

انعكاس تأثير الزلزال على أداء الأسواق المالية التركية والسورية

The Impact of The Earthquake on The Performance of The Turkish & Syrian Financial Markets

(دراسة تطبيقية على سوق دمشق للأوراق المالية والسوق المالي التركي)

إعداد الطالب:

دانييل العجم

بإشراف:

د. منال الموصللي

المعهد العالي لإدارة الأعمال

2023-2022

(لا يعبر هذا المشروع إلا عن وجهة نظر معدّه، ولا يتحمل المعهد أي مسؤولية جراء هذا العمل)

الملخص

هدفت هذه الدراسة الى التعرف على انعكاس الزلزال في تركيا و سورية على أداء سوق إسطنبول المالي وسوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترات التالية، الفترة الأولى هي للزلزال الأول (2023/1/24 – 2023/2/6)، الفترة الثانية هي فترة بين الزلزالين (2023/2/7 – 2023/2/24)، الفترة الثالثة هي فترة بعد الزلزال الثاني (2023/2/25 – 2023/3/2).

لتحقيق هدف البحث تم توظيف عائد السوق لقياس الأداء حيث تم الاعتماد أن عائد المؤشر DWX هو عائد السوق الكلي ومؤشر DLX عائد السوق بالنسبة للشركات القيادية في سوق دمشق للأوراق المالية واعتماد عائد المؤشر BIST100 عائد السوق لأعلى 100 شركة مدرجة بالحجم والقيمة السوقية وعائد المؤشر BIST50 عائد السوق بالنسبة لأعلى 50 شركة مدرجة بالحجم والقيمة السوقية وعائد المؤشر BIST30 عائد السوق بالنسبة لأعلى 30 شركة مدرجة بالحجم والقيمة السوقية في سوق إسطنبول المالي.

وقد خلصت الدراسة الى مجموعة من النتائج التالية:

1- وجود فروق معنوية عند مستوى دلالة (0.1) بين أداء المؤشر DWX في سوق دمشق للأوراق المالية قبل الزلزال الأول وبين الزلزالين وعدم وجود فروق معنوية بين أداء المؤشر بين الزلزالين و بعد الزلزال الثاني.

2- عدم وجود فروق معنوية عند مستوى دلالة (0.1) بين أداء المؤشر DLX خلال جميع فترات البحث.

3- عدم وجود فروق معنوية عند مستوى دلالة (0.1) بين أداء مؤشرات كل من BIST100, BIST50, BIST30 خلال جميع فترات البحث.

واختتمت الدراسة بمجموعة من التوصيات أهمها: اتخذت تركيا مجموعة من الإجراءات المتبعة لتخفيف وتقليل من انعكاس الزلزال على أداء السوق المالي، لكن في سورية كان للأزمة الاقتصادية ولنفسية المستثمرين دور كبير في عملية اتخاذ قرارات الاستثمار.

الكلمات المفتاحية: زلزال، أسواق مالية، عائد السوق، سوق دمشق للأوراق المالية، سوق إسطنبول المالي.

Abstract

This study aims to identify the impact of the earthquakes in Türkiye and Syria on the performance of Istanbul's Stock Exchange as well as the impact on Damascus Stock Exchange. Thus, study will cover the following periods: The first earthquake from 24/1/2023 to 5/2/2023, the period in between the earthquakes from 6/2/2023 – 19/2/2023, the period following the second earthquake from 20/2/2023 to 2/3/2023.

To achieve the objective of this research, the market returns was utilized to measure the performance, as it was considered that: The DWX index return is the total market return, the market return index for the leading companies in the Damascus Securities Exchange DLX, the BIST100 index return was the market return for the top 100 companies listed by size and market value, the BIST50 index return was the market return For the top 50 companies listed by size, and market capitalization, the return of the BIST30 index, the market return for the top 30 companies listed by size and market value in the Istanbul Financial Market.

This study has concluded a set of results as follow:

- 1- There are substantial differences at the level of the pointer (0.1) between the performance of the DWX index in the Damascus Stock Exchange before the first earthquake, and between the two earthquakes, and there are substantial differences between the performance of same index before and after second earthquake.
- 2- There are no substantial differences at the level of the pointer (0.1) between the performance of the DLX indicator during all research periods.
- 3- There are no substantial differences at the level of the pointer (0.1) between the performance of the BIST100, BIST50, and BIST30 indicators during all research periods.

This study resulted in a set of recommendations. The most important one is:

Türkiye undertook a set of measures to mitigate and reduce the impact of the earthquakes on the performance of the financial market. However, in Syria the economic crisis as well as the mentality of investors had a significant role/affect in the process of making investment decisions.

Keywords: earthquake, financial markets, market return, Damascus Stock Exchange, Istanbul Financial Market.

الاهداء

بدايةً أود أن أقول إنني أثق أن من بداخله إرادة وقدرة على الحلم والتخيل، وقوة وعزيمة على التحمل والمضي للأمام سيتمكن من الوصول إلى ما يريد، لكن لن يكون وحيداً في هذه الحياة، بل سيكون هناك من شاركه اللحظات والخطوات لذا اسمحوا لي أن أقول:

إلى عائلتي مصدر طاقتي وقوتي، فرحي وألمي، سندي وكياني، إليكم كامل محبتي، التي تبدأ بمن أبصره قلبي من النبضة الأولى قبل عيني إليك يا **أبي**، إلى العين الساهرة ومن أعطاني قبلة الحياة الأولى إليك يا **أمي**، وأما سندي ونصفي الآخر وكتفي الثاني الذي يهون علي قسوة الحياة ومنها استمد طاقتي إليكم يا **أختي كارلا وأخي ميشيل**.
إلى من أهدتني إياهم الحياة وشاركوني جميع لحظاتها، الملجأ الذي أعود إليه كلما ضاقت الدنيا، إلى من لم يتركوا يدي لحظة واحدة ولم يفشلوا يوماً في وضع البسمة على وجهي، إلى أصدقاء أيامي، إلى من وضعهم الله في طريقي منذ البداية، ومن عرفت معنى الصداقة الحقيقية بوجودهم، ولم نفترق لظروف الحياة رغم قسوتها، إلى أصدقاء الماضي والحاضر **جونى، رامى، كارلا، كمال، ماهر، كارول، طونى، جيسيكا، ماريما، أسعد**.
إلى من اضافوا لمسيرتي نكهة مميزة وتقاسمنا حلو الحياة ومرها، إلى من هونوا علي الطريق، ممسكين بعضنا يداً بيد، إلى شركاء **الدرب جونى، وسام وروبير**.
إلى صاحب الدور الاكبر في بناء شخصيتي، إلى من دعمني بكل ايمان ومحبة وفرح، إلى العائلة الثانية والكبيرة **كشاف أسرة المحبة ورسالة أبناء السيدة**.

الشكر

أود أن أوجه شكري وامتناني لجميع من ساهم وساعد في هذا البحث وكل من قام بإيصالي لمراجع ومصادر المعلومات والبيانات المطلوبة وأشكر بشكل خاص دكتورتي الفاضلة منال العبود التي لم تبخل في ثانية عن تقديم أفضل النصائح والارشادات التي ساعدتني في إتمام البحث بتوجيهاتها وإشرافها المتميز، وأشكر أيضاً جميع الأساتذة و الدكاترة الكرام الذين رافقونا في السنوات الماضية وتعبوا من أجلنا لتقديم الأفضل، وفي النهاية لابد من تقديم الشكر الى المعهد العالي لإدارة الاعمال على توفير أفضل بيئة للدراسة وتعليم إدارة الاعمال في جميع الاختصاصات.

الصفحة	فهرس المحتويات
I	الملخص
II	Abstract
III	الإهداء
IV	الشكر
1	الإطار العام للبحث
1	الفصل التمهيدي
2	مقدمة
2	الدراسات السابقة
5	مشكلة البحث
6	فرضيات البحث
6	أهمية وأهداف البحث
6	متغيرات البحث
7	حدود البحث
7	المنهج المدروس
7	مصادر جمع البيانات
8	الفصل الأول: الإطار النظري
10	المبحث الأول
10	مفهوم الأسواق المالية
12	مؤشرات الأسواق المالية
13	كفاءة الأسواق المالية
15	مستويات صيغ الأسواق المالية

16	عوامل تؤثر على أداء الأسواق المالية
18	المبحث الثاني
18	الكوارث الطبيعية
20	تركيا وتجارب سابقة
21	ارتباط الزلازل والكوارث الطبيعية بالأسواق المالية
23	الفصل الثاني: الإطار العملي
25	المبحث الأول
25	لمحة عن عينة البحث
25	تقرير الأمانة السورية للتنمية
25	تقرير البنك الدولي
26	سوق دمشق للأوراق المالية ومؤشراتها
27	سوق إسطنبول المالي ومؤشراتها
30	متغيرات البحث
31	المبحث الثاني
32	التوصيف الإحصائي
36	التوصيف البياني
37	اختبار الفرضيات
45	النتائج
45	التوصيات
46	المراجع
47	المصادر

الصفحة	فهرس الاشكال
28	الشكل (1) يوضح التوزيع القطاعي للمؤشر BIST100
29	الشكل (2) يوضح التوزيع القطاعي للمؤشر BIST50
29	الشكل (3) يوضح التوزيع القطاعي للمؤشر BIST30
36	الشكل (4) الرسم البياني لتغير عائد المؤشر للمؤشرين الأساسيين لسوق دمشق للأوراق المالية
36	الشكل (5) الرسم البياني لتغير عائد المؤشر للمؤشرين الأساسيين لسوق إسطنبول المالي

الصفحة	فهرس الجداول
32	الجدول رقم (1) يمثل التوصيف الاحصائي لنسبة التغير للمؤشرين DLX, DWX قبل الزلزال الأول وبين الزلزالين وبعد الزلزال الثاني
34	الجدول رقم (2) يمثل التوصيف الاحصائي لنسبة التغير للمؤشرات BIST (100,50,30) قبل الزلزال الأول وبين الزلزالين وبعد الزلزال الثاني
38	الجدول رقم (3) احصائيات الأداء لمؤشر DWX
38	الجدول رقم (4) علاقة الأداء لمؤشر DWX قبل وبعد الزلزال الأول
38	الجدول رقم (5) احصائيات الأداء لمؤشر DLX
38	الجدول رقم (6) علاقة الأداء لمؤشر DLX قبل وبعد الزلزال الأول
39	يبين الجدول رقم (7) احصائيات الأداء لمؤشر BIST100
39	الجدول رقم (8) علاقة الأداء لمؤشر BIST100 قبل وبعد الزلزال الأول
39	الجدول رقم (9) احصائيات الأداء لمؤشر BIST50
39	الجدول رقم (10) علاقة الأداء لمؤشر BIST50 قبل وبعد الزلزال الأول

40	الجدول رقم (11) احصائيات الأداء لمؤشر BIST30
40	الجدول رقم (12) علاقة الأداء لمؤشر BIST30 قبل وبعد الزلزال الأول
41	الجدول رقم (13) احصائيات الأداء لمؤشر DWX
41	الجدول رقم (14) علاقة الأداء لمؤشر DWX قبل وبعد الزلزال الثاني
41	الجدول رقم (15) احصائيات الأداء لمؤشر DLX
41	الجدول رقم (16) علاقة الأداء لمؤشر DLX قبل وبعد الزلزال الثاني
42	الجدول رقم (17) احصائيات الأداء لمؤشر BIST100
42	الجدول رقم (18) علاقة الأداء لمؤشر BIST100 الثاني
42	الجدول رقم (19) احصائيات الأداء لمؤشر BIST50
42	الجدول رقم (20) علاقة الأداء لمؤشر BIST50 قبل وبعد الزلزال الثاني
43	الجدول رقم (21) احصائيات الأداء لمؤشر BIST30
43	الجدول رقم (22) علاقة الأداء لمؤشر BIST30 قبل وبعد الزلزال الثاني

الفصل التمهيدي:

الإطار العام للبحث

➤ المقدمة:

على مر التاريخ، واجه العالم ظهور العديد من الأمراض والأوبئة والكوارث الطبيعية مثل الكوليرا والكوفيد-19 والتسونامي، والأعاصير، والزلازل، وغيرها... هذه الكوارث في العالم لها تأثير سلبي أثرت في كثير من جوانب الحياة، من أهمها الأنشطة الاقتصادية، ففي بداية عام 2023 شهدت زلزال مدمر بلغت قوته 7.8 درجة على مقياس ريختر بالقرب من الحدود التركية السورية في الساعات الأولى من يوم الاثنين 6 فبراير 2023 وتلاه زلزال آخر من ذات العام. تسببت الزلازل التي ضربت تركيا وسورية في تعطيل مجموعة من جوانب الاقتصادية واحدة مثل توقف وتعطيل وتضرر بعض الاعمال، وقتل عشرات الآلاف وأصيب عدد أكبر، انهارت آلاف المباني، مما ترك عددًا لا يحصى من الناس معرضين لظروف الشتاء القاسية ونتيجة تضرر جزء من الاقتصاد من شأنه ان يؤثر على الأسواق المالية التركية والسورية، وكان أثر الزلزال على حلب بشكل خاص التي تضم عدد من كبار المستثمرين. وبالتالي جاء هذا البحث ليدرس انعكاس الزلزال على أداء السوق المالي التركي وسوق دمشق للأوراق المالية والإجراءات التي اتخذت للحد من الآثار السلبية التي واجهتها بسبب انخفاض الطلب في الأسواق، مما قد يؤدي إلى زعزعة استقرار الشركات والبنوك التركية، دفع هذا العديد من الشركات والمساهمين والمستثمرين إلى إعادة النظر في معدلات النمو على المدى القصير والمتوسط والطويل... ومع ذلك، فإن تأثير هذا الزلزال على الأسواق المالية غير معروفة بالكامل، وبالتالي فإن هذا البحث يهدف إلى تسليط الضوء على أثر الزلزال من خلال تحليل أداء عائد مؤشرات سوق إسطنبول المالي وسوق دمشق للأوراق المالية.

