

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



جامعة آل البيت

كلية إدارة المال والأعمال

قسم الاقتصاد والتعاون الدولي

أثر الاستثمار على النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي

The Impact of Investment on Economic Growth on the  
Islamic World Countries

إعداد

فهد عبد الله عواد النمر

إشراف

الأستاذ الدكتور حسين علي الزيود

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير

في الاقتصاد والتعاون الدولي

عمادة الدراسات العليا

جامعة آل البيت

الفصل الثاني ٢٠١٦/٢٠١٧

# بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

قال تقدست أسمائه:

﴿يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا هَلْ أَدُلُّكُمْ عَلَىٰ تِجَارَةٍ تُنْجِيكُمْ مِّنْ عَذَابٍ أَلِيمٍ ﴿١٠﴾ تُوْمِنُونَ بِاللَّهِ  
وَرَسُولِهِ وَتُجَاهِدُونَ فِي سَبِيلِ اللَّهِ بِأَمْوَالِكُمْ وَأَنْفُسِكُمْ ذَلِكُمْ خَيْرٌ لَّكُمْ إِن كُنْتُمْ تَعْلَمُونَ ﴿١١﴾﴾

صدق الله العظيم

سورة الصف: الآية (١٠-١١)

## التفويض

أنا فهدة عبدالله عواد النمر أفوض جامعة آل البيت بتزويد نسخ من رسالتي ورقياً وإلكترونياً للمكتبات، أو المنظمات، أو الهيئات والمؤسسات المعنية بالأبحاث والدراسات العلمية عند طلبها.

الاسم: فهدة عبدالله عواد النمر

التوقيع :

التاريخ: / / ٢٠١٧م.

## إقرار والتزام بقوانين جامعة آل البيت وأنظمتها وتعليماتها

الرقم الجامعي:

أنا الطالبة: فهده عبدالله عواد النمر

الكلية: إدارة المال والأعمال

التخصص: اقتصاد

أعلن بأنني قد التزمت بقوانين جامعة آل البيت وأنظمتها وتعليماتها وقراراتها السارية، المتعلقة بإعداد رسائل الماجستير والدكتوراه عندما قمت شخصياً بإعداد رسالتي الموسومة بـ:

أثر الاستثمار على النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي

وذلك بما ينسجم مع الأمانة العلمية المتعارف عليها في كتابة الرسائل والأطروحات العلمية.

كما أنني أعلن بأن رسالتي هذه غير منقولة أو مستلة من رسائل أو أطروحات أو كتب أو أبحاث أو أية منشورات علمية تم نشرها أو تخزينها في أية وسيلة إعلامية. وتأسيساً على ما تقدم؛ فإنني أتحمّل المسؤولية بأنواعها كافة فيما لو تبين غير ذلك، بما فيه حق مجلس العمداء في جامعة آل البيت بإلغاء قرار منحي الدرجة العلمية التي حصلت عليها وسحب شهادة التخرج مني بعد صدورها، دون أن يكون لي أي حق في التظلم أو الاعتراض أو الطعن بأيّة صورة كانت في القرار الصادر عن مجلس العمداء بهذا الصدد.

توقيع الطالبة: \_\_\_\_\_

التاريخ: / / ٢٠١٧م.

عمادة الدراسات العليا  
جامعة آل البيت

قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة:

أثر الاستثمار على النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي  
The Impact of Investment on Economic Growth on the  
Islamic World Countries

وأوصى بإجازتها بتاريخ: 2017/3/23م

إعداد

فهد عبد الله عواد النمر

إشراف

الأستاذ الدكتور حسين علي الزيود

التوقيع	أعضاء لجنة المناقشة	
	(مشرفاً ورئيساً)	الأستاذ الدكتور حسين علي الزيود
	(عضواً)	الأستاذ الدكتور إبراهيم البطاينة
	(عضواً)	الدكتور علي القضاة
	(عضواً خارجياً)	الدكتور إبراهيم خريس

## الإهداء

إلى من كان رضاها غايتي وطموحي... فأعطتني الكثير ولم تنتظر الشكر.... وسهرت على راحتني ومنحتني  
الثقة بالمستقبل وأنارت أمام عيني شموع الأمل!  
والدتي الحبيبة...

إلى الإنسان الذي علمني كيف يكون الصبر طريقاً للنجاح... فكان على الدوام سنداً وقُدوةً ومعلماً... نبع  
التفاني والعطاء!

والدي الحبيب...

إلى الذين كبرت بينهم وأسير على الدرب معهم.... رفقاء البيت الطاهر الأنيق... تشدني إليهم ذكريات  
الطفولة الجميلة وحنين الأيام الخوالي فيحملني إليهم الشوق!  
أشقائي وشقيقتي...

إلى شريك حياتي إلى من ساندني في التقدم العلمي الذي وصلت إليه بتوفيق الله الذي لم يفتر عن مساعدتي  
لأكمل دراستي ورسالتي ...  
زوجي الغالي...

إلى طفلي وحبيبة قلبي التي أرى النور والمستقبل في عينيها  
ابنتي فلذة كبدي أبنتي ( ليليان)...

وإلى كل من قدم لي العون والمساعدة في إنجاز هذه الرسالة

الباحثة

فهدة عبدالله عواد النمر

## الشكر والتقدير

قال تعالى:

(وَقُلِ اعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ)

سورة التوبة، الآية: (١٠٥)

الحمد والشكر لله سبحانه وتعالى الذي منحني العلم والمعرفة والقدرة على إتمام هذا الجهد المتواضع، ويسرني أن أتقدم بجزيل الشكر والامتنان إلى أستاذي الفاضل "عميد كلية إدارة المال والأعمال" حضرة الأستاذ الدكتور حسين علي الزيود الذي واكب هذا الجهد منذ كان فكرة حتى أصبح حقيقة رأت النور برعايته المباركة وتوجيهاته الرشيدة.

كما أتقدم بعظيم الشكر والعرفان للأساتذة الكرام أعضاء الهيئة التدريسية في جامعة آل البيت والإداريين والعاملين فيها على حسن المعاملة وطيبها، والشكر موصول لأعضاء لجنة المناقشة الموقرة على تفضلهم بقبول مناقشة هذه الرسالة، كما وأشكر كل من أسهم في إنجاز هذا الجهد سواء بالتشجيع أو المساندة.

ولا يفوتني أن أتقدم بالشكر والامتنان إلى إدارة هذا الصرح العلمي الكبير، جامعة آل البيت ممثلة برئيسها ونوابه الأفاضل على جهودهم الطيبة.

الباحثة

فهدة عبدالله عواد النمر

## قائمة المحتويات

ح	قائمة المحتويات	.....
ك	قائمة الجداول	.....
ل	الملخص باللغة العربية	.....
م	Abstract	.....
١	الفصل الأول الإطار العام للدراسة	.....
٢	١-١ المقدمة:	.....
٣	٢-١ مشكلة الدراسة وأسئلتها:	.....
٣	٣-١ أهداف الدراسة:	.....
٤	٤-١ أهمية الدراسة:	.....
٤	٥-١ فرضية الدراسة	.....
٤	٦-١ التعريفات الإجرائية	.....
٥	٧-١ الدراسات السابقة:	.....
٥	١-٧-١ الدراسات باللغة العربية:	.....
٨	٢-٧-١ الدراسات باللغة الانجليزية:	.....
١٠	٨-١ ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة	.....
١١	الفصل الثاني الاستثمار	.....
١٢	تمهيد:	.....
١٣	المبحث الأول المفاهيم العامة للاستثمار ومقومات القرار الاستثماري	.....
١٣	١-١-٢ الاستثمار (المفهوم، الأهمية، الأهداف، والأنواع)	.....
١٣	١-١-١-٢ مفهوم الاستثمار:	.....
١٣	٢-١-١-٢ أهمية الاستثمار:	.....
١٤	٣-١-١-٢ أنواع الاستثمار ومكوناته:	.....
١٥	٢-١-٢ المقومات الأساسية للقرار الاستثماري ومحدداته:	.....
١٩	المبحث الثاني أدوات الاستثمار المالية وصناديق الاستثمار	.....

١٩	١-٢-٢ أدوات الاستثمار:
٢٤	٢-٢-٢ أنواع صناديق الاستثمار
٣٠	الفصل الثالث النمو الاقتصادي
٣١	تمهيد:
٣٢	المبحث الأول النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية (مفاهيم ونظريات)
٣٢	١-١-٣ الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية
٣٣	١-١-٣-١ مفهوم النمو الاقتصادي
٣٥	٢-١-٣-١ مفهوم التنمية الاقتصادية:
٣٦	٢-١-٣ النمو الاقتصادي (السمات، العناصر، والفوائد)
٣٦	١-٢-١-٣ سمات النمو الاقتصادي:
٣٧	٢-٢-١-٣ عناصر النمو الاقتصادي
٣٨	٣-٢-١-٣ فوائد النمو الاقتصادي
٤٠	المبحث الثاني نظريات النمو الاقتصادي ومقاييسه
٤٠	١-٢-٣ نظريات النمو الاقتصادي
٤٠	١-١-٢-٣ نظرية النمو الكلاسيكية:
٤١	٢-١-٢-٣ نظرية النمو النيوكلاسيكية
٤٢	٣-١-٢-٣ نظرية النمو الكينيزية
٤٣	٤-١-٢-٣ نظرية النمو الجديدة (الداخلية)
٤٣	٢-٢-٣ مقاييس النمو والتقدم والتطور الاقتصادي
٤٥	الفصل الرابع أثر الاستثمار على النمو الاقتصادي
٤٦	تمهيد
٤٦	١-٤ الاستثمار والنمو الاقتصادي:
٤٦	١-١-٤ أهمية الاستثمار في النمو الاقتصادي:
٤٩	٢-١-٤ مؤشرات الاستثمار ومقومات الأداء الاقتصادي للدول الإسلامية
٥٥	المبحث الثاني منهجية الدراسة واختبار الفرضيات والنتائج
٥٥	١-٢-٤ منهجية الدراسة:
٥٥	٢-٢-٤ مصادر جمع المعلومات:

٥٥	الاختبارات المستخدمة:
٥٦	اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test):
٥٧	طرق علاج عدم الاستقرار في بيانات السلسلة الزمنية:
٥٨	اختبار التكامل المشترك (Co-Integration Test):
٥٩	تحليل الانحدار الخطي (Linear Regression):
٦٠	نموذج الدراسة:
٦٠	اختبارات استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة:
٦٥	الفصل الخامس الخاتمة:
٦٦	أولاً: الاستنتاجات:
٦٨	ثانياً: التوصيات:
٧٠	قائمة المراجع:
٧٠	أولاً: المراجع العربية:
٧٣	ثانياً: المراجع الانجليزية:

## قائمة الجداول

الصفحة	الجدول
٥٧	جدول ( ١ ): واقع ومؤشرات الاستثمار ومقومات الأداء الاقتصادي للدول الإسلامية خلال الفترة (٢٠١١-٢٠١٠)
٦٦	جدول (٢): اختبار فيلبس بيرن واختبار ديكي فولر
٦٦	جدول ( ٣ ): نتائج اختبار سكون البواقي
٦٧	الجدول ( ٤ ): اختبار التكامل المشترك
٦٧	جدول ( ٥ ): نتائج تحليل الانحدار

## الملخص باللغة العربية

أثر الاستثمار على النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي

إعداد

فهد عبد الله عواد السردى

إشراف

الأستاذ الدكتور حسين علي الزيود

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر الاستثمار على النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي، اعتمدت الدراسة في الإجابة على الإشكالية المطروحة على الأسلوب الوصفي والتحليلي بهدف التعرف على هذا الأثر.

وقد توصلت الدراسة إلى انه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للاستثمارات على النمو الاقتصادي لدول العالم الإسلامي، كما تبين أن الاستثمار يلعب دوراً هاماً ومحورياً في النمو الاقتصادي في اقتصاديات دول العالم الإسلامي الذي يمتلك إمكانات ضخمة سواء على صعيد توفر الإمكانيات البشرية أو الطبيعية والمالية أو المادية أو السوق وكلها تمثل مقومات أساسية لتعزيز الاستثمارات في دول العالم الإسلامي في حالة استخدامها بشكل كامل وكفاء.

وقدمت الدراسة عدد من التوصيات من أهمها: السعي الجاد لجذب الاستثمارات الاقتصادية لدول العالم الإسلامي من خلال تبني استراتيجيات تكاملية تؤدي إلى التنسيق التام لتوظيف الإمكانيات الإسلامية الهائلة وغير المستغلة للنمو الاقتصادي لدول العالم الإسلامي.

الكلمات الدالة: الاستثمار ، النمو الاقتصادي ، العالم الإسلامي.

## Abstract

### **The Impact of Investment on Economic Growth on the Islamic World Countries**

Prepared by

Fahada Abdullah Awwad Al-Nemer

Supervised By

Prof .Dr. Hussein Ali Al- Zioud

This study aimed to identify the impact of investment on economic growth on the Islamic world countries, the study adopted in answer to the problem to descriptive and analytical method in order to identify this impact.

The study found that there were statistically significant impact of investments on the economic growth of the countries of the Islamic world, as showing that investment plays a pivotal role in economic growth in the economies of the countries of the Islamic world who possessed huge potential both natural or human potential and provide financial, material or market and are essential ingredients to promote investments in the countries of the Islamic world if used fully and efficiently.

The study made a number of recommendations including: striving to attract investment to the Islamic world by embracing integrative strategies lead to full coordination to employ enormous untapped potential of Islamic and economic growth of countries in the Islamic world.

**Keywords: Performance, performance evaluation, motivation**

الفصل الأول  
الإطار العام للدراسة

## ١-١ المقدمة:

يعتبر الاستثمار من العوامل التي تساعد على النمو الاقتصادي، سواء من حيث زيادة الإنتاج المفيد، أم من حيث جلب التقنية المتطورة، أو تكوين الكوادر الفنية وتمكينها من اكتساب الخبرات المتنوعة، كأساليب الإدارة الحديثة التي يمكن أن يستفيد منها كلا القطاعين الخاص والحكومي من أجل نقل وتوطين هذه المهارات وأساليب الإدارة.

وعليه فإن الاستثمار الذي يجب التركيز عليه هو الاستثمار طويل الأجل، وذلك عن طريق مشاركة جميع المؤسسات في تأسيس المشاريع الكبيرة ورعايتها، والإفادة من هذه المؤسسات وخبراتها المتراكمة مع الزمن من حيث الإدارة والتسويق وفتح الأسواق العالمية للمنتجات، وكذلك التعاون معها من أجل الحصول على الابتكارات والتطوير واستخدامها للإنتاج المستقبلي وكذلك غزو الأسواق العالمية.

ويعتبر النمو الاقتصادي من أهم القضايا التي نالت الاهتمام من قبل علماء وخبراء الاقتصاد، لكونه يشكل العنصر الأساسي الذي يعتمد على إمكانات الدولة ومواردها الاقتصادية الطبيعية في تحقيق أهدافها الوطنية، لذلك فقد توجهت اهتمامات صانعو السياسات الاقتصادية نحو النمو الاقتصادي الذي ينعكس على رفاهية أفراد الشعب وله الأثر الكبير في تطور المجتمعات، التي تسعى لوضع استراتيجيات وخطط لتحقيق أكبر لتحقيق أكبر المستويات لهذا النمو (Mrudula, 2015, p: 32).

ومن هذا المنطلق، فإن المردود الفعلي للاستثمارات قد يكون كبيراً إذا أمكن الاستفادة منه بشكل جيد ومخطط له، حيث أن تسريع عملية النمو الاقتصادي أصبحت وظيفة من الوظائف الأساسية لرجال التخطيط والاقتصاديين، لأن الاعتقادات السائدة هي أن تحقيق معدلات عالية من النمو الاقتصادي هي العامل الأساسي الذي يحدد مستويات معيشة أفراد المجتمع، إلا أن هناك عوامل أخرى تحدد مستويات معيشتهم منها عدم العدالة والمساواة في دخول الأفراد وسوء التوزيع للثروات في المجتمع، حيث أن زيادة النمو الاقتصادي بهذه الحالة لا تعني أن هناك تحسن في مستويات معيشة الأفراد، لأن حصة النمو لا يتم توزيعها بشكل عادل لأن فئة قليلة تستحوذ على أغلب المنافع المتأتية من النمو الاقتصادي. وكما هو معروف فإن دول العالم الإسلامي تشهد أحداثاً وتغيرات اقتصادية لمواكبة التطورات المتلاحقة والمتسارعة في الاقتصاد العالمي، ولتداخل الاقتصادات العالمية المفتوحة في ظل العولمة.

لذلك توجهت حكومات العالم إلى تفعيل دور القطاع الخاص في كافة الأنشطة الاقتصادية نظراً لدوره الفعال في التنمية الاقتصادية والاجتماعية ولتخفيف العبء على القطاع العام وتنويع مصادر الدخل. لذا جاءت هذه الدراسة للتعرف على أثر الاستثمار على النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي، وزيادته ومن ثم التوسع بهذا الاستثمار في هذه الدول التي تفرض أسباب مقنعة إذا ما أرادت هذه الدول السير نحو تعزيز قدراتها وبناء اقتصادياتها بما يخدم شعوبها ويعزز استقلالها.

٢-١ مشكلة الدراسة وأسئلتها:

يواجه الاستثمار في الدول النامية وخاصة الدول الإسلامية العربية معوقات كبيرة وعديدة نظراً لاحتياج الاستثمار إلى العديد من المتطلبات التي تتعلق بالمنح الاستثماري والبيئة الاقتصادية ونوع السياسات الاقتصادية المتبعة.

إن النشاط الاقتصادي مازال يعاني من مشاكل عديدة والتي كان لها الأثر الأكبر على تديني مستويات المعيشة لدى شريحة واسعة من مجتمعات الدول الإسلامية.

وعليه تتحدد مشكلة الدراسة في عدم توافر القدرة الكافية لحكومات الدول الإسلامية على جذب الاستثمارات اللازمة للتأثير على النمو الاقتصادي للدول، وبالتالي التأثير على مستوى الرفاهية في دول العالم الإسلامي وعدم الاستقرار السياسي والاقتصادي، وعليه فإن السؤال الرئيسي للدراسة يتحدد في: ما هو أثر الاستثمارات على النمو الاقتصادي لدول العالم الإسلامي؟ وانبثق عنه الأسئلة الآتية:

- ١- ما هي المفاهيم العامة للاستثمار ومقومات القرار الاستثماري؟
- ٢- ما هي أبرز أدوات الاستثمار المالية وصناديق الاستثمار؟
- ٣- ما هي أبرز سمات النمو الاقتصادي وعناصره وفوائده؟
- ٤- ما أبرز نظريات النمو الاقتصادي ومقاييس النمو الاقتصادي؟
- ٥- ما هو أثر الاستثمار على النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي؟

### ٣-١ أهداف الدراسة:

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

- ١- معرفة أثر الاستثمارات على النمو الاقتصادي لدول العالم الإسلامي.
- ٢- إلقاء الضوء على المفاهيم العامة للاستثمار ومقومات القرار الاستثماري.
- ٣- التعرف على أبرز أدوات الاستثمار المالية وصناديق الاستثمار.

٤- بيان أهم سمات النمو الاقتصادي وعناصره وفوائده.

٥- التعرف على نظريات النمو الاقتصادي ومقاييس النمو الاقتصادي.

#### ٤-١ أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في أنها تدرس الاستثمار والنمو الاقتصادي في الدول الإسلامية التي لا تزال متأخرة تنموياً عن بقية الدول، بل إن بعضها شديدة الفقر، وبالتالي هي بحاجة ماسة إلى الدراسات التطبيقية المختلفة للاستثمارات التي تسهم في الكشف عن المتغيرات الاقتصادية التي تدفع عجلة النمو في اقتصادياتها، ومن ثم تحقيق الرفاهية لمجتمعاتها.

إضافة إلى ذلك، فإن الدراسات التطبيقية لم تتناول دراسة علاقة النمو بالاستثمار في الدول الإسلامية كعينة مستقلة وإما معظم الدراسات كانت تركز على الدول النامية ككل بغض النظر عن كونها إسلامية أم لا.

#### ٥-١ فرضية الدراسة

اعتماداً على مشكلة الدراسة يمكن صياغة الفرضية الآتية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للاستثمارات على النمو الاقتصادي لدول العالم الإسلامي.

#### ٦-١ التعريفات الإجرائية

الاستثمار: هو مجموعة الطرق والأساليب المستخدمة لتوظيف الأموال في الأنشطة أو المشاريع الاقتصادية التي تعود بالفائدة والمنفعة على الدولة.

النمو الاقتصادي: هو الزيادة المتحققة في المتوسط العام لدخل الفرد الحقيقي والذي يكتسبه مع مرور الزمن وبشكل مستمر على المدى الطويل لإنتاج الدولة ويعبر عن الدخل الكلي مقسوماً على عدد السكان.

دول العالم الإسلامي: هي عبارة مجموعة الدول التي تضم سكاناً يمارسون طقوساً دينية إسلامية، حيث يسود وينتشر الدين الإسلامي في أقطارها، ويوجد بالعام ٨٦ دولة إسلامية، معظمها في قارتي آسيا وإفريقيا، حيث أن هذه الدول مشتركة بين بعضها بالعوامل الدينية الإسلامية بكافة النواحي والجوانب، ويبلغ عدد سكانها حوالي ٢ مليار نسمة، ويشكلون نسبة ٢٧% من سكان العالم، ومساحتها الإجمالية تبلغ ٤١,٧٠٧,٥٤٠ كيلو متر مربع، وتشكل ٢٨% من مساحة اليابسة تقريباً.

## ٧-١ الدراسات السابقة:

قامت الباحثة بمسح الدراسات السابقة حول موضوع هذه الدراسة، حيث تم الاستعانة والإفادة من بعض الدراسات التي لها علاقة مباشرة بموضوع الدراسة الحالية، وهي مرتبة من الأحدث للأقدم، ومن هذه الدراسات ما يلي:

### ١-٧-١ الدراسات باللغة العربية:

١) دراسة (السواعي، ٢٠١٥) بعنوان: أثر تحرير التجارة والتطور المالي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الأردن. هدفت هذه الدراسة إلى دراسة العلاقة القصيرة والطويلة المدى بين تحرير التجارة والتطور المالي (الائتمان المحلي، والائتمان الخاص وعرض النقد) والنمو الاقتصادي في الأردن باستخدام بيانات ربع سنوية خلال الفترة ٢٠١١-١٩٩٢. ويستند هذا التحليل إلى منهجية الحدود للتكامل المشترك أو نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة الذي قدمه الباحث الاقتصادي Pesaran et al (2001). وكشفت النتائج التجريبية عن وجود علاقة طويلة المدى بين نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وتحرير التجارة والتطور المالي، وأظهرت تأثيراً سلبياً للانفتاح التجاري على النمو الاقتصادي على المدى الطويل وعلى المدى القصير وعلى المدى القصير. وأبرزت هذه النتيجة أن تحرير التجارة لا يعزز النمو الاقتصادي. كذلك فإن تحرير القطاع المالي له تأثير سلبي على نمو الناتج المحلي الإجمالي كتحرير التجارة في المدى الطويل.

٢) دراسة الرويني (٢٠١٥)، بعنوان: أثر الاستثمار الأجنبي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة ليبيا (١٩٩٠-٢٠١٣). هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر الاستثمار الأجنبي على النمو الاقتصادي في ليبيا خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠١٣) إلى جانب التعرف على المعوقات التي تواجه الاستثمار في ليبيا تكمن أهمية الدراسة في الوقوف على الاتجاهات الجديدة لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة ذلك لرفع النمو الاقتصادي والحل على الإحلال المنتجات المحلية بدلا من المستوردات وزيادات فرص العمل ونقل التكنولوجيا الحديثة وقد تم إتباع المنهج الوصفي التحليلي من خلال جمع البيانات المتعلقة بالمتغير المستقل (الاستثمار الأجنبي) والمتعلقة بالمتغير التابع (الناتج المحلي الإجمالي) وثم التأكد من استقرارية البيانات وتحليل البيانات لاستخدام اختبار استقرارية البيانات وطريقة المربعات المصغرة في تحليل الانحدار.

٣) دراسة الحايك، (٢٠١٥)، بعنوان: تطور مؤشرات الاقتصاد الكلي الدول العالم الإسلامي. هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على البيانات الاقتصادية المتعلقة بمؤشرات الاقتصاد الكلي لدول العالم

٤) الإسلامي وبيان تطورات التي حصلت من خلال البيانات المتوفرة، كما وتكمن أهمية الدراسة في إلقاء الضوء على مؤشرات الاقتصاد الكلي لدول العالم الإسلامي وبيان حجم تغيرات التي حدثت خلال الفترة الزمنية بعد الدراسة ومحاولة وصف البيانات التي تم الحصول عليها لتكون بداية في تناول يد أصحاب القرار والباحثين في مجال الاقتصاد تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي لدراسة هذه البيانات من خلال التقارير المتوفرة وبما يتوافق مع النظريات الاقتصادية المتعلقة بها.

