداف التي تسعى إلى تحقيقها كل جهة من هذه الجهات<sup>4</sup>.
- بناءً على ما سبق يمكن أن نعرف وبصورة شاملة الربحية كما يلي: "هي عبارة عن العلاقة القائمة بين النتائج المحققة والوسائل المستخدمة لتحقيقها خلال فترة زمنية معينة فهي بمثابة المعيار أو المقياس الذي يعبر عن الكفاءة الناتجة عن مدى تحقيق النتائج من خلال الاستغلال الأمثل للوسائل".

<sup>1</sup> - عدنان تايه النعيمي، ياسين كاسب الحرشة، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2007 : ص36.

<sup>2</sup> - فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، فلسطين، 2008 : ص41.

<sup>3</sup> - عبد اللطيف مصيطفي، عبدالقادر مراد، أثر استراتيجية البحث والتطوير وأثرها على ربحية المؤسسة الاقتصادية، مجلة آداء المؤسسات الجزائرية، الجزائر، العدد الرابع، ديسمبر 2013 : ص 35.

<sup>4</sup> - نفس المرجع.

المطلب الثاني : مؤشرات قياس الربحية

تساعد مؤشرات الربحية في التعرف على مدى قدرة الشركة على توليد الأرباح من الأموال المستثمرة في الأصول المختلفة، ولنسب الربحية اهتمام خاص لأصحاب الشركة والمساهمين والممولين لها، وسنعرض في الجدول التالي أهم هذه النسب:

الجدول رقم 1.1 : طرق حساب أهم مؤشرات الربحية ودلالاتها.

النسبة	كيفية حسابها	دلالاتها
هامش مجمل الربح (Gross Profit Margin)	$\frac{\text{مجمّل الربح}}{\text{المبيعات السنوية}}$ <sup>2</sup>	يفيد هذا المؤشر في قياس إجمالي الربح المتحقق من كل وحدة نقدية تدخل الشركة في صورة مبيعات، وذلك بعد استقطاع مصاريف الإنتاج <sup>1</sup> .
هامش صافي الربح (Net Profit Margin)	$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}}$	تعبّر هذه النسبة عن مقدار صافي الربح المحقق بعد الفوائد والضرائب عن كل وحدة نقدية من المبيعات الصافية، وتشير أعلى نسبة إلى الشركة الأكثر ربحية والتي لها سيطرة أفضل على التكاليف مقارنة بالشركات المنافسة لها، فزيادة الأرباح لا تعني أن هامش الربح قد تحسن فإذا زادت التكاليف بمعدل أكبر من معدل المبيعات فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض هامش الربح <sup>3</sup> .
العائد على الأصول (Return On Assets) "ROA"	$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{إجمالي الأصول}}$	مؤشر يعبر عن قدرة الشركة على توليد الأرباح نتيجة لاستخدام أصولها وإدارتها بشكل فعال، ويحسب كنسبة بين صافي الربح وإجمالي الأصول <sup>4</sup> . ويعتقد الكثير من المالىين أن هذا المؤشر هو أفضل مؤشر للربحية.
العائد على حقوق الملكية (Return On Equity) "ROE"	$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق الملكية}}$	هو مؤشر يقيس الأرباح المحاسبية للمؤسسة الناتجة عن كل وحدة نقدية من رأس المال، وتظهر هذه النسبة فعالية إدارة المؤسسة لأموال المساهمين وتوليد الأرباح لهم. ونشير هنا إلى أن العائد على الأصول يقيس الربحية من منظور الكفاءة الكلية لكيفية استخدام المؤسسة لإجمالي أصولها، في حين نجد أن العائد على حقوق الملكية يدرس الربحية من وجهة نظر المساهمين <sup>5</sup> .

.../...

<sup>1</sup> - أسامة عبد الخالق الأنصاري، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، القاهرة، سنة النشر مجهولة : ص.ص 179-180.

<sup>2</sup> - مجمل الربح = صافي المبيعات - تكلفة البضاعة المباعة.

<sup>3</sup> - فهمي مصطفى الشيخ، مرجع سبق ذكره : ص42.

<sup>4</sup> - Camelia Burja, Factors influencing the company's profitability, *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, Romania, Vol 13, Issue2, 2011: p 271.

<sup>5</sup> - Ong Tze San & Teh Boon Heng, Factors affecting the profitability of Malaysian commercial banks, *Afrikan journal of business management*, University Putra Malaysia, Malaysia, Vol 7, Issue 8,2012: p 651.



.../...

<p>يمكن تعريفه على أنه سعر الفائدة الذي يساوي بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية للمشروع وبين التكاليف التي يطلبها المشروع المقترح. يعتبر هذا المؤشر معيار هام لقياس كفاءة أداء المؤسسة في استثمار وإدارة كل الأموال المتاحة لدى المؤسسة لتحقيق أقصى قدر من الأرباح الصافية<sup>1</sup>. وجدير بالذكر أنه كلما ارتفعت هذه النسبة كان هذا المؤشر ايجابياً، ويجب أن لا ينخفض عن مستوى سعر الفائدة في السوق<sup>2</sup>.</p>	<p>صافي الربح رأس المال</p>	<p>العائد على رأس المال المستثمر ( Capital ) (Employed)</p>
--	---------------------------------	---

المصدر : من إعداد الطالب بناء على المراجع المبينة في التهميش.

#### المطلب الثالث : العوامل المؤثرة في الربحية

- تتأثر ربحية المؤسسة بعدد من العوامل تؤدي إلى زيادتها ونقصانها، ويمكن توضيح أهم هذه العوامل فيما يلي :
- أن مقدار الربح يرتبط بشكل أساسي بمقدار النتائج والإيرادات الناجمة عن المبيعات أو النشاطات التجارية الأخرى التي تمارسها المنشأة، فمع زيادة المبيعات يمكن أن يزداد الربح إذا ثبتت التكاليف أو نقصت. كما تمارس التكاليف و المصاريف المختلفة أثراً مماثلاً على الربح؛
  - إن لمقدار السيولة النقدية المتوفرة ورأس المال العامل والثابت أثراً على زيادة الأرباح، أو نقصانها، فقد يؤدي توفر السيولة إلى إمكانية الاستفادة من فرص متاحة للاستثمار أو الحصول على بعض الخصومات النقدية والكمية، وهذا يؤدي إلى زيادة الربح، من خلال رأس المال الثابت يمكن أن يزداد الإنتاج وتحسن نوعيته وقد يكون لرأس المال العامل دوراً سلبياً على زيادة الربح في حال عدم التشغيل الجيد له؛
  - الأسعار السائدة وتغيراتها، حيث أن قيمة المبيعات ترتبط بمستوى الأسعار فعندما تكون أسعار منتجات المنشأة مرتفعة فإنها تحصل على أرباح أكبر من الحالة التي تكون أسعار منتجاتها منخفضة، ولاشك أن تحقيق سعر مرتفع في السوق يتطلب من المنشأة أن تسعى إلى تحسين نوعية منتجاتها وتقديم شروط مناسبة للعملاء تساعد على المنافسة؛
  - معدل الضريبة المفروض على الأرباح حيث أن ارتفاعها يؤدي إلى اقتطاع اقساط أكبر وهذا يؤدي إلى تخفيض صافي الربح المتبقي القابل للتوزيع. كذلك تؤثر الظروف السياسية والاقتصادية والتشريعات والقوانين وبشكل كبير على الربحية؛
  - حجم الأصول ومقدار استغلالها يؤثر على نسب الأرباح فكلما يزيد حجم الأصول غير المستغلة تقل الأرباح، ويرتبط بحجم الأصول معدل دوران هذه الأصول.

<sup>1</sup> - عبد اللطيف مصيطفي، عبدالقادر مراد، مرجع سبق ذكره : ص.35-36.

<sup>2</sup> - نعيم نمر داوود، التحليل المالي دراسة نظرية تطبيقية، الطبعة الأولى، دار البداية للنشر والتوزيع، عمان، 2012 : ص53.

### المبحث الثالث : الدراسات السابقة

يحتوي هذا المبحث على الدراسات التي تطرق إليها سابقينا من الباحثين والتي لها علاقة بموضوعنا وقد تم تقسيمها إلى مطلبين خصصنا الأول لعرض الدراسات باللغتين العربية والأجنبية، أما الثاني تناولنا فيه أوجه التشابه والاختلاف بين دراستنا وهذه الدراسات.

#### المطلب الأول : عرض الدراسات السابقة

اعتمدنا في بحثنا على دراسات باللغتين العربية والانجليزية والمتمثلة فيما يلي :

#### أولاً- الدراسات باللغة العربية :

سنتناول فيما يلي عرضاً لأهم الدراسات العربية التي تناولت موضوع دراستنا.

1- دراسة "محمد راتول" (2004)<sup>1</sup> : تناول الباحث في هذه الدراسة إشكالية ما إذا كان أسلوب المرونات المتبع في سياسة التعديل الهيكلي والقاضي بتخفيض العملة المحلية لزيادة الصادرات وتخفيض الواردات صالح للتطبيق على اقتصاد نام كالجائر وهل كان من الضروري تطبيقه، وبذلك درس الباحث الدينار الجزائري والمراحل التي مرَّ بها منذ إنشائه مع عرض مراحل تطوره، وقد اعتمد الباحث في عرض نظريات الدراسة على المنهج الوصفي، التاريخي وكذلك المنهج التحليلي في تحليل المعطيات التي أتت بها الدراسة. وفي الأخير خلص بفكرة مفادها أن الرفع من الصادرات يتطلب تخفيض سعر الدينار هي حجة باطلة عملياً في الجزائر وأوصى بتشجيع الصادرات من غير المحروقات وأنه لا بد من معالجة مشكل عرض العملة الأجنبية التي ينبغي أن تكون متعادلة مع الطلب عليها بما يضمن استقرار الدينار الجزائري وتوحيد سعر الصرف.

2- دراسة "صبيح حسون الساعدي" و "أياد حماد عبد" (2011)<sup>2</sup> : جاءت هذه الدراسة لمناقشة إشكالية تأثير تخفيض قيمة العملة على بعض المتغيرات الاقتصادية وعلى وجه الخصوص انتقال رؤوس الأموال ما بين دول العالم، وقد اختار الباحثان ثلاث دول وهي المكسيك والباكستان وكينيا كعينة لدراسته حيث قامت هذه الدول بتخفيض قيم عملاتها في أوقات مختلفة وهي 1981، 1982 و1983 على الترتيب، وعملت هذه الدراسة على اتباع المنهج الوصفي في عرض الأدبيات النظرية للدراسة والمنهج التحليلي

<sup>1</sup> - محمد راتول، الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقييم، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، الجزائر، العدد الرابع، 2004 : ص.ص 233-256.

<sup>2</sup> - صبيح حسون الساعدي، أياد حماد عبد، أثر تخفيض سعر الصرف على بعض المتغيرات الاقتصادية مع التركيز على انتقال رؤوس الأموال في بلدان مختارة، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، العراق، المجلد الرابع، العدد السابع، 2011 : ص.ص 86-110.

لاستخلاص أثر سياسة تخفيض العملة على المتغيرات محل الدراسة وذلك بالاعتماد على المؤشرات الاقتصادية للدول محل البحث قبل وبعد قرار تخفيض سعر الصرف.

وتوصل البحث في الأخير إلى جملة من النتائج من بينها :

- \* إذا رافقت عملية التخفيض ارتفاع الأسعار لصادات البلد الذي قام بالتخفيض فإن عملية التخفيض تصبح دون جدوى؛
- \* ان عملية التخفيض في سعر الصرف تؤدي إلى تآكل الارصدة النقدية لدى الأفراد والشركات بسبب ارتفاع الاسعار؛
- \* ليست كل عملية تخفيض سعر الصرف تؤدي إلى دخول رؤوس الأموال إلى داخل البلد المخفض لعملته، حيث من الممكن أن تتدخل عوامل أخرى مثل المناخ الاقتصادي للبلد والاستقرار السياسي والأمني؛
- \* سياسة تخفيض العملة على العموم لم تنجح في الدول الثلاث محل الدراسة.

**(3) - دراسة "رشيدة زاوية" (2015)<sup>1</sup> :** عالجت هذه الدراسة إشكالية مدى فعالية تخفيض قيمة العملة في تعديل خلل ميزان

المدفوعات الجزائري على المدى الطويل حيث قام الباحث بدراسة تحليلية لحالة الجزائر وذلك خلال الفترة (1990-2013م)

واعتمدت في ذلك على المنهج الوصفي في الجانب النظري والمنهج التحريبي الذي يستند على دراسة الحالة في الجانب التطبيقي، وعن الأدوات المستخدمة في هذا البحث كانت عبارة عن جداول وإحصائيات عن ميزان المدفوعات وإحصائيات عن سعر الصرف إضافة إلى استخدام برنامج EVIEWS.7 المتخصص في الدراسة القياسية وحسب نتائج الاختبارات الإحصائية تبين غياب علاقة التكامل المشترك بين المتغيرات وبالتالي عدم وجود سببية بين سعر صرف العملة المحلية والميزان التجاري، مما يوضح أن اجراءات تخفيض قيمة العملة الوطنية قصد تحسين وضعيتهم ميزان المدفوعات للجزائر لم تكن ناجحة وبالتالي غير فعّالة وذلك لظروف طبيعة التجارة الخارجية.

**(4) - دراسة "محمد ياسر زيدان النحال" (2016)<sup>2</sup> :** والتي عالجت إشكالية الأثر الذي تتركه تقلبات أسعار صرف العملات

الأجنبية الرئيسية المتداولة في فلسطين على الأداء المالي للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية وذلك خلال الفترة الممتدة من

عام 2006 إلى عام 2014، حيث شملت عينة الدراسة كل البنوك المدرجة في هذه السوق والبالغ عددها سبعة بنوك، ولتحقيق

أهداف الدراسة اتبع الباحث المنهج الوصفي في عرض الإطار النظري لمتغيرات الدراسة وأسلوب دراسة الحالة في الجانب التطبيقي من

الدراسة، وخلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها هو عدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لتقلبات أسعار الصرف على أي من

مؤشرات الأداء المالي للبنوك محل الدراسة ويعود السبب إلى نقص الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالعملات الأجنبية المتداولة في هذه

البنوك.

<sup>1</sup> - رشيدة زاوية، تخفيض قيمة العملة بين إشكالية توازن واختلال ميزان المدفوعات في المدى الطويل -دراسة تحليلية لحالة الجزائر للفترة (1990-2013م)-، مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2015.

<sup>2</sup> - محمد ياسر زيدان النحال، أثر تقلبات أسعار الصرف على الأداء المالي للبنوك المدرجة ببورصة فلسطين للأوراق المالية، مذكرة ماجستير، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2016.

ثانياً- الدراسات باللغة الأجنبية :

بعد عرض الدراسات باللغة العربية سنتطرق فيما يلي إلى الأبحاث والدراسات الأجنبية المتعلقة بموضوع دراستنا.

1- دراسة "Francisco Requena, Silvente and Walker" (2007)<sup>1</sup> : تهدف هذه الدراسة إلى معالجة إشكالية تأثر هوامش الربحية بتقلبات أسعار الصرف لدى الشركات العاملة لسوق السيارات في المملكة المتحدة، والتعرف على اتجاه ونوع العلاقة التي تربط المتغيرين، وهدفت كذلك هذه الدراسة إلى تقييم سياسة التسعير المثلى التي تتبعها الشركات، وكانت عينة الدراسة التي اختارها الباحثون متكونة من جميع الشركات العاملة في سوق السيارات في المملكة المتحدة وذلك خلال الفترة: 1997-2002م. وللإجابة على إشكالية البحث تم اتباع المنهج الوصفي واسلوب دراسة الحالة لمعالجة الجانب النظري والتطبيقي، وللتحقق من صحة الفرضيات تم استخدام الأساليب الإحصائية ونماذج الانحدارات لتحليل البيانات.

توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج مفادها أن هوامش الربحية خلال فترة الدراسة انخفضت كما أن سوق السيارات بالمملكة تحول إلى سوق احتكار القلة ليصبح أكثر مرونة مما كان عليه (كان احتكار تام)، وكذلك وجود علاقة إيجابية بين التغير في اسعار الصرف والربحية للشركات العاملة لقطاع السيارات في المملكة المتحدة حيث انخفضت هوامش الربح للمصدرين بنسبة 4 بالمائة وارتفعت بـ 2 بالمائة بالنسبة للمنتجين المحليين، وبيّنت الدراسة كذلك أن الشركات الألمانية تتبع سياسة تسعيرية أكثر وضوحاً من غيرها من الشركات الأوروبية.

إن اعتماد الباحثين على قطاع واحد (السيارات) قد يقف عائقاً أمام تعميم نتائج هذه الدراسة على باقي القطاعات، كذلك اختيار فترة الدراسة (1971-2002م) كانت قبل تاريخ صدور المقال بخمس سنوات (2007).

2- دراسة "Okas Bekervis" (2012)<sup>2</sup> : تهدف هذه الدراسة إلى البحث في إشكالية تقييم تأثير مؤشرات الاقتصاد الكلي على ربحية الشركات الصغيرة والمتوسطة حيث كانت العينة المختارة مكونة من مجموعة الشركات الصغيرة والمتوسطة في ليتوانيا والاتحاد الأوروبي للفترة الممتدة من 2000 إلى 2010م. ولاكتشاف العلاقة التي تربط بين مؤشرات الاقتصاد الكلي وربحية الشركات الصغيرة والمتوسطة واستخدم الباحث المنهج التحليلي والمنهج المقارن واستخدم كذلك في دراسته نموذج الانحدار الخطي المتعدد واعتمد في ذلك على مخرجات SPSS.

توصلت الورقة البحثية في الأخير إلى استنتاجات أهمها :

\* معظم مؤشرات الاقتصاد الكلي المختارة كالتضخم ومتوسط الاجور والسياسة النقدية أظهرت عدم وجود ارتباط قوي مع ربحية الشركات، ويمكن تفسير ذلك بالأزمة الاقتصادية العالمية وتأثيرها على الربحية أكثر من هذه المؤشرات؛

<sup>1</sup> - Francisco RequenaA, Silvente & James Walker, The impact of exchange rate fluctuation on profit margins: the UK CAR market, 1971-2002, *Journal of Applied Economics*, Vol. 10 Issue 1,2007: pp 213-235.

<sup>2</sup> - Rokas Bekeris, the impact of macroeconomic indicators upon SME s profitability, *ECONOMIKIA*, International Business School at Vilnius University, Lithuania Vol. 91 Issue 3,2012 : pp 117-128.

\* لا يوجد أي ارتباط بين الضرائب المدفوعة والربح، في حين أن تغيير أسعار الفائدة ما بين البنوك لها تأثير كبير على ربحية الشركات وخاصة مع الشركات الكبرى مقارنة بالشركات الصغيرة والمتوسطة التي تعتبر أقل اقتراباً من البنوك؛  
\* البطالة هي الأكثر تأثيراً على الربحية وذلك بشكل سلبي، في حين من المفروض أن تكون هذه العلاقة إيجابية كون زيادة معدلات البطالة تمنح فرصة للشركات الصغيرة في الحصول على عمالة بتكلفة أقل مما يزيد من الربحية.

**3-** دراسة "Christine Nanjala Simiyu" (2015)<sup>1</sup> : تسعى هذه الدراسة إلى البحث في تأثير متغيرات الاقتصاد الكلي على ربحية البنوك التجارية المدرجة في سوق نيروبي للأوراق المالية (NSE) حيث تم جمع بيانات عشرة بنوك مدرجة في هذه السوق بناءً على تصنيفات هذه البنوك وكذلك المعلومات المقدمة من البنك المركزي الكيني وذلك لفترة 12 سنة (من 2001 إلى 2012م)، ودرس الباحث فيها الآثار المترتبة على ثلاث متغيرات رئيسية للاقتصاد الكلي (الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، أسعار الصرف وأسعار الفائدة)، وتم استخدام المنهج الوصفي في الجانب النظري واسلوب دراسة الحالة على عينة الدراسة في شقها التطبيقي وتم استخدام البرامج الإحصائية في النموذج القياسي.

وأشارت نتائج الدراسة إلى أن نسبة نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي له أثر إيجابي على ربحية البنوك التجارية والتي تم قياسها من خلال العائد على الأصول (ROA)، وعلى ذلك كانت أسعار الفائدة الحقيقية لها تأثير سلبي كبير على ربحية البنوك التجارية المدرجة في السوق محل الدراسة، في حين أن سعر الصرف كان له تأثير إيجابي وبشكل كبير على ربحية البنوك التجارية المدرجة في نيروبي للأوراق المالية.

**4-** دراسة "Abubakar Usman Yusuf , Abdu Jaafaru Bambale" (2016)<sup>2</sup> : تناول الباحثان في هذا المقال إشكالية آثار تخفيض قيمة العملة على أداء الشركات التجارية في شمال غرب نيجيريا حيث تم الاعتماد على بيانات ستة مؤسسات تُفصح عن معلوماتها، وكذلك بالاعتماد على بيانات ثانوية من الموقع الرسمي للبنك المركزي النيجيري، وتم الاعتماد على المنهج الوصفي في سرد الأدبيات النظرية ذات العلاقة والتحليلي (دراسة الحالة)، وقام بتوظيف الأساليب الإحصائية لاختبار النموذج المفترض حيث اقترح الباحثان آلية "بطاقة الأداء المتوازن" لقياس أداء الشركات في فترة الدراسة وأثر تخفيض قيمة العملة عليها (الأداء المالي، رضا العملاء، الأداء التشغيلي، الابتكار والتعلم). هذه الدراسة غلب عليها الجانب النظري واعتمدت كثيراً على نتائج الأبحاث السابقة فرغم أنها أعطت نموذج مفاهيمي محكم لدراسة العلاقة بين المتغيرين إلا أنها لم تعطي نموذج قياسي. والدراسة اعتبرت سياسة تخفيض العملة على أنها سياسة مفروضاً على الدولة تبنيها.

<sup>1</sup> - Christine Nanjala Simiyu, effeect of macroeconomic variables on profitability of commercial banks in the Nairobi securities exchange, **International Journal of Economics, Commerce and Management**, Machakos University College Nairobi, Kenya, Vol. 3, Issue 4, avril 2015.

<sup>2</sup> - Abubakar Usman Yusuf, Abdu Ja'afaru Bambale, Effects of Currency Devaluation on the Performance of Businesses in the North-western Nigeria: A Conceptual Model, **International Journal of Management and Commerce Innovations**, Nigeria, Vol. 4, Issue 1, September 2016 : pp 84-91.

### المطلب الثاني : مقارنة الدراسة الحالية بالدراسات السابقة

بعد استعراضنا للدراسات السابقة التي توصل إليها الباحثين في موضوع دراستنا سنحاول الآن من خلال هذا المطلب أن نقوم بعملية مقارنة نعرض فيها أوجه التشابه والاختلاف بين هذه الدراسات و موضوع بحثنا.

#### أولاً- أوجه التشابه والاختلاف بين دراستنا والدراسات السابقة باللغة العربية :

تنوعت الدراسات السابقة التي تناولناها خلال بحثنا بين مقالات منشورة في مجلات علمية باللغتين العربية والانجليزية، اضافة إلى رسائل ماجستير في الجزائر والخارج. كل الدراسات عموماً تناولت الجوانب الاساسية لموضوع دراستنا والمتعلقة إما بتخفيض العملة أو بالربحية أو الأداء المالي، أو المتغيرين معاً، فاتفقت كلها بالإجماع على أطر المفاهيم النظرية للموضوع (مفاهيم أساسية لسعر الصرف وتخفيض العملة، كذلك اهم المفاهيم النظرية المتعلقة بالربحية).

كانت أوجه التشابه بين دراستنا والدراسات السابقة باللغة العربية في كونها درست تخفيض العملة وسعر الصرف ومدى نجاحهما كأدوات تستخدمها السياسة النقدية، فدراسة "محمد راتول" مثلاً اشتركت مع بحثنا في هدفها والمتمثل في البحث في مدى نجاح وفعالية سياسة التخفيض المطبقة في الجزائر، كذلك دراسة "محمد ياسر زيدان النحال" توافقت مع دراستنا في أنها ربطت بين متغيرين أحدهما جزئي والآخر كلي حيث اتبعت المنهج الوصفي وأسلوب دراسة الحالة في ذلك. إلا أن الاختلاف الذي وجدناه في هذه الدراسات هو كون معظمها درست تخفيض العملة وأثرها على الاقتصاد الكلي ومتغيراته باستثناء دراسة "محمد ياسر زيدان النحال" التي تناولت أسعار الصرف بصفة عامة وأثرها على الأداء المالي بما فيه الربحية إلا أن الطالب هنا اعتمد في حساب الربحية على عدة مؤشرات بينما في هذه الدراسة سنعتمد على ثلاثة منها فقط.

#### ثانياً- أوجه التشابه والاختلاف بين دراستنا والدراسات السابقة باللغة الأجنبية :

ما ميز الدراسات المختارة في هذا البحث باللغة الأجنبية هو اننا وجدنا فيها ما كان غائباً في الدراسات العربية، حيث أن أغلب الدراسات الأجنبية تناولت المتغيرات الأساسية في دراستنا والمتمثلة في سعر الصرف وتخفيض العملة وكذلك بالنسبة للمؤسسة تم دراسة الربحية والأداء المالي.

اتفقت دراسة "Francisco Requena, Silvente and Walker" مع بحثنا في كونها عاجلت أثر تقلبات سعر الصرف على هوامش الربحية لدى الشركات، كذلك دراسة "Okas Bekervis" تناول فيها الباحث الأثر الذي تتركه متغيرات الاقتصاد الكلي بما فيها سعر الصرف على ربحية الشركات، دراسة "Christine Nanjala Simiyu" التي عاجلت أثر متغيرات الاقتصاد الكلي بما فيها سعر الصرف على الربحية والتي تم حسابها بمعدل العائد على الأصول، والدراسة الاخير لـ "Abdu Abubakar Usman Yusuf"

"Jaafaru Bambale" كانت قريبة جدا من دراستنا حيث اتفق هذا المقال مع بحثنا في دراسة تخفيض العملة كمتغير كلي وتحليل أثره على أداء الشركات على المستوى الجزئي، حيث درست أثر تخفيض العملة على أداء المؤسسة بما فيه الأداء المالي الذي يعكس لنا في الأخير الربحية.

