



جامعة آل البيت  
Al al-Bayt University

كلية الاقتصاد والعلوم الادارية

قسم اقتصاد المال والأعمال

فجوة الموارد التمويلية وأثرها في المتغيرات الاقتصادية الكلية

دراسة حالة الأردن (١٩٩٥-٢٠١٧)

**The Financial Resources Gap and its Impact on Macroeconomic  
Variables**

**The Case Study of Jordan (1995-2017)**

إعداد الطالب

خالد جمال محمود الجبوري

الرقم الجامعي (١٦٢٠٥٠٧٠١٢)

إشراف

الأستاذ الدكتور تركي مجحم الفواز

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في اقتصاديات المال والأعمال

عمادة الدراسات العليا

جامعة آل البيت

الفصل الدراسي الأول

٢٠١٩/٢٠١٨

## نموذج التفويض

أنا خالد جمال محمود الجبوري، أفوض جامعة آل البيت بتزويد نسخ من رسالتي للمكتبات أو المؤسسات أو الهيئات أو الأشخاص عند طلبهم حسب التعليمات النافذة في الجامعة.

التوقيع :

التاريخ : ٢٠١٨ / /

## إقرار والتزام بقوانين جامعة آل البيت وأنظمتها وتعليماتها

أنا الطالب : خالد جمال محمود الجبوري الرقم الجامعي: 1620507012

التخصص: اقتصاد المال والأعمال الكلية: الاقتصاد والعلوم الإدارية.

أعلن بأنني قد التزمت بقوانين جامعة آل البيت وأنظمتها وتعليماتها وقراراتها السارية المفعول المتعلقة بأعداد رسائل الماجستير عندما قمت شخصياً بأعداد رسالتي بعنوان:

"فجوة الموارد التمويلية وأثرها في المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة حالة الأردن (١٩٩٥-٢٠١٧)"

وذلك بما ينسجم مع الأمانة العلمية المتعارف عليها في كتابة الرسائل والأطاريح العلمية، وكما أعلن بأن رسالتي غير منقولة أو مستلة من رسائل أو أطاريح أو كتب أو أبحاث أو أي منشورات علمية تم نشرها أو تخزينها في أي وسيلة، وتأسيساً على ما تقدم فإني أنحمل المسؤولية بأنواعها لو تبين غير ذلك.

توقيع الطالب .....

التاريخ / / ٢٠١٨

## قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة :

فجوة الموارد التمويلية وأثرها في المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة حالة الأردن (١٩٩٥-٢٠١٧)

**The Financial Resources Gap and its Impact on Macroeconomic Variables  
The Case Study of Jordan (1995-2017)**

وأجيزت بتاريخ: / ٢٠١٨م

إعداد الطالب

خالد جمال محمود الجبوري

الرقم الجامعي (١٦٢٠٥٠٧٠١٢)

إشراف

الأستاذ الدكتور تربي مجحم الفواز

أعضاء لجنة المناقشة	التوقيع
الأستاذ الدكتور تربي مجحم الفواز	مشرفاً ورئيساً .....
الدكتور علي مصطفى القضاة	عضواً .....
الدكتور زياد محمد أبوليلي	عضواً .....
الدكتور بسام علي الدسيت	عضواً خارجياً .....

## الإهداء

إلى بؤرة النور التي عبرت بي نحو الآمل والأمني الجميلة، وأتسع قلبه ليحتوي حلمي حين ضاقت الدنيا، فروض الصعاب من أجلي وسار في حلقة الدرب ليغرس معنى النور والصفاء في قلبي وعلمني معنى أن أعيش من أجل الحق والعلم، لنظل أحياء حتى وأن فارقت أرواحنا أجسادنا.

لكنه أثر من يحب على ما يحب وعاش من أجلنا من أجل أن نحيا حياةً كريماً في بيت كريم وفي أحضان علمٍ نافعٍ كريمٍ ومن أجل أن أمثل الآن أمامه بشهادتي التي تعرفه كل قصاصة فيها بأنه سبب وجودها وسبب خلودها في مدارك العلم ولطالما تفتقر قلبه شوقاً وحنث عيناه الوضاءتان إلى رؤيتي متقلداً بشهادتي الماجستير وها هي قد أينعت لأقدمها بين يدي والدي الحبيب. لقد كان إرضائك جزءاً من طموحي وجزئاً من سيرتي في طريق الماجستير حتى ترى ثمرة جهدي وطيب غرسك فكنت معنى الحياة لي وقد أرضاني الله فيك يا أبتى فهلا رضيت عني؟

وإلى من تتسابق الكلمات لتخرج معبرة عن مكنون ذاتها إلى التي تمتهن الحب وتغزله وتغزل الأمل في قلبي عصفوراً يرفرف فوق ناصية الأحلام فتبقى روعي متلاذبتاً ومشرقاً طالما كانت دعواتها عنوان دربي وتبقى أمنياتي على وشك التحقق طالما يدها في يدي وسنارة جهدها وسهرها تصطاد لي الراحة وتخطف التعب والألم من قلبي. وعندما تكسيني الهموم أسبح في بحر حبها وحنانها ليخفف بل وليزيل من آلامي. إلى أمي التي مهما كبرت سألني طفلي الذي يكتب أسماها على دفتر قلبه ساعة حزنه ويهتف بفضلها حين يتقدم في علمه وعلمه درجات. لكي يا والدي الحبيبة يا سيدة القلب والحياة أهديك رسالتي لتهديني الرضا والدعاء.

وإلى التي صبرت علي شهوراً طوال كنت فيها معتكفاً على البحث والدراسة، فتحملت هجر الليالي ومدافعة الأيام في غرة حياتنا الزوجية. زوجتي الغالية التي كلما تأملت فيها استحضرت عظمة ربي علي حينما أكرمني بها ولا أدري كيف أخطوا سبيل الشاكرين أمام نعمة ربي علي، فنعم الزوجة الصالحة مع خالص حبي لها وأطيب الأمنيات.

وإلى طفلي الحبيبين الذين حرمتهم دفتي حزني لانشغالي في رسالتي وأني والله لأرى النور والمستقبل المشرق في عينيك الدافقتين وأرى فيكم ما أنا مقبل عليه من رقياً.

إلى من كانوا يضيئون لي الطريق ويساندوني ويتنازلون عن حقوقهم لإرضائي والعيش في هناء

إخوتي وأخواتي وعائلتي فرداً فرداً.

أحبكم حبا لو مر على أرض قاحلة لتفجرت منها ينابيع المحبة

إلى من زرعو في روعي الإخلاص والعمل وبثوا في نفسي العزيمة أعمامي (عمي جلال وعمي عزيز) الذين كانوا لي عوناً وعزاً وفخراً

جميعاً أهدى ثمرة جهدي هذا لكم

## الشكر والتقدير

بداية أرفع شكري إلى الله سبحانه وتعالى الذي يسر أمري لإنهاء هذه الرسالة وأمدني بالقوة لتقديمها على هذا النحو، قد يعجز اللسان عن إبداء ما تكنه النفس من العرفان لمن يكون سخياً في تقديم عونه للآخرين. فأتقدم بالشكر إلى مشرفي الفاضل الأستاذ الدكتور (تركي مجحم الفوزان) لما بذله من جهودٍ أنارت البحث، وقد كان لأفكاره وتوجيهاته الأثر البالغ والمؤثر في هذه الرسالة، فقد كان ينبوعاً من المعرفة والعلم، فجزاه الله عني كل خير، وأمد في عمره، وبارك في جهده، وأبقاه مناراً للعلم والعلماء.

ومن باب الوفاء والعرفان أتقدم بالشكر إلى أساتذتي أعضاء لجنة المناقشة (أعضاء اللجنة).

كما أقدم شكري إلى أساتذة قسم الاقتصاد، كما أقدم شكري واعتزازي لخالي العزيز (فرج الله حلو) لما أبداه من مساعدة طيلة كتابة البحث شافاه الله وأمده بالصحة والعافية الدائمة.

وفي الختام أشكر كل من كانت له يد بيضاء ساهمت في إظهار الدراسة بهذه الصورة، فلهم مني أخلص الشكر وأعذبه، وأسأل الله أن يجزي الجميع خير الجزاء تجاه ما قدموه لي.

## قائمة المحتويات

ب	نموذج التفويض	.....
د	قرار لجنة المناقشة	.....
هـ	الإهداء	.....
و	الشكر والتقدير	.....
ز	قائمة المحتويات	.....
ط	قائمة الجداول	.....
ي	الملخص باللغة العربية	.....
ك	ABSTRACT	.....
١	الفصل الأول : الإطار العام للدراسة	.....
١	المقدمة:	.....
٢	مشكلة الدراسة	.....
٢	أهمية الدراسة	.....
٢	منهجية الدراسة	.....
٢	أهداف الدراسة	.....
٣	نموذج الدراسة	.....
٣	التعريفات الإجرائية	.....
٤	الفصل الثاني : الإطار النظري والدراسات السابقة	.....
٤	المبحث الأول : فجوة الموارد التمويلية	.....
٨	المبحث الثاني : المتغيرات الاقتصادية الكلية في الأردن	.....
١٢	المبحث الثالث : الدراسات السابقة	.....
١٧	الفصل الثالث : منهجية الدراسة	.....
١٧	منهجية الدراسة	.....
١٧	مصادر جمع المعلومات	.....
١٧	الاختبارات المستخدمة	.....
١٨	نماذج الدراسة	.....
٢٠	فرضيات الدراسة	.....

٢١.....	الفصل الرابع : عرض وتحليل البيانات
٢٣.....	النتائج
٢٤.....	التوصيات
٢٥.....	قائمة المراجع
٢٥.....	أولاً: المراجع العربية
٢٧.....	ثانياً: المراجع الأجنبية



## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
٣٩	اختبار فيليبس بيرن (PP) واختبار ديكي فولر المطور (ADF)	١
٤١	نتائج تحليل الانحدار للنموذج الأول	٢
٤٢	نتائج تحليل الانحدار للنموذج الثاني	٣
٤٣	نتائج تحليل الانحدار للنموذج الثالث	٤

إعداد الطالب

خالد جمال محمود الجبوري

إشراف

الأستاذ الدكتور تركي مجحم الفواز

### الملخص باللغة العربية

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر فجوة الموارد التمويلية في المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة حالة الأردن (١٩٩٥-٢٠١٧)، واستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، وذلك من خلال جمع المعلومات والبيانات اللازمة من المواقع المعتمدة ومنها دائرة الإحصاءات العامة، ومن ثم تحليلها باستخدام برنامج EViews.

وتوصلت الدراسة إلى أنه لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لفجوة الموارد التمويلية في النمو الاقتصادي في الأردن، إذ بلغت قيمة المعامل 0.03 وبمعنوية أكبر من ٥%، وعدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية لفجوة الموارد التمويلية في معدل التضخم في الأردن، حيث بلغت قيمة الاحتمالية 0.97 وهي أكبر من ٥%.

وأوصت الدراسة بأن أهمية دراسة فجوة الموارد التمويلية مع تضمين متغيرات إضافية في المعادلات بسبب عدم وجود أثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية، والتغير المستمر في القرارات والسياسات الاقتصادية. لذا لا بد من الالتزام بالخطط الموضوعية، وعمل دراسة شاملة لأسباب الفجوة الموارد التمويلية وإيجاد الحلول لها.

# The Financial Resources Gap and its Impact on Macroeconomic Variables The Case Study of Jordan (1995-2017)

By:

Khaled Jamal Mahmoud Al - Jubouri

University Number (1620507012)

Supervision

Pro. Dr. Torki Mejhim Al-Fawwaz

## ABSTRACT

This study aimed to identifying the fund resources gap and its impact on the macroeconomic variables. The case study of Jordan (1995-2017). This study used the descriptive method by collecting the necessary data and data from the approved sites, like the Department of General Statistics, and then analyzing it using a program EViews.

The study reached to a number of results, the most important of which was the existence of a positive on statistically significant effect of the gap in financing resources in the economic growth in Jordan, where the value of 0.03 and morally more than 5%, and the absence of a statistical effect of the gap in funding resources in the inflation rate in Jordan, With a probability of 0.97 which is greater than 5%.

The study recommended that the future studies must imply other factors in equations to study the impact of resources gap on macroeconomic variables and the continuous change in economic decisions and policies. Therefore, it is necessary to adhere to the plans, and to conduct a comprehensive study of the causes of the funding gap and find solutions to them.