٥) دراسة أبو مغلي (٢٠١٤)، بعنوان: دور التكامل الاقتصادي في تنمية التجارة البينية لدول العالم الإسلامي. هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على دور وأهمية التكامل الاقتصادي في تحسين وتنمية التجارة البينية لدول العالم الإسلامي، وخلصت هذه الدراسة إلى عدد من النتائج أهمها: إن الدور الذي تلعبه التكتلات الاقتصادية والشركات متعددة الجنسيات أساسي في مجال النمو والتجديد والإبداع وتنمية التجارة البينية لدول العالم الإسلامي، وكذلك في مجال خلق فرص العمل واستثمار رؤوس الأموال والتجديد التكنولوجي، غير أنها أحياناً تضر بالسياق المحلي ولا تراعي حرمة البيئة. كذلك تبين أن التكامل الاقتصادي يلعب دوراً هاماً ومحورياً في رفع عجلة التنمية الاقتصادية في اقتصاديات دول العالم الإسلامي، وبصورة عامة يتسم التبادل التجاري بين دول العالم الإسلامي والعالم بضالته قياساً إلى إجمالي حجم تجارته، وهذا لا يتناسب مع الطموحات الكبيرة المعقودة على دول العالم الإسلامي.

٦) دراسة (حسين وعبادي، ٢٠١٣) بعنوان: أثر المتغيرات الاقتصادية على الاستثمار المحلي المباشر في الجزائر دراسة قياسية للفترة (١٩٨٩-٢٠٠٩). هدفت هذه الدراسة إلى اختبار تأثير كل من عرض النقد، سعر الفائدة الحقيقي، عدد السكان والإصلاحات الاقتصادية على الاستثمار المحلي المباشر في الجزائر، ممثلاً بحجم تكوين رأس المال الثابت. لغرض التحليل تم استخدام بيانات سنوية للفترة الممتدة من ١٩٨٩ إلى ٢٠٠٩، حيث تم تقدير نموذج الانحدار المتعدد للدراسة باستخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية OLS. وأظهرت نتائج التحليل القياسي وجود علاقة إيجابية معنوية بين إجمالي تكوين رأس المال الثابت ومتغير عدد السكان، في حين ارتبط المتغير المعبر عن الإصلاحات الاقتصادية وعرض النقد وسعر الفائدة الحقيقي بعلاقة عكسية معنوية.

٧) دراسة قويدري، (٢٠١١)، بعنوان: الاستثمار الأجنبي المباشر لنمو الاقتصادي بالجزائر. هدفت هذه الدراسة إلى بيان تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي بالجزائر خلال الفترة المناسبة (١٩٩١-٢٠٠٨)، وقد تناولت هذه الدراسة إدراك حقيقة أن الاستثمار الأجنبي المباشر يقوم بدور المحرك الرئيسي لعملية التنمية الاقتصادية، اتبعت الدراسة أسلوب المنهج الوصفي التحليلي من خلال بناء

٨) نموذج للانحدار وتحليله باستخدام تحليل الانحدار، وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن هناك علاقة إيجابية الأجنبية المباشرة والنمو الاقتصادي بالجزائر خلال فترة الدراسة، كما توصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة إيجابية بين الاستثمار المحلي والواردات على الناتج الإجمالي في الجزائر، وقد أوصت الدراسة ضرورة توفير البنية التحتية لازمه للاستثمار وتطوير الأسواق المالية والعمل المصرفي، بالإضافة إلى الاستقرار السياسي والأمني.

٩) دراسة المحتسب (٢٠٠٩) بعنوان: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في النمو الاقتصادي في الأردن. هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة في النمو الاقتصادي للأردن خلال الفترة من (١٩٩٠-٢٠٠٦)، وقد تم إتباع أسلوب المنهج الوصفي التحليلي من خلال بناء نموذج للانحدار وتحليله باستخدام تحليل الانحدار، وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن حجم تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الأردن ضئيل نسبياً برغم من تقلب هذه التدفقات من سنة إلى أخرى، كما توصلت الدراسة إلى النمو الاقتصادي في الأردن أدى إلى زيادة التراكم في رأس المال، كما بينت الدراسة أن التنافس القوي بين دول العالم المختلفة في الوقت الراهن على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر نحوها كان أدى إلى وضع هذا الاستثمار في الأردن، وقد أسهمت تهيئة الأردن لبيئة أعمال واستثمار ملائمة نوعاً ما، في زيادة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر نحوه، وتحديدًا منذ أواخر تسعينيات القرن الماضي؛ إذ وصل متوسطه السنوي خلال السنوات العشر الماضية إلى ٣٠% من حجم الاستثمار الكلي. وتعد الدول العربية من المصادر المهمة لهذا الاستثمار، الذي تركز في البنية التحتية والصناعة والفنادق وحدوث الإنشاءات. ومع إدراكنا لأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في رفد تراكم رأس المال المحلي، إلا أن دوره في الاقتصاد الأردني ما زال محدوداً في بعض المجالات، مثل تطوير قدرات ومهارات القوى العاملة ونقل التكنولوجيا، وذلك كما أظهرته تقديرات دالة إنتاج كوب - دوغلاس لأثر زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر في النمو الاقتصادي.

١٠) دراسة (علاوين، ٢٠٠٩) بعنوان: التطور المالي والنمو الاقتصادي: حالة بلاد الشام هدف هذه الدراسة إلى بيان أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في منطقة بلاد الشام (الأردن، لبنان، سوريا) خلال الفترة ١٩٩٣-٢٠٠٣ من خلال نموذجين. يعتمد الأول على دالة الإنتاج التقليدية مضافاً إليها الصادرات كمدخل إنتاجي، ويعتمد الثاني على نموذج قطاعين (مالي وحقيقي). تم استخدام منهجية تحليل حزم البيانات (Panel Data) في تقدير الأثر الثابت والأثر العشوائي للنموذجين. إلا أن النتائج العملية لهذه الدراسة

١١) لم تظهر وجود علاقة بين التطور المالي لبلاد الشام الممثل بعرض النقد والنمو الاقتصادي. وكانت آثاره الخارجية سلبية على بقية القطاعات الاقتصادية.

١٢) دراسة (الشوريجي، ٢٠٠٥) بعنوان: أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي لعدد ١٠ دول من منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. هدفت هذه الدراسة قياس أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي لعدد ١٠ دول من منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة من عام ١٩٩٥ حتى عام ٢٠٠٣. ولتحقيق هدف الدراسة تم استخدام نماذج ديناميكية تمزج بيانات السلاسل الزمنية مع بيانات المقاطع العرضية. Dynamic Panel Data Models. ولتقدير هذه النماذج تم استخدام الطريقة العامة للعزوم Arellano بواسطة المقترحة The Generalized Method of Moments (GMM).and Bond (1991). وتشير نتائج الدراسة بصفة عامة إلى وجود أثر موجب ومعنوي للاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي في الدول المكونة للعينة محل الدراسة خلال الفترة المذكورة. وتتلخص أهم استنتاجات الدراسة لأغراض السياسة في أهمية قيام الحكومات في دول منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا بتطبيق سياسات اقتصادية تهدف إلى اجتذاب تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إليها. حيث أظهرت النتائج أن زيادة تدفقات هذه الاستثمارات سوف تؤدي إلى زيادة معدل النمو الاقتصادي في هذه الدول.

١-٧-٢ الدراسات باللغة الانجليزية:

١) دراسة (Shaheen et al. 2013) بعنوان: Impact of Trade Liberalization on Economic growth in Pakistan

هدفت إلى أثر تحرير التجارة على النمو الاقتصادي في باكستان خلال الفترة ١٩٧٥-٢٠١٠ باستخدام منهجية johansen للتكامل المشترك للعلاقة طويلة المدى التي وضعها (Johansen & Jeslius, 1990) وبينت نتائج الدراسة أن تحرير التجارة وإجمالي تطوير رأس المال الثابت لهما تأثير إيجابي وكبير على النمو الاقتصادي في باكستان، في حين كان أثر الاستثمار المباشر الأجنبي والتضخم على النمو الاقتصادي سلبياً، كذلك أثر تحرير التجارة على النمو الاقتصادي في باكستان كان سلبياً.

٢) دراسة (Andrew, 2013) بعنوان: Factors affecting foreign direct investment and joint investments

تناولت هذه دراسة مقارنة بين دولة البحرين وايرلندا الشمالية، للتعرف على الحوافز المقدمة ومستوى الرضا المرافق للاستثمارات الأجنبية من وجهة نظر المديرين العامين، وأسباب تفضيل دولة على أخرى في إقامة المشروعات، إن كان استثماراً أجنبياً كاملاً أو مشتركاً، واستنتجت الدراسة، أن جميع المشاريع في دولة البحرين مشتركة أما في إيرلندا فكان معظم المشاريع غير مشتركة الملكية و فقط "٤" مشاريع كانت مشتركة. ومن العوامل الرئيسية التي تساعد على تدفق الاستثمارات الأجنبية هي معدلات الضرائب، والبنية التحتية، والاستقرار السياسي، والتي توفرت في كلتا الدولتين ولكن بأشكال متفاوتة، وتدني الأجور لم يكن من العوامل الرئيسية لجذب الاستثمارات الأجنبية، والمستوى الثقافي ليس ذا تأثير مهم في جذب الاستثمارات الأجنبية.

٣ دراسة (Landers, 2009) بعنوان: What are the stage of economics development of an integrated region?

هدفت هذه الدراسة إلى بيان كيف إن الدول تتطلع إلى التكامل الاقتصادي مكونة بذلك مجموعة اقتصادية أقوى من اجل تجارة دولية متطورة وزيادة في الاستثمار، كذلك بيان دور التكامل الاقتصادي في تكوين التكتلات الاقتصادية ذات القوى في مجال التجارة الخارجية وزيادة الاستثمارات، وبينت الدراسة أهمية التقليل من الأعباء المالية الاقتصادية وزيادة استثمارها وقد قدم الاتحاد الأوروبي كأفضل مثال بوحدته الاقتصادية وتكامله الاقتصادي مروراً بأشكاله المتعددة (التجارة الحرة، الاتحاد الجمركي، السوق المشتركة، الاندماج الاقتصادي، الوحدة الاقتصادية)، وانعكس ذلك على أدائه الاقتصادي على المستوى الداخلي والخارجي.

٤ دراسة (Almasaied, 2008) بعنوان: Determinants of Domestic Investment in Jordan

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على محددات الاستثمار المحلي في الأردن، بالاعتماد على سلسلة زمنية شملت الفترة (١٩٨٠-٢٠٠٨) مع التركيز على الفترة التي تلت عملية التصحيح الاقتصادي في الأردن. وقد استخدمت الدراسة منهجية التحليل القياسية والتي من خلالها يمكن تحديد الآثار طويلة وقصيرة الأمد للمتغيرات الاقتصادية على الاستثمار المحلي، وقد توصلت الدراسة إلى عدد من النتائج الهامة وهي: النمو المطرد لكل من الناتج المحلي الإجمالي والصادرات لهما دور كبير في نمو الاستثمار المحلي في الأردن؛ وللاستثمار الأجنبي المباشر أثر مباشر في زيادة الاستثمار المحلي، لكن بنسبة أقل مقارنة مع المحددات الأخرى ورفع كفاءة ومستوى القطاع المالي ورأس المال البشري يؤثران تأثيراً فعالاً على الأمد الطويل في زيادة الاستثمار

المحلي وزيادة الائتمان المحلي يسهم في زيادة الاستثمار المحلي في المدى القصير. كما أوصت الدراسة بضرورة بذل المزيد من الجهود لزيادة الصادرات الأردنية، المحافظة على النمو الحالي للناتج المحلي الإجمالي وجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة من أجل دفع عجلة نمو الاستثمار المحلي.

٥) دراسة (Zekos, 2005) بعنوان: Foreign Direct Investment in Digital Economy

قام الباحث في هذه الدراسة بتحليل دور الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل ظهور وتطور الاقتصاد الرقمي في الدول التي قامت باتخاذ إجراءات عدة لتحرير الاقتصاد، واستنتج الباحث بأن الاستثمار الأجنبي المباشر عمل على إحلال الاستيراد وأيضاً دفع الشركات على تحسين، وتطوير فاعلية، وكفاءة الإدارة، وإن إزالة المعوقات الداخلية، وحركة رأس المال ساعدت على التطور السريع في المشاريع المتعددة الجنسية، وأوصى بأن الاقتصاد الرقمي يجب أن لا يكون محصوراً بالأعمال الإلكترونية أو التجارة الإلكترونية فقط.

#### ٨-١ ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

من خلال الاطلاع على الدراسات السابقة ذات علاقة بالدراسة الحالية، نجد بأن الدراسة الحالية أتفقت مع الدراسات السابقة من حيث الأهداف والأهمية، حيث أن جميع الدراسات السابقة تسعى إلى الكشف عن العلاقة الاستثمار الأجنبي المباشر في النمو الاقتصادي، واختلفت من حيث الإشكالية، والفترة الزمنية التي تغطيها الدراسة الحالية، حيث ركزت الدراسة الحالية على موضوع أثر الاستثمار على النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي، إلا أنه وبالرغم من أهمية هذا الموضوع، إلا أنه لم يحظ بالاهتمام الكافي من الباحثين، كما يلاحظ من الدراسات السابقة، تركيزها على متغير واحد من المتغيرات المعتمدة بالدراسة الحالية، وعدم تناولها للمتغير الآخر.

ويمكن بيان ما تتميز به الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة بما يلي:

١) تناولت الدراسات السابقة موضوعات تتعلق بدور وأهمية التكامل الاقتصادي في تحسين وتنمية التجارة البينية لدول العالم الإسلامي والبيانات الاقتصادية المتعلقة بمؤشرات الاقتصاد الكلي لدول العالم الإسلامي، إلا أن الدراسة الحالية تناولت أثر الاستثمار على النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي على وجه العموم ولم تقتصر على متغير واحد.

٢) ركزت بعض الدراسات على بيان أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي، في حين تحاول الدراسة الحالية توضيح الجوانب المتعلقة بأثر الاستثمار على النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي، كما تتميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة من حيث الحداثة.

## الفصل الثاني الاستثمار

تمهيد

المبحث الأول: المفاهيم العامة للاستثمار ومقومات القرار الاستثماري  
المطلب الأول: الاستثمار (المفهوم، الأهمية، الأهداف، والأنواع)  
المطلب الثاني: المقومات الأساسية للقرار الاستثماري ومحدداته

المبحث الثاني: أدوات الاستثمار المالية وصناديق الاستثمار

المطلب الأول: أدوات الاستثمار

المطلب الثاني: أنواع صناديق الاستثمار

## الفصل الثاني الاستثمار

تمهيد:

يلعب الاستثمار دوراً حيوياً في التنمية الاقتصادية والاجتماعية، الشيء الذي جعل الدول وحكوماتها ومنذ إتباعها لسياسة الخصخصة تعقد آمالا كبيرة على الدور الذي يمكن أن يلعبه من أجل النهوض بقضايا التنمية (Billah, 2016, p:14).

يحتل الاستثمار أهمية كبرى فهو يساهم في تطوير البنية التحتية للاقتصاد الوطني للدول، وقد تعددت أدوات الاستثمار وتنوعت خاصة في الأوراق المالية التي تصدرها الشركات، وفي مقدمتها الأسهم العادية التي تمثل إحدى أهم أدوات تمويل رأس المال الممتلك لتلك الشركات.

وفي أواخر القرن العشرين زاد الإقبال على شراء الأسهم والمتاجرة فيها، حيث تعطي الأسهم العادية لحاملها نوعين من العائد وهما: العائد المتوقع توزيعه والمتمثل بمقسوم الإرباح والعائد الرأسمالي المتمثل بعملية المتاجرة به في البورصة وهو الفرق بين سعر شراء السهم وسعر بيعه.

ونظراً لأهمية الاستثمار فان القرارات الاستثمارية تعتبر من أخطر القرارات الإدارية لأن آثارها تتعلق بفترة زمنية طويلة ربما تمتد إلى سنوات عدة، فهي قرارات تتعلق باستثمار أموال الآن والحصول على عائد في المستقبل البعيد نسبياً، ومعروف أنه من الصعوبة التنبؤ بما سوف يحدث في المستقبل على وجه الدقة. ولذلك فأنها قرارات محفوفة بالمخاطر، ومن أمثلة القرارات الاستثمارية إنشاء مشروعات جديدة يتولد عنها طاقة إنتاجية لم تكن موجودة من قبل، أو إضافات لمشروعات قائمة بغرض زيادة طاقتها الإنتاجية، أو إحلال أو استبدال طاقات إنتاجية قائمة بأخرى متطورة.

المبحث الأول المفاهيم العامة للاستثمار ومقومات القرار الاستثماري

١-١-٢ الاستثمار (المفهوم، الأهمية، الأهداف، والأنواع)

١-١-٢-٢ مفهوم الاستثمار:

عرف (Reilly & Brown, 2016, p:6) الاستثمار بأنه التضحية أو الالتزام بالأموال لفترة من الوقت على أمل الحصول على عائد بالمستقبل يعوض كل من: فترة الاستثمار، مستوى التضخم خلال تلك الفترة والمخاطرة الناتجة عن الاستثمار والتي تتناسب طرديا مع العائد الذي يطلبه المستثمر.

والاستثمار يعني الإضافة إلى رصيد المجتمع من رأس المال كتشييد مباني سكنية جديدة مصانع جديدة، آلات جديدة، فضلا عن أنه إضافة إلى المخزون من المواد الأولية والسلع التامة الصنع أو نصف المصنعة، فالاستثمار الإضافات إلى المخزون، فضلا عن رأس المال الثابت (الداوود، ٢٠١٥، ص ٦٩).

يعرف الاستثمار بأنه التضحية بالمنفعة الحالية للنقود والتي يمكن تحقيقها من الإشباع الاستهلاكي الحالي للحصول على المنفعة الأكبر في المستقبل (مطر، ٢٠٠٦، ص ٢٠).

ويعرّف الاستثمار من الناحية الاقتصادية بأنه " تخصيص رأس المال للحصول على وسائل إنتاجية جديدة أو لتطوير الوسائل الموجودة لغاية زيادة الطاقة الإنتاجية" (عبد الغفار، ٢٠١٢، ص ٢١).

وترى الباحثة أن الاستثمار هو مجموعة التضحيات التي من شأنها زيادة الدخل وتحقيق الإضافة الفعلية إلى رأس المال الأصلي من خلال امتلاك الأصول التي تولد العوائد، نتيجة تضحية الفرد بمنفعة حالية للحصول عليها مستقبلا بشكل أكبر من خلال الحصول على تدفقات مالية مستقبلية أخذا بعين الاعتبار عنصرى العائد والمخاطرة.

٢-١-٢-٢ أهمية الاستثمار:

يزداد الاهتمام بمواضيع الدراسات المالية في مختلف الأنشطة، لما تقدمه من فوائد عظيمة في عالم الاقتصاد، الذي يشهد نهضة كبيرة صناعيا وإنتاجيا وماليا، بهدف الوصول إلى الاستغلال الأمثل للموارد المادية والبشرية. ويمكن تفسير الأهمية المتزايدة بموضوع الاستثمار، بالأهمية البالغة الحيوية للقرارات المالية، وتأثيرها المباشر على القرارات الأخرى، والتي قد يمتد تأثيرها ليصل إلى الوحدات الاقتصادية الأخرى في المجتمع.

وتعتبر قرارات الاستثمار من أبرز القرارات المالية التي تؤثر في القدرة على تحقيق الأهداف، المتمثلة بالاستمرارية وتعظيم ثروة المالكين، لأنها تتعلق بتوزيع الاستثمارات بشكل مناسب بين الاستثمارات

الرأسمالية (طويلة الأجل) التي تتعلق بالموجودات الثابتة، والاستثمارات في رأس المال العامل (قصيرة الأجل) التي تتعلق بالموجودات المتداولة، وتحديد حصة كل منهما، ومن ثم توزيع الأموال في كل بند من بنودهما (هاشم، ٢٠٠٨، ص ١١٩).

ويشير (الخطيب، ٢٠٠٦، ص ٤٨٢) إلى أن أهمية الاستثمار تتلخص بالنقاط الآتية:

١. تسهم في ابتكار شواغر عمل جديدة مما يؤدي إلى زيادة الاستهلاك الذي يحقق الرفاهية الاجتماعية.

٢. تشكل الاستثمارات الصورة المعبرة للتطور والتقدم والنمو الاقتصادي للدولة.

٣. يعد الاستثمار أداة من أدوات تحقيق الرفاهية الاجتماعية، إذ أن الاستثمارات أداة تستعملها الدولة لتحسين الوضع الاقتصادي، وتعد أيضا إحدى الوسائل الأساسية المهمة لتطوير المنشآت وتوسيعها.

٤. توفر الاستثمار العملات الأجنبية من خلال إنتاجه لمنتجات يتم الاعتماد على تصديرها للخارج.

٥. يسهم الاستثمار بزيادة النمو وتكوين رأس مال جديد، ويؤدي ذلك إلى توسيع الطاقة الإنتاجية، وهذا عن طريق زيادة الإنتاج.

وترى الباحثة أن الاستثمار مهما في اقتصاديات الدول فهو يسهم في زيادة الدخل القومي، وخلق فرص عمل جديدة، كما انه يدعم عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية، ويعمل على زيادة الإنتاج ودعم الميزان التجاري وميزان المدفوعات. لذلك فقد أولت الدول المتقدمة اهتماماً كبيراً للاستثمار من خلال قيامها بإصدار القوانين والتشريعات المشجعة للاستثمار واللازمة لانتقال رؤوس الأموال.

### ٣-١-١-٢ أنواع الاستثمار ومكوناته:

يمكن تصنيف أنواع الاستثمار إلى الأنواع التالية: (حنفي، عبد الغفار وقرياقص، ٢٠١٠، ص ٢٧٠)

١- الاستثمار الحقيقي والاستثمار المالي: استثمار حقيقي هو استثمار في أصول حقيقية (المفهوم الاقتصادي)، أما استثمار مالي فهو الذي يرتبط باستثمار بأوراق مالية كأسهم وسندات وغيرها.

٢- الاستثمار طويل الأجل والاستثمار قصير الأجل: ويطلق عليه استثمار رأسمالي وهو استثمار طويل أجل ويأخذ شكل أسهم وسندات طويلة الأجل. أما الاستثمار قصير الأجل ويطلق عليه استثمار نقدي فيتمثل باستثمار بأوراق مالية تأخذ شكل اذونات خزينة وقبولات بنكية أو شهادات الإيداع وسندات قصيرة الأجل.

٣- الاستثمار المادي والاستثمار البشري: استثمار مادي يمثل شكل تقليدي لاستثمار أي الاستثمار في الأصول الطبيعية، أما استثمار بشري فيتمثل باهتمامات بعنصر بشري من خلال التعليم والتدريب.

٤- الاستثمار في مجالات البحث والتطوير: يحتل هذا النوع من الاستثمار أهمية خاصة في الدول المتقدمة، حيث تخصص له هذه الدول مبالغ طائلة لأنه يساعد على زيادة القدرة التنافسية لمنتجاتها في السوق العالمية، وأيضاً إيجاد طرق جديدة في الإنتاج.

أما مكونات للاستثمار (عبد الفغار، ٢٠١٢) فهناك عدة مكونات هي:

١- الاستثمارات في حقوق الملكية (Equity): التي تمول إنشاء مصانع وشركات وغيرها من المشروعات التي يدخل المستثمر فيها كشريك بحصة مباشرة لا تقل عن 10% من إجمالي حقوق الملكية ( سواء في شكل نقدي أو في شكل عيني كالآلات والمعدات).

٢- الأرباح المعاد استثمارها (Reinvestment of Earning): والتي تؤدي إلى إحداث زيادة في رأس المال" وتشتمل على حصة المستثمر المباشر نسبة إلى مشاركته السهمية من الأرباح غير الموزعة من الشركات المنتسبة، كتوزيعات الأسهم (dividends) أو الأرباح غير المحولة (earning not remitted) إلى المستثمر المباشر.

٣- شراء الأراضي والمباني بوساطة المستثمرين أنفسهم أو مؤسسات الاستثمار المباشر، حيث يدرج الاستثمار العقاري ضمن هذا الاستثمار.

٤- نشاط استكشاف أو استخراج المواد والخامات الطبيعية (مثل أنشطة استكشاف البترول).

٥- نشاط التشييد والبناء وغالبا ما يكون ذلك في حالة إنشاء المشروعات الكبرى التي يتطلب تنفيذها مدة تزيد على عام.

٦- المعدات المتنقلة والمتحركة ( الطائرات، تجهيز النفط ... ) التي تعمل في اقتصاد لمدة تزيد على عام، وتعتبر أنها مدارة بوساطة مؤسسة مقيمة (مؤسسة افتراضية) وهذه المؤسسة الافتراضية هي مؤسسة استثمار مباشرة.