➤ الدراسات السابقة:

تمت الاستعانة في الدراسات السابقة لاعتبار الزلزال أزمة ومن الكوارث العالمية، لذلك الزلزال يتشابه أثره بشكل كبير مع أثر الأزمات والأوبئة العالمية مثل الكوفيد-19 وزلزال اليابان والبراكين والفيضانات... ونظراً لقلّة الدراسات لذلك اعتبرت كارثة الزلزال من الكوارث العالمية.

دراسة (البنبي، 2022) بعنوان أثر فايروس كورونا في الأسواق المالية من خلال دراسة مقارنة بين بورصتي دمشق وبيروت في الفترة من 21 آذار 2020 الى 21 كانون الأول 2021، هدفت هذه الدراسة إلى إلقاء الضوء على التأثيرات الحاصلة في بورصتي دمشق وبيروت، والتداولات فيهما بسبب انتشار فايروس كورونا في سورية ولبنان وقد توصل الباحث إلى إن عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين انتشار فايروس كورونا وعوائد مؤشري بورصة دمشق وبيروت، وأحجام التداول في البورصتين يدل على وعدم تأثر القرارات الاستثمارية للمستثمرين في بورصتي دمشق وبيروت بشكل جوهري بأخبار انتشار الفايروس في سورية ولبنان، ويضاف للسبب السابق سبب رئيسي مهم يتعلق بضعف النشاط في بورصتي دمشق وبيروت الناتج عن ضعف التداول في البورصتين وافتقارهما للعمق المالي، وذلك لعدة أسباب أهمها صغر حجم السوق المالي في البلدين، وعدم توفر الأدوات المالية الحديثة، وضعف ثقافة التداول في السوق المالية لدى الجمهور في البلدين، إضافة لعدم توفر صناديق استثمارية قادرة على حشد المدخرات، وزيادة عدد مالكي الأسهم والمتداولين في السوق. يرى الباحث أنه يتطلب نشاط الأسواق المالية استقرار الحالة الاقتصادية وسرعة وكفاءة انتقال المعلومات.

دراسة (بن طيبة وآخرون، 2022) بعنوان واقع الأسواق المالية الدولية في ظل انتشار فايروس كورونا، وهدفت الدراسة الى وصف وتحليل مختلف مؤشرات البورصات العالمية كما تهدف الى التعرف على أهم الآثار التي يعكسها فايروس كورونا على أهم البورصات الأمريكية والآسيوية والكشف عن أهم الخسائر التي خلفتها الجائحة على أبرز الأسواق المالية. وتمت هذه الدراسة من خلال تحليل بعض البورصات العالمية خلال عامي (2019 - 2020)، وقد توصلت الدراسة الى أن جميع المؤشرات المستخدمة في الدراسة كان لجائحة كورونا أثر بالغ في تراجعها وركودها وخلفت مجموعة من الخسائر على نطاق واسع للأسواق الدولية.

دراسة (بوحنكة وآخرون، 2020) بعنوان اختبار كفاءة الأسواق المالية في ظل المالية السلوكية، وكانت الدراسة تحليلية تهدف الى اختبار العلاقة بين المالية السلوكية وكفاءة الأسواق المالية من خلال الإجابة على إشكالية رئيسية حول دافع فرضية كفاءة السوق المالي في ظل المالية السلوكية وجاءت النتائج كما يلي: تعتبر الأسواق المالية مرجعية تقييمية مهمة

في عمل الاقتصادات المحلية والدولية. نظرية المالية السلوكية أكدت الاختلافات الفكرية المرتبطة بكفاءة السوق المالي، تقوم النظرية السلوكية على مبدأى عدم تمتع المستثمرين بالعقلانية، ومحدودية التحكيم، كما تطبق مبادئ علم النفس السلوكي في تحليلها وتفسيرها لتصرفات المستثمرين وسلوكياتهم اتجاه بعضهم البعض.

دراسة (سلطان، 2020 الأخرى)، كفاءة الأسواق المالية الناشئة ودورها في الاقتصاد الوطني، وهدفت الدراسة الى محاولة تسليط الضوء على أبرز مفاهيم حول الأسواق المالية الناشئة ومعرفة متطلبات كفاءة الأسواق المالية والعوامل المؤثرة فيها، وتمت الدراسة خلال عام 2020 وتمت التطبيق على بورصة ماليزيا وتوصلت النتائج أن لبورصة ماليزيا سوق عادي يتعامل فيه بأدوات تقليدية وآخر إسلامي يتم التعامل فيه بأدوات إسلامية وهي الصكوك حيث تتعامل بالصكوك أكثر من الأدوات التقليدية الأخرى، و أيضاً توصلت الدراسة بأن ماليزيا سوقها متطور ولكن لا يتميز بالكفاءة التامة ولكن تسعى اليها لأن لها دور كبير في الاقتصاد الوطني، أي أن نجاح القطاع المالي مرهون بنجاح القطاع الاقتصادي.

• الدراسات الأجنبية:

1. Zhang, Cao, Qu, 2022, COVID-19 and stock market performance: Evidence from the RCEP countries.

هدفت الدراسة إلى قياس رد فعل سوق الأسهم على المخاطر الشائعة قبل تشكيل اتفاقية RCEP. باتباع مناهج دراسة الأحداث القائمة على العائد والحجم والسيولة، واستخدمت بيانات يومية من 11 دولة في آسيا والمحيط الهادئ لفحص ردود فعل سوق الأسهم، ووجدوا أن اقتصادات دول الأعضاء التي دخلت اتفاقية RCEP في الأول من يناير 2022 أظهرت مقاومة أفضل للمخاطر استجابة لصددمات COVID-19.

2. Ferreira, Karali, 2015, Do Earthquakes Shake Stock Markets?

هدفت الدراسة الى إيضاح إذا كان هنالك علاقة للزلازل باهتزاز الأسواق المالية وطبقت الدراسة على 35 سوق مالي دولي في فترة 20 عام من تاريخ الدراسة من خلال دراسة العوامل والمؤشرات لخمسة وثلاثون دولة، وكانت النتائج أنه ليس هناك تأثير واضح ومباشر على أداء الأسواق المالية للدول حتى عندما يكون الزلزال مدمر عدا اليابان ظهرت النتائج أنه تأثر أداء المؤشرات في الأسواق المالية بسبب حدوث الزلزال.

3. (Simplice, Asongu, 2011), The 2011 Japanese earthquake, tsunami, and nuclear crisis: evidence of contagion from international financial markets, HEC-Management School-University of Liège (Belgium)

هدفت هذه الدراسة لإظهار إذا كان هناك عدوى على الاقتصاد والأسواق المالية لـ 33 دولة التي لها علاقات اقتصادية مع اليابان حيث طبقت الدراسة على 33 مؤشر للأسواق المالية، وتمت الدراسة على فترة سنة قبل الزلزال وسنة بعده أي (من 2010\3\11 الى 2011\3\10) وتمت الدراسة من خلال تحليل أداء المؤشرات وسعر الصرف للدول لفترة قبل وبعد الزلزال المدمر، وظهرت النتائج بأنه: تأثرت بعض الدول (تايوان، البحرين، السعودية، جنوب افريقيا) من العدوى وأكدت أنه في مواجهة الازمات العالمية فإن الأسواق الناشئة هي التي تتأثر بشكل كبير.

• تتميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

1- حداثة الفترة الزمنية المطبقة على سوق دمشق للأوراق المالية وسوق الإسطنبول المالي.

2- تناولت الدراسة أثر الزلزالين الأول والثاني في أداء المؤشرات الرئيسية والثانوية للأسواق المالية.

➤ مشكلة البحث:

تتلخص مشكلة البحث بالإجابة على التساؤل الرئيسي التالي:

• "ما هو انعكاس الزلزال على أداء الأسواق المالية؟"

من خلال هذه الإشكالية يتفرع عنه التساؤلات التالية:

ما هو انعكاس الزلزال على أداء سوق دمشق للأوراق المالية؟

ما هو انعكاس الزلزال على أداء سوق إسطنبول المالي؟

➤ فرضيات البحث:

انطلاقاً من مشكلة البحث الأساسية أنه إذا كان هناك وجود فروق معنوية بين أداء الأسواق المالية التركية والسورية قبل الزلزال وأدائه بعده، ينتج عنه الفرضيات التالية:

الفرضية الأولى: وجود فروق معنوية على أداء المؤشرات قبل الزلزال الأول وبعده في سوق دمشق للأوراق المالية.

الفرضية الثانية: وجود فروق معنوية على أداء المؤشرات قبل الزلزال الأول وبعده في سوق إسطنبول المالي.

الفرضية الثالثة: وجود فروق معنوية على أداء المؤشرات قبل الزلزال الثاني وبعده في سوق دمشق للأوراق المالية.

الفرضية الرابعة: وجود فروق معنوية على أداء المؤشرات قبل الزلزال الثاني وبعده في سوق إسطنبول المالي.

➤ متغيرات البحث:

تتمثل متغيرات الدراسة في عائد الأسواق المالية المقاسة بعائد الأسواق المالية حيث تم احتساب العائد من المؤشر الرئيسي و المؤشر القيادي بالنسبة لسوق دمشق للأوراق المالية.

كما تم احتساب العائد من خلال المؤشرات الثلاث الرئيسية في سوق إسطنبول المالي BIST100,BIST50,BIST30.

➤ أهمية وأهداف البحث:

تبرز أهمية الدراسة من النتائج التي يمكن التوصل إليها والتي يمكن أن تساعد القائمين على إدارة السوق باتخاذ الإجراءات اللازمة التي تحسن من أداء المؤشرات في فترة الازمات ويحسن من كفاءة الأسواق المالية.

وبالتالي يهدف البحث الى الإجابة عن تساؤلات مشكلة البحث "انعكاس الزلزال على أداء الأسواق المالية" من خلال:

1- بيان انعكاس الزلزال الأول والزلزال الثاني والفترة الواقعة بينهما على أداء المؤشرين الرئيسي و القيادي في سوق دمشق للأوراق المالية.

2- إيضاح انعكاس الزلزال الأول والزلزال الثاني والفترة الواقعة بينهما على أداء المؤشرات الرئيسية في سوق إسطنبول المالي.

➤ حدود البحث:

الحدود المكانية: سوق إسطنبول المالي وسوق دمشق للأوراق المالية.

الحدود الزمانية: تمت دراسة البحث خلال ثلاث فترات، وقد اختلفت الأيام بشكل قليل في سوق دمشق للأوراق المالية سوق

إسطنبول المالي بسبب اختلاف أيام التداول.

الفترة الأولى هي للزلزال الأول (2023/1/24 – 2023/2/5)، الفترة الثانية هي فترة بين الزلزالين (2023/2/6 – 2023/2/19)،

الفترة الثالثة هي فترة بعد الزلزال الثاني (2023/2/20 – 2023/3/2).

➤ المنهج المستخدم في البحث:

تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي من خلال عرض أدوات ومؤشرات الأسواق المالية باستخدام النسب المناسبة وتحليل

البيانات المالية في الأسواق المدروسة.

➤ مصادر بيانات البحث:

تم جمع البيانات اللازمة لإجراء البحث من البيانات المتاحة على كل من المواقع التالية:

موقع البنك الدولي، موقع مصرف سورية المركزي، سوق دمشق للأوراق المالية، مصرف تركيا المركزي، موقع بورصة

الاسطنبول، موقع معهد الإحصاءات التركي، موقع التداول investing.com.

الفصل الأول
الإطار النظري

تمهيد: سيتناول هذا الفصل لمحة عن الأسواق المالية ويبين أدواتها ومؤشراتها وتصنيف أهم العوامل التي يمكن أن تؤثر فيها ومن ثم سيتم الحديث عن الكوارث الطبيعية التي حدثت والأبعاد الاقتصادية لها من الناحية المالية التي أثرت على الدول أو على العالم كاملاً خلال السنين الماضية.

المبحث الأول: مفهوم الأسواق المالية ومؤشراتها ومستويات صيغ السوق وكفاءتها.

أولاً مفهوم الأسواق المالية:

تهتم الأسواق المالية بتداول الأوراق المالية مثل الأسهم والسندات والأدوات المالية الأخرى وتعتبر من أهم الأسواق في الاقتصاد. فهي تعتبر وسيلة للشركات والحكومات لجمع الأموال وتمويل أعمالهم. كما تساعد الأسواق المالية في توطيد العلاقات المالية بين الدول وتسهيل تدفق الأموال بينها.