## الفصل الأول : الإطار العام للدراسة

### المقدمة:

يعد الاقتصاد الأردني من الاقتصاديات محدودة الموارد، وذلك لتعرضها للعديد من الظروف والأحوال الأخيرة التي عصفت بالمنطقة، ومن البلدان التي لا تملك مصادر للنفط، لذا تعمل على الاستيراد من العديد من الدول وهذا يشكل عبء كبير عليها كما أن الصادرات الأولية ضرورية وعرضة لتقلبات الظروف وغيرها، كما أنها من أحد أهم العناصر التي أسهمت بالوقوع بعدة أزمات، وزيادة العجز المالي للأردن، وصعوبة النمو الاقتصادي بالإضافة.

إن ظهور العديد من الدول التي تسعى للعالمية التي جعلت من الموضوع صعب تحقيقه من الدول الصغيرة جراء التنافسية الشرسية ومن التسويق وغيرها وتتبنى أساليب وطرق دولية، إذ أنها تعمل على اختصاصاتها المتعددة وتراهن عليها للحصول على تمويل من الدول الداعمة لها وإثراء أنواع مختلفة للمحافظة على الأفراد، وتوفير لهم ما يلزم من احتياجاتهم ورغباتهم، وتقديم كل ما هو مبتكر لهم، ناهيك عن أنه من الصعب قياس الفجوة التمويلية لأنها تعتمد على السياسة الدولية الخاصة للاتفاقيات والنصوص الدولية ولتقديم أعلى المستويات من الدقة في الصادرات والمستوردات، لذا تعتمد الدول على تطبيق أساليب رقابية؛ لمراقبة الفجوة التمويلية لها؛ للحد منها، وتخفيض أعبائها، وفي ذات الوقت تعمل على الحد من تكاليفها، وذلك بالعمل على تطوير السياسات والاتفاقيات التي تدعم التمويل للدول، وذلك بالتصنيعية المبتكرة والخلاق لها (كبرو، ٢٠٠٩).

ففي السبعينيات، وجراء التزايد في المستوردات وفي المنافسة الشديدة للحصول على التمويل اضطرت الدول إلى إعادة النظر في مفهوم الفجوة التمويلية، وأدرك صناعيون أنهم بحاجة إلى إدارة الفجوة التمويلية، كما ظهرت الحاجة إلى توليد إيجاد تسلسل مناسب يبين الأولويات التنافسية لها، بالتركيز على خلق ميزة تنافسية مختلفة عن باقي المنافسين من سرعة وموثوقية التسليم؛ كوسيلة للتمييز بالإضافة إلى تقديم الصادرات وخدمات ذات جودة عالية، وبأسعار معقولة (العلي، 2010).

فالدول اليوم تواجه موردين أكثر مزاجية، ومناخ اقتصادي غير مستقر يحدد العملية التمويلية للدول الممولة له، حيث تسعى العديد من الدول إلى التوريد بأقل كلفة، وأكثر مصداقية، ومع قدر أكبر من الاعتمادية، وكذلك القدرة المتميزة على التغيير والتحسين المستمر، إذ تشكل هذا العوامل معياراً للحد من الفجوة التمويلية.

إن دمج الأساليب والطرق سمح للدول المتقدمة بالحصول على قدر أكبر من التمويل ولكن اضعف قدرة الدول الصغيرة في الحصول على تمويلها فيما يتعلق بالتوريد التي تحدث داخلها وخارجها، مما يجعل عملية المراقبة عاملاً مهماً وأكثر صلابة، وكما يتيح لها الحصول على أداء مبتكر من خلال تطبيق الأساليب الداعمة للتمويل.

## مشكلة الدراسة:

إن عمل فجوة الموارد التمويلية توفير خطة؛ لإدارة العمليات بالاستفادة من مواردها على أكمل وجه، وتُحدد السياسات والخطط؛ لدعم استراتيجيتها التنافسية على المدى الطويل، حيث أنها مسؤولة عن إدارة الموارد اللازمة لإنتاج الصادرات والخدمات، فضلاً عن أن التكامل الذي يظهر جراء توظيف أدوات منهجية حديثة للحد منها، وهذا يسهم بتوفير العديد من البدائل؛ لحل المشكلات المتعلقة بها كونها توفر آلية مرنة ضمن نماذج ثلاث المشاكل القائمة، ومعالجتها بطرق إبداعية من أجل الوصول إلى درجة الخلو من العيوب، والقدرة على المنافسة في السوق. على افتراض أن الدولة تتخذ الاحتياطات والتدابير الإضافية المطلوبة، بموجب الإصلاح الإداري.

كما أشارت هذه الدراسات إلى أنه من الممكن أن تتمكن الدولة من اتخاذ الاحتياطات اللازمة، ومن هنا جاءت هذه الدراسة للتعرف على فجوة الموارد التمويلية وأثرها في المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة حالة الأردن (١٩٩٥-٢٠١٧)، ومن الممكن صياغة مشكلة الدراسة من خلال الأسئلة الآتية:

السؤال الأول: ما أثر فجوة الموارد التمويلية على الناتج المحلي الإجمالي في الأردن للفترة من (١٩٩٥-٢٠١٧)؟

السؤال الثاني: ما أثر فجوة الموارد التمويلية على معدلات التضخم في الأردن للفترة من (١٩٩٥-٢٠١٧)؟

السؤال الثالث: ما أثر فجوة الموارد التمويلية على النمو الاقتصادي في الأردن للفترة من (١٩٩٥-٢٠١٧)؟

## أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة باعتبارها من الدراسات الأولى التي تبحث في هذا الموضوع، وتكمن أهميتها أيضاً في مساعدة أصحاب القرار في السياسات المالية الأردنية بتوفير مؤشرات حول قدرة المملكة على تسديد الفجوة التمويلية وحساسيتها للتغير في بعض المتغيرات الاقتصادية، وتقديم توصيات مناسبة لفتح آفاق جديدة أمامهم للتوسع في دراسة هذا الموضوع.

## منهجية الدراسة:

تم الاعتماد في هذه الدراسة على منهج الوصفي والتحليلي من خلال تحليل البيانات لمتغيرات الدراسة خلال الفترة المالية (١٩٩٥-٢٠١٧) عن طريق البرامج الإحصائية منها Eviews وتم استخدام البيانات الموجودة في النشرات السابقة في البنك المركزي ووزارة المالية الأردنية وبعض المتغيرات الاقتصادية في الأردن (الناتج المحلي الإجمالي، معدل التضخم، معدل النمو الاقتصادي).

## أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة بشكل رئيسي للتعرف على فجوة الموارد التمويلية وأثرها في المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة حالة الأردن (١٩٩٥-٢٠١٧)، ويتفرع عنه الأهداف الفرعية الآتية:

التعرف على أثر فجوة الموارد التمويلية على الناتج المحلي الإجمالي في الأردن للفترة من (١٩٩٥-٢٠١٧).

التعرف على أثر فجوة الموارد التمويلية على معدلات التضخم في الأردن للفترة من (١٩٩٥-٢٠١٧).

التعرف على أثر فجوة الموارد التمويلية على النمو الاقتصادي في الأردن للفترة من (١٩٩٥-٢٠١٧).

## نموذج الدراسة:

يمكن التعبير عن العلاقة بين متغيرات الدراسة من خلال النماذج التالية:

### النموذج الأول:

$$+ e_i; t \beta_1 \text{Funding gap} \text{GDP} = \beta_0 +$$

المتغير المستقل

Funding gap: الفجوة التمويلية.

المتغير التابع:

GDP: الناتج المحلي الإجمالي.

### النموذج الثاني:

$$+ e_i; t \beta_1 \text{Funding gap} \text{inflation} = \beta_0 +$$

المتغير المستقل

Funding gap: الفجوة التمويلية.

المتغير التابع: inflation: التضخم.

### النموذج الثالث:

$$+ u_i \beta_1 \text{Fug} \text{gro} = \beta_0 +$$

المتغير المستقل

Fug: فجوة الموارد التمويلية .

المتغير التابع:

gro: النمو الاقتصادي.

### التعريفات الإجرائية:

النمو الاقتصادي: استخدام مؤشر التغيرات في نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

الفجوة التمويلية بالموازنة: هي عبارة عن الفرق بين إجمالي الإيرادات العامة وإجمالي النفقات العامة.

الناتج المحلي الإجمالي: هو مؤشر اقتصادي يقيس القيمة النقدية لإجمالي السلع والخدمات التي أُنتجت داخل الدولة خلال مدة زمنية محددة سنة مالية.

معدل التضخم: هو المعدل الإجمالي لزيادة سعر السلع والخدمات في اقتصاد ما خلال فترة معينة من الزمن تحت ظروف اقتصادية وأزمات مالية.

## الفصل الثاني : الإطار النظري والدراسات السابقة

### المبحث الأول : فجوة الموارد التمويلية

مقدمة :

تعتبر فجوة الموارد التمويلية من العوامل الهامة في الاقتصاد؛ حيث ترتبط باستخدام العمليات الكفؤ والموارد الحاصل على الموافقة الدولة والقدرة على قياس الفجوة بشكل مستمر بأفضل الوسائل المتاحة لها ومن المهم جداً عمل تحسين في الكفاءة للدولة بشكل عام، والقدرة على استغلال وقياس الفجوة بشكل ممتاز للموارد والصادرات الممكنة بأفضل الوسائل والطرق المقاسة بشكل خاص للحد منها. فهي خطيرة جداً على الاقتصاد كما أشار إليها (Shollon & Allerd (2004) لمساهمتها في النمو والاستمرارية، والتوسيع نشاطها، وكما تحسين تنافسيتها بشكل عام وتحسين خدمة العميل، وتقديم العديد من المستوردات والصادرات ذات جودة عالية لتحقيق الميزة التنافسية بشكل افضل. وتنص العديد من الدول عن الحصول على صادرات عالية وتقليل المستوردات للحد من تكاليفها الحاصلة جراء ذلك كما يمكن الحد من التكاليف الإضافية لها، وتجنب الفجوة الحاصلة من المستوردات السلعية، للبحث عن العيوب الكامنة لها (Gekorge,2000).

لذا فإن فجوة الموارد التمويلية تشكل خطر كبير على الدولة بأكملها وعلى اقتصادياتها جراء تعنيها العديد من التكاليف ووصفها بالقاتلة أحياناً لأنها تطيح بالدول ومواردها تستنزف لذا تعمل الدول على الربط بين الأساليب والعمليات التي تسهم في قياس الفجوة وكيفية الحد منها، والتي بدورها سعت لتحقيق العديد من النتائج في الحد من الفجوة التمويلية.

تعددت الدول بمجموعة واسعة من الآليات والطرق التي برزت إلى الحد من الفجوة التمويلية وتعزيز القدرة التنافسية في القرن الماضي وحيث ساهمت الدول بمجموعة من المصادر المالية التي تساهم في تقليل التكاليف الحاصلة جراء المواقب والتعددية الاقتصادية، فضلاً عن أنها ساهمت في انتشار الاقتصاد من الفجوة الحاصل عنها. كما أسست العديد من الطرق والأساليب للحد من الفجوة في العديد من الدول. كما سعى العديد من الممارسين الاقتصاديين بدراسة الأساليب التي تدفع الدول إلى تقليل الفجوة وما الأثر المترتب على ذلك؛ وتشكلت وظهرت العديد من الأساليب التي تقيس الفجوة منها تصنيع خالي العيوب في الدول العالمية الصناعية، والقدرة على اكتشاف الأخطاء وإزالتها مما اسهم في شكل مباشر على تنمية الاقتصاد بشكل كلي (Sanne 2010).

مفهوم الفجوة التمويلية :

ارتبط مفهوم الفجوة التمويلية في العديد من الدراسات وأدبيات التمويل الخاصة بالدول وأكثر منه بالدول الاقتصادية الكبيرة، والحصول عليها في هذا المجال إلى أن الفجوة التمويلية تتمثل في " صعوبة حصول الدول الصغيرة على احتياجاتها الخاصة من التوريد والتمويل على المدى البعيد على صورة رأس مال أو في صورة قروض طويلة الأجل"، محددات التي تفرضها الفجوة على نمو هذه الدول والمخاطر التي تقع بها التي تهدد استمرار هذه الدول وبالتالي على الاقتصاد ككل (فياض، ٢٠٠٧).