٢-١-٢ المقومات الأساسية للقرار الاستثماري ومحدداته:

يقصد بالقرارات الاستثمارية بأنها تلك القرارات المتعلقة بالاستثمار الرأسمالي طويل الأجل، والذي يتولد عنه طاقة إنتاجية جديدة ويمتد إلى آجال طويلة في المستقبل، وتتسم القرارات المتعلقة بالاستثمار طويل المدى بالخصائص الآتية: (سام، ٢٠١٠، ص٢٤٦) و(الهندي، ٢٠٠٦، ص٨٧)

- ١- تمتد آثار القرارات الاستثمارية إلى المستقبل، فمعظم المشروعات الاستثمارية تمتد لفترة طويلة، وحيث أن المستقبل محفوف بعدم التأكيد، لذلك فإن نجاح أو فشل مثل هذه القرارات يعتمد أساساً على دقة التنبؤ بما سيحدث في المستقبل، وخصوصاً عنصر المبيعات الذي يعتبر حجر الزاوية في القرار الاستثماري.
- ٢- يتعلق القرار الاستثماري بالحصول على أصول ثابتة مثل العدد والآلات والتجهيزات، وهناك فترة زمنية بين طلب شراء هذه الأصول وبين استلامها وتشغيلها، وبين الإنتاج وتلبية طلبات العملاء وتحصيل الأموال، ويعتبر توقيت الحصول على تلك الأصول أمراً ذا أهمية، وإن الخطأ فيه يؤدي إلى مشاكل خطيرة، وهذا يتطلب بدوره الدقة في التنبؤ بالطاقة الإنتاجية المطلوبة في المستقبل والطاقة الإضافية المطلوبة، والفترة اللازمة لعملية التوريد، والفترة الزمنية اللازمة للتشغيل.
- ٣- تتأثر المشروعات الاستثمارية الجديدة بالتغير المستمر في تكنولوجيا الأصول الثابتة وتكنولوجيا الإنتاج ونحو ذلك، وهذا بدوره يتطلب الدقة في التنبؤ بدوره الاختراعات وأثرها على الأصول الثابتة المطلوبة للمشروع الجديد، ويشبه الاستثمار طويل الأجل في ظل تغيرات سريعة، مثل محاولة إصابة هدف ليس فقط غير واضح وإنما يتحرك دائماً بطريقة غير مؤكدة.
- ٤- تحتاج القرارات الاستثمارية إلى أموال كبيرة للتمويل، وغالباً تعتمد المنشأة على المصادر الخارجية في ذلك، وهذا قرار خطير يسبب مخاطر مالية منها ما قد ينتج من احتمال أن تقل الإيرادات المتوقعة عن تكلفة رأس المال، ومن هنا يلزم التأكد من اختيار مصدر التمويل المناسب حتى لا يترتب على الخطأ في ذلك مشاكل، وكذلك التأكد من أن العائد المتوقع من المشروع يفوق تكلفة رأس المال المقترض أو تكلفة الفرصة البديلة.
- ٥- تتأثر القرارات الاستثمارية الجديدة بالمنافسة الشديدة وخصوصاً في حالة الابتكارات الجديدة والتغير التكنولوجي السريع وهذا يتطلب التنبؤ برد فعل المنافسين.
- ٦- يتم تمويل الاستثمار الرأسمالي غالباً من البنوك والقروض بفائدة ثابتة على أمل سداد الأقساط والفوائد من عائد التشغيل، وقد يحدث أن يكون العائد منخفضاً أو يحقق المشروع خسارة فلا تتمكن المنشأة من سداد الالتزامات عليها، وهذا يقود إلى التصفية.

يعتبر قرار الاستثمار قرار بالغ الأهمية لارتباطه بالمستقبل، فالخطأ في هذه القرارات لربما يقود إلى الكثير من المشكلات، كما انه وبسبب الترابط بين قرارات الاستثمارية وقرارات التمويل اللذان يشتركان في تحقيق الهدف، إلا و هو تعظيم ثروة الملاك يجعل من هذه القرارات من أخطر وأصعب القرارات. حيث يتوقف القرار الاستثماري الناجح على ثلاث مقومات أساسية هي: (أبو جليل وعقل، ٢٠١٤، ص ١٩-٢٢)

١- الاستراتيجية الملائمة للاستثمار:

تختلف الاستراتيجية باختلاف أولويات المستثمرين والتي تتأثر بعدة عوامل: الربحية، السيولة، الأمان، والربحية تتمثل بمعدل العائد على الاستثمار الذي يتوقع تحقيقه من الأموال المستثمرة، أما السيولة والأمان فيتوقفان على مدى تحمل المستثمر لعنصر المخاطرة ومدى قبوله لها في نطاق العائد على الاستثمار. وينقسم المستثمرون إلى ثلاثة أنماط هي: (الهندي، ٢٠٠٦، ص ٩٦)

أ- مستثمر متحفظ: يعطي عنصر أمان أولوية، وكون حساس جدا نحو عنصر مخاطرة.

ب- مستثمر مضارب: ويعطي عنصر ربحية أولوية وحساسيته تجاه عنصر المخاطرة متدنية.

ج- مستثمر متوازن: مستثمر عقلاني ورشيد يوازن بين العائد والمخاطرة.

٢- الأسس والمبادئ العلمية لاتخاذ القرار الاستثماري

يراعي متخذ القرار الاستثماري ما يلي:

أ- أن يسلك في اتخاذ القرار ما يعرف بالمدخل العلمي لاتخاذ القرار والذي يقوم على خطوات هي:

(مطر، ٢٠٠٦، ص ٣٩)

- تحديد الهدف الأساسي للاستثمار.

- تجميع المعلومات الملائمة لاتخاذ القرار الاستثماري.

- تحديد العوامل الملائمة ليتم من خلالها تحديد العوامل الأساسية في القرار.

- تقييم العوامل المتوقعة للبدائل الاستثمارية المتاحة.

- اختيار البدائل الاستثماري المناسب.

ب- أن يراعي متخذ القرار الاستثماري المبادئ التالية لاتخاذ القرار وهي: (الهندي، ٢٠٠٦، ص ١٠٣-

١٠٥)

- مبدأ تعددية الخيارات الاستثمارية. يجب على متخذ القرار الاستثماري أن مراعاة أن فوائض نقدية لديه نادرة ومحدودة، وأن الفرص الاستثمارية كثيرة.

- مبدأ الخبرة والتأهيل. أن اتخاذ قرار استثماري رشيد يتطلب الدارية واخبرة عند المستثمر.
  - مبدأ الملائمة. يفترض على المستثمر مراعاة ملائمة القرار عند وضع الإستراتيجية الاستثمارية.
  - مبدأ التنوع أو توزيع المخاطر الاستثمارية. حيث تتلخص أهداف المستثمر في تحقيق عائد مستهدف على الاستثمار، مما يعني أن كل مستثمر يحدد العائد على الاستثمار الذي يطمح في تحقيقه من استثماراته وذلك في صورة هدف.
- وللقرار الاستثماري محددات متعددة تؤثر فيه بشكل مباشر ويختلف هذا التأثير من حالة لأخرى، وتمثل هذه المحددات فيما يلي: (عبدالعزیز، ٢٠١٥، ص ١٥٠)

١- التطور التكنولوجي: مما لا شك فيه أن التطور التكنولوجي في مجال إنتاجي معين أو أي نشاط اقتصادي يعتبر من العوامل المهمة في خلق فرصة استثمارية جديدة، حيث أن إنتاج مادة جديدة أو إتباع طرق إنتاجية متطورة في إنتاج السلع وفتح أسواق جديدة كلها تؤدي إلى زيادة الطرق الاستثمارية وبالتالي زيادة قدرة المستثمرين على توسيع حجم الاستثمار أو القيام باستثمارات جديدة.

٢- اتجاه التوقعات ودرجة المخاطرة: يعتبر عامل التوقع بالظرف الاقتصادي من حيث درجة الانتعاش ودرجة الانكماش (التفاؤل والتشاؤم) من العوامل المؤثرة أيضا في قرار الاستثمار وحجمه، وذلك من خلال تأثيرها المباشر على تقديرات المستثمرين لما سيؤول إليه الاستثمار في مجال معين أي تقديراتهم وتوقعاتهم لعائد الاستثمار في مجال استثماري معين، فإذا كان التوقع بالانتعاش أي التفاؤل من حيث ازدياد حجم السوق المتوقع واستقرار الوضع السياسي، فإن ذلك سيشجع على زيادة حجم الاستثمار وتوسع مجالاته، أما إذا كان التوقع بالانكماش أي التشاؤم من حيث ضيق نطاق السوق وعدم الاستقرار السياسي فإن ذلك سيؤثر سلبا على مقدار حجم الفرص الاستثمارية و بالتالي حجم الاستثمار، ذلك إن توقعات الربحية أو العائد المتوقع ستكون أقل مما هي عليه في الظروف الاعتيادية أو ظروف الانتعاش والتفاؤل.

٣- حجم سوق الاستثمار وطبيعة المناخ الاستثماري: يعتبر حجم سوق الاستثمار ذو أهمية وعامل حجم السوق كمحدد لقرارات الاستثمار، كما أن اتساع حجم السوق يعتبر من عوامل زيادة الكفاءة في استخدام الموارد الاقتصادية المتاحة وتحقيق الوفورات الاقتصادية، وبالتالي زيادة حجم الاستثمار، إضافة إلى اتساع حجم السوق يؤدي على خلق فرص استثمارية جديدة متكاملة أو مرتبطة مع الاستثمار قائمة، كما أنه يؤدي إلى زيادة ربحية الاستثمارات القائمة مما يخلق فرص استثمارية جديدة، من خلال تأثيره

- ٤- في قرار استخدام واستثمار هذه الأرباح في مجالات متعددة، بالإضافة إلى أن المناخ الاستثماري الذي يتضمن العوامل الأساسية والتي تعتمد على درجة الاستقرار السياسي والاقتصادي ودرجة كفاءة الدولة في بناء البنية الأساسية الأمر الذي يوفر المناخ السياسي والاقتصادي والاجتماعي الملائم لخلق فرص الاستثمار وزيادتها.
- ٥- القوانين والتعليمات المالية: إن القوانين والتعليمات المالية أثرا في زيادة حجم الاستثمار أو توسيع الاستثمار القائم، ومن هذه الأمور القانونية مسألة الضرائب التي تؤثر بشكل مباشر في قرار الاستثمار وفي تحديد اتجاهاته وطبيعة وحجم العائد المتوقع من تلك الفرص الاستثمارية.

## المبحث الثاني أدوات الاستثمار المالية وصناديق الاستثمار

### ٢-١ أدوات الاستثمار:

تعرف أداة الاستثمار بأنها الأصل الحقيقي أو المالي الذي يحصل عليه المستثمر لقاء المبلغ الذي يستثمره، ويطلق البعض على أدوات الاستثمار مصطلح وسائط الاستثمار، وأدوات الاستثمار المتاحة للمستثمر عديدة ومتنوعة، وتقسم أدوات الاستثمار إلى ما يلي:

#### ١- الأوراق المالية:

تعتبر الأوراق المالية من أهم أدوات الاستثمار في العصر الحالي لما توفره من مزايا للمستثمر، حيث تستطيع الشركات التي لديها فائض مؤقت من الأموال، وترغب في تحقيق عائد منها، أن تشتري أنواعاً معينة من الأسهم بأنواعها والتعهدات والسندات وأذون الخزانة وشهادات الإيداع وغيرها، ونظراً إلى أن هذا النوع من الأوراق المالية، يتمتع بدرجة عالية من السيولة، لإمكان بيعها في أي وقت، فإنها تُعدّ ضمن الأصول المتداولة (مطر، ٢٠٠٦، ص ٨٠).

#### ٢- العقار:

تحتل المتاجرة بالعقار المركز الثاني في عالم الاستثمار بعد الأوراق المالية، ويتم الاستثمار فيها بشكلين، هما: (مطر، ٢٠٠٦، ص ٨٢)

- أ. الشكل المباشر والذي يتم عندما يقوم المستثمر بشراء سند عقاري صادر عن بنك عقاري مثلا.
- ب. المشاركة في محفظة مالية لإحدى صناديق الاستثمار العقارية، ويلاقي الاستثمار في العقار اهتمام كبير من قبل المستثمرين سواء في السوق المحلي أو في السوق الأجنبي.

ويتصف الاستثمار بالعقار بعدد من الخواص هي: (أبو جليل وعقل، ٢٠١٤، ص ٤١)

- أ. درجة عالية من الأمان تفوق ما في الأوراق المالية.
  - ب. بعض المزايا الضريبية في بعض البلدان مثل إعفاء فوائد السندات العقارية.
  - ج. التكاليف المرتفعة، لأن التمويل طويل الأجل، وتكاليفه مرتفعة و وفي المقابل عوائده مرتفعة كذلك.
  - د. عدم توفر سوق ثانوية منظمة كما أنها ليست على درجة عالية من السيولة.
  - هـ. عدم التجانس مما يلاقي المستثمر مصاعب شتى تتعلق بتقويمها أو حساب معدلات العائد عليها.
- ٣- السلع:

تتمتع بعض السلع بمزايا خاصة تجعلها صالحة للاستثمار لدرجة أن تنشأ لها أسواق متخصصة (بورصات)، على غرار بورصات الأوراق المالية، ولذا فقد أصبحنا نسمع بوجود بورصة القطن في نيويورك، وأخرى للذهب في لندن، وثالثة للبن في البرازيل، ورابعة للشاي في سيريلانكا وهكذا. ويتم التعامل في أسواق السلع عن طريق قيود خاصة تسمى "التعهدات المستقبلية"، وهي عقد بين طرفين هما منتج السلعة ووكيل أو سمسار، يتعهد فيه المنتج للسمسار بتسليم كمية معينة، وبتاريخ معين في المستقبل مقابل حصوله تأمين أو تغطية تحدد بنسبة معينة من قيمة العقد. وحتى تتوفر لسلعة معينة سوق متخصصة لا بد من توافر الشروط الآتية: (الهندي، ٢٠٠٦، ص ١٥٤)

- أ. تجانس السلع.
  - ب. القابلية للترتيب والتصنيف حسب جودتها.
  - ج. أن تسود سوق السلعة منافسة كاملة تحد من نشوء الاحتكار.
  - د. التعامل مع السلعة بصورتها الأولية (الخام) أو نصف المصنعة.
- وتتصف عملية المتاجرة بالسلع بالخواص الآتية:
- أ. درجة المخاطرة مقارنة مع أدوات الاستثمار الأخرى.
  - ب. زيادة درجة المضاربة نتيجة ارتفاع المخاطرة.
  - ج. قصر الأفق الزمني للاستثمار في السلع.
  - د. توفر فرصا كبيرة للمتاجرة بالملكية.
  - هـ. لا يتقاضى السمسار في بورصة السلع سوى عمولة واحدة على الصفقة الكاملة أي على عملية البيع والشراء.

#### ٤- المشروعات الاقتصادية:

تعتبر المشروعات الاقتصادية من أكثر أدوات الاستثمار الحقيقي انتشارا، وتنوع أنشطتها ما بين تجاري وصناعي وزراعي، كما أن منها من يتخصص بتجارة السلع أو صناعتها أو تقديم الخدمات، وتتصف عملية الاستثمار في المشروعات الاقتصادية بعدد من الخصائص من أهمها: (رمضان، ٢٠٠٩، ص٤٤).

- أ. يحقق للمستثمر في المشروعات الاقتصادية عائدا مقبولا معقولا ومستمرا.
  - ب. توفر قدر كبير من الأمان لدى المستثمر، باعتباره يحوز على أصول حقيقية لها قيمة ذاتية، ولذا فإن درجة المخاطرة المتعلقة بالمخاطر الرأسمالية منخفضة إلى حد كبير.
  - ج. توفر للمستثمر ميزة الملاءمة، إذ يختار من المشروعات ما يتناسب مع ميوله.
  - د. يتمتع المستثمر بحق إدارة أصوله إما بنفسه أو بتفويض غيره.
  - هـ. لها دور اجتماعي أكثر من غيره فهذه المشروعات تنتج سلعا وخدمات تحقق إشباعا حقيقيا للأفراد أو المجتمع، كما تعمل على توظيف جزء من العمالة الوطنية، وبالتالي تعتبر مصدر دخولهم.
- ولكن من عيوب الاستثمار في المشروعات الاقتصادية انخفاض درجة سيولة رأس المال لمستثمر، فالأصول الثابتة تشكل الجانب الرئيسي من رأس المال المستثمر، وهي أصول غير قابلة للتسويق السريع.

#### ٥- المعادن النفيسة:

يعتبر الاستثمار في المعادن النفيسة مثل الذهب والفضة والبلاتين من مجالات الاستثمار الحقيقي، وقد شهدت أسعار المعادن النفيسة تقلبات حادة في الآونة الأخيرة، في حين وصل الذهب ذروته في بداية الثمانينات، ثم عاد وانخفض بحدة، خصوصا عندما تصاعد دور الدولار كملاذ آمن للمستثمرين، وذلك بعد أن كان الذهب يقوم بهذا الدور، وتتواجد للمعادن النفيسة أسواق منظمة وأهمها: سوق لندن، وسوق زيوريخ، وسوق هونغ كونغ ويتخذ الاستثمار في المعادن صور متعددة أهمها: (رمضان، ٢٠٠٩، ص٤٦)

- أ. الشراء والبيع المباشر.
- ب. ودائع الذهب التي تودع في البنوك و لكن بفوائد منخفضة نسبيا.
- ج. المقايضة أو المبادلة بالذهب على عُمط ما يحدث في سوق العملات الأجنبية في سوق العملات الأجنبية.

#### ٦- العملات الأجنبية (التعامل الفوري):

تنال أسواق العملات الأجنبية اهتمام قسم كبير من المستثمرين في عصرنا الحاضر، حيث تنتشر هذه الأسواق في شتى أنحاء العالم مثلك لندن، باريس، فرانكفورت، طوكيو وغيرها. وتتميز سوق العملات الأجنبية عن غيرها من الأسواق المالية بعنصرين هما: (مطر، ٢٠٠٦، ص ٨٧)

أ. الحساسية المفرطة للظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، مما يزيد من درجة المخاطرة الاستثمار فيه من بينها: مخاطر أسعار الفائدة، ومخاطر السيولة ومخاطر الائتمان.  
ب. هو سوق يفتقر إلى الإطار المادي الذي يتوفر لسوق الأوراق المالية، بل يتم التعامل بواسطة أدوات الاتصال الحديثة.

وتتأثر أسعار العملات الأجنبية بمجموعة من العوامل يمكن تصنيفها بشكل عام إلى مجموعتين هما:  
أ- العوامل الاقتصادية والسياسية: وتدرج تحتها العناصر الآتية:

- الظروف الاقتصادية الدولية.
- الدورات الاقتصادية.
- سوق الاستيراد والتصدير.
- حرية التحويل إلى الخارج.
- القروض الدولية والمساعدات الخارجية.
- الأحداث السياسية.
- السياسات الضريبية وأسعار الفائدة.
- ظروف التضخم والانكماش الإقتصادي.
- وضعية ميزان المدفوعات والموازنة العامة للدولة.

ب- عوامل فنية: وتدرج تحتها العناصر الآتية:

- ظروف السوق النقدي وظروف المتعاملون فيه.
- العرض والطلب للعملات الأجنبية.
- التغيرات في أسواق المال الأخرى وفي سوق النقد.

ويتم التعامل في سوق الأوراق النقدية بموجب سعرين هما: (رمضان، ٢٠٠٩، ص ٥٠)

أ- سعر الصرف الآني (الفوري): السعر الآني هو سعر التسليم الفوري، و هو أن يتم تسليم العملة المشتراه فوراً أو خلال يوم عمل على أبعد تقدير، و قد يكون بسعر البيع أو بسعر الشراء. فسعر الشراء هو السعر الذي على أساسه تشتري الشركة المعلنة العملة المسماة، بينما سعر البيع هو السعر الذي على أساسه تبيع نفس الشركة العملة المسماة، وتتم التسمية في سوق العملات الأجنبية بإعطاء السعرين معا ويترك الخيار للسائل في أن يشتري أو يبيع، أما الهامش أو ربح الصرف هو الفرق بين سعر الشراء و سعر البيع.

ب- سعر الصرف الآجل: ويستخدم عند إبرام صفقات شراء أو بيع عملات أجنبية، سيتم تنفيذها في تاريخ لاحق لتاريخ إبرام العقد. وسعر الصرف الآجل يتوقف مداه على عدة عوامل مثل:

- التوقعات المستقبلية لاتجاه الأسعار.

- أسعار الفائدة وتوقعاتها.

- طول الفترة الزمنية بين فترة إبرام العقد وتاريخ وضعه موضع التنفيذ.

ونظرا للمخاطر المحيطة بأسعار الصرف يلجأ الكثير من المتعاملين في أسواق العملات الأجنبية إلى استخدام "عقود الخيارات" كوسيلة من وسائل الحيلة والحماية من هذه المخاطر، ويلعب تقلب أسعار الصرف العملات الأجنبية سواء مقابل العملة المحلية أو مقابل العملات الأجنبية دور كبير في تحديد مكاسب أو خسائر الاستثمار في العملات الأجنبية، سواء بالنسبة للمتعاملين في سوق الصرف الأجنبي، أو بالنسبة لأصحاب المحافظ الدولية. ويحدد سعر الصرف العملات المحلية في كثير من الدول خاصة النامية على أساس "سلة العملات" وتحدد هذه السلة عادة من قبل البنك المركزي من مجموعة من العملات الأجنبية، وبأوزان مختلفة يتم تغييرها من وقت لآخر (مطر، ٢٠٠٩، ص ٨٩).

٧- صناديق الاستثمار:

صندوق الاستثمار هو أشبه ما يكون بوعاء مالي ذو عمر محدد، تكونه شركة مالية متخصصة، وذات دراية وخبرة في مجال إدارة الاستثمارات (بنك أو شركة استثمار مثلا)، وذلك بقصد تجميع مدخرات الأفراد ومن ثم توجيهها للاستثمار في مجالات مختلفة، تحقق للمساهمين أو المشاركين فيها عائدا مجزيا، وضمن مستويات معقولة من المخاطر، كما يعتبر أيضا أداة مالية ويمارس عادة المتاجرة بالأوراق المالية بيعا وشراء، كما يمكن بالمثل تكوين صناديق استثمار عقارية تمارس المتاجرة بالعقار، ومن أهم مزايا صناديق الاستثمار

هي أنها: تهيئ الفرصة لمن لديهم مدخرات ولا يمتلكون الخبرة الكافية لتشغيلها، بأن يقوموا بتسليم مدّخراتهم تلك لمجموعة من الخبراء المحترفين الذين يتولون إدارتها مقابل عمولة معينة (مطر، ٢٠٠٩، ص٨٢). ويتكون الهيكل التنظيمي لصندوق الاستثمار مما يلي: (حنفي، عبد الغفار وقرياقص، ٢٠١٠، ص٢٧٩)

أ- مدير الصندوق: وهو يتولى إدارة الصندوق في العادة شركة استثمارية متخصصة، ويمكن للمدير أن تستند إدارته إلى شركة استثمارية متخصصة في إدارة صناديق الاستثمار، ويتقاضى مدير الصندوق مقابل إدارته للصندوق عمولة أو أتعاب يحددها عادة النظام الداخلي للصندوق في صورة نسبة مئوية معينة من القيمة البيعية أو العادلة لصافي أصول الصندوق.

ب- أمين الاستثمار: هو مؤسسة مالية يتم اختيارها من بين المؤسسات المالية ذات السمعة الجيدة، والمركز المالي المتين، ويتولى أمين الاستثمار مهام الإشراف على الصندوق ومراقبة أعمال المدير، لذا يعتبر الوكيل عن حملة شهادات الاستثمار، ويتقاضى أمين الاستثمار هو الآخر عمولة تحدد في صورة نسبة مئوية من القيمة البيعية أو العادلة لصافي أصول الصندوق.

ج- الهيئة الاستثمارية: وتضم مجموعة من الخبراء المتخصصين في الاستثمار والتحليل المالي، يعينهم مدير الصندوق بقصد تقديم النصح والمشورة في إدارة الصندوق أو توجيه استثماراته إلى المجالات المناسبة.

د- وكيل البيع: هو وسيط أو مجموعة وسطاء، يتولون مهمة توزيع شهادات الاستثمار التي يصدرها الصندوق، ويمكن لهذا الوكيل أن يكون بنكا أو شركة استثمار من تلك الشركات الخاضعة لرقابة البنك المركزي في الدولة.

