

۲۴۷۹۹۸۴



اقتصاد سنجی و اقتصاد مالی

جلد دوم

نیکیفوروس تی. لائوپودیس

www.ketab.ir

ترجمه:

دکتر امیدعلی عادلی

دانشیار اقتصاد مالی دانشگاه قم

دکتر معصومه والی

دانش آموخته اقتصاد بین الملل از دانشگاه مفید

سر شناسه	لائوپودیس، نیکیفوروس تی. - 1961 Nikiforos T. Laopodis
عنوان و پدیدآور	اقتصاد سنجی و اقتصاد مالی جلد دوم / نویسنده: نیکیفوروس تی. لائوپودیس، ترجمه: امیدعلی عادل - معصومه والی.
مشخصات نشر	تهران: نورعلم، ۱۴۰۳.
مشخصات ظاهری	۶۵۴ ص. جدول، نمودار.
شابک	جلد دوم ۶۰۶-۰ - ۱۶۹-۰ - ۹۷۸-۶۰۰ دوره ۶-۶۰۴ - ۱۶۹-۰ - ۹۷۸-۶۰۰
مشخصات ظاهری	ص ۲۱۱-۲۰۹.
عنوان اصلی	Financial Economics and Econometrics, Nikiforos T. Laopodis, First published 2022.
موضوع	امور مالی -- الگوهای اقتصادسنجی - Finance -- Econometric models اقتصادسنجی - Econometrics
شناسه افزوده	عادل، امیدعلی. ۱۳۴۸ - مترجم
شناسه افزوده	والی، معصومه. ۱۳۶۶ - مترجم
رده بندی کنگره	HG ۱۰۱
رده بندی دیویی	۳۳۲

نشر نورعلم: تهران - انقلاب - خ ۱۲ فروردین - پلاک ۲۹۰ - تلفن: ۶۶۴۰۵۸۸۰ و ۶۶۹۵۷۰۲۱
 پخش: قلم سینا - انقلاب - ۱۲ فروردین - ساختمان ۲۸۶ تلفن ۶۶۹۵۷۰۲۱ و ۶۶۹۵۷۱۲۰
 وب سایت <https://www.modiranketab.ir> بیج اینستاگرام @modiranketab

اقتصاد سنجی و اقتصاد مالی جلد دوم

نویسنده: نیکیفوروس تی. لائوپودیس

ترجمه: دکتر امیدعلی عادل - دکتر معصومه والی

ناشر: نورعلم

نوبت چاپ: اول، ۱۴۰۳ / ۱۰۰ نسخه

شابک: ۶۰۶-۰ - ۱۶۹-۰ - ۹۷۸-۶۰۰

چاپ و صحافی: سورنا

قیمت: ۵۷۰۰۰۰ تومان

در صورت عدم دسترسی به کتاب‌ها، از طریق تماس
 با شماره ۰۹۱۲۳۳۳۴۲۲۹ به تمام نقاط ایران ارسال می‌شود.

فهرست مطالب

۶	پیشگفتار
۱۴	پیشگفتار مترجمان

جلد اول

بخش اول

۲۱	فصل اول: مقدمه ای بر اقتصاد مالی و اقتصاد سنجی
۳۹	فصل دوم: نحوه نگارش یک مقاله
۵۷	فصل سوم: مشخصات سری های زمانی
۱۳۳	فصل چهارم: مشخصات سری های زمانی تک متغیره
۲۳۵	فصل پنجم: روابط بلندمدت و کوتاه مدت در میان سری های زمانی

بخش دوم

۳۳۱	فصل ششم: فرضیه بازار کارا و آزمون ها
۴۴۳	فصل هفتم: مدل قیمت گذاری دارایی سرمایه ای و تغییرات آن
۵۶۱	فصل هشتم: مدل های چند عاملی و تئوری قیمت گذاری آربیتراژ

جلد دوم

بخش سوم

۶۹۲	فصل نهم: ریسک ها و ساختار مدت نرخ های بهره
۷۸۵	فصل دهم: بازده ها، اسپرد و مبادله