لا تعتبر موضوع الفجوة التمويلية من الموضوعات الحديثة، بل تعود إلى سالف القرن الماضي، ففي عام ١٩٢٠ حيث أشارت انجلت، إلى أن هناك العديد من صعوبات التي تواجه الدول الصغيرة في حصولها على التمويل طويل الأجل أو الحد من فجوة التوريد السلعي، وهذا ما اصطلح على تسميته بـ(فجوة انجلت)، وجاءت بولتون (١٩٧١) ولجنة ويلسون (١٩٧٩) لتشرحا بالتفصيل الصعوبات والعوائق التي تواجهها في الحصول على التمويل بشكل عام والتمويل طويل الأجل بصفة خاصة (بوفرنوة، ٢٠٠٧)، كما اتبعت ذلك مجموعة من الدراسات التي حاولت توضيح الفجوة التمويلية ومن بين أهم هذه الدراسات ما يلي:

دراسة (Baldwin et al., 2002) التي ذكرت أن الفجوة التمويلية تعتمد في عدم كفاية رأس مال للمخاطر والمتعلقة في رأس المال والديون العالقة، وأشار كذلك أن صعوبة حصول الدول على مصادر خارجية الكبرى على التمويل طويل الأجل من أموال مملوكة أو قروض طويلة الأجل، له تأثير ضار على تطوير الدول، ولم يثبت العكس.

ودراسات كل من (Schaide, 2005; Kanill, 2005; Dosani and Desai, 2006) كما نصت إلى أن الفجوة التمويلية توجد بأحد شكلين هما أولاً: عدم استمرارية التمويل طويل الأجل، وثانياً: عندما تكون تكلفة الحصول على الأموال للمشروعات الصغيرة أعلى منها بالمشروعات الكبيرة.

#### تحليل الفجوة التمويلية :

تحليل الفجوة التمويلية هو قياس الأداة التي تسهم في حصول الدول على مقارنة الأداء الحاصل مع الأداء المخطط له من خلال الدولة لا يتحقق فيها الاستخدام الأمثل للموارد الفعلية، أو تستغني عن الاستثمار في رأس المال أو التكنولوجيا، فإنه قد يصبح أداؤها دون إمكاناتها. هذا المفهوم مماثل لحالة الدولة التي تمتلك إمكانيات إنتاج محدودة، فإن تحليل الفجوة يحدد الفجوات بين تخصيص الأمثل والتكامل بين المدخلات (الموارد)، ومستوى المخصصات الفعلية (Buferna et al., 2005)، وهذا يكشف عن المجالات التي يمكن تحسينها. لذا، فإن تحليل الفجوة ينطوي على تحديد وتوثيق واعتماد الفرق بين متطلبات العمل والقدرات الفعلية، وتحليل التدفقات الفجوة بشكل طبيعي من قياس والتقييمات الأخرى، ومن خلال مفهوم التوقع العام للأداء في الصناعات التي تتضمنها، فإنه من الممكن مقارنة هذا التوقع مع مستوى الأداء الحالي للدولة، كما يمكن إجراء مثل هذا التحليل على المستوى الإستراتيجي أو التشغيلي لها، بالإضافة إلى تحليل الفجوة التمويلية هو دراسة تفصيلية للأعمال تقوم به حالياً، والتخطيط للأعمال التي سوف تتبناها مستقبلاً من خلال تقديم الدعم أولاً: صناعات الدولة، ثانياً تنشيط الأعمال والعمليات التجارية، ثالثاً: تبني تكنولوجيا المعلومات الحديثة، إذ أن تحليل الفجوة التمويلية يوفر أساساً لقياس الاستثمار في الوقت والمال والموارد البشرية اللازمة لتحقيق نتيجة معينة (مثلاً : لتحويل عملية دفع الرواتب من الورقية إلى رقمية مع استخدام نظام)، كما أنه تستخدم أيضاً لتحليل الثغرات في عمليات ونتائج الفجوة بين القائمة والنتيجة المرجوة، ويمكن تلخيص هذه العملية خطوة على النحو التالي: تعريف العملية القائمة، والتعرف على نتائج القائمة، وتحديد النتائج المرجوة، وتحديد عملية للحصول على النتيجة المرجوة، وثيقة الفجوة. تطوير وسائل ملء الفجوة (Zhao et al, 2006).



## خصائص الفجوة التمويلية:

تتميز الفجوة التمويلية بمجموعة من الخصائص حسب دراسة Zhao et al. (2006)، أولاً: إن العجز النقدي يعد فجوة مالية محددة من خلال مقارنة بين النفقات والإيرادات، كما أنها من الصعب اكتشافها في الاقتصاد العادية، بل تحتاج إلى بيئة اقتصادية مدروسة وغير عادية (مثل وجود الاضطرابات الاجتماعية والسياسية)، وثانياً: ترتبط الفجوة التمويلية بتزايد النفقات العامة المتعلقة بارتفاع المستمر الأسعار أو الاضطرابات الاقتصادية والسياسية، لذا تحرص الدول بالاستمرار بعملها على زيادة الاحتياطات الخاصة بتمويل المشروعات الاستثمارية الخاصة بها، وتنمية قطاع الخدمات.

كما عرفها Ewald (2015) مجموعة من الخصائص للفجوة التمويلية وهي تراجع الإيرادات العامة للدولة في عدة المواسم والظروف؛ مما يجبر حكومات الدول للمحافظة على التمويل، كما أنه لا يجبرها لتوقيف نشاطاتها وأعمالها التجارية وغير التجارية، إنما يدفعها للحصول على العديد من القروض والديون لسد الفجوة الناجمة عن التقلبات الاقتصادية، والظروف المحلية، والكساد في القطاعات الإنتاجية والخدمية، ناهيك عن أنه يؤدي إلى اعتماد الدولة على القروض المالية والمساعدات لسد احتياجاتها، مما يسهم بتشكيل الضغط على الاقتصاد الوطني، والذي يصبح من الصعب مستقبلاً سد الفجوة التمويلية الناتجة بين الطلب والعرض، أي أنها كلما زادت الفجوة بينهما كلما زيادة العجز النقدي للدولة وصعب عليها سداها، بتالي يساهم في رفع معدل التضخم الاقتصادي لها.

## أسباب الفجوة التمويلية:

تعد الأسباب التي تؤدي إلى وجود فجوة تمويلية للدولة مع تنوع الحالات الاقتصادية بين الدول النامية والمتقدمة، وغالباً الأسباب تعود إلى ظهور هذه الفجوة لعدم صحة السياسات المالية المتبعة للدولة من تعاقب الحكومات، وفشلها في إدارة مواردها؛ مما يؤدي إلى التباين بين أسباب الفجوة الناتجة للعديد من الدول، ومن الممكن تلخيص هذه الأسباب وفقاً للنقاط الآتية (OEICD, 2006):

تقديم الخدمات الاجتماعية المقدمة من قبل الحكومات مجاناً أو شبه مجانية في الدول كالضمان الاجتماعي، والحدايق العامة، والخدمات الصحية، والتعليم المجاني وغيرها التي تقدمها بشكل مجاني في الغالب؛ مما يسهم عن ظهور فجوة تمويلية للنفقات العامة للدولة.

نفقات وسائل الأمن والدفاع هي الحاجة الأساسية؛ لتحقيق الأمان داخلها سوى السياسية والاجتماعية والاقتصادية، والمشاركة بالحروب أو الأزمات المؤدية إلى زيادة نفقاتها المتعلقة بالدفاع والأمن، كما أنها تشكل عاملاً محورياً يضغط على الخزينة العامة للدول، أما الدول النامية فتقتصر على إعداد الجيوش، وتوفير الأسلحة المناسبة لهم؛ وهذا يؤدي إلى زيادة حجم الإنفاق العام لها.

كما اتفق Jeff (2007) مع OECD (2006) في الأسباب المؤدية لتشكيل الفجوة التمويلية، حيث أضاف العديد من الأسباب، منها:

أولاً: العديد من الدول تسعى إلى الحد من معدلات البطالة من خلال الاعتماد على زيادة النفقات المالية لها، فالدول المتقدمة توفر الدعم للشركات بهدف توفير فرص تشغيل للأفراد، أو تقدم إعانات بدلاً من البطالة، فكلها نفقات تؤدي إلى زيادة العجز، أما الدول النامية تهتم بتوظيف الأفراد في المشروعات أو المؤسسات الخدمية؛ مما يؤدي إلى زيادة معدل الأجور الذي يُعَدّ عنصر ضغط على الإنفاق العام.

ثانياً: النفقات الخاصة بمشروعات البنية التحتية: هي المصاريف المرتبطة مع مجموعة من المشروعات، مثل: إنشاء الجسور، والتمديدات الكهربائية، والاتصالات، والمطارات، والمرافق، وغيرها من الخدمات التي لا يمكن دعم الإنتاج، وتوفير وسائل نقل سهلة للمواطنين إلا بالاعتماد عليها، ولكن تحتاج هذه الخدمات إلى مبالغ مالية كبيرة تُشكّل ضغطاً على الإنفاق العام، وغالباً تعتمد الدول النامية على القروض لتمويل هذه المشروعات؛ مما يؤدي إلى زيادة عجزها ورفع حجم مديونيتها.

#### طرق علاج الفجوة التمويلية:

تعد الفجوة التمويلية من الظواهر المُعقدة نسبياً، وتحتاج للبحث عن حل أو طرق لقياسها؛ لذلك ظهرت مجموعة من الأفكار التي تسعى إلى قياسها ومنها: أولاً القضاء على فائض الطلب الكلي للدولة؛ عن طريق تنفيذ وإدارة مناسبة للطلب التي تعتمد على التحكم بكافة المتغيرات النقدية والمالية، ثانياً: الحرص على تقليل النفقات الصناعات التحويلية وخصوصاً المتعلقة بالأسعار الخاصة بالسلع الاستهلاكية، والنفقات المتعلقة بالصناعات الاستخراجية، ثالثاً: تعمل على الدعم المقدم من الدول للوحدات الإنتاجية لها في القطاع العام؛ وتحديدًا تلك التي تحقق خسارات مالية (Sánchez and Martín, 2005).

#### قياس الفجوة التمويلية:

يعتمد قياس الفجوة التمويلية على مقياس، حيث قام كينز بتوضيح المصطلحات الخاصة بالدخل أو الناتج القومي لأي دولة، مما أدى إلى تطوير الحسابات القومية، وفرق بين الكميات المتحققة والكميات المتوقعة، أي أن الكميات المتوقعة هي الكميات التي يتوقعها أو يسعى إليها أو يخطط لها الاقتصاديون والقائمون عليه، أما الكميات المحققة فأنها تتحقق في نهاية المطاف، وبغض النظر عن توقعاتهم

$$\text{الدخل أو الناتج القومي} = \text{الاستهلاك} + \text{الادخار}$$

$$\text{الدخل أو الناتج القومي} = \text{الاستهلاك} + \text{الاستثمار}$$

$$\text{الادخار} = \text{الاستثمار}$$

أما إذا انتقلنا من اقتصاد مغلق إلى اقتصاد مفتوح على العلاقات الاقتصادية، فإن الاستثمار المحلي يمكن أن يزيد أو ينقص عن الادخار المحلي بقدر ما تزيد المستوردات أو تنقص عن الصادرات. وهكذا فإن الفجوة في الاقتصاد المحلي بين الاستثمار والادخار المحليين تعوضها فجوة عكسية بين المستوردات والصادرات. وبذلك أصبح من الممكن لدولة من الدول أن تستثمر محلياً أكثر مما تدخر إذا كانت قادرة على تحقيق عجز في الميزان الخارجي يعوض النقص في الاستثمار المحلي وبعبارة أخرى، فإن هذا العجز المحلي يعوض بادخار أجنبي يأخذ شكل استثمارات أجنبية. ومن هنا ارتباط الفجوتين، فجوة الموارد المحلية بين الاستثمار والادخار المحليين وفجوة الميزان الخارجي بين التصدير والاستيراد

$$\text{الدخل أو الناتج القومي} = \text{الاستهلاك} + \text{الاستثمار} + \text{الصادرات} - \text{المستوردات}$$

$$\text{الدخل أو الناتج القومي} = \text{الاستهلاك} + \text{الادخار}$$

$$\text{الاستثمار} - \text{الادخار} = \text{الواردات} - \text{الصادرات} + \text{الضرائب} - \text{الإنفاق الحكومي}$$

$$\text{فجوة الموارد المحلية} = \text{العجز في الميزان الخارجي} + \text{العجز في الميزانية الحكومية}$$

إذ يتحدد حجم الاستثمار بعاملين أساسيين هما الادخار القومي والادخار الأجنبي، فضلاً عن أنها لا تتضمن أية علاقة دالية محددة بين مصادر الادخار وبين الاستثمار (الزبيدي، ٢٠٠٦).