## ٢-٢-٢ أنواع صناديق الاستثمار

يمكن تصنيف صناديق الاستثمار تصنيفات مختلفة بموجب أسس مختلفة أهمها:

١- التصنيف حسب أغراض المستثمرين: وتقسّم إلى ما يلي: (مطر، ٢٠٠٦، ص٩٤-٩٧)

أ- صناديق النمو: هي صناديق تكون بقصد تحقيق مكاسب رأسمالية تؤدي إلى نمو رأس المال الصندوق، أي بعبارة أخرى لا يكون الهدف من إنشائها الحصول على عائد منتظم بقدر ما هو المضاربة الهادفة إلى الاستفادة من التقلبات الحادثة في أسعار الأدوات الاستثمارية، والتي غالبا تكون أسهم ذات مخاطر مرتفعة.

ب- صناديق الدخل: تتجه أهداف هذا النوع من الصناديق نحو الحصول على عائد مستمر للأدوات الاستثمارية في الصندوق، لذا تتجه إدارة الصندوق هنا نحو الاستثمار في إصدارات الشركات المستقرة ذات الجدوى الاقتصادية، خصوصا الأسهم الممتازة والسندات.

ج- صناديق الدخل - رأس المال: هي صناديق تجمع بين أهداف النوعين السابقين، لذا تسمى الصناديق المتوازنة، فتوجه استثماراتها نحو النوعين بإتباع مبدأ التنويع.

د- صناديق متخصصة: هي نوع من الصناديق تتخصص في المتاجرة بالأوراق المالية الصادرة عن شركات صناعية معينة، مثل صناعة النفط أو صناعة الكمبيوتر أو شركات الخدمات.

٢- التصنيف حسب حركة رؤوس الأموال: وتقسّم إلى ما يلي: (الهندي، ٢٠٠٦، ص ١٤١)

أ- الصناديق المغلقة أو المقفولة: يكتسب هذا النوع من الصناديق تسمية من خاصية ثبات رأسماله، وذلك بمجرد انتهاء فترة الاكتتاب فيه، بمعنى أنه و بمجرد انتهاء فترة الاكتتاب الأولي في الصندوق لا يجوز لإدارة الصندوق أن تطرح حصصا أو أسهما إضافية بقصد زيادة رأس المال، كما لا يجوز لها بالمقابل تخفيض رأس المال عن طريق استهلاك بعض الأسهم أو الحصص وذلك بعدم السماح للمساهمين بالانسحاب منه إلا عند تصفية الصندوق، لكن خاصية ثبات رأس المال الصندوق لا تمنع تداول أسهم أو حصص الصندوق في السوق المالي.

ب- الصناديق المفتوحة: نشأ هذا النوع من الصناديق بعد النوع الأول، ولقد اكتسبت تسميته من كونه مفتوح في اتجاهين، أي في اتجاه زيادة رأسماله من جهة، واتجاه تخفيض رأسماله من جهة أخرى، لذا يكون رأس مال هذا النوع من الصناديق متغيرا وليس ثابتا. وبناءً عليه يكون لمدير الصندوق الحق في أن يطرح أسهما أو حصصا جديدة في أي وقت يراه بعد تاريخ انتهاء فترة الاكتتاب الأولي، كما يمكن بالمقابل لأي مساهم فيه وفي أي وقت يراه مناسبا أن يسحب من الصندوق، حيث يتم إطفاء ما لديه من أسهم حينئذ عن طريق الاسترشاد بمؤشر القيمة السوقية لصافي الأصول والمحدد في تاريخ الإطفاء.

٣- التصنيف حسب عنصر الأمان: وتقسّم إلى ما يلي: (صالح، ٢٠١٣، ص ٩٢)

أ- صناديق الاستثمار ذات رأس المال المضمون: يطرح هذا النوع من الصناديق لنمط معين من مستثمرين وهم عادة المحافظون اتجاه عنصر المخاطرة، إذ يوفر للمساهم فيه ميزة لا توفر لها الأنواع الأخرى من صناديق الاستثمار، ألا وهي ميزة المحافظة على رأس المال، أي أنّ مدير الصندوق

يضمن للمساهم عدم المساس برأس ماله المدفوع في الصندوق، متحملاً بذلك وحده مخاطر الخسائر التي قد تصيب رأس مال الصندوق، وذلك مقابل حصوله على عمولة نسبة معينة إذا ما تجاوزت نسبة العائد المحقق من الصندوق رقماً معيناً يطلق عليه عادة مصطلح نقطة القطع.

ب- صناديق الاستثمار غير المضمونة: يقصد بها ذلك النوع من الصناديق الذي يكون مستوى المخاطرة كبيراً، ويكون الاحتمال قائماً لأن يفقد كل رأسماله أو جزء منه، ويساهم هذا النوع من الصناديق المستثمرون المضاربون الذين يحسبون للمخاطرة حساباً سعيًا وراء تحقيق عوائد غير عادية على استثماراتهم.

#### ٤- المحافظ الاستثمارية

يشير (رمضان، ٢٠٠٩، ص ٥٣) إلى أن المحفظة الاستثمارية هي بمثابة أداة مركبة من أدوات الاستثمار، وتتكون من أصلين أو أكثر وتخضع لإدارة شخص مسئول عنها يسمى مدير المحفظة، وهذا الأخير قد يكون مالكا لها، كما قد يكون مأجوراً وحينئذ ستتفاوت صلاحياته في إدارتها وفقاً لشروط العقد المبرم بينه وبين مالك أو مالكي المحفظة، وتختلف المحافظ الاستثمارية في تنوع أصولها، كما يمكن أن تكون جميع أصولها حقيقية مثل الذهب، العقار، والسلع.

ويمكن أن تكون جميع أصولها مالية كالأسهم أو السندات، والأذونات الخزينة والخيارات، لكن في أغلب الأحوال تكون أصول المحفظة من النوع المختلط، أي أنها تجمع الحصول الحقيقية والأصول المالية معاً.

ولعل من أهم القرارات الإستراتيجية لمدير المحفظة، وهو ما يعرف بقرار المزج الرئيسي، والذي يتم من خلاله تحديد التركيبة أو التشكيلة الأساسية لأصول المحفظة، أو بمعنى آخر يحدد هذا القرار الوزن النسبي لكل أصل من أصول المحفظة منسوبا لرأسمالها الكلي، وتبرز في هذا القرار مهارة المدير في الوصول إلى ما يعرف بتكوين المحفظة المثلى، والتي يحقق من خلالها الحد الأقصى من مزايا التنوع وبدرجة تحقق هدفه الرئيسي في تعظيم العائد المتوقع للمحفظة مع تخفيض مخاطرها المرجحة إلى حدها الأدنى (صالح، ٢٠١٣، ص ٥٧).

والمحفظة المثلى هي تلك المحفظة التي تتكون من تشكيلة متنوعة ومتوازنة من الأصول أو الأدوات الاستثمارية، وبكيفية تجعلها الأكثر ملاءمة لتحقيق أهداف المستثمر، مالك المحفظة أو من يتولى إدارتها. ويمكن تصنيف أدوات الاستثمار المالي إلى أصناف متنوعة، حسب معايير مختلفة ومن أهم هذه المعايير معيار الأجل، ومن خلالها يمكن تقسيم الأدوات الاستثمارية إلى آجلين رئيسيين:

١- أدوات الاستثمار المالي قصير الأجل: وتقسّم إلى ما يلي: (رمضان، ٢٠٠٩، ص٤٦-٤٧) و (صالح، ٢٠١٣،

ص٨٢)

أ- القروض تحت الطلب: هي قروض تمنحها البنوك لبعض المتعاملين بالأوراق المالية في أسواق رأس المال، ومن شروطها أن يحقق للبنك استدعاء القرض في اللحظة التي يشاء، وعلى المقترض أن يقوم بالسداد خلال ساعات من طلب البنك، ولذلك فهي تحمل أسعاراً متدنية جداً ومدتها قصيرة الأجل قد لا تتجاوز يوماً أو يومين.

ب- أذونات الخزينة: هي عبارة عن دين قصير الأجل، أي أنها أوراق تقوم الحكومة ببيعها إلى المستثمرين الراغبين فيها مثل البنوك وشركات التأمين بخصم عن قيمتها الاسمية بهدف الاقتراض للأجل القصير لسدّ حاجات مالية قصيرة الأجل، وتستحق هذه الأوراق في مدة تقل عن سنة تحمل عائداً متدنياً لأنها تكاد تخلو من المخاطر.

ج- الأوراق التجارية: هي شبيهة بأذونات الخزينة من جميع الوجوه، ولكنها تختلف عنها بأن الأوراق التجارية هي من إصدار الشركات الضخمة، بدلا من الحكومة، أي أنها أدوات اقتراض للقطاع الخاص وبذلك فهي تتصف بمخاطر أكثر بقليل من مخاطر بأذونات الخزينة، وبناء عليه فإن عائدها أكبر بقليل من الأخرى

د- القبولات: ينشأ القبول عن السحب الزمني المستعمل في التجارة الخارجية، والسحب الزمني هو مطالبة بالدفع يرسلها مصدر البضاعة إلى مستوردها يطالبه بدفع المبلغ المطلوب ثمناً للبضاعة، وعندما يقبل المستورد هذه المطالبة يكتب على السحب كلمة مقبول Accept، ويضع توقيعه وتاريخ التوقيع فيصبح السحب عندها مقبولاً. ويمكن بيعه بأقل من قيمته الاسمية مثله مثل الكمبيالة، وتقوم مؤسسات مالية عديدة بالاستثمار بهذه القبولات عن طريق شرائها بخصم، والاحتفاظ بها إلى موعد استحقاقها حيث تقوم بتحصيل كامل قيمتها الاسمية فتربح الفرق.

هـ- شهادات الإيداع: شهادة الإيداع وثيقة تثبت وجود وديعة في بنك بمبلغ ثابت، ولفترة محددة، وبمعدل عائد فائدة محددة، والشهادة قد تكون اسمية أو لحاملها، وعادة ما تكون بمبالغ كبيرة نسبياً، أما عوائدها فمعفاة من الضرائب. تشجع البنوك لإصدار هذه الشهادات لتتمكن من الحصول على أموال تشكل مورداً ثابتاً لها، يؤدي إلى الاستقرار النسبي في موارد البنك، يشجع على الاستثمار طويل الأجل وعلى منح الائتمان للأجل الطويل الذي تحتاجه المشاريع الكبيرة.

٢- أدوات الاستثمار المالي الطويل الأجل: وتقسّم إلى ما يلي: (صالح، ٢٠١٣، ص ٥٧)

أ- الأسهم العادية: الأسهم العادية تمثل أموال ملكية، يتمتع حاملها بحقوق، وحددتها الأعراف وقانون الشركات، وأحسن وصف لها يأتي من خلال التعرف على حقوق حملتها، والحقوق التي يتمتع بها حامل الأسهم العادية ضمنها له قانون الشركات هي:

- حق الحصول على نصيبه من الأرباح عند توزيعها.
- الحق في الحصول على نصيبه من قيمة موجودات الشركة عند تصفيتها.
- الحق في الحضور في اجتماعات الهيئة العاملة للمساهمين.
- الحق في التصويت في القضايا المطروحة على الهيئة العامة للمساهمين.
- حق نقل الملكية عن طريق البيع و إهدائها أو توريثها.
- حق الأولوية في الاكتتاب عند طرح الشركة لأسهم جديدة.
- حق الترشيح لعضوية مجلس الإدارة إذا كان يملك الحد الأدنى المطلوب في الأسهم.
- حق انتخاب مجلس الإدارة و مساءلتهم.
- الحق في الأرباح المحجوزة.
- ب- الأسهم الممتازة: هي أسهم تصدرها الشركات إلى جانب الأسهم العادية، وقد سميت أسهم ممتازة لأنها تختلف عن الأسهم العادية في أنّ لها حق الأولوية على الأسهم العادية في الحصول على حقوقها. ويتمثل الفرق بين الأسهم العادية والأسهم الممتازة بما يلي: (رمضان، ٢٠٠٩، ص ٥٩)
- حملة الأسهم الممتازة لهم الأولوية على حملة الأسهم العادية فيما يتعلق بالحصول على الأرباح الموزعة و الأموال الناتجة عن تصفية أعمال الشركة في حالة التصفية.
- هناك حدّ أقصى لمقدار العائد الذي يمكن لحامل السهم الممتاز أن يحصل عليه، ويحدد بنسبة مئوية معينة من القيمة الاسمية.
- غالبا لا يكون حق التصويت الدائم لحملة الأسهم الممتازة.

- لا نصيب للسهم الممتاز في الأرباح المحجوزة للشركة.

ج- السندات: وهي عبارة عن حصة في قرض تأخذه الشركة المصدرة من الأشخاص والمؤسسات التي تشتري منها هذه السندات، فأصدار السندات يعتبر شكل من أشكال الاقتراض عندما تقوم الحكومة أو الشركات الضخمة الاقتراض من الجمهور، فتبيع الأوراق المالية بقيمة إسمية محددة ومعدل فائدة معين، وتستحق في فترة زمنية معينة و محددة. فأسعار الفائدة تكون إما سنوية أو نصف سنوية، أي فائدتها تكون دورية، أما بعد انتهاء الفترة الزمنية المحددة، تقوم الشركات المصدرة لهذه السندات باسترجاعها وبدفع قيمتها الإسمية لحاملها (صالح، ٢٠١٣، ص٥٧).

ونستنتج من التعريف أن السندات تعترف بموجبها الجهة المصدرة لها بمديونيتها للشخص الذي يملكها بمبلغ يساوي القسمة الإسمية السند المكتوب عليه، وتتعهد الجهة المصدرة بدفع فوائد سنوية أو نصف سنوية لحامل السند، كما أن الجهة المصدرة تتعهد بإطفاء السندات عند تاريخ الاستحقاق بقيمتها الإسمية.

## الفصل الثالث النمو الاقتصادي

تمهيد

المبحث الأول: النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية (مفاهيم ونظريات)

المطلب الأول: الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية

المطلب الثاني: النمو الاقتصادي (السمات، العناصر، والفوائد)

المبحث الثاني: نظريات النمو الاقتصادي ومقاييسه

المطلب الأول: نظريات النمو الاقتصادي

المطلب الثاني: مقاييس النمو والتقدم والتطور الاقتصادي

## الفصل الثالث

### النمو الاقتصادي

#### تمهيد:

لقد مر الفكر التنموي بتحويلات كبيرة انتقلت فيه أفكار التنمية من المفهوم الكلاسيكي، الذي ركز على النمو الاقتصادي إلى مفهوم التنمية البشرية المستدامة، الذي ركز على الوجة الإنساني للتنمية وهموم الناس وحقوقهم وواجباتهم الاقتصادية والاجتماعية. فقد اقتصر الفكر التنموي التقليدي على معالجة المشكلات الاقتصادية التي انبثقت عن خصائص وواقع حياة الدول دون أن تتعامل مع الإنسان كمستهلك ومنتج أو فيما يتعلق باحتياجات غالبية الناس (الصعوب، ٢٠١٠، ص٤٨).

وقد أسهمت التحويلات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والثقافية التي شهدها العالم بتوجيه المجتمعات والحكومات نحو زيادة اهتمامها بالتنمية، لكونها أصبحت احد المطالب الضرورية التي تصبو إليها كافة المجتمعات الإنسانية وبكافة المكونات والأطراف التي تنتمي إليها، كما باتت إحدى قضايا واهتمامات الشعوب والدائمة الحضور في النقاش والجدل. ومن أهم قضايا العصر الحديث الذي أصبح ينظر إلى مفهومي النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية كمفاهيم شاملة لها العديد من الجوانب الاقتصادية والاجتماعية والسياسية والثقافية والبيئية، وهذا ما جعل الفكر الاقتصادي والتنموي مستمر التطور ومن فترة زمنية إلى أخرى ويتبنى أحد تلك الجوانب (Johnson & Scholes, 2012, P:198).

## المبحث الأول النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية (مفاهيم ونظريات)

يُعد النمو الاقتصادي من أهداف الحكومات التي تسعى لتحقيقه، كذلك تنظر الشعوب للنمو الاقتصادي باعتباره خلاصة جهود اقتصادية وغير اقتصادية مبدولة بالمجتمع؛ حيث يعتبر أحد شروط تحسين مستوى معيشة المجتمعات ومؤشر من مؤشرات الرخاء لهذه المجتمعات.

والنمو الاقتصادي له ارتباط بعدد من الأمور الأساسية السائدة في المجتمعات وتشكل مناخ مناسب وملاءم لتطور هذه المجتمعات وموهبا، ومؤشر من مؤشرات تحسين حالها، ومن هذه الأمور ضرورة توافر مؤسسات كفؤة، والحاكمة المؤسسية، ومشاركة المجتمع، والبحث العلمي، والتعليم والصحة والأمن والدفاع وغيرها من الخدمات، وقد أصبحت قضية تحقيق مستويات النمو الاقتصادي ترتبط بشكل مباشر بتوافر هذا المناخ المؤثر لتطور هذه المجتمعات (كبداني، ٢٠١٦، ص٢٩).

### ١-٣ الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية

تُعد التنمية الاقتصادية والنمو الاقتصادي من المفاهيم الراجحة والمعروفة في علم الاقتصاد؛ حيث يعتبر هذان المفهومان الهدف الرئيس لمعظم نظريات الاقتصاد ومن أكثر القضايا التي تشغل بال الإدارات الحكومية التي تسعى لزيادة الاهتمام بتنمية وتطوير البلاد وترنو لتحقيق حالة من الازدهار لشعوبها، ولكن الأمر يتطلب أن يراعى معرفة الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية.

ولذلك فهناك فروقات بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية، فالتنمية الاقتصادية طبيعتها الكيفية وليست الكمية، أي أن تحقيق تنمية اقتصادية يحتاج إلى زيادة النمو الاقتصادي، ولكن النمو الاقتصادي يرتبط ارتباطاً وثيقاً بحصول التغيرات نحو كل ما هو أفضل في مختلف القطاعات الاقتصادية والاجتماعية مع ضرورة إحداث الانسجام والتنسيق بين هذه القطاعات والتي من أبرزها التعليم والصحة والتوظيف، كما يمكن للنمو الاقتصادي أن يكون مرافقاً للتقدم الاقتصادي فإذا كان النمو في الناتج القومي أكبر من معدل النمو في عدد السكان، أو أن يكون غير مرافق للتقدم الاقتصادي إذا كان معدل النمو بالناتج القومي يساوي معدلات نمو السكان، وإذا كان معدل النمو السكاني أكبر من معدلات النمو بالناتج القومي

فإن النمو الاقتصادي عندها يكون يصحبه تراجع اقتصادي (Johnson & Scholes, 2012, P:204)

لذلك سوف تتناول الباحثة مفهوم النمو الاقتصادي ومفهوم التنمية الاقتصادية كل على حدة وعلى

النحو الآتي:

### ٣-١-١-١ مفهوم النمو الاقتصادي

الاقتصاد الرأسمالي لا ينظر إلى النمو الاقتصادي على مستوى الأفراد بل ينظر إليه على مستوى المجتمع ككل، حيث انه يعالج الزيادات في الإنتاجية الكلية ويعالج زيادة الدخل القومي، ولا ينظر إلى إنتاج كل فرد ومقدار الدخل الذي يتحصل عليه. ووفق النظرية الرأسمالية في الاقتصاد فقد يحدث نمو اقتصادي في المجتمع، ولكن تحسين مستوى الرفاهية قد ينالها عدد قليل من الأفراد بالمجتمع في حين يصاب الجزء الأكبر من المجتمع بالفقر (كبداني، ٢٠١٦، ص ٣١).

يُعد النمو الاقتصادي من أهم المؤشرات الاقتصادية، ويُعرف بأنه مجموع القيم المضافة إلى جميع وحدات الإنتاج العاملة في فروع الإنتاج المختلفة في اقتصاد دولة ما، مثل الزراعة والتعدين والصناعة، وتمثل القيمة المضافة لوحدة إنتاجية معينة الفرق بين قيمة إجمالي الإنتاج لهذه الوحدة وقيمة السلع والخدمات الوسيطة المستهلكة في ذلك الإنتاج، فالنمو الاقتصادي هو محطة لتوسع الاقتصاد المتتالي، وهما أن النمو يعبر عن الزيادة الحاصلة في الإنتاج، فإنه يأخذ بعين الاعتبار نصيب الفرد من الناتج القومي؛ أي: معدل نمو الدخل الفردي، ووفقاً لما سبق فإن النمو الاقتصادي يتجلى في ارتفاع معدل الدخل الفردي وزيادة الناتج المحلي الحقيقي بين فترتين (مقاوسي وجمعوني، ٢٠١٠).

يعتبر تعريف النمو الاقتصادي مفهوماً كمياً يعبر عن زيادة الإنتاج في المدى الطويل، أي أن النمو الاقتصادي هو التغييرات الإيجابية في مستويات الإنتاج للسلع والخدمات في دولة معينة في فترة زمنية محددة من الزمن، ولذلك فالنمو الاقتصادي يعني الزيادة في دخل دولة معينة، وارتفاع طويل الأجل في الإمكانيات لعرض المواد الاقتصادية المختلفة وبشكل متزايد لكافة أفراد المجتمع، حيث تستمر هذه الإمكانيات في الزيادة والتنامي حتى تصل إلى استخدام التقنيات المتقدمة وتكون قادرة على التكيف الأيديولوجي والمؤسسي المطلوب لها (Mrudula , 2015, p: 33).

وعرف النمو الاقتصادي بأنه التحول بشكل تدريجي للاقتصاد من خلال الزيادة في الإنتاج، بحيث الوضع التي يصل إليها الاقتصاد هي في اتجاه واحد نحو الزيادة، ويمكن تعريف النمو بالزيادة في إجمالي الدخل للبلد مع كل ما يحققه من زيادة في متوسط الدخل الفردي الحقيقي مع مرور الزمن والذي يعبر عن مستوى الدخل الكلي مقسوماً على عدد السكان؛ حيث أن زيادة الدخل الكلي لا تعني بالضرورة زيادة في النمو الاقتصادي؛ حيث أن العلاقة التناسبية التي تقوم بين الدخل الكلي وبين عدد السكان يتوجب أن يتم أخذها بالاعتبار، وذلك بسبب أن نمو عدد السكان يؤثر على النمو الاقتصادي لبلد ما (المسعودي، ٢٠١٠، ص ١٦٧).

ويشير (محمد، ٢٠٠٥، ص ٩٠) إلى أن النمو الاقتصادي هو التغييرات الإيجابية في مستويات الإنتاج للسلع والخدمات ببلد معين وخلال فترة زمنية معينة، أي أنه زيادة الدخل لدولة معينة شريطة الاستمرار لهذه الزيادة لفترة زمنية طويلة من الزمن، وذلك من أجل التمييز بين النمو الاقتصادي والتوسع الاقتصادي الذي يتم خلال فترة قصيرة نسبياً، أي الزيادة في كميات السلع والخدمات التي يكون اقتصاد مجتمع قادراً على إنتاجها، وهذه السلع والخدمات هي التي تنتج باستخدام عناصر الإنتاج الرئيسية، وهي (الأرض، رأس المال: والعائد، والعمل والتنظيم).

ويرى البعض أن تحقيق زيادة في مستويات الناتج القومي أو الدخل القومي الحقيقي خلال فترة من الزمن، ويتم قياس معدلات النمو الاقتصادي من خلال معدلات هذا النمو في الناتج القومي أو الدخل القومي الحقيقي أو من خلال معدلات النمو في دخل الفرد الحقيقي، وذلك من خلال القيام بإحداث الأثر للزيادات المستمرة في الإنتاج للثروات المادية، والتي تكون من خلال المصادر الرئيسة للنمو الاقتصادي، والتي تتشكل مما يلي: (المسعودي، ٢٠١٠، ص ٢٨)

١- الاستثمار برأس المال البشري والمادي: حيث أن رأس المال البشري والمادي تؤثر إيجابياً على الإنتاجية التي يستطيع العاملون القيام بها، كما أن تنمية القوى البشرية العاملة يكون بإكسابها المزيد من المهارات والقدرات الإضافية وذلك بتأهيلها وتدريبها للمستوى الذي يعمل على زيادة كفاءتها وفعاليتها.

٢- التقدم التكنولوجي والتقني: ويعني التقدم التكنولوجي والتقني القدرة على استخدام الطرق والأساليب التقنية الجديدة والحديثة والتي يتم اكتشافها بالإبداع والابتكار أو بالاختراع، إضافة لآخذ بالاعتبار عنصر المخاطرة المرافقة للإنتاج.

٣- امتلاك الكفاءة بالنظم الاقتصادية: تظهر النظم الاقتصادية الكفاءة بالقدرة على نقل الموارد المتاحة واستخدامها بمجالات تحقق الإنتاجية الأفضل لوسائل الإنتاج وتخفيض التكاليف باقتصاديات الحجم.