بخش چهارم

۸۷۱	فصل یازدهم: مدل سازی تلاطم و پیش بینی
۹۶۰	فصل دوازدهم: مدل سازی همبستگی

بخش پنجم

۱۰۳۱	فصل سیزدهم: ساختار سرمایه و تصمیمات تقسیم سود
۱۱۵۲	فصل چهاردهم: ادغام، اکتساب و تجدید ساختار شرکت
۱۲۳۲	فصل پانزدهم: موضوعات معاصر در اقتصاد مالی
۱۳۱۴	نمایه

پیشگفتار

پس از چندین سال تدریس دروس اقتصاد مالی و اقتصادسنجی در دانشگاه‌های مختلف ایالات متحده، و اخیراً در کالج آمریکایی یونان، تصمیم گرفتم که یک کتاب درسی جدید و منحصر به فرد که ترکیبی از مواد هر دو دوره مورد نیاز است، داشته باشم. بنابراین، این کتاب درسی جدید، مطالب منتخبی از اقتصاد مالی و اقتصادسنجی مالی را با هم ترکیب می‌کند تا دانش جامعی از این موضوعات در هر دو منظر نظری و تجربی ارائه دهد. اگرچه قابل درک است که یک کتاب درسی کامل از این نوع اگر شامل بیشتر موضوعات در هر حوزه باشد، بسیار بزرگ خواهد بود، یک انتخاب (خودسرانه) برای گنجاندن و بحث در مورد موضوعات اساسی موجود در سرمایه‌گذاری، امور مالی شرکت و بازارهای مالی همراه با روش‌های اقتصادسنجی مربوطه برای بررسی این موضوعات مورد استفاده قرار می‌گیرد.

عناصر مشترک (در میان سایرین) هر فصل به شرح زیر است. ابتدا، فصل با تئوری، اقتصاد مالی آغاز می‌شود. من نسخه‌های پایه و مبسوطی از مباحث اقتصاد مالی را انتخاب کرده‌ام که برخی از آنها در کتاب‌های درسی معمولی در این زمینه یافت نمی‌شوند. این نظریه به شیوه‌ای مختصر و در عین حال، قابل درک و انتزاع از ریاضیات پیچیده پوشش داده شده است (اگرچه برخی از آنها ضروری است). دوم، روش‌های اقتصادسنجی که در بررسی این موضوعات مورد استفاده قرار گرفته‌اند، اغلب با مثال‌ها و اصلاحات بیشتر ارائه می‌شوند. نیازی به گفتن نیست که همه روش‌های اقتصادسنجی پوشش داده نشده‌اند؛ فقط کسانی که برای مطالعه این موضوعات به کار گرفته شده‌اند. سوم، شواهد تجربی منتخب در مورد اقتصاد مالی و اقتصادسنجی همراه با بحث مفصلی از مقالات اصلی و برخی کاربردها با استفاده از سیستم نرم‌افزار آماری ارائه شده است. چهارم، بحث اضافی در مورد هر دو زمینه ممکن است در برخی از فصل‌ها به همراه کادرهایی که بینش‌هایی از این موضوعات را نیز ارائه می‌دهند، یافت شود. کاربرد در سایر رشته‌ها مانند حسابداری، مدیریت، بازاریابی و زمینه پزشکی. نوعی خلاصه فصل همراه

با جزییات، با سئوالات و مشکلات (در ادامه در مورد آن بیشتر خواهد شد) برای پایان دادن به فصل دنبال می‌شود. به طور خاص، نقاط قوت و جذابیت این کتاب درسی این است که در هر فصل، مدرس، موارد زیر را دریافت می‌کند: نظریه مالی/اقتصادی، روش‌شناسی تجربی مورد استفاده برای آزمون نظریه‌ها (کلاسیک و اخیر) برای تئوری‌ها، مثال‌هایی با استفاده از برخی از روش‌ها و بیشتر! در این شیوه جدید و جامع آموزش دروسی مانند اقتصاد مالی و اقتصادسنجی مالی، دانشجویان نه تنها با رشته خود (مالی) آشنا می‌شوند؛ بلکه پیوندهای آن با رشته‌های اقتصاد و تجارت مانند مدیریت و بازاریابی را نیز مشاهده می‌کنند (اکثر فصل‌ها شامل چنین کادریایی هستند) که یک نوآوری در تجارت کتاب درسی است. علاوه بر این، بسیاری از فصول به طور مفصل در مورد مقالات اساسی یا مهم در برخی از موضوعات اقتصاد مالی بحث می‌کنند، بنابراین، دانشجویان با ایده، روش(ها) و تفسیر یافته‌ها آشنا می‌شوند. کتاب‌های درسی اقتصاد مالی این ویژگی را ندارند و تنها چند کتاب درسی اقتصاد مالی، تحقیقات اساسی را در چنین طولانی ارائه می‌دهند.