معظم هذه المقالات اتفقت مع أسلوب ومنهج دراستنا حيث تم استخدام المنهج الوصفي والتجريبي القائم على أسلوب دراسة الحالة في أغلبها، كذلك تم الاعتماد على الأساليب الاحصائية ونماذج الانحدارات في بنائها للنموذج القياسي.

أما الاختلاف الذي وجدناه في الدراسات الأجنبية هو في مقالة "Francisco Requena, Silvente and Walker" فرغم أن متغيرات الدراسة كانت قريبة بشكل كبير مع دراستنا إلا أنها في الحقيقة ركزت كثيرا على السياسة التسعيرية التي تتبعها الشركات العاملة في سوق السيارات بالمملكة المتحدة، كذلك عينة الدراسة شملت كل الشركات العاملة الوطنية والأجنبية التي تنشط في السوق محل الدراسة وذلك للفترة بين 1997 و2002م. أما دراسة "Okas Bekervis" فقد فكان الاختلاف فيها في اختيارها نوع واحد من الشركات وهي الشركات الصغيرة والمتوسطة حيث اختار الباحث عينة من هذا النوع من الشركات والتي تنشط في الدولة محل الدراسة وكذلك في دول الاتحاد الأوروبي لفترة تزيد عن عشر سنوات. نجد كذلك دراسة "Christine Nanjala Simiyu" والتي اختار فيها الباحث قطاع البنوك في هذه الدراسة على عكس دراستنا التي اخترنا فيها قطاع النسيج، كذلك عينة الدراسة هنا تكونت من عشرة بنوك مدرجة في السوق المالي في الفترة من 2001 إلى 2012م. أما مقالة "Abubakar Usman Yusuf , Abdu Jaafaru" Bambale" تميزت عن دراستنا كان في الأداة المستخدمة فالباحث فيها استخدم بطاقة الأداء المتوازن أما في بحثنا هذا استخدمنا نسب الربحية لتقييم الأداء المالي للمؤسسة، كذلك اختار الباحث في دراسته عينة مكونة من ست مؤسسات، واستخدم المنهج التحليلي من أجل تحليل معطيات الدراسة، إلا أن ما يعاب على هذه الدراسة هي أنها تبقى مجرد نموذج مفاهيمي يخلو من الدراسة القياسية.

\* في ما يخص مقارنة هذه الدراسات مع بحثنا سنناقشها في آخر فرع من المبحث الأخير من الفصل الثاني.

**خلاصة الفصل :**

حاولنا من خلال هذا الفصل عرض أهم الجوانب النظرية المتعلقة بموضوع الدراسة عموماً حيث تناولنا المفاهيم الخاصة بسعر الصرف وأنواعه ونظمه، وكذلك الإطار النظري لسياسة تخفيض العملة مع تسليط الضوء على واقعها في الجزائر وكذلك عرض تجارب بعض الدول مع هذه السياسة، وفي مبحث مستقل تناولنا أهم المفاهيم المتعلقة بالربحية من مفهوم وعوامل مؤثرة فيها مع شرح أهم مؤشرات قياسها، كما تم الاعتماد في دراستنا على بعض الدراسات السابقة التي بحثت في الموضوع وحددنا أوجه التشابه والاختلاف بينها وبين هذه الدراسة.

تبين لنا أن تخفيض العملة كسياسة انتهجتها عدّة دول من بينهم الجزائر هو موضوع واجب الاهتمام به ودراسته لمعرفة مدى فعاليته ونجاحه من فشله، وأهم شيء دراسة الآثار التي خلفها هذا التخفيض على الصعيدين الكلي والجزئي وخاصة على المستوى الجزئي التي قلّت الدراسات التي بحثت في تأثيره بتخفيض العملة كمتغير كلي.

والمؤسسات الدولية النشاط التي تتعامل مع الخارج سواء عن طريق الاستيراد أو التصدير ستتأثر بتخفيض قيمة عملة الدولة التي تنشط فيها وبالتالي التأثير على تنافسية هذه المؤسسات وعلى آدائها المالي الذي سينعكس في الأخير على ربحيتها.



## الفصل الثاني

دراسة تحليلية وقياسية لأثر سياسة  
تخفيض العملة على ربحية مؤسسة

"EATIT"

**تمهيد :**

بعد تطرقنا في الجانب النظري إلى المفاهيم الأساسية لتخفيض العملة وكذلك الربحية والإشارة إلى العلاقة بينهما، سنحاول في هذا الفصل أن نختبر مدى تطابق الجانب النظري بالواقع العملي وذلك من خلال دراسة مدى تأثير سياسة تخفيض العملة الوطنية على ربحية المؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية -وحدة سوق اهراس- وذلك خلال الفترة الثلاثي (من الثلاثي الأول من 2012م إلى غاية الثلاثي الأول من 2017م).

ومن أجل الإجابة على الإشكالية والإحاطة بجميع الجوانب التطبيقية للدراسة قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى مبحثين :

- **المبحث الأول** تحت عنوان الطريقة والأدوات المستخدمة، حيث سيتم فيه شرح الطريقة المستخدمة في الدراسة (اختيار العينة ومتغيرات الدراسة) وعرض الأدوات المستخدمة؛
- **المبحث الثاني** الذي سنتناول فيه عرض النتائج ومناقشتها حيث يحتوي على مطلبين الأول نعرض فيه نتائج الدراسة، وفي الثاني نقوم بمناقشتها وتفسيرها.

### المبحث الأول : الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة

من خلال هذا المبحث سنشرح كيفية إنجاز الدراسة الميدانية وذلك من خلال التعريف بالعينة ومجتمع الدراسة ثم تحديد المتغيرات، ثم توضيح الأدوات والبرامج المستخدمة في هذه الدراسة.

#### المطلب الأول : الطريقة المستخدمة في الدراسة

للإجابة على الإشكالية المطروحة وبغية الوصول إلى الأهداف المرجوة قمنا بدراسة ميدانية لمؤسسة اقتصادية إنتاجية مستوردة تساهم في تحقيق قيمة مضافة حقيقية في الاقتصاد الوطني، لذلك سنحاول من خلال هذا المطلب أن نشرح طريقة اختيار مجتمع الدراسة والعينة والمتغيرات والأدوات المستخدمة، وتلخيص المعطيات المجمعة التي تخدم موضوع بحثنا.

#### الفرع الأول : اختيار عينة ومجتمع الدراسة

من أجل اسقاط الأدبيات النظرية للدراسة على الميادين التطبيقية ومعرفة مدى تأثر المؤسسات الاقتصادية المستوردة وريحيتها بسياسة تخفيض العملة في الجزائر قمنا باختيار المؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية وحده سوق أهراس "EATIT" باعتبارها مؤسسة وطنية إنتاجية خارج القطاع الريعي ليكون بذلك مجتمع الدراسة هو قطاع النسيج في الجزائر وبالتحديد المؤسسات المستوردة فيه، وبما أن هذه المؤسسة تستورد المادة الأولية وتقوم بالإنتاج وبيع منتجاتها في السوق المحلية قمنا باختيارها كعينة لدراستنا لنتمكن بذلك من معرفة مدى تأثر المؤسسات المستوردة بسياسة تخفيض العملة المنتهجة في الجزائر خلال فترة الدراسة ومدى انعكاس هذه السياسة على ربحية هذا النوع من المؤسسات.

بالإضافة إلى بيانات المؤسسة تم الحصول على البيانات والاحصائيات المتعلقة بتخفيض العملة وأسعار الصرف من فرع البنك المركزي الجزائري بورقلة.

وستقوم فيما يلي بتقدم عام للمؤسسة محل الدراسة<sup>1</sup> :

<sup>1</sup> - الموقع الرسمي للمؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية - سوق أهراس -

**التعريف بالمؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية "EATIT" :**

تعتبر المؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية واحدة من بين الوحدات التابعة لمجمع الصناعات المصنعة (تكسماكو) فهي مؤسسة ذات أسهم أنشأت تبعاً لإعادة هيكلة المؤسسة الأم (مؤسسة الصناعات النسيجية) التي يوجد مقرها بتبسة. تبلغ الطاقة الإنتاجية للمركب تسعة مليون متر طولي وبعدها إجمالي من الآلات يقدر بـ 718 مقسمة بين مختلف الورشات تم تحديث معظمها في سنة 2015م من أجل التجديد ومواكبة التطور التكنولوجي وزيادة الطاقة الانتاجية. وكانت مهمة المركب هي إنتاج قماش الصوف من نوع القماش الموسمي بطاقة انتاجية تعادل تسعة مليون متر طولي، وبعد حذف الحواجز الجمركية بداية التسعينات باعتبار ذلك من أهم الشروط التي تسمح للدول بالانضمام للمنظمة العالمية للتجارة (OMC)، أصبح قطاع النسيج من أكبر المتضررين من هذا الاجراء ومؤسستنا بصفة خاصة والتي لم تكن حينها قادرة على منافسة المنتجات المستوردة من دول جنوب شرق آسيا خاصة، هذه الدول التي تملك منتجاتها اسعار تنافسية مقارنة بمنتجات هذه المؤسسة، وكحل لهذه الأزمة قرر المركب إعادة توزيع طاقته الانتاجية لاختيار تنوع تشكيلة انتاجية موجهة للقطن، ومن ذلك الحين تمكنت المؤسسة من ابرام العديد من العقود مع متعاملين (الجيش الوطني الشعبي، الدرك الوطني، المديرية العامة للأمن الوطني، الجمارك الجزائرية، ... إلخ).

أما بما يخص رأس مال الشركة فقد تم تشييته بعد التطهير المالي عند مليون دينار جزائري حيث احتفظ المجمع بملكية مائة بالمائة من الأسهم. وبداية من 2012/09/20م أصبحت المؤسسة تحت تسمية "المؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية" (EATIT)، شركة عمومية اقتصادية ذات أسهم وغير تابعة، تملك منها مؤسسة الجيش 60 بالمائة من الأسهم.

- والجدول التالي يعطي لنا بطاقة فنية للمؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية:

**الجدول رقم 1.2 : بطاقة فنية للمؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية.**

اسم المؤسسة	المؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية "EATIT".
عنوان المؤسسة	المنطقة الصناعية سوق اهراس (مزرعة عبد العزيز قادر سابقاً)، صندوق بريد رقم 78 سوق اهراس 41000.
تاريخ الإنشاء	بدأ النشاط الفعلي للمركب سنة 1988م، وحتى سنة 2012م كان تحت تسمية "لازا" كفرع من فروع مجمع الصناعات المصنعة (تكسماكو)، ومنذ هذا التاريخ أصبح المركب تابعاً للمؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية EATIT.
الشكل القانوني	مؤسسة اقتصادية عمومية ذات أسهم.

.../...

.../...

رأسمال المؤسسة	مليون دينار جزائري.
نوعية النشاط	انتاج الصوف وخليط الصوف، وكذلك قيامها مؤخرا بتشكيلة انتاجية موجهة إلى القطن.
القطاع الذي تنشط فيه	قطاع النسيج في الجزائر.
الطاقة الإنتاجية	تسعة مليون متر طولي بعدد اجمالي من الآلات يقدر بـ 718 آلة.
المساحة الإجمالية	141481.34 متر.
عدد العمال	260 عامل في 2016.

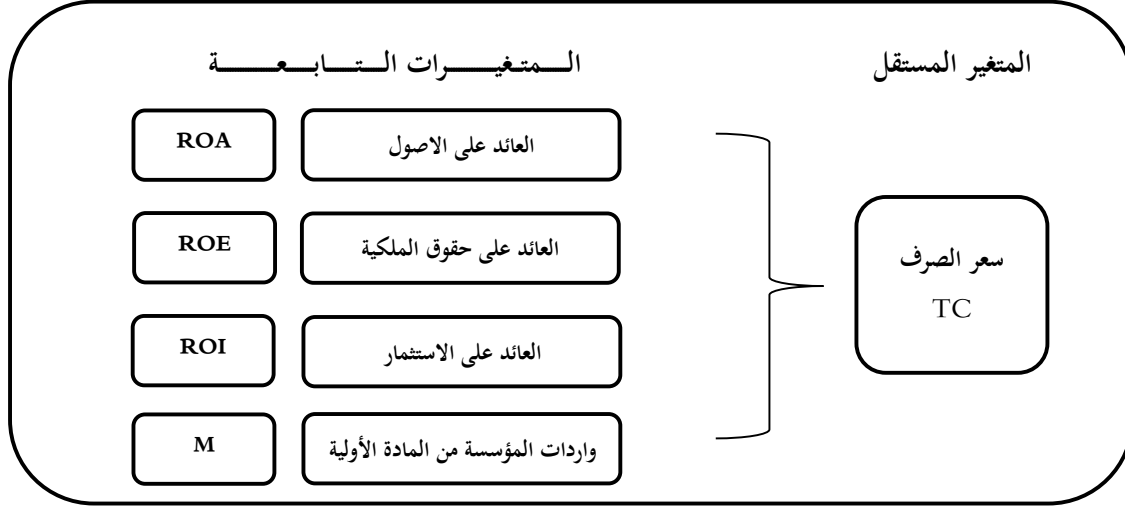
المصدر : من اعداد الطالب بناء على وثائق المؤسسة.

#### الفرع الثاني : تحديد متغيرات الدراسة

يتضمن موضوع دراستنا والمتمثل في سياسة تخفيض العملة وأثرها على ربحية المؤسسات الاقتصادية المستوردة على أربع متغيرات تابعة ومتغير واحد مستقل، تتمثل المتغيرات التابعة في نسب الربحية المحسوبة بشكل ثلاثي والمعبر عنها بـ : العائد على الأصول "ROA" والعائد على حقوق الملكية "ROE" والعائد على الاستثمار "ROI" بالإضافة إلى متغير رابع لجأنا إليه وهو واردات المؤسسة من المادة الأولية (تكلفة شراء المادة الأولية المستوردة والتي نرمز لها بالرمز "M") حيث أن 95 بالمائة من المادة الأولية التي تستخدمها المؤسسة محل الدراسة هي مستوردة، أما المتغير المستقل في دراستنا فهو تخفيض العملة والمعبر عنه بالمتوسط الثلاثي لأسعار صرف العملة الوطنية مقابل الأورو لفترة الدراسة.

والشكل الموالي يوضح متغيرات الدراسة :

الشكل رقم 1.2 : توضيح المتغيرات التابعة والمستقلة للدراسة.



المصدر : من إعداد الطالب.

### الفرع الثالث : تلخيص المعطيات المجمعة

لتحقيق الأهداف التي تسعى الدراسة للوصول إليها تم جمع المعطيات اللازمة لتحقيق هذه الأهداف، وهذه المعطيات متمثلة فيما يلي:

يلي:

- **بيانات أولية :** حيث قمنا بجمع البيانات المالية والمتمثلة في الميزانيات المالية السنوية لمؤسسة "EATIT" للفترة 2012-2017م بالإضافة إلى جداول حسابات النتائج الثلاثية لنفس فترة الدراسة واللازمة لحساب مؤشرات الربحية الثلاث للمؤسسة محل الدراسة (ROA، ROE، ROI). بالإضافة إلى المتوسطات الثلاثية لمعدلات صرف الدينار الجزائري مقابل الأورو (TC) والمتحصل عليها من فرع البنك المركزي بورقلة؛
- **بيانات ثانوية :** وتمثل في المراجع المعتمدة في الدراسة من مقالات وكتب ومجلات وغيرها، بالإضافة إلى الدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع.

تم تلخيص مخرجات المعطيات المجمعة خلال الدراسة والمتمثلة في مؤشرات الربحية : ROA، ROE، ROI (المتغيرات المتابعة)، والتي تم حسابها من البيانات المالية للمؤسسة محل الدراسة، وكذلك تم الحصول على قيم المادة الأولية المستوردة لنفس فترة الدراسة للمؤسسة كمتغير مستقل أيضاً M، وتم تجميع أسعار الصرف المحسوب متوسطها من معطياتها المجمعة (المتغير المستقل) TC، والجداول الموالي يلخص لنا ذلك :

الجدول رقم 2.2 : تجميع معطيات متغيرات الدراسة المستقلة والمتغير التابع للفترة الثلاثية 2012-2017م.

الثلاثي	الفترة	الدينار مقابل الأورو	% ROA	% ROE	% ROI	M (مليون دج)
1	الثلاثي الأول من 2012	103,1363 €	-2,5774	-2,9568	-4,7645	59,0825
2	الثلاثي الثاني من 2012	101,2017 €	2,5923	2,9739	4,7920	25,1881
3	الثلاثي الثالث من 2012	101,9079 €	-1,0644	-1,2211	-1,9677	7,8271
4	الثلاثي الرابع من 2012	102,4011 €	-5,1762	-5,9381	-9,5685	11,7975
5	الثلاثي الأول من 2013	103,2113 €	-0,0913	-0,1014	-0,1633	51,7767
6	الثلاثي الثاني من 2013	102,8694 €	-0,3964	-0,4402	-0,7085	65,5718
7	الثلاثي الثالث من 2013	106,4943 €	-2,5524	-2,8343	-4,5623	41,2883
8	الثلاثي الرابع من 2013	109,0348 €	0,0628	0,0697	0,1122	57,2263
9	الثلاثي الأول من 2014	106,7062 €	1,0912	1,1955	1,9276	51,1467
10	الثلاثي الثاني من 2014	108,2446 €	1,4979	1,6411	2,6460	114,1153
11	الثلاثي الثالث من 2014	106,3816 €	-0,0509	-0,0558	-0,0899	49,8633
12	الثلاثي الرابع من 2014	106,3043 €	-1,3780	-1,5097	-2,4342	71,6653
13	الثلاثي الأول من 2015	105,0077 €	-0,4133	-0,4356	-0,6188	1,1664
14	الثلاثي الثاني من 2015	108,6386 €	-0,4922	-0,5188	-0,7370	4,8615
15	الثلاثي الثالث من 2015	114,5602 €	-1,0588	-1,1160	-1,5854	24,9396
16	الثلاثي الرابع من 2015	117,2257 €	-2,5159	-2,6519	-3,7673	23,1920
17	الثلاثي الأول من 2016	121,8717 €	0,4631	0,4867	0,6626	72,2280
18	الثلاثي الثاني من 2016	128,6067 €	0,7720	0,8113	1,1045	113,2202
19	الثلاثي الثالث من 2016	127,6908 €	0,0671	0,0705	0,0960	17,7211
20	الثلاثي الرابع من 2016	124,3264 €	-2,7021	-2,8397	-3,8660	50,8561
21	الثلاثي الأول من 2017	123,3700 €	-0,9247	-0,9755	-1,3508	47,1638

المصدر : من إعداد الطالب بناءً على الملاحق من 1 إلى 8.

### المطلب الثاني : الأدوات المستخدمة في الدراسة

بعد اختيارنا لمجتمع الدراسة وتحديدنا للمتغيرات التي سندرسها، سنحاول من خلال هذا المطلب تحديد أدوات البحث والبرامج المستخدمة فيه.

### الفرع الأول : أدوات جمع ومعالجة المعطيات

من أجل تحقيق أهداف الدراسة واختبار فرضياتنا قمنا بدراسة ميدانية في قسم المالية والمحاسبة في المؤسسة محل الدراسة جمعنا من خلالها القوائم المالية للمؤسسة والمتمثل في الميزانيات السنوية للفترة (2012-2016م) وكذلك ميزانية الثلاثي الأول من سنة 2017م، بالإضافة إلى جداول حسابات النتائج لفترات ثلاثية حيث كانت فترة الدراسة (من الثلاثي الأول لـ 2012م إلى غاية الثلاثي الأول من 2017م) لتكون بذلك فترة الدراسة مُكونة من 21 ثلاثي، وهذا بغرض حساب الربحية باستخدام المؤشرات الموضحة في الشكل رقم (1.2) السابق، و التي سبق وأن تطرقنا لطريقة حسابها ودلالاتها المالية في الشق النظري من البحث (جدول رقم 1.1). كذلك تم جمع البيانات المتعلقة بمعدلات أسعار الصرف لنفس الفترة من فرع البنك المركزي الجزائري بورقلة.

### الفرع الثاني : البرامج المستخدمة في الدراسة

من أجل الإجابة على الإشكالية واختبار فرضيات هذه الدراسة اعتمدنا فيها على نموذج الإنحدار الخطي البسيط بالإضافة إلى الدراسة الإحصائية واختبار الارتباط ما بين متغيرات الدراسة، كما سنستعين في معالجة هذه المعطيات بالبرنامج الإحصائي Eview.v.9 و SPSS20 وبرنامج Excel2010. وبعد دراسة المتغيرات إحصائياً واختبار الارتباط بينها ولغرض اختبار فرضيات الدراسة تم إجراء الدراسة القياسية باستخدام نموذج "الإنحدار الخطي البسيط" وذلك من أجل تفسير تأثير المتغير المستقل (سعر الصرف) على المتغيرات التابعة (العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، العائد على الإستثمار وواردات المؤسسة من المادة الأولية).

### الفرع الثالث: تقديم النموذج المستخدم في الدراسة

سنعتمد في هذه الدراسة كما أشرنا سابقاً على نموذج "الإنحدار الخطي البسيط"، ويعني تحليل الانحدار قياس العلاقة بين متغير تابع ومتغير مستقل أو أكثر حيث يستخدم هذا النموذج لأغراض التنبؤ والتخطيط والتقدير. ونعني بالانحدار وصف العلاقة بين متغيرين أحدهما يمكن أن يفسر الآخر في سلسلة مشاهدات بينهما، يسمى المتغير التابع بالمتغير المستقل بالمتغير المفسر.



ويعبر مفهوم الانحدار عن إيجاد معادلة رياضية تعبر عن العلاقة بين المتغيرين تستعمل للتنبؤ بالقيمة (Y) و (X) اللاحقة أو قيمة مستقبلية لأحدهما حسب المعلوم منهما، وهذه المعادلة تكون من الشكل التالي :

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_i + \epsilon_i$$

حيث :  $Y_i$  = هو المتغير التابع؛

$X_i$  = هو المتغير المستقل؛

$\beta_0$  ،  $\beta_1$  = هي معاملات النموذج؛

$\epsilon_i$  = حدّ الخطأ.

ولإيجاد معادلات النموذج ( $\beta_0$  و  $\beta_1$ ) نستخدم برنامج Eview.v.9.

#### الاختبارات الاحصائية للنموذج:

في الدراسات الاحصائية لا يكفي تقدير نموذج إحصائي والتحليل من خلاله، بل يجب تشخيص القوة الإحصائية له من خلال مجموعة من الاختبارات أو المعايير والتي سوف تساعدنا في هذه الدراسة وهي كالتالي :

- اختبار جودة التوفيق "معامل التحديد" ( $R^2$ ) : يقيس معامل التحديد النسبة من التغير الاجمالي في المتغير التابع الذي تفسره المعادلة المقدره، وتتناسب قيمة الـ  $R^2$  طردياً مع جودة توفيق النموذج أي أنه كلما اقترب إلى 1 كانت معادلة الانحدار المقدره أكثر تفسيراً للعلاقة بين المتغير التابع والمستقل، وكلما كانت أقرب إلى 0 كانت العلاقة المقدره أقرب إلى العشوائية في التفسير أي أضعف تفسيراً؛
- اختبار المعنوية الجزئية الإحصائية للمعاملات المقدره "Prob"؛
- اختبار المعنوية الكلية للنموذج المقدر ("F-statistic " Prob)؛
- اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء "إحصائيات (DW)؛"
- معيار المفاضلة : معيار Akaike ومعيار Schwarz، حيث أنه كلما كانت قيمتي Schwarz و Akaike أقل كان النموذج مقبولاً.

### المبحث الثاني : عرض نتائج الدراسة ومناقشتها

سنتناول في هذا المبحث دراسة وصفية واقتصادية لأثر سياسة تخفيض قيمة العملة الوطنية على ربحية المؤسسة الاقتصادية "EATIT" لنحاول بعدها بناء نموذج قياسي يفسر لنا العلاقة بين متغيرات الدراسة. وفي هذا المبحث سنتطرق إلى مطلبين، الأول يتمثل في عرض النتائج المتعلقة بالدراسة، أما في المطلب الثاني سنناقش فيه النتائج المتوصل إليها ونحللها.

#### المطلب الأول : عرض نتائج الدراسة

سنعرض في هذا المطلب نتائج الدراسة المتوصل إليها بناءً على المعلومات التي تم تجميعها، وتلخيصها، ومعالجتها فيما سبق.

#### الفرع الأول : الوصف الإحصائي للدراسة

قبل أن نقوم ببناء النموذج القياسي ودراسة الارتباط بين متغيرات الدراسة، سنحاول وصف المتغيرات احصائيا وهو ما يلخصه الجدول التالي:

جدول رقم 3.2 : الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة.

متغيرات الدراسة	المتوسط	الوسيط	الانحراف	أدنى قيمة	أعلى قيمة
سعر الصرف (أورو/دج)	110.9138	106.7062	9.1240	101.2017	128.6067
العائد على الأصول %	-0.7070	-0.4133	1.7269	-5.1762	2.5923
العائد على حقوق الملكية %	-0.7784	-0.4402	1.9354	-5.9381	2.9739
العائد على الإستثمار %	-1.1830	-0.7085	3.0478	-9.5685	4.7920
M <sup>1</sup> (مليار دج)	0.0458	0.04986	0.03149	0.0011	0.1141

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم (9).

<sup>1</sup> - واردات المؤسسة محل الدراسة من المادة الأولية (الوحدة هي : مليار دينار جزائري).

