

جمهورية العراق
وزارة التربية
المديرية العامة للتعليم المهني

مبادئ المالية والمصرفية
التجاري / عام
الأول

المؤلفون

أ.م.د. رحيم شراد عامر
م.د. خيرية عبد كاظم
رفاه هادي عبدالله
أسراء طهماس اسفنديار

1447 هـ - 2025 م

الطبعة الأولى

المصمم الطباعي:
م.م. خالد عبد الناصر حميد

المقدمة

تخصص **المالية والمصرفية** هو تخصص يهتم بدراسة النظام المالي والاقتصادي والمصرفي وكيفية إدارته وتنظيمه. ويتضمن هذا التخصص دراسة المفاهيم المالية الأساسية مثل التمويل والاستثمار وإدارة رأس المال والمخاطر المالية، فضلاً عن دراسة عمليات المصارف والمؤسسات المالية والسياسات المالية والنقدية. ويهدف هذا التخصص إلى تزويد الطلاب بالمهارات والمعرفة اللازمة للعمل في مجالات مثل الخدمات المصرفية وإدارة الاستثمار والتأمين والتخطيط المالي والاستشارات المالية.

أذن فعلم المالية والمصرفية مهم لأنه يلعب دوراً حاسماً في إدارة وتخصيص الموارد في الاقتصاد. حيث تشمل هذه العلوم مجموعة واسعة من التخصصات، بما في ذلك المالية والمحاسبة والاقتصاد والمصارف، وكلها ضرورية لفهم وتشكيل النظام المالي. إذ تساعد العلوم المالية والمصرفية الأفراد والشركات والحكومات على اتخاذ قرارات مستنيرة بشأن الاستثمار والمدخرات والائتمان، فضلاً عن إدارة المخاطر المالية.

وتساعد هذه الضوابط أيضاً على ضمان استقرار النظام المالي وسلامته، وهو أمر ضروري لتعزيز النمو الاقتصادي والتنمية. فضلاً عن ذلك، تعد العلوم المالية والمصرفية حاسمة لفهم ومعالجة التحديات الاقتصادية العالمية، مثل الفقر وعدم المساواة وتغير المناخ. وبشكل عام، لا يمكن المبالغة في أهمية العلوم المالية والمصرفية، فهي أساسية لعمل الاقتصادات الحديثة ورفاهية المجتمع.

لذا تضمن الكتاب (مبادئ المالية والمصرفية) على خمسة فصول رئيسية، إذ تناول الفصل الأول المبادئ الأساسية لمفهوم المالية والمصرفية وأهمية تلك العلوم، علاوة على تناول علاقة المالية والمصرفية بعدد من العلوم الأخرى ذات الصلة المباشرة بها، أو المكمل لها.

أما الفصل الثاني فقد تناول موضوع علم الاقتصاد بوصفه مدخلاً أساسياً لهذا العلم، مع التطرق إلى مفهوم المشكلة الاقتصادية بشيء من التفصيل فضلاً عن عرض أهم النظريات الاقتصادية الخاصة بالعرض والطلب ونظريات الاستهلاك والادخار والاستثمار وتعريف الميزان التجاري وعناصر الإنتاج ومنحنياته وصولاً إلى مفهوم المالية العامة وعلاقتها بعلم الاقتصاد.

فيما تناول الفصل الثالث الأساسيات في الاستثمار من خلال مفهوم إدارة الاستثمار كأحد القرارات الأساسية للإدارة المالية المتمثلة التي تهدف إلى تعظيم ثروة المساهمين، فضلاً عن موضوع المبادلة بين العائد والمخاطرة وأهميتها بالنسبة للمستثمر.

أما الفصل الرابع فقد عرج على موضوع الاسواق المالية، مبيناً بشكل مفصل أهم أنواع الاسواق المالية وأدوات الاستثمار في كل سوق على حدة، علاوة على تناوله الأدوات المستثمرة في سوق رأس المال كالأسهم والسندات، كما تطرق هذا الفصل إلى موضوع المحفظة الاستثمارية كمفهوم عام ومن ثم بيان أهميتها للمستثمر ولل سوق المالي على حدّ سواء.

وقد اختتم الكتاب بالفصل الخامس الذي تناول الجزء المهم وهو العمل المصرفي من خلال تناول مفهوم المصارف وأهميتها وانواعها المختلفة مثل المصارف التجارية والإسلامية والمصارف المتخصصة التي تلبي رغبة المستثمرين من خلال تقديم القروض، فضلاً عن العمل الرئيس للمصارف وهو فتح الحسابات بانواعها المتعددة ، كما تناول موضوع إدارة العمل المصرفي والمخاطر التي يمكن أن تتعرض لها المصارف وكذلك مفهوم السيولة والربحية للمصارف .

نتمنى أن نكون قد وفقنا بتقديم ما هو مطلوب ومهم من المعلومات التي يجب أن يتزود بها الطالب في هذه المرحلة الدراسية ومن الله التوفيق .

(المؤلفون 2025)

الفصل الأول: مبادئ المالية والمصرفية

بعد الانتهاء من قراءتك لهذا الفصل ستكون عزيزي الطالب قادراً على:

✚ اعطاء مفهوم مبسط عن أهم المبادئ الأساسية للمالية والمصرفية.

✚ عرض العناصر الرئيسية للمالية والمصرفية.

✚ تعريف التمويل وبيان أهميته.

✚ تكوين تصور واضح عن المصارف والمهام التي تقوم بها.

✚ تعريف الأسواق المالية وبيان أهميتها.

✚ اعطاء مفهوم واضح عن إدارة المخاطر المالية.

✚ إنشاء تصور عن مفهوم الاستثمار وتعريفه وإيضاح أهميته للبلد.

✚ تقديم توضيح مبسط عن ربط العناصر الرئيسية للمالية والمصرفية.

الفصل الأول

Principles Of Finance and Banking مبادئ المالية والمصرفية

اولا- مفهوم العلوم المالية والمصرفية The Concept of Finance and Banking Sciences

تعد العلوم **المالية والمصرفية** من أهم المجالات الاقتصادية التي تتعامل مع الأموال والمعاملات المالية المختلفة، وتشمل هذه المجالات الكثير من المفاهيم والمبادئ التي ينبغي على الأفراد والشركات العمل بها لتحقيق النجاح والاستقرار المالي.

ولغرض تناول مفهوم المالية والمصرفية لابد من ايضاح عدد من المبادئ الأساسية، منها الآتي:

1. يتعلق المبدأ الأساسي في المالية بإدارة الأموال وتحديد كيفية استخدامها بشكل كفوء لتحقيق الأهداف المالية. وتشمل هذه الأهداف زيادة الأرباح وتقليل التكاليف والحفاظ على الاستقرار المالي. ويتطلب ذلك القدرة على توفير الموارد المالية اللازمة وتوزيعها بشكل صحيح على الأنشطة المختلفة لتحقيق الأهداف المحددة.
2. يتعلق المبدأ الأساسي في المصرفية بتوفير الخدمات المالية المختلفة للزبائن والمساعدة في إدارة أموالهم وتحقيق أهدافهم المالية. وتشمل هذه الخدمات فتح الحسابات المصرفية وتقديم القروض والائتمان وإدارة الاستثمارات والتأمين والعمليات النقدية والتحويلات المصرفية.
3. المبدأ الأساسي للتمويل: ويتعلق هذا المبدأ بتحديد كيفية الحصول على الأموال اللازمة لتمويل الأنشطة المختلفة. ويمكن الحصول على التمويل عن طريق الائتمان النقدي (القروض) وإصدار الأسهم والسندات.
4. المبدأ الأساسي للإدارة المالية: يتعلق هذا المبدأ بتحديد كيفية إدارة الأموال بشكل كفوء وتحقيق الأهداف المالية. ويتضمن ذلك إعداد الميزانيات وتحديد الأولويات وإدارة التكاليف والإيرادات بشكل مستمر.
5. المبدأ الأساسي للتحليل المالي: ويتعلق هذا المبدأ بتحليل الأداء المالي للشركات والمؤسسات وتقييم قدرتها على تحقيق الأهداف المالية. ويتضمن ذلك تحليل القوائم المالية وتحديد نقاط القوة والضعف وتحديد الإجراءات اللازمة لتحسين الأداء المالي.
6. المبدأ الأساسي للمخاطر المالية: ويتعلق هذا المبدأ بإدارة المخاطر المالية المختلفة التي يمكن أن تؤثر في الأداء المالي للشركات والمؤسسات. ويشمل ذلك تحديد المخاطر المحتملة ووضع خطط للتعامل معها بشكل فعال.

وبشكل عام، يمكن القول أن علم **المالية والمصرفية يعد من الجوانب الأساسية** في الاقتصاد والأعمال،

ويشمل الكثير من المفاهيم والمبادئ التي ينبغي على الأفراد والشركات والبلدان العمل بها لتحقيق النجاح والاستقرار المالي. ومن خلال تطبيق هذه المبادئ بشكل صحيح، يمكن تحقيق الأهداف المالية المحددة وتحسين الأداء المالي بشكل ملحوظ .

وأخيراً فإن علوم المالية والمصرفية تهتم بدراسة النظام المالي بمكوناته المختلفة من مؤسسات مصرفية وأسواق مالية، بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتلبية احتياجات الأفراد والشركات، والحكومات.

ثانيا- العناصر الرئيسية للعلوم المالية والمصرفية

هناك عدد من العناصر الرئيسية للعلوم المالية والمصرفية نوضحها على النحو الآتي:

1. التمويل Finance

2. المصارف Banking

3. الاسواق المالية Financial Marketing

4. إدارة المخاطر المالية Financial Risk Management

5. الاستثمار Investment

ولتوضيح العلاقة بين العناصر الأساسية للعلوم المالية والمصرفية، يمكن اتباع أسلوب الربط بين الأدوار

التي يؤديها كل عنصر وكيف يكمل بعضها بعضاً لتحقيق النظام المالي المتكامل. وفيما يأتي

والصورة (1) توضح لنا التمويل بوصفه أساساً للمالية والمصرفية.



الصورة (1) التمويل عنصر اساسي في مفهوم المالية والمصرفية

أولاً: التمويل Finance

1. مفهوم التمويل وأهميته: The Concept of Finance and its importance

يعد التمويل من المفاهيم الأساسية في مجال الاقتصاد والاعمال، ويشكل العصب الرئيس لأي نشاط اقتصادي سواء بهدف تحقيق الأرباح أو بهدف تحقيق التنمية الاقتصادية. وينطوي مفهوم التمويل على الكيفية أو الطريقة لتوفير الأموال التي تحتاج لها المؤسسات والشركات والأفراد للقيام بأنشطتها الاستثمارية، ومن مصادر التمويل القروض أو إصدار الأسهم والسندات.

عرف التمويل على أنه " توافر المبالغ النقدية اللازمة لدفع وتطوير مشروع خاص أو عام"، كما **عرفه** البعض على أنه " إمداد المشروع بالأموال اللازمة في أوقات الحاجة إليها". ويمكن ان نستخلص من تعريف التمويل ما يأتي:

أ- الغرض الأساسي للتمويل هو انشاء أو تطوير المشاريع للقطاع العام أو الخاص

ب- يتم تحديد التمويل المطلوب بدقة

ج- يتم توفير التمويل في الوقت المناسب

2- أهمية التمويل: The Importance of Finance

تتحدد أهمية التمويل في كونه من القرارات الأساسية للمؤسسات والأفراد ومهما تنوعت المشاريع فإنها تحتاج إلى التمويل لغرض البقاء والنمو، إذ يعد التمويل بمثابة الدم الجاري للمشاريع. ونستطيع القول ان التمويل له دور فعال على مستوى الاقتصاد يحقق سياسة البلاد التنموية وذلك عن طريق:

1- توفير الأموال اللازمة لإنجاز المشاريع.

2- اختيار البديل الأمثل لتمويل المشاريع.

3- تحقيق الرفاهية لأفراد المجتمع عن طريق تحسين الوضع المعاشي وذلك بتوفير السكن المناسب والتعليم والصحة وتوفير فرص العمل وغيرها.

ثانياً: المصارف The Banks

تعد المصارف مؤسسات مالية تقدم مجموعة واسعة من الخدمات المالية، فتقبل الودائع من الحكومات والافراد وتمنح القروض. وتلعب المصارف دوراً مهماً في الاقتصاد فالمهمة الاولى هي اقراض الاموال للأفراد والشركات والحكومات، اي ان المصارف تسهم في تحويل الاموال من المدخرين إلى المستثمرين. اما المهمة الثانية للمصارف فتعد المكان الامن الذي يحتفظ الاشخاص والشركات فيها اموالهم من مخاطر السرقة على شكل ودائع سواء حسابات جارية (حسب الطلب) او ودائع توفير او ودائع ثابتة. فقبول المصرف الودائع احدي اهم الوظائف الاساسية للمصارف مقابل معدل فائدة معين، ويقوم المصرف بمنح القروض والسلف مقابل معدل فائدة اعلى من معدل الفائدة على الودائع بما يحقق للمصرف ارباح ، وهنا **يلعب المصرف دور الوسيط.**



الصورة (2) البنك المركزي العراقي

ثالثاً: الاسواق المالية Financial Markets

تؤدي الأسواق المالية دوراً أساسياً في اقتصاديات دول العالم المختلفة سواء الدولة متقدمة أو الدول النامية وإن تطور السوق المالي له تأثير مباشر في تطور الاقتصاد لتلك الدول، عن طريق الوظيفة الأساسية للسوق وهي تجميع المدخرات وتوجيهها من الوحدات ذات الفائض المالي إلى الوحدات ذات العجز المالي. أي نقلها من الأشخاص الذين لديهم فوائض مالية ولا يمتلكون فرص استثمارية إلى الأشخاص المستثمرين الذين هم بحاجة لتمويل استثماراتهم. وتعرف الأسواق المالية بأنها مؤسسات مالية تعنى بشؤون الاستثمار بالموجودات المالية من حيث الإصدار والتداول مقابل تكاليف مالية منخفضة "وتشمل الموجودات المالية على النقد واستثمارات المديونية واستثمارات الملكية"

1. أهمية الأسواق المالية The importance of financial markets

تمثل الأسواق المالية حجر الأساس للاقتصاد العالمي نتيجة للدور الحيوي الذي تؤديه الأسواق المالية في تمويل ونمو اقتصادات دول العالم المختلفة، مما جعلها تكتسب أهمية بالغة في دول العالم المختلفة والمتطورة، وتنطوي **أهمية الأسواق المالية** بالنقاط الآتية: -

أ- تسهم السوق المالية بشكل فاعل في تنفيذ السياسات النقدية ويتم ذلك عبر تحكم البنك المركزي بطرح أدوات مالية قصيرة الأجل في السوق النقدي

ب - يوفر السوق المالي الكفؤ السيولة العالية فيما يتعلق بالموجودات قصيرة الأجل ومن ثم خفض تكاليف التمويل قصيرة الأجل، إذ ان انخفاض التكاليف يزيد من الطاقة الإنتاجية ويؤدي ذلك إلى تحقيق انتعاش اقتصادي.

ج - إن وجود الأسواق المالية الكفوء يؤدي إلى إمكانية تحديد اسعار عادلة للأوراق المالية ومن ثم توجيه الاستثمار إلى القطاعات الأكثر ربحية وذات جدوى اقتصادية.

د- تعمل الأسواق المالية على تجميع المدخرات التي تستخدم في تمويل المشروعات الضخمة التي تحتاج إلى تمويل كبير، وقد يعجز الأفراد بمفردهم على إنشاء تلك المشاريع التي تستوعب أيدي عاملة كبيرة.

ومن الملاحظ هنا أن الاسواق المالية توفر بيئة مناسبة للشركات لزيادة رأس مالها عن طريق إصدار الأسهم والسندات بحسب حجم الشركة التي لا تريد الاعتماد فقط على القروض من المصارف، فيمكنها اللجوء إلى الأسواق المالية لبيع جزء من ملكيتها (أسهم) أو جمع الأموال من خلال السندات.

رابعاً: إدارة المخاطر المالية: Financial Risk Management

1- مفهوم إدارة لمخاطرة المالية

يشير مفهوم المخاطرة بمفهومه الشائع إلى الاحداث التي تؤدي إلى نتائج سلبية او احتمالية حدوث اشياء غير مرغوب بها. فالمخاطرة تتضمن مجموعة من الخصائص وكما يأتي: -

أ- تضمن المخاطر عنصر اللاتأكد .

ب- ترتبط المخاطرة بأحداث مستقبلية .

ج- ترتبط المخاطرة بأحداث غير مرغوب بها او غير متوقعة .