هنگام بحث از یک روش اقتصادسنجی خاص، بحث مکانیکی به این معنا نیست که فقط ریاضیات یا عبارات جبری آن ارائه نمی‌شود، بلکه انگیزه یا داستان زیربنایی (نظریه) نیز ارائه می‌شود تا دانش آموزان روش را درک کنند و بتوانند آن را به درستی و موثر به کار گیرند. این ویژگی همیشه در کتاب‌های درسی استاندارد اقتصاد مالی (یا حتی اقتصادسنجی ساده) یافت نمی‌شود. علاوه بر این، کادرها (که شامل بحث و کاربردهای اضافی یا جایگزین هستند) بحث/تصویر نظریه‌ها و روش‌شناسی تجربی را تکمیل می‌کنند.

از دیگر نوآوری‌های این کتاب درسی می‌توان به موارد زیر اشاره کرد. اولاً، این احتمال وجود دارد که مدرسان بتوانند کل کتاب را به پایان برسانند، زیرا تعداد فصل‌ها به اندازه کافی برای یک ترم معمولی است. از تجربه طولانی تدریس من (در ایالات متحده و اروپا)، مربیان به طور کلی این چشم‌انداز را دوست دارند. دوم، فصل آخر شامل چندین موضوع معاصر در اقتصاد مالی مانند ریز ساختار بازار، مبادله با بسامد بالا، رمز ارزهای ملی و فناوری مالی (فین تک) است. برخی شواهد تجربی و چند روش

اقتصادسنجی نیز در این فصل گنجانده شده است. ثالثاً، کتاب‌های درسی اقتصاد مالی، موضوعاتی از بازارها و مؤسسات مالی مانند نرخ بهره و نرخ ارز و بازده اوراق قرضه، موضوعات مالی شرکت‌ها مانند ساختار سرمایه، سیاست تقسیم سود و ادغام‌ها، تملک‌ها و بازسازی‌های شرکتی را پوشش نمی‌دهند. این کتاب درسی همه این موضوعات را دارد.

در نهایت، سؤالات پایان فصل در دو نوع است: دانشتان را بیازمایید و شهود خود را بیازمایید. اولی، شامل سؤالات/مسائل برگرفته از فصل و قرائت‌های انتخاب شده (ذکر شده و/یا بحث شده در فصل) است، در حالی که دومی، سؤالاتی دارد که دانشجو را ملزم به استفاده از تفکر انتقادی (بدون حفظ)، دانش قبلی عمومی/حوزه خاص و شهود او می‌کند. تعداد این گونه سؤالات بیشتر از ده (۱۰) در اولین مجموعه سؤالات و پنج (۵) در دومین طبقه‌بندی است. از اینرو، بر اساس تجربه من، دانشجویان قادرند تا کل آنها را (به جای انتخاب تعداد بیشتری از سؤالات، همانطور که در کتاب‌های درسی وجود دارد)، مورد توجه قرار می‌دهند.

مخاطبان مورد نظر

سطح مورد نظر بالاترین سطح کارشناسی/کارشناسی ارشد (کارشناسی ارشد) است. این کتاب درسی حاوی مطالبی است که در سطح کارشناسی ارشد تدریس می‌شود، اگر چه بسیاری از دانشگاه‌های معتبر در برنامه‌های درسی خود دوره‌های اقتصادسنجی مالی (یا اقتصادسنجی ساده) یا روشهای کمی را دارند. دروسی که می‌توانند از چنین کتاب درسی استفاده کنند، شامل بازارها و مؤسسات مالی، مالی کمی (یا اقتصادسنجی مالی)، سرمایه‌گذاری، امور مالی شرکتی، مالی تجربی، روش‌های تحقیق یا سمینار، در امور مالی و موارد دیگر می‌شود.