وترى الباحثة أن النمو الاقتصادي بهذه المعاني هو معدل الزيادات التي حصلت في كمية المنتجات سواء كانت سلعاً أو خدمات والتي يكون اقتصاد دولة معينة قادر على إنتاجها، وهذه المنتجات يتم إنتاجها من خلال استخدام عناصر الإنتاج الرئيسية، وهي الأرض والعمل ورأس المال والتنظيم، فالنمو الاقتصادي يركز على أهمية التغييرات في الكمية التي يحصل عليها الفرد من المنتجات سواء سلع وخدمات في المتوسط، دون أن يهتم بالهيكل لتوزيع الدخل الحقيقي بين أفراد المجتمع، أو حتى بالنوعية من السلع والخدمات

المقدمة.

### ٣-١-١-٢ مفهوم التنمية الاقتصادية:

لقد تم استخدام مفهوم التنمية في علم الاقتصاد في منتصف القرن العشرين من اجل الدلالة على عملية إحداث تغيرات جذرية في المجتمعات، وذلك بهدف إكساب هذه المجتمعات قدرات إضافية على زيادة استجابة الحكومات لحاجات الأفراد الضرورية وحاجاتهم المتزايدة، وبما يكفل الزيادة في درجة الإشباع للحاجات الأساسية، وبما يؤكد على الاستغلال الأفضل والأمثل للموارد الاقتصادية المتاحة وحسن توزيعها، بالإضافة إلى الاستجابة للحاجات المتزايدة من طاقة وإنتاج وغذاء وكماليات بالصورة التي تكفل زيادة درجات إشباع تلك الحاجات عن طريق الترشيد المستمر لاستغلال الموارد الاقتصادية المتاحة وحسن توزيع عائد هذا الاستغلال (Sands, 2005, p: 53).

ويرى (McNaghten & Urry, 2008, p: 218) أن مفهوم التنمية الاقتصادية يركز على إحداث التغييرات الهيكلية في توزيع الدخل والإنتاج، ويهتم هذا المفهوم بنوعية المنتجات (سلع وخدمات) والتي تقدمها الدول لأفرادها، فالتنمية الاقتصادية لا تركز على كمية السلع والخدمات فقط، بل تركز على نوعيتها، أي إنها عملية تسمح بزيادة الكم والنوع في إنتاج سلع وخدمات، وهي تهتم أيضاً بزيادة المتوسط لدخل الأفراد الحقيقي يرافقه تحسين ظروف الفقراء المعيشية، فالتنمية الحقيقية للشعوب هي تلك التي تقوم على تطوير مركز لقدرات هذه الشعوب الخاصة والمهمة للأفراد لأن الإنسان هو ثروة الشعوب الحقيقية. والتنمية الاقتصادية هي محصلة الجهود العلمية التي تستخدم من اجل تنظيم الأنشطة التي تتم بين الحكومة والشعوب لتعبئة الموارد الاقتصادية المتاحة على مختلف المستويات، أو التي يمكن توفيرها من اجل مواجهة حاجات المجتمع الأساسية حسب خطة معدة مسبقاً، وفي ضوء سياسة المجتمع العامة، والتي تهدف أساساً للإسهام بزيادة دخل الفرد الحقيقي على اعتبار أن هذا الدخل يعتبر أحد المؤشرات للتنمية التي تعتبر من الأمور الهامة للارتقاء بالخدمات المقدمة للمواطنين وللتوسع في تلبية احتياجاتهم الضرورية (كافي، ٢٠٠٦، ص١٠٦).

وتشير (الصعوب، ٢٠١٠، ص١٤) إلى أن التنمية الاقتصادية هي عملية هادفة لتحسين نوعية الحياة لكل البشر من خلال أحداث تغيرات بالمجتمع بالأبعاد المختلفة سواء كانت اقتصادية، اجتماعية، فكرية، سياسية، وتنظيمية من أجل توفير حياة كريمة لكافة أفراد المجتمع، وهناك ثلاث نواح في التنمية الاقتصادية متساوية بالأهمية هي كما يلي:

١- رفع المستوى المعيشي لأفراد المجتمع عبر زيادة دخولهم ورفع مستوى استهلاك الطعام والخدمات الصحية والطبية والتعليم، الأمر الذي يتم عبر تأمين التنمية الاقتصادية ذات العلاقة بالأهداف المحددة.

٢- العمل على خلق الظروف التي تساعد على النمو واحترام الذات عند أفراد المجتمع من خلال إقامة الأنظمة والمؤسسات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية التي تشجع الكرامة الإنسانية والاحترام الإنساني.

٣- تسهم في زيادة حرية الناس عبر توسيع مجال خيارات أفراد المجتمع مثل زيادة التنوع في السلع وزيادة الخدمات للمستهلك.

وترى الباحثة أن مفهوم التنمية الاقتصادية أكثر شمولاً من مفهوم النمو الاقتصادي، حيث إن التنمية الاقتصادية تتضمن العمل على زيادة الناتج وزيادة كفاءة عناصر الإنتاج وإجراء التعديلات والتغييرات في الهياكل الإنتاجية، وهذا الأمر الذي يستدعي العمل على إعادة التوزيع لعناصر الإنتاج في القطاعات الاقتصادية المختلفة، فالتنمية الاقتصادية هي نمو اقتصادي مرافق ويسعى لإحداث تطورات وتغييرات هيكلية في هيكل الناتج مع ما يتطلبه ذلك من إعادة في توزيع عناصر الإنتاج بين القطاعات المختلفة وتحقيق الضمانة في العيش والحياة الكريمة لكافة أفراد المجتمع، مع ضمان الاستمرارية لهذا النمو الاقتصادي من خلال ضمان استمرار التدفقات والفوائض النقدية والاقتصادية، أو المتبقية بعد حاجات الأفراد، والموجهة نحو الاستثمار.

٣-١-٢ النمو الاقتصادي (السمات، العناصر، والفوائد)

٣-١-٢-١ سمات النمو الاقتصادي:

هناك علاقة قوية ووثيقة بين الدخل القومي (الناتج القومي الإجمالي) والنمو الاقتصادي والذي ينعكس على مستوى رفاهية الشعوب والتي تظهر أن حساب الدخل القومي يعتبر مقياساً لتدفقات السلع والخدمات التي تم إنتاجها خلال فترة زمنية، حيث أن زيادة الناتج القومي يعني زيادة رفاهية المجتمع، وهناك العديد من السمات للنمو الاقتصادي، منها: (عبد القادر وناصف، ٢٠١٣، ص ١١-١٢)

١- تمتع المجتمع بمستوى معيشة مرتفع نتيجة لحصول التغييرات على مستوى الناتج المحلي الإجمالي، وتسهيل ديناميكية العمل وتداول عناصر الإنتاج بصورة أسهل، والبحث عن عناصر إنتاج أقل تكلفة وأكثر ربحية.

- ٢- تأمين مستقبل أفضل للفرد والأسرة وتحقيق المساواة وتأمين حقوق الأجيال اللاحقة فهي تراعي وتوفر حق الأجيال الحاضرة واللاحقة من الموارد الطبيعية، وهي عملية متعددة ومتراطة الأبعاد تقوم على أساس التخطيط والتنسيق بين العدالة الاجتماعية، والتنمية الاقتصادية، والاستدامة البيئية.
- ٣- بناء اقتصاد قومي متين وتكوين جيش قومي يحمي المجتمع وتلبية حاجات ورغبات ومتطلبات المجتمع من خلال توفير السلع والخدمات بشكل مستمر، وتعزيز سلم التفضيل الجماعي لحاجات المجتمع من السلع والخدمات كما ونوعا وذلك وترتيبها حسب أهميتها.
- ٤- التأكيد على تقدم النظام الاقتصادي المتبع من خلال زيادة معدل النمو الاقتصادي وزيادة حجم الإنتاج، مع زيادة دخل الفرد المصاحب لزيادة الإنتاج، وذلك خلال فترة زمنية، مقارنة بالفترات السابقة.
- ٥- زيادة فرص العمل لأفراد المجتمع وتطوير مهارة العمال ورفع كفاءة الإنتاج نتيجة زيادة الدخل القومي.

### ٣-١-٢-٢ عناصر النمو الاقتصادي

يتمثل النمو الاقتصادي في الزيادة في كميات السلع والخدمات التي يكون اقتصاد مجتمع قادرا على إنتاجها، وهذه السلع والخدمات هي التي تنتج باستخدام عناصر الإنتاج الرئيسية الأربعة، الأرض رأس المال العمل التنظيم، وهي: (محمد، ٢٠٠٥، ص ٩٨)

- ١- الأرض: والعائد منها يسمى الربح وهو عائد أو ثمن الأرض مقابل استغلالها في العملية الإنتاجية.
- ٢- رأس المال: هو "مجموع السلع والخدمات التي يمكن للمجتمع أن يستخدمها في وقت معين في اقتصاده، ويعمل على تحقيق التطور التقني من جهة، وعلى توسيع الإنتاج بواسطة الاستثمارات المحققة من جهة أخرى، والعائد من رأس المال يسمى الفوائد وهي المتأنية من ثمن استخدام رأس المال في العملية الإنتاجية.
- ٣- العمل: وهو مجموع القدرات الجسمانية والمادية التي يقوم الفرد العامل باستخدامها في العملية الإنتاجية للسلع والخدمات التي يحتاجها لتلبية متطلباته، ويتقاضى من يقوم بالعمل أجر وهو الثمن أو السعر الذي يدفع لقاء الجهد الجسماني أو الذهني.

٤- التنظيم: ويعني الاستخدام الأمثل لعناصر الإنتاج في العملية الإنتاجية، والعائد منها يسمى الأرباح وهو ثمن الجهود التي يقدمها المنظمون في العملية الإنتاجية، باستخدام التقدم التقني والتنظيم الجديد للإنتاج يسمح بإنتاج نفس الكمية من المنتج بكميات أقل من عوامل الإنتاج، وبالتالي فإنه حتى وإن بقيت كميات عناصر الإنتاج على حالها وحدث تقدم تقني فإن ذلك سيؤدي حتماً إلى زيادة الإنتاج وتحقيق النمو الاقتصادي، كما انه يسمح بإنتاج كمية أكبر من المنتج بنفس كميات عناصر الإنتاج.

### ٣-٢-١-٣ فوائد النمو الاقتصادي

هناك العديد من الفوائد للنمو الاقتصادي، منها:

١- زيادة مستوى رفاهية الشعوب: ويتم ذلك عن طريق الزيادة في معدلات الإنتاج، ورفع في معدلات الأجور والأرباح، والدخول الأخرى، والرفاهية الاجتماعية للشعوب تعتبر بمثابة داله لرفاهية المستهلكين، وهذا يتطلب اخذ أفضليات كل مستهلك وتجميعها في ترتيب لأولويات المجتمع، لان مقدار رفاهية المجتمع تكمن في مقدار دخله القومي والذي ينعكس على دخله الفردي والذي ينعكس على مستوى رفاهية الفرد والمجتمع وبمقدار ما يتحقق من سلع وخدمات يشبع حاجاته ومتطلباته (Mrudula, 2015, p: 38).

٢- التخفيف من حدة البطالة: حيث أن التغيرات بمعدلات النمو الاقتصادي يؤدي إلى التقليل من معدل البطالة وبنسب متفاوتة، كما أن ارتفاع معدلات البطالة تؤثر على النمو الاقتصادي بطريقة تحددها مصدر وطبيعة البطالة، وتحدد أيضاً بمدى الارتباط بالقطاعات الإنتاجية الأخرى والأكثر تأثير على النمو الاقتصادي، لأن معرفة أثر معدلات النمو الاقتصادي على معدلات البطالة يعد عاملاً مهماً من اجل فهم كيفية تأثيرها على البطالة، على اعتبار أن السياسات الاقتصادية يتم وضعها بالعادة من اجل زيادة معدلات النمو الاقتصادي (الداوود، ٢٠١٥، ص ١٣٢).

٣- تعزيز قدرة الدولة على القيام بجميع مسؤولياتها: كتوفير الأمن، الصحة، التعليم، بناء المنشآت القاعدية، والتوزيع الأمثل للدخل القومي، دون أن يؤثر ذلك سلباً على مستويات الاستهلاك الخاص، ولكي يتمكن المجتمع من النجاح في تمكين أفراده من استهلاك قدر أكبر من السلع والخدمات فلا بد له من زيادة دخله القومي، وهذا لا يحقق بدون تضحية ومشقة تتطلب منهم الحرمان من الاستهلاك في الوقت الحاضر والامتناع عن الإنفاق للاستهلاك وادخار جزء منه مستقبلاً (Mrudula, 2015, p:36).

٤- تحسين مستوى الاستهلاك الكلي: كمؤشر هام لمقدار السلع والخدمات التي يستمتع بها المجتمع ككل لإشباع رغباته، فالنمو الاقتصادي يؤدي إلى ارتفاع مستوى الاستهلاك الكلي للمجتمع، ويزيد من نصيب الفرد من الاستهلاك وهذا يدل على استمتاع الفرد في المجتمع بمستوى معيشة أعلى (الداوود، ٢٠١٥، ص١٣٦).

٥- زيادة الدخل القومي الحقيقي: وهي تسمح بزيادة موارد الدولة وتؤدي إلى زيادة كمية السلع والخدمات التي يشتريها القطاع العائلي، حيث أن مقدار الإنفاق الاستهلاكي الكلي الحقيقي للمجتمع يتحدد بواسطة الدخل الحقيقي للمستهلكين والموضوع تحت التصرف "المتاح" (عبد القادر وناصف، ٢٠١٣، ص١٣).

## المبحث الثاني

### نظريات النمو الاقتصادي ومقاييسه

#### ١-٢-٣ نظريات النمو الاقتصادي

تطرقنا إلى النمو الاقتصادي النظريات التالية:

#### ١-١-٢-٣ نظرية النمو الكلاسيكية:

يؤكد الاقتصاديون الكلاسيكيون مثل آدم سميث ودافيد ريكاردو بأرائهم المتعلقة بالنمو على الموائمة الذاتية للاقتصاد القومي ماذا تحرر الاقتصاد من السياسات الحكومية فانه سيحقق التوظيف الكامل، كما إنهم يعارضون التدخل في ميكانيكية النظام الاقتصادي ولا يجذبون السياسة النقدية أو السياسة المالية الفعالة الهادفة إلى تحقيق الاستقرار في الاقتصاد القومي هذه السياسات لا تؤثر على الناتج والتوظيف حيث أن العرض الكلي هو المحدد لذلك في النظام الكلاسيكي. وتنحصر عناصر النظرية فيما يلي: (عليوة، ٢٠١١، ص ٤٧-٤٩)

- ١- إتباع سياسة الحريات الاقتصادية: والمتمثلة بالحرية الفردية، وحرية المنافسة الكاملة، وابتعاد الدولة عن أي تدخلات في الحياة الاقتصادية.
- ٢- الربح هو الحافز على الاستثمار: يرى الاقتصاديون الكلاسيكيون انه كلما زادت معدلات الأرباح، ازدادت معها وتحسنت معدلات الاستثمار.
- ٣- اتجاه الأرباح وميلها للتراجع: وهذا الاتجاه يظهر نتيجة لزيادة شدة المنافسة بين أصحاب رؤوس الأموال على تراكم رأس المال.
- ٤- التكوين الرأسمالي مفتاح التقدم: وسيلة لتوجيه المدخرات إلى الاستثمار حيث أن التقدم التكنولوجي يلعب دوراً هاماً في التأثير على معدل النمو الاقتصادي.
- ٥- حالة السكون: يعتقد الاقتصاديون الكلاسيكيون بأن الوصول إلى حالة الاستقرار هو النهاية الحتمية لعملية التكوين والتراكم الرأسمالي، حيث أن بداية تراجع معدلات الأرباح سوف تصل لمعدل ربح (صفر)، وهذا يتوقف على حالة استقرار السكان، ووصول معدلات الأجور إلى مستويات الكفاية.

### ٣-١-٢-٣ نظرية النمو النيوكلاسيكية

يرى الاقتصاديون أصحاب الفكر النيوكلاسيكي أمثال ألفريد مارشال، فيسكل وكلاارك، أن التقدم التكنولوجي له أثر إيجابي على معدلات النمو الاقتصادي، لأن الزيادة في الاستثمارات تؤدي إلى الزيادة باستخدام التكنولوجيا، وهذا يؤدي إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي دون حدوث ركود اقتصادي، وتقوم أفكار النظرية الكلاسيكية حول النمو الاقتصادي، على ما يلي: (شليبي، ٢٠١٣، ص ٥١٠)

١- حالة الترابط والتكامل والتوافق: وهنا تبرز فكرة مارشال المعروفة بالوفورات الخارجية حيث أن نمو الناتج القومي يؤدي إلى نمو فئات الدخل المختلفة من أجور وأرباح، وهذا ما تؤكد عليه النظرية، إذ أن النمو الاقتصادي عبارة عن عمليات مترابطة ومتكاملة ومتوافقة، ولها أثراً إيجابياً متبادلاً، إذ أن نمو قطاع معين يؤدي إلى دفع بقية القطاعات الأخرى للنمو الاقتصادي أيضاً.

٢- النمو العضوي والتوازن الجزئي الساكن: يصف مارشال ومؤيدي الفكر النيوكلاسيكي النمو الاقتصادي بالنمو العضوي الذي لا يتحقق فجأة، وإنما يتم بشكل تدريجي، حيث استعانوا بأسلوب التحليل المعتمد على فكرة التوازن الجزئي الساكن، واهتموا بالمشكلات التي تحصل في المدى القصير، فهم يؤكدون على أن كل مشروع صغير هو بالأصل يعتبر جزء من الكل وهو يزدهر وينمو بشكل تدريجي وباتساق وتداخل، ويكون متأثر بشكل تبادلي مع المشاريع الأخرى.

٣- اعتماد النمو العضوي على عناصر الإنتاج: يعتمد النمو الاقتصادي على مقدار ما يتاح من استخدام عناصر الإنتاج في المجتمع وهي: (العمل، الأرض، الموارد الطبيعية، رأس المال، التنظيم والتكنولوجيا)، ويكون هذا الاعتماد على النحو الآتي:

- تربط النظرية عنصر العمل بين التغير في عدد السكان وبين حجم القوى البشرية العاملة، مع الانتباه لأهمية أن تتناسب زيادة عدد السكان أو الزيادة بالقوى البشرية العاملة مع حجم الموارد الطبيعية المتاحة.

- فيما يتعلق برأس المال يعتبر أصحاب الفكر النيوكلاسيكي أن عملية النمو الاقتصادي هي المحصلة لعملية التفاعل التي تحدث بين التراكم الرأسمالي وبين زيادة عدد السكان؛ حيث أن زيادة تكوين الرأسمال معناها الزيادة في عرض رأس المال والتي تسهم في خفض أسعار الفائدة، الأمر الذي يعمل على زيادة الاستثمار ويزيد الإنتاج، ويحقق النمو الاقتصادي

- وفيما يتعلق بعنصر التنظيم واستخدام التكنولوجيا، فإن دعاة الفكر النيوكلاسيكي يرون أن المنظمين يشغلون التطور التكنولوجي بالشكل الذي ينفي معه وجود أي حالة من حالات الجمود في عملية التغير والتطوير، وهو قادر دائماً على التجديد والابتكار لأن النمو الاقتصادي يتطلب التركيز على التخصص وتقسيم العمل وحرية التجارة.

### ٣-١-٢-٣ نظرية النمو الكينيزية

ترتبط النظرية الكينيزية بأفكار الاقتصادي (جون ماينروكينز) الذي قام بوضع الأسس والحلول المناسبة لأزمة الكساد العالمية التي وقعت في عام (١٩٢٩ - ١٩٣٢)، وتستند أفكار (جون ماينروكينز) إلى أن القوانين التي تحكم النمو في الدخل القومي ترتبط بنظرية المضاعف؛ التي تقوم على أن زيادة الدخل القومي بمقدار مضاعف للزيادة الحاصلة في الإنفاق الاستثماري، ومن خلال الميل الحدي للاستهلاك. وتؤكد هذه النظرية على وجود ثلاثة معدلات للنمو الاقتصادي، هي: (المسعودي، ٢٠١٠، ص ٣١-٣٢)

- ١- معدلات النمو الاقتصادي الفعلية: وهو يمثل نسبة التغيرات الحاصلة بالدخل إلى الدخل، فالكينزيين ينظرون إلى الاقتصاد القومي على أنه غير مستقر بسبب عدم استقرار الطلب الكلي الذي يؤثر على الناتج والتوظيف، وبالتالي فإن تذبذب الطلب الكلي سوف يتسبب في تقلبات غير مرغوب به في الناتج والتوظيف في الزمن القصير وهذه التقلبات يمكن السيطرة عليها باستخدام السياسات المالية والنقدية فالكينزيون يجذبون التدخل والسياسات الفعالة لإدارة الطلب الكلي.
- ٢- معدلات النمو الاقتصادي المرغوبة: وهو يمثل معدل النمو عندما تكون الطاقة الإنتاجية في أقصاها، فالكينزيين في تفسيرهم لسياسات الناتج والتوظيف الكامل سوف تدفع الاقتصاد القومي لتحقيق التوازن والذي يتمدد عندما تتلاقى رغبات وقدرات القطاعات الأربعة لشراء كميات الناتج القومي الحقيقي مع رغبات المنشآت الإنتاجية في تقديم هذا القدر من الناتج، والذي يحقق هذا التلاقي هو مستوى الأسعار التوازني والناتج القومي الحقيقي من هذا المستوى يعتبر الناتج التوازني.
- ٣- معدلات النمو الاقتصادي الطبيعية: وهي تمثل أقصى معدلات للنمو الاقتصادي التي من الممكن أن تتأتى من زيادة التقدم التكنولوجي والتقني ومن تراكم رأس المال والقوى البشرية العاملة عند مستويات الاستخدام الكاملة لها، وهنا يتوجب تحقيق حالة من التعادل وكما يلي:

- تحقيق حالة من التعادل بين معدلات النمو الاقتصادي الفعلية ومعدلات النمو الاقتصادي المرغوبة وهذا يؤدي لتوافر قناعة عند المدراء بالقرارات الإنتاجية الصادرة عنه.

- تحقيق حالة من التعادل بين معدلات النمو الاقتصادي الفعلية مع معدلات النمو المرغوبة والطبيعية.

### ٣-٢-٤ نظرية النمو الجديدة (الداخلية)

تركز نظرية النمو الجديدة (الداخلية) على أن النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، يكون ناتج عن استمرار وجود فجوة تنموية بين الدول الصناعية المتقدمة والدول النامية، ومنها: (المسعودي، ٢٠١٠، ص ٣٤)

١- نموذج بول رومر وروبرت لوكاس سنة ١٩٨٦، الذي يتمحور حول تطوير الأطر التاريخية لتحقيق التحولات النوعية الذاتية في مختلف مجالات العلوم والمعرفة والتقدم التكنولوجي والتقني.

٢- استندت أبحاث كل من ديفيد ويل وغريك مانكي، وديفيد رومر عام (١٩٩٢) على صياغات جديدة لدالة الإنتاج وذلك بعمل حالة ترابطية لها مع السلاسل الزمنية والإحصاءات حول معدلات النمو الاقتصادي في البلدان النامية، والتي تركز بشكل أساسي على أهمية التقدم التكنولوجي والتقني في النمو الاقتصادي من خلال التركيز على الاختراعات والاكتشافات والابتكارات، كذلك فإن هذه الدالة لا تتيح مجالاً لرأس المال البشري للقيام بتوسيع مساهماته في العمليات الإنتاجية؛ بسبب أن المجموع الكلي لمعاملات المرونة للعناصر الثلاثة (الاختراعات والاكتشافات والابتكارات) يكون مساوي للواحد الصحيح. وبناء على ذلك فإن هذه النظرية تتميز عن النظريات السابقة بأنها قامت بتجزئة رأس المال إلى جزأين، هما: رأس المال البشري، ورأس المال المادي، لينسجم مدلول هذه النظرية مع مفهوم معدلات النمو الاقتصادي اللازم لمصلحة الفقراء، إذ انه يتم القيام بمناقشة مضامين تطوير حياة السكان الأساسية، وخاصة الفقراء منهم والذين يعيشون تحت خط الفقر، وهذا يتحقق بتطوير جميع المستويات المتعلقة بالخدمات الأساسية مثل التعليم والصحة وغيرها.

### ٣-٢-٢ مقاييس النمو والتقدم والتطور الاقتصادي

يعتبر النمو الاقتصادي المقياس الأفضل لأداء الاقتصاد بشكل عام، حيث أن ارتفاع النمو الاقتصادي يؤدي إلى ارتفاع الدخل القومي، بالتالي زيادة رفاهية المجتمع، ويتم قياس النمو الاقتصادي بمؤشر الناتج المحلي الإجمالي الذي يعتبر من أهم المؤشرات الاقتصادية التي تعبر عن النشاط الاقتصادي، ويمثل "مجموع قيم السلع والخدمات المنتجة من الموارد الموجودة محلياً خلال مدة زمنية معينة، عادةً تكون سنة"، وهو

يعتبر من أفضل المقاييس لقياس حجم الاقتصاد (نجمة والمزروعي، ٢٠١٣، ص ١٠٨).