## المبحث الثاني : المتغيرات الاقتصادية الكلية في الأردن

### المقدمة:

إن الأردن تحدها العديد من الدول ومواردها المحدودة، حيث يسعى الباحثون إلى تحسين اقتصادها بشكل مستمر، ناهيك عن أن الأوضاع الأخيرة التي عملت على تزايد الكلف الإنتاجية، وارتفاع أسعار المشتقات النفطية التي تؤثر على الوضع الاقتصادي لها، كما أن الاقتصاد الأردني يواجه العديد من المعوقات أهمها زيادة إجمالي ناتجه المحلي للفرد بنسبة للسنوات الماضية، كما تراجع تراجعاً طفيفاً في الوقت الأخير. كما أن العراق كان الأساس في تصدير الأردن للنفط (دائرة الإحصاءات العامة، ٢٠١٣).

حيث الاعتماد الكلي للاقتصاد الأردني على قطاع الصناعة والخدمات، وعلى الصناعات الاستخراجية، فالاقتصاد الأردني يتميز بالمعرفة القائمة على تطوير التعليم. إن علم الاقتصاد قائم على مجموعة النظريات الخاصة بتوضيح سلوك أو ظاهرة اقتصادية معينة، وتعرف على أنها مجموعة القواعد والمبادئ الاقتصادية المرشدة في عمليات اتخاذ القرارات في ظل مجموعة من الظروف (الملاح، ٢٠١٣).

حيث برزت العديد من الظواهر الاقتصادية التي مكنتها من مشاهدة العلاقة بين الدول المتأرجحة. وحيث ربطت بين العلاقات المتضادة التي يتم اكتشافها والتعرف عليها لاحقاً، إذ أن المتغيرات الاقتصادية تتركز حول العديد من المصطلحات أو المصطلحات التي تسهم في توضيح آلية استخدامها، وثانياً: حيث تعمل على توضيح العديد من المصطلحات المتعلقة في الشروط المحددة للظروف التي من الواجب تواجدها، ثالثاً: كما أنها تعمل على المساهمة في تفسير سلوك (الصميدعي ويوسف، ٢٠٠٦).

أما السياسة الاقتصادية تكمن في اتخاذ قرارات اقتصادية معينة في ظل ظروف اقتصادية معينة، إذ أنه من المستحسن إتباع السياسات الاقتصادية المناسبة للوضع الاقتصادي للدولة، واستشارات العديد من الخبراء الاقتصاديين؛ لتعدل السياسة الاقتصادية المتبعة في الدولة بالتوافق مع السياسات الاجتماعية أو السياسية أو الظروف والأحداث التي تحدث بها، والتأكيد على وجوب الحرية التجارية، وإلغاء الحدود والقيود على المبادلات المقايضات الدولية، لا شك أن القيود السياسية تفرض على الدول إتباع سياسة اقتصادية معينة تساهم في زيادة القيود المفروضة على التجارة الخارجية (الحصادي، ٢٠٠٥). يذكر الاقتصاديون غالباً أن هناك أهداف أساسية للسياسة الاقتصادية، تتمثل في التالي (الحيالي، ٢٠٠٤):

أولاً: العمالة الكاملة: هي الحالة توضح بلوغ دولة معينة مرتبة التشغيل الكامل لمواردها البشرية، أي تساوي عدد الأعمال الشاغرة مع عدد العمالة العاطلة عن العمل.

ثانياً: استقرار الأسعار: ان عملية الاستقرار في الأسعار تتم من خلال معايير أساسية، أولاً القوة الشرائية، وثانياً: تكلفة الفرصة البديلة، ثالثاً: القيمة النسبية فيما يتعلق بالعملات الأخرى.

ثالثاً: النمو الاقتصادي: هي إرتفاع النسبة في إمكانيات عرض البضائع والصادرات الاقتصادية، بالإستناد إلى التقنيات المتقدمة.

كما يتأثر الاقتصاد الأردني بالعرض والطلب وبالنتائج الإجمالي. وذلك بتحقيق التوازن في الاقتصاد الأردني الكلي من خلال مساهمته للطلب الكلي مع العرض الكلي. كما حدث بزيادة الطلب على العرض للمستوى والتوظيف الكامل له مما أدى ذلك إلى حدوث تضخم كبير. أما إذا تم حدوث أي قصور في الطلب على عرض في التوظيف الكامل فإن ذلك سيؤدي إلى ظهور ما يعرف بالركود (لطفي، ٢٠٠٧).

## النماذج الاقتصادية الكلية :

تم استخدام الاقتصاد من خلال العديد من الأساليب الإحصائية لتحليل العديد من النظريات، كما أنه يعد مدخل للتحليل الاقتصادي التي يتم فيها استخدام الأدوات المذكورة، لذا تم توفير العديد من الحلول للمشاكل كما تم بدء التطور الاكثر، أو الحصول على العديد من التطورات التي حدثت في الحاسبات التكنولوجية في الحرب الثانية، واستعمالها للعديد من التقنيات الرياضية المناسبة للاقتصاد الأردني.

النموذج الاقتصادي هو العديد من الاواصر الاقتصادية والصلات التي توضع العلاقات بصيغ رياضية يطلق عليها المعادلات التي تشرح نمط او سلوك معين للاقتصاد أو قطاع محدد. فالنموذج الاقتصادي يوضح طبيعة النشاط الاقتصادي، أو دولة في فترة زمنية معينة على شكل رقم أو قيم. ويعرف أيضاً بأنه يمثل عن تصوير متناسق للاقتصاد الأردني (Dossani and Desai, 2006).

وبرزت العديد من الأنواع التي بينت مجموعة من النماذج التي تختلف باختلاف طبيعة التعديد، أولاً: النماذج الوصفية والنماذج المعيارية، وثانياً: النماذج الساكنة والنماذج المقارنة، ثالثاً: النماذج الكلية والنماذج الجزئية، رابعاً: النماذج المغلقة خامساً: النماذج المفتوحة وغير ذلك. تختلف النماذج الاقتصادية، ووفقاً لطبيعة الدولة وسياساتها يتم توضيح النموذج عدة نماذج رياضية ونماذج قياسية. والنموذج الاقتصادي يعد عاملاً أساسياً للإطار العام للدولة كما لا يشترط أن يكون نموذجاً رياضياً للاحداث، ولكن مقياساً يعطي ترجمة واضحة للعلاقات المتعددة في صورة معادلات أو متباينات، أي انه سيكون النموذج من معادلات التي تصف هيكل النموذج وتربطها مع المتغيرات بعضها ببعض. وكما يتمثل النموذج ببناء عدة نماذج اخرى أو ما يعرف بتوضيح النموذج للمساعدة في كيفية التعبير عن الحث الاقتصادية أو صياغتها للعلاقات الاقتصادية بأسلوب إحصائي، أي في صورة معادلة أو مجموعة من المعادلات أو المتباينات (Schaede, 2005).

على مستوى الاقتصاد الكلي حيث تهدف السياسات العامة الاقتصادية للدولة في تحقيق نمو الناتج المحلي (الدخل)، واستقرار المستويات العام للأسعار والاصدارات. حيث تستخدم الدراسة مجموعة من السياسات التي تقلل من تقلبات الاقتصاد الحادة، والناجمة عن تعاقب دورات الأعمال، وهي دورات يتقلب فيها الاقتصاد بين ذروة النشاط الاقتصادي والركود الكساد. وبداية لدراسة تحديد المستويات التوازنية للناتج والسعر وتقييم السياسات الاقتصادية المختلفة تستخدم أدوات التحليل الاقتصادي. وهذه الأخيرة يتم التوصل إليها عن طريق تطوير نماذج اقتصادية كلية كنموذج كينز المبسط، نموذج IS/LM، ونموذج الطلب الكلي/العرض الكلي، والتي تم تناولها في العديد من الدراسات باختصار فيما يلي (Sanchez and Martin, 2005):

١- نموذج كينز المبسط: يصور الجانب الفعلي من الاقتصاد المتمثل في سوق السلع والخدمات العامة لوصف الاقتصاد. وتحديد التوازن الحقيقي وفقاً للاقتصاد الذي يتعلق بجانب العرض والطلب الكلي للإنفاق مع جانب العرض والطلب الكلي للدخل.

يتحدد التوازن عند نقطة التقاطع E وعليه يكون مستوى الدخل التوازني هو  $Y^*$ . وكما سبق لنا دراسته في مبادئ الاقتصاد الكلي، فإن هذا المستوى هو المستوى التوازني لدخل والذي غالباً ما يتغير ويختل التوازن نتيجة لتغيرات الطلب أو الإنفاق الكلي والذي ينتج بدوره عن تغيرات الاستثمار أو السياسات المالية. يتغير الطلب بالارتفاع فينتقل منحنى الطلب الكلي على أعلى، أو ينخفض فينتقل المنحنى إلى أسفل.

هذا ويعاب على هذا النموذج كونه يتجاهل جانب العرض والذي يتحدد في أسواق عناصر الإنتاج ومن أهمها سوق العمل. ومن جانب آخر يقتصر النموذج على السلع والخدمات في جانب الطلب دون التعرض لسوق النقود وهو السوق الذي تتم فيه التدفقات النقدية لمواجهة الطلب على السلع والخدمات (Sanchez and Martin, 2005).

٢- نموذج IS/LM: يعد هذا النموذج امتداداً لنموذج كينز المبسط، مضيفاً السوق النقدي إلى جانب الطلب الكلي. وعليه يتحقق التوازن بتساوي بتوازن السوقين السلعي والنقدي معاً. أي أنه بناءً على هذا النموذج يتوازن السوق السلعي بتساوي الطلب الكلي على السلع والخدمات مع المعروض منها من خلال منحنى يعرف بمنحنى IS، في حين يتوازن السوق النقدي بتساوي الطلب على النقود مع المعروض منها من خلال ما يعرف بمنحنى LM. ويشكل سعر الفائدة في هذا النموذج حلقة الوصل بين السوقين. ويعاب على هذا النموذج كما في النموذج الكينزي إغفاله لجانب العرض وبالتالي عدم التعرض لكيفية تحدد السعر في الاقتصاد.

٣- نموذج الطلب الكلي/العرض الكلي: يمثل نموذج الطلب الكلي/العرض الكلي النموذج الأكثر شيوعاً وتطوراً بين النماذج الثلاثة، حيث يعالج جانبي الطلب والعرض معاً وكيفية تحدد السعر والدخل في الاقتصاد فضلاً عن تفسير تقلبات هذين الأخيرين. يتحدد الطلب من خلال سوقي السلع والنقود معبراً عنه بالطلب الكلي، كما يتحدد العرض الكلي. وعلى ذلك يتحدد التوازن بتساوي الطلب الكلي والعرض الكلي. ومن ثم فإن مستوى الطلب الكلي يعتمد على السعر ويتحدد بالمنحنى AD بالعلاقة العكسية بين الكمية المطلوبة والسعر. هذا وتؤدي زيادة الإنفاق إلى زيادة الناتج والتوظيف ما لم يكن الاقتصاد قد وصل إلى مستوى التوظيف الكامل، فإن الأسعار عندها تتجه للارتفاع (تضخم). أما مستوى العرض الكلي والمتحدد بالمنحنى LM على الرسم فيمثل العلاقة الطردية بين الكمية المعروضة والسعر. وكما هو معروف لدينا من واقع دراسة مبادئ الاقتصاد، فإن ارتفاع الطلب لن يؤدي إلى ارتفاع ملحوظ في الأسعار، حيث يمكن زيادة الإنتاج (الدخل) لمواجهة زيادة الطلب. أما عند ارتفاع الطلب وكان الاقتصاد قريباً من مستوى التوظيف الكامل فإنه يصعب زيادة الإنتاج زيادة ملحوظة دون المخاطرة بإحداث تضخم. وقد يحدث أن ينتقل منحنى العرض يساراً بالانخفاض بسبب تأثير السياسات المالية وصددمات العرض كما حدث في السبعينات وبداية الثمانينات من القرن الماضي عندما أدى الحظر النفطي إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج في الدول الصناعية فانخفض العرض الكلي مما أحدث كساداً واسع النطاق مصحوباً بتضخم متسارع عرف وقتها بظاهرة التضخم الركودي Stagflation والتي كانت ظاهرة جديدة لم يعهدها الاقتصاد من قبل

المشكلات الاقتصادية الكلية في الأردن :

تعرف المشكلة الاقتصادية الواقعة في الأردن بأنها مشكلة ذات شقين: تعدد ولا محدودية الحاجات الإنسانية، وندرة نسبية في الموارد الاقتصادية اللازمة لاشباع الحاجات الإنسانية. ولولا هاتان الحقيقتان لما كان لدراسة علم الاقتصاد أي مبرر. فندرة الموارد من ناحية وتعدد الحاجات من ناحية أخرى هما أساس علم الاقتصاد والسببان الرئيسيان للمشكلات الاقتصادية المختلفة سواء على المستوى الجزئي أو الكلي. ولعل أهم الظواهر أو المشكلات الاقتصادية الكلية ذات التأثير المباشر على حياة الأفراد ومستوى رفاهيتهم ومعيشتهم ظاهري التضخم والبطالة واللتان ستكونان محلاً للدراسة والتحليل فيما بعد. وكما نعلم أن التضخم ظاهرة عالمية شملت الاقتصاديات المتقدمة والنامية على السواء، وهي تعبير يطلق عندما تسود حالة من الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار.