اما مفهوم المخاطرة المالية فيشير إلى احتمالية ان تكون العوائد المتحققة اقل من العوائد المتوقعة من الاستثمار بالموجودات، اي التشتت المحتمل في عوائد الاستثمار. وقد يرتبط مفهوم المخاطرة المالية بالخسائر المالية، اي فرصة حصول خسائر مالية غير مرغوب بها من الاستثمار بالموجودات شكلت إدارة المخاطر العنصر الاساسي في اتخاذ القرارات الاستثمارية لعمل الشركات او الافراد، مما يتطلب إدارة كفوءة لها. ويمكن تعريف إدارة المخاطرة المالية بانها القيام بالأنشطة الخاصة بتحديد المخاطرة التي تتعرض لها الشركة وقياسها والتعامل مع مسبباتها والاثار المترتبة عليها. ان الهدف الرئيس لإدارة المخاطرة المالية يتمثل في تمكين الشركة من مواجهة المخاطرة المالية وتقليل تأثيرها وتمكين الشركة من التطور وتحقيق اهدافها بشكل أكثر فاعلية وكفاءة. وعلية فان معرفة جوهر المخاطرة المالية وتقييمها وادارتها يعد من العوامل الرئيسية في نجاح الشركات في نجاح الشركات الاستثمارية وتحقيق اهدافها.

2- اهداف إدارة المخاطرة المالية

تحدد اهداف إدارة المخاطر المالية بما يأتي:

أ- تحليل أنشطة الشركة لمعرفة مصادر المخاطر المالية

ب- العمل على منع وقوع المخاطرة المالية واتباع أفضل الوسائل التي من شأنها حماية الشركة من الخسائر المالية

ج- تقليل الاثار الناجمة عن المخاطر المالية المتوقعة بما يضمن استمرار عمل الشركة.

خامساً: الاستثمار Investment

تقوم عملية الاستثمار على التخصيص المنتج للثروات والموارد، لتحقيق منافع مستقبلية ذلك أن الاستثمار هو أساس العجلة الاقتصادية، وآلية خلق الثروة في الاقتصاد، وتحدد الثروة المادية في أي مجتمع بالطاقة الانتاجية للاقتصاد، أي السلع والخدمات التي ينتجها المجتمع، أفراداً ومؤسسات، هذه الطاقة الانتاجية تعد

بدورها تابعاً للموجودات الحقيقية في الاقتصاد: الأراضي والمباني والآلات والمعرفة المتخصصة الموظفة في انتاج السلع والخدمات.

مقابل ذلك هناك نوع آخر للموجودات الحقيقية أو المادية، يتمثل في الموجودات المالية كالأسهم والسندات وغيرها. هذا الموجود لا يرتبط مباشرة بالطاقة الانتاجية للاقتصاد وإنما هي أدوات لإنشاء الحقوق في الموجودات الحقيقية، ومن ثم فإن الموجودات المالية تخول حاملها حق الحصول على الدخل المتولد من الموجودات الحقيقية.

إن **الموجودات الحقيقية** تعد إذن مصدراً لتوليد الدخل في الاقتصاد، أما **الموجودات المالية** فتحدد آلية توزيع الدخل والثروة بين الأفراد والكيانات المؤسسية، ويمكن للفرد المفاضلة بين استهلاك الثروة اليوم، أو استثمارها لتحقيق منافع أكبر في المستقبل.

1. تعريف الاستثمار

يمكن **تعريف الاستثمار** على أنه " الاضافة إلى الطاقة الانتاجية، أو الاضافة إلى رأس المال"، كما عرف بأنه " التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة زمنية معينة، ولمدة من الزمن، بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة، وكذلك عن النقص المتوقع في قوتها الشرائية بفعل عامل التضخم، علاوة على توفير عائد معقول يتناسب مع عنصر المخاطرة المتمثلة باحتمال عدم تحقق هذه التدفقات".

إن الاستثمار يغطي حيزاً واسعاً من النشاطات، فهو يشير إلى استثمار الأموال في الأسهم والسندات. وشهادات الايداع وصناديق الاستثمار والعقود المستقبلية وكذلك الموجودات الحقيقية (مثل الذهب والعقارات وغيرها) كل ذلك سيجعل مفهوم الاستثمار ينطبق على عملية شراء لأي موجود من هذه الموجودات بسعرها العادل، وتحويل القوة الشرائية لمدة قادمة، إذا نتج عن هذه الموجودات زيادة في قيمتها.

ومن خلال ما تقدم فإن الاستثمار: هو توظيف أموال في موجود معين، أو عدد من الموجودات يحتفظ بها شخص (مستثمر) فرداً كان أم مؤسسة لمدة زمنية مستقبلية بهدف الحصول على تدفقات مستقبلية، تحقق له مردوداً معيناً، يتمثل بالعائد المطلوب من قبل ذلك المستثمر، من أجل تعويضه عن:

أ- الوقت الذي تم فيه استثمار تلك الأموال .

ب- معدل التضخم المتوقع.

ج - عدم التأكد (المخاطرة) من عدم تحقق ذلك العائد.

2. أنواع المستثمرين Investors Types

ينقسم المستثمرون بشكل عام على ثلاثة أنماط كما يأتي:

أ. المستثمر المتحفظ Conservative Investor

يعطي المستثمر المتحفظ عنصر الأمان الأولوية على العائد، ومن ثم ينعكس نمط هذا المستثمر على قراراته الاستثمارية، فيكون حساساً جداً تجاه عنصر المخاطرة، وغالباً ما نجد هذا النمط من كبار السن، وذوي الدخل المحدود.

ب. المستثمر المضارب Speculative Investor

المستثمر المضارب عكس المستثمر المتحفظ، يعطي الأولوية لعنصر الربحية، ولذا تكون حساسيته تجاه عنصر المخاطرة متدنية، ويكون على استعداد لدخول مجالات استثمارية ذات مخاطرة للحصول على معدلات مرتفعة من العائد على الاستثمار، ويمكن ملاحظة هذه الفئة من المضاربين بين الشباب، أو بين كبار المستثمرين.

ج. المستثمر المتوازن Balanced Investor

ويعرف كذلك بالمستثمر الرشيد، الذي يوجه اهتماماته لعنصري العائد والمخاطرة بقدر متوازن وهكذا تكون حساسيته تجاه المخاطرة في حدود معقولة تمكنه من اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة بعناية تراعي تنويع الاستثمارات بكيفية تعظيم العائد، ويعمل على تدنية درجة المخاطرة، ويندرج تحت هذا النمط الغالبية العظمى من المستثمرين العقلانيين.

3. أهمية الاستثمار

يعد موضوع الاستثمار من المواضيع الاقتصادية، التي حظيت باهتمام كبير من قبل الاقتصاديين والمفكرين نظراً لماله من أثر فعال وعلاقة وثيقة في زيادة الدخل القومي وفي تحقيق عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

ثالثاً- علاقة العلوم المالية والمصرفية بالعلوم الأخرى

العلوم المالية والمصرفية: هي ظاهرة من الظواهر الاجتماعية وبالنتيجة فان لها علاقة مع بقية الظواهر والعلوم الاجتماعية كالاقتصاد والقانون والسياسة والاجتماع وغيرها ، ونذكر هنا بشيء من التفصيل هذه العلاقة فيما بينهم وكما يلي:

1. علاقة العلوم المالية والمصرفية بعلم الاقتصاد

علم الاقتصاد يعنى بعملية الاختيار بين الموارد النادرة لتلبية الحاجات المتعددة، والعلوم المالية العامة تشكل في هذا الإطار جزءاً من علم الاقتصاد لأنه من خلال العلوم المالية تبحث الدولة والقطاع العام عن الإيرادات لتلبية النفقات العامة التي تسهم في إشباع الحاجات العامة كما ان المستثمرين الافراد او الشركات يبحثون عن الفرص الاستثمارية التي تسهم في اشباع حاجاتهم، ومن هذا المنطلق فأن العلوم المالية هي علوم لا تتجزأ علم الاقتصاد.

2. علاقة العلوم المالية والمصرفية بالعلوم السياسية

يبحث علم السياسة في علاقات السلطة العامة فيما بينها من جهة وبينها وبين المواطن من جهة أخرى، فالعلوم المالية تتكون من عناصر وأدوات رئيسة؛ وهي (التمويل والمصارف والاسواق المالية وإدارة المخاطر المالية والاستثمار) ومن خلال إلقاء نظرة على بلد معين من حيث طبيعة السلطة العامة ديمقراطية كانت أم مركزية أو لا مركزية نستطيع ان نحكم على طبيعة العلوم المالية في ذلك البلد، فسياسة البلد ترشدنا إلى طبيعة المالية العامة فيها والعكس صحيح، من خلال إلقاء نظرة على طبيعة سياسة ذلك البلد.

3. علاقة العلوم المالية والمصرفية بعلم الاجتماع

إن العلاقة بين هذين العلمين تتضح في مجال الضرائب إذ يترتب على فرض الضرائب آثار اجتماعية إلى جانب أثارها المالية والاقتصادية التي تمس فئات معينة من الأفراد حتى ولو لم يقصد المشرع من فرض الضريبة سوى الحصول على إيرادات الخزينة العامة إلا أن الدولة في كثير من الأحيان تستهدف من خلال الضريبة أثراً اجتماعية مقصودة كتقليل التفاوت بين ثروات الأفراد ودخولهم والضريبة على استهلاك السلع (كالكحول والسكريات)، والتي تسهم في التقليل من استهلاكها والضريبة على أراضي البناء غير المستعملة تهدف إلى تشجيع بناء المساكن وهكذا تتبين العلاقة والتأثير المتبادل بين السياسة المالية وبين الأوضاع الاجتماعية السائدة فيها.

4. علاقة العلوم المالية والمصرفية بعلم القانون

أن القانون هو الأداة التنظيمية التي يلجأ إليها المشرع لوضع القواعد العامة (المُلزمة) في مختلف الميادين ومنها الميدان المالي، إذ إن مختلف عناصر العلوم المالية من التمويل، والمصارف، والأسواق المالية، وإدارة المخاطر المالية، والاستثمار تتم صياغتها على شكل قواعد قانونية **كالدستور** الذي يعرف بأنه " عبارة عن مجموعة القواعد القانونية التي تنظم شؤون الدولة المالية ولاسيما دراسة الظواهر المالية العامة من الجوانب الاقتصادية والاجتماعية وتحديد العلاقات بين تلك الظواهر ".

5. علاقة العلوم المالية والمصرفية بعلم المحاسبة

إن صلة العلوم المالية بالمحاسبة والمراجعة وفنونها من اندثار وجرى واحتياطات ومخصصات وعمل الميزانية الختامية والميزانية العمومية للمنشآت التجارية والصناعية وغيرها صلة وثيقة وتزداد صلة المالية العامة بالمحاسبة مع ازدياد تدخل الدول في الحياة الاقتصادية عن طريق إقامة المشروعات الاقتصادية المختلفة مما يستلزم نشر ميزانية تجارية لهذه المشروعات إلى جانب البيانات المالية الخاصة بها والواردة في ميزانية الدولة.

6. علاقة العلوم المالية والمصرفية بالإحصاء

إن العلوم المالية تستعين بالإحصاء في التحقق من مسائل كثيرة تدخل في نطاق النشاط المالي للدولة كمستوى الدخل القومي وتوزيع الثروة والدخول بين طبقات المجتمع وعدد السكان وتوزيعهم في المناطق الجغرافية وعلى المهن المختلفة وحال ميزان المدفوعات وغير ذلك من الإحصاءات لغرض رسم السياسات المالية للبلاد.

علم المالية والمصرفية هو مجال حيوي للاقتصاد والمجتمع، حيث يلعب دوراً أساسياً في إدارة الموارد المالية وتنظيم الأسواق المالية، كما يساهم هذا العلم في توفير التمويل للشركات والأفراد، وتشجيع الاستثمار وتسهيل التجارة، وإدارة المخاطر وتحقيق الاستقرار المالي....

اسئلة الفصل الأول مبادئ المالية والمصرفية

س1 عرف العلوم المالية والمصرفية، وحدد المبادئ الاساسية لها؟

س2 عرف التمويل، واذكر اهميته؟

س3 ما أهمية الاسواق المالية؟ وضح ذلك بالتفصيل.

س4 يعد الاستثمار من مكونات العلوم المالية والمصرفية، عرف الاستثمار، واذكر انواع المستثمرين؟

س5 وضح بالتفصيل ما العلاقة بين علوم المالية والمصرفية وعلم الاجتماع.

س6 وضح بالتفصيل ما العلاقة بين علوم المالية والمصرفية وعلم المحاسبة.

الفصل الثاني: مدخل في علم الاقتصاد

بعد الانتهاء من قراءتك لهذا الفصل ستكون عزيزي الطالب قادراً على:

✚ اعطاء مفهوم مبسط عن المشكلة الاقتصادية والنظريات الاقتصادية

الرئيسية التي تناولت مفهوم علم الاقتصاد.

✚ تعريف نظريات الطلب والعوامل المؤثرة فيها.

✚ إنشاء تصور عن مفهوم نظريات الاستهلاك والادخار .

✚ اعطاء مفهوم واضح عن نظرية سلوك المستهلك.

✚ اعطاء مفهوم واضح عن مدى فهمك لموضوع نظرية الاستثمار

والميزان التجاري.

✚ انشاء تصور عن عناصر الانتاج وامكانياتك رسم منحنياته،

فضلاً عن معرفة مفهوم المالية العامة.

الفصل الثاني: مدخل في علم الاقتصاد

Introduction to Economic

اولاً: مدخل في علم الاقتصاد Introduction to Economic

لم يكن علم الاقتصاد في العصور القديمة علماً مستقلاً عن غيره من العلوم فقد كانت الافكار الاقتصادية متداخلة ومتناثرة بين علوم الفلسفة والاخلاق والسياسة، وقد استخدم ارسطو كلمة اقتصاد في بداية الامر والتي كان معناها يومذاك تقتصر على قوانين تدبير الشؤون المنزلية فهي مشتقة من كلمة اقتصاديات (ECONOMIS) التي تعني المنزل وتدبير وبذلك يكون معنى كلمة اقتصاد هو تدبير المنزل.

اما في العصر الحديث فيشير معظم الكتاب الى ان أصل علم الاقتصاد الحديث يعود الى العام 1776 عندما نشر آدم سميث Adam-Smith كتابه الكلاسيكي (بحث في طبيعة واسباب ثروة الامم). فهو يعد رائد المدرسة التقليدية الكلاسيكية التي ظهرت افكاره في بريطانيا التي كانت آنذاك تمسك بزمام التقدم العلمي والصناعي والتجاري فقد صاغوا افكارهم على هيئة قوانين مثل قانون الغلة المتناقصة وكانوا ينظرون بالكيفية التي تعمل بها تلك القوانين بعيداً عن تدخل الدولة.

وقد تم تعريف علم الاقتصاد بتعاريف كثيرة ولكن تعريف العالم (سامسلون) هو التعريف الاكثر شمولاً لعلم الاقتصاد حيث **عرف الاقتصاد** بأنه " دراسة الكيفية التي يختار بها الافراد والمجتمع الطريقة التي بواسطتها يستخدمون الموارد الانتاجية النادرة لإنتاج السلع المختلفة على مدى الزمن وتوزيعها للاستهلاك الان وفي المستقبل لمختلف الافراد والجماعات في المجتمع " .

كما يعرف **علم الاقتصاد** بأنه " وسيلة لدراسة الكيفية التي يمكن بها زيادة الانتاج بهدف تحسين مستوى المعيشة " .

ثانياً: المشكلة الاقتصادية The Economic Problem

كان الإنسان منذ بدء الخليقة يسعى الى اشباع حاجاته الضرورية لكي يستمر في العيش وهي تتمثل في المأكل والملبس والسكن وكانت عملية الحصول عليها بسهولة إلا انه وبسبب تزايد السكان أصبح الانسان يبذل جهداً أكبر للحصول على تلك الحاجات التي أصبحت نادرة Scarce لذلك يمكننا القول بأن ندرة الموارد الطبيعية ومحدوديتها نسبة الى الحاجات غير المحدودة والمتزايدة والمتنوعة

تمثل ما يسمى بالمشكلة الاقتصادية، وهي الأساس الذي يقوم عليه علم الاقتصاد .

ولتحديد المشكلة الاقتصادية لا بد من معرفة أسبابها:

اذ تعد الندرة النسبية هي جوهر المشكلة الاقتصادية والمقصود بالندرة النسبية: هي ندرة وسائل الاشباع بالنسبة للحاجات لان الحاجات التي يحتاجها الانسان بعضها تتوفر في الطبيعة ويستطيع الأفراد الحصول عليها دون ان يبذل اي جهد او مقابل الا ان بعض الحاجات الاخرى لا يمكن الحصول عليها بسهولة من قبل الافراد.