اگر چه کتاب درسی عمدتاً برای استفاده آکادمیک در نظر گرفته شده است، خوانندگان خارج از جامعه دانشگاهی، مانند متخصصان امور مالی (سرمایه‌گذاران، مدیران، سایر متخصصان مؤسسات مالی)

می‌توانند از آن بهره‌مند شوند. هدف موردنظر، رشته‌های مالی و خرد در امور مالی عمومی (یا بازارها و مؤسسات مالی، امور مالی شرکت، سرمایه‌گذاری) است. رشته‌های اقتصاد/کسب و کار پیشرفته که مایل به تخصص در امور مالی هستند، می‌توانند از این کتاب درسی استفاده کنند. درنهایت، می‌توان آن را به عنوان یک کتاب درسی جهانی در نظر گرفت، زیرا حاوی بینش‌هایی از نظریه‌ها و تحقیقات در سطح جهانی (از همه بازارها، پیشرفته و نوظهور) است. از این رو، کتاب درسی می‌تواند توسط کالج‌ها و دانشگاه‌های خارجی و جامعه مدیریت سرمایه‌گذاری حرفه‌ای جهانی استفاده شود.

در نهایت، کتاب درسی به عنوان یک متن مورد نیاز در اکثر دوره‌ها و/یا به عنوان مکمل در سایر موضوعات مرتبط با تجارت یا اقتصاد (دروس) در نظر گرفته شده است.

برای مدرس

مدرسان اقتصاد مالی و اقتصادسنجی مالی می‌توانند به راحتی از این کتاب درسی برای تکمیل سخنرانی‌های خود در سطوح نظری و تجربی استفاده کنند. به عنوان مثال، هنگام بحث درباره تئوری‌های اقتصادی/مالی، مربیان برای نشان دادن آنها نیازی به استفاده از کتاب‌های درسی اقتصادسنجی یا حتی مقالات تحقیقاتی ندارند. در عوض، این کتاب درسی همه چیز را دارد! بدیهی است که اقتصاددانان مالی/متخصصان اقتصادسنجی و اقتصاددانان تجربی و اقتصادسنجی چنین کتاب درسی را جذاب خواهند یافت. مدرسان در دوره‌های مرتبط مانند آنچه قبلاً ذکر شد نیز می‌توانند از این کتاب درسی به عنوان یک مطالعه بسیار توصیه شده برای تکمیل آموزش خود استفاده کنند. در عین حال، دانشجویان می‌توانند در تئوری‌هایی که در دوره‌های خود می‌آموزند، عمق و دقت بیشتری کسب کنند.

ماهیت و ساختار هر فصل به مربی این امکان را می‌دهد که در زمان جستجوی مقالات کلاسیک (منطقی) و سایر مقالات تجربی در مورد موضوع صرفه‌جویی کند؛ آنها را به دانشجویان اختصاص دهد و/یا بارگذاری کند یا آنها را برای بحث در کلاس بیاورد. دلیل آن این است که چنین مقالاتی در فصول موجود است که برخی از آنها به طور کاملاً گسترده ارائه شده و مورد بحث قرار گرفته است و بنابراین، استاد به سادگی از آنجا به بحث در مورد آنها می‌پردازد. وقتی دانشجویان و مربیان می‌بینند که آنچه

برای درک و تسلط بر یک مفهوم (نظریه و عمل/کاربردها) لازم است در این فصل‌ها یافت می‌شود، باعث صرفه‌جویی در وقت آنها می‌شود، ناامیدی دانشجویان از خواندن (یا ناتوانی در درک) را کاهش می‌دهد. مقاله تحقیقاتی (به خصوص اگر یک مقاله پایه باشد)، دانش جامعی را در مورد موضوع به آنها ارائه می‌دهد و آنها را قادر می‌سازد تا بسیاری از نظریه‌ها را به کار گیرند/تکرار کنند (از طریق مثال‌هایی که در بسیاری از فصل‌ها یافت می‌شود). در نهایت، در پایان هر فصل، خلاصه‌ای از فصل (با برجسته «موارد مهم فصل») برای استفاده شما به عنوان یک نگاه سریع و در عین حال، مطالب فصل جامع است و گسترش آن در سخنرانی‌هایتان وجود دارد. بیشتر در مورد آن در بخش مکمل‌ها می‌باشد.