في حين تظل البطالة من أهم القضايا الاجتماعية التي تحتل مكانة مهمة في وسائل الإعلام وأحاديث الناس اليومية لما لهذه الظاهرة من آثار حادة على المجتمعات الإنسانية. ويقصد بالبطالة التعطل الجبري لجزء من قوة العمل في المجتمع برغم القدرة والرغبة في العمل والإنتاج (Norrman et al., 2008).

الفجوة التمويلية بالأردن:

إن الاستثمار والتأثير على الفجوة التمويلية في الأردن أمراً بالغ الأهمية على إستقرار المملكة وثباتها، إذ بلغت الفجوة التمويلية ما مقداره ٨٧١ مليون دولار خلال العام (٢٠١٧)، من أصل الدعم المفترض أن يصل المملكة، وهو ٢.٦٥ مليار دولار. وعلى ضوء ذلك، فإن الأردن حصلت على ١.٧٨ مليار دولار لسد الفجوة التمويلية، ليشكل هذا الرقم ما نسبته ٦٧.١ % من إجمالي حجم التمويل اللازم لدعم الأردن في مواجهة الظروف التي تواجهها مقارنة مع ٦٢ % في العام ٢٠١٦. وتوزع المبلغ الذي حصل عليه الأردن على مكونات الخطة الثلاثة، وهي ٢٧١.٦ مليون دولار كدعم مباشر للخزينة، و٨٥٤.٤ مليون دولار تحت بند "دعم المنفعة والمجتمعات المستضيفة"، وأخيراً دعم اللاجئين بحجم ٦٥٣.٧ مليون دولار، وكانت نسبة التمويل قد قفزت بنسب كبيرة خلال الشهرين الماضيين؛ إذ إن نسبة التمويل بلغت في ١٢ تشرين الثاني (نوفمبر) ٢٠.٨ % لتقفز في ١٩ كانون الأول (ديسمبر) الماضي إلى ٥٨.٨ % وتصل أخيراً إلى ٦٧.١٤ % (دائرة الإحصاءات العامة).

## المبحث الثالث : الدراسات السابقة

### أولاً- الدراسات العربية:

السواعي والعزام (٢٠١٥) بعنوان "العجز التوأم في ظل المتغيرات النقدية والمالية والنمو الاقتصادي والانفتاح التجاري: حالة الأردن":

هدفت الدراسة للتوصل للعلاقة التي تربط كل من عجز الحساب الجاري وعجز الموازنة والاستثمار والانفتاح التجاري بالإضافة لمتغيرات الاقتصاد الكلي الأردني عن طريق استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة خلال الفترة (١٩٧٥ - ٢٠١٠)، وقد توصلت الدراسة للعديد من النتائج كان من أبرزها وجود ارتباط إيجابي بين عجز الموازنة وعجز الميزان التجاري، وأن هذا العجز في الموازنة هو السبب في حدوث العجز التجاري، بالإضافة إلى وجود دور للسياسة النقدية في زيادة العجز في الحساب الجاري، بينما كان لسعر الصرف الحقيقي دور فعال في تخفيض العجز.

العضايلة (٢٠١٥) بعنوان "هيكل الدين العام في الأردن وتأثيره على النمو الاقتصادي للفترة (١٩٨٠-٢٠١٢):"

هدفت هذه الدراسة هيكل الدين العام في الأردن، وتأثيره على النمو الاقتصادي خلال الفترة (١٩٨٠-٢٠١٢). ولقد تم استخدام الأساليب الإحصائية التالية: منهجية التكامل المشترك لجوهانسون، واختبار نموذج تصحيح الخطأ بهدف معرفة العلاقة بين الدين الداخلي والدين الخارجي منسوباً للنتائج المحلي الإجمالي كمتغيرات مستقلة، وإجمالي الدين منسوباً إلى الناتج المحلي الإجمالي كمتغير تابع، كما تم استخدام طريقة المربعات الصغرى المعدلة لغايات بيان تأثير الدين الداخلي والخارجي على النمو الاقتصادي. وقد أظهرت نتائج اختبار التكامل المشترك وجود متجه تكاملي وحيد يصف سلوك المتغيرات على الأجل الطويل، ومن خلال نموذج تصحيح الخطأ تبين أن حوالي ٩% من الانحرافات في المتغير التابع سيتم تصحيحها سنوياً، كما تبين وجود علاقة سببية باتجاه واحد من المتغيرات المستقلة باتجاه المتغير التابع، بالاعتماد على قيم المعلمات تبين أن القروض الخارجية لها تأثير سلبي على النمو الاقتصادي، وبالمقابل كان تأثير الدين الداخلي إيجابياً على الناتج المحلي الإجمالي. وأوصت الدراسة بإعادة النظر في سياسة الاقتراض الخارجي وتوجيه هذه القروض للاستثمار في المشروعات الإنتاجية، للحد من أعباء خدمة الدي .

شواقفة (٢٠١٢) بعنوان "العجز في الموازنة الحكومية وعرض النقود والتضخم : دراسة حالة الأردن للفترة (١٩٧٠ - ٢٠٠٩):"

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد طبيعة العلاقة بين عجز الموازنة وعرض النقود والتضخم في الأردن خلال الفترة (١٩٧٠ - ٢٠٠٩). نظرياً، انطلقت الدراسة من فرضيتين أساسيتين: الأولى هي فرضية فريدمان القائلة بأن التضخم عبارة عن ظاهرة نقدية، أما الثانية فتتنص على أن عجز الموازنة الحكومية قد يكون تضخيمياً إذا تم تمويله من خلال خلق النقود (أو ما يعرف بتنقيد العجز (deficit monetization))، في حين أن العجز الممول بإصدار الأوراق المالية الحكومية ليس بالضرورة كذلك، ويعتمد في كونه تضخيمياً على توجهات السلطة النقدية وأهدافها المتوخاة. ولفحص طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة، في الأجلين الطويل والقصير، استخدام الباحث اختبار سببية قرينجر (Granger Causality test) وتحليل التكامل المشترك (Co-integration Analysis) ونموذج تصحيح الخطأ (Error Correction Model (ECM)).

الدلائل الإحصائية تشير إلى وجود علاقة تكامل مشتركة طويلة الأجل تتجه من عجز الموازنة وعرض النقود إلى أسعار المستهلك وأخرى تتجه من عجز الموازنة وأسعار المستهلك إلى عرض النقود. وأخيراً لا وجود لعلاقة سببية طويلة الأجل تتجه من أسعار المستهلك وعرض النقود إلى عجز الموازنة. أما في الأجل القصير، بعكس الطويل، فقد وجد بأن التغير في الرقم القياسي لأسعار المستهلك (وبالتالي التضخم) لا يتأثر بعرض النقود وعجز الموازنة.

القرضاوي ومحمد (٢٠١٢) قياس الفجوة التمويلية والتعرف على آثارها على كل من الربحية والنمو في الدولة الليبية

هدفت هذه الدراسة إلى قياس الفجوة التمويلية والتعرف على آثارها على كل من الربحية والنمو في الدولة الليبية، حيث تم تجميع البيانات اللازمة للجزء العملي للدراسة من عينتها المكونة من الدولة الليبية العاملة في صناعة المواد الغذائية والمواد خصصتها والواقعة إدارتها مدينتي بنغازي وطرابلس وذلك خلال (١٧) عاماً من ١٩٨٧ إلى ٢٠٠٣، وتم استخدام ثلاثة مقاييس للربحية وهي ربحية إجمالي الأصول على أساس صافي أرباح التشغيل، وربحية إجمالي الأصول على أساس صافي الأرباح القابلة للتوزيع، وربحية المبيعات، وثلاثة مقاييس للنمو وهي نمو إجمالي الأصول، ونمو إجمالي الأصول الثابتة، ونمو المبيعات. وتوصلت الدراسة إلى أن الدولة الصناعية الليبية العامة والعامة في صناعة المواد الغذائية والمواد خصصتها تواجه فجوة تمويلية متمثلة في الانحراف عن مبدأ الملاءمة أو التطابق في التمويل، وعند إجراء الاختبارات للتعرف على معنوية أثر هذه الفجوة في الربحية والنمو، فإنها لم تثبت معنوية أثر الفجوة التمويلية في مقاييس الربحية الثلاثة المستخدمة في هذه الدراسة.

سلامي (٢٠١٢) بعنوان "أهم مؤشرات كفاءة الادخار المحلي في تمويل التنمية بالجزائر خلال الفترة ١٩٧٠ - ٢٠١٠":

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أهم مؤشرات كفاءة الادخار المحلي في تمويله للتنمية على مستوى الاقتصاد الوطني، وذلك خلال الفترة الممتدة من ١٩٧٠ إلى ٢٠١٠، بإتباع المنهج الاستقرائي، حيث يتم التركيز على دراسة وتحليل البيانات المتاحة. أظهرت الدراسة: ١. أن قطاع الصناعات الصغيرة يعاني من فجوة تمويلية كبيرة خاصة في التمويل طويل الأجل. ٢. عدم وجود مؤسسات تمويلية حكومية أو غير حكومية تقدم قروضاً بشروط ميسرة. ٣. تعتمد الصناعات الصغيرة في تمويلها على المصادر الداخلية مثل التمويل الذاتي والاقتراض من الأقارب والأصدقاء وبعض المؤسسات غير الربحية. ٤. هنالك نقص في المعلومات الإدارية والفنية.

ياسر (٢٠١١) بعنوان "مخاطر الاستثمار في التمويل الأصغر وأثرها على أرباح المصارف السودانية (دراسة حالة فروع المصارف السودانية بمدينة الأبيض)":

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على مخاطر الاستثمار أمر مهماً وضرورياً خلال الفترة الماضية حيث نجد أنه وفي ظل عدم توفر المعلومات الكافية عن الأحداث التمويلية يكون التنبؤ بالمستقبل غالباً ما يتصف بعدم التأكد وارتفاع عامل المخاطرة خاصة عندما تكون التدفقات النقدية خلال فترة زمنية طويلة، مما يستلزم ضرورة الأخذ في الاعتبار وقوع أحداث غير متوقعة. وهذا يعود للتطور المستمر للمحاسبة والذي من خلاله استطاعت المحاسبة تطوير وظائفها الأساسية على رأسها القرارات الخاصة بالتمويل، فالمنشآت الصناعية بأحجامها المختلفة تحتاج لدراسة المخاطر التي قد تقع عليها جراء عمليات تمويلية سواء كانت عمليات طويلة أو قصيرة الأجل لتحسين وجهة المنشآت في تعظيم الربحية بأقل المخاطر التي قد تقع. تعتبر مشروعات التمويل الأصغر من أهم أدوات التنمية الشاملة في مختلف دول العالم كما تعد من أهم الأسواق والمجالات التي تستوعب كما ضخما من العمالة وتعمل على التنويع التسويقي للدول.



ثانياً- الدراسات الأجنبية:

دراسة Ebersole (2017) بعنوان

The Georgia Angel Investment Tax Credit and State Efforts to Fill the Funding Gap Through Tax Policy.

الائتمان الضريبي وجهود الدولة في سد فجوة التمويل من خلال السياسة الضريبية في جورجيا.