الجدول السابق يعرض لنا الاحصائيات الوصفية لمتغيرات الدراسة ("ROA" و "ROE" و "ROI" و "M") للمؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية وذلك للفترة الثلاثية 2012-2017م ( 21 عينة)، وهذه الاحصائيات متمثلة في المتوسط والوسيط والانحراف المعياري بالإضافة إلى تبيان أعلى وأدنى قيمة في السلسلة لكل متغير. وقد أظهرت النتائج الاحصائية للمتغير المستقل وهو سعر الصرف الذي يمثل السطر الأول من الجدول والذي يتوضح منه أن متوسط TC بلغ (110.9138) بانحراف معياري قدره (9.1240) ووسط حسابي قدره (106.7062) وكانت أدنى قيمة لسعر الصرف لفترة الدراسة هي (101.2017) دج بينما بلغ السعر ذروته عندما وصل إلى (128.6067) دج.

أما الأسطر الثلاث الموالية فهي تعبر عن مؤشرات الربحية والمعبر عنها بـ : "ROA" و "ROE" و "ROI" والتي كانت متوسطاتها هي على التوالي كما يلي : (-0.7070)، (-0.7784)، (-1.1830) وذلك بانحرافات بـ (1.7269)، (1.9354)، (-3.0478)، ووسط حسابي يتراوح بين (-0.4 و -0.7)، أما أكبر قيمة وصلت إليها الربحية عامة كانت بمعدل : (4.7920) أما أن معدل ربحية فقد بلغ خلال فترة الدراسة (-9.5685).

وفيما يخص مشتريات المؤسسة المستوردة من المادة الأولية فكان متوسطها خلال فترة الدراسة (0.0458 مليار دج) بانحراف بلغ (0.03149) ووسط حسابي (0.04986)، وكانت أكبر قيمة مشتريات استوردتها المؤسسة هي حوالي 114 مليون دينار جزائري أما أقل قيمة اشترتها خلال نفس فترة الدراسة فلم تتجاوز المليون ومئتي دج.

### الفرع الثاني : دراسة الارتباط بين المتغيرات

بعد اختيارنا لعينة الدراسة والمتمثلة في مؤسسة "EATIT" المستوردة للمادة الأولية التي تستخدمها في إنتاجها وتبيع منتجاتها محلياً، وبعد حسابنا لمؤشرات الربحية خاصتها وجمع المعطيات والبيانات الأخرى المتعلقة بمتغيرات الدراسة، وبعد تجميع المتغيرات والقيام بوصف إحصائي لها سنحاول في هذا الفرع أن ندرس الارتباط بين كل من المتغيرات التابعة والمتغير المستقل وذلك للتحقق من مدى ملاءمتها وشموليتها وذلك عن طريق اختبار بيرسون Pearson للارتباط باستعمال برنامج SPSS20 وبالتالي نتأكد من مدى صلاية النموذج.

بعد ادخالنا للمعطيات وحصولنا على المخرجات لخصناها في الجدول رقم (4.2) والذي يبين لنا درجة الارتباط بين سعر الصرف الإسمي وكل من : العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، العائد على الإستثمار، وواردات المؤسسة من المادة الأولية، والموضح كما يلي :

جدول رقم 4.2 : مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة وفق اختبار بيرسون.

M	ROI	ROE	ROA	TC		متغيرات الدراسة
0.246	0.087	0.067	0.055	1	معامل الارتباط بيرسون	TC (دج/أورو)
0.282	0.707	0.772	0.811		Sig	
0.340	0.995	0.999	1	0.05	معامل الارتباط بيرسون	ROA (%)
0.131	0.000	0.000		0.811	Sig	
0.332	0.998	1	0.999	0.067	معامل الارتباط بيرسون	ROE (%)
0.141	0.000		0.000	0.772	Sig	
0.321	1	0.998	0.995	0.087	معامل الارتباط بيرسون	ROI (%)
0.156		0.000	0.000	0.707	Sig	
1	0.321	0.332	0.340	0.246	معامل الارتباط بيرسون	M (%)
	0.156	0.141	0.131	0.282	Sig	

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم (10).

من خلال الجدول السابق والذي يعبر لنا عن مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة نلاحظ أنه هناك ارتباط قوي وذو دلالة احصائية سواء على مستوى الدلالة 5 بالمائة أو 1 بالمائة بين مؤشرات الربحية الثلاث، أي بين العائد على الأصول والعائد على الإستثمار، وبين العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، وبين العائد على الإستثمار والعائد على حقوق الملكية وذلك لأن قيم ال Sig فيها أقل من 0.05، أما في باقي المتغيرات فكانت النتيجة العكس فمن الجدول نلاحظ من نفس الجدول انه لا يوجد ارتباط ذو دلالة احصائية بين سعر الصرف وكل من العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية والعائد على الإستثمار وهي المتغيرات التي تهمنا في الدراسة والذي سوف نتأكد منه عند تقدير النموذج. كذلك من خلال الإختبار وجدنا أنه لا يوجد ارتباط بين واردات المؤسسة من المادة الاولية وبين مؤشرات الربحية الثلاث، أي أنه لا توجد علاقة خطية بين المتغيرات الأمر الذي سنعالجه عند بناء النموذج وتقديره لتصبح لنا المتغيرات خطية ممكنة دراستها.

### الفرع الثالث : تقدير نموذج الدراسة

الهدف من هذه الدراسة هو بناء نموذج إحصائي بين المتغير المستقل (TC) والمتغيرات التابعة (ROI، ROE، ROA) وذلك من خلال إيجاد المعاملات  $\beta_0$  و  $\beta_1$  لكل معادلة على حدى، وأحسن طريقة لذلك هي طريقة المربعات الصغرى والتي تُمكننا من إيجاد معاملات نموذج الانحدار الخطي البسيط.

ويكمن الهدف من استعمال هذا النموذج في دراسة مدى وجود علاقة إحصائية بين متغيرات الدراسة، ومنه سنحاول بناء نموذج قياسي يبحث لنا في العلاقة التي تربط متغيرات الدراسة.

**أولاً- صياغة النموذج القياسي لأثر TC على ROA وROE وROI :**

في هذا الجانب سنتطرق إلى صيغة العلاقة الرياضية لـ TC وأثرها على ROA وROE وROI، وبما أنه لا توجد في النظرية المالية معادلة رياضية يمكن الاعتماد عليها سنحاول كشف هذه الصيغة من خلال تقدير عدّة نماذج قياسية، ثم تحديد النموذج المقدر المناسب والذي يقدم افضل النتائج لبياناتنا.

ومنه البحث في العلاقة التي تربط بين كل مؤشر من مؤشرات الربحية على حدى وعلاقته بسعر الصرف، وعليه قمنا بإدخال معطيات الجدول رقم (2.2) إلى البرنامج الإحصائي EVIEWS.v.9 والذي سيمكننا من تقدير المعادلة الخطية لكل من المتغيرات التابعة بدلالة المتغير المستقل والتي تم صياغتها كما يلي :

- $ROA = \beta_0 + \beta_1 TC + \epsilon_i \dots\dots (1)$
- $ROE = \beta_0 + \beta_1 TC + \epsilon_i \dots\dots (2)$
- $ROI = \beta_0 + \beta_1 TC + \epsilon_i \dots\dots (3)$

**حيث أن :**

- المعادلة (1) : تمثل أثر سعر الصرف على العائد على الأصول؛
- المعادلة (2) : تمثل أثر سعر الصرف على العائد على حقوق الملكية؛
- المعادلة (3) : تمثل أثر سعر الصرف على العائد على الإستثمار.

**1- تقييم النموذج الأول :**

تم الاعتماد في هذا النموذج على المعطيات الأصلية لمتغيرات الدراسة وذلك عن طريق استخدام "الانحدار الخطي البسيط" لدراسة تأثير المتغير المستقل على المتغيرات التابعة والتي بينها في المعادلات الثلاث السابقة (1) و (2) و (3).

- **القدرة التفسيرية للنموذج :** يقيس معامل التحديد نسبة التغير الإجمالي في المتغيرات المستقلة في الدراسة والتي يلخصها لنا الجدول التالي، حيث يلخص لنا القدرة التفسيرية للنموذج للمعادلات الثلاث :

الجدول رقم 5.2 : القدرة التفسيرية لنموذج المعادلات (1 و 2 و 3).

R <sup>2</sup>	البيان
0.003	المعادلة المقدرة الأولى (ROA مع TC)
0.004	المعادلة المقدرة الثانية (ROE مع TC)
0.007	المعادلة المقدرة الثالثة (ROI مع TC)

المصدر : من اعداد الطالب بالإعتماد على الملحق رقم (12).

يبين لنا الجدول السابق القدرة التفسيرية للنموذج والتي تبينها لنا قيم معامل التحديد ( $R^2$ ) التي كانت صغيرة جداً بالنسبة للمعادلات الثلاث المراد تقديرها حيث كانت قيمتها في ROA و ROE و ROI على التوالي كما يلي : 0.003 و 0.004 و 0.007 وهو ما يدل على أن القدرة التفسيرية للنموذج ضعيفة، وبالتالي فإن المعادلة الأولى تفسر لنا 0.3 بالمائة من المتغيرات الإجمالية لمعدل العائد على الأصول. أما بما يخص المتغيرات الإجمالية المؤثرة في العائد على حقوق الملكية فيفسر لنا النموذج المقدر 0.4 بالمائة فقط منها، كذلك في تقدير المعادلة الأخيرة كانت قيمة معامل التحديد 0.7 بالمئة ورغم أنها أكبر من نسب المتغيرات الأخرى إلا أنها تبقى القدرة التفسيرية للنموذج ضعيفة.

- اختبار المعنوية الإحصائية للمعالم المقدرة : باستعمال اختبار أستيودنت قمنا باختبار معنوية المعالم المقدرة وكانت نتائج التقدير مبينة في الجدول التالي :

الجدول رقم 6.2 : اختبار معنوية المعالم المقدرة لنموذج المعادلات (1 و 2 و 3).

اختبار معنوية المعالم المقدرة للمعادلة (1) "ROA"			
المعاملات	قيمة المعاملات	قيمة إحصائية الإختبار T	قيمة الإحتمال prob
$\beta_1$	0.0105	0.2422	0.8112
$\beta_0$	4.1281	0.8557	0.4028
اختبار معنوية المعالم المقدرة للمعادلة (2) "ROE"			
المعاملات	قيمة المعاملات	قيمة إحصائية الإختبار T	قيمة الإحتمال prob
$\beta_1$	0.0142	0.2938	0.7720
$\beta_0$	3.6390	0.6753	0.5087

.../...

.../...

اختبار معنوية المعالم المقدرة للمعادلة (3) "ROI"			
المعاملات	قيمة المعاملات	قيمة إحصائية الإختبار T	قيمة الإحتمال prob
$\beta_1$	0.0291	0.3820	0.7067
$\beta_0$	5.5819	0.6571	0.5190

المصدر : من إعداد الطالب بناءً على الملحق رقم (12).

من خلال الجدول رقم (6.2) يتبين لنا أنه في القيمة الإحتمال prob المتحصل عليها عند تقدير المعادلة (1) بالنسبة للمعاملات تساوي (0.4028 و 0.8112) وهي قيم أكبر من (0.05)، وبالتالي نقبل الفرضية العدمية ( $H_0$ ) ونرفض الفرضية البديلة ( $H_1$ ) وهذا يعني أنه لا توجد دلالة إحصائية لأثر TC على ROA.

ونلاحظ كذلك من نفس الجدول أن قيمة ال prob للمعاملات المعادلة الثانية التي تمثل ال ROE كانت بقيمة (0.7720 و 0.5087) هي أيضاً أكبر من (0.05) وفي المعادلة (3) بالنسبة لل ROI كانت القيم (0.7067 و 0.5190) وهي قيم كبيرة جدا وتفوق (0.05) وبالتالي فإنه يمكن القول أن المعلمات المقدرة في كل من المعادلتين (1) و (2) ليست لها دلالة إحصائية وعليه نقبل الفرضية العدمية ( $H_0$ ) ونرفض الفرضية البديلة ( $H_1$ )<sup>1</sup> وهذا يعني أنه لا توجد دلالة إحصائية لأثر TC على ROE و ROI.

- المعنوية الكلية للنموذج : يتم اختبار المعنوية الكلية للنموذج عن طريق قيمة فيشر وقيمتها الإحتمالية، و الجدول التالي يوضح قيم تحليل المعنوية الكلية للمعادلات الثلاث :

الجدول رقم 7.2 : تحليل المعنوية الكلية لنموذج المعادلات (1 و 2 و 3).

اختبار المعنوية الكلية لنموذج المعادلة الأولى (1)		
مصدر التباين	قيمة فيشر F - Statistic	قيمة الاحتمال Prob
القيمة	0.0586	0.8111
اختبار المعنوية الكلية لنموذج المعادلة الثانية (2)		
مصدر التباين	قيمة فيشر F - Statistic	قيمة الاحتمال Prob
القيمة	0.0863	0.7720

.../...

<sup>1</sup> - نقصد بالفرضية العدمية ( $H_0$ ) أنه ليس للمعلمة معنوية لأن قيمتها الإحتمالية أكبر من (0.05) والعكس بالنسبة الفرضية البديلة ( $H_1$ ).

.../...

اختبار المعنوية الكلية لنموذج المعادلة الثالثة (3)		
مصدر التباين	قيمة فيشر F - Statistic	قيمة الاحتمال Prob
القيمة	0.1459	0.7066

المصدر : من إعداد الطالب بناءً على الملحق رقم (12).

نلاحظ من الجدول أن قيمة الإحتمال في نماذج المعادلات الثلاث تختلف عن الصفر لكنها أكبر بكثير من مستوى المعنوية (0.05) وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية أي أن النماذج الثلاث ليس لديها معنوية كلية حيث كانت قيم Prob لفيشر في كل من معادلات ROA و ROE و ROI على التوالي كما يلي : 0.8111 و 0.7720 و 0.7066 وهي كلها أكبر من (0.05).

• **التقييم الكلي للنموذج :** من خلال المراحل السابقة تبين لنا أن القوة الإحصائية للنموذج ضعيفة وهو لا يفسر لنا ربحية المؤسسة بدلالة سعر الصرف، حيث أظهرت النتائج أنه ليس له دلالة إحصائية، مما يستدعي منا القيام ببعض التعديلات على قيم المتغيرات وإعادة إدخالها على برنامج "Eview .v.9" لتقديرها من جديد وبذلك نختار النموذج الأمثل والأكثر ملاءمة لدراستنا.

في سبيل الحصول على عدّة نماذج نختار منها الأفضل للدراسة قمنا بإدخال اللوغاريتم "Log" على قيم متغيرات الدراسة وبذلك الحصول على نموذج جديد كما هو مبين في العنوان الموالي.

## 2- اختبارات النماذج واختيار الأفضل منها :

بعد الحكم على النموذج السابق بضعف قوته الإحصائية سنقوم بإدخال اللوغاريتم "Log" على قيم متغيرات الدراسة لتحصل في الأخير على ثلاث نماذج بالإضافة إلى النموذج السابق وبعدها نقوم بالمفاضلة بينها، وقبل ادخال اللوغاريتم "Log" على المتغيرات التابعة (ROA و ROE و ROI) قمنا بمعالجة مشكلة القيم السالبة التي كانت فيها عن طريق اضافة قيمة تقديرية وبالتالي نحصل على مؤشرات ربحية مصححة (ROAc و ROEc و ROIc) والتي يبيّن لنا قيمها الملحق رقم (11).

بعد تعديل وتصحيح القيم قمنا بإدخالها من جديد لبرنامج "Eview .v.9" واعدنا تقدير النموذج بعد ادخالنا للوغاريتم "Log" مرة على المتغير المستقل فقط ومرة على المتغير التابع ومرة أخرى على اثنان معاً لنحصل في الأخير على أربعة نماذج (الموضحة في الملاحق رقم : 13 و 14 و 15) نختار الأفضل منها باستخدام الصيغ الرياضية لمعايير المفاضلة "Schwarz و Akaike" والتي يبينها الجدول التالي:



الجدول رقم 8.2 : المفاضلة بين النماذج باستخدام معياري "Schwarz و Akaike" للمعادلة (1).

المفاضلة بين نماذج المعادلة (1) "ROA"				
Hannan-Quinn	Schwarz	Akaike	النموذج	البيان
4.0907	4.1686	4.0691	خطي	01
1.5419	1.6197	1.5203	نصف لوغاريتمي	02
4.0909	4.1688	4.0693	نصف لوغاريتمي	03
1.5414	<b>1.6193</b>	<b>1.5198</b>	لوغاريتمي	04

المصدر : من اعداد الطالب بناء على الملاحق رقم ( 12 و 13).

يتبين لنا من الجدول السابق أن قيم الـ "Schwarz و Akaike" في النموذج رقم (04) اللوغاريتمي (1.5198 و 1.6193) هي القيم الأصغر بالمقارنة مع قيم باقي النماذج، ومنه يمكن الحكم على النموذج الرابع بأنه أفضل نموذج يمكن أن يعبر لنا على العلاقة التي تربط ROA و TC والذي سنقوم بتقييمه فيما بعد.  
وفي الجدول الموالي سنقوم بنفس العملية التي قمنا بها في الذي سبقه لكن هذه المرة على معادلة الـ "ROE":

الجدول رقم 9.2 : المفاضلة بين النماذج باستخدام معياري "Schwarz و Akaike" للمعادلة (2).

المفاضلة بين نماذج المعادلة (2) "ROE"				
Hannan-Quinn	Schwarz	Akaike	النموذج	البيان
4.3172	4.3951	4.2956	خطي	01
2.9931	3.0709	2.9715	نصف لوغاريتمي	02
4.3174	4.3953	4.2958	نصف لوغاريتمي	03
2.9914	<b>3.0693</b>	<b>2.9698</b>	لوغاريتمي	04

المصدر : من اعداد الطالب بناء على الملحق رقم (12 و 14).

نلاحظ من الجدول السابق في القيم الخاصة بالـ "Schwarz و Akaike" لكل نموذج أن النموذج الأخير (النموذج رقم (04)) هو الأفضل لدراسة العلاقة التي تربط ROA و TC حيث كانت قيم كل من "Akaike" و "Schwarz" صغيرة إذا ما قارناها مع باقي قيم النماذج الأخرى، وهذا النموذج الذي اخترناه سنقوم بتقييمه فيما بعد.

كذلك في الجدول الموالي قمنا بنفس العملية التي قمنا بها في الجدولين السابقين لكن هذه المرة على معادلة الـ "ROI":

الجدول رقم 10.2 : المفاضلة بين النماذج باستخدام معياري "Schwarz و Akaike" للمعادلة (3).

المفاضلة بين نماذج المعادلة (3) "ROI"				
Hannan-Quinn	Schwarz	Akaike	النموذج	البيان
5.2223	5.3002	5.2007	خطي	01
2.2892	2.3671	2.2676	نصف لوغاريتمي	02
5.2224	5.3003	5.2008	نصف لوغاريتمي	03
-2.0883	-2.0104	-2.1099	لوغاريتمي	04

المصدر : من اعداد الطالب بناء على الملاحق رقم (12 و 15).

يوضح لنا من الجدول السابق أن قيم الـ "Schwarz و Akaike" في النموذج رقم (04) اللوغاريتمي (-2.1099 و -2.0104) هي القيم الأصغر بالمقارنة مع قيم باقي النماذج، ومنه يمكن الحكم على النموذج الرابع بأنه أفضل نموذج يمكن أن يعبر لنا على العلاقة التي تربط ROI و TC. و سنقوم بتقييم هذا النموذج مع باقي أفضل النماذج السابقة والمتحصل على قيمها من مخرجات الـ v.9 Eview المبينة في الملاحق (من 12 إلى 15) وكان تقييم النموذج الجديد كما يلي:

- القدرة التفسيرية للنماذج المختارة : يلخص لنا الجدول التالي القيم الخاصة بالقدرة التفسيرية للنموذج الجديد للمعادلات الثلاث :

الجدول رقم 11.2 : القدرة التفسيرية لنموذج المعادلات (1 و 2 و 3).

R <sup>2</sup>	البيان
0.0190	المعادلة المقدره الأولى (ROA مع CT)
0.0364	المعادلة المقدره الثاني (ROE مع CT)
0.0371	المعادلة المقدره الثالثه (ROI مع CT)

المصدر : من اعداد الطالب بالإعتماد على الملاحق من 13 إلى 15.

يبين لنا الجدول السابق القدرة التفسيرية للنموذج من خلال قيم معامل التحديد (R<sup>2</sup>) والتي كانت صغيرة بالنسبة للمعادلات الثلاث المراد تقديرها حيث كانت قيمتها في ROA و ROE و ROI على التوالي كما يلي : 0.0190 و 0.0364 و 0.0371 ورغم أن القيم كانت أكبر مما كانت عليه في النموذج السابق إلا أنها تبقى مُعبّرة عن ضعف القدرة التفسيرية للنموذج، ومنه يمكن

القول أن المعادلة الأولى تفسر لنا 1.9 بالمائة من المتغيرات الإجمالية لمعدل العائد على الأصول، أما بما يخص المتغيرات الإجمالية المؤثرة في العائد على حقوق الملكية فيفسر لنا النموذج المقدر 3.64 بالمائة فقط منها، كذلك في تقدير المعادلة الأخيرة كانت قيمة معامل التحديد 3.71 بالمائة.

- اختبار المعنوية الإحصائية للمعالم المقدرة : باستعمال نفس الاختبار السابق (اختبار أستيوذنت) كانت نتائج اختبار معنوية المعالم المقدرة كما يلي :

الجدول رقم 12.2 : اختبار معنوية المعالم المقدرة لنموذج المعادلات (1 و 2 و 3).

اختبار معنوية المعالم المقدرة للمعادلة (1) "ROA"			
المعاملات	قيمة المعاملات	قيمة إحصائية الإختبار T	قيمة الإحتمال prob
$\beta_1$	0.8386	0.6067	0.5512
$\beta_0$	- 2.3616	- 0.3630	0.7206
اختبار معنوية المعالم المقدرة للمعادلة (2) "ROE"			
المعاملات	قيمة المعاملات	قيمة إحصائية الإختبار T	قيمة الإحتمال prob
$\beta_1$	2.4211	0.8482	0.4068
$\beta_0$	- 9.9456	- 0.7404	0.4681
اختبار معنوية المعالم المقدرة للمعادلة (3) "ROI"			
المعاملات	قيمة المعاملات	قيمة إحصائية الإختبار T	قيمة الإحتمال prob
$\beta_1$	0.0216	0.8557	0.4028
$\beta_0$	4.6614	85.5075	0.0000

المصدر : من إعداد الطالب بناءً على الملاحق من 13 إلى 15.

من خلال الجدول السابق يتبين لنا أنه في القيمة الإحتمال prob المتحصل عليها عند تقدير المعادلة (1) بالنسبة للمعاملات تساوي (0.5512 و 0.7206) وهي قيم أكبر من (0.05)، وبالتالي نقبل الفرضية العدمية ( $H_0$ ) ونرفض الفرضية البديلة ( $H_1$ ) وهذا يعني أنه لا توجد دلالة إحصائية لأثر TC على ROA.

ومن نفس الجدول نلاحظ كذلك أن قيمة الـ prob للمعاملات المعادلة الثانية التي تمثل الـ ROE كانت بقيمة (0.4068) و (0.4681) هي أيضاً أكبر من (0.05) وفي المعادلة (3) بالنسبة للـ ROI كانت قيمة الـ prob للمعلمة  $\beta_1$  تفوق (0.05) أما قيمة الـ prob للمعلمة  $\beta_0$  فكانت (0.000) وهي قيمة أقل من (0.05 و 0.01) وبالتالي فهو عنده معنوية عند 1 بالمائة

وبالتالي فإنه يمكن القول أن المعلمات المقدرة في المعادلة (2) ليست لها دلالة إحصائية وكذلك المعلمة  $\beta_1$  في المعادلة (3) وعليه نقبل الفرضية العدمية ( $H_0$ ) ونرفض الفرضية البديلة ( $H_1$ ) والعكس فيما يخص المعلمة  $\beta_0$  في المعادلة (3). ومع ذلك فإنه يمكننا القول أنه لا توجد دلالة إحصائية لأثر TC على ROE وROI.

- المعنوية الكلية للنماذج المختارة: نقوم بهذا الاختبار بنفس الطريقة التي اتبعناها في اختبار النموذج السابق، و الجدول التالي يوضح قيم تحليل المعنوية الكلية للمعادلات الثلاث :

الجدول رقم 13.2 : تحليل المعنوية الكلية لنموذج المعادلات (1 و 2 و 3).

اختبار المعنوية الكلية لنموذج الجديد للمعادلة الأولى (1) "logROA"		
مصدر التباين	قيمة فيشر F - Statistic	قيمة الاحتمال Prob
القيمة	0.3681	0.5512
اختبار المعنوية الكلية لنموذج الجديد للمعادلة الثانية (2) "logROE"		
مصدر التباين	قيمة فيشر F - Statistic	قيمة الاحتمال Prob
القيمة	0.7195	0.4068
اختبار المعنوية الكلية لنموذج الجديد للمعادلة الثالثة (3) "logROI"		
مصدر التباين	قيمة فيشر F - Statistic	قيمة الاحتمال Prob
القيمة	0.7323	0.4027

المصدر : من إعداد الطالب بناءً على الملحق الملاحق من 13 إلى 15.

نلاحظ من قيم الجدول السابق أن قيمة الإحتمال في نماذج المعادلات الثلاث تختلف عن الصفر لكنها أكبر من مستوى المعنوية (0.05) وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية أي أن النماذج الثلاث ليس لديها معنوية كلية حيث كانت قيم Prob لفيشر في كل من المعادلات ROA و ROE و ROI على التوالي كما يلي : 0.5512 و 0.4068 و 0.4027 ورغم أنها أقل من نفس القيم في النموذج السابق إلا أنها تبقى أكبر من (0.05).