تعتبر مؤشرات الأسواق المالية هي مؤشرات تعكس حالة الأسواق المالية وتتبع تحركاتها عبر الزمن. فهي تمثل قيمة متوسطة لحركات الأسعار والأحجام في الأسواق المالية. (بن طيبة، المعماري، 2022)

تحظى الأسواق المالية باهتمام كبير على مستوى الاقتصادات المختلفة بغض النظر عن مستوياتها الاقتصادية بشكل خاص خلال العقود الأربعة الماضية، والتي شهدت اتجاهاً متنامياً نحو تحرير حركة رأس المال وزيادة تكامل الأسواق المالية المختلفة بكافة أنواعها على المستوى العالمي، تحت تأثير النمط المالي الذي تفرضه العولمة إلى الحد الذي أصبحت فيه حالة الاقتصادات تقاس البلدان من خلال توسعها أنشطة الأسواق المالية التي أصبحت مرآة حقيقية تعكس حالة وأداء الاقتصاد، كالجميع اتبعت الدول الأوروبية ثم بقية العالم نفس المسار الذي اتبعته الولايات المتحدة واليابان فيما يتعلق على الإجراءات التي اتخذتها بشأن تفعيل دور أسواقها المالية لتوجيه الادخار ودفعه نحو هذا الأخير، تشجيع المعاملات فيها والعمل على زيادة حجمها وتنوع الأساليب والأدوات المستخدمة فيها. عبر اعتماد العديد من السياسات وتكييف الأطر التنظيمية والتشريعية التي تنظم عملهم المالي والأنظمة المصرفية بشكل خاص والاقتصادي بشكل عام استجابة لمتطلبات هذا الاتجاه، على غرار المالية اجراءات التحرير وتيسير الضوابط والاجراءات المنظمة لها رغم المخاطر الكبيرة التي تتطوي عليها، كما اثبت ذلك تجارب حدوث الأزمات والمشكلات الناشئة عنها. هذه الاقتصادات تسبب الأزمات المالية والمخاطر انهيار الأسواق والأنظمة المالية والمصرفية). (سلطان، 2022، ص4)

- وتعرف أيضا السوق المالية على أنها " تنظيم يجمع بين المقرضين والمساهمين والمقترضين (المستثمرين) بما يوفر الموارد المالية اللازمة للمنشآت للتوسع في المشاريع والحكومات عند سعر معين، ويحقق للمقرضين والمساهمين فرصة الحصول على عائد ربح) أو (فائدة مقابل التنازل على نقودهم).
- فالسوق المالي هو المكان الذي يلتقي به البائع والمشتري بغض النظر عن المكان المادي للسوق (لا ينحصر بمكان جغرافي واحد، ويتم تسهيل شراء وبيع الأدوات المالية فيه، حيث يتم تسهيل الحصول على الطلب في السوق).
- تمثل الأسواق المالية القناة التي يتم عبرها تدفق الأموال من الوحدات التي تحقق فوائض للوحدات التي تعاني من عجز، أي تحقيق التوازن المالي بين عرض الأموال والطلب عليها داخل اقتصاد البلد، ويتم ذلك من خلال نقل الأموال بينهما بواسطة تداول الأوراق المالية في الأسواق المالية.
- وقد أشار كل من Anthony sunders and Marcia millon على انها التراكيب التي يتم من خلالها تمويل التدفقات.
- وعرفها عبد الغفار حنفي على انها عبارة عن نظام يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشتريين لنوع معين من الاوراق او لأصل مالي معين اذ يتمكن المستثمرون من بيع وشراء عدد من الأسهم والمستندات داخل السوق اما عن طريق السماسرة او الشركات العاملة في ذلك المجال. وهناك من يعرف الاسواق المالية على انها الميكانيكية التي يمكن من خلالها اقراض واقتراض الأموال.
- واستنادا إلى التعريفات سابقة الذكر يمكن تعريف الأسواق المالية بأنها الوسط الذي تتفاعل فيه رغبات المدخرين والمستثمرين بغض النظر عن وجود حيز مكاني إذ يكفي توفر قنوات اتصال فعالة مباشرة وغير مباشرة بين طرفي السوق، بحيث تكون معلومات السوق متاحة للجميع في أي وقت، إذ أسهمت تكنولوجيا المعلومات في ظل اقتصاد المعرفة على إتاحة ونشر المعلومات وانفتاح الأسواق المالية دولياً في سرعة دخول وخروج الأموال عبر ما يعرف بالاستثمار الأجنبي غير المباشر وصار بالإمكان تنويع محفظة الاستثمار قطاعيا ودوليا لتقليل عنصر المخاطرة وزيادة أرباح المستثمرين. (بن طيبة وآخرون، 2022، ص18)

مؤشرات الأسواق المالية:

تمثل المؤشرات المرآة التي تعكس حالة السوق المالي وتعتبر عنه ويقدر ما تكون هذه المؤشرات جيدة وسليمة البناء بقدر ما تكون صورة السوق وبالتالي الصورة العامة لاقتصاد البلد تكون واضحة وجيدة، وترتبط جودة المؤشر بحجم ونوع عينة الأوراق المالية التي يمثلها وكيفية حساب المؤشر، ويتناول هذا المبحث دراسة أهمية المؤشرات وعلاقتها بالحالة الاقتصادية واستخدامات المؤشر.

أهمية المؤشرات وعلاقتها بالحالة الاقتصادية يقيس المؤشر سوق الأوراق المالية مستوى الأسعار في السوق، حيث يقوم على عينة من أسهم المنشآت التي يتم تداولها في أسواق رأس المال المنظمة أو غير المنظمة أو كلاهما، وغالبا ما يتم اختيار العينة بطريقة تتيح للمؤشر أن يعكس الحالة التي عليها سوق رأس المال والذي يستهدف المؤشر قياسه. فإن المؤشر المصمم بعناية لقياس حالة السوق ككل، يمكن أن يكون مرآة للحياة الاقتصادية للدولة وقد أظهرت العديد من الدراسات أن للمؤشر دور مهم في تجسيد الحالة الاقتصادية للدولة والتنبؤ بها حيث إنه:

1. يعتبر مؤشر السوق أداة للتنبؤ بالحالة الاقتصادية العامة في الدولة.
2. يمكن للمؤشرات التنبؤ بالتغير في الحالة الاقتصادية قبل حدوث ذلك التغير بمدة معينة. (بن طيبة، المعماري

(2022)

استخدامات المؤشر:

في مقدمة تلك الاستخدامات إعطاء فكرة سريعة عن أداء المحفظة حيث يمكن للمستثمر أو مدير الاستثمار مقارنة التغير في عائد محفظة أوراقه المالية مع تغير مؤشر السوق، تقدير أخطار محفظة السوق إذ يمكن استخدام المؤشرات لقياس المخاطر المنتظمة لمحفظة الأوراق المالية، وهي العلاقة بين معدل العائد لأصول خطرة Risky Assets ومعدل العائد لمحفظة السوق المكونة من أصول خطرة.

كما يمكن استخدام المؤشرات كنقاط للمقارنة عند تقييم أداء المديرين المحترفين والذين يفترض فيهم تحقيق معدلات عائد أعلى من متوسط معدل عائد السوق الذي يعكس أداءه أحد مؤشرات.

وكذلك فإن تحليل بيانات مؤشر السوق لفترات سابقة قد يعطي فكرة عن شكل واتجاه المؤشر في المستقبل القريب

وخصوصاً عند أخذ بعض المتغيرات الأخرى بعين الاعتبار كما أن التنبؤ باتجاه تغير مؤشر وعائد السوق يُمكن بنفس الوقت من رسم استراتيجيات استثمارية فعالة في السوق. (Michael D. Mullaney, 2009, p345)

كفاءة الأسواق المالية:

الأسواق ذات الكفاءة Efficient Markets:

هي تلك الأسواق التي تنعكس من خلالها كافة المعلومات وكافة القرارات الادارية على أسعار الأوراق المالية إيجاباً وسلباً أي صعوداً وهبوطاً فيكون ارتفاعها ثواباً وانخفاضها عقاباً وذلك فور تلقي السوق لهذه القرارات أو تطايرها اليه فور صدورها.

إن مسألة كفاءة الأسواق يجب أن تكون دائماً موضع اهتمام بهدف زيادتها وأن هناك ثلاثة معايير لقياس هذه الكفاءة.

1. الكفاءة التبادلية: Transaction Efficiency

2. الكفاءة التشغيلية: Operational Efficiency

3. الكفاءة الهيكلية: Structural Efficiency

الكفاءة التبادلية: تتصل بتكاليف التبادل وهي عمولات السماسرة والعلاقة بين الكفاءة وهذه التكاليف علاقة عكسية فكلما انخفضت هذه التكاليف كلما ارتفعت الكفاءة التبادلية للسوق والعكس صحيح.

أما الكفاءة التشغيلية: فيقصد بها الفرق بين سعر البيع وسعر الشراء "The Bid" as spread والعلاقة ايضاً بينهما عكسية فتنخفض الكفاءة التشغيلية بزيادة الفرق بين سعر البيع والشراء وترتفع بانخفاض الفرق بينهما.

الكفاءة الهيكلية: ويقصد بها عدد المشاركين في السوق Participants أو المتعاملين فيه Transactors فإذا زاد عددهم بحيث لا يكون بوسع أحدهم التأثير على الأسعار في السوق كان ذلك دليلاً على تفاعل قوى العرض والطلب في سوق تسوده المنافسة وتتحقق من خلاله أفضل فرص البيع والشراء، وزادت درجة الكفاءة الهيكلية للسوق. (سلطان، 2022،

ص 67)

وليس معنى ذلك أن الاسواق التي تتصف بالكفاءة على درجة واحدة. فقد قسم علماء الاستثمار درجات الكفاءة على

أساس افتراضي الى ثلاث تقسيمات فيما يعرف Forms of Efficient Market Hypothesis ...

١ - أسواق ضعيفة الكفاءة Weak form efficiency:

وفقاً لهذا الافتراض فإن الأسعار السائدة في لحظة معينة في السوق تعكس كل ما يمكن معرفته عن الأسعار الماضية للورقة المالية وحجم تبادلها.

٢- أسواق متوسطة الكفاءة Semi - Strong form:

وفقاً لهذا الافتراض الأسعار تعكس بكفاءة كافة البيانات المعلنة عن الشركة المعنية مثل الأرباح التي وزعت أو تقرر توزيعها على المساهمين، وحجم الأرباح المحققة، وغير ذلك من البيانات المنشورة المؤثرة على الأسعار والتي تتضمنها الميزانيات والتقارير المالية المصاحبة لها.

وتعرف تغيرات الأسعار في هذه الحالة عند علماء الاستثمار بـ The adjustment of

stock prices to new information.

أسواق عالية الكفاءة Strong form efficiency:

أساس هذا الافتراض أن الأسعار الحالية للأوراق المالية لا تعكس فقط المعلومات والبيانات المنشورة المتاحة للمستثمرين Publicly announced information إنما كل ما يمكن أن يكون معلوماً عن الشركة. وتعتبر السوق عالية الكفاءة إذا كان العائد المتوقع يتساوى مع سعر العائد الخالي من المخاطرة مضافاً إليه نسبة تمثل علاوة المخاطرة والتي تختلف من مشروع لآخر باختلاف الهيكل التمويلي للمنشأة، ومدى توسعها في استخدام الرافعة المالية والذي قد يترتب عليه أسعار الشركة فنياً أو مالياً ونسبة أخرى تمثل المخاطرة الاقتصادية والتي تختلف باختلاف نوعية النشاط الذي تمارسه المنشآت وكذا الظروف الاقتصادية العامة للبلاد وبمعنى آخر فإن السوق تعتبر على درجة عالية من الكفاءة إذا كانت القيمة السوقية لأية ورقة مالية تعبر عن قيمتها الذاتية. (بن طرية، 2015، ص3)

يتم تحديد الأسعار في سوق مالي الكفو بشكل عشوائي، بحيث يصعب التنبؤ بحركة الأسعار في السوق، ومن ثم يصعب التغلب على السوق. يُعرّف السوق المالي الفعال بأنه: "سوق تعكس فيه الأسعار كل المعلومات المتوفرة في شكل متكامل"، وتمثل المعلومات الموجودة في القوائم المالية والتي تبثها وسائل الإعلام عن الشركات، أو الأسعار التاريخية للأسهم في الفترات الماضية.

صيغ مستويات السوق:

إن الدور الذي تلعبه المعلومات في تحديد سعر الورقة المالية له أهمية كبيرة، فقد قام الباحثون بتحديد ثلاث صيغ رئيسية لكفاءة الأسواق المالية. (سلطان، 2022، ص81)

وتتحدد كل صيغة من تلك الصيغ على ضوء طبيعة وحجم المعلومات التي يعكسها سعر الورقة المالية، وهذه الصيغ الثلاث هي:

- الصيغة الضعيفة لمستوى السوق، حيث تعكس الأسعار الحالية جميع المعلومات التاريخية في السوق مثل الأسعار، أحجام التداول التاريخية. ويُطلق على المستوى أيضاً "نظرية الحركة العشوائية للأسعار لذلك، لا يمكن للمستثمرين تحقيق أرباح غير عادية عبر تحليل الحركة التاريخية للأسعار حيث غير ممكن لتحقيق أرباح استثنائية باستخدام التحليل الفني ضمن هذا المستوى من الكفاءة.
- الصيغة شبه قوية (أو متوسط) لمستوى السوق، تعكس أسعار السوق الأسعار التاريخية كذلك المعلومات العامة المتاحة التي تتضمن المعلومات المالية وغير المالية الأساسية عن الشركة (مثل خط الإنتاج وتنبؤات الأرباح والتوزيعات وما إلى ذلك)، وضمن هذا المستوى من الكفاءة، المستثمر لا يمكن تحقيق أرباح استثنائية باستخدام التحليل الفني والأساسي.
- الصيغة القوية لمستوى السوق، إذ تعكس الأسعار في السوق كل من الأسعار التاريخية، والمعلومات العامة المتاحة للجمهور، والمعلومات الخاصة. ويهتم هذا المستوى أيضاً بعدم جني أي شخص أرباحاً أعلى من الآخرين من خلال استفادته من صلاحيته بالحصول على بعض المعلومات الداخلية.

عوامل تؤثر على أداء الأسواق المالية:

1. عوامل طبيعية: تحدث بتأثير اقتصاد البلد والحالة السائدة فيه من تضخم وكساد وبطالة ورفاهية وهذا يحدث بشكل طبيعي دون تدخل أفراد المجتمع فيه بشكل مباشر.

2. عوامل بشرية: حيث يكون للفرد دور كبير في تغيير أسعار الأسهم والتأثير في التداول وما الى ذلك... ومن العوامل البشرية الهامة التي تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على الأسواق المالية:

علم المال السلوكي:

إن عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية لا تستند فقط على القرارات العقلانية التي تقوم على عمليات التحليل الأساسية للأرباح، والمنفعة المحتملة، بل تستند أيضاً على عوامل غير عقلانية مثل الثقة المفرطة، والمحاكات، والتصورات الخاطئة، وسلوك القطيع وغيرها من العوامل غير العقلانية الأخرى التي تؤثر في عملية اتخاذ القرارات، وتشكل الأسعار في السوق المالي، ولأجل ذلك ظهرت المالية السلوكية لفهم الجانب النفسي لعملية اتخاذ القرار المالي. ويعرّف علم المال السلوكي بأنه جزء من علوم التمويل التي تسعى إلى شرح، وزيادة فهم أنماط التفكير لدى المستثمرين بما في ذلك الجوانب العاطفية، ودرجة تأثيرها في عملية اتخاذ القرار أي تحاول فهم وتفسير كيفية اتخاذ القرارات الاستثمارية من جانب إنساني. (بن طيبة وآخرون، 2022، ص48)

إن لعلم المالي السلوكي ثلاثة أركان رئيسية:

1. علم التمويل: حيث تعد محدودية المراجعة في السوق إحدى الأركان الرئيسية للمالية السلوكية من جانب علم التمويل التي بموجبها يصعب على المستثمرين العقلانيين أن يقوموا بتحديد الانحراف الذي سببه المستثمرون غير العقلانيين، ففي اقتصاد يتفاعل فيه أفراد عقلانيون وغير عقلانيين فإن السلوك غير العقلاني يكون له تأثير كبير ملموس في الأسعار المتداولة في السوق.
2. علم النفس: يبدي الأفراد تحيزات منهجية معينة عندما يصفون معتقداتهم وتفضيلات مما يؤثر في قراراتهم الحالية والمستقبلية.