هدفت هذه الدراسة للتعرف الائتمان الضريبي وجهود الدولة في سد فجوة التمويل من خلال السياسة الضريبية في جورجيا، وذلك بهدف تشجيع الاستثمار داخل الولاية. فمع اعتماد تشريعات في دول أخرى وتجديد تدابير مماثلة في محاولة منها لتحفيز اقتصاداتها، فإن سن ائتمانات ضريبية للاستثمار في المالكين أصبح اتجاهاً وطنياً. من خلال عدسة الائتمان الضريبي الاستثماري الملاك جورجيا، وتم اعتماد البيانات الإحصائية المتوفرة على المواقع المعتمدة لإجراء التحليل الإحصائي اللازم، وتلخصت نتائج الدراسة في وجود أثر إحصائي في فجوة التمويل، والقضايا ذات الصلة في السياسة الضريبية، وبيانات عن استخدام الائتمان الضريبي للاستثمار الملاك، والعملية الإدارية للمطالبة هذه الاعتمادات.

دراسة Frankish (2017) بعنوان

Looking inwards to plug Africa's infrastructure funding gap: Africa's financial sector has hitherto been reluctant to invest in infrastructure largely due to the long project timeframes involved. But with such investments offering reliable returns, what's it going to take to properly unlock this asset class

هدفت الدراسة إلى سد الفجوة في تمويل للبنية التحتية في أفريقيا، وتم استخدام البيانات الإحصائية المتوفرة على المواقع المعتمدة، وبينت النتائج على وجود تأثير نقص المؤسسات المالية المتنوعة في جنوب إفريقيا على النمو الاقتصادي والبنية التحتية. وتشمل الموضوعات التي نوقشت الحاجة إلى نهج أكثر ابتكاراً لتمويل البنية التحتية، والحاجة إلى تغييرات في صناديق المعاشات المحلية في أفريقيا للاستثمار في البنية التحتية، ونقص التصنيف الائتماني من قبل وكالات التصنيف الدولية يشكل تحدياً رئيسياً لنمو سندات تمويل الصناعات في أفريقيا.

دراسة BIGGS (2017) بعنوان

.The 'Retirement Savings Gap' Is Really A Government Funding Gap

"فجوة المدخرات التقاعدية" هي فجوة تمويلية حكومية فعلاً.

هدفت هذه الدراسة للكشف ما إذا كانت الحكومة الأمريكية هي سبب وجود فجوة في التقاعد، مقارنة بين توفير التقاعد من قبل الأسر الأمريكية بتمويل حكومي لمختلف برامج التقاعد التي اعتمد عليها الأمريكيون. ويدرس كيفية قيام الحكومات بتمويل خطط التقاعد الخاصة بها، باستخدام الضمان الاجتماعي، والموظف الفيدرالي والمعاشات العسكرية، وخطط الحكومة والحكومات المحلية. وتضيف كيف يفشل بعض الناس في التسجيل للحصول على ٤٠١ (ك) على الرغم من المزايا الضريبية ومباراة صاحب العمل.

سد فجوة التمويل لحماية المجتمع.

هدفت هذه الدراسة لمناقشة الأبحاث التي قام بها صندوق المشاركة المجتمعية والمرونة (GCERF) لتوضيح الأسباب وراء فشل جمع التبرعات من قبل منظمات المجتمع المحلي لتجنب الفجوة التمويلية. وتشمل الأسباب التي نوقشت الافتقار إلى الوعي ببرامج التمويل والمنح، وعدم القدرة على التقدم بطلب للحصول على التمويل بسبب الافتقار إلى الأهلية بسبب عدم التسجيل أو توفير المراقبة، وانعدام الثقة.

هدفت الدراسة إلى استخدام آليات وعمليات التخطيط المكاني الحالية لتسهيل الاستثمار على المستوى المحلي في البنية التحتية العامة المقاومة للمناخ وذلك لسد الفجوة التمويلية. الدراسة تكشف عن العديد من النتائج الرئيسية. أولاً، سمح النقص في مصادر التمويل التقليدية أو الإطار التنظيمي الرسمي بإفراح المجال أمام التجريب للآليات القائمة والاستراتيجيات المرنة. ثانياً، مخططي المشروع في الوقت الحالي متناقضون تجاه إدخال آليات جديدة كوسيلة للتغلب على تحديات التنفيذ. توفر هذه الحالة دليلاً حول دور عملية الحكم، وليس كوسيلة لتنسيق النظام الموجود بمعزل عن القواعد والقيم المؤسسية، بل كفضاء للابتكار.

هدفت الدراسة إلى بيان أعقاب الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨. وكشفها عن الأزمة عن مشاكل لم تحل في تنفيذ الإصلاحات السابقة، ألا وهي تمويل تكاليف الانتقال. في محاولاتهم لحل مشكلة الفجوة التمويلية، وتم جمع البيانات من المواقع المعتمدة وتبين أنه من ضرورة لمعالجة تركبات خيارات الماضي وكذلك الظروف الاستثنائية للأزمة. شكّل تفاعل القيود المالية والظروف السياسية وتنوع نتائج الإصلاح.

هدفت الدراسة إلى قياس تطوير تكنولوجيات المرحلة المبكرة التي تتميز بمسارات التنمية الطويلة والإمكانيات التجارية غير المؤكدة. فالممولون الخاصون، مثل المصارف، والمستثمرين غير الرسميين، وشركات رأس المال الاستثماري، يجمعون عن الاستثمار في هذه الصناعات في مرحلة مبكرة. ولسد فجوة التمويل هذه، وضعت الحكومات برامج متخصصة، ولكن القليل من الدراسات قد درست الأساس المنطقي وتنظيم أنواع مختلفة من البرامج. نحن نحلل الخطط الحكومية في ستة بلدان ونحدد ثلاث فئات رئيسية من مبادرات التمويل. تهدف خطط إثبات المفهوم إلى تقليل عدم اليقين التكنولوجي. تهدف خطط ما قبل البذور إلى تقليل عدم اليقين التنظيمي وجعل المشروع الوليدة جذابة للمستثمرين. توفر مخططات تمويل البذور تمويل الأسهم في مرحلة مبكرة. وتوسع مبادرات تمويل البذور إلى تحسين عرض التمويل، بينما يبدو أن هناك عددا متزايدا من خطط ما قبل البذور و PoC التي تسعى إلى سد فجوة التمويل من جانب الطلب من خلال زيادة جاذبية الفوائد العرضية نحو المستثمرين.

The emerging funding gap for the European Energy Sector—Will the financial sector deliver?

هدفت الدراسة إلى مناقشة سياسة الاتحاد الأوروبي، هناك فهم ناشئ لوجود فجوة كبيرة بين مستويات الاستثمار الفعلية وتلك المطلوبة للوصول إلى أهداف الطاقة لعام ٢٠٢٠. بالنسبة لإمدادات الطاقة والنقل وحدها، تقدر الفجوة بحوالي ٥٠٠ مليار يورو. يتطلب سد فجوة التمويل هذه أن يوفر القطاع المالي رأس المال الذي تحتاج إليه الدول في أنشطتها التجارية. على مدى السنوات الثلاثين الماضية، حول القطاع المالي تركيزه نحو الاستثمارات المالية المضاربة والمخاطر العالية مع فترات استثمار قصيرة وعائدات عالية. من المعقول تماماً أن قدرة الاتحاد الأوروبي على سد الفجوة التمويلية وتحقيق العملية المرغوب فيها "للتدمير الإبداعي" في شومبيتر في قطاع الطاقة سوف تكون مقيدة بهذا التحول. نستنتج أن التعبئة المناسبة للموارد المالية قد تتطلب زيادة كبيرة في الاستثمارات العامة و / أو إصلاح النظام المالي.

دراسة (2011) Taiwo & Abayomi بعنوان "الإنفاق الحكومي والتنمية الاقتصادية: أدلة تجريبية من نيجيريا":

حاولت الدراسة اختبار اتجاهات وآثار الإنفاق الحكومي على معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في نيجيريا خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٨) باستخدام نموذج الاقتصاد القياسي بطريقة المربعات الصغرى. واختبرت الدراسة السكون بين المتغيرات حسب طريقة دورين واتسون لاختبار جذر الوحدة حيث كشفت النتائج عن عدم وجود ارتباط تسلسلي بينهما، وأن جميع المتغيرات المدرجة في النموذج كانت غير ثابتة عند مستوياتها. وفي محاولة منه لإقامة علاقة طويلة المدى بين الإنفاق الحكومي والنمو الاقتصادي، بينت النتيجة وجود تكامل مشترك بين المتغيرات عند مستوى معنوية ٥% - ١٠%. كما وأظهرت النتائج وجود علاقة طردية بين الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي والإنفاق الحكومي الجاري والاستثماري وخلصت الدراسة إلى ضرورة أن تعمل الحكومة على تعزيز الكفاءة في تخصيص موارد التنمية من خلال التركيز على وجوب مشاركة القطاع الخاص.

## الفصل الثالث : منهجية الدراسة

### منهجية الدراسة:

قام الباحث من خلال هذا الفصل التطرق إلى التعريف بالمنهج الأمثل الذي استخدمه الدراسة، بالإضافة إلى التعريف بالمتغيرات الاقتصادية التي تم 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.

### مصادر جمع المعلومات:

وتم الرجوع في جمع البيانات إلى المصادر التالية:

المصادر الأولية: والمتعلقة بالبيانات التي تم الحصول عليها من نشرات التقرير الاقتصادي السنوي حول الدول الأعضاء بمنظمة المؤتمر الإسلامي، أنقرة، تركيا، عدة إعداد.

المصادر الثانوية: التي تتعلق بتغطية الإطار النظري للدراسة، والتي تم جمعها إلى الكتب والدوريات والمجلات العلمية المحكمة والرسائل الجامعية الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع الدراسة.

### الاختبارات المستخدمة :

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 (1).

أما إذا كانت السلسلة مستقرة بعد الحصول على الفروق الثانية (الفروق الأولى للفروق الأولى) فإن السلسلة الأولى تكون متكاملة من الرتبة الثانية أي (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  $(X_t)$  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 Polser (1982) أن أغلب السلاسل الزمنية تحتوي جذر الوحدة، وكذلك بينت الدراسات التي قام 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 Phillips and Perron (1988) (PP) واختبار ديكي فوللر 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.

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.

نماذج الدراسة :

النموذج الأول:

$$GDP = \beta_0 + \beta_1 Fug + u_i \dots \dots \dots (1)$$

المتغير المستقل

Fug: فجوة الموارد التمويلية .

المتغير التابع:

GDP: الناتج المحلي الإجمالي.

النموذج الثاني:

$$Inf = \beta_0 + \beta_1 Fug + u_i \dots \dots \dots (2)$$

المتغير المستقل

Fug: فجوة الموارد التمويلية .

المتغير التابع:

inf: معدل التضخم.

النموذج الثالث:

$$+ u_i \dots \dots \dots (3) \beta_1 \text{ Fug gro} = \beta_0 +$$

المتغير المستقل

Fug: فجوة الموارد التمويلية .

المتغير التابع:

gro: النمو الاقتصادي.

اختبارات استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة:

ومن أجل اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة تم استخدام كل من اختبار ديكي فولر وفيلبس بيرون وذلك للتأكد من استقرارية السلاسل الزمنية حيث أن عدم استقرارية السلاسل الزمنية يؤدي إلى نتائج انحدار مزيفة غير حقيقية، وبالتالي تم إجراء الاختبارين لمتغيرات الدراسة عند المستوى وتبين من خلال النتائج في الجدول (١) جميعها غير مستقرة عند المستوى، حيث ان قيمة المعنوية لكلا الاختبارين أكبر من ٥%، وبالتالي لابد من اخذ الفرق الأول لكافة المتغيرات ومن ثم إعادة الاختبار، وبعد اخذ الفرق الأول تبين من خلال الاختبارين (ديكي فولر وفيلبس بيرون) ومن خلال قيمة المعنوية والتي كانت أقل 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	PP	النتيجة
Fug	المستوى	0.7094	0.5201	غير مستقرة
	الفرق الأول	0.0000	0.0000	مستقرة
Gdp	المستوى	0.6150	0.2088	غير مستقرة
	الفرق الأول	0.0000	0.0000	مستقرة
Gro	المستوى	0.5651	0.0340	غير مستقرة
	الفرق الأول	0.0000	0.0000	مستقرة
Inf	المستوى	0.0003	0.0003	غير مستقرة
	الفرق الأول	0.0000	0.0000	مستقرة

المصدر: من إعداد الباحث - مخرجات برمجية E-Views

## فرضيات الدراسة:

الفرضية الرئيسية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ) لفجوة الموارد التمويلية على الناتج المحلي الإجمالي في الأردن.