- التقييم الكلي للنموذج الجديد : من خلال المراحل السابقة وبعد اختيارنا للنموذج الأفضل وتقديره تبين لنا أن القوة الإحصائية للنموذج ضعيفة ولا يفسر لنا ربحية المؤسسة بدلالة سعر الصرف، حيث أظهرت النتائج أنه ليس له دلالة إحصائية، وقبل حكمنا النهائي على عدم تأثير سياسة تخفيض العملة على ربحية المؤسسة باعتبار أن الأطر النظرية أقرت بأنه من المفروض أن تؤثر عليها وبشكل عكسي، وعليه فإننا قمنا بإضافة متغير رابع وهو "واردات المؤسسة من المادة

الأولية" والذي رمزنا له بالرمز (**M**) وهو المتغير الوحيد المتوفر لدينا والذي تمكنا من الحصول على المعلومات الخاصة به من المؤسسة وذلك في سبيل دراسة أثر سياسة تخفيض العملة على الواردات باعتبار العلاقة بينهما ذات تأثير مباشر، وفي العنوان الموالي تفصيل لذلك.

### ثانياً- صياغة النموذج القياسي لأثر TC على M:

تهدف هذه الدراسة إلى البحث في أثر سياسة تخفيض العملة على ربحية المؤسسة ولذلك قمنا بتجميع القيم الثلاثية لمشتريات المؤسسة المستوردة من المادة الأولية لمعرفة تأثيرها بتخفيض العملة وبالتالي التأكد من النتائج المتوصل إليها في النماذج السابقة. في عليه سنتطرق في هذا الجانب إلى صيغة العلاقة الرياضية لـ TC وأثرها على M، وبما أنه لا توجد في النظرية المالية معادلة رياضية يمكن الاعتماد عليها سنحاول كشف هذه الصيغة من خلال تقدير عدّة نماذج قياسية، ثم تحديد النموذج المقدر المناسب والذي يقدم افضل النتائج لبياناتنا.

وذلك عن طريق البحث في العلاقة التي تربط بين واردات المؤسسة من المادة الاولية و بسعر الصرف، و عليه قمنا بإدخال معطيات الجدول رقم (2.2) الخاصة بالـ TC و M إلى البرنامج الإحصائي Eview .v.9 والذي سيمكننا من تقدير المعادلة الخطية التي تم صياغتها بالشكل التالي :

$$\bullet \quad M = \beta_0 + \beta_1 CT + \varepsilon_i \dots\dots (4)$$

حيث أن : المعادلة (4) : تمثل أثر سعر الصرف على واردات المؤسسة من المادة الأولية.

### تقييم النموذج الأول :

على خلاف الطريقة المتبعة في تقدير المعادلات السابقة (1,3,2) سنستخدم هنا مباشرة الصيغ الرياضية لمعايير المفاضلة "Schwarz و Akaike"، حيث سنقوم بإدخال اللوغاريتم "Log" على قيم متغيرات الدراسة وبعد ادخالنا للقيم على برنامج "Eview 9" تحصلنا على أربعة نماذج موضحة في الملحق رقم (16) نختار الأفضل منها باستخدام معايير المفاضلة المذكورة والموضحة في الجدول التالي :

الجدول رقم 14.2 : المفاضلة بين النماذج باستخدام معياري "Schwarz و Akaike" للمعادلة (4).

المفاضلة بين نماذج المعادلة (4) "M"				
Hannan-Quinn	Schwarz	Akaike	النموذج	البيان
9.8380	9.9159	9.8164	خطي	01
3.1597	3.2376	3.1381	نصف لوغاريتمي	02
9.8381	9.9160	9.8165	نصف لوغاريتمي	03
2.1112 -	2.0333 -	2.1328 -	لوغاريتمي	04

المصدر : من اعداد الطالب بناء على الملحق رقم (16).

يتبين لنا من الجدول السابق أن قيم الـ "Schwarz و Akaike" في النموذج رقم (04) اللوغاريتمي (2.1328- و -2.0333) هي القيم الأصغر بالمقارنة مع باقي قيم النماذج الثلاث الأخرى، ومنه يمكن الحكم على النموذج الرابع بأنه أفضل نموذج يمكن أن يعبر لنا على العلاقة التي تربط M و TC والذي سنقوم بتقييمه في المراحل القادمة باتباع نفس الخطوات السابقة. و بعد اختيارنا للنموذج الأفضل (النموذج الرابع) سنقوم بتقييمه بناءً على القيم الموضحة في الملحق رقم (16) والتي تم الحصول عليها بناءً على مخرجات برنامج الـ EVIEWS9، كانت نتائج تقييم النموذج الجديد كما يلي:

- القدرة التفسيرية للنموذج : كما اشرنا سابقاً في اختبارنا للقدرة التفسيرية للنموذج نستخدم معامل التحديد في الدراسة والذي يبينه لنا الجدول التالي :

الجدول رقم 15.2 : القدرة التفسيرية للمعادلة (4).

المعادلة المقدره الثاني (M مع CT)	البيان
0.0589	$R^2$

المصدر : من اعداد الطالب بالإعتماد على الملحق (16).

يبيّن لنا الجدول السابق القدرة التفسيرية للنموذج والتي يبينها لنا قيم معامل التحديد ( $R^2$ ) التي كانت صغيرة (0.0589) ما يدل على أن القدرة التفسيرية للنموذج ضعيفة، وبالتالي فإن المعادلة الأولى تفسر لنا 5.89 بالمائة من المتغيرات الإجمالية لواردات المؤسسة من المادة الأولية.

- اختبار المعنوية الإحصائية للمعالم المقدره : نستعمل اختبار أستيوندت في دراسة درجة معنوية المعالم المقدره للنموذج المختار حيث كانت نتائج التقدير كما يلي :

الجدول رقم 16.2 : اختبار معنوية المعالم المقدرة للمعادلة (4).

اختبار معنوية المعالم المقدرة للمعادلة (4) "M"			
المعاملات	قيمة المعاملات	قيمة إحصائية الإختبار T	قيمة الإحتمال prob
$\beta_1$	0.0174	1.0905	0.2891
$\beta_0$	4.6457	80.5834	0.0000

المصدر : من إعداد الطالب بناءً على الملحق رقم (16).

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن قيم الإحتمال prob المتحصل عليها عند تقدير المعادلة (4) بالنسبة للمعلمة " $\beta_1$ " تساوي (0.2891) وهي قيم أكبر من (0.05)، وبالتالي نقبل الفرضية العدمية ( $H_0$ ) ونرفض الفرضية البديلة ( $H_1$ )، أما بالنسبة للمعلمة " $\beta_0$ " تساوي (0.000) وهي قيم أقل من (0.05) وأقل حتى من (0.01) وهذا يعني أنه للمعلمة دلالة إحصائية عند مستوى المعنوية 1 بالمائة، لكن رغم ذلك يبقى النموذج ذو العلاقة ليس له دلالة إحصائية.

- المعنوية الكلية للنموذج : نستخدم قيمة فيشر واحتمالها في اختبار المعنوية الكلية، و الجدول التالي يوضح قيم تحليل المعنوية الكلية:

الجدول رقم 17.2 : تحليل المعنوية الكلية للمعادلة (4).

اختبار المعنوية الكلية لنموذج المعادلة الرابعة (4)		
مصدر التباين	قيمة فيشر F - Statistic	قيمة الاحتمال Prob
القيمة	0.0586	0.8111

المصدر : من إعداد الطالب بناءً على الملحق رقم (16).

نلاحظ من الجدول أن قيمة الإحتمال في النموذج تختلف عن الصفر لكنها أكبر بكثير من مستوى المعنوية (0.05) وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية أي أن النماذج الثلاث ليس لديها معنوية كلية حيث بلغت قيم Prob لفيشر في قيمة الـ "M" (0.8111) وهي أكبر من (0.05).

- التقييم الكلي للنموذج : من خلال المراحل السابقة تبين لنا أن القوة الإحصائية للنموذج الجديد ضعيفة ولا يفسر لنا واردات المؤسسة من المادة الأولية بدلالة سعر الصرف، حيث أظهرت النتائج أنه ليس له دلالة إحصائية.

المطلب الثاني : تحليل النتائج ومناقشتها

في هذا المطلب سنقوم بتحليل ومناقشة النتائج المتوصل إليها والمعروضة في المطلب السابق، حيث سنخصص فرع لبناء دراسة اقتصادية وصفية بالاستعانة بنتائج الإحصاءات الوصفية، وفرع لتحليل نتائج الارتباط بين المتغيرات، ونختتم المطلب بفرعين أحدهما نُقيّم فيه النموذج المختار ونناقش نتائجه، والآخر نناقش فيه كل النتائج المتوصل إليها.

الفرع الأول : التحليل الاقتصادي والوصفي للدراسة

قبل بناء النموذج القياسي لأي دراسة من الأحسن أن نقوم بوصف متغيراتنا احصائيا وضبط تحليلها الاقتصادي والمالي وستتناول في هذا الفرع ذلك بالتفصيل، فبعد قيامنا بحساب المؤشرات الاحصائية للدراسة ووصفها دون الخوض في تحليلها في المبحث السابق، سنقوم فيما يلي بتحليل تلك المعطيات وتفسير دلالتها الاحصائية، كما سنحاول اعطاء تحليل اقتصادي لكل من المتغير المستقل والمتغيرات التابعة.

**أولاً- دراسة وصفية احصائية واقتصادية لتطور سعر الصرف الجزائري مقابل الأورو :**

إن الوضع الدولي المتميز بالأزمة المالية العالمية (2008-2012م) قد أبرز حدة التقلبات المتزايدة لأسعار صرف العملات الصعبة الرئيسية، أي الدولار والأورو والين والجنيه الأسترليني، وذلك حتى من حيث مستوياتها الحقيقية. وازدادت تقلبات أسعار الصرف على المدى القصير للدولار وحتى الأورو، هذا الأخير الذي شهد تدهوراً كبيراً في سعر صرفه مقابل الدولار مقارنة بمستواه في 2011م. تطلب هذا الوضع تدخلات لبنك الجزائر في سوق الصرف عن طريق تعزيز المتابعة اليومية لسعر الصرف الاسمي تجاه هذه العملات تحت ظل ما يسمى بـ "التعويم الموجه"، ومتوسط سعر صرف السنوي للدينار تحسن قليلاً مقابل الأورو (0.05 بالمائة) في سنة 2012م مقارنة بالسنة التي قبلها، وكذلك في الثلاثي الثاني من نفس السنة تحسن سعر الصرف مقابل نفس العملة بـ 3.37 بالمائة وهذا مقارنة بنفس الثلاثي من سنة 2011م إلا أن هذا التحسن قد يكون بسبب التدهور الذي حدث في قيمة الأورو في نفس الفترة وما يثبت ذلك أن الدينار تدهور مقابل الدولار في هذه الفترة بـ 2.69 بالمائة.

وإن كان سعر الصرف الفعلي الاسمي للدينار قد استقر في 2012م إلا أن سعر صرفه الفعلي الحقيقي تحسن بمعدل قدره 5.8 بالمائة كمتوسط سنوي.<sup>1</sup> وقد يعود هذا التحسن في سعر الصرف إلى الانتعاش الذي شهدته الجزائر خاصة والدول النفطية عامة في هذه السنة بالخصوص بفعل ارتفاع أسعار النفط (البهبوحة المالية) واحتياط الدولة من العملة الصعبة.

بعد الحركات الواسعة في أسعار صرف العملات الصعبة الرئيسية سجل الأورو في متوسط سعر صرفه انخفاضاً في قيمته مقارنة بمستواه المسجل في 2012م، وفي ظل تقلب أسعار صرف الأورو والعملات الرئيسية الأخرى نجد أن الدينار في متوسط سعر صرفه مقابل الأورو انخفض بمعدل 3.21 بالمائة من قيمته مقارنة بسنة 2012م كما فقد المتوسط الفصلي لسعر الدينار خلال الثلاثي الثالث

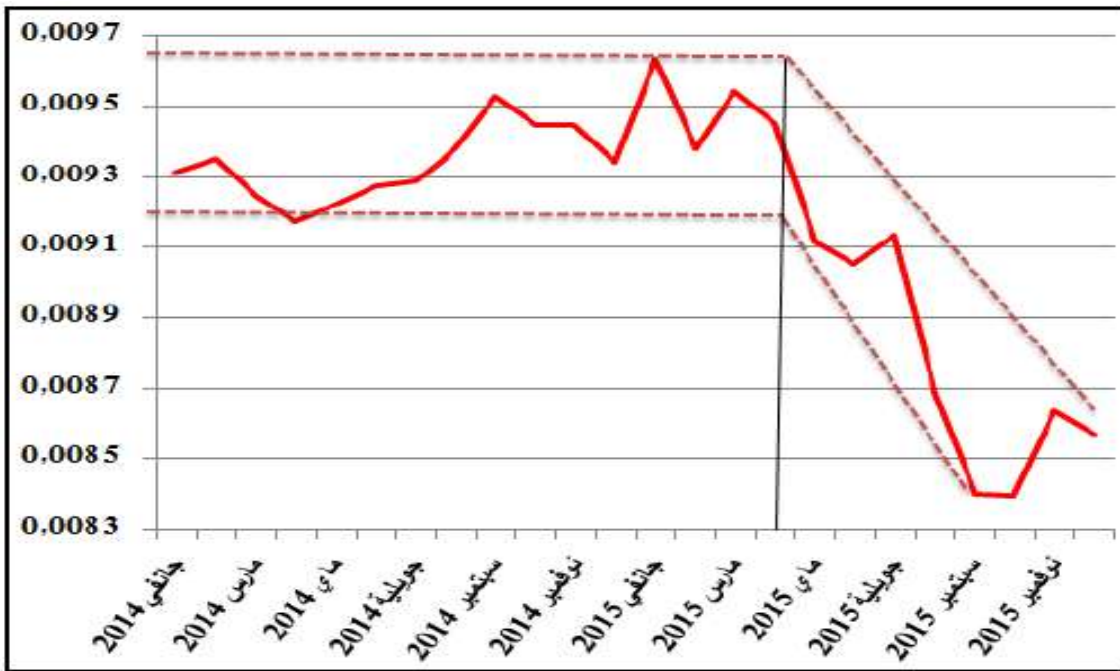
<sup>1</sup> - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2012 لتطور الاقتصادي والنفدي الجزائري، نوفمبر 2013 : ص.ص 88-91.



والرابع من نفس السنة 2.39 بالمائة من قيمته، وقد يكون من بين الأسباب التي تقف وراء هذا الإنخفاض مقابل ارتفاع سعر الأورو لنفس الفترة كما يرححه بعض الاقتصاديين إلى تدخل السلطة النقدية عن طريق خفض قيمة الدينار (سياسة تخفيض العملة).<sup>1</sup> وعلى إثر التقلبات الحادة التي شهدتها سعر الصرف بين العملات الصعبة فيما بينها في سنة 2015م ومع انخفاض أسعار النفط واصل البنك المركزي الجزائري تدخله محاولاً منه على الحفاظ على سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار قريباً من مستواه التوازني<sup>2</sup>، وأدى تراجع أسعار النفط وتفاقم العجز في ميزان المدفوعات وفارق التضخم بين الجزائر وشركائها التجاريين إلى تدخل البنك المركزي في ابقاء مستوى سعر صرف الحقيقي فوق مستواه التوازني، وانتهج في سبيل ذلك "سياسة تخفيض العملة" حيث قامت الدولة بتخفيض قيمة الدينار بمعدل 20 بالمائة ليستمّر الدينار في الإنخفاض ليصل المعدل من سنة 2014م إلى سنة 2015م إلى 32.96 بالمائة، والشكل البياني الموالي يبين هذا الإنخفاض :

الشكل رقم 2.2 : تطور المتوسطات الشهرية لسعر صرف الدينار مقابل الأورو.

الوحدة : (الدينار/الأورو).



المصدر : بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 للتطور الاقتصادي والنقدي الجزائري، نوفمبر 2016 : ص 72.

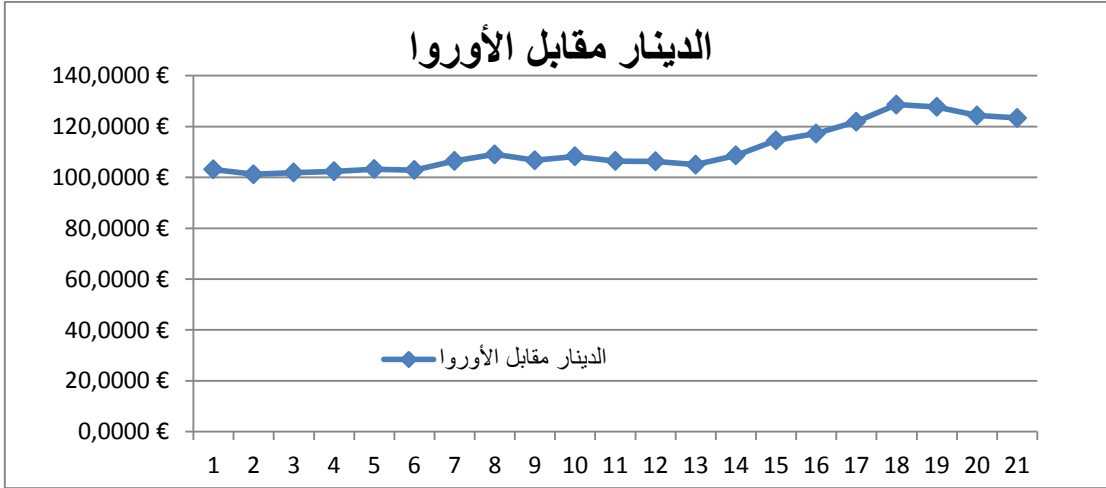
<sup>1</sup> - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 للتطور الاقتصادي والنقدي الجزائري، نوفمبر 2014 : ص.ص 77-81.

<sup>2</sup> - المستوى التوازني لسعر الصرف الفعلي الحقيقي للعملة في الجزائر يتم تحديده حسب أهم أساسيات الاقتصاد الوطني لاسيما أسعار النفط، مستوى الإنفاق العام والفارق في الإنتاجية بين الجزائر وشركائها التجاريين الرئيسيين.

نلاحظ من خلال الشكل أن الدينار بقي مستقراً نسبياً مقابل الأورو بين جانفي 2014م وأفريل 2015م لتتخفيض قيمته طوال الفترة المتبقية حيث نلاحظ أنه في اتجاه تنازلي (من 106.39 دينار في 2014م إلى 116.74 دينار في ديسمبر 2015م)<sup>1</sup>. في نهاية 2015م ومع بداية 2016م نجد أن سعر الرف الاسمي للدينار قد انخفض بحوالي 3.8 بالمائة مقابل الأورو و 20 بالمائة مقابل الدولار وهي نسبة كبيرة لا يمكن لقوى السوق لوحدها أن تكون سبب فيها بل هي مُتعمدة من طرف السلطات النقدية وتعتبر سياسة التخفيض المنتهجة هي السبب الرئيسي فيها. واستمر الإنخفاض في قيمة الدينار حيث وجدنا أنه تراجعت قيمته خلال السداسي الأول من 2016م بـ 2.94 بالمائة مقابل الدولار الأمريكي و بـ 4.64 بالمائة مقابل الأورو وهذا بفعل تدخل البنك المركزي كذلك، إلا أن سعر الصرف بعدها خلال الثلاثي الثالث من سنة 2016م وكذلك الثلاثي الأخير عرف تحسناً نسبياً ليعود بعد ذلك في الأشهر الثلاث الأولى من سنة 2017م إلى الإنخفاض، وهذا التذبذب هو ما يوضحه الشكل الموالي الذي يوضح تطور سعر الصرف خلال كامل فترة دراستنا (من 2012م إلى الثلاثي الأول من 2017م) :

الشكل رقم 3.2 : تطور سعر صرف الدينار مقابل الأورو بمتوسطات ثلاثية للفترة 2012-2016م.

الوحدة : (الدينار/الأورو).



المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على الجدول رقم 2.2.

من خلال الشكل السابق ومن خلال تحليل نتائج الجدول رقم (2.2) والذي قمنا فيه بدراسة احصائية لتغيرات الدراسة ككل بما فيها سعر الصرف الإسمي الذي عبرنا به في دراستنا عن تخفيض قيمة العملة "TC" وهو المبيّن في العمود الأول من الجدول والذي يعبر عن أسعار صرف الدينار مقابل الأورو لفترة 21 ثلاثي حيث كان متوسط هذه الفترة هو (110.91 دج) والتي بلغها سعر الصرف في منتصف سنة 2015م، ونلاحظ من المنحنى أعلاه أن أسعار الصرف في تزايد مستمر على طول 21 ثلاثي حيث كانت

<sup>1</sup> - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 للنظور الاقتصادي والنقدي الجزائري، نوفمبر 2016 : ص.ص 71-73.

أدنى قيمة له هي (101.20 دج) والتي مثلت متوسط الثلاثي الثاني من السنة الأولى من الدراسة حيث بيّنا من قبل أن السنة الأولى من الدراسة عرفت استقراراً وتحسناً في سعر الصرف. واستمر سعر الصرف في الزيادة وبذلك انخفاض قيمة الدينار إلى أن بلغ ذروته (128.61 دج) وذلك في الثلاثي الأول من سنة 2016م وهو جراء تخفيض العملة الذي انتهجته الدولة في سنة 2013م تم عادت إليه وبصفة قوية خلال 2014-2015م ليستمر أثره في المنتصف الأول من سنة 2016م ثم بدأ سعر الصرف بالتراجع في معدله بفعل تحسن سعر الصرف وذلك بشكل تدريجي.

ويعتبر "الإنحراف المعياري" من أهم مقاييس التشتت التي يُعتمدُ عليها حيث يقيس انحراف القيم عن متوسطها، وبلغ الإنحراف المعياري ل TC (9.124) ورغم أن النسبة هي مقبولة إلا أنها كلما كانت أقل وانخفضت عن هذا المستوى كلما قل التشتت بين الدرجات وزاد التجانس.

#### ثانياً- دراسة اقتصادية وصفية لربحية المؤسسة وعلاقتها بسياسة تخفيض العملة :

تعتبر الربحية من أهم المؤشرات التي يعتمد عليها المحللين الماليين في الحكم على الوضعية المالية للمؤسسة وتقييم آدائها المالي، وهناك العديد من المؤشرات المستخدمة في حساب الربحية كلٌ له دوره ودلالته المالية ومن أهم هذه المؤشرات وأشهرها استخداماً نجد ROA و ROE و ROI والتي اعتمدنا عليها في هذه الدراسة لتُعبّر لنا في النهاية على ربحية المؤسسة ككل.

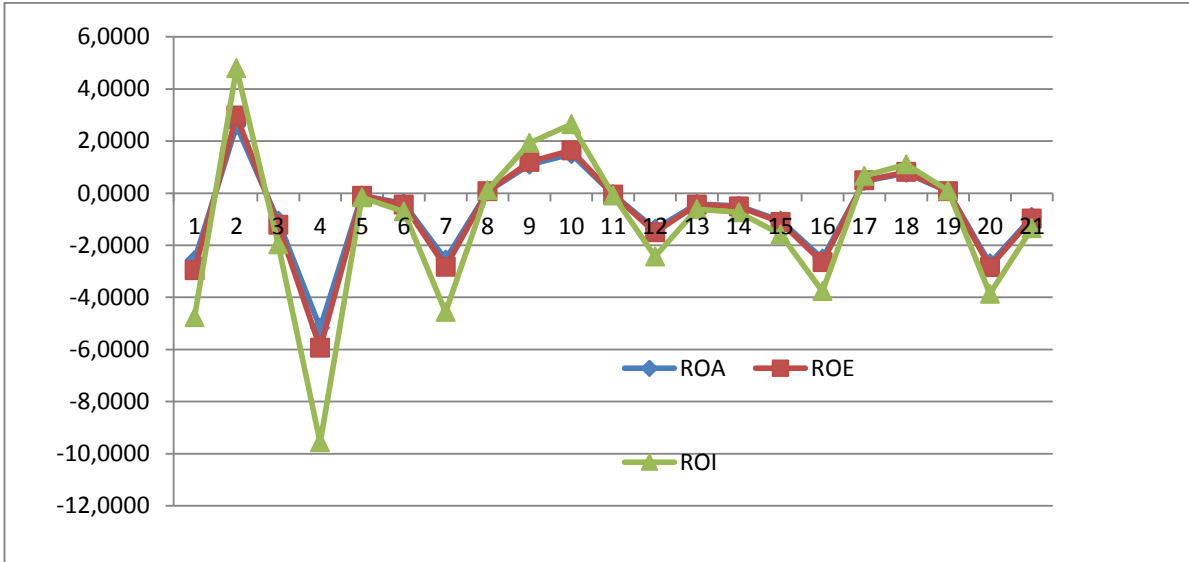
ومن الجدول رقم (4.2) نلاحظ أن متوسطات مؤشرات الربحية هي قيم سالبة لكل العوائد سواءً ال ROA أو ROE أو ROI لوسيط هذه المؤشرات وذلك ما تم وصفه احصائياً في المطلب الأول من المبحث السابق حيث كانت القيمة المتوسطة للعائد على أصول مؤسسة "EATIT" تدل على أن المؤسسة غير قادرة على توليد الأرباح عن طريق استخدام أصولها وإدارتها بشكل فعال، حيث أن كل دينار أنفقته المؤسسة في شكل أصولٍ حقق مقابله خسارة بقيمة 0.71 دج. كذلك مؤشر العائد على حقوق الملكية الذي كان -0.79 بالمائة حيث يُعبّر على أن كل دينار وظّفه المساهمين في المؤسسة حقق لهم خسارة بقيمة 0.79 دج، وهذا يدل على ضعف فعالية مؤسسة "EATIT" في إدارة أموال المساهمين وتوليد الأرباح لهم.

وحتى مؤشر العائد على رأس المال المستثمر كانت نتائجه متقاربة مع نتائج ال ROA و ROE حيث كان متوسطه (-1.18 بالمئة) وبذلك نقول أن المؤسسة لم تكن كفوءة في استثمار الأموال المتاحة لديها، بحيث أن كل دينار واحد من رأس مالها الموظف حقق خسارة قدرها 1.18 دينار.