3. علم الاجتماع: يؤكد هذا العلم أن عدداً كبيراً من القرارات المالية تتخذ نتيجة للتفاعل الاجتماعي، ولا تتخذ في

معزل عن الآخرين هذا يتناقض مع افتراض أن الأفراد يتخذون قراراتهم المالية دون أي مؤثرات خارجية.

ويتكون علم المال السلوكي من عدة عوامل، تتمثل هذه العوامل في الآتي:

عاطفة المستثمرين: إن القرارات التي يتخذها المستثمرون تتأثر بالعوامل النفسية والعاطفية التي تنتابهم، هذا ما يؤثر في

آليات التعامل في السوق، ويمتلك الأفراد بعض التحيزات في معتقداتهم التي بدورها تؤثر في طريقة معالجتها للمعلومات

عند اتخاذهم القرارات؛ كالإفراط في الثقة، أو الاعتماد على التجارب السابقة، أو المبالغة أو الإقلال (في ردة الفعل، أو

الاعتماد على التجارب الأخيرة لاتخاذ القرار، أو التحيز لمعلومة معينة).

تفضيلات المستثمرين: تؤثر تفضيلات المستثمرين في قراراتهم المالية، فهناك تحيزات للتفضيلات لدى المستثمرين؛ ومنها

الشعور بالندم من ضياع الفرص الاستثمارية، أو النفور من الخسارة الأمر الذي قد يدفعهم لتحمل المزيد من المخاطر

لتجنب الخسائر، ويدفعهم هذا السلوك غير العقلاني إلى اتخاذ قرارات مالية خاطئة.

ومن التفضيلات المتحيزة أيضاً تجنب الغموض، وسلوك القطيع الذي يعد من أهم التحيزات لدى المستثمرين، حيث يقوم

المستثمرون باتخاذ قرارات استثمارية تشابه القرارات الاستثمارية لفئة كبيرة من المستثمرين في السوق بسبب خوفهم من

المخاطر المرتبطة بقراراتهم الفردية مما يدفعهم لاتباع قرارات الجماعة.

محدودية المراجعة: إن غلبة السلوك غير العقلاني في السوق على السلوك العقلاني يجعل من الصعب على عملية

المراجعة إعادة الأسعار إلى القيم العادلة. وتعد الأخبار الجيدة والسيئة التي يتلقاها المستثمرون من أهم العوامل التي

تؤثر في قراراتهم وتحيزاتهم السلوكية، فانتشار الأخبار الجيدة يؤثر بشكل إيجابي في العوائد في السوق، ويقلل من

التقلبات، في حين أن انتشار الأخبار السيئة يؤثر بشكل سلبي في العوائد، ويعمل على زيادة التقلبات في السوق، حيث

لوحظ أن أثر الأخبار السيئة أقوى بمرتين في العوائد والتقلبات في السوق من الأخبار الجيدة. (البنبي، 2022، ص278).

✓ **المبحث الثاني:** مفهوم الكوارث الطبيعية والأزمات العالمية وأبعاد الاقتصادية لها.

الكوارث الطبيعية هي أحداث طبيعية كارثية التي يتم إحداثها بدون تدخل من الإنسان مثل الزلازل والبراكين والجفاف والفيضانات والأعاصير والتسونامي والانهيارات الجليدية وحرائق الغابات والعواصف الرعدية والبرد والصقيع والأمواج الحرارية.

سببت الكوارث الطبيعية في إلحاق أضرار جسيمة بحياة البشر وممتلكاتهم والاقتصاد. على الرغم من حدوث العديد من الكوارث الطبيعية في جميع أنحاء العالم على أساس سنوي ويمكن أن تضر بجميع مناحي الحياة بطريقة أو بأخرى، والآثار الجانبية الناتجة عن ذلك يمكن أن تكون حالات الجمود الطبيعية ضارة للغاية من الناحيتين المالية والاقتصادية، لذلك أنشأت الدول العديد من الأساليب لكي تتجنب أو تخفض من الآثار المالية التي من الممكن أن تؤدي إلى انهيار اقتصاد البلد والذي يؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على كل أفراد المجتمع. وهناك عدد لا يحصى من الكوارث والازمات التي ضربت بلاد عديدة كان سببها طبيعي كالزلازل والأوبئة والتسونامي... أو أزمات من صنع الإنسان بسبب الجهل أو عدم المعرفة أو عدم الدراسة الدقيقة من المستثمرين وكان لها دور مباشر في انهيار العديد من اقتصاديات البلدان ونذكر في هذه الدراسة المتواضعة بعض من أهم الكوارث والازمات التي حدثت على مر التاريخ وأثرت بشكل كبير على اقتصاد أو الأسواق المالية للبلاد:

كان للاضطراب الاقتصادي المترافق مع جائحة فيروس كورونا التأثير الشديد والواسع النطاق على الأسواق المالية وتشمل أسواق الأسهم والسندات والسلع (بما في ذلك النفط والذهب الخام) كما ساهمت أحداث رئيسية تشمل حرب أسعار النفط الروسية-السعودية إلى انهيار أسعار النفط الخام وانهيار سوق الأسهم في مارس/ آذار 2020.

1. **الكساد الكبير 1929:** في 29 تشرين الأول عام 1929 شهد العالم برمته بداية أكبر أزمة اقتصادية في القرن العشرين أو ما بات يعرف بـ "الكساد الكبير". بدأت الأزمة في أسواق رأس المال الأميركية، وتحديداً في بورصة نيويورك في حي "وول ستريت" في 29 تشرين الأول 1929 (ما يعرف بالثلاثاء الأسود)، وذلك عندما طرح 13 مليون سهم للبيع، لكنها لم تجد مشترين، فوجد آلاف المساهمين أنفسهم مفلسين، وخسر مؤشر داوون جونز 89% من قيمته، حيث قدرت الخسائر آنذاك بـ 30 مليار دولار، وامتدت الأزمة المالية سريعاً داخل الولايات المتحدة، إذ أعلنت عشرات البنوك والمصانع إغلاق أبوابها، ونتيجة لذلك أصبحت أعداد العاطلين عن العمل كبيرة للغاية. وحاول أصحاب البنوك الأميركية اتخاذ إجراءات لمواجهة الأزمة، فاسترجعوا كميات كبيرة من المال من مصارف في ألمانيا وفرنسا وإنجلترا، إلا أن ذلك نقل الأزمة إلى القارة الأوروبية، حيث تدهورت معدلات النمو، وتراجعت الدخول والضرائب.

2. زلزال اليابان 2011: بدأ زلزال اليابان وتسونامي عام 2011، عندما ضرب زلزال بقوة 9 درجات على مقياس

ريختر المنطقة في الوقت 2:46 مساءً، وتقدر الخسائر المالية المباشرة من الكارثة بنحو 199 مليار دولار،

بحسب الحكومة اليابانية. وقد وصل إجمالي التكلفة الاقتصادية إلى 235 مليار دولار، حسب تقديرات البنك

الدولي، مما يجعلها الكارثة الطبيعية الأكثر تكلفة في التاريخ، وبحسب دراسة فكانت ملخص النتائج تشير الى أن

سوق الصرف الأجنبي الدولي لا يوجد فيه عدوى. على نحو لا يمكن إنكاره أن المرء كان يتوقع حدوث اضطراب

واسع الانتشار في الاقتصاد الياباني البالغ 5.5 تريليون دولار أمريكي والذي سيؤثر حتمًا على البلدان الأخرى في

منطقة آسيا والمحيط الهادئ وخارجها، كان من الممكن أن تتأثر التجارة الإقليمية على الفور بسبب الأضرار التي

لحقت بالموانئ اليابانية. ولكن كبار مصنعي السيارات والموصلات وأجهزة الحاسوب وغيرها من السلع اليابانية

استفادوا على الفور من سلاسل التوريد وشبكات الإنتاج الدولية الخاصة بهم؛ لذلك، نقل الإنتاج إلى مكان آخر

في آسيا أو إلى أمريكا الشمالية، أيضًا، نظرًا لأن المصانع اليابانية تنتج عمومًا سلعا استهلاكية بدلاً من منتجات

وسيلة، لم يكن من المتوقع أن تؤثر الاضطرابات في الشحنات الصادرة بشكل خطير على عمليات الإنتاج في

البلدان الأخرى. (Simplice, Asongu, 2011)

3. كورونا: فيروس كورونا هو فيروس يصيب الجهاز التنفسي ويمكن أن يؤدي إلى أمراض تتراوح بين نزلات البرد

الشائعة والأمراض الأكثر خطورة مثل متلازمة الشرق الأوسط التنفسية (MERS) ومتلازمة الالتهاب الرئوي

الحاد (SARS)، وقد تم اكتشاف فيروس كورونا المستجد (COVID-19) لأول مرة في ديسمبر 2019 في

مدينة ووهان بمقاطعة هوبي في الصين، وانتشر بسرعة في جميع أنحاء العالم، حيث تم تصنيفه كجائحة عالمية

من قبل منظمة الصحة العالمية في مارس 2020، وهذا بدوره عمل على إيقاف عمل العديد من المُن

والشركات، حيث إنَّ خوف الناس من الإصابة بهذا المرض جعلهم يلتزمون بالبقاء في بيوتهم والتوقف عن إنفاق

المال، مما أدى لدخول العديد من الأسواق المالية في حالة ركود، لقد امتد تأثير فيروس كورونا نحو السلع من

نפט خام وفضة وبلاتين حيث انخفضت هذه السلع نحو 26%، كما أنَّ خفض أسعار الفائدة الذي قام به المجلس

الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي لم يعمل على تهدئة الأسواق المالية. (البنبي، 2022، ص282)

تعتبر تركيا واحدة من أكثر الدول تعرضًا للزلازل في العالم، ومع ذلك، فإن بعض مناطق تركيا تشهد نشاطًا زلزاليًا أكبر من غيرها، وخاصةً منطقة مرمرة وجنوب البحر الأسود، حيث تقع العديد من المدن الكبرى مثل إسطنبول.

وتحدث الزلازل في تركيا بسبب تحرك الصفائح الأرضية في منطقة المناخ الجيولوجي الذي يضم تركيا، وتتراوح شدة الزلازل التي تضرب تركيا بين الخفيفة والقوية جدًا، وقد تحدث أيضًا تسونامي في بعض الحالات.

في الماضي، شهدت تركيا العديد من الزلازل القوية التي أسفرت عن وفاة العديد من الأشخاص وتدمير الممتلكات العامة والخاصة، ومن أبرز تلك الزلازل، زلزال إسطنبول الذي وقع في عام 1999 وأدى إلى مقتل أكثر من 17,000 شخص وتشريد ما يقرب من نصف مليون شخص.

ولهذا السبب، تعمل الحكومة التركية بشكل مستمر على تطوير إجراءات السلامة الزلزالية لضمان حماية المواطنين والتقليل من أثر الزلازل القوية في المستقبل.

تتركز هذه الحوادث في بيئات مختلفة ومعظمها له تأثيرات مدمرة على المناطق التي تتعرض للكارثة وتؤثر بشكل خاص على الناس والبيئة والاقتصاد، وعندما تحدث كوارث طبيعية كبيرة، يمكن أن تتسبب في ضحايا بشرية وخسائر في الممتلكات، وتؤدي إلى مشاكل بيئية واقتصادية طويلة أجل ويمكن للكوارث الطبيعية أن تكون متسببة في تدمير البنية التحتية الحيوية للبلدان من خلال زيادة الأمراض والجوع، وتدمير البنية التحتية للبلدان الفقيرة على وجه الخصوص، وهذا يحدث في المناطق التي ليست مجهزة بالتحضيرات اللازمة أو الميزانيات اللازمة لمواجهة هذه الكوارث بكفاءة ويمكن للحكومات والمنظمات الدولية أن تعمل على التخفيف من أخطار الكوارث الطبيعية من خلال تأمين القدرات والموارد اللازمة للتعامل معها، ولكن الوقاية تبقى أفضل، لذلك تحتاج المجتمعات إلى وضع خطط وتطوير البنية التحتية للتخفيف من تأثيرات هذه الأحداث الكارثية.

القطاع المالي عند وقوع زلزال في تركيا، فإنه يحدث تأثير كبير على الأسواق المالية التركية ويؤدي إلى التقلبات في سوق أسهم والعملة التركية، في البداية يؤدي الزلزال إلى حدوث تأثير سلبي على الاستثمار الاجنبي في تركيا، حيث يتحول

المستثمرون الأجانب إلى الابتعاد عن السوق المالية التركية في حالة وقوع الزلازل، ويؤدي هذا التصرف إلى خسائر كبيرة في المؤشرات التصاعدية في البلاد، وتتضمن آثار الزلازل على المدخولات المالية لتركيا وهي:

- التأثير على الانتاجية: يؤدي الزلازل إلى تدمير المصانع والمؤسسات الصناعية والتجارية التي تمس التجارة والانتاجية في تركيا وهذا يؤدي إلى تقليل الأرباح للشركات وبالتالي يؤدي إلى انخفاض في أسعار الأسهم.
- التأثير على العقارات: يمتلك العقارات، والأراضي حصة كبيرة في الاقتصاد التركي وعند وقوع الزلازل، يؤدي إلى تلف العقارات والدمار في الأراضي، مما يؤدي إلى تأثير سلبي على سوق العقارات وإسقاط قيمة العقارات.
- التأثير على السياحة: تعتمد تركيا بشكل كبير على السياحة ويساهم في الاقتصاد الوطني بشكل كبير، وعند حدوث الزلازل يخاف السياح من الذهاب إلى تركيا وهذا يقلل من إيرادات البلاد التي تعتمد على السياحة لذلك، يتعين على الأسواق المالية التركية اتخاذ اجراءات واحتياطات اللازمة للحد من تأثير الزلازل على الاقتصاد التركي من خلال إيجاد تدابير للوقاية والسلامة المناسبة وتحسين نظام البنية التحتية إلى تعزيز الثقة في الأسواق المالية.