وهذا يعني ان المشكلة الاقتصادية تنشأ بسبب احساس الافراد بوجود حاجات متعددة اي حاجات غير محدودة ولما كانت الموارد تتميز بالندرة النسبية لا الندرة المطلقة اذن لا بد من تزايد رغبات الافراد حول تلك الموارد وهذا يجعل الفرد تحت ضغط كبير وهو كيف يختار الحاجة الاكثر الحاحاً والتي يكون لها الأولوية في الاشباع على وفق الحاجات الاقل الحاحاً.

ثالثاً: خصائص المشكلة الاقتصادية ومكوناتها:

1. الندرة Scarcity

بيننا أنفاً ان المشكلة الاقتصادية قائمة ولا تحل إلا إذا ما تمكن الانسان الفرد او المجتمع ككل من اشباع وتلبية جميع حاجاته واتضح لنا ان هذه الحاجات غير محدودة كما انها متجددة ولولا ندرة هذه الموارد الاقتصادية اللازمة لإشباع تلك الحاجات لما نشأت أية مشكلة على الاطلاق. فالندرة اذن هي خاصية اساسية للمشكلة الاقتصادية.

2. الاختيار Choice

بما ان الموارد محدودة والحاجات غير محدودة اذن المهمة الاساسية التي تواجه الفرد او المجتمع هي التوازن بين جانبيين جانب الموارد وجانب الحاجات مما يجعل الانسان تحت ضغط الحاجة الى الاختيار بين أي الحاجات يقوم بأشباعها، وأي الحاجات يتخلى عن إشباعها.

3. التضحية Sacrifice

ان تخصيص الموارد لاستخدام معين دون الاخر يعني التضحية بالاستخدامات البديلة فاذا ما خصص مزارع من ارضه لزراعة القمح فإنما سيكون ذلك على حساب النقص في انتاج الشعير، وعليه لن يكون هناك سبيل الا بالتضحية ببعض الرغبات الاقل اهمية في سبيل اشباع الرغبات الاهم.

رابعاً: النظريات الاقتصادية الرئيسية

1. نظرية العرض Supply theory

يعرف العرض بأنه تلك الكمية التي يتمكن المنتجون (البائعون) من بيعها في السوق عند سعر معين في زمن معين، كما يعرف العرض بأنه الكمية المعروضة من السلعة التي يرغب المنتج في بيعها خلال مدة زمنية معينة مقابل سعر معين مع افتراض ثبات العوامل الأخرى.

وبما ان الهدف الرئيس للمنتج في اقتصاد الاسواق هو تحقيق أكبر قدر ممكن من الربح ومن المعروف ان السعر في سوق المنافسة الكاملة يتساوى مع الايراد الحدي ففي حالة التوازن يكون السعر مساوياً للتكلفة الحدية وعند ارتفاع السعر سيقوم المنتجون بزيادة الانتاج ومن ثم زيادة العرض.

اما في حالة انخفاض السعر فان هذا الانخفاض يعني انخفاض في الايراد الحدي للوحدة المباعة عن تكلفة انتاجها لذلك ليس من مصلحة المنتج انتاج هذه الوحدة وبعبارة أخرى ان انخفاض السعر ادى الى انخفاض الكمية المعروضة **ومما تقدم يمكننا بيان الآتي:**

ان العلاقة بين السعر والكمية المعروضة هي علاقة طردية لذلك يمكن صياغة قانون العرض بالشكل الآتي:

في حالة بقاء الاشياء الأخرى على حالها فان الكمية المعروضة من سلعة معينة تتناسب طردياً مع سعر هذه السلعة فلما ارتفع السعر ارتفعت الكمية المعروضة وكلما انخفض السعر انخفضت الكمية المعروضة. ويوضح الجدول (1) فيما يأتي ان العلاقة بين السعر و الكمية المعروضة هي علاقه طردية فعندما يكون السعر (400) دينار تكون الكمية المعروضة (1) طن وعندما ارتفع السعر الى (500) دينار اصبحت الكمية المعروضة (2) طن وهكذا كلما ارتفع السعر ارتفعت الكمية المعروضة.

جدول (1) العلاقة بين السعر والكميات المعروضة

السعر (دينار)	1000	900	800	700	600	500	400
الكمية (طن)	7	6	5	4	3	2	1

2. العوامل المؤثرة في العرض

تتأثر العرض لسلعة معينة بعوامل عدة منها:

أ. سعر السلعة نفسها: تكون العلاقة بين سعر السلعة والكمية المعروضة منها علاقة طردية فكلما يرتفع سعر السلعة تزداد الكميات المعروضة بافتراض ثبات العوامل الأخرى المؤثرة في العرض.

ب. اسعار مستلزمات الانتاج ومدى توفرها: كلما كانت مستلزمات انتاج تلك السلعة متيسرة بأسعار منخفضة فان ذلك يخفض من تكاليف انتاجها ويزيد من عرض السلعة والعكس صحيح فزيادة التكاليف بافتراض ثبات السعر يؤدي الى خروج المنتجين الذين تكون تكاليف انتاجهم اعلى من سعر السوق مما يؤدي إلى انخفاض العرض.

ج . المستوى التكنولوجي: يرتبط المستوى التكنولوجي بعلاقة طردية مع حجم العرض وذلك لان التطور التكنولوجي يؤدي إلى سرعة انتاج كميات كبيرة من السلعة وتخفيض تكاليف انتاجها ومن ثم زيادة عرضها.

د. الاعانات والضرائب: ترتبط الاعانات بعلاقة طردية مع عرض السلعة وذلك لان منح منتج سلعة ما اعانات سيخفض من تكاليف انتاجها وتزداد ارباحه على العكس من ذلك فأن الضرائب على الانتاج ترتبط بعلاقة عكسية مع عرض السلع، اي أن فرض الضرائب على الانتاج سيرفع من تكاليف الانتاج ويؤدي الى خفض العرض.

هـ. الفترة الزمنية: ترتبط الفترة الزمنية بعلاقة طردية مع العرض فمع مرور الزمن يتمكن المنتج من زيادة استخدام عوامل الانتاج (الأرض، رأس المال، عنصر العمل، الإدارة) مما يمكنه من زيادة العرض.

3. نظرية الطلب: Demand theory

يعرف **الطلب** بأنه " الكمية التي يرغب المستهلك ان يشتريها بسعر معين " ، كما يعرف اخر للطلب بأنه " عبارة عن جدول بالكميات الكلية التي يكون المشترون المحتملون مستعدين لشرائها بأسعار معينة "

ويشمل الطلب عنصرين أساسيين هما:

1- الرغبة في الحصول على السلعة.

2- القدرة على شراء تلك السلعة.

نلاحظ ان هناك علاقة بين السعر من ناحية والكمية المطلوبة من ناحية اخرى .

4. قانون الطلب Law of Demand

بما ان الطلب يمثل العلاقة بين متغيرين هما السعر ومقدار ما يرغب الافراد في شرائه من سلعة أو خدمة وتكون طبيعة العلاقة بين هذين المتغيرين ما يسمى بقانون الطلب والذي يمكن وصفه كالآتي:
مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة فكلما انخفض سعر سلعة ما زادت الكمية التي يرغب الأفراد في شرائها والعكس صحيح أي كلما ارتفع سعر السلعة انخفضت الكمية التي يرغب الافراد في شرائها .

5. جدول الطلب Demand Schedule

ويوضح الجدول (2) الأتي أن ارتفاع سعر سلعة معينة يقابله انخفاض الطلب (الشراء) على تلك السلعة والعكس صحيح، أي أن انخفاض سعر السلعة يقابله ارتفاع الطلب (الشراء) على تلك السلعة.
فعندما يكون سعر السلعة (1000) دينار فإن الكمية المطلوبة (المشترأة) يكون بمقدار (1) كيلو غرام، بينما عندما انخفض السعر إلى (400) دينار فقد ازدادت الكمية المطلوبة منها بمقدار (7) كيلو غرام.

جدول (2) العلاقة بين السعر والكميات المطلوبة

السعر (دينار)	1000	900	800	700	600	500	400
الكمية (كيلو غرام)	1	2	3	4	5	6	7

6. العوامل المحددة للطلب: Factors Determinate of demand

توجد مجموعة من العوامل التي تحدد الطلب على السلع وكما يأتي:

- 1- اذواق المستهلكين بالنسبة لأنواع السلع المشتراة وكمياتها
- 2- رغبة المستهلكين على السلع المشتراة، إذ لا تعتمد رغبة المستهلكين على السلع المطلوبة على السعر فقط وإنما أيضاً على المنفعة والاشباع الذي يمكن ان توفره لهم تلك السلع عند شرائها.
- 3- دخل المستهلك: كلما زاد دخل المستهلك زادت المشتريات من السلع والخدمات والعكس صحيح.
- 4- اسعار السلع الأخرى لا سيما ذات الصلة الشديدة بالسلعة المعنية كالسلع البديلة مثل القهوة والشاي والسلع المكملة كالسيارات والاطارات.
- 5- سعر السلعة ذاتها وتوقعات الافراد بالنسبة لاستمرار ثبات الاسعار على المستويات الحالية.

خامساً: نظريات الاستهلاك والادخار

تتناول هذه النظريات سلوكي الاستهلاك والادخار إذ يعرف الاستهلاك على مستوى الأفراد بأنها "المصروفات الي تنفقها الاسر على شراء السلع والخدمات لغرض اشباع حاجات ورغبات معينة " ، ويعرف الاستهلاك ايضاً بأنه " الانفاق الجاري على السلع والخدمات ويشمل الانفاق الأسري على السلع والخدمات الاستهلاكية والخدمات المنزلية" ، ويشير هذا التعريف الى ان موضوع الاستهلاك هو فقط السلع والخدمات التي تستخدم خلال مدة زمنية قصيرة جداً. اما الادخار فهو " الاحتفاظ بجزء من الدخل المتاح الذي لم يتم استهلاكه بهدف الاستخدام لاحقاً لتحقيق أهداف مالية في المستقبل" .

وتوجد ثلاثة مكونات رئيسة للاستهلاك وكما يأتي:

1. **السلع المعمرة: تعرف السلع المعمرة بأنها "** تلك السلع التي تشبع حاجات ورغبات المستهلك لمدة زمنية طويلة الأجل (أكثر من سنة) "، ومن الأمثلة على هذه السلع (الثلاجة، والأثاث، والسيارة ... وغيرها الكثير من السلع المعمرة التي يستخدمها المستهلك).



الصورة (3) احدى السلع المعمرة كالأثاث والسيارات

2. السلع غير المعمرة: تعرف السلع غير المعمرة بأنها " سلع الاستهلاك المباشر أي السلع التي تشبع حاجات ورغبات المستهلك لمدة زمنية قصيرة الأجل (أقل من سنة) "، ومن الأمثلة على هذه السلع (المواد الغذائية، والملابس بمختلف أنواعها ... وغيرها الكثير من السلع غير المعمرة التي يستخدمها المستهلك).



الصورة (4) لأحدى انواع من السلع غير المعمرة

3. الخدمات: تعد الخدمات من اوجه الأنشطة غير الملموسة وتهدف إلى اشباع حاجات ورغبات المستهلك، بحيث لا يقتصر ذلك بشراء سلعة معينة ، ومن الأمثلة على الخدمات (خدمات النقل والطيران ، والمصارف).



الصورة (5) لآحد أنواع الخدمات (النقل والطيران) المقدمة للمستهلك

وتتصف الخدمات بعدد من الخصائص منها الآتي: -

أ. ارتباط الخدمات بشخصية المقدم للخدمة.

ب. عدم قابلية الخدمة على التخزين.

ج. تكون الخدمات غير ملموسة أي عدم إمكانية رؤيتها عند تقديمها.

ومن خلال العلاقة بين الاستهلاك والأدخار يتم بموجبها تحديد الدخل، ويمكن احتساب الدخل بموجب المعادلة الآتية:

$$\text{الدخل} = \text{الاستهلاك} + \text{الأدخار}$$

ولغرض توضيح العلاقة بين كل من الاستهلاك والأدخار بالدخل الكلي لا بد من التعرف على الميل المتوسط والحدّي لهما (الاستهلاك والأدخار) وكما سيتم بيانه وعلى النحو الآتي:

1. الميل المتوسط للاستهلاك: -

يعرف الميل المتوسط للاستهلاك بأنه " العلاقة او النسبة بين الاستهلاك الكلي والدخل الكلي "، ويتم حسابه بموجب المعادلة الآتية:

$$\frac{\text{الاستهلاك الكلي}}{\text{الدخل الكلي}} = \text{الميل المتوسط للاستهلاك}$$

مثال (1): تحصل إحدى الأسر على دخل شهري مقداره (1200000 دينار عراقي) وتقوم بأنفاق ما مقداره (900000 دينار عراقي) من ذلك الدخل.
المطلوب: أحسب مقدار الميل المتوسط للاستهلاك

$$\frac{\text{الاستهلاك الكلي}}{\text{الدخل الكلي}} = \text{الميل المتوسط للاستهلاك}$$

$$0.75 = \frac{900000}{1200000} = \text{وهذا يعني أن الأسرة تنفق ما مقداره (75\%) من دخلها.}$$

اما الميل الحدي للاستهلاك: فيشير إلى النسبة بين التغير في الاستهلاك إلى التغير في الدخل خلال مدة زمنية ، أي النسبة في الزيادة في الاستهلاك وبين الزيادة في الدخل . ويتم حساب الميل الحدي للاستهلاك بموجب المعادلة الآتية:

$$\frac{\text{التغير في الاستهلاك}}{\text{التغير في الدخل}} = \text{الميل الحدي للاستهلاك}$$

مثال (2):

زاد دخل أحمد من (1000000 دينار) إلى (1200000 دينار) وفي الوقت زاد نفسه استهلاكه من (800000 دينار) إلى (920000 دينار)

المطلوب: احسب الميل الحدي للاستهلاك.

الحل:

1. نلاحظ أن أحمد قد زاد دخله بمقدار (200000 دينار)

2. زاد مقدار استهلاكه بعد زيادة الدخل بمقدار (120000 دينار)

$$\frac{\text{التغير في الاستهلاك}}{\text{التغير في الدخل}} = \text{الميل الحدي للاستهلاك}$$

$$0.6 = \frac{120000}{200000} = \frac{800000 - 920000}{1000000 - 1200000} = \text{الميل الحدي للاستهلاك}$$

يعني أن أحمد ينفق (60%) من زيادة في دخله على الاستهلاك.

- الميل المتوسط للادخار

يعرف الميل الحدي للادخار على أنه " النسبة او العلاقة بين الادخار الكلي والدخل الكلي أي نسبة ما يوجه للادخار من الدخل " ، ويحسب الميل الحدي للادخار بموجب المعادلة الآتية:

$$\frac{\text{الادخار}}{\text{الدخل}} = \text{الميل المتوسط للادخار}$$

ويزداد الميل المتوسط للادخار بالزيادة في الدخل الكلي للأفراد .

مثال (3):

كان دخل سامر يساوي (2000000 دينار)، وكان يدخر منها (400000 دينار)

المطلوب: أحسب الميل المتوسط للادخار.

$$0.2 = \frac{400000}{2000000} = \text{الميل المتوسط للادخار}$$

النتيجة : يدخر سامر ما مقداره (20%) من دخله.

– **الميل الحدي للادخار**: يشير الميل الحدي للادخار إلى قيام الافراد بادخار جزء من الدخل ويمثل النسبة بين التغير في الادخار إلى التغير في الدخل ، ويحسب الميل الحدي للادخار بموجب المعادلة الآتية:

$$\frac{\text{التغير في الادخار}}{\text{التغير في الدخل}} = \text{الميل الحدي للادخار}$$

مثال (4): زاد دخل سوسن من (1000000 دينار) إلى (1500000 دينار) وفي الوقت نفسه زاد ادخارها من (100000 دينار) ليصبح (250000 دينار).
المطلوب: أحسب الميل الحدي للادخار.

$$\frac{\text{التغير في الادخار}}{\text{التغير في الدخل}} = \text{الميل الحدي للادخار}$$

$$1. \text{ التغير في الدخل} = 1500000 - 1000000 = 500000 \text{ دينار}$$

$$2. \text{ التغير في الأذخار} = 250000 - 100000 = 150000 \text{ دينار}$$

$$\text{الميل الحدي للادخار} = \frac{150000}{500000} = 0.3 \text{ وهذا يعني أن سوسن تدخر ما مقداره (30\%) من}$$

كل دينار اضافي تحصل عليه كدخل.