وعلى العموم فإن مؤشرات الربحية ككل شهدت تذبذباً وبتجاه متناقص في قيمها التي كانت عبارة عن معدلات سالبة وأخرى موجبة، وهو ما يوضحه الشكل البياني الموالي:

الشكل رقم 4.2 : معدلات الربحية وتطورها خلال الفترة 2012-2017م.

الوحدة : (دينار/أورو) و (دينار)



المصدر : من إعداد الطالب بناءً على معطيات الجدول رقم 2.2.

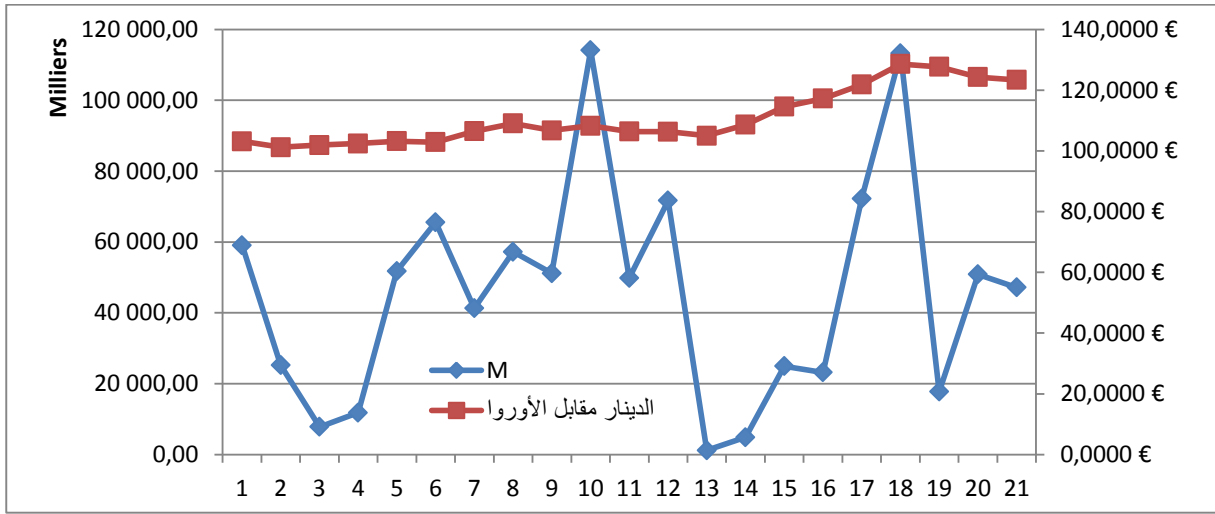
نلاحظ أن معدل الـ ROA خلال الثلاثي الرابع من سنة 2012م كان -5.18 بالمائة وهي أقل معدل وصل إليه خلال فترة الخمس سنوات المدروسة وذلك بسبب الخسارة الكبيرة للنتيجة الصافية لهذا الثلاثي والتي تحققت لدى المؤسسة بعد معدل العائد الكبير الذي وصلت إليه في الثلاثي الثاني من نفس السنة والذي بلغ 2.59 بالمائة، ولم يختلف الـ ROE عن ذلك كثيراً، إلا أن الـ ROI شهد أدنى معدل له في نفس الثلاثي كذلك إلا أنها كانت سالبة بشكل كبير تقريباً ضعف المؤشرين السابقين (-9.59 بالمائة) مما يدل على أن المؤسسة تعاني كثيراً من أعباء ديونها الطويلة والمتوسطة الأجل، بينما حقق نفس المؤشر أعلى قيمة له في الثلاثي الثاني أيضاً لكن بمعدل 4.79 بالمائة وهو ما يدل على أن المؤسسة في الثلاثي الثاني من سنة 2012م تمكنت عن طريق التوظيف الأمثل للأموال المتاحة من تحقيق أعلى عائد خلال فترة الدراسة، حيث أن كل دينار موظف من رأس المال المستثمر حقق لها عائد قدره 4.79 دج. أما بخصوص الإنحراف المعياري لمعدلات الربحية الثلاث عن وسطها الحسابي كان صغيراً (1.73، 1.94، 3.05) وهي قيمة قيم صغيرة تدل على عدم انحراف وتشتت القيم عن متوسطها بشكل كبير وهذا يدل على وتشتت القيم عن متوسطها بشكل كبير يدل على قوة تجانس مؤشرات الربحية المحسوبة.

أما بما يخص مشتريات المؤسسة من الخارج عن طريق الاستيراد والمعبر عنها بالرمز (M) والتي من المفروض أن تكون في تناقص بفعل سياسة تخفيض العملة إلا أن الشكل البياني رقم (5.2) بيّن خلاف ذلك حيث شهدت مشتريات المؤسسة (M) تذبذباً كبيراً خلال فترة الدراسة إذ كانت في الفترة الممتدة من الثلاثي الأول إلى غاية الثلاثي العاشر متزايدة لتبلغ أعلى قيمة لها في الثلاثي العاشر (من أبريل - ماي 2014م) حيث بلغ حوالي 114 مليون دينار لتتنزل بعدها لأدنى قيمة لها والتي بلغت حوالي مليون دينار. هذا التذبذب

وعدم الاستقرار يفسر لنا مبدئياً أن العلاقة بين سعر الصرف و (M) لم تكن عكسية بل ولم تكن هناك تجاوب في التغيّر وهذا ما يبيّنه الشكل البياني الموالي :

الشكل رقم 5.2 : تطور سعر صرف الدينار ومشتريات المؤسسة من المادة الأولية المستوردة.

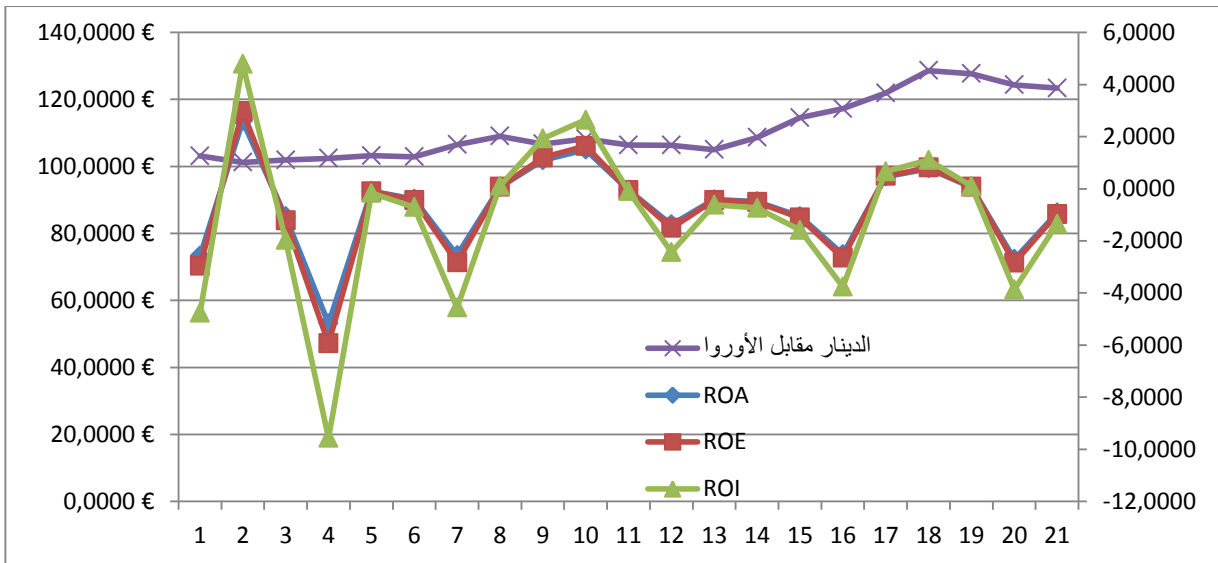
الوحدة : (الدينار/الأورو) و (مليون دينار).



المصدر : من إعداد الطالب بناءً على معطيات الجدول رقم 2.2.

أما بما يخص معدلات الـ ROA و ROE و ROI وعلاقتها بـ TC فنلاحظ أن معدلات الربحية الثلاث في تذبذب متناقص على عكس تذبذب سعر الصرف المتزايد وبالتالي اتجاه معاكس، وهو ما يوضحه الشكل البياني التالي :

الشكل رقم 6.2 : تطور سعر صرف الدينار ومعدلات العائد الثلاث (ROA و ROE و ROI) المعبرة عن الربحية.



المصدر : من إعداد الطالب بناءً على معطيات الجدول رقم 2.2.

إن التناقص في الربحية قد لا يكون سببه هو سعر الصرف لأنه من المنحى يتضح لنا أن العلاقة بين المتغيرين غير خطية الأمر الذي يجب معالجته في النمذجة القياسية في الفرع الأخير من هذا الفصل.

### الفرع الثاني : تحليل نتائج الإرتباط بين المتغيرات

تبيّن من خلال الجدول رقم (4.2) وتحليله الوصفي أنه يوجد إرتباط ضعيف بين متغيرات الدراسة التابعة والمتغير المستقل، فرغم أن معامل الإرتباط بيرسون كان موجباً إلا أنه كان صغيراً حيث وجدنا أن درجة الإرتباط بين التغير في سعر الصرف والعائد على الأصول هي 5 بالمائة أي أن التغير في ROA لا يعتمد كلياً على التغير في سعر الصرف بل قد يؤثر هذا الأخير فيه بمعدل 5.5 بالمائة لكن النسبة صغيرة جداً وتدل على أنه يوجد إرتباط طردي ضعيف بين التغير في سعر الصرف والتغير في معدل العائد على الأصول الأمر الذي يبينه Sig الذي كان بمعدل كبير جداً (81.1 بالمائة).

نفس الشيء مع باقي مؤشرات الربحية ROE و ROI حيث كان الإرتباط بينهما وبين ال TC هو 6.7 بالمائة و 8.7 بالمائة على التوالي أي أنه قد يؤثر التغير في سعر الصرف بشكل طردي في التغير في حقوق الملكية والعائد على الاستثمار بمعدل 6.7 بالمائة و 8.7 بالمائة على التوالي، وضعف هذا الارتباط هو ما تثبته قيمة Sig التي فاقت نسبة ال 5 بالمائة وحتى ال 10 بالمائة، وبالتالي يمكن القول أنه يوجد إرتباط ضعيف عند مستوى معنوية 1 بالمائة وكذلك 5 بالمائة بين كل من تخفيض قيمة العملة المعبر عنها بسعر الصرف و ربحية المؤسسة المعبر عنها ب ROA و ROE و ROI. وهو ما تم الإشارة إليه في التحليل الإحصائي وما يوضحه الشكل البياني رقم (6.2) والذي تم التعليق عليه سلفاً. وبالتالي فإن تخفيض العملة لم يؤثر بشكل كبير على ربحية المؤسسة وتوجد عوامل أخرى خارج موضوع دراستنا هي التي تؤثر فيها.

وحتى في دراستنا لدرجة الارتباط بين ال M و TC تبين أن التغير في هذا الأخير قد يؤثر على التغير في M بمعدل 24.6 بالمائة إلا أنها تبقى نسبة ضعيفة تدل على ضعف الارتباط بين المتغيرين وهذا ما أكدته نسبة ال Sig والتي بلغت 28.2 بالمائة حيث كانت أكبر من 5 بالمائة.

وللتأكد من صحة النتيجة التي خرج بها اختبار الارتباط سنقوم بتحليل نتائج تقدير نموذج الانحدار الخطي البسيط الذي سنتناوله في الفرع الموالي.

### الفرع الثالث : تحليل نتائج النماذج المختارة

بعد الاختبارات التي قمنا بها على النماذج المقدرة واختيارنا للنموذج الأفضل الواجب لاستكمال هذه الدراسة والذي يعبر لنا عن كل من علاقة مؤشرات الربحية (ROA و ROE و ROI) بال TC وعلاقة ال M و TC، سنقوم بتقييم المعادلات المعبرة عن العلاقة كما يلي:

أولاً- تقييم النموذج القياسي لأثر CT على ROA :

في تقييمنا للنموذج القياسي سنقوم بتقييمه من الجانب الاقتصادي ثم الإحصائي والقياسي.

1- التقييم الاقتصادي :

من خلال الجدول رقم (10.2) وبعد استعمال كل التصحيحات والاختبارات المتوفرة لدينا تبين أنه ليست هناك معنوية إحصائية لمعاملات الدراسة وقد يعود السبب إلى عدم تأثير سعر الصرف أصلاً على ربحية المؤسسة محل الدراسة والمقاسة بمؤشر العائد على الأصول.

2- التقييم الإحصائي : بعد تقديرنا للنموذج ومن خلال القيم الموضحة في الجداول رقم ( 11.2 و 12.2 و 13.2) تحصلنا على المعطيات التالية:

$$\left\{ \begin{array}{l} t(s) = (0.6067), (-0.3630); \\ R^2 = 1.90\%; \\ DW = 2.1661; \\ F_C = 0.3681; \\ F_{1.19} = 4.38. \end{array} \right.$$

حيث :  $n =$  عدد المشاهدات  $= 21$ ،  $k =$  عدد  $(c+1) = 2$ ؛

$m =$  عدد المتغيرات  $= (1-k) = 1$ ،  $1 =$  درجتي الحرية  $= (n-k)$ ،  $1, 19 = (k-1)$ .

لتقييم النموذج المختار من الناحية الإحصائية لدينا العناصر التالية :

✓ **المعنوية الكلية :** من خلال هذه المعطيات نلاحظ أن إحصائية فيشر المحسوبة  $F_C=0.3681$  وهي أقل تماماً من القيمة

الجدولة (بالقيمة المطلقة) بتوزيع فيشر أنظر الملحق رقم (17) بدرجتي حرية 1 و 19 والتي تساوي 4.38 وهذا يعني أن

النموذج غير مقبول إحصائياً؛

✓ **المعنوية الجزئية :** ليس للمعلم المقدرة " $\beta_1$ "، " $\beta_0$ " معنوية إحصائية لأن القيمة الإحصائية الإحتمالية  $brop$  أكبر من

0.05 ومنه تقبل الفرضية  $H_0 : \beta_1 = 0$  ونرفض الفرضية  $H_1 : \beta_1 \neq 0$  أي أن المعلم المقدرة لا تختلف معنوياً على الصفر؛

✓ **جودة التوفيق :** إن النموذج المختار كأفضل نموذج يفسر لنا 1.90 بالمائة من المتغيرات الإجمالية للمتغير التابع ROA

للمؤسسة محل الدراسة للفترة (2012-2017م)، أما النسبة الباقية 98.10 بالمائة تفسرها متغيرات أخرى غير مقدرة في

النموذج أي أنه للنموذج قدرة تفسيرية ضعيفة جداً.

3- التقييم القياسي : سنستخدم في هذا التقييم اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء (DW) وهو ما يوضحه الشكل الموالي :

الشكل الرقم 7.2 : الارتباط الذاتي للأخطاء للمعادلة (1).



المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على الملحقين (13 و18).

من خلال الشكل السابق والذي يبين لنا اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء تبين لنا أن قيمة "درين وتسن" والتي بلغت (2.1661) تقع في المجال  $[d_2, 4 - d_2]$  وهذا يعني عدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء وذلك بالإستعانة بالملحق رقم (18).  
استنتاج : تبين لنا أن النموذج سليم من الناحية القياسية مما يقرب لنا فكرة أن المتغيرات المدروسة لا تتأثر ببعضها.

### ثانياً- تقييم النموذج القياسي لأثر CT على ROE :

من أجل تقييم النموذج سنتبع المراحل التالية :

#### 1- التقييم الاقتصادي :

من خلال الجدول رقم (10.2) وبعد استعمال الاختبارات اللازمة للنموذج والمتوفرة لدينا تبين أنه ليست هناك معنوية احصائية لمعلمات الدراسة وقد يعود السبب إلى عدم تأثير سعر الصرف أصلاً على ربحية المؤسسة محل الدراسة المقاسة بالعائد على حقوق الملكية (النموذج غير سليم).

#### 2- التقييم الإحصائي : بعد تقديرنا للنموذج ومن خلال القيم الموضحة في الجداول رقم ( 2.11 و 2.12 و 2.13) تحصلنا على

المعطيات التالية:

$$\left\{ \begin{array}{l} t(s) = (0.8482), (-0.74.4). \\ R^2 = 3.64\% \\ DW = 2.1937 \\ F_C = 0.7195 \\ F_{1.19} = 4.38 \end{array} \right.$$



لتقييم النموذج المختار من الناحية الإحصائية نتبع المراحل التالية :

✓ **المعنوية الكلية :** من خلال هذه المعطيات نلاحظ أن إحصائية فيشر المحسوبة  $F_C=0.7195$  كانت أقل تماماً من القيمة الجدولة (بالقيمة المطلقة) بتوزيع فيشر أنظر الملحق (17) بدرجتي حرية 1 و 19 والتي تساوي 4.38 وهذا يعني أن النموذج غير مقبول احصائياً؛

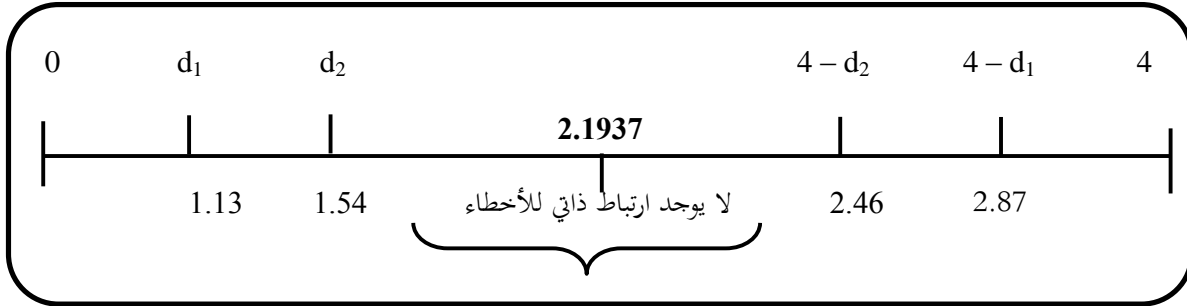
✓ **المعنوية الجزئية :** ليس للمعالم المقدرة " $\beta_1$ "، " $\beta_0$ " معنوية إحصائية لأن القيمة الإحصائية الإجمالية  $brop$  أكبر من 0.05 ومنه نقبل الفرضية  $H_0 : \beta_1 = 0$  ونرفض الفرضية  $H_1 : \beta_1 \neq 0$  أي أن المعالم المقدرة لا تختلف معنوياً على الصفر؛

✓ **جودة التوفيق :** إن النموذج المختار كأفضل نموذج يفسر لنا 3.64 بالمائة من المتغيرات الإجمالية للمتغير التابع ROE للمؤسسة محل الدراسة للفترة (2012-2017م)، أما النسبة الباقية 96.36 بالمائة تفسرها متغيرات أخرى غير مقدرة في النموذج أي أنه للنموذج قدرة تفسيرية ضعيفة جداً.

### 3- التقييم القياسي :

سنستخدم في هذا التقييم اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء (DW) وهو ما يوضحه الشكل الموالي :

الشكل الرقم 8.2 : الارتباط الذاتي للأخطاء للمعادلة (2).



المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على الملحقين (14 و 18).

من خلال الشكل السابق والذي يبين لنا اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء تبين لنا أن قيمة "درين وتسن" والتي بلغت (2.1937) تقع في المجال  $[d_2, 4-d_2]$  وهذا يعني عدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء وذلك بالإستعانة بالملحق رقم 18.

### ثالثاً- تقييم النموذج القياسي لأثر CT على ROI :

وسنتطرق فيما يلي إلى تقييم التقييم الاقتصادي للنموذج ثم التقييم الاحصائي ثم القياسي .

**1- التقييم الاقتصادي :**

من خلال الجدول رقم (10.2) وبعد استعمال الاختبارات اللازمة للنموذج تبين أنه ليست لمعاملات المعادلة معنوية احصائية وقد يعود السبب إلى عدم تأثير سعر الصرف أصلاً على ربحية المؤسسة محل الدراسة المقاسة بالعائد على الاستثمار (النموذج غير سليم ككل).

**2- التقييم الإحصائي :** بعد تقديرنا للنموذج ومن خلال القيم الموضحة في الجداول رقم ( 11.2 و 12.2 و 13.2) تحصلنا على المعطيات التالية:

$$\left\{ \begin{array}{l} t(s) = (0.0.8557), (85.5075); \\ R^2 = 3.71\%; \\ DW = 0.1861; \\ F_C = 0.7323; \\ F_{1,19} = 4.38. \end{array} \right.$$

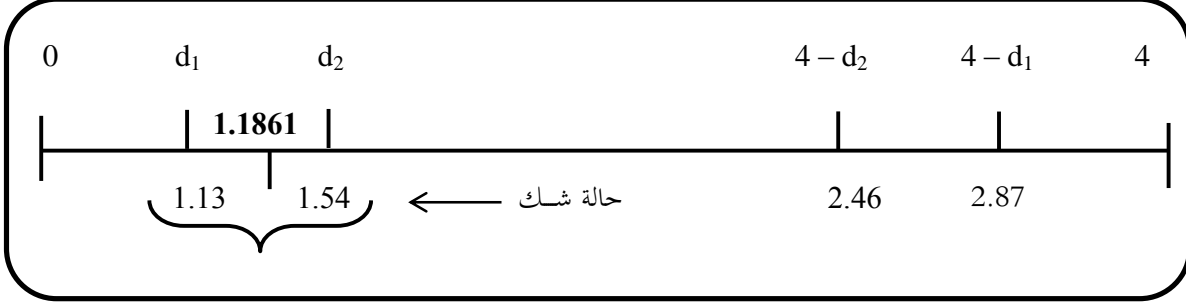
لتقييم النموذج المختار من الناحية الإحصائية لدينا العناصر التالية :

- ✓ **المعنوية الكلية :** من خلال هذه المعطيات نلاحظ أن إحصائية فيشر المحسوبة  $F_C=0.7323$  وهي أقل من القيمة الجدولة بتوزيع فيشر (أنظر الملحق 17) بدرجتي حرية 1 و 19 والتي تساوي 4.38 وهذا يعني أن النموذج غير مقبول احصائياً؛
- ✓ **المعنوية الجزئية :** ليس للمعلة المقدرة " $\beta_1$ " معنوية إحصائية لأن القيمة الإحصائية الإحتمالية  $brop$  أكبر من 0.05 ومنه نقبل الفرضية  $H_0: \beta_1 = 0$  ونرفض الفرضية  $H_1: \beta_1 \neq 0$  أي أن المعلمة لا تختلف معنوياً على الصفر، أما قيمة  $brop$  ل " $\beta_0$ " فكانت (0.0000) وهي قيمة أقل من 0.01 معناه أن للمعلمة معنوية عند 1 بالمائة؛
- ✓ **جودة التوفيق :** إن النموذج المختار كأفضل نموذج يفسر لنا 3.71 بالمائة من المتغيرات الإجمالية للمتغير التابع ROI للمؤسسة محل الدراسة للفترة (2012-2017م)، أما النسبة الباقية 96.29 بالمائة تفسرها متغيرات أخرى غير مقدرة في النموذج أي أنه للنموذج قدرة تفسيرية ضعيفة جداً.

**3- التقييم القياسي :**

سنستخدم في هذا التقييم اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء (DW) وهو ما يوضحه الشكل الموالي :

الشكل الرقم 9.2 : الإرتباط الذاتي للأخطاء للمعادلة (3).



المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على الملحقين (15 و18).

من خلال الشكل السابق والذي يبين لنا اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء والذي استعنا في رسمه بالملحقين (15 و18) تبين لنا أن قيمة "درين وتسن" والتي بلغت (1.1861) تقع في المجال  $[d_1, d_2]$  وهذا يعني حالة شك أي أننا في هذه الحالة لا نستطيع إختبار الارتباط الذاتي للأخطاء .  
استنتاج : تبين لنا أن نموذج المعادلة (1) و(2) سليم من الناحية القياسية وكذلك النموذج في المعادلة (3) الذي نجهل فيه وجود الارتباط من عدمه، ومنه يمكننا القول أن المتغيرات المدروسة لا تتأثر ببعضها.

#### رابعاً- تقييم النموذج القياسي لأثر CT على M :

وستتطرق فيما يلي إلى تقييم التقييم الاقتصادي والاحصائي ثم التقييم القياسي.

##### 1- التقييم الاقتصادي :

من خلال الجدول رقم (2.16) وبعد استخراج القيم والقيام بالاختبارات اللازمة تبين أنه ليست لمعاملات المعادلة معنوية احصائية وقد يعود السبب إلى عدم تأثير سعر الصرف أصلاً على واردات المؤسسة من المادة الأولية محل الدراسة ومنه يمكننا القول بأن النموذج غير سليم.