ارتباط الزلازل والكوارث الطبيعية بالأسواق المالية:

الكوارث الطبيعية قد تؤثر بشكل كبير على الأسواق المالية حيث إن احداث الكارثية مثل الأعاصير والفيضانات والزلازل والحرائق يمكن عمال والمنشآت أن تتسبب في تحديات كبيرة التجارية وبالتالي قد تؤثر على الاقتصاد بشكل كبير على سبيل المثال، إذا حدث تسونامي في دولة ما وتضررت البنية التحتية وتعطل الناتج، فإن ذلك يمكن أن يؤدي إلى تقليل الطلب على النفط وغيرها من الموارد الأساسية ويؤدي ذلك بدوره إلى تراجع الأسعار وتدهور مؤشرات الاسهم وما إلى ذلك، يمكن أن يكون للكوارث الطبيعية تأثير على حجم التجارة العالمية والنقل البحري حيث يمكن أن يتضرر الموانئ والمنافذ الرئيسية وتعطل نقل البضائع والسلع، وبالتالي تؤثر على سلاسل التوريد وأسعار السلع والسوق العالمية مثل ما حدث مع اليابان حيث تبين دراسة... أن تأثر الزلازل كان له أثر ممتد الى الدول التي تتعامل معها و أثر ذلك على سوقها.

لذلك من المهم الإشارة إلى أن الكوارث الطبيعية تؤثر أكثر على بعض القطاعات اقتصادية مثل القطاع الزراعي والتأمين والطاقة والنقل والسياحة والعقارات، وبالتالي يمكن أن تتعرض أسعار أسهم هذه القطاعات لتقلبات كبيرة ويمثل الاستثمار

في الأسواق المالية مجموعة متنوعة من العمليات والسلع والأسهم والسندات وغيرها، وكلها أصول محفوفة بالمخاطر، ويمكن الحد من الخسائر التي تترتب على الكوارث الطبيعية عن طريق توشي الحذر واتخاذ إجراءات الوقاية والبناء على القدرات التحليلية والتنبؤية التي تمتلكها البلدان التي تعاني من كوارث على مر التاريخ، و يمكن الاستفادة بالنظر الى الدراسات والأبحاث التي توضح آثار الكوارث على البلدان من خلال التجارب السابقة (Simplice, P6,2011)

الفصل الثاني:
الإطار العملي

تمهيد: في هذا المبحث الأول سيتم تناول لمحة عن عينة البحث ومتغيراتها.
سيتناول المبحث الثاني التوصيف الاحصائي والتوصيف البياني لمتغيرات البحث وتفسير النتائج واختبار
الفرضيات لبيان انعكاس الزلزال على أداء المؤشرات في سوق دمشق للأوراق المالية وسوق إسطنبول
المالي.

المبحث الأول: لمحة عن عينة البحث ومتغيراتها

أولاً: لمحة عن عينة البحث:

قبل عرض لمحة عن عينة البحث، لابد من عرض تقارير صادرة عن الأمانة السورية للتنمية والبنك الدولي التي توضح تأثير الزلزال بشكل عام وتوضح الآثار الأولية التي حدثت وكيفية الاستجابة لها.

1-تقرير الأمانة السورية للتنمية على الزلزال الذي ضرب سورية وتركيا:

في 6 فبراير، وقع زلزال بقوة 7.8 درجة في جنوب تركيا بالقرب من الحدود الشمالية لسوريا. أعقب هذا الزلزال بعد تسع ساعات تقريباً بزلزال بقوة 7.5 درجة يقع على بعد حوالي 59 ميلاً (95 كيلومتراً) إلى الجنوب الغربي.

كان الزلزال الأول هو الأكثر تدميراً الذي يضرب تركيا المعرضة للزلازل منذ أكثر من 20 عاماً وكان بقوة الزلزال الذي وقع عام 1939، وهو أقوى زلزال تم تسجيله هناك. تمركزت بالقرب من غازي عنتاب في جنوب وسط تركيا، وهي موطن لآلاف اللاجئين السوريين والعديد من منظمات الإغاثة الإنسانية المتمركزة هناك أيضاً. هذا الزلزال الذي مركزه كهрман مرعش التركية أدى لتضرر خمس محافظات سورية وهي (حلب _ إدلب _ حماه _ اللاذقية _ طرطوس)، لكن الضرر الكبير تمركز في حلب وإدلب واللاذقية، حيث أدى لوفاة 1414 وفاة و2357 إصابة توزعت في اللاذقية 802 وفاة و 1070 مصاب أما في حلب فقد توفي 432 شخصاً فيما وصل عدد الجرحى لغاية 714 و6 مفقودين والبقية توزعت ما بين طرطوس وحماه بأعداد قليلة مقارنة بالبقية، وقد سقط على إثر الزلزال 160 بناء، توزع 105 أبنية في اللاذقية أما حلب 54، وقد بلغ عدد العائلات المتضررة في اللاذقية 120.688 أسرة وفي حلب وصل عدد الأسر المتضررة والتي تم استقبالها في مراكز الإيواء 13.039 أسرة، القطاع التربوي لم يسلم من الزلزال توزعت خسائره ما بين عدد الضحايا الذي وصل إلى 21 معلماً و123 طالباً، وعدد المدارس التي تضررت بفعل الزلزال بلغت حوالي 2288 مدرسة متضررة منها 188 مدرسة تضررت إنشائياً وخرجت عن الخدمة و1042 مدرسة أضرارها متوسطة و1058 مدرسة بحاجة لصيانة.

الأمم المتحدة أكدت أن حجم الخسائر البشرية التي خلفها هذا الزلزال المدمر الذي وقع فجر 6 فبراير/شباط الجاري، وتجاوز عدد قتلاه في تركيا 35 ألفاً و418 شخصاً، في حين وصل عدد القتلى في سوريا إلى 5801، والمصابين إلى 7396.

2-تقرير البنك الدولي عن الزلزال في تركيا:

في تركيا يقول تقرير البنك الدولي أن التقدير السريع للأضرار الذي أصدره البنك الدولي إن الزلزالين الكبيرين اللذين وقعا في تركيا في 6 فبراير/شباط أحدثا أضراراً مادية مباشرة تُقدَّر بنحو 34.2 مليار دولار أو ما يعادل 4% من إجمالي

ناتجها المحلي. ويذكر التقرير أيضا أن تكاليف التعافي وإعادة الإعمار ستكون أكبر بكثير، ومن المحتمل أن تزيد بواقع الضعف، وأن خسائر إجمالي الناتج المحلي المرتبطة بالاضطرابات الاقتصادية ستزيد أيضا من تكلفة الزلازل.

لقد تسبب زلزالا السادس من فبراير/شباط للذان بلغت قوتها 7.8 و7.5 درجة وأعقبها أكثر من 7500 هزة ارتدادية وزلزالان آخران في أكبر كارثة من هذا القبيل تصيب تركيا فيما يربو على 80 عاماً، وتكبّدت 11 ولاية بجنوب تركيا أشد الأضرار. وتشهد هذه المناطق بعضاً من أعلى معدلات الفقر في تركيا، وتستضيف أيضا أكثر من 1.7 مليون لاجئ سوري أو قرابة 50% من مجموع اللاجئين السوريين في تركيا.

يشير تقرير البنك الدولي الصادر بعنوان "التقدير الشامل السريع للأضرار بعد وقوع الكوارث" الذي يُركّز على الأضرار المادية المباشرة في تركيا إلى أن الزلزال قد أدى إلى فقدان 1.5 مليون شخص لمنزلهم وأصبحوا بلا مأوى بصورة مؤقتة من جراء الأضرار المتوسطة إلى الشديدة في المباني أو انهيارها التام. ويُسلط التقرير أيضا الضوء على أن 81% من الأضرار المُقدّرة وقعت في ولايات هاتاي وكهرمان مرعش وغازي عنتاب ومالاطيا وأديامان التي يعيش فيها نحو 6.45 ملايين نسمة (7.4% تقريبا من إجمالي السكان في تركيا).

تبلغ نسبة الأضرار المباشرة بالمباني السكنية 53% (18 مليار دولار) من إجمالي الأضرار، وأصاب 28% من الأضرار (9.7 مليارات دولار) مباني غير سكنية (كالمشآت الصحية، والمدارس، والمباني الحكومية، ومباني القطاع الخاص)، ولحق 19% من الأضرار (6.4 مليارات دولار) بمرافق البنية التحتية (كالطرق وإمدادات الكهرباء والمياه). ولا تشمل تقديرات الأضرار الواردة الآثار الاقتصادية الأوسع والخسائر التي تكبّدها الاقتصاد التركي، أو تكلفة التعافي وإعادة الإعمار التي قد تكون أكبر بكثير من الأضرار المباشرة.

قال اتحاد الشركات والأعمال في تركيا، إن حجم الأضرار الناجمة عن الزلزال الكبير الذي ضرب البلاد، وأودى بحياة أكثر من 31 ألف شخص في تركيا وحدها، قد يزيد على 84 مليار دولار، أو ما يعادل 10 بالمئة من الناتج الإجمالي للبلاد.

وقال اتحاد الشركات والأعمال في تركيا إن الخسائر في القوة العاملة قد تكلف اقتصاد تركيا 2.9 مليار دولار، حيث ضرب الزلزال 10 مقاطعات وأثر بشدة على ملايين الأشخاص في تركيا.

3- سوق دمشق للأوراق المالية: حدثت سوق دمشق للأوراق المالية، بموجب المرسوم التشريعي رقم /55/ لعام

2006 ونص المرسوم على أن تتمتع السوق بالشخصية الاعتبارية، والاستقلال المالي والإداري، وترتبط بهيئة الأوراق والأسواق المالية السورية وتعمل تحت إشرافها، وبحيث يكون المقر الرئيسي للسوق مدينة دمشق، تم الافتتاح الرسمي للسوق في 10/03/2009.

✓ مؤشر المتقل بالقيمة السوقية في سوق دمشق للأوراق المالية -DWX:-

المؤشر يعتمد أسلوب التثقيف بالقيمة السوقية للشركات الداخلة في احتساب معادلته، حيث تعطى كل شركة وزناً بقدر ما تشكل قيمتها السوقية من القيمة السوقية للعينة ككل، وتتكون عينة المؤشر من جميع الشركات المدرجة في السوق الموازي والنظامي، يضم المؤشر 27 شركة مدرجة وهي كافة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

✓ مؤشر الأسهم القيادية المثقل بالأسهم الحرة في سوق دمشق للأوراق المالية -DLX-:

يعتمد أسلوب التثقيف بالقيمة السوقية المثقلة بالأسهم الحرة (القابلة للتداول) للشركات الداخلة في احتساب معادلته، حيث تحتسب القيمة السوقية تبعاً للأسهم الحرة القابلة للتداول، بحيث تعطى كالنصف. ووزناً بقدر ما تشكل نسبة أسهمها الحرة من إجمالي الأسهم الحرة القابلة للتداول في السوق ككل، وتتكون عينة المؤشر من مجموعة من الشركات المدرجة في السوق والتي تحقق شروط معينة للدخول في معادلة المؤشر مع العلم بأن هذه الشروط يتم إعادة قياسها بعد انتهاء كل نصف حيث تخضع بيانات المؤشر للتعديل في اليوم العاشر من الشهر التالي لانتهاء النصف. حالياً يضم 8 شركات.

✓ حيث أنه يتم انتقاء عينة المؤشر من خلال المعايير التالية: عينة المؤشر تتألف من جميع الشركات المدرجة في

سوق دمشق للأوراق المالية مع العلم بأن الشركة لا تدخل في معادلة المؤشر إلا بعد أن يتم تحديد أول سعر مرجعي لها من خلال الجلسة الاستكشافية.

4- سوق إسطنبول المالي:

بورصة إسطنبول هو السوق الوحيد الذي يجمع بين بورصة إسطنبول السابقة وبورصة إسطنبول للذهب وبورصة المشتقات المالية بتركيا.

أيضاً تجمع بورصة اسطنبول جميع البورصات العاملة في أسواق رأس المال التركية تحت سقف واحد. تم إعداد نظامها الأساسي من قبل مجلس أسواق رأس المال، وبعد موافقة الوزير المسؤول عليها، تم تسجيلها في 3 أبريل 2013، وبالتالي حصلت على تصريح التأسيس والتشغيل.