الفرضية الرئيسية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ) لفجوة الموارد التمويلية على معدل التضخم في الأردن.

الفرضية الرئيسية الثالثة: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ) لفجوة الموارد التمويلية على النمو الاقتصادي في الأردن.

## الفصل الرابع : عرض وتحليل البيانات

نتائج اختبار الانحدار الخطي (Linear Regression):

النموذج الأول:

الفرضية الرئيسية الأولى: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ) لفجوة الموارد التمويلية على الناتج المحلي الإجمالي في الأردن.

يبين الجدول رقم (٢) نتائج الانحدار للمتغير المستقل (فجوة الموارد التمويلية) على الناتج المحلي الإجمالي في الأردن، ويتضح من النتائج وجود أثر إيجابي وذو دلالة إحصائية لفجوة الموارد التمويلية في الناتج المحلي الإجمالي في الأردن، إذ بلغت قيمة الـ 12.20 ومعنوية أقل من ١% وبالتالي فإن زيادة الفجوة الموارد التمويلية بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي في الأردن بمقدار (12.20) مع ثبات العوامل الأخرى، وبالتالي نرفض فرضية العدم الرئيسية الأولى التي تنص على عدم وجود أثر لفجوة الموارد التمويلية في الناتج المحلي الإجمالي في الأردن، وقبول الفرضية البديلة بوجود أثر لفجوة الموارد التمويلية في الناتج المحلي الإجمالي في الأردن، ومن خلال قيمة  $R^2 = 0.52$  يتبين إن 0.52 من التغيرات في الناتج المحلي الإجمالي في الأردن سببها فجوة الموارد التمويلية، كما يتبين من خلال قيمة F إن النموذج صالح لقياس العلاقة السببية بين فجوة الموارد التمويلية والناتج المحلي الإجمالي في الأردن.

جدول رقم (٢) نتائج تحليل الانحدار للنموذج الأول

Dependent Variable: GDP				
Method: Least Squares				
Date: 07/19/18 Time: 18:41				
V 2013 Sample (adjusted): 199				
Included observations: 25 after adjustments				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	10.82790	1848.836	20019.02	C
0.0000	5.001526	2.440171	12.20458	DEFIC
25.01526	F-statistic		0.520986	R-squared
0.000046	Prob(F-statistic)		0.500159	Adjusted R-squared

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



## النموذج الثاني:

الفرضية الرئيسية الثانية: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ) لفجوة الموارد التمويلية على معدل التضخم في الأردن.

يبين الجدول رقم (3) نتائج الانحدار للمتغير المستقل (فجوة الموارد التمويلية) على معدل التضخم في الأردن، ويتضح من النتائج عدم وجود أثر وذو دلالة إحصائية لفجوة الموارد التمويلية في معدل التضخم في الأردن، حيث بلغت قيمة الاحتمالية 0.97 وهي أكبر من 5%، وبالتالي يتم قبول الفرضية الرئيسية الثانية التي تنص على عدم وجود أثر لفجوة الموارد التمويلية في معدل التضخم في الأردن، ونرفض الفرضية البديلة بوجود أثر لفجوة الموارد التمويلية في معدل التضخم في الأردن، كما يتبين من خلال قيمة F إن النموذج صالح لقياس العلاقة السببية بين فجوة الموارد التمويلية ومعدل التضخم في الأردن.

### جدول رقم (3) نتائج تحليل الانحدار للنموذج الثاني

Dependent Variable: INF				
Method: Least Squares				
Date: 07/19/18 Time: 18:42				
Sample (adjusted): 1990 2014				
Included observations: 25 after adjustments				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0012	3.693159	1.175016	4.339522	C
0.9757	-0.030782	0.001551	-4.77E-05	DEFIC
19.75709	F-statistic		0041r.0.	R-squared
0.000948	Prob(F-statistic)		0.173435	Adjusted R-squared

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

## النموذج الثالث:

الفرضية الرئيسية الثالثة: لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ) لفجوة الموارد التمويلية على النمو الاقتصادي في الأردن.

يبين الجدول رقم (4) نتائج الانحدار للمتغير المستقل (فجوة الموارد التمويلية) على النمو الاقتصادي، ويتضح من النتائج وجود أثر إيجابي وذو دلالة إحصائية لفجوة الموارد التمويلية في النمو الاقتصادي في الأردن، إذ بلغت قيمة الـ 0.03 ومعنوية أقل من 1% وبالتالي فإن زيادة الفجوة الموارد التمويلية بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي في الأردن بمقدار (0.03) مع ثبات العوامل الأخرى، وبالتالي نرفض فرضية العدم الرئيسية الثالثة التي تنص على عدم وجود أثر لفجوة الموارد التمويلية في النمو الاقتصادي في الأردن، وقبول الفرضية البديلة بوجود أثر لفجوة الموارد التمويلية في النمو الاقتصادي في الأردن، ومن خلال قيمة  $R^2 = 0.38$  يتبين إن 0.38 من التغيرات في النمو الاقتصادي في الأردن سببها فجوة الموارد التمويلية، كما يتبين من خلال قيمة F إن النموذج صالح لقياس العلاقة السببية بين فجوة الموارد التمويلية والنمو الاقتصادي في الأردن.

جدول رقم (٤) نتائج تحليل الانحدار للنموذج الثالث

Dependent Variable: GRO				
Method: Least Squares				
Date: 07/19/18 Time: 18:42				
Sample (adjusted): 1990 2013				
Included observations: 24 after adjustments				
Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	6.156864	1.756867	10.81679	C
0.0001	13.87808	0.002272	0.031531	DEFIC
21.92593	F-statistic		80496٣0.	R-squared
0.000100	Prob(F-statistic)		8700٣٥0.	Adjusted R-squared

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

النتائج :

وتبين من خلال النتائج ما يلي:

جميع المتغيرات غير مستقرة عند المستوى، حيث إن قيمة المعنوية لكلا الاختبارين أكبر من ٥%، وبالتالي لا بد من اخذ الفرق الأول لكافة المتغيرات ومن ثم إعادة الاختبار، وبعد اخذ الفرق الأول تبين من خلال الاختبارين (ديكي فولر وفيليبس بيرون) ومن خلال قيمة المعنوية والتي كانت أقل من ٥% لكلا الاختبارين، وبالتالي رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تنص على عدم وجود جذر الوحدة أي 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.

وجود أثر إيجابي وذو دلالة إحصائية لفجوة الموارد التمويلية في الناتج المحلي الإجمالي في الأردن، إذ بلغت قيمة الـ 12.20 ومعنوية أقل من ١% وبالتالي فإن زيادة الفجوة الموارد التمويلية بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي في الأردن بمقدار (12.20) مع ثبات العوامل الأخرى، وبالتالي نرفض فرضية العدم الرئيسية الأولى التي تنص على عدم وجود أثر لفجوة الموارد التمويلية في الناتج المحلي الإجمالي في الأردن، وقبول الفرضية البديلة بوجود أثر لفجوة الموارد التمويلية في الناتج المحلي الإجمالي في الأردن، ومن خلال قيمة  $R^2 = 0.52$  يتبين إن 0.52 من التغيرات في الناتج المحلي الإجمالي في الأردن سببها فجوة الموارد التمويلية، كما يتبين من خلال قيمة F إن النموذج صالح لقياس العلاقة السببية بين فجوة الموارد التمويلية والناتج المحلي الإجمالي في الأردن.

عدم وجود أثر وذو دلالة إحصائية لفجوة الموارد التمويلية في معدل التضخم في الأردن، حيث بلغت قيمة الاحتمالية 0.97 وهي أكبر من 5%، وبالتالي يتم قبول الفرضية الرئيسية الثانية التي تنص على عدم وجود أثر لفجوة الموارد التمويلية في معدل التضخم في الأردن، ونرفض الفرضية البديلة بوجود أثر لفجوة الموارد التمويلية في معدل التضخم في الأردن، كما يتبين من خلال قيمة F إن النموذج صالح لقياس العلاقة السببية بين فجوة الموارد التمويلية ومعدل التضخم في الأردن.

وجود أثر إيجابي وذو دلالة إحصائية لفجوة الموارد التمويلية في النمو الاقتصادي في الأردن، إذ بلغت قيمة الـ 0.03 وبمعنوية أقل من 1% وبالتالي فإن زيادة الفجوة التمويلية بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي في الأردن بمقدار (0.03) مع ثبات العوامل الأخرى، وبالتالي نرفض فرضية العدم الرئيسية الثالثة التي تنص على عدم وجود أثر لفجوة الموارد التمويلية في النمو الاقتصادي في الأردن، وقبول الفرضية البديلة بوجود أثر لفجوة الموارد التمويلية في النمو الاقتصادي في الأردن، ومن خلال قيمة  $R^2 = 0.38$  يتبين إن 0.38 من التغيرات في النمو الاقتصادي في الأردن سببها فجوة الموارد التمويلية، كما يتبين من خلال قيمة F إن النموذج صالح لقياس العلاقة السببية بين فجوة الموارد التمويلية والنمو الاقتصادي في الأردن.

### التوصيات:

انطلاقاً من معطيات الدراسة، وفي ضوء النتائج ومن واقع التحليل الإحصائي، التي قام بها الباحث، فيمكن اقتراح التوصيات التالية التي نأمل أن تساهم في الحد من فجوة الموارد التمويلية وأثرها في المتغيرات الاقتصادية الكلية، وعسى أن تساعد هذه التوصيات في إيجاد الحلول للمشكلات التي تواجه الاقتصاد الأردني، ولتكون مُعيناً للمصلحين الإداريين والماليين في اتخاذ قراراتهم الإدارية والمالية أثناء إعداد الخطط الخاصة فجوة الموارد التمويلية.

وتتلخص التوصيات في التالي:

- إن أهم عوامل تحقيق فجوة الموارد التمويلية هو عدم وجود تأثير مباشر للمتغيرات الاقتصادية الكلية، والتغير المستمر في القرارات والسياسات الاقتصادية. لذا لا بد من الالتزام بالخطط الموضوعية، وعمل دراسة شاملة لأسباب الفجوة التمويلية وإيجاد الحلول لها.
- ضرورة التركيز على المتغيرات الاقتصادية الكلية قبل إعداد برامج وخطط لمعالجة الفجوة التمويلية، فالالاقتصاد الجيد هو أساس نجاحه هو التخطيط ضمن رؤيا إستراتيجية دقيقة، لذا مهما أعدنا من خطط واتبعنا من استراتيجيات دقيقة، فإنها لا تحقق أهدافها في ظل وضع اقتصادي متردي إذ أنه من المهم أولاً معالجة فجوة الموارد التمويلية.
- يجب العمل ضمن معايير الموضوعية والشفافية والوضوح في قياس فجوة الموارد التمويلية؛ للكشف عن أسبابها، وإيجاد الحلول الفعلية لحلها من خلال قياسها بشكل كمي، وتقدير مدى الحاجة أو عدمها للاستعانة بذوي الاختصاص في اقتراح الحلول الناجعة لحلها.