##### 2- التقييم الإحصائي : بعد تقديرنا للنموذج ومن خلال القيم الموضحة في الجداول رقم ( 2.15 و 2.16 و 2.17) تحصلنا على

المعطيات التالية:

$$\left\{ \begin{array}{l} t(s) = (1.0905), (80.5834); \\ R^2 = 5.89\%; \\ DW = 1.1138; \\ F_C = 1.1892; \\ F_{1.19} = 4.38. \end{array} \right.$$

لتقييم النموذج من الناحية الإحصائية بالنسبة للنموذج المختار لدينا العناصر التالية :

✓ المعنوية الكلية : من خلال هذه المعطيات نلاحظ أن إحصائية فيشر المحسوبة  $F_C=1.1892$  وهي أقل من القيمة

المجدولة بتوزيع فيشر (أنظر الملحق 17) بدرجتي حرية 1 و 19 والتي تساوي 4.38 وهذا يعني أن النموذج غير مقبول

إحصائياً؛

✓ المعنوية الجزئية : ليس للمعلة المقدرة " $\beta_1$ " معنوية إحصائية لأن القيمة الإحصائية الإحتمالية  $brop$  أكبر من 0.05

ومنه نقبل الفرضية  $H_0 : \beta_1 = 0$  ونرفض الفرضية  $H_1 : \beta_1 \neq 0$  أي أن المعلمة لا تختلف معنوياً على الصفر، أما قيمة  $brop$

لـ " $\beta_0$ " فكانت (0.000) وهي قيمة أقل من 0.01 معناه أن للمعلمة معنوية عند المستوى 1 بالمائة؛

✓ جودة التوفيق : إن النموذج المختار يفسر لنا 5.89 بالمائة من المتغيرات الإجمالية للمتغير التابع M والذي يمثل واردات

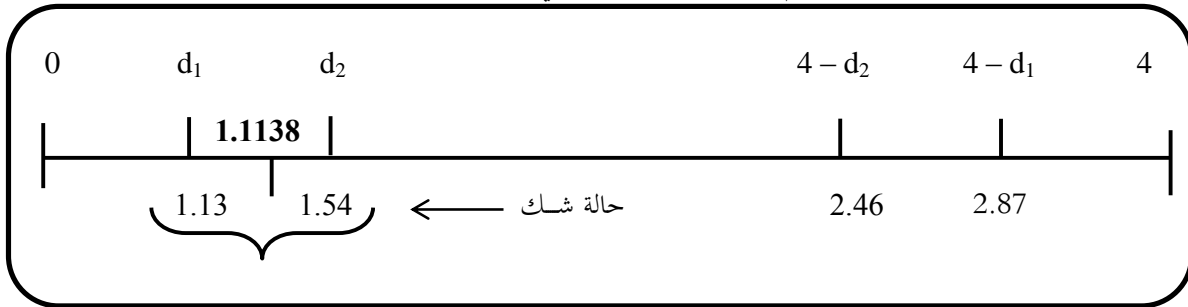
المؤسسة من المادة الأولية التي استوردتها خلال الفترة (2012-2017م)، أما النسبة الباقية 94.11 بالمائة تفسرها

متغيرات أخرى غير مقدرة في النموذج ومنه فإن القدرة التفسيرية للنموذج ضعيفة جداً.

### 3- التقييم القياسي :

سنستخدم في هذا التقييم اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء (DW) وهو ما يوضحه الشكل الموالي :

الشكل الرقم 10.2 : الارتباط الذاتي للأخطاء للمعادلة (4).



المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على الملحقين (16 و 18).

من خلال الشكل السابق والذي استعنا في رسمه بالملحقين 16 و 18، تبين لنا أن قيمة "درين وتسن" والتي بلغت (1.1138)

تقع في المجال  $[d_1, d_2]$  وهذا يعني حالة شك أي أننا في هذه الحالة لا نستطيع إختبار الارتباط الذاتي للأخطاء .

استنتاج : تبين لنا أن نموذج المعادلة (4) سليم من الناحية القياسية كوننا نجهل فيه وجود الارتباط من عدمه بين الأخطاء، ومنه يمكننا

القول أن المتغيرات المدروسة لا تتأثر ببعضها.

الفرع الرابع : مناقشة النتائج المتوصل إليها

- كشفت هذه الدراسة على مجموعة من النتائج التي يمكن أن تثبت أو تنفي لنا فرضيات الدراسة ومن ثمة يمكن أن تساعد الباحثين الماليين والاقتصاديين سواء في مجال المالية الدولية والتجارة الخارجية أو على مستوى مالية المؤسسة، ونلخص هذه النتائج كما يلي :
1. شهد سعر صرف العملة المحلية خلال فترة الدراسة تذبذباً كبيراً حيث بدأ الدينار في الإنخفاض في سنة 2013م بمعدلي 3.21 بالمائة و2.39 بالمائة على التوالي وهذا بفعل تدخل السلطات النقدية، لتعود السلطات مرة أخرى لعملية تخفيض كبيرة في سنتي 2014م و2015م ليصل الإنخفاض إلى معدل 20 بالمائة في 2014م و32.96 بالمائة في 2015م واستمر الانخفاض وصولاً إلى بداية سنة 2016م حيث بلغ معدله 3.8 بالمائة و20 بالمائة مقابل الدولار، ليشهد سعر الصرف في نهاية فترة الدراسة تحسناً نسبياً؛
  2. عرفت مؤسسة "EATIT" معدلات ربحية متذبذبة خلال فترة الدراسة وبتجاه متناقص حيث كانت معدلاتها ضعيفة معظمها قيم سالبة مما يدل على أن قدرة المؤسسة على توليد الأرباح باستخدام الوسائل المتاحة لديها كانت ضعيفة؛
  3. إن قيم مشتريات المؤسسة المستوردة من المادة الأولية المستخدمة في عملياتها الانتاجية كانت متذبذبة بين تزايد ونقصان إلا أن تغيرها لم يتناسب مع تغير سعر الصرف مما يثبت لنا وجود عوامل أخرى لم ندخلها في دراستنا هي التي تؤثر فيها؛
  4. أظهرت نتائج الانحدار الخطي البسيط لأثر سعر الصرف مع العائد على الأصول عدم وجود علاقة معنوية بين المتغيرين مما ينفي لنا صحة الفرضية الأولى، وكذلك وجدنا نفس النتيجة لعلاقة سعر الصرف مع العائد على حقوق الملكية والعائد على الاستثمار مما ينفي صحة الفرضية الثانية والثالثة، ومنه نستنتج عدم وجود أثر ذو دلالة احصائية لتخفيض العملة على ربحية المؤسسة محل الدراسة، وليس لها كذلك أثر ذو دلالة احصائية على واردات المؤسسة وهو ما ينفي صحة الفرضية الأخيرة، إلا أننا أردنا توضيح العلاقة ولو من الناحية النظرية (الاقتصادية) واعطاء نموذج يتم الاعتماد عليه في الدراسات القادمة؛
  5. إن النتائج السابقة تشير إلى أن المتغير المستقل (سعر الصرف) والمعبر عن تخفيض العملة ليس هو الوحيد المؤثر على ربحية مؤسسة "EATIT"، حيث أن النموذج المختار ساهم في تفسير 3.08 بالمائة (متوسط العوائد الثلاث) من المتغيرات التي تطرأ على ربحية المؤسسة وهي نسبة ضعيفة، نفس الحالة وجدناها مع المتغير الذي أضفناه وهو واردات المؤسسة من المادة الأولية حيث أن سعر الصرف يساهم في التأثير عليها بمعدل 5.89 بالمائة، هذا ما يجب لنا على الإشكال الرئيسي لهذه الدراسة. كما أوضحت النتائج كذلك أنه توجد عوامل أخرى هي الأكثر تأثيراً على ربحية المؤسسة الاقتصادية؛

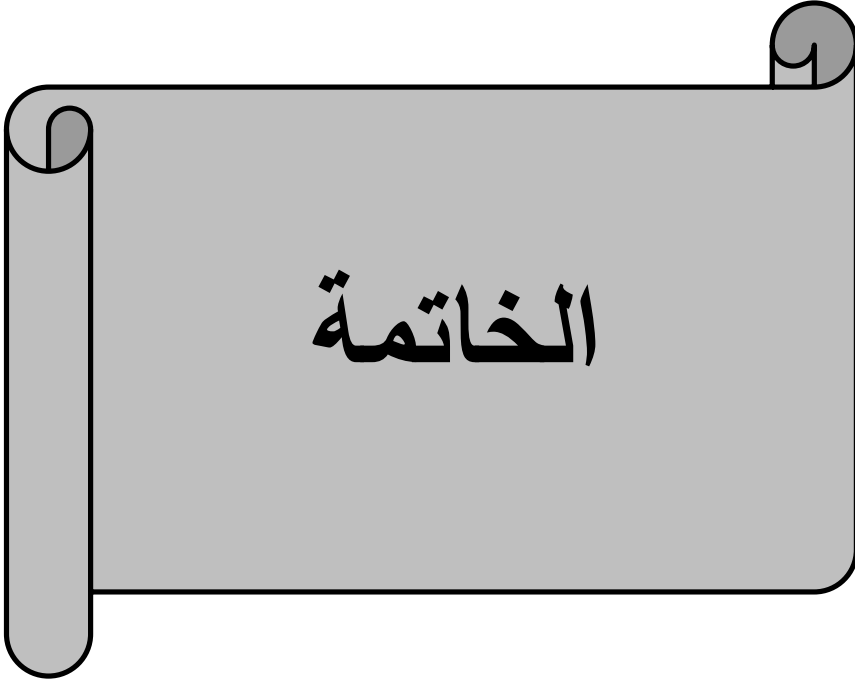
6. أظهرت نتائج التحليل الاحصائي أنه ليس هناك أثر ذو دلالة احصائية بين الربحية وتخفيض العملة، وهذا ما أكدته دراسة "محمد ياسر زيدان" ودراسة "أبو بكر عثمان يوسف و عبدو جعفر بمبال"، وهو عكس ما توصلت إليه دراسة "Christine Nanjala Simiyu" التي بيّنت أنه لتقلب سعر الصرف أثر على ربحية الشركات، وهي نفس النتيجة التي توصلت إليها دراسة "Francisco Requena, Silvente and Walker"؛
7. أظهرت نتائج التحليل الاقتصادي عدم وجود علاقة عكسية لأثر تخفيض العملة الوطنية على ربحية المؤسسة ووارداتها، وبالتالي عدم فعالية هذه السياسة في تقييد وخفض الواردات والتضييق على المؤسسات المستوردة وهو ما أكدته دراسة "عبد القادر دبون" ودراسة "صبحي حسون الساعدي وايااد حماد عبد" ودراسة "محمد راتول" ودراسة "أبو بكر عثمان".

### خلاصة الفصل:

تطرقنا في هذا الفصل للتطورات التي عرفته متغيرات الدراسة والمتمثلة في سعر صرف العملة الوطنية مقارنة بالأورو، وربحية المؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية والمعبر عنها بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية والعائد على الإستثمار، وواردات المؤسسة من المادة الأولية اضافة إلى وصف هذه المتغيرات وصفاً احصائياً واقتصادياً، وحاولنا بعد تحديدنا للنموذج الملائم للدراسة أن نفسر العلاقة التي تربط كل من تخفيض العملة من جهة وربحية المؤسسة ووارداتها من المادة الأولية من جهة أخرى، وعليه قمنا باختبار الفرضيات والحصول على الاستنتاجات التالية :

- لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لأثر سياسة تخفيض العملة على العائد على أصول مؤسسة ""؛
- لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لأثر سياسة تخفيض العملة على العائد على حقوق الملكية لمؤسسة ""؛
- لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لأثر سياسة تخفيض العملة على العائد على الإستثمار لمؤسسة ""؛
- لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لسياسة تخفيض العملة على واردات مؤسسة "" من المادة الأولية.

وعليه قامت هذه الدراسة بتقديم نموذج يشرح لنا علاقة سياسة تخفيض العملة مع ربحية المؤسسة المستوردة ووارداتها، وحاولنا بذلك اعطاء دراسة وصفية تحليلية اقتصادية وقياسية تبحث في العلاقة بين المتغيرين، وكذلك قمنا بشرح بعض مشاكل التقدير للنموذج المقترح ليستفيد منها الطلبة والباحثين في الدراسات القادمة.





## الخاتمة

حاولنا من خلال هذه الدراسة معالجة اشكالية تتمحور حول مدى تأثير سياسة تخفيض قيمة العملة الوطنية على ربحية المؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية "EATIT" في الفترة 2012-2017م، حيث هدفت الدراسة إلى معرفة مدى فعالية هذه السياسة في التأثير على المؤسسات المستورة وخاصة خلال فترة الدراسة التي عرفت تخفيضات كبيرة في قيمة العملة، وبناء على طبيعة الأشكال المطروح وللوصول إلى الأهداف المرجوة تم تقسيم البحث إلى فصلين وفقاً للمناهج المذكورة سابقاً.

عالج الفصل الأول الإطار النظري للموضوع من خلال عرض المفاهيم الأساسية لسعر الصرف وسياسة تخفيض العملة مع إعطاء وصف لحال هذه الأخيرة في الجزائر وعرض تجارب بعض الدول معها، وتبين أن تخفيض قيمة الدينار كسياسة طبقتها السلطات النقدية الجزائرية هو موضوع بالغ الأهمية من الواجب دراسته والإهتمام به لما له من آثار وانعكاسات على اقتصاديات الدول على الصعيدين الجزئي والكلبي وخاصة على المستوى الجزئي الذي قلّت الدراسات التي بحثت في تأثره بتخفيض العملة كمتغير كلي.

كذلك تم التركيز في هذا الفصل على جانب الأداء المالي للمؤسسة الذي قسناه في دراستنا بنسب الربحية حيث تم اعطاء مفهوم شامل لها وشرح أهم العوامل المؤثرة فيها ومؤشرات قياسها بما في ذلك المؤشرات التي تم الاعتماد عليها في الجانب التطبيقي وهي العائد على الأصول الذي يقيس لنا قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح باستخدام أصولها حيث يعبر لنا هذا المؤشر عن الربحية من منظور الكفاءة الكلية، وكذلك تم الاعتماد على معدل العائد على حقوق الملكية لقياس الربحية من وجهة نظر المساهمين، وهذين المؤشرين هما أهم نسبتين معبرتان على الربحية اضافة إلى ذلك استخدمنا معدل العائد على الإستثمار. وخلصت النظريات إلى أن ربحية المؤسسات التي تتعامل مع الخارج عن طريق الاستيراد أو التصدير ستتأثر بتخفيض قيمة عملة الدولة التي تنشط فيها وبالتالي التأثير على آدائها المالي وربحيته.

أما في الفصل الثاني تم التطرق إلى متغيرات الدراسة وتطورها خلال الفترة الممتدة من الثلاثي الأول من 2012م إلى غاية الثلاثي الأول من 2017م وذلك من خلال عرض دراسة وصفية احصائية وتحليلية لتطور سعر صرف العملة الوطنية مقابل الأور باعتبار أن المؤسسة محل الدراسة وارداتها بالأورو، ومن ثمة اعطاء وصف احصائي لمؤشرات الربحية الثلاث المعتمد عليها في الدراسة (العائد على الأصول، العائد على حقوق الملكية، والعائد على الإستثمار) بالإضافة إلى المتغير الرابع المعبر عن واردات المؤسسة من المادة الأولية، وبعد التحليل الوصفي تم بناء نموذج قياسي وتحليلي واختباره، ليصل الفصل في الأخير إلى نتائج نلخصها كما يلي :

- عرف سعر صرف الدينار تذبذباً كبيراً خلال فترة الدراسة حيث شهدت نفس الفترة عدة تخفيضات له خاصة خلال الفترة 2013-2015م بمعدلات تتراوح بين الـ 20 و 30 بالمائة واستمر التخفيض حتى في سنة 2016م. كذلك شهدت

## الخاتمة

- معدلات الربحية لمؤسسة "EATIT" تذبذباً كبيراً حيث كانت معظمها قيم سالبة وفي تناقص مستمر مما يعكس ضعف الأداء للمؤسسة و قدرتها على توليد الأرباح باستخدام الوسائل المتاحة لديها؛
- شهدت مشتريات مؤسسة "EATIT" من المادة الأولية المستوردة تذبذباً غير متناسب مع تقلبات أسعار الصرف مما يعكس ضعف تأثير هذا الأخير عليها وبالتالي يمكن القول أنه توجد عوامل أخرى هي المؤثرة على ربحية المؤسسة ووارداها؛
  - بينت نتائج الإنحدار الخطي البسيط لأثر سعر الصرف على مؤشرات الربحية الثلاث (ROI، ROE، ROA) عدم وجود علاقة معنوية بينه وبين هذه المتغيرات، وعليه يمكن القول أنه لا يوجد أثر ذو دلالة احصائية لتخفيض العملة على ربحية المؤسسة وكذلك لم يكن له أثر ذو دلالة احصائية على وارتاها؛
  - تشير نتائج الدراسة التطبيقية إلى أن سعر الصرف كمتغير مستقل والذي قسنا به تخفيض العملة ليس هو الوحيد المؤثر على ربحية مؤسسة "EATIT" حيث فسّر النموذج المدروس 3.08 بالمائة من المتغيرات التي تطرأ على ربحية المؤسسة و5.89 بالمائة على واردات المؤسسة من المادة الأولية، وحتى التحليل الإحصائي أظهرت نتائج أنه ليس هناك أثر لمتغير الدراسة المستقل على المتغيرات التابعة، وبالتالي خلصت الدراسة الاحصائية والقياسية للنموذج في الأخير إلى أنه هناك عوامل أخرى هي الأكثر تأثيراً على ربحية المؤسسة محل الدراسة والمؤسسات الاقتصادية ككل كالتضخم وزيادة الأجور وارتفاع معدلات الضرائب (مثل TVA) وغيرها؛
  - بناءً على ما تقدم يمكن القول بأنه لا توجد علاقة عكسية بين تخفيض العملة وربحية المؤسسات الاقتصادية المستوردة ولم تكن هذه السياسة فعّالة في تقييد الواردات؛
  - في الأخير يمكننا الحكم على أن سياسة تخفيض العملة لوحدها لا يمكن أن تكون فعّالة في التأثير على الصادرات والواردات خاصة في الدول النامية ذات الاقتصاديات الضعيفة كالجائر، وعليه يجب تهيئة المناخ الملائم والصالح لنجاح هذه السياسة عن طريق اقامة قاعدة انتاجية حقيقية للدولة وتشجيع الاستثمار وزيادة الرقابة على سوق الصرف الموازية واقامة سوق مالي حقيقي نشط والقيام بضبط تشريعات وقوانين داعمة لذلك، مثل هذه الإجراءات وغيرها تساعد في تشجيع صادرات المنتجات المحلية للدولة لكن دون اللجوء إليها والاكتفاء بالتخفيض لوحده يؤدي إلى انعكاسات أخرى خاصة على المدى الطويل كالتضخم وانخفاض القدرة الشرائية للمستهلكين خاصة أصحاب الدخول المحدودة وغيرها.

### نتائج اختبار الفرضيات :

أثبتت الدراسة أن سياسة تخفيض العملة لم تكن فعّالة في تخفيض الواردات ولم تؤثر على ربحية المؤسسة الاقتصادية محل الدراسة ووارداها وعليه كانت نتائج اختبار الفرضيات كما يلي :

## الخاتمة

- بالنسبة للفرضية الأولى والتي تنص على أنّ "تخفيض العملة يؤثر على العائد على الأصول لمؤسسة EATIT المستوردة"، أثبتت اختبارات النتائج عدم صحتها؛
- كذلك الفرضية الثانية والتي تقضي بأن "تخفيض العملة يؤثر على العائد على حقوق الملكية لمؤسسة EATIT المستوردة" هذه الفرضية أثبتت الدراسة عدم صحتها كذلك؛
- الفرضية الثالثة "تخفيض العملة يؤثر على العائد على الاستثمار لمؤسسة EATIT المستوردة" كذلك هي فرضية غير صحيحة.
- الدراسة أيضاً أثبتت عدم صحة الفرضية الأخيرة والتي تنص على أنّ "تخفيض العملة يؤثر على واردات مؤسسة EATIT من المادة الأولية المستوردة".

### التوصيات والاقتراحات :

- توسيع القاعدة الإنتاجية خارج القطاع الريعي وتشجيع الإستثمار وتوفير المناخ الملائم لذلك؛
- الاعتماد على المادة الأولية المحلية في عملية الإنتاج الموجهة للتصدير؛
- يجب على السلطات النقدية انتهاج سياسة سعر صرف تتناسب والظروف الإقتصادية السائدة، وكذلك المحافظة على استقرار التوازنات الاقتصادية على المستوى الكلي وحتى الجزئي؛
- يجب على البنك المركزي أن يقيم نظام رقابة محكم على سعر الصرف العملات الاجنبية خاصة المتداولة في السوق الموازية وبالتالي محاولة التحكم في حجم الصرف الأجنبي فيها؛
- ضرورة تنشيط وتفعيل السوق المالي الجزائري.

### آفاق البحث :

- رغم محاولتنا الإلمام قدر المستطاع بأهم الجوانب الضرورية لموضوع لدراستنا إلا أنّ البحث العلمي مهما كانت درجته لا يمكن أن يخلوا من بعض القصور سواء كان في الجانب المنهجي أو المعلوماتي، وكون الموضوع طرح بطريقة جديدة بقيت هناك بعض الأمور الغامضة أو بعض الجوانب التي لم يتسنى لنا التطرق إليها والتي يمكن أن تكون انطلاقةً لبحوث جديدة نورد أهمها فيما يلي :
- التطرق إلى جانب التصدير عن طريق دراسة الأثر الذي تتركه تخفيض العملة على المؤسسات المستوردة ومدى فعالية هذه السياسة في زيادة القدرة التنافسية لهذه المؤسسات خاصة تلك التي تنشط خارج القطاع الريعي في الجزائر والتي تساهم في تحقيق قيمة مضافة حقيقية في الناتج الوطني؛

## الخاتمة

---

- دراسة أثر تخفيض العملة على عينة من المؤسسات الاقتصادية المحلية ذات النشاط الدولي لفترات تزيد عن فترة دراستنا حيث أن زيادة الفترة وزيادة العينة قد يعزز من نتائج الدراسة ويمكننا من تعميمها؛
- دراسة أثر تخفيض قيمة الدينار الجزائري على تدفقات رؤوس الأموال والاستثمارات من الخارج؛
- البحث في أثر تخفيض العملة الوطنية على عوائد أسهم الشركات المصدرة والمستوردة في السوق المالي؛
- القيام بدراسة تقارن بين عينتين من المؤسسات الأولى تنشط في دولة نجحت معها تخفيض العملة والثانية في دولة لم ينجح معها التخفيض، كذلك يمكن دراسة مقارنة لمؤسسة او عينة من المؤسسات لنفس الدولة لفترتين زمنيتين قبل وبعد التخفيض.



## المصادر والمراجع

## المصادر والمراجع

أولاً- المراجع باللغة العربية:

الكتب:

- 1- أسامة عبد الخالق الأنصاري، الإدارة المالية، الطبع الأولى، القاهرة، سنة النشر مجهولة؛
- 2- بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2009؛
- 3- عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية (نظرية وتطبيق)، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011؛
- 4- عدنان تايه النعيمي، ياسين كاسب الخرشنة، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007؛
- 5- فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، فلسطين، 2008؛
- 6- نشأت الوكيل، التوازن النقدي ومعدل الصرف -دراسة تحليلية لسوق النقد وسعر الصرف، الطبعة الأولى، شركة ناس للطباعة، القاهرة، 2006،
- 7- نعيم نمر داوود، التحليل المالي دراسة نظرية تطبيقية، الطبعة الأولى، دار البداية للنشر والتوزيع، عمان، 2012.

البحوث الجامعية:

- 8- بلحشر عائشة، سعر الصرف الحقيقي التوازني -دراسة حالة الدينار الجزائري-، أطروحة دكتوراه، جامعة تلمسان، الجزائر، 2014؛
- 9- دلامي نحية، دراسة تحليلية للعلاقات التجارية الأمريكية الصينية في ظل حرب العملات، مذكرة ماجستير، جامعة الشلف، الجزائر، 2012؛
- 10- دوحة سلمى، أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها "دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه، جامعة بسكرة، الجزائر، 2015؛
- 11- رشيدة زاوية، تخفيض قيمة العملة بين إشكالية توازن واختلال ميزان المدفوعات في المدى الطويل -دراسة تحليلية لحالة الجزائر للفترة (1990-2013م)-، مذكرة ماجستير، جامعة ورقلة، الجزائر، 2015؛
- 12- سعيدة شطباني، محددات سعر صرف الدينار الجزائري ودوره في تحقيق الاستقرار الاقتصادي -دراسة قياسية لحالة الجزائر للفترة 1993-2010، مذكرة ماجستير، جامعة المسيلة، الجزائر، 2012؛

## المصادر والمراجع

- 13- صحراوي سعيد، محددات سعر الصرف: دراسة قياسية لنظرية تعادل القوة الشرائية والنموذج النقدي في الجزائر ، مذكرة ماجستير، جامعة تلمسان، الجزائر، 2010؛
- 14- محمد ياسر زيدان النحال، أثر تقلبات أسعار الصرف على الأداء المالي للبنوك المدرجة ببورصة فلسطين للأوراق المالية، مذكرة ماجستير، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، 2016.

### المقالات المنشورة:

- 15- صبحي حسون الساعدي، أياد حماد عبد، أثر تخفيض سعر الصرف على بعض المتغيرات الاقتصادية مع التركيز على انتقال رؤوس الأموال في بلدان مختارة، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والادارية، بغداد، المجلد الرابع، العدد السابع، 2011؛
- 16- عبد اللطيف مصيطفي، عبدالقادر مراد، أثر استراتيجية البحث والتطوير وأثرها على ربحية المؤسسة الاقتصادية، مجلة آداء المؤسسات الجزائرية، الجزائر، العدد الرابع، ديسمبر 2013؛
- 17- محمد راتول، الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقييم، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، الجزائر، العدد الرابع، 2004.

### التقارير:

- 18- بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2014 وآخر التوجيهات لسنة 2015، ديسمبر 2015؛
- 19- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2012 للتطور الاقتصادي والنقدي الجزائري، نوفمبر 2013؛
- 20- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013 للتطور الاقتصادي والنقدي الجزائري، نوفمبر 2014؛
- 21- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 للتطور الاقتصادي والنقدي الجزائري، نوفمبر 2016؛
- 22- بنك الجزائر، التوجيهات المالية والنقدية لسنة 2015 والتسعة أشهر الأولى من سنة 2016 وسياسات التصدي والمراقبة في ظرف صدمة خارجية مستمرة، 2016؛
- 23- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 33، مارس 2016؛
- 24- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 21، سبتمبر 2012.