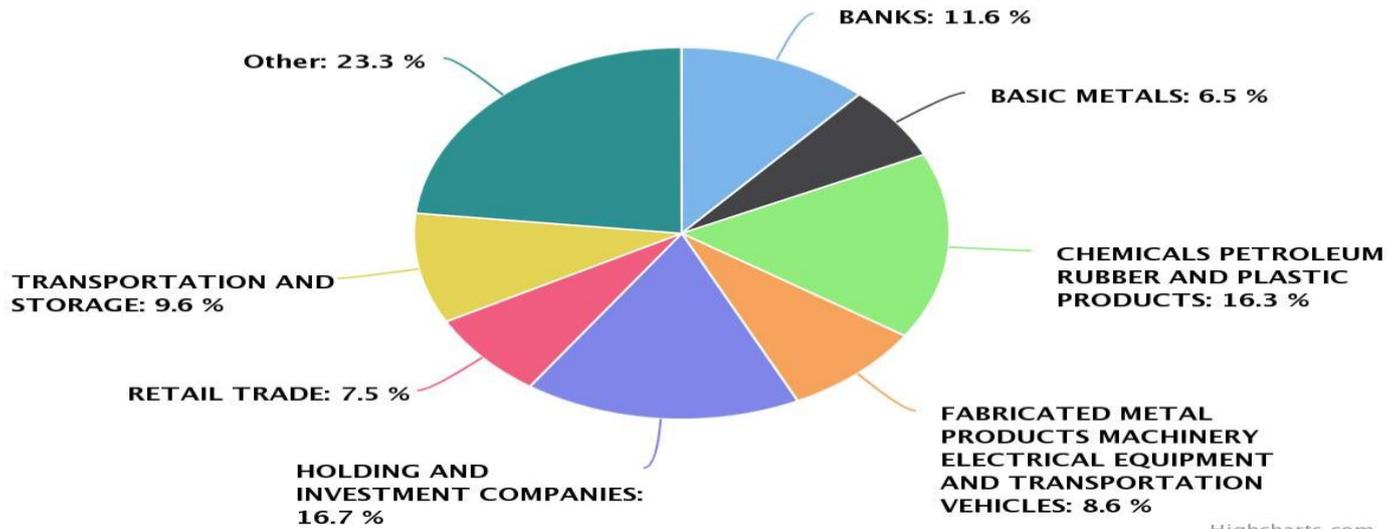
يتم وصف الغرض الرئيسي ومجال نشاط بورصة اسطنبول على النحو التالي: "وفقاً لأحكام القانون والتشريعات ذات الصلة ، لضمان أن أدوات أسواق رأس المال والعملات الأجنبية والمعادن الثمينة والأحجار الكريمة والعقود والوثائق الأخرى ، يتم تداول الأصول والأصول التي وافق عليها مجلس أسواق رأس المال التركي وفقاً لشروط التجارة الحرة بطريقة سهلة وآمنة ، في بيئة شفافة وفعالة وتنافسية وعادلة ومستقرة ؛ لإنشاء وإنشاء وتطوير الأسواق والأسواق الفرعية والمنصات والأنظمة وأماكن السوق المنظمة الأخرى بغرض مطابقة أو تسهيل مطابقة أوامر الشراء والبيع للأصول المذكورة أعلاه وتحديد الأسعار المكتشفة والإعلان عنها ؛ لإدارة و / أو تشغيل البورصات أو الأسواق المذكورة أعلاه أو غيرها من أسواق التبادلات الأخرى والقيام بالأنشطة الأخرى المدرجة في نظامها الأساسي ."

ثمة 371 شركة مدرجة في بورصة إسطنبول ويتم تداول أسهمها يوميًا. ولبورصة إسطنبول مؤشرات الخاصة، وتتبع أداء أعلى 30 سهمًا (BIST30) ، وأعلى 50 سهمًا (BIST50) ، وأعلى 100 سهمًا (BIST100) مدرجين في البورصة لقياس السوق بشكل عام.

وتضم البورصة 320 شركة وطنية وتدرج الأسهم التركية المتداولة بنشاط مثل Sabanci ,Kardemir Holding ,Bimeks ,Petkim ,Zorlu Enerji ويبلغ سقها السوقي 221 مليار دولار. (بورصة الإسطنبول) نظراً لوجود عدد من المؤشرات في بورصة إسطنبول مختلفة عن المؤشرات الموجودة في سوق دمشق للأوراق المالية، لابد من عرض توزيع نسب كل مؤشر على القطاعات وهذا التوزيع هو التوزيع الحالي للمؤشرات في بورصة إسطنبول.

- مؤشر BIST100: رمز المؤشر XU100 يندرج تحت نوع القيمة السوقية المرجحة، وغير المحددة، السعر ويضم 100 شركة ويتغير المؤشر على مدار الثانية، بدأ المؤشر في 1/1/1986 ويتعامل المؤشر بالعملة التركية، اجمالي القيمة السوقية بالليرة التركية هي 3,727,520,239,252.89 وعدد المستثمرين فيه 2,954,103.

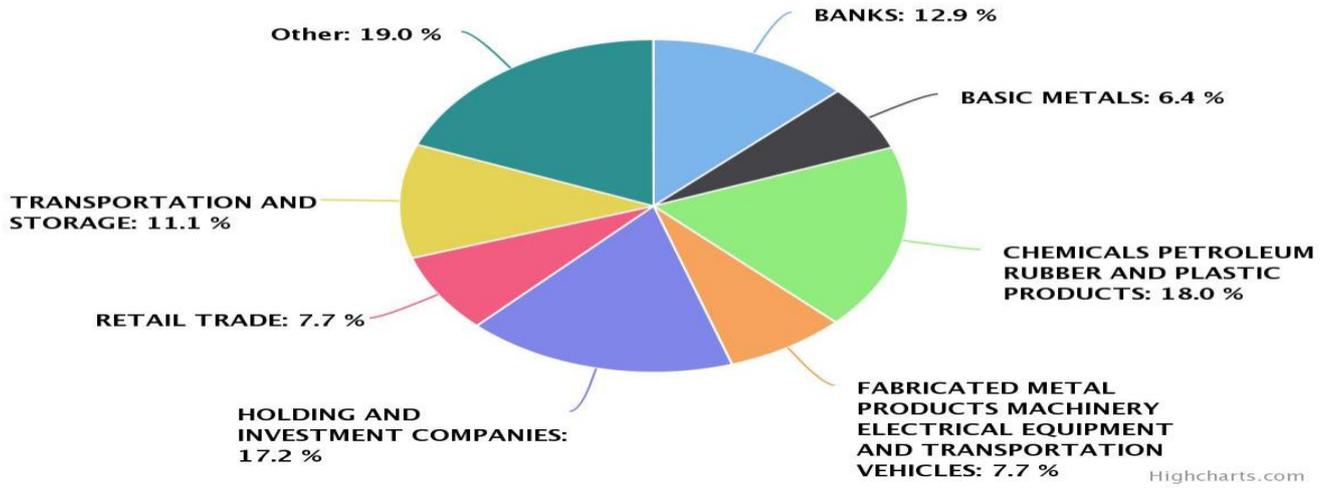
Sectoral Distribution



الشكل (1) يوضح التوزيع القطاعي للمؤشر BIST100

- مؤشر (BIST50): رمز المؤشر XU050 يندرج تحت نوع القيمة السوقية المرجحة، وغير المحددة، السعر ويضم 50 شركة ويتغير المؤشر كل 10 ثانية، بدأ المؤشر في 28/12/1999 ويتعامل المؤشر بالعملة التركية، اجمالي القيمة السوقية بالليرة التركية هي 3,110,347,264,923.09 وعدد المستثمرين فيه 2,589,971.

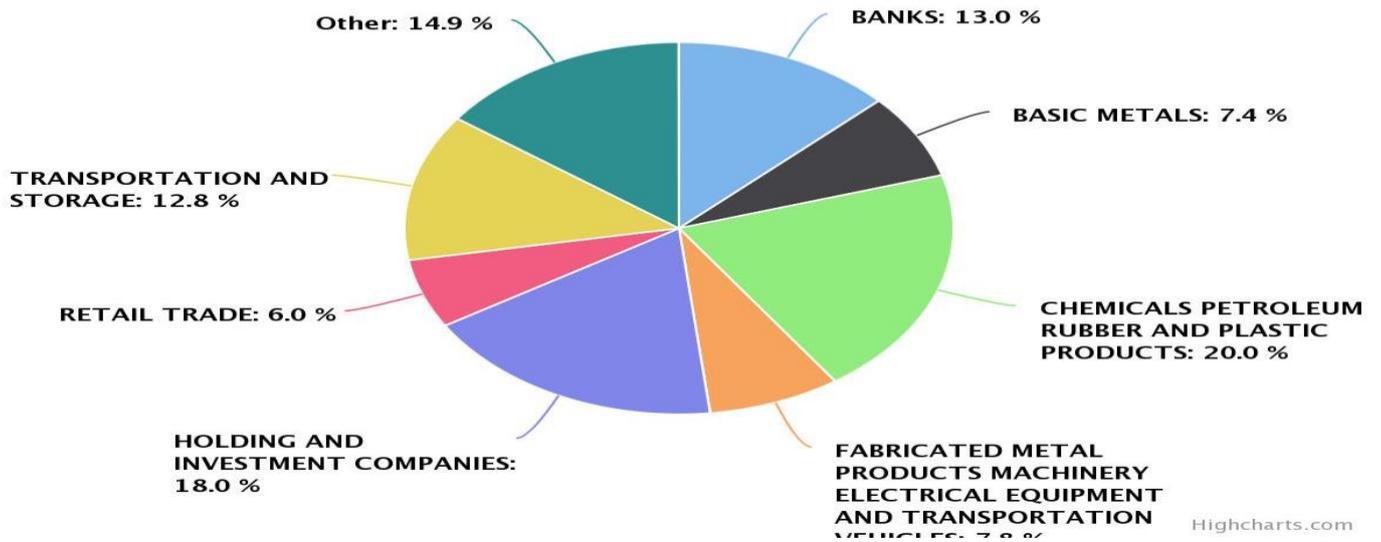
Sectoral Distribution



الشكل (2) يوضح التوزيع القطاعي للمؤشر BIST50

مؤشر (BIST30): رمز المؤشر XU030 يندرج تحت نوع القيمة السوقية المرجحة، وغير المحددة، السعر ويضم 30 شركة ويتغير المؤشر كل ثانية، بدأ المؤشر في 12/27/1996 ويتعامل المؤشر بالعملة التركية، إجمالي القيمة السوقية بالليرة التركية هي 2,563,516,720,452.17 وعدد المستثمرين في 2,346,612.

Sectoral Distribution



الشكل (3) يوضح التوزيع القطاعي للمؤشر BIST30

ثانياً: متغير البحث:

هو عبارة عن الأداء الذي يقاس بعائد السوق وهو نسبة التغير لعائد المؤشر المستخدم من خلال المعادلة التالية:

$$\text{نسبة التغير} = \frac{\{\text{العائد الحالي} - \text{العائد القديم}\}}{\text{العائد القديم}} * 100$$

المبحث الثاني: توصيف الاحصائي للمتغير واختبار الفرضيات

تم ادخال البيانات اللازمة ومعالجتها باستخدام برنامج (Excel) للحصول على نسب التغير في حجم التداول، واجراء التحليل الاحصائي لكل متغير من متغيرات البحث، ولكل فترة من فترات البحث واستخراج الرسم البياني الخاص لكل مؤشر.

أولاً: التوصيف الاحصائي لمؤشرات سوق دمشق للأوراق المالية.

الجدول رقم (1) يمثل التوصيف الاحصائي لنسبة التغير للمؤشرين DWX, DLX قبل الزلزال الأول وبين الزلزالين وبعد الزلزال الثاني.

	عائد السوق الخاص بمؤشر DWX	عائد السوق الخاص بمؤشر DLX
	قبل الزلزال الأول	
	نسبة التغير %	نسبة التغير %
Mean	0.32	-0.05
Standard Deviation	0.41	0.43
Sample Variance	0.17	0.18
Kurtosis	-1.63	1.17
Skewness	-0.46	-0.63
Minimum	-0.26	-0.9
Maximum	0.79	0.58
بين الزلزالين		
Mean	-0.24	-0.08
Standard Deviation	0.78	0.72
Sample Variance	0.61	0.51
Kurtosis	-0.46	1.00
Skewness	-0.64	1.18
Minimum	-1.62	-0.87
Maximum	0.78	1.39
بعد الزلزال الثاني		
Mean	-0.16	-0.26
Standard Deviation	0.33	0.44
Sample Variance	0.11	0.19
Kurtosis	-1.74	0.30
Skewness	-0.55	-1.15
Minimum	-0.63	-1.09
Maximum	0.22	0.21

المصدر: تم إعداد الجدول من الباحث بالاعتماد على برنامج EXCEL

(1) مؤشر DWX:

نلاحظ من الجدول (1) بالنسبة لفترة قبل زلزال الأول، عائد السوق الخاص بالمؤشر DWX تبين أنه بلغ متوسط الحسابي (0.32) عند انحراف معياري (0.41) وهو أكبر من المتوسط هذا يدل على وجود مخاطر في تقلب عوائد المؤشر، كما تبين أنه تتراوح قيمه بين أصغر قيمة بينما بلغت (-0.26) في يوم 2023\2\5 وأكبر قيمة بلغت (0.79) وسجلت في يوم 2023\2\1.

بالنسبة لفترة بين الزلزالين، بلغ المتوسط الحسابي (-0.24) عند انحراف معياري (0.78) وهو أكبر من المتوسط هذا يدل على وجود مخاطر في تقلب عوائد المؤشر، كما تبين أنه تتراوح قيمه بين أصغر قيمة بينما بلغت (-1.62) في يوم 2023\2\13 وأكبر قيمة بلغت (0.78) في يوم 2023\2\6، وبالنسبة لفترة بعد الزلزال الثاني، بلغ المتوسط الحسابي (-0.16) عند انحراف معياري (0.33) وهو أكبر من المتوسط هذا يدل على وجود مخاطر في تقلب عوائد المؤشر، كما تبين أنه تتراوح قيمه بين أصغر قيمة بينما بلغت (-0.63) في يوم 2023\2\21 وأكبر قيمة بلغت (0.22) في يوم 2023\2\22.

كما تبين أن عائد السوق الخاص بمؤشر DWX منحني نحو اليسار ومتفطح في جميع فترات البحث.