ويتم قياس النمو الاقتصادي من خلال استخدام النسبة المئوية لنمو الناتج المحلي الإجمالي والدخل القومي كمؤشرات تعطي صورة رقمية للأنشطة الاقتصادية التي تمارس في المجتمع والتي تظهر تشكل تدفقات ومعاملات اقتصادية بين الوحدات الاقتصادية صاحبة القرار في الإنتاج والاستثمار والاستهلاك والادخار، ويتم مقارنة نسبة هذا الناتج في سنة معينة بالسنة السابقة، حيث تعتبر زيادة رأس المال والتطور والتقدم التكنولوجي وتحسن مستويات الصحة والتعليم من الأسباب الرئيسة للنمو الاقتصادي (عطية، ٢٠١٣، ص ١١).

وحسابات الدخل القومي تهتم بقياس وتحليل عناصر الدخل القومي وأوجه استخداماته في الإنفاق على السلع والخدمات النهائية التي أنتجها الاقتصاد القومي في البلد وخلال فترة زمنية محددة، ومفهوم الناتج القومي والدخل القومي وجهان لعملة واحدة، ولكن الناتج القومي يمثل وجه الإنتاج للسلع والخدمات بينما الدخل القومي وجه القيم النقدية للإنتاج والذي يبين أن الإنتاج وحدة إنتاجية لا بد أن يتساوى عندها الدخل القومي مع الناتج القومي والقاعدة العامة (إن كل دخل يقابله إنتاج) (الداوود، ٢٠١٥، ص ٦٧).

ويشير (البطريق، ٢٠٠٤، ص ٩-١٠) إلى أن المجتمع يهدف إلى الوصول إلى أعلى المستويات الممكنة من الناتج المحلي الإجمالي، الذي يعني زيادة نصيب الفرد من الناتج المحلي إلى أعلى مستويات باعتبار أن (الناتج المتوسط والدخل المتوسط) مؤشران يدلان على مستوى المعيشة في المجتمع، الناتج المحلي الإجمالي هو عبارة عن قيمة السلع المنتجة والخدمات المباعة في السوق خلال فترة زمنية معينة وهي بالعادة سنة واحد وهذه المنتجات تكون نهائية، وهو يشمل:

- أ. مشتريات المستهلكين من السلع والخدمات النهائية.
- ب. مشتريات منشآت الأعمال من الآلات والمعدات.
- ج. مشتريات القطاع العائلي من المساكن.
- د. مشتريات منشآت الأعمال للمساكن غير السكنية.
- هـ. مشتريات الحكومة من السلع والخدمات.
- و. فائض الصادرات (الفرق بين الصادرات والواردات)

## الفصل الرابع أثر الاستثمار على النمو الاقتصادي

تمهيد

المبحث الأول: الاستثمار والنمو الاقتصادي

المطلب الأول: أهمية الاستثمار في النمو الاقتصادي

المطلب الثاني: مؤشرات الاستثمار ومقومات الأداء الاقتصادي للدول الإسلامية

المبحث الثاني: الإطار العملي للدراسة

## الفصل الرابع أثر الاستثمار على النمو الاقتصادي

### تمهيد

لقد حظي موضوع الاستثمارات على اهتمام العديد من الباحثين الذين تناولوا الموضوع من عدة جوانب كأهمية الاستثمار في تحقيق النمو الاقتصادي وتشغيل البطالة، إضافة إلى المزايا العديدة الناجمة عن الاحتكاك بالمؤسسات الكبيرة ذات الخبرات المتعددة، والمتمثلة في الخبرات الإدارية والتقدم التكنولوجي، كذلك قدرته على تطوير التكنولوجيا وتطوير الخبرات الإدارية.

وتشير الأدبيات الاقتصادية التي تهتم بدراسة وتحليل أثر الاستثمار والنمو الاقتصادي إلى وجود درجة من التباين والاختلاف الواضح في نظرة هذه الأدبيات إلى هذا الأثر، حيث يتم أحيانا تناول النمو الاقتصادي على اعتبار انه محدد أساسي لتوجهات المستثمرين، وحيث أن وجود معدل نمو اقتصادي مرتفع ربما يساعد على زيادة الاستثمارات.

والجدير بالذكر أن هناك مجموعة من العناصر لها أهمية كبيرة في تحفيز النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي منها تحقيق الاستقرار في متغيرات الاقتصاد الكلية، وتعجيل الإصلاحات الاقتصادية الهيكلية، والاستثمار الأكثر في كفاءة في القطاعات الاجتماعية، بالإضافة إلى بناء وتطوير قاعدة مؤسسية ومعلوماتية. كما يتطلب تحفيز النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي العمل على زيادة التكوين الرأسمالي الثابت عن طريق زيادة مساهمة القطاع الخاص المحلي والأجنبي، لما لذلك من تأثير مباشر وغير مباشر على تحفيز النمو الاقتصادي، كذلك العمل على زيادة المدخرات المحلية، وتحقيق التكامل في تمويل الاستثمارات بالاعتماد على الاستثمارات المباشرة ونقل التكنولوجيا المتقدمة.

### ١-٤ الاستثمار والنمو الاقتصادي:

#### ١-١-٤ أهمية الاستثمار في النمو الاقتصادي:

يُعد الاستثمار من أهم المحركات الأساسية لعجلة النمو الاقتصادي، إذ يؤثر الاستثمار على النمو الاقتصادي بشكلٍ إيجابي في الدول الإسلامية، وتنبع أهمية الاستثمار في مساهمته في النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي بسبب ما يتميز به من خصائص أهمها: (Hawkins, 2009, p:112)

١- ضخامة رؤوس الأموال التي تمتلكها الاستثمارات وما ينتج عنها من مزايا وفوائد أهمها توفير

الأموال اللازمة لتغذية مشروعات التنمية الاقتصادية المختلفة، حيث يعد انسياب رؤوس الأموال

هاما في توفير موارد النقد، إضافة إلى: (Hawkins, 2009, p:113)

- زيادة حجم الاستهلاك والطلب الكلي وما ينتج عن ذلك من زيادة في الإنتاج والدخل وتحسين في مستويات المعيشة.

- لا ينشأ عن إسهام الاستثمار مديونية، حيث لا يتولد عن التزامات تعاقدية بدفع مبالغ محددة في أوقات محددة مثل القروض.

٢- امتلاك أحدث أساليب التقنية الإنتاجية والتي من شأنها:

- استخدام الموارد الاقتصادية الاستخدام الكفاء وتشغيل العاطل منها.

- تحسين جودة الإنتاج ورفع قدرته التنافسية.

- زيادة تأهيل اليد العاملة ورفع قدرتها في التعامل مع الأساليب الحديثة الفنية للإنتاج.

٣- امتلاك الاستثمارات للأساليب الإدارية المتطورة، وما ينتج عن ذلك من:

- حسن استغلال الموارد الاقتصادية المتاحة وتقليل الفاقد منها.

- تطوير أساليب الإنتاج وذلك باستخدام امکانات المتطورة بدلا من الطرق التقليدية.

هذا وعادة ما يحقق الاستثمار العديد من المزايا ويترك لها آثارا ايجابية متى توفر له المناخ المناسب، حيث يسهم في زيادة رأس المال من خلال ما يحدثه من وفورات اقتصادية، ويرفع مستوى المعيشة بها، ويزيد من معدلات النمو الاقتصادي، كما يسهم في توظيف العمالة، ويقلل من معدلات البطالة والتي أصبحت من السمات الأساسية للدول الإسلامية، علاوة على أنه يكتشف المشروعات المربحة ويرسم الطرق للشركات لتنفيذ هذه المشروعات، كما أنه يسهم بشكل كبير في نقل التقنية المتقدمة ( Spillan et.al, 2013).

غير أن تحقيق كل تلك المزايا مرهون بتوافر بيئة استثمارية مناسبة، إذا أن تدفقات الاستثمارات الأجنبية يتأثر بشكل كبير وأساسي بجملة من الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية والثقافية والسياسية والتي تسود بالدول المضيفة لتلك الاستثمارات. وبصفة عامة فالاستثمار الأجنبي مصحوب بظروف عدم التأكد، وخاصة عندما يكون طويل الأجل وبالتالي فتعريف المستثمر بالظروف المحلية وتشجيع فكرة الاستثمار في ذهنه وتزويده بالبيانات والمعلومات يعتبر من المحفزات الأساسية لتدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة، إن لم يكن مهما لكل أنواع الاستثمارات (الداوود، ٢٠١٥، ص92).

ولكي تتحقق تلك الآثار الإيجابية للاستثمار ينبغي القضاء أو الحد من العوامل الطارئة له والمسماة

بمخوقات الاستثمار، فالاستثمار يتوقف في الأساس على عاملين اثنين هما: (Hawkins, 2009, p:114)

١- دوافع وحوافز الاستثمار، والقدرة التنافسية للشركات المستثمرة ورغبتها في فتح أسواق ومنافذ فيها.

٢- عوامل الجذب للاستثمارات من حيث النمو الاقتصادي، حجم السوق، مدى توافر الاستقرار السياسي والاقتصادي والإداري، بالإضافة إلى توافر البنية الأساسية والشفافية، وأخيراً التشريعات والقوانين الخاصة بالاستثمار وما تتضمنه من حوافز لجذبها.

كما تزايد الاهتمام بالاستثمارات يؤدي الاستثمار إلى مزيد من التشغيل والحد من ارتفاع الأسعار والتضخم، فحسب وجهة نظر أصحاب الفكر المؤيدين لوجود أثر إيجابي للاستثمارات فإن الاستثمار سوف يؤدي إلى زيادة الإنتاج الوطني ويزيد من مستويات التشغيل الكلي، وهذا يؤدي إلى ارتفاع وهو الناتج المحلي وانتقاله إلى وضع أحسن وأفضل، وهذا ينعكس على زيادة مستوى التشغيل ويؤدي إلى انخفاض في مستويات الأسعار (مراد، ٢٠٠٩، ص ١٩٠).

يؤثر الاستثمار في اقتصاد الدولة بشكل عام؛ وذلك من خلال التأثير المباشر على قطاعات البنوك والصناعة والتجارة، بجانب التأثير في الناتج المحلي الإجمالي، وتوصلت بعض الدراسات إلى أن الاستثمار كان له دور هام في تطوير تلك القطاعات، وأن قطاع الصناعة أكثر مرونة للتعامل مع الاستثمار من باقي القطاعات. كما تبين أن قطاع التجارة حقق تطوراً كبيراً، حيث أن تأثير هذا النوع من الاستثمار يظهر عليه مباشرة، مما انعكس على التجارة بين الدولة وباقي الدول العربية (Daradkeh, 2013, p: 393).

لقد أسهمت العديد من العوامل في نمو السياسات المتبعة في الاستثمارات لعل من أهمها تلك المتعلقة بالتغير التكنولوجي السريع، وتحرير السياسات المتعلقة بالاستثمار والتجارة. ولم تعد حركة الاستثمار تقتصر على البحث عن أسواق محمية أو عن عمالة رخيصة غير ماهرة أو عن موارد طبيعية قابلة للاستغلال فقط، بل تزايد الاستثمار في الآونة الأخيرة في الدول النامية ومنها الدول الإسلامية في أنشطة عالية التكنولوجياً تتطلب عمالة منتجة ومنضبطة مع توافر مستويات عالية من المهارة، وبنية أساسية على مستوى عالمي، وشبكة من الموردین قوية تساند هذا الاستثمار الذي يبحث دائماً عن البيئة الاستثمارية الأكثر أمناً واستقراراً من الناحية السياسية والاقتصادية، لأن عدم الاستقرار يؤدي إلى خروج رؤوس الأموال سواء أكانت محلية أم أجنبية، وفي الأحوال الأقل سوءاً إلى عدم مجيء الكم المناسب من الاستثمارات (Hough and Spillan, 2014, p: 61).

كما يرغب المستثمرون بوجود أطر قانونية واضحة المعالم لاستثماراتهم، بحيث تنظم هذه الأطر العلاقات بين أطراف التعامل، وتكون مرجعاً عند النزاع، كأنظمة العمل والأنظمة الضريبية وأنظمة حقوق الملكية الفكرية وغيرها، ولم تعد المشكلة في إيجاد البيئات الاستثمارية المناسبة بل أصبحت في العمل على إيجاد أكثرها مناسبة وأفضلها جذباً للمستثمرين، إضافة إلى متطلبات البنية التحتية والتي تشمل مراجعة

النقل والخدمات العامة، كما أن هناك مقومات أخرى لجذب الاستثمار لا تقل أهمية عن المقومات السابقة مثل الموارد الطبيعية، الموقع الجغرافي، السوق الاستهلاكي الكبير، العلاقات التجارية الجيدة بين الدولة والعديد من دول العالم المختلفة ( Bonnet, 2014, p:43 ).

إن القاعدة التي تقول أن رأس المال دائماً جبان جزء منها صحيح، فهو فعلاً جبان ومتردد في الدخول بأي نوع من لاستثمارات، وهو غير واثق بأنه محمي عبر قوانين ومؤسسات تلتزم بتنفيذها وأمن وأمان وعدل يحميه ويوفر له الطمأنينة، وأي بلد لا يمتلك نظرة إلى المدى البعيد لن يفلح في بلورة إجراءاته الجاذبة للاستثمار، لأن النظرة القصيرة لا تترك له مجالاً لأن يرى الأخطاء مستقبلاً ويطبق بعد فوات الأوان وبعد أن تكون ثقة المستثمرين - دولاً وأفراداً- قد انعدمت، والعالم أصبح اليوم قرية صغيرة لا تخفى فيها خافية بعد ثورة المعلومات وتقنية الاتصالات، وقد تصل المسألة إلى هروب رأس المال الوطني إلى بلدان تحتضنه وتوفر له المناخ الآمن (Spillan et.al, 2013).

وترى الباحثة أن الدول الإسلامية بحاجة إلى تشجيع الاستثمارات ولاسيما تلك المؤهلة لتوظيف المواطنين، والاستثمارات المعتمدة على التقنيات الحديثة، والاستثمارات في القطاعات ذات المزايا النسبية العالية بما يؤهلها للمنافسة الدولية في ظل انفتاح الأسواق العالمية على بعضها وتقليص الحواجز الجمركية.

#### ٤-١-٢ مؤشرات الاستثمار ومقومات الأداء الاقتصادي للدول الإسلامية

جغرافياً وسياسياً، فإن العالم الإسلامي ينقسم إلى عدد من الدول المختلفة والمتنوعة بين الدول الكبيرة والصغيرة، وهي تشغل ٢٢,٥% من المساحة الكلية لدول العالم، ويبلغ عدد الدول الإسلامية ٥٨ دولة، وهذه النسبة تشكل ٢٨% من عدد الدول بالعالم والبالغ عددها ٢٠٨ دول، ودول العالم الإسلامي موزعة في (٤) قارات هي: ( أبو مغلي، ٢٠١٤، ص٧٤)

#### ١-قارة آسيا:

وتضم ٢٧ دولة تنتشر ضمن سلسلة جغرافية متصلة مع بعضها بجنوب ووسط وشمال وشرق قارة آسيا، وهذه الدول هي: السعودية، عمان، الإمارات، قطر، البحرين، دولة الكويت، العراق، سوريا، لبنان، الأردن، فلسطين، اليمن، إيران، تركيا، إندونيسيا، باكستان، أفغانستان، بنجلاديش، ماليزيا، سلطنة بروناي، جزر المالديف، أوزبكستان، أذربيجان، تركستان، كازاخستان، طاجيكستان، قيرقيزيا.

## ٢-قارة أفريقيا:

وتنتشر فيها ٢٧ دولة ضمن سلسلة جغرافية متصلة وهي: مصر، الجزائر، المغرب، تونس، ليبيا، السودان، الصومال، موريتانيا، الكاميرون، السنغال، مالي، تشاد، موزمبيق، نيجيريا، أوغندا، إرتريا، بنين، توجو، جامبيا، غينيا، سيراليون، النيجر، الجابون، جيبوتي، جزر القمر، بوركينا فاسو، غينيا بيساو.

## ٣- قارة أوروبا:

وتنتشر فيها (٣) دول هي: ألبانيا، مقدونيا، البوسنة والهرسك.

## ٤- قارة أمريكا الجنوبية:

وفيها دولة واحدة هي: سورينام.

وفيما يتعلق بالمؤشرات الاقتصادية التي تدعم الفرص الاستثمارية في دول العالم الإسلامي فهي متنوعة ومتعددة، وهي تحمل فرصا كبيرة لتعزيز النمو الاقتصادي، وفيما يلي بعض هذه المؤشرات: (عمر، ٢٠١٥، ص ٨-٩)

## أولا: الموارد الطبيعية:

يتوفر بالدول الإسلامية الكثير من الموارد الطبيعية ومن أبرزها: النفط حيث تمتلك هذه الدول ٣٥ بالمائة من الاحتياط العالمي، والفوسفات ٢٩ بالمائة من الإنتاج العالمي، والقصدير ٣٥ بالمائة من الإنتاج العالمي، والمنجنيز ١٢ بالمائة من الإنتاج العالمي، وتمتلك ٢,٢ بالمائة من إنتاج العالم من الحديد.

## ثانيا: الموارد الزراعية:

تشغل البلاد الإسلامية ما مساحته ٣٠٠٧٧ ألف كم مربع من مساحة دول العالم، وبنسبة تبلغ ٢٢,٥%، والمساحة المزروعة منها تشكل ما نسبته ١٤ بالمائة من المساحة الكلية منها نسبة ٣ بالمائة أراضي زراعية محاصيلها دائمة و ١١ بالمائة أراضي زراعية محاصيلها أخرى.

## ثالثا: الموارد البشرية:

يبلغ عدد السكان في العالم الإسلامي ١,٦٢ مليار نسمة وهذا العدد يشكل نسبة ٢٣ بالمائة من سكان العالم منهم ٧١٢ مليون نسمة في سن العمل.

## رابعا: الطاقة اللازمة للإنتاج والاستهلاك:

يبلغ إنتاج الطاقة في الدول الإسلامية حوالي ٣٦١٠,٨ ألف طن متري وهذه النسبة تشكل ٣٧,٥ بالمائة من إجمالي إنتاج الطاقة في دول العالم، وهي تعني وجود فائض بإنتاج الطاقة في دول العالم الإسلامي. خامسا: تكنولوجيا المعلومات:

تعتبر تكنولوجيا المعلومات من العناصر الإنتاجية الهامة التي تدخل بإنتاج السلع والخدمات، والإنفاق على البحث العلمي والتطوير لإنتاج تكنولوجيا المعلومات يشكل نسبة اثنان بالمائة من الناتج القومي وهذه النسبة تشير إلى فقر العالم الإسلامي على المستوى الإجمالي وعلى مستوى كل دولة. ويتطلب القيام بالاستثمارات توافر العديد من العوامل التي تسهم في تحقيق النجاح لهذه الاستثمارات، وهذه العوامل تعتمد على ما يتم تقديمه لهذه الاستثمارات من الامتيازات والحوافز، حيث إن استمرارية وتطور الاستثمارات يعتمد على مدى توافر مقومات نجاحها، وأن الحالات التي تتعرض فيها الاستثمارات في دول العالم الإسلامي، تزيد على الحالات التي يمكن أن تتحقق فيها النجاح (خصاونة، ٢٠٠٨، ص٣٤).

وفيما يلي بعض المقومات التي تساعد على نجاح الاستثمارات، ومن أبرزها:

أولا: الموقع المناسب:

وهذا يعني القرب من خطوط المواصلات، لتسهيل حركة التجارة ونقل وتصدير البضاعة وتقليل تكاليف النقل على المستثمرين مما يزيد من العائد على الاستثمار، لذلك فإن الاختيار السليم للموقع يعتبر من أهم عوامل نجاح الاستثمارات، كما أن توفر شبكة من الطرق السهلة وتوفر خدمات البنية التحتية، ووسائل الاتصالات المباشرة، والمرافق السكنية، والتجمعات العمالية القريبة والرخيصة، إضافة إلى القرب من المصادر الغنية بالثروات الطبيعية (ملحس، ٢٠١٥).

تعتبر غالبية دول العالم الإسلامي وجهات استثمارية يفضلها المستثمرين، لكون العديد منها يتميز بموقع استراتيجي، فاعلمها يشكل ملتقى لدول وقارات العالم، وحلقة الوصل بين دول العالم وقاراته، سواء كانت مع دول منتجة أو دول مستهلكة، حيث تشكل مواقع هذه الدول حافزا لزيادة أعداد المستثمرين. ثانيا: الأمن والاستقرار السياسي:

إن توافر الاستقرار الأمني والسياسي يجعل المستثمرين مطمئنين على أموالهم، ويشعرون بثقة كبيرة في ظل وجود مناخ استثماري مناسب، لأن الاضطرابات والحروب والنزاعات ستؤدي حتما لآثار سلبية على نشاط الدولة الاقتصادي، كما إن عدم ثبات تشريعات الدولة وقوانينها الناظمة للاستثمارات، سوف تزعزع الثقة لدى المستثمرين وتدفعهم إلى عدم الاستثمار، وهذا يستلزم الاستمرار في العمل لتحقيق الاستقرار

الاقتصادي والسياسي، كما تُمثّل الظروف الاقتصادية غير الملائمة عامل مهم في دفع المستثمرين إلى إعادة النظر في استثمارهم في الدول التي تتعثّر فيها الشروط الاقتصادية ولكن المستثمرين يحاولون تكوين تسهيلات لهم، والوصول إلى مصادر قوة جديدة من خلال عمليات الخصخصة (Konings & Janssens, 2006, P:199).

يعتبر الأمن والاستقرار السياسي والاقتصادي الذي تتمتع به غالبية دول العالم الإسلامي، من أكثر عوامل الحفز للمستثمر لوضع استثماراتهم، كذلك وجود الاتفاقيات الإقليمية والدولية المعقودة بين دولها أو مع العالم الخارجي، مثل دخول الكثير منها كأعضاء في منظمة التجارة العالمية، التي سهلت حركة رؤوس الأموال بين الدول الأعضاء في هذه المنظمة التي انتسبت إليها اغلب الدول الإسلامية.

ثالثاً: الإعفاءات والحوافز:

من الضروري تقديم بعض الحوافز والإعفاءات للمستثمرين، مثل الإعفاءات من رسوم الجمارك والضريبة الممنوحة للبضائع المستوردة، والإعفاءات للبضائع التي يتم تصديرها للأسواق الخارجية، وكذلك الإعفاء من ضريبة الدخل لفترة زمنية معينة، والقيام بمنح الإعفاء على الأبنية والعقارات من رسوم الترخيص، إضافة إلى عدم وجود القيود الإدارية التي تقف عائقاً أمام الاستثمار والمستثمرين تؤدي إلى اختلاف طبيعة الحوافز الأكثر بتقديرهم، ويمكن التمييز بين الاستثمارات الموجهة إلى السوق (Market-driven)، وتلك الموجهة للإنتاج بكلفة أقل (Production cost-driven)، والمحفزات هنا تشمل الأعمال بأحجامها المختلفة، صغيرةً وكبيرةً، وهذا يستلزم الاستمرار في تطوير نظام الحوافز بحيث تستطيع الدول الإسلامية استقطاب حجم أكبر ونوعية أفضل من هذه الاستثمارات (خصاونة، ٢٠٠٨، ص ٣٤).

رابعاً: عوامل أخرى:

مثل وجود البنى التحتية المناسبة وتوفر العمالة الكافية والماهرة والمؤهلة والمدربة، وتوافر الكوادر العلميّة والإداريّة ذات الكفاءات العالية، وتوافر إطار قانوني يضمن حرية إقامة الاستثمارات، والحرية بحركة رؤوس الأموال، وتوافر تكنولوجيا المعلومات وغيرها من العوامل التي تسهم في نجاح الاستثمارات خاصة في ظلّ عدم التوازن بين الدول في هذا الجانب، الذي يتطلّب تقليص الفجوة، والانخراط في هذه العملية عن طريق تطوير القدرات الذاتية في جميع المجالات (ملحس، ٢٠١٥).

تعتبر البنية التحتية أحد أبرز المقومات للنمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي، حيث توجد بالدول الإسلامية البنية الأساسية الجيدة وذات الجودة العالية، فتنوفر فيها قنوات الاتصالات، ويوجد بها المطارات الحديثة، وطرقها معبدة، وتحتوي شبكات المياه والكهرباء، وغيرها من مقومات البنية التحتية. لقد حظي الاستثمار المباشر وغير المباشرة باهتمام كبير وعلى نطاق دول العالم الإسلامي، وأخذ هذين الشكلين صور متعددة، مثل المشروعات المشتركة، والمشروعات المملوكة بالكامل للمستثمرين الأجانب، بين عددٍ من الأطراف أو الدول، وذلك في مشاريع قطاعات الإنتاج، أو الخدمات، بحيث تتم الاستفادة من الخبرات، والمهارات، والمعارف، والإمكانات الإدارية والمالية، وغيرها (أبو قحف، ٢٠٠٩).