### الجرائد والمجلات العامة:

- 25- ب. سعيد، سياسة التعويم سبب الخداز العملة الوطنية-تخفيض قيمة الدينار لكبح تكاليف الواردات-، جريدة الخبير، الجزائر، أوت 2015؛
- 26- سهيل الخالدي، الحكومة قررت تخفيض قيمة الدينار الجزائري بنسبة 20 بالمائة، جريدة ايرم نيوز الإلكترونية، الجزائر، 2014.

## المصادر والمراجع

المواقع الإلكترونية :

27- الموقع الرسمي للمؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية - سوق اهراس -

02/04/2017, Eatit-soukahras.weebly.com

ثانياً- المراجع باللغة الأجنبية:

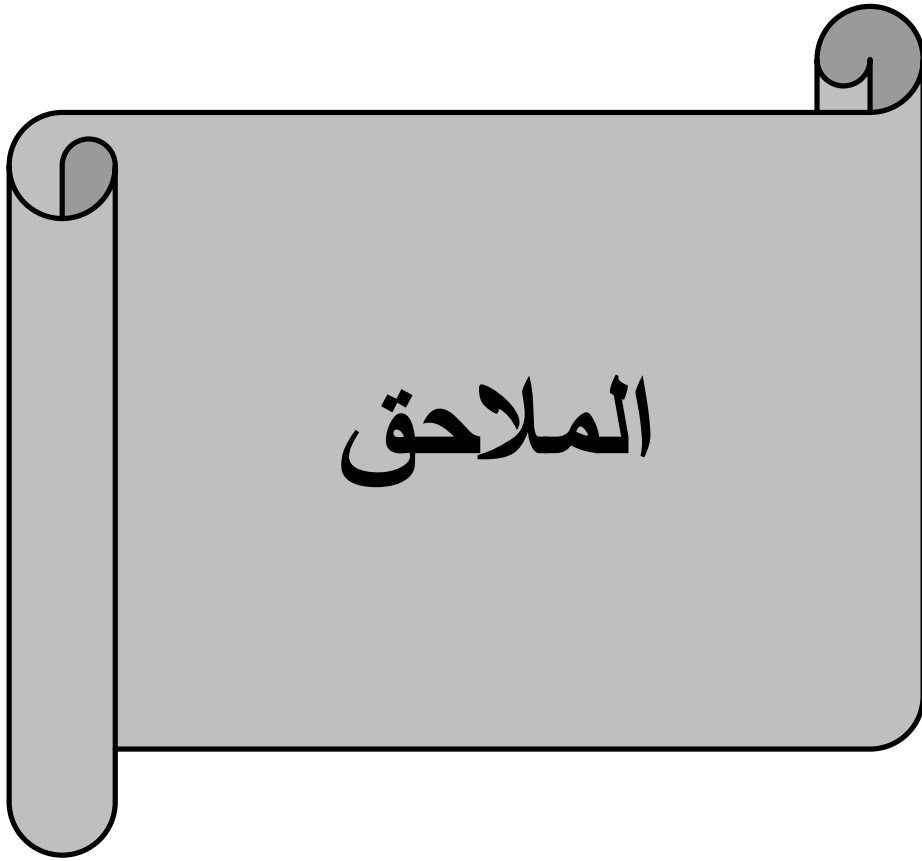
### Articles:

- 28- Abubakar Usman Yusuf, Abdu Ja'afaru Bambale, Effects of Currency Devaluation on the Performance of Businesses in the North-western Nigeria: A Conceptual Model, **International Journal of Management and Commerce Innovations**, Nigeria, Vol. 4, Issue 1, September 2016 ;
- 29- Camelia Burja, Factors influencing the company's profitability, **Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica**, Romania, Vol 13, Issue2, 2011;
- 30- Christine Nanjala Simiyu, effecect of macroeconomic variables on profitability of commercial banks in the Nairobi securities exchange, **International Journal of Economics, Commerce and Management**, Machakos University College Nairobi, Kenya, Vol. 3, Issue 4, avril 2015;
- 31- -Ergin Akalpler , Devaluation and its Effects on Turkish Trade Regime, **Journal of Advanced Research in Law and Economics**, Cyprus, Vol. 16, Issue VII, September 2016;
- 32- Francisco RequenaA, Silvente & James Walker, The impact of exchange rate fluctuation on profit margins: the UK CAR market, 1971-2002, **Journal of Applied Economics**, Vol. 10 Issue 1,2007;
- 33- IBISWorld Procurement Research Analyst, Sean Windle, China's Currency Devaluation Presents Opportunity for US Buyers, **IBISWorld Inc**, Los Angeles, September 2015;
- 34- Katia Porzecanski, Argentina Devaluation Sends Currency Tumbling Most in 12 Years, **Bloomberg L.P**, Argentina, Janvi 2014;
- 35- Ong Tze San & Teh Boon Heng, Factors affecting the profitability of Malaysian commercial banks, **Afrikan journal of business management**, University Putra Malaysia, Malaysia, Vol 7, Issue 8, 2012;
- 36- Rokas Bekeris, the impact of macroeconomic indicators upon SME s profitability, **ECONOMIKIA**, International Business School at Vilnius University, Lithuania Vol. 91 Issue 3,2012.

### University Research:

- 37- Charles Sawyer, Richard L. Sprinkle, **Contractionary Effects of Devaluation in Mexico**, A working paper at the University of Taxes Nr. 87-01, Texas,1987.





الملاحق

## الملاحق

الملحق رقم (01) : مؤشرات الربحية لمؤسسة EATIT للفترة 2014-2012.

البيان	20		12	
	الثلاثي الأول	الثلاثي الثاني	الثلاثي الثالث	الثلاثي الرابع
صافي الربح	-48 550 490,43	48 830 697,22	-20 050 933,90	-97 503 272,14
إجمالي الأصول	1 883 695 264,88	1 883 695 264,88	1 883 695 264,88	1 883 695 264,88
العائد على الأصول ROA %	-2,5774	2,5923	-1,0644	-5,1762
رأس المال المستثمر	1 642 001 174,01	1 642 001 174,01	1 642 001 174,01	1 642 001 174,01
العائد على الأصول ROI %	-2,9568	2,9739	-1,2211	-5,9381
حقوق الملكية	1 019 001 174,01	1 019 001 174,01	1 019 001 174,01	1 019 001 174,01
العائد على الأصول ROE %	-4,7645	4,7920	-1,9677	-9,5685

البيان	20		13	
	الثلاثي الأول	الثلاثي الثاني	الثلاثي الثالث	الثلاثي الرابع
صافي الربح	-1 668 298,49	-7 240 083,26	-46 619 406,19	1 146 307,14
إجمالي الأصول	1 826 474 559,04	1 826 474 559,04	1 826 474 559,04	1 826 474 559,04
العائد على الأصول ROA %	-0,0913	-0,3964	-2,5524	0,0628
رأس المال المستثمر	1 644 840 993,15	1 644 840 993,15	1 644 840 993,15	1 644 840 993,15
العائد على الأصول ROI %	-0,1014	-0,4402	-2,8343	0,0697
حقوق الملكية	1 021 840 993,15	1 021 840 993,15	1 021 840 993,15	1 021 840 993,15
العائد على الأصول ROE %	-0,1633	-0,7085	-4,5623	0,1122

البيان	20		14	
	الثلاثي الأول	الثلاثي الثاني	الثلاثي الثالث	الثلاثي الرابع
صافي الربح	19 611 949,24	26 921 326,92	-914 616,10	-24 766 420,22
إجمالي الأصول	1 797 289 225,29	1 797 289 225,29	1 797 289 225,29	1 797 289 225,29
العائد على الأصول ROA %	1,0912	1,4979	-0,0509	-1,3780
رأس المال المستثمر	1 640 453 900,83	1 640 453 900,83	1 640 453 900,83	1 640 453 900,83
العائد على الأصول ROI %	1,1955	1,6411	-0,0558	-1,5097
حقوق الملكية	1 017 453 900,83	1 017 453 900,83	1 017 453 900,83	1 017 453 900,83
العائد على الأصول ROE %	1,9276	2,6460	-0,0899	-2,4342

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

## الملاحق

الملحق رقم (02) : مؤشرات الربحية لمؤسسة EATIT للفترة 2015-2017.

البيان	20		15	
	الثلاثي الأول	الثلاثي الثاني	الثلاثي الثالث	الثلاثي الرابع
صافي الربح	-9 165 690,34	-10 915 336,72	-23 482 655,84	-55 798 836,04
إجمالي الأصول	2 217 846 349,04	2 217 846 349,04	2 217 846 349,04	2 217 846 349,04
العائد على الأصول ROA %	-0,4133	-0,4922	-1,0588	-2,5159
رأس المال المستثمر	2 104 142 897,97	2 104 142 897,97	2 104 142 897,97	2 104 142 897,97
العائد على الأصول ROI %	-0,4356	-0,5188	-1,1160	-2,6519
حقوق الملكية	1 481 142 897,97	1 481 142 897,97	1 481 142 897,97	1 481 142 897,97
العائد على الأصول ROE %	-0,6188	-0,7370	-1,5854	-3,7673

البيان	20		14	
	الثلاثي الأول	الثلاثي الثاني	الثلاثي الثالث	الثلاثي الرابع
صافي الربح	11 422 333,51	19 041 603,76	1 654 977,04	-66 646 844,14
إجمالي الأصول	2 466 487 007,07	2 466 487 007,07	2 466 487 007,07	2 466 487 007,07
العائد على الأصول ROA %	0,4631	0,7720	0,0671	-2,7021
رأس المال المستثمر	2 346 927 878,46	2 346 927 878,46	2 346 927 878,46	2 346 927 878,46
العائد على الأصول ROI %	0,4867	0,8113	0,0705	-2,8397
حقوق الملكية	1 723 927 878,46	1 723 927 878,46	1 723 927 878,46	1 723 927 878,46
العائد على الأصول ROE %	0,6626	1,1045	0,0960	-3,8660

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

الملحق رقم (03) : مؤشرات الربحية لمؤسسة EATIT للثلاثي الأول من سنة 2017.

البيان	2017
	الثلاثي الأول
صافي الربح	-21 874 973,64
إجمالي الأصول	2 365 528 646,35
العائد على الأصول ROA %	-0,9247
رأس المال المستثمر	2 242 411 329,24
العائد على الأصول ROI %	-0,9755
حقوق الملكية	1 619 411 329,24
العائد على الأصول ROE %	-1,3508

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

## الملاحق

الملحق رقم (04) : مشتريات المؤسسة المحلية والأجنبية (الواردات) من المادة الأولية.

البيان	20		12	
	الثلاثي الأول	الثلاثي الثاني	الثلاثي الثالث	الثلاثي الرابع
المشتريات الكلية للمؤسسة	60582525,6	26530937,1	9037456,31	12882012,95
مشتريات المؤسسة المستوردة	<b>59082544,95</b>	<b>25188068,43</b>	<b>7827078,28</b>	<b>11797480,07</b>
		<b>20</b>	<b>13</b>	
المشتريات الكلية للمؤسسة	53787544	68080369,7	42884395,16	59485978,2
مشتريات المؤسسة المستوردة	<b>51776699,42</b>	<b>65571813,98</b>	<b>41288309,87</b>	<b>57226278,05</b>
		<b>20</b>	<b>14</b>	
المشتريات الكلية للمؤسسة	52979783,35	118164478	51595714,88	74203498,39
مشتريات المؤسسة المستوردة	<b>51146673,17</b>	<b>114115344,3</b>	<b>49863333,05</b>	<b>71665289,81</b>
		<b>20</b>	<b>15</b>	
المشتريات الكلية للمؤسسة	1496925,05	6123720,29	3080745,74	28879819,6
مشتريات المؤسسة المستوردة	<b>1166359,004</b>	<b>4861456,104</b>	<b>2439613,647</b>	<b>23191989,25</b>
		<b>20</b>	<b>16</b>	
المشتريات الكلية للمؤسسة	75202078,68	118052083	18489599,62	53014740,91
مشتريات المؤسسة المستوردة	<b>72228021,71</b>	<b>113220205,7</b>	<b>17721085,38</b>	<b>50856128,79</b>
		<b>20</b>	<b>17</b>	
المشتريات الكلية للمؤسسة	47163757,86		الثلاثي الأول	
مشتريات المؤسسة المستوردة	49847306,93			

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

## الملاحق

الملحق رقم (05) : سعر صرف الدينار مقابل العملة الصعبة للفترة 2011-2012.



2.7 سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملة الصعبة (في بداية الفترة)																
INR 1	LYD 1	MAD 1	TND 1	KWD 1	SAR 1	AED 1	NOK 100	SEK 100	DKK 100	CAD 1	CHF 100	JPY 100	GBP 1	EUR 1	USD 1	
0,3083	58,7918	9,2466	55,2310	253,5946	19,3910	19,8013	1 262,2087	1 021,4300	1 407,9719	69,2412	7 049,2761	78,8283	117,2134	104,7798	72,7309	2009
0,3134	58,9502	8,8406	51,4159	262,8645	19,7178	20,1322	1 264,2117	1 100,5260	1 325,3223	74,0363	7 896,5939	90,9293	114,6414	103,4953	73,9437	2010
0,2631	62,0846	8,8471	50,8330	272,9458	20,2612	20,7074	1 266,0021	1 100,8856	1 323,8119	74,4774	8 087,6547	98,0297	117,9759	106,5322	76,0563	2011
0,2685	61,8882	9,2471	50,3660	277,7475	20,8248	21,2643	1 396,8580	1 197,1754	1 380,9642	78,5661	8 532,9958	90,7114	126,2773	102,9469	78,1025	2012
0,2816	64,3012	9,1245	50,5948	290,4628	21,8413	22,3010	1 353,7121	1 202,0991	1 349,6413	81,7714	8 359,0576	104,6578	128,5071	102,0165	81,9104	2012 جولية
0,2752	63,2630	9,0832	50,1226	283,4899	21,3438	21,7918	1 376,2853	1 200,9318	1 345,1752	80,7173	8 346,1037	101,9660	126,3908	101,6513	80,0433	أوت
0,2727	63,3843	9,2415	50,4813	282,6119	21,1538	21,5979	1 392,6882	1 216,8503	1 375,7929	81,0057	8 477,5750	102,2609	128,7598	102,5644	79,3280	سبتمبر
0,2722	63,5209	9,2363	50,5464	281,6738	21,1129	21,5572	1 380,5571	1 192,5177	1 376,6686	79,2974	8 498,2732	99,3082	127,3681	102,6825	79,1784	أكتوبر
0,2700	62,2175	9,1865	50,1250	278,8290	20,9377	21,3772	1 384,9719	1 180,7161	1 369,6548	79,1235	8 482,9522	95,0642	126,0224	102,1836	78,5182	نوفمبر
0,2685	61,8882	9,2471	50,3660	277,7475	20,8248	21,2643	1 396,8580	1 197,1754	1 380,9642	78,5661	8 532,9958	90,7114	126,2773	102,9469	78,1025	ديسمبر
0,2546	59,4030	8,8446	49,5829	266,7640	19,7501	20,1652	1 296,4966	1 118,5146	1 329,7230	74,2935	8 210,0431	90,1331	118,5450	101,7202	74,0660	التاريخ 1
0,2711	62,7375	8,9737	49,2926	281,2348	21,0275	21,4697	1 315,1145	1 130,6164	1 333,5284	76,8898	8 250,9242	99,0246	123,2641	101,1984	78,8582	التاريخ 2
0,2727	63,3843	9,2415	50,4813	282,6119	21,1538	21,5979	1 392,6882	1 216,8503	1 375,7929	81,0057	8 477,5750	102,2609	128,7598	102,5644	79,3280	التاريخ 3
0,2685	61,8882	9,2471	50,3660	277,7475	20,8248	21,2643	1 396,8580	1 197,1754	1 380,9642	78,5661	8 532,9958	90,7114	126,2773	102,9469	78,1025	التاريخ 4
0,2711	62,7375	8,9737	49,2926	281,2348	21,0275	21,4697	1 315,1145	1 130,6164	1 333,5284	76,8898	8 250,9242	99,0246	123,2641	101,1984	78,8582	التاريخ 5
0,2685	61,8882	9,2471	50,3660	277,7475	20,8248	21,2643	1 396,8580	1 197,1754	1 380,9642	78,5661	8 532,9958	90,7114	126,2773	102,9469	78,1025	التاريخ 6

المصدر : فرع البنك المركزي بورقلة، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 21، سبتمبر 2012: ص 21.

## الملاحق

الملحق رقم (06) : سعر صرف الدينار مقابل العملة الصعبة للفترة 2013-2015.

بنك الجزائر

2.7 سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملة الصعبة (قيم نهاية الفترة)												
USD	MAD	TND	KWD	SAR	AED	CAD	CHF	JPY	GBP	EUR	USD	
1	1	1	1	1	1	1	100	100	1	1	1	
0,3134	8,8406	51,4159	262,8645	19,7178	20,1322	74,0363	7 896,5939	90,9293	114,6414	103,4953	73,9437	2010
0,2631	8,8471	50,8330	272,9458	20,2812	20,7074	74,4774	8 087,6547	98,0297	117,9759	106,5322	76,0563	2011
0,2685	9,2471	50,3660	277,7475	20,8248	21,2643	78,5661	8 532,9958	90,7114	126,2773	102,9469	78,1025	2012
0,2687	9,6018	47,6510	276,9893	20,8371	21,2781	73,4101	8 790,5521	74,4415	129,0816	106,8930	78,1524	2013
0,3022	9,7452	47,2780	300,5271	23,4223	23,9318	75,6651	8 902,5625	73,8347	136,8367	107,0538	87,9039	2014
0,2717	9,1403	49,5993	276,9373	21,0723	21,5149	77,7719	8 324,0113	83,9922	120,0426	103,2113	79,0240	الثاني 2013
0,2741	9,3536	48,7643	279,5252	21,2614	21,7089	76,1407	8 420,5835	80,6581	121,5372	102,8694	79,7345	الثاني 2
0,2799	8,8207	50,4167	287,5763	21,7092	22,1656	79,0377	8 987,4487	83,1719	131,4488	106,4943	81,4128	الثاني 3
0,2687	9,6018	47,6510	276,9893	21,2781	21,2781	73,4101	8 790,5521	74,4415	129,0816	109,0348	78,1524	الثاني 4
0,2741	9,3536	48,7643	279,5252	21,2614	21,7089	76,1407	8 420,5835	80,6581	121,5372	103,0376	79,7345	السادس 1
0,2687	9,6018	47,6510	276,9893	21,2781	21,2781	73,4101	8 790,5521	74,4415	129,0816	107,7645	78,1524	السادس 2
0,2725	9,6410	47,2530	281,2879	21,1351	21,5828	74,1853	8 904,3930	78,1841	134,9569	107,8200	79,2669	جوان 2014
0,2744	9,5919	46,4343	281,7442	21,2860	21,7349	73,1667	8 788,7057	77,6088	134,8859	107,6819	79,8322	جويلية
0,2761	9,4978	46,1983	282,2876	21,4174	21,8688	74,0015	8 774,8422	77,3769	133,3747	106,5767	80,3249	أوت
0,2844	9,4824	46,2764	287,0119	22,0514	22,5215	74,1822	8 694,4786	75,5888	134,5317	104,8360	82,7168	سبتمبر
0,2883	9,5676	46,4895	289,2580	22,3479	22,8268	74,7683	8 733,0244	75,3191	134,0926	105,3300	83,8414	أكتوبر
0,2956	9,7341	47,0318	295,0121	22,9137	23,4087	75,5979	8 893,8410	72,7606	134,8619	107,1928	85,9812	نوفمبر
0,3022	9,7452	47,2780	300,5271	23,4223	23,9318	75,6651	8 902,5625	73,8347	136,8367	107,0538	87,9039	ديسمبر
0,2699	9,6144	49,6181	278,7582	20,9309	21,3717	70,9782	8 856,3552	76,2601	130,6020	107,9980	78,4983	الثاني 1
0,2725	9,6410	47,2530	281,2879	21,1351	21,5828	74,1853	8 904,3930	78,1841	134,9569	108,2152	79,2669	الثاني 2
0,2844	9,4824	46,2764	287,0119	22,0514	22,5215	74,1822	8 694,4786	75,5888	134,5317	104,8808	82,7168	الثاني 3
0,3022	9,7452	47,2780	300,5271	23,4223	23,9318	75,6651	8 902,5625	73,8347	136,8367	107,0538	87,9039	الثاني 4
0,2725	9,6410	47,2530	281,2879	21,1351	21,5828	74,1853	8 904,3930	78,1841	134,9569	108,2152	79,2669	السادس 1
0,3022	9,7452	47,2780	300,5271	23,4223	23,9318	75,6651	8 902,5625	73,8347	136,8367	107,0538	87,9039	السادس 2

.../...

## الملاحق

.../...

0,3342	9,9555	50,6779	322,3237	25,9234	26,4665	80,7080	10 357,2163	81,7018	149,9735	108,3631	97,2128	أربف	2015
0,3423	10,0628	50,8022	328,6050	26,5499	27,1075	80,0348	10 535,6658	80,4357	152,4534	108,9914	99,5673	ماني	
0,3404	10,1281	51,0770	327,6026	26,4012	26,9590	79,7984	10 528,7906	81,0658	155,6639	110,4494	99,0178	جوان	
0,3423	10,0776	50,7067	328,2682	26,5445	27,1021	76,3751	10 315,7856	80,1412	154,9737	108,9098	99,5473	جورانية	
0,3648	10,9109	54,6596	351,1491	28,2816	28,8868	80,0240	11 021,5870	87,5410	163,4441	118,9325	106,0997	أوت	
0,3646	10,9049	54,4110	350,9346	28,2780	28,8743	79,0669	10 887,2196	88,3660	160,7098	119,1234	106,0524	سبتمبر	
0,3671	10,8345	53,7386	352,4893	28,4745	29,0738	81,1911	10 812,1909	88,4398	163,7706	117,4439	106,7866	أكتوبر	
0,3727	10,7662	52,9367	355,8419	28,8864	29,5199	81,0776	10 525,1686	88,2617	163,1556	114,7896	108,4250	نوفمبر	
0,3683	10,8376	53,2398	352,9875	28,5670	29,1674	77,1787	10 820,8382	88,9761	158,8078	117,0575	107,1317	ديسمبر	
0,3353	9,8717	50,2223	325,2665	26,0050	26,5609	76,6641	10 035,2249	81,1644	144,1623	105,0683	97,5474	الكلية 1	
0,3404	10,1281	51,0770	327,6026	26,4012	26,9590	79,7984	10 528,7906	81,0658	155,6639	110,4494	99,0178	الكلية 2	
0,3646	10,9049	54,4110	350,9346	28,2780	28,8743	79,0669	10 887,2196	88,3660	160,7098	119,1234	106,0524	الكلية 3	
0,3683	10,8376	53,2398	352,9875	28,5670	29,1674	77,1787	10 820,8382	88,9761	158,8078	117,0575	107,1317	الكلية 4	
0,3404	10,1281	51,0770	327,6026	26,4012	26,9590	79,7984	10 528,7906	81,0658	155,6639	110,4494	99,0178	المداسي 1	
0,3683	10,8376	53,2398	352,9875	28,5670	29,1674	77,1787	10 820,8382	88,9761	158,8078	117,0575	107,1317	المداسي 2	
0,3683	10,8376	53,2398	352,9875	28,5670	29,1674	77,1787	10 820,8382	88,9761	158,8078	117,0575	107,1317		2015

المصدر : فرع البنك المركزي بورقلة، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 33، مارس 2016: ص 21.

## الملاحق

الملحق رقم (07) : سعر الصرف الأسبوعي للدينار مقابل العملة الصعبة لسنة 2016.

2016		شراء	بيع		شراء	بيع	
		(USD)	سعر الصرف	المتوسط للثلاثي USD	(EUR)	سعر الصرف	المتوسط للثلاثي €
جانفي	الأسبوع 1	105,49	111,37	111,8292 USD	105,49	111,79	€ 121,8717
	الأسبوع 2	105,47	111,35		115,32	121,80	
	الأسبوع 3	106,29	112,78		114,02	120,42	
	الأسبوع 4	105,99	111,90		114,62	121,05	
فيفري	الأسبوع 1	105,60	111,49		115,54	122,01	
	الأسبوع 2	105,81	111,71		114,96	121,42	
	الأسبوع 3	105,64	111,53		115,27	121,73	
	الأسبوع 4	104,13	109,93		117,46	124,05	
مارس	الأسبوع 1	104,54	110,37		116,75	123,28	
	الأسبوع 2	105,81	111,71		116,85	123,39	
	الأسبوع 3	107,46	113,45		117,51	124,10	
	الأسبوع 4	108,32	114,36		120,66	127,42	
أفريل	الأسبوع 1	108,44	114,49	113,9008 USD	122,27	129,13	€ 128,6067
	الأسبوع 2	108,28	114,32		120,86	127,63	
	الأسبوع 3	106,87	113,39		121,68	128,49	
	الأسبوع 4	106,51	112,45		121,17	127,97	
ماي	الأسبوع 1	107,38	113,37		120,88	127,67	
	الأسبوع 2	107,70	113,71		121,47	128,29	
	الأسبوع 3	107,48	113,48		122,27	129,14	
	الأسبوع 4	107,63	113,63		122,90	129,77	
جوان	الأسبوع 1	107,96	113,98		122,41	129,28	
	الأسبوع 2	108,72	114,78		121,50	128,30	
	الأسبوع 3	108,88	114,95		121,45	128,28	
	الأسبوع 4	108,23	114,26		122,46	129,33	
جوليا	الأسبوع 1	108,49	114,54	114,3893 USD	122,04	128,89	€ 127,6908
	الأسبوع 2	108,91	114,98		121,32	128,14	
	الأسبوع 3	108,77	114,83		120,65	127,41	
	الأسبوع 4	107,76	114,34		120,53	127,29	

.../...



## الملاحق

.../...