(2) مؤشر DLX:

نلاحظ من الجدول (1) بالنسبة لفترة قبل زلزال الأول، عائد السوق الخاص بالمؤشر DLX تبين أنه بلغ متوسط الحسابي (-0.05) عند انحراف معياري (0.43) وهو أكبر من المتوسط هذا يدل على وجود مخاطر في تقلب عوائد المؤشر، كما تبين أنه تتراوح قيمه بين أصغر قيمة بينما بلغت (-0.9) في يوم 2023\1\26 وأكبر قيمة بلغت (0.58) وسجلت في يوم 2023\2\5. بالنسبة لفترة بين الزلزالين، بلغ المتوسط الحسابي (-0.08) عند انحراف معياري (0.72) وهو أكبر من المتوسط هذا يدل على وجود مخاطر في تقلب عوائد المؤشر، كما تبين أنه تتراوح قيمه بين أصغر قيمة بينما بلغت (-) (0.87) في يوم 2023\2\14 وأكبر قيمة بلغت (1.39) في يوم 2023\2\6، بالنسبة لفترة بعد الزلزال الثاني، بلغ المتوسط الحسابي (-0.26) عند انحراف معياري (0.44) وهو أكبر من المتوسط هذا يدل على وجود مخاطر في تقلب عوائد المؤشر، كما تبين أنه تتراوح قيمه بين أصغر قيمة بينما بلغت (-1.09) في يوم 2023\2\21 وأكبر قيمة بلغت (0.21) في يوم 2023\2\28.

كما تبين أن عائد السوق الخاص بمؤشر DLX منحني ملتوي نحو اليسار قبل الزلزال الأول وبعد الزلزال الثاني، وملتوي نحو اليمين في فترة بين الزلزالين، ومتفطح في جميع فترات البحث.

بالمقارنة بين متوسطات الفترات الثلاث لعوائد المؤشرين، نلاحظ بأن انعكاس الزلزالين الأول والثاني على عوائد المؤشرين له أثر كبير حيث انخفض عائد المؤشر بشكل ملحوظ خلال فترة مابعد الزلزال الأول وقبل الزلزال الثاني، واستمر عائد المؤشر بالانخفاض في فترة مابعد الزلزال الثاني، وهذا يدل بأن انعكاس الزلزال بشكل سلبي على سلوك المستثمرين حيث زاد الخوف من الخسارة وأدى ذلك الى انخفاض أداء المؤشرين.

ثانياً: التوصيف الاحصائي لمؤشرات سوق إسطنبول المالي.

الجدول رقم (2) يمثل التوصيف الاحصائي لنسبة التغير للمؤشرات (100,50,30) BIST قبل الزلزال الأول وبين الزلزالين وبعد الزلزال الثاني.

	عائد السوق الخاص بمؤشر BIST100	عائد السوق الخاص بمؤشر BIST50	عائد السوق الخاص بمؤشر BIST30
	قبل الزلزال الأول		
	نسبة التغير %	نسبة التغير %	نسبة التغير %
Mean	0.007	0.007	0.007
Standard Deviation	0.04	0.04	0.04
Sample Variance	0.002	0.002	0.002
Kurtosis	0.59	0.20	-0.21
Skewness	0.70	0.69	0.71
Minimum	0.053	0.053	0.053
Maximum	0.052	0.05	0.05
	بين الزلزالين		
Mean	0.002	0.004	0.004
Standard Deviation	0.07	0.07	0.07
Sample Variance	0.004	0.004	0.005
Kurtosis	1.70	1.44	1.26
Skewness	0.30	0.21	0.11
Minimum	-0.09	-0.09	-0.09
Maximum	0.10	0.10	0.10
	بعد الزلزال الثاني		
Mean	0.001	-0.0003	-0.002
Standard Deviation	0.01	0.01	0.02
Sample Variance	0.0002	0.0002	0.0003
Kurtosis	1.83	2.15	1.85
Skewness	0.99	1.14	1.13
Minimum	-0.02	-0.02	-0.02
Maximum	0.02	0.02	0.02

المصدر: تم إعداد الجدول من الباحث بالاعتماد على برنامج EXCEL

(1) مؤشر BIST100:

نلاحظ من الجدول (2) بالنسبة لفترة قبل زلزال الأول، عائد السوق الخاص بالمؤشر BIST100 تبين أنه بلغ متوسط الحسابي (-0.007) عند انحراف معياري (0.04) وهو أكبر من المتوسط هذا يدل على وجود مخاطر في تقلب عوائد المؤشر، كما تبين أنه تتراوح قيمه بين أصغر قيمة بينما بلغت (-0.053) في يوم 2023\2\1 وأكبر قيمة بلغت (0.052) وسجلت في يوم 2023\2\3، وبالنسبة لفترة بين الزلزالين، بلغ متوسط الحسابي (-0.002) عند انحراف معياري (0.07) وهو أكبر من المتوسط هذا يدل على وجود مخاطر في تقلب عوائد المؤشر، كما تبين أنه تتراوح قيمه بين أصغر قيمة بينما بلغت (-0.09) في يوم 2023\2\7 وأكبر قيمة بلغت (0.10) وسجلت في يوم 2023\2\15، وفي فترة بعد الزلزال الثاني، بلغ متوسط الحسابي (-0.001) عند انحراف معياري (0.01) وهو أكبر من المتوسط هذا يدل على وجود مخاطر في تقلب عوائد المؤشر، كما تبين أنه تتراوح قيمه بين أصغر قيمة بينما بلغت (-0.02) في يوم 2023\2\22 وأكبر قيمة بلغت (0.02) وسجلت في يوم 2023\2\20.

كما أن عائد السوق الخاص بمؤشر BIST100 منحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح في جميع فترات البحث.

(2) مؤشر BIST50:

نلاحظ من الجدول (2) بالنسبة لفترة قبل زلزال الأول، عائد السوق الخاص بالمؤشر BIST50 تبين أنه بلغ متوسط الحسابي (-0.007) عند انحراف معياري (0.04) وهو أكبر من المتوسط هذا يدل على وجود مخاطر في تقلب عوائد المؤشر، كما تبين أنه تتراوح قيمه بين أصغر قيمة بينما بلغت (-0.053) في يوم 2023\2\1 وأكبر قيمة بلغت (0.052) وسجلت في يوم 2023\2\3، وبالنسبة لفترة بين الزلزالين، بلغ متوسط الحسابي (-0.0003) عند انحراف معياري (0.07) وهو أكبر من المتوسط هذا يدل على وجود مخاطر في تقلب عوائد المؤشر، كما تبين أنه تتراوح قيمه بين أصغر قيمة بينما بلغت (-0.09) في يوم 2023\2\7 وأكبر قيمة بلغت (0.10) وسجلت في يوم 2023\2\15، وفي فترة بعد الزلزال الثاني، بلغ متوسط الحسابي (-0.001) عند انحراف معياري (0.01) وهو أكبر من المتوسط هذا يدل على وجود مخاطر في تقلب عوائد المؤشر، كما تبين أنه تتراوح قيمه بين أصغر قيمة بينما بلغت (-0.02) في يوم 2023\2\22 وأكبر قيمة بلغت (0.02) وسجلت في يوم 2023\2\20.

كما تبين أن عائد السوق الخاص بمؤشر BIST50 منحني ملتوي نحو اليمين ومتقلطح في جميع فترات البحث.

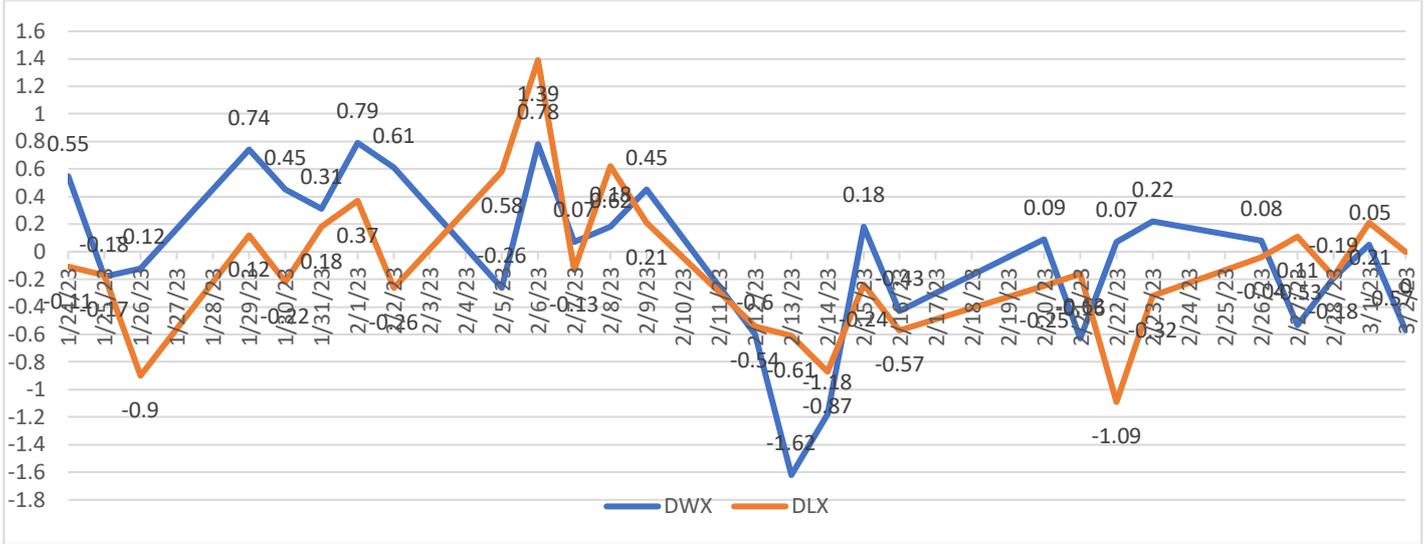
(3) مؤشر BIST30:

نلاحظ من الجدول (2) بالنسبة لفترة قبل زلزال الأول، عائد السوق الخاص بالمؤشر BIST30 تبين أنه بلغ متوسط الحسابي (-0.007) عند انحراف معياري (0.04) وهو أكبر من المتوسط هذا يدل على وجود مخاطر في تقلب عوائد المؤشر، كما تبين أنه تتراوح قيمه بين أصغر قيمة بينما بلغت (-0.053) في يوم 2023\2\1 وأكبر قيمة بلغت (0.052) وسجلت في يوم 2023\2\3، وبالنسبة لفترة بين الزلزالين، بلغ متوسط الحسابي (-0.002) عند انحراف معياري (0.07) وهو أكبر من المتوسط هذا يدل على وجود مخاطر في تقلب عوائد المؤشر، كما تبين أنه تتراوح قيمه بين أصغر قيمة بينما بلغت (-0.09) في يوم 2023\2\7 وأكبر قيمة بلغت (0.10) وسجلت في يوم 2023\2\15، وفي فترة بعد الزلزال الثاني، بلغ متوسط الحسابي (-0.002) عند انحراف معياري (0.02) وهو أكبر من المتوسط هذا يدل على وجود مخاطر

في تقلب عوائد المؤشر، كما تبين أنه تتراوح قيمه بين أصغر قيمة بينما بلغت (-0.02) في يوم 2023\2\22 وأكبر قيمة بلغت (0.02) وسجلت في يوم 2023\2\20.

كما تبين أن عائد السوق الخاص بمؤشر BIST30 منحنى ملتوي نحو اليمين ومتطوح في جميع فترات البحث. بالمقارنة بين متوسطات الفترات الثلاث لعوائد المؤشرات، يتبين أنه تحسن أداء المؤشرات في فترة بين الزلزالين وانخض من جديد بعد الزلزال الثاني، ونلاحظ أيضاً بأن متوسط عائد المؤشرات الثلاث متقاربة في جميع الفترات وأن العائد لم يتغير بفارق كبير، حيث نفسر ذلك بأن تركيا استفادت من التجارب السابقة وحاولت المحافظة على أداء مؤشرات السوق من خلال اغلاق السوق لعدة أيام بعد الزلزالين واطمأنان المستثمرين بشكل جيد.

ثالثاً: التوصيف البياني لمؤشرات سوق دمشق للأوراق المالية.



الشكل (4) الرسم البياني لتغير عائد المؤشر للمؤشرين الأساسيين لسوق دمشق للأوراق المالية.

من الشكل رقم (10) نلاحظ تغير في العائد بشكل واضح بالنسبة للمؤشرين حيث يبين تذبذب كبير وسلبي في عائد المؤشر خاصة بعد حدوث الزلزال وهذا بسبب سلوك للمستثمرين التي أثرت بشكل كبير على قرارات الاستثمار.

رابعاً: التوصيف البياني لمؤشرات سوق إسطنبول المالي.



الشكل (5) الرسم البياني لتغير عائد المؤشر للمؤشرين الأساسيين لسوق إسطنبول المالي.

من الشكل رقم (10) نلاحظ أن الخط البياني للمؤشرات لها ذات الاتجاه في تغير العائد بشكل واضح وزادت التذبذبات من خلال عدة عوامل، منها العوامل النفسية التي تؤثر على سلوك المستثمرين.

ثالثاً: اختبار الفرضية وتفسير النتائج.

اختبار الفرضيات:

بهدف الوصول للنتائج المطلوبة فقد طبق الباحث اختبار (Paired Samples t Test) على المؤشرات التي تمت دراستها.

يتألف قسم اختبار الفرضيات من 4 فرضيات رئيسية:

أولاً: الاختبار الفرضية المطبق على أداء مؤشرات سوق دمشق للأوراق المالية قبل وبعد الزلزال الأول.

ثانياً: الاختبار الفرضية المطبق على أداء مؤشرات سوق إسطنبول المالي قبل وبعد الزلزال الأول.

ثالثاً: الاختبار الفرضية المطبق على أداء مؤشرات سوق دمشق للأوراق المالية قبل وبعد الزلزال الثاني.

رابعاً: الاختبار الفرضية المطبق على أداء مؤشرات سوق إسطنبول المالي قبل وبعد الزلزال الثاني

أولاً: اختبار الفرضية المطبق على مؤشرات سوق دمشق للأوراق المالية قبل وبعد الزلزال الأول.

1. مؤشر DWX:

يبين الجدول رقم (3) احصائيات الأداء لمؤشر DWX

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
أداء المؤشر قبل الزلزال	.3211	9	.40794	.13598
أداء المؤشر بعد الزلزال	-.2411	9	.78415	.26138

يبين الجدول رقم (4) علاقة الأداء لمؤشر DWX قبل وبعد الزلزال الأول

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
أداء المؤشر قبل الزلزال - أداء المؤشر بعد الزلزال	.56222	.89210	.29737	-.12351	1.24795	1.891	8	.095

من الجدول السابق نلاحظ انه هناك فروق معنوية عند مستوى دلالة 10% بين عائد للمؤشر قبل الزلزال الأول وبعده.