وتعتبر المناطق الاقتصادية الخاصة، والمناطق الحرة، والأنواع الأخرى من المناطق الاقتصادية، عنصرا مهما من العناصر الرئيسة لجذب الاستثمارات المباشرة، لذلك ازداد التوجه نحو إنشاء مناطق حرة في جميع دول العالم تقريبا، والعامل المشترك بين هذه المناطق هو تقديم الحكومات للحوافز الخاصة في هذه المناطق، لتحقيق الغرض منها، وأهم مركبات ذلك جذب رأس المال، وعلى ذلك أصبحت المناطق الاقتصادية الخاصة ظاهرة اقتصادية هامة (Wenke et al., 2015).

أما واقع ومؤشرات الاستثمار ومقومات الأداء الاقتصادي للدول الإسلامية فهي موضحة بالجدول التالي رقم (١):

#### جدول رقم (١)

واقع ومؤشرات الاستثمار ومقومات الأداء الاقتصادي للدول الإسلامية خلال الفترة (٢٠٠١-٢٠١١)

السنة	عدد السكا ن	صافي الاستثمار (مليون دينار)	نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي	معدل التضخم
٢٠٠١	١,١٨٥	٢٤,٨٤٩	١,٤١٠	٣,٢
٢٠٠٢	١,٢٣٨	٢٥,٣٦٧	١,٥٢٩	٣,٤
٢٠٠٣	١,٣٠٢	٣٤,٧٢٢	١,٧٩٩	٣,٦
٢٠٠٤	١,٣٨٠	٥٠,٢٧١	١,٥٦٥	٣,٦
٢٠٠٥	١,٤١٣	٨٧,٧١٥	١,٩١٥	٣,٨

٣,٧	٢,٢١٣	٣٤,٥٢٢	١,٤٣٧	٢٠٠٦
٤,٠	٢,٥٨٢	١٥٣,٢٣٥	١,٤٦٦	٢٠٠٧
٦,٠	٣,١٧٤	١٨٢,٩١٢	١,٤٩١	٢٠٠٨
٢,٤	٢,٠٧٤	١٩١,٠١٤	١,٥١٩	٢٠٠٩
٣,٧	٣,١١٤	١٩٧,٨١٧	١,٥٤١	٢٠١٠
٣,٩	٣,٢٠٨	١٩٩,٩٥٧	١,٥٨٢	٢٠١١

المصدر: ندوة معهد ماساتشوستس للتكنولوجيا، المنعقدة يوم 22 مارس ٢٠١٢م، بعنوان: "التحديات والآفاق من أجل التنمية الاجتماعية والاقتصادية في العالم الإسلامي". جمعية الطلاب المسلمين بمعهد ماساتشوستس للتكنولوجيا، للأعوام ٢٠١١-٢٠١٢.

يلاحظ من الجدول السابق ما يلي:

١- زيادة صافي الاستثمارات حيث شهدت دول العالم الإسلامي خلال فترة الدراسة للأعوام ٢٠٠١-٢٠١١ اهتماماً متزايداً بجذب واستقطاب الاستثمارات، لكونها تسعى إلى نقل التكنولوجيا الحديثة وتوطينها في دولها، فهذه الدول تدرك بأن النمو الاقتصادي يرتبط مباشرة بالتكنولوجيا الحديثة وتقدم الدولة، كما تُدرك هذه الدول أهمية الاستثمارات في زيادة الناتج المحلي الإجمالي وتنويع قاعدة الإنتاج، حيث أن زيادة الاستثمارات يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي والذي ينعكس على تحسين مستوى الرفاهية لشعبها.

٢- أن الاستثمار في دول العالم الإسلامي يرتبط بعلاقة طردية مع نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، إذ أن ارتفاع الاستثمارات خلال فترة الدراسة للأعوام ٢٠٠١-٢٠١١، أدى إلى زيادة وهو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وتدل الزيادة في الاستثمارات على أن دول العالم الإسلامي تمكنت من المحافظة على قدراتها بجذب الاستثمارات، وهي في سبيل ذلك بقيت تقدم خدمات لجذب الاستثمارات لدولها، كذلك ضخت المزيد من رؤوس الأموال في المشاريع الكبيرة، وهذا يعود بالفائدة والنفع على الناتج المحلي الإجمالي، ويؤدي إلى ارتفاع مستوياته، إضافة إلى أن الزيادة في توجهات الدول إلى الاستثمارات يسهم في التقليل من الفقر والبطالة، حيث أن انتشار الشركات المتعددة الجنسيات ووصولها إلى هذه الدول يسهم بشكل كبير في زيادة فرص العمل، ويلعب بنفس الوقت دوراً كبيراً بتأهيل وتدريب وتطوير مستوى المهارات لدى عمالة هذه الدول، ويمنحهم فرصة المنافسة في الأسواق المحلية والعالمية.

## المبحث الثاني منهجية الدراسة واختبار الفرضيات والنتائج

### ١-٢-٤ منهجية الدراسة:

قامت الباحثة من خلال هذا الفصل التطرق إلى التعريف بالمنهج الأمثل الذي سيخدم الدراسة، بالإضافة إلى التعريف بالمتغيرات الاقتصادية التي يتم اختيارها وسبب اختيارها مع الإشارة إلى مصادرها، وتوضيح الاختبارات الإحصائية التي تخدم متطلبات الدراسة والتي تم إدراجها، وأخيراً تبيان النتائج المتحصل عليها والاستنتاجات لتستخلص في الأخير مجموعة من التوصيات.

### ٢-٢-٤ مصادر جمع المعلومات:

وتم الرجوع في جمع البيانات إلى المصادر التالي:

- المصادر الثانوية: التي تتعلق بتغطية الإطار النظري للدراسة، والتي تم جمعها إلى الكتب والدوريات والمجلات العلمية المحكمة والرسائل الجامعية الدراسات السابقة بموضوع الدراسة.
- المصادر الأولية: والمتعلقة بالبيانات والتي تم الحصول عليها من نشرات التقرير الاقتصادي السنوي حول الدول الأعضاء بمنظمة المؤتمر الإسلامي ، أنقرة ، تركيا ، عدة إعداد.

### ٣-٢-٤ الاختبارات المستخدمة:

بسبب التطور في مجال الاقتصاد القياسي وتحليل السلاسل الزمنية، فقد اهتمت الخصائص الإحصائية للسلاسل الزمنية باستقرار أو عدم استقرار تلك السلاسل، وخاصة بعدما نشر (Nelson & Plosser (1982) دراستهما التي أكدوا فيها أن معظم السلاسل الزمنية المالية للولايات المتحدة الأمريكية تحتوي على جذر الوحدة (Unit Root) أي أن معظم السلاسل الزمنية غير مستقرة (Non-Stationary)، وبالتالي فإن تطبيق الأساليب القياسية التقليدية على بيانات غير مستقرة إحصائياً سيؤدي إلى إظهار نتائج غير دقيقة أو زائفة، لذلك ستقوم الدراسة الحالية بتطبيق اختبارات جذر الوحدة مثل اختبار ديكي فولر (Dickey-Fuller) وPhillips Peron)، للتأكد فيما إذا كانت هذه البيانات للمتغيرات المدروسة مستقرة أم غير مستقرة.

ولتعرف على العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المشمولة في الدراسة، تم تطبيق أحد اختبارات التكامل المشترك (Co-Integration Test) الذي سيظهر وجود علاقة طويلة الأجل أم لا، وعند التثبت من وجود جذر الوحدة (Unit Root) في السلاسل الزمنية فيمكن الكشف عن ما إذا كان لديها اتجاه (Trend) أم لا، والمتوفرة ضمن أشكال اختبار ديكي فولر المطور (Augmented Dickey-Fuller)، مع تحديد عدد سنوات الإبطاء لمعرفة هل يحتوي اتجاه أم لا، بحيث يتم إدخاله في حالات إجراء عمليات الانحدار المختلفة، لأن وجود اتجاه في البيانات للمتغيرات الداخلة في نموذج اقتصادي سيؤدي إلى ظهور أثر ذلك الاتجاه في معاملات المتغيرات الأخرى، وإذا كانت السلاسل الزمنية غير مستقرة عند المستوى نأخذ الفرق الأول ويعاد اختبار الاستقرار مرة أخرى، فإذا لم تكن مستقرة نأخذ الفرق الثاني وهكذا، إلى أن تصبح السلسلة الزمنية الواحدة تتصف بالاستقرار، وعادة لا يتحقق استقرار السلاسل الزمنية إلا بفترات إبطاء أعلى من الدرجة الأولى، لذلك فإن اختبار ديكي فولر لفترة الإبطاء الأولى قد لا تكون مناسباً لإظهار استقرار السلاسل الزمنية، لذلك ستستخدم هذه الدراسة أحد أشكال الاختبار الذي يوفر فترة إبطاء أعلى مثل (Augmented Dickey-Fuller) و (Phillips & Perron).

#### ٤-٢-٤ اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test):

غالباً ما تتسم البيانات الاقتصادية بوجود تغيرات هيكلية تؤثر على درجة استقرار السلاسل الزمنية، لذا يعد تحديد درجة الاستقرار مهماً قبل اختبار العلاقات بين المتغيرات، حيث يتطلب ذلك عدم استقرار البيانات وتكاملها من نفس الدرجة (السحبياني، ٢٠٠٧)، فإذا كانت سلسلة الفروق الأولى من سلسلة المتغير العشوائي مستقرة، فإن السلسلة الأصلية تكون متكاملة من المرتبة الأولى (Integrated of Order 1) أي I(1).

أما إذا كانت السلسلة مستقرة بعد الحصول على الفروق الثانية (الفروق الأولى للفروق الأولى) فإن السلسلة الأولى تكون متكاملة من الرتبة الثانية أي I(2) وهكذا، إذا كانت السلسلة الأصلية مستقرة يقال إنها متكاملة من الرتبة صفر، وهو بذلك لا يحمل جذر الوحدة، أي I(0)، بشكل عام فإن السلسلة (X<sub>t</sub>) تكون متكاملة من الدرجة (d) إذا كانت ساكنة عند مستوى الفروق (d)، لذا فإنها تحتوي على عدد (d) جذر وحدة (Seddighi et al., 2000).

وقد وضحت عدد من الدراسات منها دراسة (Nelson and Polsser 1982) أن أغلب السلاسل الزمنية تحتوي جذر الوحدة، وكذلك بينت الدراسات التي قامت بها (Stock and Watson 1989) أن مستويات تلك السلاسل الزمنية غير مستقرة. وهذا معناه أن متوسط وتباين المتغير غير مستقلين عن الزمن بوجود جذور الوحدة في أي سلسلة زمنية، والتي من شأنه أن يؤدي إلى وجود ارتباط زائف ومشاكل في التحليل والاستدلال القياسي (العبدلي، ٢٠٠٥). ويوجد هناك عدد من الاختبارات التي يمكن استخدامها للتأكد من وجود أو عدم وجود جذر الوحدة، أي لتحديد مدى استقرار السلسلة الزمنية منها طريقة (PP) (Phillips and Perron 1988). واختبار ديكي فولر المطور (Augmented Dickey- Fuller) (ADF) وقد يختلف (PP) عن (ADF) بكونه لا يحتوي على قيم متباطئة للفروق والذي يأخذ في الاعتبار الارتباط في الفروق الأولى في سلسلة الزمنية باستخدام التصحيح غير العلمي (Nonparametric Correction) ويسمح بوجود متوسط لا يساوي صفر واتجاه خطي للزمن. ويستخدم لاختبار استقرار المتغيرات المستعملة عبر الزمن (Gujarati & Porter, 2009)، والاختبارات التقليدية، لاستقرار السلاسل الزمنية على غرار اختبار ديكي فولر وفيليبس بيرون تختبر فرضية وجود جذر الوحدة (وبالتالي عدم استقرار السلسلة الزمنية) كفرضية عدمية.

#### ٤-٢-٥ طرق علاج عدم الاستقرار في بيانات السلسلة الزمنية:

ولتجنب الآثار التي تنعكس على عدم استقرار وسكون السلسلة الزمنية يجب معالجة استقرارها عن طريق إحدى المعالجات المعروفة مثل طريقة الفروق وطريقة التحويل اللوغريتمي وغيرها.

ومن أهم طرق تحقيق استقرار السلسلة الزمنية هي طريقة الفروق وتقوم هذه الطريقة على مبدأ طرح القيم بعضها من البعض الآخر وغالبا نتيجة هذه العملية الحصول على بيانات قيمتها اصغر من البيانات الأصلية وهذا يعني تقليل التبادل، وهذه الطريقة تكون صالحة لمجموعة من البيانات على خلف الطرق الأخرى التي تضع قيوداً على البيانات فمثل التحويل اللوغريتمي استخدامه يشترط عدم وجود قيم سالبة في البيانات، عموما طريقة الفروق من أكثر الطرق استخداماً في البيانات بشكل عام وفي بيانات السلاسل الزمنية بشكل خاص (فندل، ٢٠٠٥).

#### ٤-٢-٦ اختبار التكامل المشترك (Co-Integration Test):

تحليل التكامل المشترك الذي تم تقديمه من قبل Engel and Granger (1987) يقدم دعماً للنظرية الاقتصادية من خلال رصد العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية في إطار إحصائي، فمن منظور اقتصادي فإن بعض المتغيرات تتحرك بانتظام بمرور الوقت على الرغم من أنها تتسم بشكل منفرد بالتذبذب العشوائي، لذا فإن تحليل التكامل المشترك يعد أحد الأدوات المهمة عند دراسة العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية على المدى الطويل، إضافة على ذلك فإنه يساعد على تحديد مستوى التوازن بين البيانات غير المستقرة وتلك التي تتسم بالثبات.

إذن فإن التكامل المشترك تصاحب (Association) بين سلسلتين زمنيتين  $(X_1, Y_1)$  أو أكثر، بحيث تؤدي التقلبات في إحداها لإلغاء التقلبات في الأخرى بطريقة تجعل النسبة بين قيمتها ثابتة عبر الزمن، حيث إن العلاقات الطويلة الأجل بين مجموعة المتغيرات تعتبر مفيدة في التنبؤ بتقييم المتغير التابع بدلالة مجموعة من المتغيرات المستقلة، وتتطلب حدوثه الحالة التي تكون السلسلتان  $(X_1, Y_1)$  متكاملتين من الرتبة الأولى كل على حدة، والبواقي الناجمة عن تقديم العلاقة بينهما متكاملة من الرتبة صفر، لذا تحقيق التكامل المشترك بين المتغيرين يجب توفير الشرط التالي. ويلاحظ أن  $(U_t)$  متمثلاً الحد العشوائي يقيس انحراف العلاقة المقدر في الأجل القصير عن اتجاهها التوازني في الأجل الطويل.

ومما سبق نجد أن التكامل المشترك هو التعبير الإحصائي لعلاقة التوازن طويلة الأجل. فلو أن هناك متغيرين يتصفان بخاصية التكامل المشترك فإن العلاقة بينهما تكون متجهة لوضع التوازن في الأجل الطويل، بالرغم من إمكانية وجود انحرافات عن هذا الاتجاه في الأجل القصير. ولإجراء هذا الاختبار يجب أن تكون السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة جميعها متكاملة من نفس الرتبة، فلقد أشارت نتائج اختبارات استقرار البيانات إلى أن جميع متغيرات الدراسة قد استقرت عند الفرق الثاني، مما يعني تكاملها من الدرجة الثانية، ويعتمد اختبار التكامل المشترك على الفرض الصفري القائل بوجود  $(r)$  أو أقل من متجهات التكامل المشترك،

وقد طور جوهانسن اختبارين إحصائيين لفحص التكامل المشترك بين مجموعة من المتغيرات، وهما

كالتالي:

(1) Trace Test:

$$\lambda_{\text{Trace}}(r) = -T \sum_{r+1}^P \ln(1 - \lambda_i) \dots \dots \dots (1)$$

(2) Maximal Eigen Value Test:

$$\lambda_{\text{max}}^{(r, r+1)} = -T \ln(1 - \lambda_{r+1}) \dots \dots \dots (2)$$

حيث:

T: عدد المشاهدات.

P: عدد المتغيرات.

$\lambda$ : القيم المقدره لخصائص الجذور (قيم إيجن المحسوبة).

R: عدد متجهات التكامل المشترك.

#### ٧-٢-٤ تحليل الانحدار الخطي (Linear Regression):

يعتبر نموذج تحليل الانحدار من أكثر أدوات التحليل الإحصائي استخداماً، ويهتم نموذج الانحدار بتقدير الأثر بين متغير كمي، وهو المتغير التابع، ومتغير كمي آخر، وهو المتغير المستقل. وينتج عن هذا النموذج معادلة إحصائية خطية يمكن استخدامها لتفسير العلاقة بين المتغير التابع والمتغير المستقل أو تقدير قيمة المتغير التابع عند معرفة قيمة المتغير المستقل.

ويهتم تحليل الانحدار الخطي بدراسة وتحليل أثر متغير مستقل على متغير تابع. وعند استخدام أكثر من متغير مستقل لتفسير التباين في المتغير التابع فنحن نحاول زيادة درجة التفسير، ولذلك كلما كانت المتغيرات المستقلة المستخدمة في قياس الانحدار ذات ارتباط قوي مع المتغير التابع، كلما زادت درجة التفسير، والعكس صحيح. لذا عند اختيار المتغيرات المستقلة يجب أن تتوفر لدينا درجة كافية من المعرفة مما يوحي بوجود ذلك الارتباط، كما يجب ملاحظة أن كل متغير مستقل وإن كان ضمن مجموعة المتغيرات إلا أنه يعمل بصورة غير تامة، بمعنى أن لا يقدم التفسير بشكل دقيق لوجود عوامل كثيرة يمكن أن تلعب دور في ذلك منها علاقة متغير مستقل بآخر، وارتباط ذلك بدرجة التفسير، لذا في حالة وجود تلك العلاقة فإن ما يفسره ذلك المتغير يحدث نتيجة لكونه متغير مستخدم في المعادلة بالإضافة لوجود عامل آخر ساهم في ذلك التفسير، ويتمثل في علاقة ذلك المتغير مع متغير مستقل أو أكثر من متغير.

#### ٤-٢-٨ نموذج الدراسة

$$GRO = \beta_0 + \beta_1 INV + u_i \dots\dots\dots(3)$$

المتغير التابع :

حيث GRO: النمو الاقتصادي

المتغيرات المستقلة :

INV : الاستثمار

$u_i$  : المتغير العشوائي

#### ٤-٢-٩ اختبارات استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة:

ومن أجل اختبار استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة تم استخدام كل من اختبار ديكي فولر وفيلبس بيرون وذلك للتأكد من استقراره السلاسل الزمنية حيث أن عدم استقرار السلاسل الزمنية يؤدي إلى نتائج انحدار مزيفة غير حقيقية، وبالتالي تم إجراء الاختبارين لمتغيرات الدراسة عند المستوى وتبين من خلال النتائج في الجدول (١) إن جميع المتغيرات غير مستقرة عند المستوى، حيث ان قيمة المعنوية لكلا الاختبارين اكبر من ٥% ، وبالتالي يتم قبول فرضية العدم التي تنص على وجود جذر الوحدة (عدم استقرار السلسلة الزمنية) ، وبالتالي لابد من اخذ الفرق الأول لكافة المتغيرات ومن ثم إعادة الاختبار، وبعد اخذ الفرق الأول تبين من خلال الاختبارين (ديكي فولر وفيلبس بيرو) ومن خلال قيمة المعنوية والتي كانت اقل من ٥% لكلا الاختبارين ، وبالتالي رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تنص على عدم وجود جذر الوحدة اي أن السلسلة الزمنية لمتغيرات الدراسة أصبحت مستقرة وهذا يشير إلى أن تأثير كافة الصدمات المؤقتة سوف يتلاشى مع الزمن في المدى الطويل خاصة أن اختبار فيلبس بيرون يأخذ بعين الاعتبار الأخطاء العشوائية واشمل من اختبار (ديكي فولر) وبالتالي البيانات أصبحت جاهزة للتحليل.

جدول رقم (١) اختبار فيليبس بيرن (PP) واختبار ديكي فولر المطور (ADF)

المتغير	المستوى	ADF	Test value	PP	Test value	النتيجة
GRO	المستوى	-0.0169	-3.052	0.078	-3.052	غير مستقرة
	الفرق الأول	-4.343	-3.065	-4.349	-3.065	مستقرة
INV	المستوى	-0.794	-3.052	-0.805	-3.052	غير مستقرة
	الفرق الأول	-3.731	-3.065	-3.730	-3.065	مستقرة

المصدر: من إعداد الباحثة - مخرجات برمجية E-Views

وللتأكد ما إذا كانت المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى أو لا قامت الباحثة باختبار درجة تكامل

البواقي ويتضح ذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول (٢): نتائج اختبار سكون البواقي

المستوى			المتغيرات
PP	ADF	التباطؤ	
***,0,0000	***,0,0000	4	Z=resid

\*\*\*, \*\*, \*, تشير إلى سكون المتغيرات عند مستوى معنوية ١%، ٥% و ١٠% على التوالي.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات EViews.

من خلال النتائج المتحصل عليها والموضحة في الجدول (٢) تبين أن البواقي تتسم بالسكون .

نتائج اختبار التكامل المشترك (Co-Integration Test):

تشير نتائج الجدول (٣) إلى عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة ومعنوية (5%)، وذلك حسب (Trace Test)، (Max Eigen Value Test) ولذلك نقبل الفرضية العدمية ( $H_0$ ) ونرفض الفرضية البديلة ( $H_1$ ) والدالة على وجود تكامل مشترك عند مستوى معنوية (0.05) وبالتالي فإن نتائج اختبار التكامل المشترك تشير إلى عدم وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة أي أنها لا تظهر سلوكاً متشابهاً في المدى الطويل.

جدول رقم (٣) اختبار التكامل المشترك

عدد متجهات التكامل المشترك	Eigen Value	Trace Statistic	Critical value 5%	Max Eigen Value	Critical Value 5%
None	0.276	4.854	15.854	4.854	14.264
At Most 1	0.00001	0.00029	3.841	0.00029	3.841

المصدر: من إعداد الباحثة - مخرجات برمجية E-Views.

تشير قيمة كل من Eigen و Trace إلى عدم وجود علاقة تكامل مشترك عند مستوى المعنوية 5%.

٨-٢-٤ نتائج اختبار الانحدار الخطي (Linear Regression):

بين الجدول رقم (٤) نتائج الانحدار للمتغير المستقل (الاستثمار) على النمو الاقتصادي ، ويتضح من النتائج وجود اثر ايجابي وذو دلالة إحصائية للاستثمار على النمو الاقتصادي، اذ بلغت قيمة ال  $\beta$  0.017492 ومعنوية اقل من ١% وبالتالي فان زيادة الاستثمار بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي بمقدار (0.017492) مع ثبات العوامل الأخرى، وبالتالي نرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود اثر للاستثمار على النمو الاقتصادي ، وقبول الفرضية البديلة بوجود اثر للاستثمار على النمو الاقتصادي وهذا يتفق مع دراسة كل من (الشوربجي، ٢٠٠٥) و دراسة (المحتسب، ٢٠٠٩) ودراسة (قويدري، ٢٠٠١) بوجود اثر للاستثمار على النمو الاقتصادي ، ومن خلال قيمة  $R^2 = 0.847021$  يتبين إن 0.847021 من التغيرات في النمو الاقتصادي سببها الاستثمار، كما يتبين من خلال قيمة F ان النموذج صالح لقياس العلاقة السببية بين الاستثمار والنمو الاقتصادي .

جدول رقم (٤) نتائج تحليل الانحدار:

		Dependent Variable: GRO
		Date: 01/20/17 Time: 18:58
		Sample: 1998 2015

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficien t	Variable
0.0001	5.605253	0.258401	1.448400	C
0.0000	9.113323	0.001919	0.017492	INV
83.05266	F-statistic		0.847021	R-squared
0.000000	Prob(F-statistic)		0.836822	Adjusted R-squared

المصدر: من إعداد الباحثة - مخرجات برمجية E-Views.

٩-٢-٤ النتائج:

وتبين من خلال النتائج ما يلي :

- إن متغيرات الدراسة غير مستقرة عند المستوى، حيث ان قيمة المعنوية لكلا الاختبارين اكبر من ٥% ، وبالتالي يتم قبول فرضية العدم التي تنص على وجود جذر الوحدة (عدم استقرار السلسلة الزمنية) ، وبالتالي لابد من اخذ الفرق الأول لمتغيرات الدراسة ومن ثم إعادة الاختبار، وبعد اخذ الفرق الأول تبين من خلال الاختبارين (ديكي فولر وفيليبس بيرون) ومن خلال قيمة المعنوية والتي كانت اقل من ٥% لكلا الاختبارين لعدم وجود جذر وحدة، وبالتالي السلسلة الزمنية لمتغيرات الدراسة أصبحت مستقرة.

- عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة ومعنوية (5%)، وذلك حسب (Max Eigen Value (Trace Test), (Test) ولذلك نقبل الفرضية العدمية ( $H_0$ ) ونرفض الفرضية البديلة ( $H_1$ ) والدالة على وجود تكامل مشترك عند مستوى معنوية (0.05) وبالتالي فإن نتائج اختبار التكامل المشترك تشير إلى عدم وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة أي أنها لا تظهر سلوكاً متشابهاً في المدى الطويل.

- نتائج الانحدار يتضح من النتائج وجود اثر ايجابي وذو دلالة إحصائية للاستثمار على النمو الاقتصادي، إذ بلغت قيمة ال  $\beta$  0.017492 ومعنوية اقل من ١% وبالتالي فان زيادة الاستثمار بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي بمقدار (0.017492) مع ثبات العوامل الأخرى، وبالتالي نرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود اثر للاستثمار على النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي ، وقبول الفرضية البديلة بوجود اثر للاستثمار على النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي، حيث يعد الاستثمار من اهم المحركات الاساسية للنمو الاقتصادي وهذا يبين أهمية الاستثمار في زيادة النمو

الاقتصادي وتنوع قاعدة الانتاج وزيادة نصيب الفرد من الناتج المحلي في دول العالم الاسلامي وبالتالي تحسين مستوى الرفاهية وتقليل الفقر والبطالة وهذا يتفق مع دراسة (الشوربجي، ٢٠٠٥) ودراسة المحتسب، ٢٠٠٩، ودراسة قويدري، ٢٠١١، ومن خلال قيمة  $R^2 = 0.847021$  يتبين ان  $0.847021$  من التغيرات في النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي سببها الاستثمار في دول العالم الإسلامي، كما يتبين من خلال قيمة F ان النموذج صالح لقياس العلاقة السببية بين الاستثمار في دول العالم الإسلامي والنمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي .

الفصل الخامس  
الخاتمة

## الفصل الخامس

### الخاتمة

وخلاصة القول أن الاستثمار له أهمية كبيرة في جذب المستثمرين وفي تنويع القاعدة الإنتاجية، وزيادة الناتج المحلي الإجمالي، إذ أن زيادة الاستثمار في دول العالم الإسلامي، يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي، بالتالي تحسين مستوى رفاهية شعوب هذه الدول.

ويدل زيادة الاستثمار على أهمية الاستمرار في تقديم الخدمات المميزة للمستثمرين والتي تُشكل عامل جذب رئيسي في تدفق الاستثمارات، وضح مزيد من رأس المال في مشاريع كبرى، مما يعود ذلك بالنفع على الناتج المحلي الإجمالي، ويؤدي إلى ارتفاعه.

كما يسهم الاستثمار في تخفيض حدة البطالة، ويساعد على زيادة فرص العمل، كما أن له دور كبير في تأهيل وتطوير العمالة الوطنية، مما يجعلهم قادرين على المنافسة في السوق المحلي والعالمي. كما أن الاستثمار له أهمية وتأثير في نمو مختلف قطاعات الاقتصاد، وهو يلعب دوراً مهماً في جذب المزيد من الاستثمارات إلى الاقتصاد خاصة القطاعات الإنتاجية منها المتمثلة في الزراعة والصناعة.

وقد توصلت الدراسة إلى انه: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للاستثمارات على النمو الاقتصادي لدول العالم الإسلامي.

كما توصلت إلى عدد من الاستنتاجات، تمكنت الباحثة من خلالها تقديم عدد من التوصيات، وهي على النحو الآتي:

أولاً: الاستنتاجات

خلصت الباحثة في نهاية هذه الدراسة إلى جملة من الاستنتاجات التي يمكن إيجازها على النحو

التالي:

1. يلعب الاستثمار دوراً هاماً ومحورياً في النمو الاقتصادي في اقتصاديات دول العالم الإسلامي، وبصورة عامة يتسم النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي بصلته قياًساً إلى إجمالي حجم تطور الناتج المحلي وحجم تطور التجارة الخارجية وحجم تطور متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي والنمو الاقتصادي لدول العالم الإسلامي، وهذا لا يتناسب مع الطموحات الكبيرة المعقودة على دول العالم الإسلامي.

٢. يمتلك العالم الإسلامي إمكانات ضخمة سواء على صعيد توفر الإمكانات البشرية أو الطبيعية والمالية أو المادية أو السوق وكلها تمثل مقومات أساسية لتعزيز الاستثمارات في دول العالم الإسلامي في حالة استخدامها بشكل كامل وكفاء وباتجاهات تتيح التوسع في إقامة الاستثمارات الإنتاجية والنشاطات المرتبطة بتوفير مستلزمات عملها والطلب على منتجاتها.
٣. يتبين أن أثر الاستثمارات على النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي على مستوى القرارات والمؤتمرات والاتفاقيات والمؤسسات والمنظمات قائم فعلاً، غير أن النتيجة لهذه الاستثمارات غير موجودة وهي أقل بكثير من المأمول والمستوى الطموح.
٤. تعتبر المشروعات المشتركة التي تقوم بين دول العالم الإسلامي وسيلة هامة وأداة أساسية في تفعيل الاستثمارات لأثرها على النمو الاقتصادي في دول العالم الإسلامي، والإسهام بدرجة ملموسة في تحقيق النمو، والذي يصب في تنمية وتطوير اقتصادياتها، وبالشكل الذي يحقق تنمية وتطوير الاستثمارات فيما بينها بصورة مهمة، ويمدى واسع في حالة ضمان حسن اختيار هذه المشروعات، وأحسن استخدامها للموارد التي يمكن أن تتاح لديها، وفي حالة توجيهها بالاتجاه الذي يقود إلى تحقيق كل ذلك.
٥. أن تنمية الاستثمارات في دول العالم الإسلامي، مطلب اقتصادي ملح، إذا ما أرادت الدول الإسلامية، أن تدخل لعصر العولمة الاقتصادية، بما يوفره من فرص وبما يفرضه من تحديات جديدة، وتنمية هذه التجارة تتطلب بداية أن تعمل على إعادة تخصيص الموارد الاقتصادية غير النفطية فيما بينها، وتنويع اقتصادياتها، وذلك بأن تخصص كل منها في إنتاج السلع والخدمات التي تتمتع بها بميزة نسبية.
٦. تبين أن هناك تأثير للعوامل الاقتصادية والسياسية والبنية التحتية على الاستثمار على تكوين البيئة الاستثمارية الجاذبة للمستثمرين، والبيئة الاستثمارية المناسبة من وجهة نظر المستثمر تعني استقرار البناء السياسي والاقتصادي للمجتمع، واستقرار الأنظمة المتعلقة بالاستثمار ووضوحها، ووجود قدر عال من الشفافية وسهولة الحصول على المعلومات والبيانات اللازمة، علاوة على وجود درجة عالية من السلامة الإدارية والمالية، وقلة الإجراءات الروتينية المعقدة.
٧. يتبين من خلال التعريفات لكل من مفهوم النمو الاقتصادي ومفهوم التنمية الاقتصادية أنهما مختلفان، حيث يوضح النمو الاقتصادي معدلات الزيادة التي تحصل بالدخل القومي الفردي الحقيقي خلال فترة من الزمن، في حين أن مفهوم التنمية الاقتصادية يعبر عن التغييرات في بنية وأبعاد المجتمعات في النواحي الاقتصادية والاجتماعية والثقافية.

## ثانياً: التوصيات

تقدم الباحثة التوصيات والمقترحات الآتية:

١. السعي الجاد لجذب الاستثمارات الاقتصادية لدول العالم الاسلامي من خلال تبني إستراتيجيات تكاملية تؤدي إلى التنسيق التام لتوظيف الإمكانيات الإسلامية الهائلة وغير المستغلة للنمو الاقتصادي لدول العالم الإسلامي.
٢. إنشاء مجلس اسلامي خاص بالإستثمار يتولى وضع الخطط والسياسات والبرامج اللازمة لتعظيم الفرص الإستثمارية وزيادة حجمها داخل الدول الإسلامية بما يعود بالنفع على المواطن في الدول الإسلامية ولتحقيق الرخاء وتقوية الإقتصاد الإسلامي.
٣. وضع سياسات استثمار تحقق التعاون بين دول العالم الاسلامي لتكون ركيزة من ركائز تطوير العمل الاسلامي المشترك، من خلال إنشاء مشروعات تنموية وتطوير وتنمية الهياكل الاقتصادية الإسلامية، بالإضافة إلى إلغاء كافة القيود والحواجز على التبادل التجاري بينها.
٤. الاهتمام بتطوير قاعدة تكنولوجية في الدول الاسلامية توفر القدرة على الخلق والإبداع والتطور التكنولوجي، والتي يتم عن طريقها التوسع بالاستثمارات المشتركة وتنشيطها لأن التطورات التكنولوجية لا يمكن إحداثها واستخدامها إلا من خلال هذه الاعمال الهامة في العلاقات الاقتصادية الدولية.
٥. ضرورة تشجيع البنوك والمؤسسات المالية على لعب دور أكثر فاعلية لجذب الاستثمارات من خلال الاتصال مع الشركات لتوفير مزايا تمويلية منافسة أو توفير فرص الشراكة مع تلك الشركات للاستثمار في الدول الإسلامية.
٦. العمل على تنمية الجهاز المصرفي وإعطائه مزيداً من الأهمية في توفير فرص التمويل الرأسمالي الكافي لدعم المشاريع الاستثمارية، مع ضرورة التأكيد على تطوير خدمات المصارف التجارية.
٧. لتشجيع الاستثمار يجب توافر سوق مالية نشطة لضمان تحقيق سوق إصدار نشيط ومنظم يوفر لهذا الاستثمار الأموال اللازمة لتمويل المشاريع الاستثمارية، ويحقق تنوعاً لأدوات التمويل المالي ذات المزايا المختلفة بما يتيح الفرصة أمام المستثمرين الاختيار وفق مصالحهم واتجاهاتهم.
٨. تعزيز الإستقرار الإقتصادي الكلي ودعم إجراءات الإصلاح الاقتصادي والهيكلية وتوفير درجة عالية من الانفتاح الاقتصادي، والعمل على مراقبة النشاط الاقتصادي بعد تحريره، لضمان عدم الإساءة للحرية الاقتصادية.

٩. العمل على تقوية القدرة التنافسية للاقتصاد الوطني من خلال إزالة القيود البيروقراطية المفروضة على القطاع الخاص في مجال الاستثمار الصناعي وبخاصة القيود المفروضة للحصول على تراخيص الاستثمار الصناعي وتراخيص التوسع في الطاقة الإنتاجية، بالإضافة إلى ضرورة إزالة الصعوبات المفروضة على عملية الحصول على الأراضي الصناعية بأسعار تنافسية، وصعوبات التمويل.
١٠. رفع مستويات التنمية البشرية من خلال تنمية وتدريب الكوادر المتخصصة في مجال الاستثمار لتلعب دوراً أكثر فاعلية من حيث تقديم الخدمات الفنية والتقنية أمام الشركات المستثمرة.
١١. توفير بيئة استثمارية مناسبة مثل العمالة المنتجة والمنضبطة وتوفير مستويات عالية من المهارة، وبنية أساسية وشبكة من الموردين قوية تساند المستثمر الذي يبحث دائماً عن البيئة الاستثمارية الأكثر أمناً واستقراراً من الناحية السياسية والاقتصادية، إضافة إلى متطلبات البنية التحتية.
١٢. توفير الاستقرار في الأنظمة المتعلقة بالاستثمار ووضوحها، ووجود قدر عالٍ من الشفافية وسهولة الحصول على المعلومات والبيانات اللازمة، علاوة على وجود درجة عالية من السلامة الإدارية والمالية وقلة الإجراءات الروتينية المعقدة.
١٣. إدخال مفهوم الاستثمار من خلال زيادة التوعية بمزاياه سواء من حيث زيادة الإنتاج المفيد، أو من حيث جلب التقنية المتطورة، أو تكوين الكوادر الفنية وتمكينها من اكتساب الخبرات المتنوعة، كأساليب الإدارة الحديثة التي يمكن أن يستفيد منها كلا القطاعين الخاص والحكومي من أجل نقل وتوطين هذه المهارات وأساليب الإدارة.
١٤. زيادة الدراسات المتعلقة بالاستثمار ودعمها من قبل الجامعات والحكومة وكافة الجهات الرسمية المسؤولة والأخذ بعين الاعتبار نتائج تلك الدراسات.
١٥. إن الحوافز الجيدة للاستثمار ستكون جيدة أيضاً للمستثمرين وتتضمن هذه الحوافز (السياسات التي تعزز استقرار الاقتصاد الكلي، الدرجة العالية من الانفتاح الاقتصادي، وجود هيكل ضريبي يشجع تمويل الاستثمار ولا يعطِ المزايا لسياسة التمويل بالعجز، فضلاً عن أهمية وجود إستثمارات حكومية في البنى الأساسية).

## قائمة المراجع

القران الكريم

أولاً: المراجع العربية

أبو جليل، محمد منصور وعقل، إبراهيم سعيد، (٢٠١٤)، دراسة الجدوى الاقتصادية. عمان: دار غيداء للنشر والتوزيع.

أبو قحف، عبد السلام (٢٠٠٩). السياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية. مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر.

أبو مغلي، احمد عصام، (٢٠١٤)، دور التكامل الاقتصادي في تنمية التجارة البينية لدول العالم الإسلامي، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آل البيت، المفرق، الأردن.

البطريق، يونس أحمد، (٢٠١٤). السياسات الدولية في المالية العامة، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر.

حسين، رحيم وعبادي، محمد. (٢٠١٣). أثر المتغيرات الاقتصادية على الاستثمار المحلي المباشر في الجزائر دراسة قياسية للفترة (٢٠٠٩-١٩٨٩)، دراسات العلوم الإدارية، مجلد ٤٠، العدد ٢.

حنفي، عبد الغفار وقرياقص، رسمية، (٢٠١٠)، الاستثمار وأسواق المال، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر. خصاونة، محمد قاسم، (٢٠٠٨)، العوامل المؤثرة على قرار الاستثمار، أطروحة دكتوراه، كلية الدراسات الإدارية والمالية العليا، جامعة عمان العربية، عمان.

الخطيب، حازم بدر، (٢٠٠٦). الاستثمار الخاص: محدثاته وأثره على النمو الاقتصادي في الأردن: دراسة قاسية، مجلة مصر المعاصرة، مصر، مجلد ٧٦، العدد، ٣، ص ٤٨٢-٤٩٨.

الداوود، حسام، (٢٠١٥)، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان: الأردن.

رمضان، زياد، (٢٠٠٩)، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار الحامد للنشر والتوزيع: عمان، الأردن.

سام، عماد عبد الطيف، (٢٠١٠)، دراسات في الاقتصاد، دار بيت الحكمة للنشر والطباعة، بغداد، العراق.

السحيباني، صالح إبراهيم (٢٠٠٧)، سوق الأسهم والنمو الاقتصادي علاقات الارتباط والسببية، اللقاء السنوي السادس عشر لجمعية الاقتصاد السعودي (الخدمات المالية في المملكة العربية السعودية)، جامعة

الملك سعود، الرياض.

- السواعي، خالد مرعي. (٢٠١٥). أثر تحرير التجارة والتطور المالي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الأردن،  
المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، المجلد ٢، العدد ١.
- شليبي، محمد، (٢٠١٣)، الإستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية على الإقتصاد  
المصري. مجلة مصر المعاصرة، المجلد، ١، العدد ١٠٤. ص ٥١٠-٥٣١.
- الشوربجي، مجدي (٢٠٠٥). أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي لعدد ١٠ دول من  
منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة من عام ١٩٩٥ حتى عام ٢٠٠٣، الملتقى العلمي  
الدولي الثاني ١٤ و ١٥ نوفمبر.
- صالح، جابر محمد، (٢٠١٣)، الاستثمار بالأوراق المالية مدخل في التحليل الأساسي والفني للاستثمارات، دار  
وائل للنشر والتوزيع، عمان.
- الصعوب، هناء، (٢٠١٣)، العلاقة بين التخطيط الإعلامي والسياسات التنموية في الوزارات الأردنية، رسالة  
ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن.
- عبد العزيز، فهمي، (٢٠١٥)، هيكل أساليب تقييم الاستثمارات، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، بيروت،  
لبنان.
- عبد الغفار، هناء، (2012)، "الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة الدولية: الصين نموذجاً"، بغداد، بيت الحكمة  
للنشر والتوزيع.
- عبد القادر، عبد القادر محمد وناصف، إيمان عطية، (٢٠١٣). اتجاهات حديثة في التنمية، الدار الجامعية  
للنشر والتوزيع، الإسكندرية.
- العبدلي، عايد (٢٠٠٥)، تقدير أثر الصادرات على النمو الاقتصادي في الدول الإسلامية: دراسة تحليلية  
قياسية. مجلة مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، جامعة الأزهر، ٩(٢٧).
- عطية، عبد القادر محمد عبد القادر، (٢٠١٣)، اتجاهات حديثة في التنمية، الدار الجامعية للنشر والتوزيع،  
الإسكندرية، مصر.
- علاوين، محمد عبد الهادي. (٢٠٠٩). التطور المالي والنمو الاقتصادي: حالة بلاد الشام، بحث منشور، المجلة  
العربية للعلوم الاقتصادية والإدارية، لبنان، المجلد الثاني، العدد الأول، ص ٣٦-٣٣.
- عليوة، زيد، (٢٠١١). أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في مصر. المجلة المصرية للتنمية  
والتخطيط، المجلد، ١٩، العدد (٢)، ص ٤٧-٦١.

عمر، محمد عبد الحليم، (٢٠١٥)، الوحدة الاقتصادية بين الأمة الإسلامية، بحث مقدم إلى مؤتمر وحدة

الأمة الإسلامية المنعقد في مكة المكرمة، رابطة العالم الإسلامي، خلال الفترة من ٦-٨ آب ٢٠١٥.

كافي، مصطفى يوسف (٢٠٠٦). الخيارات الإستراتيجية للتنمية الاقتصادية. بغداد: دار الفرات، نينار للنشر والتوزيع.

كبداني، سيد أحمد. (٢٠١٣). أثر النمو الاقتصادي على عدالة توزيع الدخل في الجزائر مقارنة بالدول العربية:

دراسة تحليلية وقياسية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان.

المحتسب، بثينة. (٢٠٠٩). أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في النمو الاقتصادي في الأردن، دراسات العلوم الإدارية، المجلد ٣٦، العدد ٢.

محمد، سيدي محمود، (٢٠٠٥)، المشاكل الهيكلية للتنمية، منشورات وزارة الثقافة، دمشق، سوريا.

مراد، عبد الفتاح (٢٠٠٩). شرح قوانين الاستثمار. دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، جمهورية مصر العربية.

المسعودي، توفيق عباس عبد عون (٢٠١٠). دراسة في معدلات النمو للأزمة لصالح الفقراء (العراق - دراسة تطبيقية)، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد ٢٦، المجلد السابع، ص ٢٨-٤١.

مطر، محمد، (٢٠٠٦)، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، عمان: دار وائل للنشر والتوزيع.

مقاوسي، صليحة وجمعوني، هند (٢٠١٠). نحو مقاربات نظرية حديثة لدراسة التنمية الاقتصادية، ملتقى

وطني حول الاقتصاد الجزائري: قراءات حديثة في التنمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير،

جامعة الحاج لخضر، باتنة.

ملحس، عماد لطفي (٢٠١٥). دور التدريب في تنمية الأعمال: غرفة تجارة عمان نموذجاً. ورقة عمل

مقدمة إلى مؤتمر التدريب الأردني الخامس، المنعقد في غرفة تجارة عمان خلال الفترة ١٧-١٩-١١-

٢٠١٥.

نجمة، إبراهيم والمزروعي، علي، (٢٠١٣)، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الناتج المحلي: دراسة تطبيقية

على دولة الإمارات العربية المتحدة خلال المدة (١٩٨٠-٢٠٠٩)، مجلة تنمية الراقدين، العدد، ٣٤.

ص ١٠٩-١٣٢.

هاشم، محمد صدقة عمر. (٢٠٠٨). ضمانات الاستثمارات الأجنبية في القانون الدولي، دار الفكر الجامعي،

الإسكندرية.

الهندي، منير إبراهيم، (٢٠٠٦)، الفكر الحديث في مجال الاستثمار، مؤسسة المعارف، الإسكندرية، مصر.

## ثانيا: المراجع الانجليزية

- Nelson and Plosser(1982),trend and random walks in macroeconomic time series, **journal of monetary economics**,10,139-162.
- Almasaied, Suleiman W. (2008). Determinants of Domestic Investment in Jordan: ARDL Techniques. **Dirasat: Administrative Sciences**, 35 (2).
- Alvin D, & Densil, P. (٢٠١٢) Attracting forgien direct Investment, FDI to developing countries, **International Journal of Financial Research**, Vol. 3, No. 4;
- Andrew, Gilmore, Donell, Aodheen, Carson, David and Cummins, Daryl (2013), Factors Influencing Forgien Direct Investment and International Joint Venture, **International Marketing Review**, No. 2, Northern Ireland.
- Berenson, Mark, (2014), **Basic Business Statistics: Concepts and Application**, New Jersey, Pearson Prentice Hall.
- Billah, Mohammad. (2016) Investment Policies Under Shari'ah Principles. **Journal of Islamic Banking & Finance**, Vol. 33 Issue 1, p:11-24.
- Bonnet. Eric T. (2014), **Foreign Direct Investment and the Investment Climate of Developing Countries in the Developing Countries**". Unpublished PHD Thesis. University of Florida.
- Daradkeh, Lafi. (2013), Commercial Arbitration under Investment Treaties and Contracts: Its Importance and Danger in the Arab World. **Arab Law Quarterly**, Vol. 27 Issue 4, p:393-413.
- Gujarati, D and Porter, D. (2009). Basic Econometrics, (5th ed.).International Edition, McGraw Hill.
- Hawkins, E. (2009), " The principles of Development Aid ". **Business for Entrepreneurs**, Vol 2, No. 7, p: 112-119,
- Hough, M., and Spillan, J.E., (2014) "The Role of Guatemalan Crisis Management Attitudes in Foreign Direct Investment Initiatives", **International Business and Economics Journal**, Vol.3, No. 4, pp: 61-80.
- Johnson, Gery & Scholes, Kevan (2012), **Exploring Corporate Strategy**, Prentice Hall International.
- Konings, J., Janssens, S. (2006). **How Do Western Companies Respond to the Opening of Central and East European Countries? Survey Evidence from a Small Open Economy – Belgium**. Working Paper, No. 60. Leuven Institute for Central and East European Studies.

- Landers, John, (2009), What Are The Stages Of Economies Development Of An Integrated Region. **International Journal of Business and Social Science**, Vol. 2 No. 23.
- McNaghten, P. and Urry, J. Contested Natures. London: Sage, Meadows, D., (2008). The Limits to Growth: A Report to the Club. **Public Administration Review**, Vol.65 No.1, pp: 45-56.
- Mrudula, Trivedi,. (2015), Economic Growth, its Effects on Ecology and Need for Sustainable Development. **Skyline Business Journal.**, Vol. 10 Issue 1, p: 33-47.
- Phillips and Peron,(1988), Testing for unit root in time series regression biometeriku,75,pp.335-346..
- Reilly, Frank & Brown Keith (2016). “**Investment Analysis & Portfolio Management**”, **New York-** South Western.
- Sands, P. (2005). **International Law in the Field of Sustainable Development: Emerging Legal Principles**, Sustainable Development and International Law. London/Dordrecht/Boston: Graham & Trotman/Martinus Nijhoff.
- Seddighi and Lawler,(2000), Econometrics: practical pproach,London,Routledge,pp.396.
- Shaheen, Salma; Mahnaz Muhammad Ali; AminaKauser and Faqiha Bashir Ahmed (2013), Impact of Trade Liberalization on Economic growth in Pakistan, **Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business**, 5 (5): 228-240.
- Spillan, John E. with Bindu Vyas and Chetan Vyas. (2013) “**Exploring Motives of Outward Forgien Direct Investment From Developing Countries**” proceedings of The Academy of International Business Northeast Annual Conference, Chicago.
- Stock and Watson,(1989), New indexes of coincident and leading economic indicators, pp.351-409, mit press national Bureau of economic research .
- Wenke, Liu, Jianhua, Huang, Jingfeng, Zhou (2015). **A New Approach to Evaluate the Location Factors Affecting FDI's Operations: A Case of the NETD**. Master Dissertation. Kristianstad University. The Department of Business Studies.

Wilson, Rodney, (2002), The Gulf – Eu Trade Relationship; Challenges And Opportunities, **European Business Review**, No. 1, MCB Uni. Press.

Zekos, G, (2005), Foreign Direct Investment in Digital Economy, **Managerial Law**, Vol. 45 No. 5