برای دانشجوی

این کتاب درسی موضوعات اساسی مورد بحث در اقتصاد مالی مانند مدل‌های قیمت‌گذاری دارایی و انواع آنها، فرضیه بازار کارا و آزمون‌های آن، نرخ‌های بهره، بازده و نرخ ارز، موضوعات مالی شرکت‌ها را به شما آموزش می‌دهد یا حافظه شما را تجدید می‌کند و چندین موضوع معاصر در اقتصاد مالی مانند ریزساختار بازار، ارزش‌های دیجیتال و فین تک را در بر می‌گیرد. بنابراین، هنگامی که یک فصل را می‌خوانید، هر سه مؤلفه کسب دانش اساسی موضوع را خواهید یافت. به این معنا که نظریه(ها)، شواهد تجربی انتخاب شده، روش‌های اقتصادسنجی مربوطه، برخی مقالات مهم ارائه شده و بحث شده در کادرهای جالبی که اقتصاد مالی و اقتصادسنجی را به سایر رشته‌های مرتبط با کسب و کار مرتبط می‌کند، و برخی مثال‌ها و/یا تصاویر حل شده است. امیدوارم یک روش اقتصادسنجی یا یک نظریه اقتصادی مالی که قبلاً به عنوان یک دانشجوی کارشناسی ندیده‌اید و اکنون مایلید آن را در موضوع مورد علاقه رشته خود به کار ببرید، مجذوب شما شده باشد!

در پایان هر فصل، خلاصه‌ای دقیق پیدا خواهید کرد که می‌توانید از آن برای دریافت ایده‌ای سریع و کلی از مطالب و پوشش فصل استفاده کنید. به علاوه، مجموعه‌های محدودی از سئوالات و مسائل با

عنوان «دانشتان را بیازمایید» و «شهود خود را بیازمایید» یافت می‌شود، برای اینکه شما می‌توانید تمام آنها را حل کنید و به طور مؤثری، فصل را به پایان برسانید.

به طور خلاصه، هنگامی که شما به دنبال موضوع تحقیقی برای رساله در یک پروژه درسی هستید یا فقط می‌خواهید یک موضوع خاص را به خوبی بدانید و سپس، آن را گسترش دهید، این کتاب درسی را به عنوان یک مطالعه ضروری در نظر بگیرید. علاوه بر این، اگر شما از یک رشته کسب و کاری مرتبط می‌آیید و شما یک دانشجوی MBA هستید، این کتاب درسی به شما ارتباطات مهم با رشته(های) شما و به دنبال آن، یک قدردانی بزرگتر از رشته شما را ارائه می‌دهد.

ضمائم

کتاب درسی با تعدادی از ضمائم مهم می‌آید که عبارتند از:

- 1- اسلایدهای باوربینت: اینها توسط یکی از همکارانم، دکتر الفتریا کوستیکا، که در بانک یونان کار می‌کند، تهیه شده است و زمینه تخصصی او اقتصادسنجی مالی است. دکتر کوستیکا اقتصاد مالی و اقتصادسنجی را در دانشگاه آزاد هلنیک به صورت پاره وقت تدریس می‌کند.
- 2- کتابچه راهنمای مربی: این راهنما برای مدیرانی در نظر گرفته شده است که ایده کلی و سریع در همگرایی فصول دارند و می‌خواهند با سرعت و دقت، درباره آن توضیح بدهند. نکات اصلی فصل مشخص شده است و از شواهد تجربی اقتباس شده است. سرانجام، در انتهای هر فصل در راهنما، سئوالات کلی برای بحث در کلاس در درس وجود دارد. نمونه یا پاسخ‌های پیشنهادی همراه منابع مربوطه آورده شده است.
- 3- راه حل: این ضمیمه حاوی راه حل‌های تمام مسائل ("دانشتان را بیازمایید") و سئوالات ("شهود خود را بیازمایید") است که در پایان هر فصل یافت می‌شود.
- 4- کدهای کامپیوتری: این ضمیمه به ارائه کدهای کامپیوتری (نرم افزاری) به کار رفته یا ساخته شده برای خروجی‌های تجربی بزرگتر و نمودارها در فصول می‌پردازد. این برای دانشجویان در نظر گرفته شده است تا کار تجربی مشابهی را آغاز کنند و مسائلی فراتر از اصول را بیاموزند.

برای تصویرسازی تجربی کتاب درسی، نموداری و اقتصادسنجی از پکیج‌های آماری ذیل استفاده کنید: Eviews، RTAS، Stata، SPSS و Excel. در این ضمیمه، با کدهای برنامه، برخی اصول اولیه هر پکیج را نیز شامل می‌شود.