ونلاحظ الفرق بين متوسطي العائد بأنه انخفض العائد بشكل ملحوظ بين الفترتين، وهذا بسبب تغير اتجاه المستثمرين والجدير بالذكر بأن أكبر المستثمرين هم في حلبأى في المنطقة التي تأثرت بشكل كبير في الزلزال، لذلك يرى الباحث بأنه انعكاس الزلزال على عائد مؤشر DWX كان كبير وهناك فروق معنوية بين الفترتين.

2. مؤشر DLX:

يبين الجدول رقم (5) احصائيات الأداء لمؤشر DLX

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
أداء المؤشر قبل الزلزال	-.0456	9	.42843	.14281
أداء المؤشر بعد الزلزال	-.0822	9	.71761	.23920

يبين الجدول رقم (6) علاقة الأداء لمؤشر DLX قبل وبعد الزلزال الأول

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
أداء المؤشر قبل الزلزال - أداء المؤشر بعد الزلزال	.03667	1.00902	.33634	-.73894	.81227	.109	8	.916

من الجدول السابق نلاحظ انه ليس هناك فروق معنوية عند مستوى دلالة 10% بين عائد المؤشر قبل الزلزال الأول وبعده.

والجدول رقم (5) يوضح التغير بشكل سلبي بين متوسطي العائد للمؤشر قبل وبعد الزلزال ذلك بسبب عدة عوامل، أهمها العوامل النفسية التي أثرت بشكل كبير في سلوكية المستثمرين.

ثانياً: اختبار المطبق على سوق إسطنبول المالي قبل وبعد الزلزال الأول:

(1) مؤشر BIST100:

يبين الجدول رقم (7) احصائيات الأداء لمؤشر BIST100

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
أداء المؤشر قبل الزلزال	-0.7000	5	3.92875	1.75699
أداء المؤشر بعد الزلزال	0.2160	5	6.61205	2.95700

يبين الجدول رقم (8) علاقة الأداء لمؤشر BIST100 قبل وبعد الزلزال الأول

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
أداء المؤشر قبل الزلزال - أداء المؤشر بعد الزلزال	-0.91600	6.35109	2.84030	-8.80192	6.96992	-.331	4	.758

من الجدول رقم (7) نلاحظ انه ليس هناك فروق معنوية عند مستوى دلالة 10% بين عائد المؤشر قبل الزلزال الأول وبعده.

نلاحظ أنه تحسن أداء المؤشر بالفترة قبل وبعد الزلزال الأول، هذا يدل على خبرة وسرعة استجابة تركيا لمثل هذه الكوارث من خلال التجارب السابقة.

(2) مؤشر BIST50:

يبين الجدول رقم (9) احصائيات الأداء لمؤشر BIST50

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
أداء المؤشر قبل الزلزال	-0.7260	5	3.99129	1.78496
أداء المؤشر بعد الزلزال	0.3500	5	6.70376	2.99801

يبين الجدول رقم (10) علاقة الأداء لمؤشر BIST50 قبل وبعد الزلزال الأول

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
أداء المؤشر قبل الزلزال - أداء المؤشر بعد الزلزال	-1.0760%	6.15112	2.75086	-8.71362	6.56162	-.391	4	.716

من الجدول رقم (10) نلاحظ انه ليس هناك فروق معنوية عند مستوى دلالة 10% بين عائد المؤشر قبل الزلزال الأول وبعده.

نلاحظ أنه تحسن أداء المؤشر بالفترة قبل وبعد الزلزال الأول، هذا يدل على خبرة وسرعة استجابة تركيا لمثل هذه الكوارث من خلال التجارب السابقة.

(3) مؤشر BIST30:

يبين الجدول رقم (11) احصائيات الأداء لمؤشر BIST30

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
أداء المؤشر قبل الزلزال	-.006900	5	.0399542	.0178681
أداء المؤشر بعد الزلزال	.004300	5	.0676971	.0302751

يبين الجدول رقم (12) علاقة الأداء لمؤشر BIST30 قبل وبعد الزلزال الأول

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
أداء المؤشر قبل الزلزال - أداء المؤشر بعد الزلزال	-.0112000	.0594229	.0265747	-.0849833	.0625833	-.421	4	.695

من الجدول رقم (12) نلاحظ انه ليس هناك فروق معنوية عند مستوى دلالة 10% بين عائد المؤشر قبل الزلزال الأول وبعده.

ونلاحظ من جدول رقم (11) بأنه متوسط عائد المؤشر كان بانخفاض قبل وقوع الزلزال بينما تحسن الأداء بعد وقوع الزلزال الأول، حيث كان ذلك لسرعة استجابة تركيا للسوق المالي باغلاق السوق لعدد محدد من الأيام من خلال التجارب المتراكمة.

ثالثاً: الاختبار المطبق على مؤشرات سوق دمشق للأوراق المالية قبل وبعد الزلزال الثاني.

1. مؤشر DWX:

يبين الجدول رقم (13) احصائيات الأداء لمؤشر DWX

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
أداء المؤشر قبل الزلزال	-.2844	9	.72954	.24318
أداء المؤشر بعد الزلزال	-.1567	9	.33320	.11107

يبين الجدول رقم (14) علاقة الأداء لمؤشر DWX قبل وبعد الزلزال الثاني

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
أداء المؤشر قبل الزلزال - أداء المؤشر بعد الزلزال	-.12778	.86080	.28693	-.78944	.53389	-.445	8	.668

من الجدول السابق نلاحظ انه ليس هناك فروق معنوية عند مستوى دلالة 10% بين عائد المؤشر قبل الزلزال الثاني وبعده. ويبين الجدول رقم (13) بأن أداء المؤشر استمر بالانخفاض لكن ليس بالشكل الذي كان عليه قبل حدوث الزلزال الثاني.

2. مؤشر DLX:

يبين الجدول رقم (15) احصائيات الأداء لمؤشر DLX

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
أداء المؤشر قبل الزلزال	-.2644	9	.45848	.15283
أداء المؤشر بعد الزلزال	-.2600	9	.44085	.14695

يبين الجدول رقم (16) علاقة الأداء لمؤشر DLX قبل وبعد الزلزال الثاني

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
أداء المؤشر قبل الزلزال - أداء المؤشر بعد الزلزال	-.00444	.81869	.27290	-.63375	.62486	-.016	8	.987

من الجدول السابق نلاحظ انه ليس هناك فروق معنوية عند مستوى دلالة 10% بين عائد المؤشر قبل الزلزال الثاني وبعده. ويبين الجدول رقم (15) بأن أداء المؤشر استمر بالانخفاض لكن ليس بالشكل الذي كان عليه قبل حدوث الزلزال الثاني. هذا يدل على أن سوريا تعاملت بشكل جيد بتقليل أثر الزلزال من خلال المحاولة على استقرار عائد مؤشري السوقين بقدر الإمكان في ظل ظروف أزمة اقتصادية في البلاد.

رابعاً: الاختبار المطبق على بورصة إسطنبول قبل وبعد الزلزال الثاني:

(1) مؤشر BIST100:

يبين الجدول رقم (17) احصائيات الأداء لمؤشر BIST100

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
أداء المؤشر قبل الزلزال	0.5580	5	6.55478	2.93139
أداء المؤشر بعد الزلزال	0.1360	5	1.45502	0.65070

يبين الجدول رقم (18) علاقة الأداء لمؤشر BIST100 قبل وبعد الزلزال الثاني

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
أداء المؤشر قبل الزلزال - أداء المؤشر بعد الزلزال	0.42200	7.94558	3.55337	-9.44374	10.28774	.119	4	.911

من الجدول السابق نلاحظ انه ليس هناك فروق معنوية عند مستوى دلالة 10% بين عائد المؤشر قبل الزلزال الثاني وبعده. نلاحظ أن متوسط العائد من الجدول رقم (17) قبل الزلزال الثاني كان يتغير بشكل إيجابي وبعد الزلزال الثاني انخفض التغيير لكن التغيير كان بشكل موجب أيضا وهذا بسبب جاهزية تركيا بمواجهة هذه الكوارث من خلال التجارب السابقة.

(2) مؤشر BIST50:

يبين الجدول رقم (19) احصائيات الأداء لمؤشر BIST50

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
أداء المؤشر قبل الزلزال	0.7200	5	6.63371	2.96669
أداء المؤشر بعد الزلزال	-0.0300	5	1.46450	0.65494

يبين الجدول رقم (20) علاقة الأداء لمؤشر BIST50 قبل وبعد الزلزال الثاني

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
أداء المؤشر قبل الزلزال - أداء المؤشر بعد الزلزال	0.75000	8.02299	3.58799	-9.21186	10.71186	.209	4	.845

من الجدول السابق نلاحظ انه ليس هناك فروق معنوية عند مستوى دلالة 10% بين عائد المؤشر قبل الزلزال الثاني وبعده. ومن الجدول رقم (19)، يتبين انخفاض متوسط الأداء بالنسبة لعائد المؤشر بسبب عوامل عدة ومنها المالية السلوكية التي تؤثر على نفسية المستثمرين والتي لها دور كبير في اتخاذ قرارات الاستثمار ونلاحظ هنا بأن المستثمرين لم يستثمروا في هذا المؤشر بشكل جيد بسبب تخوفهم من الخسارة.

(3) مؤشر BIST30:

يبين الجدول رقم (21) احصائيات الأداء لمؤشر BIST30

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
أداء المؤشر قبل الزلزال	-.002460	5	.0158933	.0071077
أداء المؤشر بعد الزلزال	.007920	5	.0669740	.0299517

يبين الجدول رقم (22) علاقة الأداء لمؤشر BIST30 قبل وبعد الزلزال الثاني

	Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
				Lower	Upper			
أداء المؤشر قبل الزلزال - أداء المؤشر بعد الزلزال	-.0103800	.0817927	.0365788	-.1119391	.0911791	.284	4	.791

من الجدول السابق نلاحظ انه ليس هناك فروق معنوية عند مستوى دلالة 10% بين عائد المؤشر قبل الزلزال الثاني وبعده. من الجدول رقم (21) يبين أن متوسط العائد انخفض بين الفترتين ونفس ذلك بأن كبار المستثمرين في الشركات الثلاثين الكبرى كانوا متخوفين من خسارة كبرى لذلك انخفض متوسط عائد المؤشر بعد الزلزال عن ما كان عليه قبل حدوث الزلزال.

الزلازل الأول					
بورصة إسطنبول			سوق دمشق للأوراق المالية		
BIST30	BIST50	BIST100	DLX	DWX	المؤشر
لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	يوجد	الفرق الجوهري

الزلازل الثاني					
بورصة إسطنبول			سوق دمشق للأوراق المالية		
BIST30	BIST50	BIST100	DLX	DWX	المؤشر
لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد	الفرق الجوهري

النتائج:

خلصت هذه الدراسة الى مجموعة من النتائج والتوصيات أهمها ما يلي:

1- وجود فروق معنوية عند مستوى دلالة (0.1) بين أداء المؤشر DWX في سوق دمشق للأوراق المالية قبل الزلزال الأول وبين الزلزالين.

2- عدم وجود فروق معنوية عند مستوى دلالة (0.1) بين أداء المؤشر DLX خلال جميع فترات البحث.

3- عدم وجود فروق معنوية عند مستوى دلالة (0.1) بين أداء مؤشرات كل من BIST100, BIST50, BIST30 خلال جميع فترات البحث.

التوصيات:

توصي هذه الدراسة بمجموعة من التوصيات، أهمها:

1) توسيع نطاق البحث ليشمل مؤشرات القطاعات التي تأثرت بشكل كبير في الدراسات المستقبلية.

2) استمرار الاسوق المالية التركية و السورية باتخاذ الإجراءات الملائمة لمنع وجود تذبذبات تؤثر على أداء السوق.

3) اتخذت تركيا مجموعة من الإجراءات المتبعة لتخفيف وتقليل من انعكاس الزلزال على أداء السوق المالي، لكن في سورية كان للأزمة الاقتصادية ولنفسية المستثمرين دور كبير في عملية اتخاذ قرارات الاستثمار.

المراجع:

- 1- محمد ا، أثر فايروس كورونا في الأسواق المالية، المجلد 38-العدد 3، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والسياسية، 2022.
- 2- بن طيبة ن وآخرون، واقع الأسواق المالية في ظل انتشار الكورونا، جامعة خيضره بسكرة، 2022.
- 3- Zhang, Cao, Qu, **COVID-19 and stock market performance: Evidence from the RCEP countries**, 2022.
- 4- ايمان ب وآخرون، اختبار الكفاءة المالية في ظل المالية السلوكية، جامعة الصديق بن يحيى، 2020.
- 5- Ferreira, Karali, **Do Earthquakes Shake Stock Markets?** 2015.
- 6- سلطان م، كفاءة الأسواق المالية الناشئة ودورها في الاقتصاد الوطني، جامعة خيضره بسكرة، 2015.
- 7- Semplice, Asongu, **The 2011 Japanese earthquake, tsunami, and nuclear crisis: evidence of contagion from international financial markets**, HEC-Management School-University of Liège -Belgium, 2011.
- 8- Michael D. Mullaney, **The Complete Guide to Option Strategies: Advanced and Basic Strategies on Stocks, ETFs, Indexes, and Stock Index Futures**, Jacksonville, Florida, 2009.

المصادر:

تم جمع البيانات اللازمة لإجراء الدراسة من البيانات المتاحة على:

✓ <https://www.worldbank.org/en/home> موقع البنك الدولي

✓ <https://www.cb.gov.sy> موقع مصرف سورية المركزي

✓ <https://www.scfms.sy> موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية

✓ <https://www.dse.gov.sy> سوق دمشق للأوراق المالية

✓ <https://www.tcmb.gov.tr> مصرف تركيا المركزي

✓ <https://www.borsaistanbul.com> موقع بورصة الاسطنبول

✓ <https://www.tuik.gov.tr> موقع معهد الإحصاءات التركي

✓ <https://www.investing.com> موقع التداول