## قائمة المراجع

### أولاً: المراجع العربية:

- آل شبيب، دريد كامل (٢٠٠٧)، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، (ط١)، عمان، الأردن: دار المسيرة.
- بخيت، حسين علي وفتح الله، سحر (٢٠٠٧)، الاقتصاد القياسي، عمان، الأردن: دار اليازوري.
- بن ساسي، إلياس (٢٠٠٦)، محاولة ضبط مفهومي النمو الداخلي والنمو الخارجي للمؤسسة كمنطلق للمفاضلة بينها، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، الجزائر، (٦)، ٣٣-٤٦.
- بوفرنه، فاخر مفتاح (٢٠٠٦)، محددات الهيكل التمويلي للشركات اليبية الصغيرة والمتوسطة الحجم، ندوة تنمية وتطوير المشروعات الصغيرة والمتوسطة في ليبيا، مركز بحوث العلوم الاقتصادية وجامعة بنغازي، بنغازي، ٧-٨/٦/٢٠٠٦.
- جدو، محمد الأمين ولد احمد (٢٠٠١)، التنمية الصناعية في دول المغرب العربي مع التركيز على التنمية الصناعية في موريتانيا، مجلة التنمية الصناعية العربية، تصدر عن المنظمة العربية للتنمية الصناعية والتعدين، (٤٢)، ١٠٧-١٢٤.
- الجريدي، عادل عبد الحميد (٢٠٠٠)، واقع وظيفة الإدارة المالية في المنظمات الصناعية اليبية وسبل تطويرها، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية الاقتصاد، جامعة بنغازي.
- الجزيري، خيري (٢٠٠٣)، التمويل الإداري: المفاهيم - الأدوات - الإطار العام لاتخاذ القرارات المالية، مطابع الولاء الحديثة.
- الحاج، طارق وحسن، فليح (٢٠٠٠)، الاقتصاد الإداري، (ط١)، عمان، الأردن: دار صفاء للنشر والتوزيع.
- الحصادي، سالم إسماعيل (٢٠٠٢)، المنشآت العامة في الاقتصاد الليبي المشاكل والبحث عن المسببات، مجلة البحوث الاقتصادية، ١٣(٢+١)، ٣٤-٥٢.
- الحصادي، سالم إسماعيل (٢٠٠٥)، تحليل القوائم المالية: مفاهيم وأساليب وأدوات مجالات تطبيقية، (ط١)، المكتب الوطني للبحث والتطوير، بنغازي، ليبيا.
- الحيالي، وليد ناجي (٢٠٠٤)، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي (منهج علمي وعملي متكامل)، (ط١)، عمان، الأردن: الوراق للنشر والتوزيع.
- خربوش، حسني علي والعبادي، محمد عيسى (٢٠٠٥)، العوامل المؤثرة على ربحية الشركات الصناعية المساهمة في الأردن، مجلة بحوث اقتصادية عربية، تصدر عن الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، (٣٤)، ٢٤٣-٢٧٥.
- الخلايلة، محمود عبد الحليم (٢٠٠١)، العلاقة بين مؤشرات الأداء المحاسبي ومؤشرات الأداء السوقية (عوائد الأسهم)، مجلة الدراسات للعلوم الإدارية، ٢٨(١)، ٩٣-١١٠.

- الزائدي، خالد علي عبد السلام (٢٠٠٦)، النمو السكاني وأثره على الادخار العائلي في ليبيا "دراسة تطبيقية عن الفترة (١٩٧٣-٢٠٠٢) مسحي، رسالة ماجستير، غير منشورة، جامعة بنغازي.
- الزبيدي، حمزة محمود (٢٠٠٦)، أساسيات الإدارة المالية"، (ط١)، عمان، الأردن: الوراق للنشر والتوزيع.
- الصميدعي، محمود جاسم ويوسف، ردينة عثمان (٢٠٠٦)، مدخل في الاقتصاد الإداري، (ط١)، عمان، الأردن: دار المناهج للنشر والتوزيع.
- طلبة، عدلي وافخيمة، جمعة (٢٠٠٤)، دراسة تحليلية لسياسة الخصخصة في الاقتصاد الليبي: الدوافع والإيجابيات والسلبيات، مجلة مركز البحوث الاقتصادية، بنغازي.
- عبد الله، عبد القادر محمد والصدیق، بآكر إبراهيم (٢٠٠٢)، محددات الهيكل التمويلي للشركات الصناعية المساهمة في المملكة العربية السعودية، مجلة الإدارة العامة، (٤)، ٧٤٧-٧٢٣.
- الفرجاني، تهاني محمد ميلاد (٢٠٠٤)، دراسة العلاقة بين تركيبة الهيكل التمويلي ومعدلات العائد والنمو بالشركات الصناعية الليبية: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية العاملة في نشاط المواد الغذائية، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية الاقتصاد، جامعة بنغازي.
- فياض، محمد خليل (٢٠٠٧)، توسيع قاعدة الملكية في الاقتصاد الليبي "نموذج مقترح"، مجلة دراسات في الاقتصاد والتجارة، جامعة بنغازي، ٢٦، ١-١٥.
- الفيثوري، اشرف عبدالسلام (٢٠٠٤)، خصخصة الشركات الصناعية في ليبيا: بين الواقع والصعوبات"، مؤتمر الخصخصة في الاقتصاد الليبي، بنغازي، ١-٢٠ / ٦ / ٢٠٠٤.
- القرقوري، عبد الله محمد (٢٠٠١)، دراسة العلاقة بين سياسة الائتمان وأعمار حسابات المدينين والسيولة في المنشآت الصناعية الليبية، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية الاقتصاد، جامعة بنغازي.
- القريشي، مدحت (٢٠٠٥)، الاقتصاد الصناعي، (ط٢)، دار وائل للنشر والتوزيع.
- كراجه، عبدالحليم وآخرون (٢٠٠٦)، الإدارة والتحليل المالي (أسس - مفاهيم - تطبيقات)، (ط٢)، عمان، الأردن: دار صفاء للنشر والتوزيع.
- المرسى، جمال الدين واللحج، أحمد عبد الله (٢٠٠٦)، الإدارة المالية: مدخل اتخاذ القرارات، الإسكندرية: الدار الجامعية.
- مطر، محمد (٢٠٠٦)، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، (ط٢)، عمان، الأردن: دار وائل.
- الميداني، محمد أيمن عزت (٢٠٠٤)، الإدارة التمويلية في الشركات"، (ط٤)، الرياض: مكتبة العبيكات.
- النعمي، عدنان تايه وآخرون (٢٠٠٧)، الإدارة المالية - النظرية والتطبيق، (ط١)، عمان، الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع.
- النعمي، عدنان تايه والخرشة، ياسين كاسب (٢٠٠٧)، أساسيات في الإدارة المالية، (ط١)، عمان، الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع.

- Al Sakran, S. (2000). Leverage Determinants In The Absence Of Corporate Tax System: The Case Of Non - Financial Publicly Traded Corporation In Saudi Arabia". *Managerial Finance*, 27, 58-86.
- Baldwin, J. R., Gellatly, G. & Gaudreault, V. (2002). Financing Innovation in New Small Firms: New Evidence From Canada. Ottawa: Micro Economic Analysis Division, Statistics Canada (2002).<http://www.statcan.ca/english/IPS/Data/11F0019MIE2002190.htm>.
- Bannier, Christina E. Grote, Michael H. (2008). Equity Gap? Which Equity Gap? On the Financing Structure of Germany's Mittelstand, Frankfurt School of Finance & Management, Working Paper No. 106 <http://ideas.repec.org>.
- Barclay, M. J. and Smith, C. W. J. (1995). The Maturity Structure of Corporate Debt. *Journal of Finance*, 50(2), 609–31.
- Baum, Christopher F. et al. (2006). The Effects of Short - Term Liabilities on Profitability: The Case of Germany, Economics Department, Working Papers in Economics, Boston College, Year (2006) <http://escholarship.bc.edu>.
- Baum, Christopher F. et al. (2007). The Effects of Short - Term Liabilities on Profitability: A Comparison of German and US Firms. April (14, 2007). <http://fmwww.bc.edu>.
- Beranek, William & Cornwell, Christopher & Choi, Sunho (1995). External Financing, Liquidity, and Capital Expenditures. *Journal of Financial Research*, Southern Finance Association and Southwestern Finance Association, 18(2), 207-22.
- Berry, A., Grant, P. and Jarvis, R. (2003). Can European Banks Plug the Finance Gap for UK SMEs', ACCA, Paper presented at the 24<sup>th</sup> ISBA. Financing of Ethnic Minority Firms in the UK: a Special Report. London: Bank of England. <http://www.accaglobal.com>.
- Brick, I. E. and Ravid, S. A. (1985). On the Relevance of Debt Maturity Structure. *Journal of Finance*, 40(5), 1423–37.
- Bruno, Albert, Leidecker, Joel & Harder, Joseph (1987). Why Firms Fail. *Business Horizons*, (March / April), 30(2), 50-58.
- Buferna, F., Bangassa, K. and Hodgkinson, L. (2005). Determinants Of Capital Structure: Evidence From Libya. *Journal Of Dirasat*, 24, 18-42.
- Buferna, F., Bangassa, K. and Hodgkinson, L. (2004). Determinants Of Capital Structure: Evidence From Libya. NAG Annual Conference British Accounting Association, Sheffield Hallam University On 9 Of September 2004 . This Paper Published On The University Of Liverpool, Working Paper No. (2005a/08).
- Damodain, A. (1999). Financing innovations and capital structure choices. *Journal of Applied Corporate Finance*, (USA), 12(1), 28-39.
- Diamond, D.W. (1991). Debt maturity structure and liquidity risk", *The Quarterly Journal of Economics*, 106(3), 709–737.

- Dossani, Rafiq and Desai, Asawari (2006). Accessing Early Stage Risk Capital in India, Stanford-TiE. Study, page 16 <http://iisdb.stanford.edu> 31/1/2011.
- Ejigu, M. & Sherif, M.A. (1994). Towards a management Reform Program In: The Grate Socialist People's Libyan Arab Jamahiriya. The United Nations Development Program.
- Jaramillo, Fidel and Schiantarelli, Fabio (2002). Access to Long Term Debt and Effects on Firms' Performance: Lessons from Ecuador. RES Working Papers from Inter - American Development Bank, Research Department, <http://www.iadb.org>, <http://econpapers.repec.org>.
- Knill, April M. (2005). Can Foreign Portfolio Investment Bridge the Small Firm Financing Gap around the World, World Bank Policy Research Working Paper, Washington.
- Lean, Jonathan and Tucker, Jonathan (2001). Information Asymmetry, Small Firm Finance and the Role of Government. Journal of Finance and Management in Public Services, 1, 43-60.
- Leland, Hayne E. and Toft, Klaus Bjerre (1996). Optimal capital structure· Endogenous bankruptcy· AND THE TERM structure of credit spread. The Journal of Finance, 51(3), 987-1019.
- López-García, P. and Puente, S. (2006). Business demography in Spain: determinants of firm survival. Documentos de Trabajo n. 608, Bancode España. <http://www.bde.es>.
- Makridakis, Spyros (1991). What can we learn from corporate failure? Long Range planning, 24, 115-26.
- Marsh, P. (1982). The choice between equity and debt. The Journal of Finance, 37, 142.
- Myers, Stewart C. (1977). Determinants of Corporate Borrowing. Journal of Financial Economics, 5, 147-175.
- Norrman, C. (2008). Entrepreneurship Policy: Public Support for Technology-Based Ventures. Published PhD Dissertation, No. 1175, Linköping University. (ISBN 987-7393-923-2) <http://www.ep.liu.se/PubList/Default.aspx?userid=magkl50>.
- Nugent, Jim (1998). Corporate Profitability in Ireland: Overview and Determinants. Journal of the Statistical and Social Inquiry Society of Ireland, XXVIII(I); <http://www.tara.tcd.ie>.
- Organisation for Economic Co-operation and Development OECD (2006). The SME Financing Gap: Theory and Evidence, (1), OECD Publishing, [www.insme.org](http://www.insme.org).
- Sánchez-Vidal, Javier; Martín-Ugedo, Juan (2005). Financing Preferences of Spanish Firms: Evidence on the Pecking Order Theory. Rev. Quant. Finan. Account., 25(4), 341-355. <http://ideas.repec.org>.
- Schaede , Ulrike (2005). The 'Middle-Risk Gap' and Financial System Reform: Small Firm Financing in Japan. Monetary and Economic Studies, 23(1), 149-176 <http://www.imes.boj.or.jp>.
- Scherr, Frederick C. and Hulburt, Heather M. (2001). The Debt Maturity Structure of Small Firms, Financial Management, 30, 85-116.

Schiantarelli, F. and Sembenelli, A. (1997). The maturity structure of debt: Determinants and effects on firms' performance? Evidence from the United Kingdom and Italy. Policy research working paper series, The World Bank.

Stohs, Mark Hoven and Mauer, David C. (1996). The Determinants of Corporate Debt Maturity Structure. The Journal of Business, The University of Chicago Press, 69(3), 279-312.

Titman, S. and Wessels, R. (1988). The determinants of capital Structure Choice. The Journal of Finance, 43(1), 1-19.

Zhao, Z. et al. (2006). What Factors Affect Small and Medium-sized Enterprise's Ability to Borrow from Bank: Evidence from Chengdu City, Capital of South-Western China's Sichuan Province. Business Institute Berlin at the FHW Berlin - Berlin School of Economics, Working paper No.23, February.