سادساً: نظرية سلوك المستهلك Consumer Behavior Theory

واحدة من أهم المشاكل التي يعاني منها المستهلك هي المشكلة التي تتمثل في كيفية اشباع أكبر قدر ممكن من حاجاته من السلع والخدمات بدخله المحدود والاسعار السائدة في السوق. فالمشكلة الاقتصادية تتمثل في تعدد حاجات المستهلك ومحدودية الدخل، وهنا ينبغي على المستهلك أن يتم اختيار مجموعة من السلع والخدمات لاشباع أكبر قدر ممكن من الاحتياجات في ظل دخله المحدود.

يعرض الاقتصاديون نظرية سلوك المستهلك من افتراضهم بان المستهلك يبدأ سلوكه الاقتصادي بمقدار محدود من الدخل يمكن انفاقه على شراء السلع الاستهلاكية، كما ان المستهلك يواجه مجموعة من الاسعار في السوق فلو كان دخله كبير الى الحد الذي يستطيع فيه شراء جميع السلع التي يرغب فيها والمتوفرة في السوق، لما نشأت مشكلة الاختيار والمفاضلة الا ان الواقع بخلاف ذلك لأنه كلما ازدادت الكميات التي يشتريها المستهلك من سلعة ما قلت قدرته الشرائية على اقتناء السلع الاخرى

وبناءً عليه نجد أن نظرية سلوك المستهلك تعتمد على ما يأتي: -

أ- لدى المستهلك قدر محدود من الدخل.

ب- يواجه المستهلك مجموعة من الاسعار المقررة في السوق.

ج- يسلك المستهلك سلوكاً اقتصادياً في انفاقه للدخل.

ولغرض تفسير سلوك المستهلك يجب دراسة:

1. نظرية المنفعة الحدية

ان اساس نظرية المنفعة ان (المستهلك) له رغبات أو حاجات غير محدودة ويسعى إلى تحقيق أقصى منفعة في ظل دخله المحدود. وتعرف **المنفعة (utility)** هي " قدرة الشيء على اشباع الحاجة وهي ليست خاصة مادية بقدر ما هي علاقة بين السلع والحاجة اليها"، ومنفعة الشيء لا تعني نفعه (فائدته) فعند القول ان التدخين مضر بالصحة فان هذا الحكم صحيح تماما من وجهة النظر الموضوعية غير ان الاقتصاديين حينما يتكلمون عن المنفعة يتجاهلون الاعتبارات غير الاقتصادية فالشيء بالنسبة لهم يكون نافعاً ما دامت صفة السلعة تتحقق فيه حتى لو كان ضاراً من الناحية الصحية والأخلاقية.

2. فرضيات النظرية الحدية

أ. يتصف سلوك المستهلك بالرشد والعقلانية اي يتصرف المستهلك بطريقة تمكنه من ان يشبع اكبر قدر ممكن من حاجاته بحدود دخله المحدود والاسعار السائدة في السوق.

ب. يستطيع المستهلك ان يقيس مقدار المنفعة التي يحصل عليها من استهلاكه لوحدة السلع عددياً اي ان النظرية تفترض ان المنفعة قابله للقياس الكمي.

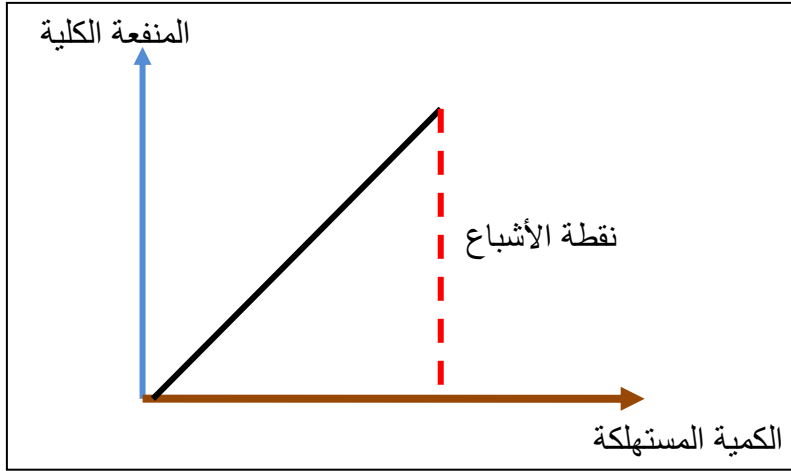
ج. منفعة كل سلعة مستقلة عن منفعة السلع الاخرى

د. المنفعة الكلية التي يحصل عليها المستهلك عبارة عن مجموع المنافع التي يحققها من استهلاك السلع الاخرى.

3. تحليل سلوك المستهلك في ظل مفهوم المنفعة الكلية والمنفعة الحدية

1 - المنفعة الكلية Total Utility

يقصد بالمنفعة الكلية " مجموع الاشباع أو الرضا الذي يحصل عليها المستهلك جراء استهلاكه لكمية معينة من سلعة ما في مدة زمنية معينة " وتزداد المنفعة الكلية مع تزايد عدد الوحدات المستهلكة من السلعة ولكن بمعدل متناقص الى ان تبلغ اقصى حد لها بعدها تبدأ في التناقص المطلق، كما تبين ذلك في الشكل (1) الذي يوضح لنا العلاقة بين كمية السلعة المستهلكة والمنفعة الكلية الناتجة عنها. وهذا المنحنى يبدأ من الصفر بحيث إذا لم يستهلك الشخص أي كمية من أي سلعة فلن يحصل على أية منفعة، ونلاحظ أن المنحنى يزداد مع زيادة الكمية المستهلكة من أية سلعة في البداية لأن كل وحدة اضافية تمنح بعض الاشباع إلى أن يصل إلى نقطة الاشباع عندما تكون الزيادة في المنفعة الكلية بسيطة ، وقد تنخفض المنفعة الكلية بعد نقطة معينة إذا استمر الشخص في استهلاك كميات كبيرة جداً ، ولنأخذ مثال على ذلك تخيل شخص عطشاناً في يوم حار، وبدأ يشرب كؤوس من عصير البرتقال واحدة تلو الأخرى، نلاحظ أن كل كأس يمنحه اشباعاً (منفعة)، ولكن مع كل كأس اضافي سوف يقل عنده الاشباع الذي يحصل عليه. فعند الكأس الأول يحصل على اعلى منفعة، وعند الكأس الخامس مثلاً يشعر عندها المستهلك بالاشباع، بينما نجده عند الكأس السادس يشعر بالتخمة فتقل المنفعة الكلية.

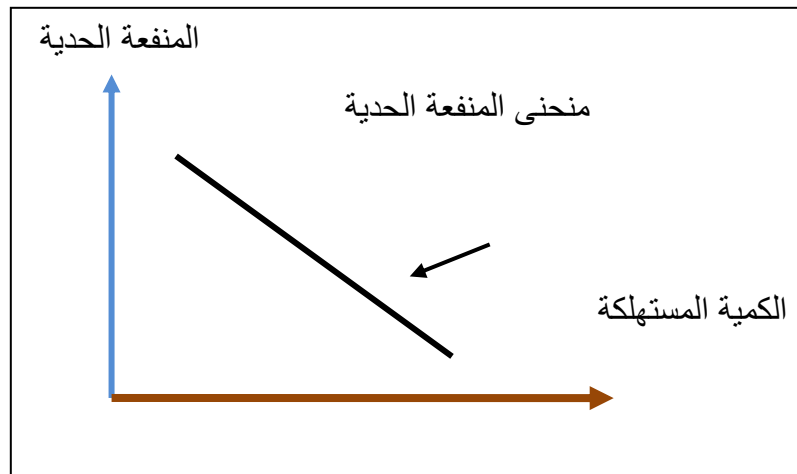


شكل (1) منحنى المنفعة الكلية

2 - المنفعة الحدية Marginal Utility

يشير مفهوم المنفعة الحدية إلى الوحدة الأخيرة المستهلكة من السلعة أو إلى مقدار التغير في المنفعة الكلية الناجمة عن استهلاك وحدة اضافية من السلعة ان النظرية الكلاسيكية لسلوك المستهلك تفترض ان المنفعة الحدية تكون متناقصة وإن هناك ما يسمى بقانون تناقص المنفعة الحدية ، ويوضح الشكل (2) الاتي لنا منحنى المنفعة الحدية ، فعلى المحور الافقي تكون الكميات المستهلكة وعلى المحور العمودي تكون المنفعة الحدية

ولنأخذ مثال على ذلك بافتراض أن احد الاشخاص يستهلك (7) أكواب من الشاي يومياً فعند الكوب الأول يشعر بالمنفعة الحدية الكاملة ومع كل كوب اضافي سوف يعطيه منفعة أقل من السابق ويكون المنحنى هابطاً من الأعلى إلى الاسفل كون المنفعة الحدية تبدأ بالتناقص مع زيادة الاستهلاك.



شكل (2) منحنى المنفعة الحدية

4. توازن المستهلك

يحصل التوازن عندما تتعادل المنافع الحدية المكتسبة والمضحي بها فيقال ان المستهلك في حالة توازن، أي عندما تتعادل المنفعة الحدية للوحدة الاخيرة من السلعة التي يشتريها مع الثمن السائد في السوق ولكن شرط تعادلها مع المنفعة الحدية للنقود ولتحقيق أكبر قدر ممكن من المنفعة يستلزم شرطين من اجل تحقيق توازن المستهلك

الشرط الأول - ان تكون المنفعة الحدية للدينار الاخير المنفق على السلعة (1) مساوياً للمنفعة الحدية للدينار للسلعة (ب) وهذا يعني تحقيق مبدأ المنافع الحدية المتساوية.

الشرط الثاني: - ان يكون الانفاق الكلي للمستهلك مساوياً الى دخله النقدي وهذا يتطلب ثبات الدخل وثبات اثمان السلع الاخرى.

سابعا: نظرية الاستثمار Investment theory

يعرف الاستثمار بأنه " الانفاق على السلع والخدمات الانتاجية المتمثلة بتكوين رأس المال الثابت الاجمالي والتغير في الخزين " ، كما يعرف الاستثمار بأنه " الإضافة في رأس المال القائم في المجتمع ويشمل تكوين رأس المال الثابت والتغير في المخزون " .

والاستثمار بحسب رأي (كينز) هو قيمة الانتاج الجاري من السلع الرأسمالية وقيمة ما يضاف الى المخزون من السلع النهائية او هو الزيادة الصافية في رأس المال الحقيقي للمجتمع كالمباني والمخزون من السلع.

ويعبر عن الاستثمار بالمعادلة الآتية:

الاستثمار = الادخار - الحساب الجاري لميزان المدفوعات

ويتكون الاستثمار من ثلاثة انواع رئيسة هي: -

1- الاستثمار الخاص

2- الاستثمار الحكومي

3- الاستثمار الخارجي

وتختلف العوامل المؤثرة على كل نوع من الانواع على النحو الآتي: -

1. الاستثمار الخاص: يتأثر الاستثمار الخاص بعدد من العوامل: (الكفاءة الحدية لرأس المال وسعر الفائدة، والنمو السكاني، والتقدم التكنولوجي والتوقعات).
2. الاستثمار الحكومي: والذي يشمل المستشفيات والصحة العامة والتعليم فهو يتأثر بسياسة الدولة.
3. الاستثمار الخارجي: يتأثر بحالات الرخاء والكساد التي تسود الاقتصادات الأخرى فهو يزداد في حالات الرخاء وينخفض في حالات الكساد.

أ. محددات الاستثمار الخاص

يتأثر الاستثمار الخاص بنوعين من العوامل وكما يأتي:

1- العوامل الموضوعية وتتمثل بـ :

أ. الأرباح المتوقعة: تعد الأرباح المتوقعة المحدد الأول للاستثمار الخاص فالاستثمار في مكنة جديدة او مشروع جديد يتم فقط عندما يحقق الاستثمار ارباحاً متوقعة مقبولة، وتعتمد تلك الأرباح على توقعات اسعار بيع المنتجات للمشروع وايضاً على توقعات اسعار المواد الاولية، فضلاً عن التوقعات الانتاجية المادية للعوامل المستخدمة.

ب. الكفاءة الحدية لرأس المال ومعدل الفائدة: تعد الكفاءة الحدية لرأس المال والمعبر عنها بمعدل العائد على الاستثمار الاضافي ومعدل الفائدة إحدى المحددات للاستثمار الخاص.

ويتم حساب معدل العائد على الاستثمار على وفق المعادلة الآتية:

$$\text{معدل العائد على الاستثمار} = \frac{\text{الأرباح المتوقعة}}{\text{الاستثمار الاضافي}}$$

فإذا كان الربح المتوقع الاضافي من الوحدة الانتاجية يبلغ (40000 دينار) سنويا، ويبلغ صافي الاستثمار الاضافي للوحدة الانتاجية (مليون دينار) فإن الكفاءة الحدية لرأس المال (معدل العائد على الاستثمار) يبلغ (4%) ، وتتم مقارنة الكفاءة الحدية لرأس المال مع معدل الفائدة السائد في السوق، ففي حالة كون معدل الفائدة السائد في السوق كانت بمقدار (5%) أعلى من الكفاءة الحدية لرأس المال فلا يتم قبول الاستثمار بالوحدة الانتاجية ويعزى السبب إلى أن كلفة الاقتراض للاستثمار المتوقع لـ (مليون دينار) يفوق الكفاءة الحدية لرأس المال. اما في حالة كون الكفاءة الحدية لرأس المال أكبر من معدل الفائدة فيتم قبول الاستثمار في الوحدة الانتاجية.

ولناخذ المثال الآتي عن معدل العائد للاستثمار:

مثال (1): شركة سومر لانتاج العصائر ترغب في توسيع نشاطها بإضافة وحدة انتاجية جديدة كلفتها (20000000 دينار عراقي) وأن الربح السنوي المتوقع كان بـ (5000000 دينار)

المطلوب : احسب معدل العائد على الاستثمار لشركة سومر.

الحل:

كلفة الوحدة الانتاجية الجديدة = 20000000 دينار

الربح السنوي المتوقع = 5000000 دينار

معدل العائد على الاستثمار = $\frac{\text{الارباح المتوقعة}}{\text{الاستثمار الاضافي}}$

$$25\% = \frac{5000000}{20000000} =$$

نتيجة الاستثمار الجديد للشركة نلاحظ أن معدل العائد مرتفع نسبياً (25%) مما يشجع الشركة على الاستثمار في هذه الوحدة الانتاجية ، لأن الربحية المتوقعة تبرر تكاليف المشروع ، وهذا يوضح كيف أن ارتفاع العائد المتوقع يشكل حافزاً قوياً للاستثمار الخاص.

2- العوامل الذاتية: تتمثل العوامل الذاتية بالآتي:

أ. تقدم التكنولوجيا: ان الاختراعات الجديدة في ظل التقدم التكنولوجي تتطلب رأس مال جديد لإحلال المكنائن الجديدة بدلاً من المكنائن القديمة.

ب. النمو السكاني: يعد النمو السكاني أحد العوامل الذاتية لمحددات الاستثمار الخاص إذ يتطلب النمو السكاني نمو الطلب على السلع والخدمات مما يزيد الحاجة الى طاقات انتاجية جديدة.

ب. محددات الاستثمار الخارجي:

يعتمد الاستثمار الخارجي على جميع العوامل التي ترفع من الطلب الخارجي على السلع المحلية والطلب المحلي على السلع الاجنبية، فحالات الرخاء والكساد السائدة داخلياً وخارجياً هي من العوامل المهمة المحددة للاستثمار الخارجي فضلاً القيود المفروضة كالتعريف الكمركية .

ومن المحددات الرئيسية ايضاً للاستثمار الخارجي ما يأتي:

1. الاستقرار السياسي والاقتصادي: الذي يفضله المستثمرون لضمان استثماراتهم في الدول المستقرة سياسياً واقتصادياً.
2. الاطار التشريعي والتنظيمي: كالقوانين المتعلقة بحماية الاستثمار وحق الملكية.
3. الانفتاح التجاري: فالدول ذات السياسات التجارية تكون منفتحة وتعمل على جذب المزيد من الاستثمارات.

ج. محددات الاستثمار العام:

يستند الاستثمار العام إلى بعض الأسس ذات العلاقة بالرفاهية العامة كالطرق والجسور والمدارس والمستشفيات. والمتطلبات العسكرية. ويعد الاستثمار العام مستقلاً عن توقعات الارباح، كما في القطاع الخاص، إذ كثير ما تستثمر الدولة في مشاريع غير مربحة كالاستثمارات في المشاريع الخدمية والاستثمارات العامة من اجل موازنة التقلبات في الاستثمار الخاص الهادف إلى الأرباح ، وايضاً المحافظة على مستوى مرتفع من الدخل لأفراد المجتمع.