پیشگفتار مترجمان

دنیای واقعی از پیچیدگی‌های بسیاری چه در سطح خرد و چه در سطح کلان تشکیل شده است و بدین سبب، ابزارهای سنتی، ایستا و مدل‌های مبتنی بر اطمینان و قطعیت، توانایی تحلیل صحیح مسائل اقتصادی را ندارند. با توجه به پویایی‌های مسائل اقتصادی، باید از تکنیک‌های جدیدی کمک گرفت. با توجه به شکل‌گیری تحولات شگرفی در پدیده‌های اقتصادی و همچنین، پیشرفت علم و فناوری در اقتصاد به ویژه در شاخه اقتصاد مالی، باید از الگوسازی پیشرفته‌ای بهره گرفت. در جهان واقعی، شوک‌ها و بحران‌های اقتصادی، تحلیل ایستا را زیر سؤال برده است.

کتاب پیشرو از جمله معدود کتبی است که ارتباط خوبی را میان مسائل اقتصادی و اقتصادسنجی برقرار کرده است. این کتاب برای دانشجویان تمام مقاطع تحصیلی در رشته‌های اقتصاد و مدیریت و رشته‌های مرتبط با بازارهای مالی، مدیران و پژوهشگران و علاقه‌مندان به بازار مالی بسیار مناسب است و به ایشان در تحلیل صحیح مسائل کمک شایانی می‌کند. از مزایای این کتاب علاوه بر جامع بودن مطالب آن می‌توان به زبان سلیس آن و به روز بودن مطالب کتاب و همچنین، تعمیم آن به تحلیل سایر مسائل اقتصادی اشاره کرد.

مطالب جلد اول در دو بخش دسته‌بندی شده است: بخش اول علاوه بر تعاریف و مفاهیم اقتصادسنجی و اقتصاد مالی، به معرفی سری‌های زمانی مالی و مدل‌های تک متغیره پرداخته است. در فصل پنجم نیز روابط کوتاه مدت و بلندمدت را در سری‌های زمانی را مورد بحث و بررسی قرار داده است.

در بخش دوم، با ارائه مثال‌های کاربردی در زمینه اقتصاد مالی (بازدهی دارایی‌ها)، فرضیات مربوط به بازار کارا و قیمت‌گذاری دارایی‌ها و قیمت‌گذاری آربیتراژ را در چارچوب تکنیک‌های اقتصادسنجی (مدل‌های تک عاملی و چند عاملی) به خوبی بیان می‌کند.

همچنین، مطالب جلد دوم نیز در سه بخش (بخش‌های سوم و چهارم و پنجم) تنظیم شده است.

در بخش سوم با تأکید بر نرخ‌های بهره، بازدهی‌ها و اسپرد‌ها، مدل‌های ریاضی و آماری و اقتصادسنجی (همچون لجیت و پروبیت، معادلات دو مرحله‌ای و معادلات همزمان و ...) را توضیح داده است.

در بخش چهارم، انواع مدل‌های تلاطم و پیشبینی مدل‌ها (مدل‌های آرچ و گارچ و مارکف سوئیچینگ و ...) در بازارهای مالی تجزیه و تحلیل شده است.

در بخش پنجم، ساختار بازارهای مالی، استراتژی‌های مبادله با بسامد بالا، مدل‌های کریپتوکارنسی‌ها، فناوری مالی در چارچوب مدل‌هایی همچون داده‌های تابلویی، فضا-حالت و غیره را مورد بحث و بررسی قرار داده است.

به نوعی، این کتاب راهنمای گام به گام پیچیدگی‌های بازارهای مالی را به همراه انواع مدل‌های اقتصادسنجی را به تصویر کشیده است و نوآوری در مثال‌ها و تحلیل مسائل اقتصاد مالی با تکنیک‌های اقتصادسنجی مشهود است. از دید مترجمان، این کتاب می‌تواند در کنار آنچه که در مسیر جریان غالب علم اقتصاد تدریس شود، توانایی تحلیلی دانشجویان و محققان و مدیران بازارهای مالی را ارتقا بخشد و امید است که این کوشش در راستای اعتلای جامعه مفید واقع شود.

من الله توفیق و علیه التکلان