أوت	الأسبوع 1	108,75	114,81		120,79	127,59	
	الأسبوع 2	108,93	115,00		120,64	127,38	
	الأسبوع 3	108,66	114,71		121,10	127,88	
	الأسبوع 4	108,77	114,83		120,65	127,41	
سبتمبر	الأسبوع 1	107,36	113,34		120,99	127,77	
	الأسبوع 2	107,54	113,53		120,81	127,58	
	الأسبوع 3	107,65	113,65		120,57	127,32	
	الأسبوع 4	108,08	114,11		120,87	127,63	
أكتوبر	الأسبوع 1	108,43	114,48	115,1042 USD	120,55	127,28	€ 124,3264
	الأسبوع 2	108,86	114,92		119,88	126,59	
	الأسبوع 3	109,04	115,12		118,69	125,36	
	الأسبوع 4	108,51	114,56		118,34	125,01	
نوفمبر	الأسبوع 1	108,21	114,23		120,11	126,83	
	الأسبوع 2	109,02	115,09		118,77	125,43	
	الأسبوع 3	109,79	115,92		116,34	122,85	
	الأسبوع 4	109,23	115,32		115,80	122,27	
ديسمبر	الأسبوع 1	108,91	114,98		116,21	122,70	
	الأسبوع 2	109,12	115,20		115,84	122,32	
	الأسبوع 3	109,77	115,89		114,52	120,95	
	الأسبوع 4	109,44	115,54		114,38	120,7,79	

المصدر : من إعداد الطالب بناء على معلومات فرع البنك المركزي بورقلة.

## الملاحق

الملحق رقم (08) : سعر الصرف الأسبوعي للدينار مقابل العملة الصعبة لسنة 2017.

2017	شراء	بيع		شراء	بيع	
	(USD)	سعر الصرف	المتوسط للثلاثي USD	(EUR)	سعر الصرف	المتوسط للثلاثي €
3	108,86	115,51	114,9092 USD	114,61	121,63	122,3700
1	108,54	115,17		114,97	122,02	
1	108,34	114,96		115,28	122,34	
2017	108,18	114,78		115,54	122,62	
	108,16	114,76		115,42	122,51	
	107,77	114,35		115,94	123,07	
	108,26	114,87		115,25	122,30	
	108,24	114,85		115,25	122,31	
	108,45	115,07		114,91	121,93	
2	108,88	115,52		114,48	121,48	
1	108,56	115,18		115,07	122,13	
4	107,86	114,45		116,04	123,14	
2017	107,77	114,35		116,20	123,33	

المصدر : من إعداد الطالب بناء على معلومات فرع البنك المركزي بورقلة.

الملحق رقم (9) : الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة.

### Statistics

	TC	ROA	ROE	ROI	M
N Valid	21	21	21	21	21
N Missing	0	0	0	0	0
Mean	110,913871	-,707029	-,778390	-1,183014	45804644,324762
Median	106,706200	-,413300	-,440200	-,708500	49863333,050000
Std. Deviation	9,1239758	1,7269428	1,9353879	3,0477769	31489861,522122 0
Minimum	101,2017	-5,1762	-5,9381	-9,5685	1166359,0000
Maximum	128,6067	2,5923	2,9739	4,7920	114115344,2900

المصدر : من إعداد الطالب بناء على قيم الجدول (2.2) ومخرجات SPSS.20 .

## الملاحق

الملحق رقم (10) : دراسة الارتباط بين متغيرات الدراسة.

### Correlations

	TC	ROA	ROE	ROI	M
Pearson Correlation	1	,055	,067	,087	,246
Sig. (2-tailed)		,811	,772	,707	,282
N	21	21	21	21	21
Pearson Correlation	,055	1	,999**	,995**	,340
Sig. (2-tailed)	,811		,000	,000	,131
N	21	21	21	21	21
Pearson Correlation	,067	,999**	1	,998**	,332
Sig. (2-tailed)	,772	,000		,000	,141
N	21	21	21	21	21
Pearson Correlation	,087	,995**	,998**	1	,321
Sig. (2-tailed)	,707	,000	,000		,156
N	21	21	21	21	21
Pearson Correlation	,246	,340	,332	,321	1
Sig. (2-tailed)	,282	,131	,141	,156	
N	21	21	21	21	21

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

المصدر : من اعداد الطالب بناء على قيم الجدول (2.2) ومخرجات SPSS.20 .

الملحق رقم (11) : قيم مؤشرات الربحية بعد التصحيح.

	الفترة	ROA (المصححة)	ROE (المصححة)	ROI (المصححة)		الفترة	ROA (المصححة)	ROE (المصححة)	ROI (المصححة)
1	الثلاثي الأول من 2012	3,4226	3,0432	5,2355	12	الثلاثي الرابع من 2014	4,6220	4,4903	7,5658
2	الثلاثي الثاني من 2012	8,5923	8,9739	14,7920	13	الثلاثي الأول من 2015	5,5867	5,5644	9,3812
3	الثلاثي الثالث من 2012	4,9356	4,7789	8,0323	14	الثلاثي الثاني من 2015	5,5078	5,4812	9,2630
4	الثلاثي الرابع من 2012	0,8238	0,0619	0,4315	15	الثلاثي الثالث من 2015	4,9412	4,8840	8,4146
5	الثلاثي الأول من 2013	5,9087	5,8986	9,8367	16	الثلاثي الرابع من 2015	3,4841	3,3481	6,2327
6	الثلاثي الثاني من 2013	5,6036	5,5598	9,2915	17	الثلاثي الأول من 2016	6,4631	6,4867	10,6626
7	الثلاثي الثالث من 2013	3,4476	3,1657	5,4377	18	الثلاثي الثاني من 2016	6,7720	6,8113	11,1045
8	الثلاثي الرابع من 2013	6,0628	6,0697	10,1122	19	الثلاثي الثالث من 2016	6,0671	6,0705	10,0960
9	الثلاثي الأول من 2014	7,0912	7,1955	11,9276	20	الثلاثي الرابع من 2016	3,2979	3,1603	6,1340
10	الثلاثي الثاني من 2014	7,4979	7,6411	12,6460	21	الثلاثي الأول من 2017	5,0753	5,0245	8,6492
11	الثلاثي الثالث من 2014	5,9491	5,9442	9,9101	-	-	-	-	-

المصدر : من اعداد الطالب بالاعتماد على قيم الجدول (2.2) وبرنامج الإكسل.

## الملاحق

الملحق رقم (12) : مخرجات البرنامج للنموذج الأول لعلاقة TC مع الربحية.

Dependent Variable: ROA				
Method: Least Squares				
Date: 04/26/17 Time: 11:08				
Sample: 121				
Included observations: 21				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TC	0.010502	0.043356	0.242234	0.8112
C	4.128126	4.824233	0.855706	0.4028
R-squared	0.003079	Mean dependent var	5.292971	
Adjusted R-squared	-0.049391	S.D. dependent var	1.726943	
S.E. of regression	1.769076	Akaike info criterion	4.069185	
Sum squared resid	59.46299	Schwarz criterion	4.168663	
Log likelihood	-40.72644	Hannan-Quinn criter.	4.090774	
F-statistic	0.058677	Durbin-Watson stat	2.075444	
Prob(F-statistic)	0.811194			

Dependent Variable: ROE				
Method: Least Squares				
Date: 04/26/17 Time: 11:17				
Sample: 121				
Included observations: 21				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TC	0.014269	0.048554	0.293874	0.7720
C	3.639014	5.402604	0.673567	0.5087
R-squared	0.004525	Mean dependent var	5.221610	
Adjusted R-squared	-0.047869	S.D. dependent var	1.935388	
S.E. of regression	1.981169	Akaike info criterion	4.295644	
Sum squared resid	74.57556	Schwarz criterion	4.395122	
Log likelihood	-43.10426	Hannan-Quinn criter.	4.317233	
F-statistic	0.086362	Durbin-Watson stat	2.092738	
Prob(F-statistic)	0.772040			

Dependent Variable: ROI				
Method: Least Squares				
Date: 04/26/17 Time: 11:23				
Sample: 121				
Included observations: 21				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TC	0.029167	0.076341	0.382065	0.7067
C	5.581914	8.494565	0.657116	0.5190
R-squared	0.007624	Mean dependent var	8.816986	
Adjusted R-squared	-0.044606	S.D. dependent var	3.047777	
S.E. of regression	3.115010	Akaike info criterion	5.200734	
Sum squared resid	184.3624	Schwarz criterion	5.300213	
Log likelihood	-52.60771	Hannan-Quinn criter.	5.222324	
F-statistic	0.145974	Durbin-Watson stat	2.108272	
Prob(F-statistic)	0.706653			

المصدر : من اعداد الطالب بناء على معطيات الجدول (2.2) وبرنامج Eview.v.9.

## الملاحق

الملحق رقم (13) : المخرجات الخاصة باختبار نماذج علاقة TC مع ROA .

Dependent Variable: LOG(ROA)				
Method: Least Squares				
Date: 04/26/17 Time: 11:09				
Sample: 121				
Included observations: 21				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TC	0.007261	0.012122	0.598994	0.5563
C	0.779569	1.348804	0.577971	0.5701
R-squared	0.018534	Mean dependent var		1.584904
Adjusted R-squared	-0.033122	S.D. dependent var		0.486622
S.E. of regression	0.494615	Akaike info criterion		1.520318
Sum squared resid	4.648235	Schwarz criterion		1.619797
Log likelihood	-13.96334	Hannan-Quinn criter.		1.541908
F-statistic	0.358793	Durbin-Watson stat		2.163290
Prob(F-statistic)	0.556252			

Dependent Variable: ROA				
Method: Least Squares				
Date: 04/26/17 Time: 11:10				
Sample: 121				
Included observations: 21				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(TC)	1.157034	4.945765	0.233944	0.8175
C	-0.151627	23.27624	-0.006514	0.9949
R-squared	0.002872	Mean dependent var		5.292971
Adjusted R-squared	-0.049608	S.D. dependent var		1.726943
S.E. of regression	1.769260	Akaike info criterion		4.069392
Sum squared resid	59.47531	Schwarz criterion		4.168870
Log likelihood	-40.72862	Hannan-Quinn criter.		4.090981
F-statistic	0.054730	Durbin-Watson stat		2.076158
Prob(F-statistic)	0.817530			

Dependent Variable: LOG(ROA)				
Method: Least Squares				
Date: 04/26/17 Time: 11:12				
Sample: 121				
Included observations: 21				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(TC)	0.838684	1.382307	0.606727	0.5512
C	-2.361648	6.505549	-0.363021	0.7206
R-squared	0.019006	Mean dependent var		1.584904
Adjusted R-squared	-0.032625	S.D. dependent var		0.486622
S.E. of regression	0.494496	Akaike info criterion		1.519837
Sum squared resid	4.645997	Schwarz criterion		1.619315
Log likelihood	-13.95829	Hannan-Quinn criter.		1.541426
F-statistic	0.368118	Durbin-Watson stat		2.166187
Prob(F-statistic)	0.551214			

المصدر : من اعداد الطالب بناء على معطيات الجدول (2.2) والملحق (11) وبرنامج Eview.v.9.

## الملاحق

الملحق رقم (14) : المخرجات الخاصة باختبار نماذج علاقة TC مع ROE .

Dependent Variable: ROE					Dependent Variable: LOG(ROE)				
Method: Least Squares					Method: Least Squares				
Date: 04/26/17 Time: 11:20					Date: 04/26/17 Time: 11:19				
Sample: 121					Sample: 121				
Included observations: 21					Included observations: 21				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(TC)	1.590842	5.538693	0.287223	0.7771	TC	0.020768	0.025043	0.829291	0.4172
C	-2.264337	26.06674	-0.086867	0.9317	C	-0.856078	2.786580	-0.307214	0.7620
R-squared	0.004323	Mean dependent var	5.221610		R-squared	0.034932	Mean dependent var	1.447397	
Adjusted R-squared	-0.048081	S.D. dependent var	1.935388		Adjusted R-squared	-0.015861	S.D. dependent var	1.013847	
S.E. of regression	1.981369	Akaike info criterion	4.295846		S.E. of regression	1.021856	Akaike info criterion	2.971511	
Sum squared resid	74.59066	Schwarz criterion	4.395324		Sum squared resid	19.83961	Schwarz criterion	3.070990	
Log likelihood	-43.10638	Hannan-Quinn criter.	4.317435		Log likelihood	-29.20087	Hannan-Quinn criter.	2.993101	
F-statistic	0.082497	Durbin-Watson stat	2.093654		F-statistic	0.687723	Durbin-Watson stat	2.188936	
Prob(F-statistic)	0.777050				Prob(F-statistic)	0.417237			

Dependent Variable: LOG(ROE)				
Method: Least Squares				
Date: 04/26/17 Time: 11:21				
Sample: 121				
Included observations: 21				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(TC)	2.421134	2.854176	0.848278	0.4068
C	-9.945609	13.43260	-0.740408	0.4681
R-squared	0.036490	Mean dependent var	1.447397	
Adjusted R-squared	-0.014221	S.D. dependent var	1.013847	
S.E. of regression	1.021031	Akaike info criterion	2.969895	
Sum squared resid	19.80757	Schwarz criterion	3.069373	
Log likelihood	-29.18390	Hannan-Quinn criter.	2.991484	
F-statistic	0.719575	Durbin-Watson stat	2.193764	
Prob(F-statistic)	0.406844			

المصدر : من اعداد الطالب بناء على معطيات الجدول (2.2) والملحق (11) وبرنامج Eview.v.9.

## الملاحق

الملحق رقم (15) : المخرجات الخاصة باختبار نماذج علاقة TC مع ROI .

Dependent Variable: ROI				
Method: Least Squares				
Date: 04/26/17 Time: 11:27				
Sample: 121				
Included observations: 21				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(TC)	3.292214	8.708351	0.378053	0.7096
C	-6.675020	40.98409	-0.162869	0.8723
R-squared	0.007466	Mean dependent var		8.816986
Adjusted R-squared	-0.044772	S.D. dependent var		3.047777
S.E. of regression	3.115258	Akaike info criterion		5.200894
Sum squared resid	184.3918	Schwarz criterion		5.300372
Log likelihood	-52.60938	Hannan-Quinn criter.		5.222483
F-statistic	0.142924	Durbin-Watson stat		2.109589
Prob(F-statistic)	0.709582			

Dependent Variable: LOG(ROI)				
Method: Least Squares				
Date: 04/26/17 Time: 11:26				
Sample: 121				
Included observations: 21				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TC	0.014776	0.017613	0.838875	0.4120
C	0.405490	1.959866	0.206897	0.8383
R-squared	0.035715	Mean dependent var		2.044300
Adjusted R-squared	-0.015037	S.D. dependent var		0.713352
S.E. of regression	0.718695	Akaike info criterion		2.267634
Sum squared resid	9.813933	Schwarz criterion		2.367112
Log likelihood	-21.81016	Hannan-Quinn criter.		2.289223
F-statistic	0.703711	Durbin-Watson stat		2.184086
Prob(F-statistic)	0.411970			

Dependent Variable: LOG(ROI)				
Method: Least Squares				
Date: 04/26/17 Time: 11:28				
Sample: 121				
Included observations: 21				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(TC)	0.021602	0.025244	0.855753	0.4028
C	4.661488	0.054516	85.50751	0.0000
R-squared	0.037112	Mean dependent var		4.705650
Adjusted R-squared	-0.013566	S.D. dependent var		0.079991
S.E. of regression	0.080532	Akaike info criterion		-2.109929
Sum squared resid	0.123223	Schwarz criterion		-2.010450
Log likelihood	24.15425	Hannan-Quinn criter.		-2.088339
F-statistic	0.732314	Durbin-Watson stat		1.186181
Prob(F-statistic)	0.402797			

المصدر : من اعداد الطالب بناء على معطيات الجدول (2.2) والملحق (11) وبرنامج Eview.v.9.

## الملاحق

الملحق رقم (16) : مخرجات البرنامج للنموذج الأخير لعلاقة TC مع M والاختبارات الخاصة بها.

Dependent Variable: M				
Method: Least Squares				
Date: 04/26/17 Time: 11:31				
Sample: 121				
Included observations: 21				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TC	0.848906	0.767465	1.106117	0.2825
C	-48.35080	85.39636	-0.566193	0.5779
R-squared	0.060499	Mean dependent var		45.80464
Adjusted R-squared	0.011051	S.D. dependent var		31.48986
S.E. of regression	31.31538	Akaike info criterion		9.816488
Sum squared resid	18632.40	Schwarz criterion		9.915967
Log likelihood	-101.0731	Hannan-Quinn criter.		9.838078
F-statistic	1.223495	Durbin-Watson stat		1.658058
Prob(F-statistic)	0.282485			

Dependent Variable: LOG(M)				
Method: Least Squares				
Date: 04/26/17 Time: 11:34				
Sample: 121				
Included observations: 21				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TC	0.029584	0.027219	1.086895	0.2907
C	0.163626	3.028690	0.054025	0.9575
R-squared	0.058536	Mean dependent var		3.444938
Adjusted R-squared	0.008986	S.D. dependent var		1.115663
S.E. of regression	1.110639	Akaike info criterion		3.138142
Sum squared resid	23.43688	Schwarz criterion		3.237620
Log likelihood	-30.95049	Hannan-Quinn criter.		3.159731
F-statistic	1.181341	Durbin-Watson stat		1.380295
Prob(F-statistic)	0.290680			

Dependent Variable: M				
Method: Least Squares				
Date: 04/26/17 Time: 11:38				
Sample: 121				
Included observations: 21				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(TC)	96.78591	87.54104	1.105606	0.2827
C	-409.6359	411.9941	-0.994276	0.3326
R-squared	0.060446	Mean dependent var		45.80464
Adjusted R-squared	0.010996	S.D. dependent var		31.48986
S.E. of regression	31.31625	Akaike info criterion		9.816544
Sum squared resid	18633.44	Schwarz criterion		9.916023
Log likelihood	-101.0737	Hannan-Quinn criter.		9.838134
F-statistic	1.222365	Durbin-Watson stat		1.658389
Prob(F-statistic)	0.282701			

Dependent Variable: LOG(M)				
Method: Least Squares				
Date: 04/26/17 Time: 11:46				
Sample: 121				
Included observations: 21				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(TC)	3.385027	3.104061	1.090516	0.2891
C	-12.48381	14.60863	-0.854550	0.4034
R-squared	0.058904	Mean dependent var		3.444938
Adjusted R-squared	0.009373	S.D. dependent var		1.115663
S.E. of regression	1.110423	Akaike info criterion		3.137751
Sum squared resid	23.42773	Schwarz criterion		3.237229
Log likelihood	-30.94639	Hannan-Quinn criter.		3.159340
F-statistic	1.189225	Durbin-Watson stat		1.378130
Prob(F-statistic)	0.289123			

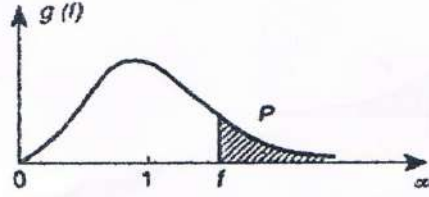
المصدر : من اعداد الطالب بناء على معطيات الجدول (2.2) والملحق (11) وبرنامج Eview.v.9.



## الملاحق

الملحق رقم (17) : جدول توزيع فيشر الإحصائي.

جدول توزيع فيشر



$\nu_2$	$\nu_1 = 1$		$\nu_1 = 2$		$\nu_1 = 3$		$\nu_1 = 4$		$\nu_1 = 5$	
	0,05	0,01	0,05	0,01	0,05	0,01	0,05	0,01	0,05	0,01
1	161,4	4052	199,5	4999	215,7	5403	224,6	5625	230,2	5764
2	18,51	98,49	19,00	99,00	19,16	99,17	19,25	99,25	19,30	99,30
3	10,13	34,12	9,55	30,81	9,28	29,46	9,12	28,71	9,01	28,24
4	7,71	21,20	6,94	18,00	6,59	16,69	6,39	15,98	6,26	15,52
5	6,61	16,26	5,79	13,27	5,41	12,06	5,19	11,39	5,05	10,97
6	5,99	13,74	5,14	10,91	4,76	9,78	4,53	9,15	4,39	8,75
7	5,59	12,25	4,74	9,55	4,35	8,45	4,12	7,85	3,97	7,45
8	5,32	11,26	4,46	8,65	4,07	7,59	3,84	7,01	3,69	6,63
9	5,12	10,56	4,26	8,02	3,86	6,99	3,63	6,42	3,48	6,06
10	4,96	10,04	4,10	7,56	3,71	6,55	3,48	5,99	3,33	5,64
11	4,84	9,65	3,98	7,20	3,59	6,22	3,36	5,67	3,20	5,32
12	4,75	9,33	3,88	6,93	3,49	5,95	3,26	5,41	3,11	5,06
13	4,67	9,07	3,80	6,70	3,41	5,74	3,18	5,20	3,02	4,86
14	4,60	8,86	3,74	6,51	3,34	5,56	3,11	5,03	2,96	4,69
15	4,54	8,68	3,68	6,36	3,29	5,42	3,06	4,89	2,90	4,56
16	4,49	8,53	3,63	6,23	3,24	5,29	3,01	4,77	2,85	4,44
17	4,45	8,40	3,59	6,11	3,20	5,18	2,96	4,67	2,81	4,34
18	4,41	8,28	3,55	6,01	3,16	5,09	2,93	4,58	2,77	4,25
19	4,38	8,18	3,52	5,93	3,13	5,01	2,90	4,50	2,74	4,17
20	4,35	8,10	3,49	5,85	3,10	4,94	2,87	4,43	2,71	4,10
21	4,32	8,02	3,47	5,78	3,07	4,87	2,84	4,37	2,68	4,04
22	4,30	7,94	3,44	5,72	3,05	4,82	2,82	4,31	2,66	3,99
23	4,28	7,88	3,42	5,66	3,03	4,76	2,80	4,26	2,64	3,94
24	4,26	7,82	3,40	5,61	3,01	4,72	2,78	4,22	2,62	3,90
25	4,24	7,77	3,38	5,57	2,99	4,68	2,76	4,18	2,60	3,86
26	4,22	7,72	3,37	5,53	2,98	4,64	2,74	4,14	2,59	3,82
27	4,21	7,68	3,35	5,49	2,96	4,60	2,73	4,11	2,57	3,78
28	4,20	7,64	3,34	5,45	2,95	4,57	2,71	4,07	2,56	3,75
29	4,18	7,60	3,33	5,42	2,93	4,54	2,70	4,04	2,54	3,73
30	4,17	7,56	3,32	5,39	2,92	4,51	2,69	4,02	2,53	3,70
40	4,08	7,31	3,23	5,18	2,84	4,31	2,61	3,83	2,45	3,51
60	4,00	7,08	3,15	4,98	2,76	4,13	2,52	3,65	2,37	3,34
120	3,92	6,85	3,07	4,79	2,68	3,95	2,45	3,48	2,29	3,17
$\infty$	3,84	6,64	2,99	4,60	2,60	3,78	2,37	3,32	2,21	3,02

$\nu_1$  : عدد درجات الحرية الخاصة بالبسط

$\nu_2$  : عدد درجات الحرية الخاصة بالمقام

## الملاحق

الملاحق رقم (18) : جدول دربين واتسون Table de Durbin et Watson

SPS Home > Stats Tables > Durbin Watson 0.05 Table

Critical Values for the Durbin-Watson Statistic (d)										
Level of Significance $\alpha = .05$										
n	k = 1		k = 2		k = 3		k = 4		k = 5	
	d <sub>L</sub>	d <sub>U</sub>	d <sub>L</sub>	d <sub>U</sub>	d <sub>L</sub>	d <sub>U</sub>	d <sub>L</sub>	d <sub>U</sub>	d <sub>L</sub>	d <sub>U</sub>
6	0.61	1.40								
7	0.70	1.36	0.47	1.90						
8	0.76	1.33	0.56	1.78	0.37	2.29				
9	0.82	1.32	0.63	1.70	0.46	2.13	0.30	2.59		
10	0.88	1.32	0.70	1.64	0.53	2.02	0.38	2.41	0.24	2.82
11	0.93	1.32	0.66	1.60	0.60	1.93	0.44	2.28	0.32	2.65
12	0.97	1.33	0.81	1.58	0.66	1.86	0.51	2.18	0.38	2.51
13	1.01	1.34	0.86	1.56	0.72	1.82	0.57	2.09	0.45	2.39
14	1.05	1.35	0.91	1.55	0.77	1.78	0.63	2.03	0.51	2.30
15	1.08	1.36	0.95	1.54	0.82	1.75	0.69	1.97	0.56	2.21
16	1.10	1.37	0.98	1.54	0.86	1.73	0.74	1.93	0.62	2.15
17	1.13	1.38	1.02	1.54	0.90	1.71	0.78	1.90	0.67	2.10
18	1.16	1.39	1.05	1.53	0.93	1.69	0.92	1.87	0.71	2.06
19	1.18	1.4	1.08	1.53	0.97	1.68	0.86	1.85	0.75	2.02
20	1.20	1.41	1.10	1.54	1.00	1.68	0.90	1.83	0.79	1.99
21	1.22	1.42	1.13	1.54	1.03	1.67	0.93	1.81	0.83	1.96
22	1.24	1.43	1.15	1.54	1.05	1.66	0.96	1.80	0.96	1.94
23	1.26	1.44	1.17	1.54	1.08	1.66	0.99	1.79	0.90	1.92
24	1.27	1.45	1.19	1.55	1.10	1.66	1.01	1.78	0.93	1.90
25	1.29	1.45	1.21	1.55	1.12	1.66	1.04	1.77	0.95	1.89
26	1.30	1.46	1.22	1.55	1.14	1.65	1.06	1.76	0.98	1.88
27	1.32	1.47	1.24	1.56	1.16	1.65	1.08	1.76	1.01	1.86
28	1.33	1.48	1.26	1.56	1.18	1.65	1.10	1.75	1.03	1.85
29	1.34	1.48	1.27	1.56	1.20	1.65	1.12	1.74	1.05	1.84