ومن محددات الاستثمار العام الآتي:

1. الاستقرار السياسي الاقتصادي للبلد.
2. توافر النقدي الاجنبي للايفاء بمتطلبات الاستثمار في المشاريع الانتاجية والخدمية
3. الاهتمام بالقطاع المصرفي والعمل على تطويره مدى ما توفر الائتمان المصرفي.

ثامناً: الميزان التجاري

يعبر الميزان التجاري عن " الفرق بين صادرات السلع والخدمات واستيراد السلع والخدمات لبلد ما خلال فترة زمنية " ، وقد يحقق الميزان التجاري فائضاً في حالة زيادة قيمة الصادرات عن قيمة الاستيرادات ، او يحقق الميزان التجاري عجزاً في حالة زيادة قيمة الاستيرادات عن قيمة الصادرات لذا فهو يمثل الجزء الأكبر

والاهم في تكوين ميزان المدفوعات نظراً لما يكتسبه من اهمية في تحقيق فائض ميزان المدفوعات ومن ثم توفير المتطلبات اللازمة لتحقيق التنمية الاقتصادية. ويمكن حساب الميزان التجاري بموجب المعادلة الآتية:

الميزان التجاري = قيمة الصادرات - قيمة الاستيرادات

ويرتبط الميزان التجاري بعلاقة وثيقة بمستوى الاسعار المحلية حيث تبني هذه العلاقة في خلال تحديده لهيكل الاسعار في اي بلد من البلدان ، ففي حالة ارتفاع اسعار السلع المحلية يؤدي إلى تراجع او انخفاض الطلب عليها، ومن ثم يزداد الطلب على السلع الأجنبية في خلال عملية يطلق عليها بالاستيراد، اي بمعنى اخر تزداد قيمة الاستيراد وتقل قيمة الصادرات ، أي أن جزءاً من الطلب على السلع المحلية سيتحول إلى السلع الاجنبية مثال ذلك ارتفاع اسعار المواد الانشائية و مواد البناء كالسمنت والحديد داخل البلد يؤدي إلى انخفاض حجم الطلب على تلك السلع، ويدفع القطاع العام او الخاص الى استيراد تلك المواد من الدول الاخرى بسبب انخفاض السعر.

❖ **فيما يعرف ميزان المدفوعات:** بأنه " سجل محاسبي يتضمن جميع المعاملات الاقتصادية التي تجري

بين مختلف القطاعات الحكومية والخاصة لدولة معينة مع دول العالم الأخرى".

ويتضمن ثلاثة انواع من الموازين هي الميزان التجاري وميزان الخدمات وميزان رأس المال.

تاسعاً: عناصر الإنتاج ومنحنياته

يمثل الإنتاج كافة أوجه النشاط التي تستخدم الموارد الاقتصادية لغرض اشباع حاجات الانسان بصورة مباشرة أو غير مباشرة والرفاه المادي الذي يتمتع به افراد المجتمع يعتمد على الطاقة الانتاجية والانتاج الكلي لذلك المجتمع.

ويعرف الإنتاج **Production** بأنه " نشاط اقتصادي هادف لتحقيق الثروة وذلك عن طريق استغلال عناصر الانتاج الملموسة وغير الملموسة من اجل خلق منفعة أو زيادتها بتقديم السلع والخدمات للمستهلك.

عاشراً: عناصر الإنتاج:

تمثل عناصر الإنتاج، العناصر الموجودة في المحيط الطبيعي والاجتماعي التي تساعد الإنسان على اشباع حاجاته وقد صنف الاقتصاديون عناصر الانتاج إلى أربعة عناصر رئيسة (الأرض والعمل ورأس المال والإدارة).

1. الأرض Land:

تعد الأرض أحد أهم عناصر الانتاج الرئيسية ، ففي القرن السابع عشر لم يعترف الاقصاديون الا بعنصرين للانتاج لا ثالث لهما وهما الأرض والعمل، ولكن مع بداية القرن التاسع عشر اعترف الاقصاديون بالعناصر الاربعة الأ أنهم أكدوا على اعتبار الأرض أهم مورد طبيعي أي أن الأرض تعد أحد أهم عناصر الانتاج الرئيسية ولا سيما أن الأرض تتضمن الاراضي الزراعية فقد كان المزارعون قديماً يتمسكون بالاراضي الزراعية ويحاولون الأفادة من زراعتها مما يؤدي إلى ارتفاع قيمتها، كما أن الأرض تعد مصدراً للموارد الطبيعة والمعادن كالذهب والفضة.

2. العمل Labour

يشير العمل إلى الجهد العضلي المبذول في انتاج السلع والخدمات ، وأن الوظائف التي يشتغلها الاشخاص ما هي الأشكال من اشكال العمل ، ويعد العمل عنصراً اساسياً من عناصر الانتاج، ويحظى مفهوم عرض العمل بمكانة مهمة في التحليل الاقتصادي، وينصرف مفهوم عرض للعمل الى عدد الايادي العاملة المستمدة للعمل خلال مدة زمنية معينة وهو مفهوم مرادف لمصطلح القوة العاملة إذ يمثل ذلك الجزء المجموع الكلي للسكان الذين تقع اعمارهم بين (15 - 65 سنة) ويطلق عليهم السكان الفعال.

❖ مكونات عرض العمل

- أ. اصحاب العمل: هم الذي يديرون نشاطاً اقتصادياً معيناً لحسابهم الخاص ويشغلون اخرين تحت ادارتهم.
- ب. العاملون لحسابهم: وهم الذين يديرون نشاطاً اقتصادياً لحسابهم الخاص دون ان يقوموا بتأجير آخرين.
- ج. الأجراء: هم الذين يعملون في الانشطة العامة او الخاصة لقاء أجر.
- د. العمال العائليون: وهم الاشخاص الذين يقومون بالعمل تحت ادارة أحد افراد العائلة مقابل او دون مقابل.

3. رأس المال Capital

يعد رأس المال من العناصر الرئيسية من عناصر الانتاج، ويقسم الاقصاديون رأس المال إلى قسمين إذ يطلق على القسم الأول بالسلع الرأسمالية أي ما يتم انتاجه للمساعدة في العملية الانتاجية من المعدات والآلات والطرق والجسور والمباني والمستشفيات.

أما القسم الثاني من رأس المال فهي السلع الاستهلاكية أي السلع التي يتم انتاجها من أجل الاستهلاك مثل المواد الغذائية وغير ها من السلع الاساسية والضرورية للاستهلاك البشري، وبهذا نستطيع القول أن رأس المال في المفهوم الاقتصادي **يختلف** عن رأس المال بالمفهوم المحاسبي الذي يستند إلى النقود ، ويطلق على العائد الذي يحصل عليه رأس المال نتيجة المشاركة في العملية الانتاجية **بالفائدة** .

ويمكن تعريف **رأس المال** بأنه "تخزين للثروة الموجودة في لحظة زمنية معينة إذ يتضمن السلع الاقتصادية بجميع أنواعها (الرأسمالية والاستهلاكية) وبشكل عام يتضمن رأس المال كل من شأنه ان يسهم في انتاج السلع والخدمات بشكل مباشر وغير مباشر.

4- التنظيم Organize

يعد عنصر التنظيم أو الإدارة المحرك الاساسي الذي يعمل على المزج بين عناصر الانتاج لانتاج السلع والخدمات، **فالمنظم** هو " الشخص الذي يقوم بعملية توليف عناصر الانتاج باستخدام المهارات الإدارية والفنية في سبيل انتاج السلع والخدمات، ويحصل المنظم على جزء أو نسبة من الارباح نتيجة الأسهم في إدارة وتنظيم العملية الانتاجية".

أحد عشر: منحنيات الانتاج

1. **دالة الانتاج** : تمثل دالة الانتاج العلاقة الرياضية بين المدخلات مثل (الأرض والعمل والتنظيم ورأس المال) بعد تحويلها إلى مخرجات ممثلة بالسلع أو الخدمات، بمعنى آخر أن دالة الانتاج تبين لنا كمية الانتاج التي يمكن تحقيقها باستخدام كميات معينة من الموارد. فتشير أهمية دالة الانتاج إلى انها تساعد في فهم كيفية تأثير زيادة المدخلات في كمية الانتاج، فضلاً عن استخدامها في حساب التكاليف واتخاذ القرارات الانتاجية، كما يمكنها توضيح **قانون تناقص الغلة** عندما يستخدم عنصر انتاج بصورة أكبر دون زيادة مناسبة من العناصر الأخرى. ويمكن استخراج دالة الإنتاج على وفق المعادلة الآتية:

$$Q = f(L,D)$$

إذ أن :

$$Q = \text{كمية الانتاج}$$

$$L = \text{كمية العمل المستخدمة خلال المدة نفسها}$$

$$D = \text{الموارد الطبيعية المستخدمة في المدة نفسها أو (رأس المال)}$$

ولتبسيط مفهوم دالة الانتاج نأخذ المثال الآتي والموضح في الجدول (3) الآتي في العمودين الأول والثاني على اليمين عنصري الانتاج وهما (الأرض والعمل) فيما توضح الاعمدة الثلاثة الأخرى كل من (الناتج الكلي والناتج المتوسط والناتج الحدي) على التوالي.

ومن الجدول (3) يمكن توضيح العلاقة بين الناتج الكلي وعنصر الانتاج المتغير (العمل) مع ثبات عنصر الانتاج الثابت الأرض، إذ نجد ان تشغيل عامل واحد مع مساحة كبيرة من الأرض ولتكن (20) دونم سيؤدي الى انتاج كمية معينة من محصول القمح ولتكن (5) طن - في حين ان

اشتغال العامل الثاني لن يؤدي إلى زيادة في الانتاج الكلي فحسب ولكنه سيؤدي الى رفع الكفاءة الإنتاجية لأنه سيتيح الفرصة امام الأثنين لتقسيم العمل فيما بينهما بحيث يزداد الانتاج الكلي بنسبة اكبر من نسبة الزيادة في عدد العمال بحيث تؤدي اضافة العامل الثاني الى زيادة الانتاج الكلي الى (18) طن من القمح، أي بمعنى ان العامل الثاني سيزيد الانتاج الكلي بمقدار (13) وحدة كذلك نجد ان اضافة العامل الثالث من شأنه ان يزيد في تقسيم العمل بين العاملين ويزيد من فرص التخصص بينهم مما يؤدي الى زيادة الانتاج الكلي بمقدار اكبر من الزيادة الناشئة من اضافة العامل الثاني وليصل الانتاج الكلي الى 30 طن من القمح، وهكذا نجد ان اضافة وحدات متتالية من العمل الى مساحة كبيرة ثابتة من الارض سوف تؤدي الى زيادة الانتاج الكلي بمعدل متزايد.

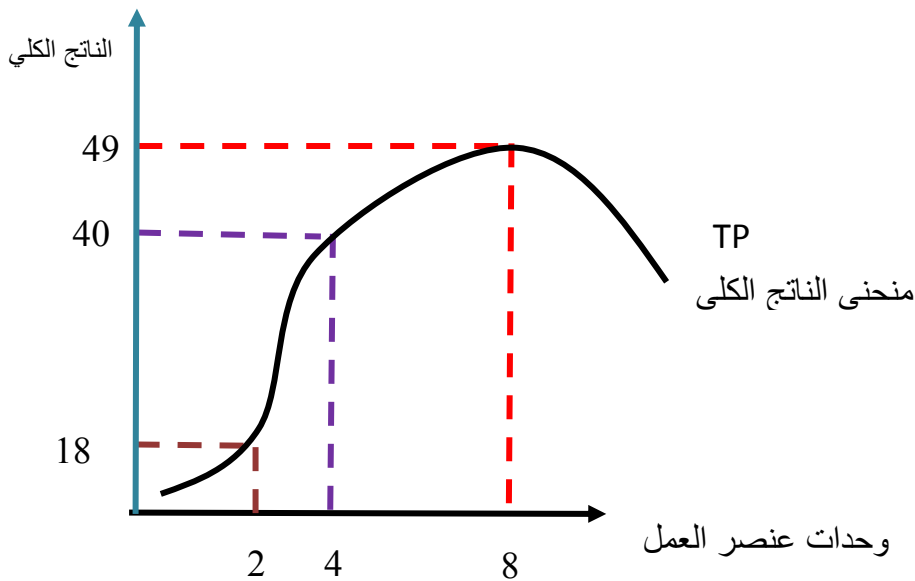
جدول (3) الناتج الكلي ووحدات الارض والعمل لاحد المشاريع

وحدات الارض دونم D (1)	وحدات العمل L (2)	الناتج الكلي TP = Q (3)	الناتج المتوسط AP (4)	الناتج الحدي MP (5)
20	—	صفر	—	—
20	1	5	5	5
20	2	18	9	13
20	3	30	10	12
20	4	40	10	10
20	5	45	9	5
20	6	48	8	3
20	7	49	7	1
20	8	49	6	صفر
20	9	45	5	4 -
20	10	40	4	5 -

ولكن ما ان تصل إلى العامل الرابع تكون فرص التخصص وتقسيم العمل استنفذت بحيث تؤدي اضافة وحدات جديدة الى زيادة الانتاج الكلي بمعدل متناقص، فنجد ان العامل الخامس سوف يزيد الانتاج الكلي بمقدار أقل من الزيادة الناشئة عند اضافة العامل الرابع وهكذا نجد ان اضافة وحدات جديدة في العمل مع ثبات الارض سوف يؤدي إلى زيادة الانتاج الكلي ولكن بمعدل متناقص ويلاحظ ان الجدول (3) يتضمن ثلاثة متغيرات للإنتاج يمكن تمثيلها بيانياً على شكل منحنيات وهي كما يأتي:

1. الناتج الكلي (TP) The Total Product

الناتج الكلي يعرف بأنه " عبارة عن اجمالي الكمية المنتجة من السلعة والتي نحصل عليها من اضافة وحدات من عنصر الانتاج المتغير الى عنصر الانتاج الثابت وفي بيانات الجدول رقم (3) العمود (3) فان شكل منحنى الناتج الكلي يتجه الى التزايد المستمر في الناتج الكلي مع كل زيادة في عدد العمال الى ان يصل الناتج الكلي الى اقصى نقطة، فعند استخدام المزرعة لثمانية عمال نلاحظ أن الناتج الكلي يتجه الى التناقص مع كل زيادة في عدد وحدات العمل، لاحظ الشكل رقم (4).



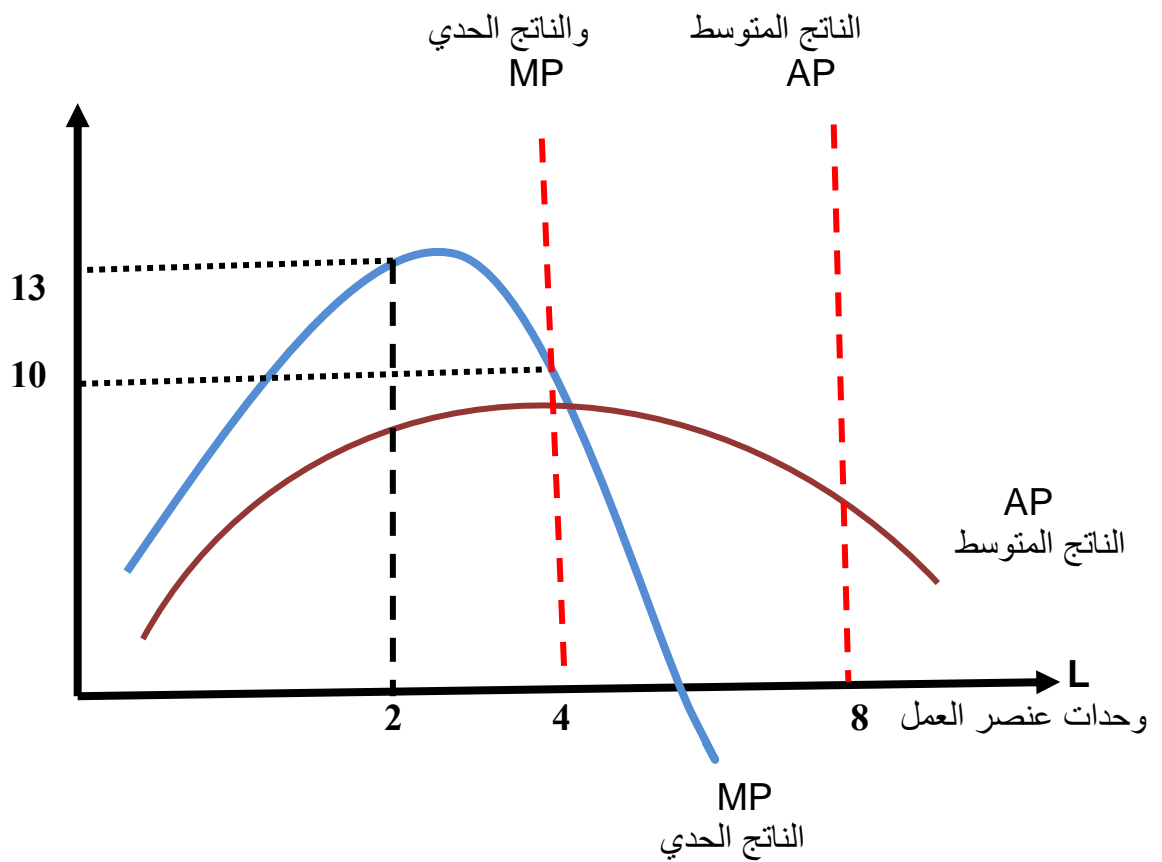
شكل (4) منحنى الناتج الكلي

2. الناتج المتوسط : Average Product (AP)

الناتج المتوسط هو " عبارة عن نصيب العامل الواحد من الناتج الكلي "، ويمكن حساب الناتج المتوسط عن طريق قسمة الناتج الكلي على عدد وحدات العمل (العنصر المتغير) المستخدمة بموجب المعادلة الآتية:

$$\frac{\text{الناتج الكلي (TP)}}{\text{عدد العمال (L)}} = \text{الناتج المتوسط (AP)}$$

ومن بيانات العمود رقم 2 والعمود رقم 3 في جدول رقم (3) تتحد قيم الناتج المتوسط عند كل مستوى من مستويات استخدام عنصر العمل كما هو موضح في العمود رقم (4) ومن بيانات العمود رقم 4 يمكن رسم منحنى الناتج المتوسط، إذ ان منحنى الناتج المتوسط لعنصر العمل يتجه الى تزايد مع كل زيادة في عدد العمال الذين يعملون في المزرعة الى ان يصل الى أقصى انتاج عند استخدام ثلاث او اربع وحدات من العمل ثم يتجه بعد ذلك الى التناقص مع استخدام المزيد من وحدات العمل وكما موضح في الشكل (4) .



الشكل (5) منحنى الناتج المتوسط والناتج الحدي

3. الناتج الحدي (MP)

يشير الناتج الحدي إلى التغير في الناتج الكلي نتيجة تغيير كمية عناصر الإنتاج المتغير بوحدة واحدة ويتم استخراج الناتج الحدي بموجب المعادلة الآتية :

$$\frac{\text{التغير في الإنتاج الكلي } (\Delta TP)}{\text{التغير في عنصر الإنتاج المتغير } \Delta L} = \text{الناتج الحدي (MP)}$$

لو عدنا إلى المثال السابق فقد تم تحديد الناتج الحدي لعنصر العمل في العمود الأخير (5) من الجدول (3) نجد أن التغير في الناتج الكلي محسوباً من العمود الثالث نتيجة تغير عنصر العمل بوحدة واحدة (محسوباً من العمود الثاني) خلال مدة زمنية معينة.

لذا فإن الناتج الحدي لا يعني زيادة كمية الإنتاج نتيجة زيادة عنصر العمل بوحدة إضافية بل يمثل التغير في الناتج الكلي عندما يتغير عنصر العمل بوحدة واحدة. أي ان الناتج الحدي يمثل المقارنة بين الناتج الكلي عند كمية معينة من عنصر العمل والناتج الكلي عند زيادة او تخفيض كمية عنصر العمل بوحدة واحدة مع ثبات كمية العنصر الانتاجي الثابت الارض. ومن بيانات العمود رقم (5) يمكن رسم منحنى الناتج الحدي كما هو موضح في شكل (5) حيث يكون منحنى الناتج الحدي اعلى من منحنى الناتج المتوسط ثم يتقاطع مع منحنى الناتج المتوسط ومن ثم يتجه نحو الانخفاض عن الناتج المتوسط عند زيادة وحدات العمل.

اثنى عشر: مفهوم المالية العامة Public Finance of Concept

المالية العامة هو ذلك " العلم الذي يدرس القواعد المنظمة للنشاط المالي الذي يبذل من قبل الحكومة او احدى مؤسساتها للحصول على الموارد المالية الضرورية اللازمة من اجل اشباع الحاجات العامة للمجتمع " .

كما تعرف المالية العامة بانها " إدارة إيرادات الدولة وإدارة نفقاتها".

1. اهداف المالية العامة: Public Finance Objectives

هناك عدد من الأهداف الأساسية للمالية العامة التي تسعى الحكومة إلى تحقيقها نحددها على النحو الآتي:

أ. **تحقيق التوازن الاقتصادي والاجتماعي:** لكي يتم تحقيق ذلك التوازن لا بد من استخدام ادوات السياسة المالية المناسبة لضبط الدورة الاقتصادية والحد من التقلبات الاقتصادية مثل التضخم والركود.

ب. **توزيع الدخل بشكل عادل:** أن توزيع الل يجب أن يتم عبر السياسات الضريبية والانفاق العام، فعن طريق ذلك تسعى الدولة إلى تقليل الفجوة بين الطبقات الاجتماعية وتحقيق العدالة الاجتماعية.

ج . **تحقيق النمو الاقتصادي:** يتم ذلك من خلال توجيه الانفاق العام نحو الاستثمارات التي تعزز من الانتاجية ولخلق فرص عمل جديدة مما يسهم في رفع معدلات النمو الاقتصادي.

د. **توفير الخدمات العامة الاساسية:** أن توفير التعليم والرعاية الصحية المناسبة لابناء البلد فضلاً عن الأمن تعد من مسؤوليات الدولة الاساسية لضمان رفاهية المجتمع.

هـ . **تحقيق التوازن المالي:** ضبط النفقات والإيرادات العامة لتفادي العجز المالي وضمان استدامة المالية العامة .

2. التمييز بين المالية العامة والمالية الخاصة.

يسعى الافراد من وراء قيامهم بأي نشاط اقتصادي الى تحقيق منفعتهم الخاصة، التي تتمثل اساساً في الحصول على أكبر قدر ممكن من الربح، اما المالية العامة فتسعى الحكومة الى تحقيق المنفعة العامة وقد يترتب على قيامها بتلك الأنشطة عدم تحقيق اي ارباح ، وقد تترتب على اختلاف طبيعة النشاط العام عن طبيعة النشاط الخاص ان تميزت المالية العامة عن المالية الخاصة بعدد من النقاط وكما مبين في الجدول (4) في الآتي:

جدول (4) الفرق بين المالية العامة والمالية الخاصة

ت	الفقرة	المالية العامة	المالية الخاصة
1	الجهة المسؤولة	الدولة أو الحكومة	الأفراد أو الشركات الخاصة
2	الهدف الاساسي	تحقيق الصالح العام، مثل العدالة الاجتماعية وتوفير الخدمات العامة.	تحقيق الربح وتعظيم الثروة الخاصة (الشخصية).
3	مصادر التمويل	الضرائب والرسوم والقروض العامة وايرادات الدولة من المؤسسات العامة.	رأس المال الخاص، القروض المصرفية، الايرادات من الأنشطة التجارية.
4	طبيعة الانفاق	توجيه الانفاق نحو الخدمات العامة، البنى التحتية، التعليم والصحة وغيرها من المجالات التي تخدم المجتمع.	الانفاق يوجه لتعظيم العائد الشخصي.
5	الرقابة القانونية	تخضع لقواعد القانون العام، مع رقابة من الجهات التشريعية والتنفيذية.	تخضع لقواعد القانون الخاص (قانون الشركات) مع رقابة من الجهات التنظيمية والأسواق.
6	المرونة في الانفاق	أقل مرونة بسبب الالتزامات الاجتماعية والسياسية للدولة.	أكثر مرونة في تعديل الانفاق والاستثمار بناءً على توقعات السوق والأرباح.

اسئلة الفصل الثاني مدخل إلى علم الاقتصاد

س1 عرف المصطلحات الآتية:

علم الاقتصاد، الندرة، العرض، الادخار، الطلب الميل الحدي للادخار، المنفعة، الاستثمار، الميل المتوسط للاستهلاك، الميزان التجاري، المالية العامة، الانتاج، المنفعة الحدية، المنفعة الكلية.

س2 لتحديد المشكلة الاقتصادية لا بد في معرفة اسبابها؟ اذكر أهم أسباب المشكلة الاقتصادية

س3 من النظريات الاقتصادية الرئيسية نظرية العرض والطلب؟ اشرحها بالتفصيل

س4 تتأثر الكمية المعروضة من سلعة معينة بعوامل عدة اذكر العوامل المؤثرة في العرض.

س5 املا الفراغات الآتية:

1. في العصر الحديث يذهب معظم الكتاب الى ان أصل علم الاقتصاد الحديث يعود إلى..... عندما نشر..... الكلاسيكي.....

2. خصائص ومكونات المشكلة الاقتصادية (1).....

(2)..... (3).....

3. يتكون رأس المال من ثلاث فقرات رئيسة (1)..... (2)..... (3).....

4. الاستثمار بحسب رأي كنيز هو.....

5. يتأثر الاستثمار الخارجي بنوعين من العوامل (1)..... (2).....

س6 ما العوامل المحددة للطلب؟

س7 ما اهم فرضيات النظرية الحدية لسلوك المستهلك؟

س 8 ما الفرق بين:

1- محددات الاستثمار الخارجي والاستثمار العام.

2- اهداف المالية العامة والمالية الخاصة.

س9 ضع اشارة صح أو خطأ أمام العبارات الآتية مع تصحيح العبارة الخاطئة

1. الناتج الكلي هو عبارة عن اجمالي الكمية المنتجة من السلعة التي تحصل عليها اضافة وحدات عنصر الانتاج المتغيرات الى عنصر انتاج ثابت.

2. النظام المالي نظاماً محايداً ولا يجوز استخدامه غير الأغراض المالية.

3. يستخدم رأس المال عند الاقتصاديين للإشارة الى السلع غير منتجة.

4. يرتبط الميزان التجاري بعلاقة وثيقة بمستوى الاسعار المحلية

5. النمو السكاني من العوامل الموضوعية لمحددات الاستثمار الخارجي

س10 ما الفرق بين الاستثمار الخاص والاستثمار الحكومي.

س11 ماذا نقصد بنظرية سلوك المستهلك؟ وعلى ماذا تعتمد هذه النظرية؟

س12 يمثل الميزان التجاري الجزء الأكبر والأهم في تكوين ميزان المدفوعات. ناقش ذلك.

س13 ما مفهوم الانتاج؟ وما عناصره؟

س14 تكلم عن العلاقة بين المالية العامة والاقتصاد.

س15 ارسم منحنى الناتج الكلي

الفصل الثالث: الاستثمار

بعد الانتهاء من قراءتك لهذا الفصل سوف تكون قادراً عزيزي الطالب على الإجابة عن :

- ✚ تعريف الاستثمار وبيان أهميته .
- ✚ مجموعة العوامل التي تخلق الدافع لدى الأفراد ذوي الفوائد لأقراض المستثمرين.
- ✚ أهمية الاستثمار على مستوى الفرد ، على المستوى القومي.
- ✚ أهداف الاستثمار المتحققة للفرد أو الشركات.
- ✚ العوامل المؤثرة في الاستثمار ؟ بيان رأيك على ذلك.
- ✚ تأثير عامل الاستقرار السياسي على مفهوم الاستثمار.

اولاً: مفهوم الاستثمار Investment Concept

تعد قرارات الاستثمار من أهم قرارات الإدارة المالية وأقدها بسبب طبيعتها الاستثمارية . وتلجا الادارة المالية إلى إتخاذ قرارات الاستثمار أملاً في زيادة العائد على الاستثمار أو القوة الإيرادية من أجل تعظيم ثروة الملاك أو تعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد.

وتسعى الإدارة المالية الى توجيه الاموال في موجودات مالية Financial Assets مثل الاستثمار في الحسابات المدينة والاستثمار في الأوراق المالية، أو قد تكون استثمارات حقيقية Physical Assets مثل الاستثمار في المخزون السلعي والموجودات الثابتة وغيرها . وهذا يعني أن قرارات الاستثمار سوف تنحصر في اختيار نوع الموجودات التي ينبغي أن تستخدم من قبل إدارة الشركة لتحقيق عوائد مستقبلية مصاحبة للاستثمار

يستمد الاستثمار بوصفه مفهوماً من علم الاقتصاد، والاستثمار في معناه الاقتصادي هو " توظيف الأموال في مشاريع اقتصادية واجتماعية وثقافية، بهدف تحقيق تراكم رأسمال جديد ورفع القدرة الإنتاجية أو تجديد وتعويض الرأسمال القديم."

1- هناك مصطلحات اخرى ترد مع مصطلح الاستثمار "المضاربة والمقامرة"

يتردد مصطلح المضاربة Speculation كثيراً في عالم المستثمرين ولا سيما بين المتعاملين منهم في سوق الأوراق المالية، والذي يزداد استخدامه في المواسم التي تشهد فيها تلك الأسواق حركة تداول نشطة، أو عندما تزداد تقلبات اسعار الاوراق المالية. وقد يكون مصطلح المضاربة متداخلاً مع مصطلح الاستثمار الا انه لا يمكن القول بانها مفهومان مترادفان على الرغم من الفروق الدقيقة بينهما لدرجة يصعب تمييزها في معظم الاحيان. وبسبب هذا التعقيد في التمييز بين المفهومين، وتعرف المقامرة بأنها " مراهنه على دخل غير مؤكد " وهذا يعني أنه عندما تتوفر لدى المستثمر رغبة غير محدودة في تحمل المخاطرة سعياً وراء الارباح فانه يتحول إلى مقامر، على الرغم من ان المضاربة هي الأخرى تتطلب استعداد المستثمر لتحمل درجة عالية من مخاطرة الاعمال املاً في الحصول على عائد مرتفع يتمثل غالباً في صورة ارباح رأسمالية تنتج عن التقلبات المتوقعة في الاسعار السوقية للأوراق المالية. الا ان الاستثمار الفعلي يتطلب فقط استعداد المستثمر لتحمل درجة مقبولة من المخاطرة أملاً في الحصول على عائد مقبول يتمثل غالباً بصورة ارباح إيرادية هي توزيعات الارباح للسهم أو فائدة للسند، والحصول على الارباح الرأسمالية للاوراق المالية والتي تشير الى الفرق بين سعر الشراء والبيع للأوراق المالية.

2- علاقة الاستثمار بالمفاهيم الاقتصادية

ان الاستثمار على صلة وثيقة بمجموعة اخرى من المفاهيم الاقتصادية من اهمها: الدخل Income والاقتراض Borrowing والادخار Saving والاستهلاك Consumption ويمكن القول إن **الاستثمار** يختلف عن **الادخار** الذي يعني " الامتناع عن جزء من الاستهلاك الحالي من أجل الحصول على مزيد من الاستهلاك في المستقبل"، ويختلف الادخار عن الاستثمار **فالادخار** لا يتحمل أية درجة من المخاطر. أما الاستثمار فهو نشاط فردي أو جماعي ينطوي على استخدام المدخرات بهدف الحفاظ على قيمة الموجودات المالية، فضلاً عن تحقيق عائد مالي مستمر على هذه الموجودات المالية فالاستثمار هو التغيير في رصيد رأس المال خلال مدة زمنية محددة، وبناءً على ذلك فإن الاستثمار يمثل تدفقاً نقدياً وليس رصييداً قائماً، وهذا يعني أن رأس المال يمكن قياسه عند نقطة زمنية معينة، ومن ثم فإن الاستثمار يمكن قياسه خلال مدة زمنية محددة. ويشير الاستثمار إلى التضحية بإشباع رغبة استهلاكية حاضرة (وليس مجرد تأجيلها كما هو الحال بالنسبة للمدخر) وذلك املاً في الحصول على اشباع أكبر في المستقبل. كما **يعرف** **الاستثمار** بصفة عامة على انه " التوظيف أو الاستخدام المنتج لرأس المال، أو الاستخدامات المنتجة التي من المتوقع أن تتحقق عائداً ". ويعرف الاستثمار من وجهة نظر المستثمر هو " التخلي عن اموال يمتلكها في لحظة زمنية معينة ولمدة من الزمن بقصد الحصول على تدفقات نقدية مستقبلية تعوضه عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة وعن درجة المخاطرة المصاحبة للعوائد المستقبلية

3- هناك مجموعة من العوامل التي تساعد على الاستثمار

- 1 - توفر درجة عالية من الوعي الاستثماري اذ ان توفر الوعي الاستثماري يولد الحس الاستثماري لدى المدخرين لتوظيف مدخراتهم في الاستثمار.
- 2- توفر المناخ القانوني والاجتماعي والسياسي التي توفر ولو الحد الأدنى من الأمان للمستثمرين لحماية استثماراتهم.
- 3- وجود سوق كفوء يوفر المكان والزمان المناسبين للجمع بين رغبة المدخرين في استثمار أموالهم ورغبة المقترضين في الحصول على هذه الأموال.
- 4- توفر البيئة الاستثمارية المناسبة كالقوانين والتشريعات فضلاً عن مناخ سياسي مستقر وأمن يوفر للاستثمارات عنصر الحماية والأمان.

4- أهمية الاستثمار The Importance Of Investment

يعد الاستثمار أحد دعائم الاقتصاد القومي في أي بلد، بل يعد المحرك الأولي لدفع عجلة الاقتصاد إلى الأمام، وهناك الكثير من الدول قائمة أساساً على الاستثمار، لذلك تبرز أهميته في العديد من جوانب الحياة الاقتصادية ويمكن تحديد أهمية الاستثمار على مستوى الاقتصاد للبلاد وكذلك مستوى الأفراد والشركات بما يأتي:

- 1- يسهم في زيادة الإنتاج والانتاجية مما يؤدي إلى زيادة الدخل القومي وارتفاع متوسط نصيب الفرد منه ومن ثم تحسين مستوى معيشة الفرد.
- 2- توفير فرص عمل جديدة للأفراد.
- 3- دعم عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية.
- 4- دعم الميزان التجاري وميزان المدفوعات، أي زيادة التكوين الرأسمالي للدولة.
- 5- توفير الخدمات للأفراد والمستثمرين.
- 6- توفير التخصصات المختلفة من الفنيين والإداريين والعمال الماهرة.
- 7- إنتاج السلع والخدمات التي تشبع حاجات الأفراد وتصدير الفائض منها للخارج مما يوفر العملات الأجنبية اللازمة لشراء الآلات والمعدات وزيادة التكوين الرأسمالي .

5- أهداف الاستثمار Investment Goals

تختلف أهداف الاستثمار باختلاف الجهة التي تقوم بعملية الاستثمار، فقد يكون الهدف من عملية الاستثمار هو تحقيق النفع العام كما في المشاريع العامة التي تقوم بها الدولة (مثلاً إنشاء جامعة أو مستشفى عام وغيرها) ، وقد يكون الهدف من عملية الاستثمار هو تحقيق الأرباح كما هي الحال في المشاريع الخاصة.

وتتلخص أهم أهداف الاستثمار بما يأتي:-

- أ- تحقيق عائد مرض، يساعد المستثمر على الاستمرار في المشاريع الاستثمارية.
- ب- المحافظة على قيمة الموجودات الحقيقية، أي المحافظة على قيمة رأس المال الأصلي المستثمر في المشروع، وحتى تتم المحافظة على قيمة رأس المال لابد من اختيار البديل الاستثماري من بين عدة بدائل مقترحة، بحيث يتم

اختيار البديل الاستثماري الذي يحقق أكبر عائد واقل درجة من المخاطر كما يمكن للمستثمر أن يحافظ على موجوداته الاستثمارية من خلال تنويع الاستثمارات لتكوين محفظة استثمارية.

ج- العمل باستمرار على زيادة العائد المتحقق من الاستثمار وتنميته.

د- توفير مستوى مناسب من السيولة لضمان تغطية متطلبات عمليات استمرار المشروع وكذلك العملية الإنتاجية للمشروع الاستثماري.

هـ - يهدف الاستثمار الى تحقيق عائد من المشاريع العامة التي تقوم بها الدولة .

6- مجالات الاستثمار Fields Of Investment

يقصد بمجال الاستثمار " نوع أو طبيعة النشاط الاقتصادي الذي يستثمر فيه المستثمر أمواله بقصد الحصول على عائد، ويعد الاستثمار أوسع وأشمل من أداة الاستثمار ، فلو قلنا ان احد المستثمرين يستثمر امواله في الاستثمارات المحلية والآخر يستثمر أمواله في الاستثمارات الاجنبية فيحدد مجال الاستثمار هنا المحلية والاستثمارات الاجنبية ، فيما اذا المستثمر يستثمر أمواله في سوق الأوراق المالية والآخر يوظف امواله في سوق العقارات، فهنا يكون سوق الأوراق والمالية وسوق العقارات ادوات للاستثمار* ويمكن للمستثمرين الاشتراك بمجال استثماري واحد ولكنهم يختلفون بالادوات وهذا ما يوفر للمستثمر بدائل استثمارية متعددة تتيح له فرصة لاختيار ما يناسبه من بين البدائل المتاحة.

ويمكن تبويب مجالات الاستثمار من زاويتين مهمتين هما:

اولا- التبويب الجغرافي لمجالات الاستثمار

تبويب الاستثمارات من زاوية جغرافية إلى استثمارات محلية واستثمارات خارجية "أجنبية". وكما يأتي:

أ- الاستثمارات المحلية Local Investments وتشمل مجالات الاستثمار المحلية جميع الفرص المتاحة للاستثمار في السوق المحلية وبغض النظر عن نوع اداة الاستثمار المستخدمة.

* **أداة الاستثمارية** : هي الموجودات المالية التي يختارها المستثمر لشراء بهدف تحقيق الربح أو النمو في راس المال بمرور الوقت ومن هذه الادوات هي الأسهم ، السندات، صناديق الاستثمار المشتركة والعقارات والمعادن الثمينة كالذهب... الخ ، وهذه الادوات يتم اختيارها بناءً على مدى تحمل المستثمر للمخاطر فضلاً عن الاهداف المالية التي حددت من قبله.

ب- الاستثمارات الخارجية " الاجنبية" : Foreign Investments تشمل مجالات الاستثمار الخارجية او الاجنبية جميع الفرص المتاحة للاستثمار في الاسواق الاجنبية (الخارجية) ومهما كانت ادوات الاستثمار المستخدمة وتتم الاستثمارات الخارجية من قبل الافراد والمؤسسات المالية بشكل مباشر او غير مباشر.

فالاستثمار الاجنبي المباشر يقصد به " الاستثمار في الاقتصاد الحقيقي لمشاريع مادية مثلاً (المعامل والطرق) استخدام الاستثمار المباشر من اجل تطوير البنية التحتية وغيرها"، اما الاستثمار الاجنبي غير المباشر فيقصد به هو "الاستثمار في الاسواق المالية (الاسهم او السندات) وغيرها". **وللاستثمارات الاجنبية او الخارجية مجموعة من المزايا نذكر منها:**

أ- يوفر للمستثمر مرونة كبيرة في اختيار ادوات استثمارية ذات عائد مرتفع، كما ان تعدد تلك الادوات يهيء له توزيع مخاطرة الاستثمار على أكثر من اداة.

ب- تتميز مجالات الاستثمار الاجنبية بوجود اسواق منتظمة ومتخصصة لتبادل جميع ادوات الاستثمار المعروفة اسواق الأوراق المالية و اسواق السلع و اسواق الذهب و اسواق العقار وغيرها.

ج- تتوافر في هذه الأسواق قنوات اتصال فعالة قادرة على اصال المعلومات الى المستثمرين في كل انحاء العالم وبالسعة المطلوبة كما تتميز بوجود خبرات متخصصة في الجوانب المالية والاقتصادية.

ومقابل تلك المزايا التي تتمتع بها الاسواق الاجنبية هناك بعض **الاعتبارات التي لابد من مراعاتها من قبل المستثمر أهمها:**

أ- واجب الشعور بالانتماء الوطني والذي يجعل المستثمر يميل بطبيعته إلى استثمار الاموال في مجالات الاستثمار المحلية وذلك في حدود طاقتها الاستيعابية.

ب- ارتفاع درجة المخاطرة التي ترتبط باحتمالات تغير الظروف السياسية والاجتماعية والقوانين الضريبية وارتفاع معدلات التضخم وغيرها، ومن اهم هذه المخاطرة ما يعرف بمخاطرة تغير القوة الشرائية للعملة والتي تنشأ عن تقلب اسعار العملة الاجنبية.

ثانيا- التوبيب النوعي لمجالات الاستثمار

وتصنف مجالات الاستثمار ضمن التوبيب النوعي الى يأتي:

1- الاستثمارات الحقيقية أو الاقتصادية Real Economic Investments

يعد الاستثمار حقيقياً (اقتصادياً) متى وفر للمستثمر الحق في حيازة موجود حقيقي (Real Asset) كالعقارات، السلع والذهب وغيرها، ويقصد بالموجود الحقيقي هو " كل موجود له قيمة اقتصادية في حد ذاته، ويترتب على استخدامه منفعة اقتصادية اضافية تظهر اما على شكل سلعة (أنتاج مختلف السلع) أو على شكل خدمة ك (الاستثمار في المدارس او الجامعات الاهلية على سبيل المثال) ،ومن المعلوم ان كل من العقار والسهم يعدان موجودات، فيعد الموجود الأول (العقار) موجوداً حقيقياً بينما لا يعد الثاني (السهم) موجوداً حقيقياً بل يعد موجوداً مالياً. لان السهم لا يرتب لحامله حق حيازة أصل حقيقي وانما هو مستند يوجب لحامله المطالبة بالموجود كما يترتب له الحصول على عائد من هذا الموجود، اما مستند الحيازة فتمثل ورقة تحرر من قبل سوق الاوراق المالية في حيازة المستثمر للسهم فهي بحد ذاتها بلا قيمة، وانما تستمد قيمتها الاقتصادية من قيمة الموجودات الحقيقية في الشركة مصدرة السهم. ويقوم مفهوم الاستثمار الحقيقي على افتراض ان الاستثمار في الموجودات الحقيقية هو فقط ما يترتب عليه خلق منافع اقتصادية اضافية تزيد من ثروة المستثمر ومن ثم ثروة المجتمع، وذلك بما تخلقه من قيمة مضافة. لذا يطلق البعض على الاستثمارات الحقيقية أو الاقتصادية مصطلح استثمارات المشروعات Business Investment.

وتشمل الاستثمارات الحقيقية جميع مجالات الاستثمار المتعارف عليها وذلك فيما عدا الاستثمار في الأوراق المالية. ويواجه الاستثمار الحقيقي مشاكل عدة منها الاتي:

أ- تختلف درجة المخاطرة المصاحبة للاستثمار بين موجود واخر، لان هذه الموجودات تكون في الغالب غير متجانسة مما يزيد من صعوبة تقييمها.

ب- بسبب عدم توفر سوق ثانوي كفوء لتداول الموجودات يكون الاستثمار فيها في معظم الاحيان منخفض السيولة.

ج- يترتب على المستثمر نفقات غير مباشرة مرتفعة نسبياً بالإضافة الى تكاليف المعاملات وهي عادة مرتفعة توجد كذلك نفقات النقل والتخزين والصيانة وغيرها ويتطلب الاستثمار فيها خبرة متخصصة وذات دراية بطبيعة الموجود محل الاستثمار.

2- الاستثمارات المالية Financial Investments

تشمل الاستثمارات المالية الاستثمار في سوق الأوراق المالية اذ يترتب على عملية الاستثمار فيها حيازة المستثمر

لموجود مالي غير حقيقي بشكل اسهم او سندات او شهادات ايداع وغيرها، والموجود المالي يمثل حقاً مالياً يجوز لحامله المطالبة بموجود حقيقي ويكون عادة مرفقاً بمسند قانوني كما يترتب لحامله الحق في الحصول على جزء من عائدات الموجودات الحقيقية للشركة المصدرة للورقة المالية، ويتم تداول الاستثمارات المالية بين البائع والمشتري في السوق الثانوية للأوراق المالية والتي تعرف بالبورصات وبموجب آلية السوق الثانوية يتم تحويل ملكية الاوراق المالية من المستثمر البائع الى المستثمر المشتري للورقة المالية مقابل سعر تداول معن.

ولكن في بعض الحالات الاستثنائية قد يترتب على الاستثمار في الموجودات المالية **قيمة مضافة** وذلك عندما تصدر الشركة الصناعية مساهمة مثلاً اسهماً إضافية لتمويل عملية توسع محتملة فيها، فهذه العملية تحمل في ثناياها استثماراً حقيقياً لان الأموال التي تحصل عليها الشركة من الاصدار ستستخدمها في شراء موجودات حقيقية جديدة مثل (الآلات والمعدات التي ستسهم عند استخدامها في خلق منافع اقتصادية جديدة اما على شكل سلع او على شكل خدمات).

ثالثاً- العوامل المؤثرة في الاستثمار Factors Affecting Investment

توجد العديد من العوامل التي تؤثر في الاستثمار الخاص او الاستثمار على المستوى القطاع العام ومن تلك العوامل الاتي:

1- الاستقرار السياسي Political Stability

استقرار النظام السياسي يؤدي إلى استقرار القوانين والانظمة المؤثرة في الاستثمار مما يشجع على استقرار الاستثمارات وتوسيعها وتنوعها، كما وتلعب ايدولوجية الحكومة دوراً كبيراً في استقرار الاستثمارات من خلال التشريعات المحفزة للاستثمار ودرجة الانفتاح الاقتصادي وتحقيق استقرار قيمة العملة.

2- الاستقرار الاقتصادي Economic Stability

يرتبط الاستقرار الاقتصادي ارتباطاً وثيقاً بالاستقرار السياسي ومن ثم فان عدم الاستقرار الاقتصادي الناتج عن عدم استقرار الوضع السياسي والامن او لأي سبب اخر يؤثر وبشكل سلبي في قرارات الاستثمار للشركات الخاصة سواء الشركات المحلية او الاجنبية منها، اذ ان الشركات الاستثمارية عادة ما تبحث عن الدول التي تتميز بالاستقرار الاقتصادي خوفاً على رؤوس أموالها وبالمقابل فان الدول التي توفر المناخ السياسي والاقتصادي المستقر تعد ارض خصبة للاستثمارات المحلية والاجنبية.

3- الدخل القومي National Income

يرتبط الدخل القومي بعلاقة طردية مع الاستثمار فكلما زاد الدخل القومي ارتفع مقابله حجم ومرونة الطلب الكلي فضلاً عن زيادة الادخار، وان الزيادة في المدخرات عادة ما تشجع على تنمية الاستثمارات.

4- معدلات الفائدة Interest Rates

يؤثر معدل الفائدة في النشاط الاقتصادي بصورة عامة وفي الاستثمار بصورة خاصة من حيث كلفة وعائد الاستثمارات، وتؤثر معدلات الفائدة في اسعار العملة وفي قيمة الأوراق المالية المتداولة في الاسواق المحلية والعالمية المالية، **فالعلاقة بين الاستثمار ومعدلات الفائدة علاقة وثيقة** إذ أن ارتفاع معدلات الفائدة يؤدي الى انخفاض الانفاق الاستثماري مثال على ذلك معدلات الفائدة المرتفعة على القروض تؤدي إلى الاقلال من الانفاق الاستثماري وبالتالي يضعف النشاط الاقتصادي .

5- معدلات التضخم Inflation Rates

يعرف التضخم بأنه " الارتفاع المستمر في مستوى الاسعار للسلع والخدمات الاساسية خلال مدة زمنية" ، وارتفاع معدل التضخم يؤثر بشكل سلبي في الاستثمار لأنه يخلق جواً من عدم الاستقرار في قطاع الاعمال ويرفع درجة المخاطرة كما ان معدل الفائدة يؤثر في تحديد القيمة الحقيقية للدخل والارباح وراس المال المستثمر مما يؤدي الى انخفاض الرغبة في الاستثمار في البلد الذي يعاني من ارتفاع في معدلات التضخم.

6- توافر البنى التحتية والافتتاح الاقتصادي Infrastructure Availability

يعد توافر البنى التحتية للأنشطة الاستثمارية بخاصة الانتاجية منها من اهم العناصر المؤثرة في الاستثمار، والمقصود **بالبنى التحتية** هي " طرق المواصلات والاتصالات والكهرباء والتكنولوجية، والنظام المالي والمصرفي المتطور والشامل والسوق المالي الكفوء الخ". كذلك تؤدي مظاهر العولمة والافتتاح الاقتصادي دوراً مهماً في زيادة معدلات الاستثمار ولاسيما الاجنبية منها.

رابعا- هدف تعظيم الأرباح Profit Maximization

يعد هدف تعظيم الأرباح من الأهداف الاستراتيجية لشركات الأعمال الاقتصادية وقد ساد الاعتقاد طويلاً، وما زال هدف تعظيم الارباح يمثل الهدف الأول لشركات الأعمال الاقتصادية بكل ما في الكلمة من معنى بل إن القارئ للاقتصاد الجزئي Microeconomic يعلم أن الهدف الرئيس للمنشأة الاقتصادية هو تعظيم الربح. ولهذا فقد ارتبط

هذا الهدف مع الملاك ارتباطاً وثيقاً مما ساعد على اعتبار هذا الهدف محورياً لأهداف الإدارة المالية ومن ثم الجملة قرارات الإدارة المالية سواء تلك المتعلقة بالاستثمار أو قرارات التمويل إذ يكون المسعى دائماً في تكيف تلك القرارات بما يتلائم والرغبة في تعظيم الأرباح داخل شركة الأعمال، هذا من جانب ومن جانب آخر فإن قدرة الإدارة المالية على تعظيم الربح سوف تتعزز أكثر عندما يمكن تحديد الأرباح بشكل واضح من ناحية المعنى والقياس وان جميع العوامل المساهمة في تحقيق الأرباح معروفة وينبغي أخذها في الحسبان.

على الرغم من عد هدف تعظيم الأرباح محورياً لقرارات الإدارة المالية في الشركات الخاصة وفي اقتصاديات السوق بشكل عام ، وتوجد اعتراضات على هدف تعظيم الأرباح في المنشآت العامة لأن هدف المنشآت العامة هو الربحية الاجتماعية ، وهنا ينبغي التأكيد على أن تحقيق الأرباح والرغبة في تعظيمها ينبغي أن لا يفهم منه خروجاً عن المفهوم الاجتماعي لوجود المنشأة الاقتصادية العامة ، بل أن السياسات الاقتصادية الحديثة قد عززت مسعى المنشآت العامة نحو ضرورة تحقيق الأرباح، بل ومحاسبتها عند عدم تحقيق ما هو مخطط ، وانطلاقاً من أن الأرباح التي تحققها المنشأة العامة لا يؤول إلى الأفراد إنما يُحول إلى الدولة كمصدر مهم من مصادر تمويل الموازنة العامة للدولة، لاستخدامه في مشروعات استثمارية جديدة أو استخدامه في تعويض خسائر منشآت مخطط لها تحقق ربحية اجتماعية وليس تحقيق الأرباح كما مخطط في الموازنة العامة وقبل كل ذلك تعد الأرباح تعويضاً عن المخاطر التي يتعرض لها الاستثمار الحكومي الموجه داخل الاقتصاد بشكله العام.

ومن الجدير بالذكر ان هدف تعظيم الأرباح لم يعد الهدف المعاصر للإدارة المالية للشركات المساهمة وانما يعد تعظيم قيمة الشركة اي زيادة اسعار الاسهم في الاسواق المالية ومن ثم زيادة ثروة المساهمين (حملة الاسهم) الهدف المعاصر للإدارة المالية .

ولكن السؤال الذي يطرح دائماً، هل أن تحقيق أقصى ربحية للسهم الواحد سوف يؤدي بالضرورة إلى تحقيق المنفعة القصوى للملاك؟ أو هل هو المطلب الدائم للملاك؟.

إن الإجابة هي بالنفي والنفي المطلق، وحتى في الحالات التي يقبل فيها هذا الهدف بالصيغة المطروحة فإنه يجب ان يكون معروفاً مقدماً" من أن ربحية السهم الواحد، رغم أهميته ورغم بناء الكثير من استراتيجيات الإدارة المالية نحو تعزيزه داخل شركات الأعمال، فقد وجهت إليه ولا زالت الكثير من الانتقادات التي قللت من أهمية جعله المحور الذي يجب أن تدور حوله كل قرارات الإدارة المالية، وتلك الانتقادات يمكن عرضها في صيغة المحددات الآتية:

1. التوقيت الزمني للعائد المتوقع أو القيمة الزمنية للنقود

من الانتقادات الأساسية التي توجه الى تعظيم ربحية السهم الواحد كهدف للقرارات المالية إنه يتجاهل التوقيت

الزمني للتدفقات النقدية أي الأرباح المتوقعة من القرارات المالية، بحيث أبعد هذا الانتقاد الأرباح لتكون محوراً استراتيجياً للإدارة المالية في شركات الأعمال المختلفة. وللتوضيح يطرح السؤال الآتي: إذا كانت الإدارة المالية أمام مقترحين استثماريين ، أحدهما يتوقع فيما لو تم تنفيذه أن يزيد من ربحية السهم الواحد دينار واحد سنوياً ولمدة (6) سنوات، بحيث تكون الزيادة الإجمالية في ربحية السهم (6) دنائير. خلال السنوات الست (أما المقترح الاستثماري الثاني فليس له تأثير على ربحية السهم الواحد خلال السنوات (5) الأولى من عمر المقترح، إلا أنه سوف يضمن زيادة في ربحية السهم الواحد مقدارها (8) دنائير في السنة السادسة. إن الإجابة على هذا السؤال تتطلب فهم معنى القيمة الزمنية للنقود Time Value Of Money ، حيث يدرك طلبه الدراسات المالية أهمية القيمة الزمنية للنقود في المفاضلة بين البدائل الاستثمارية عندما تضمن أرباح في المستقبل.. يقصد بالقيمة الزمنية للنقود، إن قيمة مبلغ معين من النقود تتوقف على زمن أو توقيت الحصول عليه، فإذا كان أمام الإدارة المالية في الشركة فرصة الاختيار بين الحصول على مبلغ معين الآن وبين الحصول على نفس المبلغ بعد سنة من الآن، فمن المتوقع أن تختار الحصول على ذلك المبلغ الآن وذلك لسببين هما:

أ- إنه يمكن إعادة استثمار هذا المبلغ الآن ليعود في نهاية السنة مضافاً إليه ربحاً متوقعاً.

ب- إن الإدارة المالية تحمي نفسها من التعرض إلى المخاطر (Risk) فيما لو اختارت البديل الثاني ، حيث أن البعد الزمني لتحقيق الأرباح وهو سنة من الآن يسمح باحتمال حدوث متغيرات غير متوقعة قد تؤدي إلى عدم حصول أي شيء.

سنعود الى السؤال السابق، لتحديد أيهما أفضل من المقترحات الاستثمارية المعروضة أمام الإدارة المالية

إن المقارنة بين المقترحين على وفق معيار ربحية السهم الواحد، تعطى الترتيب في اختيار المقترح الثاني بدلاً من المقترح الأول، وعلى الرغم صحة هذا الاختيار من الناحية الحسابية المجردة، إلا أن ذلك الاختيار غير مقبول من الناحية المنطقية والتقويمية، لأن الزمن Time ، أي توقيت الحصول على الربح له قيمة أيضاً. وعليه فإن السؤال الذي يجب أن يطرح لتقييم المقترحين السابقين، يجب أن يكون أي البديلين سيؤدي إلى تعظيم أكبر في القيمة السوقية للسهم الواحد.

في ضوء هذا التصور يمكن التأكيد على أن الإدارة المالية على وفق منهجها في اتخاذ القرار المالي سوف تميل إلى المقترح الاستثماري الأول على الرغم من أن جملة الأرباح المتحققة من البديل الثاني أكبر، وسبب هذا التفضيل يعود إلى إمكانية قيام الإدارة المالية باستثمار الأرباح (العوائد) التي يتوقع استلامها في مجالات استثمارية أخرى تدر

عليها أرباح إضافية، فضلاً ما عن ما ستعرض له تلك الأرباح المتأخرة التحقيق من انخفاض قيمتها الحقيقية بسبب فعل التضخم.

تنشأ أهمية هذا الهدف من كون الربح يمثل التبرير الاقتصادي لاستمرارية أية شركة في الحياة الاقتصادية ، كما أنه يمثل مؤشراً مهماً " لتقييم الأداء الاقتصادي فضلاً عن كونه مصدراً مهماً " من مصادر التمويل الداخلية أو ما يسمى بالتمويل الذاتي (Self-Financing) ومن ثم فإن تحقيق هذا الهدف والدعوة لتعظيمه إنما يعبر عن فاعلية القرارات المالية والتي كون القارئ فكرة عنها .

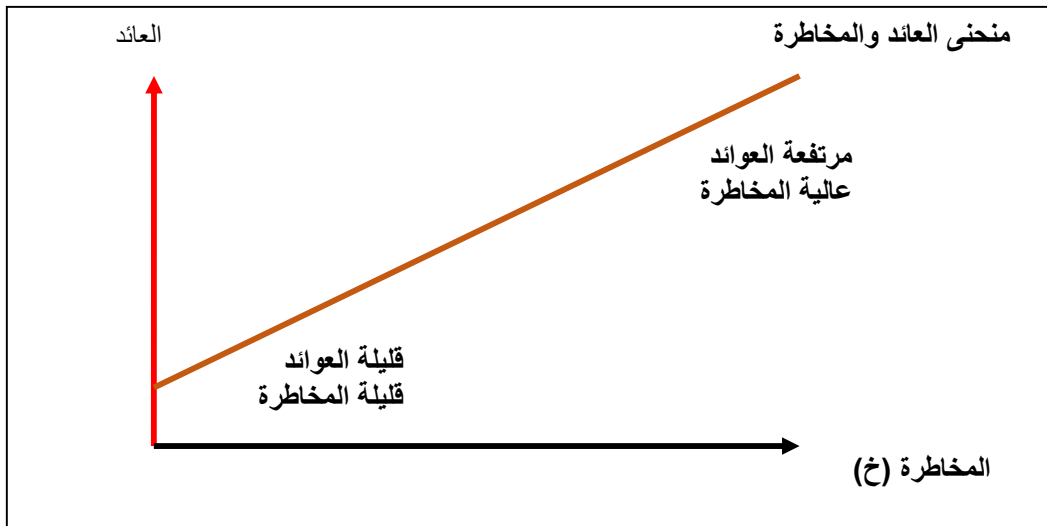
خامساً- العائد والمخاطرة Return and Risk

العائد على الاستثمار، ومخاطرة الاستثمار مفهومان مترابطان لا يمكن تفسير أحدهما بمعزل عن الآخر، **العائد على الاستثمار Return On Investment** هو بمثابة المقابل الذي يتوقع المستثمر الحصول عليه في المستقبل مقابل الأموال التي ينفقها من أجل حيازة أداة الاستثمار، بمعنى آخر يمثل العائد على الاستثمار المكافأة التي يحصل عليها مقابل تخليه عن منفعة أو إشباع حاضر على أمل الحصول على منفعة أو إشباع في المستقبل. أما **المخاطرة Risk** فتنشأ عن ظاهرة حالة عدم التأكد **Uncertainly** المحيطة باحتمالات تحقق أو عدم تحقق العائد المتوقع على الاستثمار، يرتبط مدى تحقق العائد على الاستثمار بالتدفق الذي يتوقع بتدفقات نقدية مستقبلية ينتظر الحصول عليها من الاستثمار، ولأن احتمال تحقق هذه التدفقات مرهون بعوامل خارج نطاق سيطرة المستثمر، لذا يصبح من الصعب افتراض تحقق تلك التدفقات بدرجة (100%) وعند انخفاض احتمالية تحقق التدفقات النقدية التي يتوقعها المستثمر بدرجة (100%) تبرز المخاطرة والتي تزيد درجتها ارتفاعاً كلما انخفضت احتمالات تحقق التدفقات والعكس بالعكس.

ويرتبط عنصر العائد والمخاطرة معاً في **علاقة طردية**، بمعنى أنه كلما ارتفع طموح المستثمر لتحقيق **عائد أعلى** على الاستثمار، عليه أن يعد نفسه لتحمل درجات أعلى من المخاطرة والعكس تماماً، وعلى هذا الأساس، يوجد ارتباط بين طبيعة المستثمر ودرجات المخاطرة التي يكون على استعداد لتحملها في قراراته الاستثمارية. فالمستثمر المتحفظ يقنع عادة بالحصول على عائد بسيط على استثماراته مقابل انخفاض المخاطرة المصاحبة للاستثمارات، بينما **يتوجه المستثمر المضارب للقبول بدرجة عالية من المخاطرة سعياً وراء عائد مرتفع على استثماراته.** ومن جانب آخر، توجد **علاقة موجبة بين المخاطرة والبعد أو الأفق الزمني للاستثمار.** فكلما طالت الامد الزمني لتحقيق التدفقات النقدية التي توفرها أداة الاستثمار، تزداد درجة المخاطرة والعكس صحيح. وذلك على أساس أن احتمال تحقق

التدفقات النقدية ينخفض بطول المدة الزمنية تبدأ ترتفع احتمالية تحقق التدفقات النقدية بانخفاض مدة الاستثمار ، فالاستثمار طويل الاجل ذات مخاطرة اعلى من الاستثمار قصير الاجل

ولتوضيح العلاقة بين المخاطرة والعائد فان الاستثمار في اذونات الخزينة المركزية تعد استثمارات خالية من الخاطرة نتيجة انخفاض المدة الزمنية كونها استثمارات قصيرة الاجل من جانب ومن جانب اخر كونها صادرة عن البنك المركزي ومضمونة السداد لذا تتضمن عائد منخفض ، اما الاستثمار في سندات الشركات المساهمة فيتحمل المستثمر مخاطرة اعلى من المخاطرة في اذونات الخزينة المركزية، في حالة عدم السداد بسبب تعرض الشركة الى الافلاس مقابل ذلك يكون العائد على الاستثمار في سندات الشركات المساهمة اعلى من الاستثمار في اذونات الخزينة المركزية بسبب ارتفاع المخاطرة كما يتضح في الشكل الأتي رقم (5).



الشكل (5) يوضح الادوات المستخدمة في منحنى العائد والمخاطرة

فمن الشكل (5) يتضح أن **المستثمر في اذونات الخزينة لا يتعرض للمخاطرة على أساس** أنها أي الأنونات مضمونة من الدولة، ولذا يطلق على الاستثمار فيها بانه استثمار خالٍ من المخاطرة Risk Free من هنا عليه أن يتوقع عائداً منخفضاً على الاستثمار فيها، وذلك بعكس المستثمر في الأسهم العادية فهو يتعرض لمخاطر مرتفعة لذا يتوقع الحصول على معدل عائد مرتفع على الاستثمار يغيره على تحمل هذه المخاطرة. أما **المستثمر في السندات الصادرة عن الشركة المساهمة** فهو يتحمل درجة المخاطرة بمستوى أكبر من المستثمر في اذونات الخزينة، ولكن **أقل من المستثمر في الأسهم العادية** على أساس أن درجة الأمان التي يتمتع بها أعلى من درجة الأمان التي يتمتع فيها حامل

السهم، وأقل من درجة الأمان التي يتمتع بها حامل اذونات الخزينة، ولذا فإن العائد المتوقع من استثماره سيقع في مركز وسط بين الاثنين.

سادسا- هدف تعظيم ثروة الملاك أو تعظيم القيمة السوقية للسهم

أصبح هدف تعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد Market Value Maximization Per share أو هدف تعظيم ثروة الملاك Wealth Maximization استراتيجية مثلى للإدارة المالية ومحوراً لقراراتها ومن الأمور التي دفعت الإدارة إلى تغليب هدف تعظيم ثروة الملاك " على الأهداف الأخرى، الخوف من انخفاض قيمة أسهم الشركة في السوق والذي قد يدفع شركات أخرى إلى امتلاك وضم الشركة ضد رغبات المديرين حيث يتم السيطرة على الشركة وذلك بإجراء حملة الأسهم على التصويت على تغيير فريق الإدارة الحالي بفريق جديد.

ويعد هدف تعظيم القيمة السوقية للأسهم هدفاً مركزياً واستراتيجياً للإدارة المالية وإن تعزيز هدف تعظيم القيمة السوقية للسهم أو تعظيم ثروة الملاك لم يأتي من فراغ بل إن هناك ما يبرره من عوامل بدليل:

1. إن تعظيم القيمة السوقية للسهم تتطلب أن تكون الوحدات التشغيلية في شركة الأعمال أكثر كفاءة وأقل كلفة وأن تنتج سلعاً وخدمات بجودة مرتفعة وبأقل الأسعار.

2. إن تعظيم القيمة السوقية للسهم يتطلب تطوير سلع يرغب فيها المستهلك ويحتاجها، وعلى هذا الأساس فإن دافع الربح سيؤدي إلى تطور تكنولوجيا حديثة وفرص عمل جديدة.

اذن أصبح الهدف من التمويل وإدارة المخاطر هو تحقيق عوائد للمستثمرين والمساهمين. أما الاستثمار فهو النتيجة النهائية التي يسعى إليها الأفراد والشركات لتحقيق أرباح مستقبلية. ومن ثم فإن التمويل والمصارف والأسواق المالية، وإدارة المخاطر جميعها تسهم في تسهيل عملية الاستثمار وجعلها أكثر أماناً .

اسئلة الفصل الثالث الاستثمار

س1 عرف الاستثمار وحدد ماهي اهدافه ؟

س2 يوجد عدد من العوامل التي تؤثر في الاستثمار حددها مع الشرح ؟

س3 توجد علاقة ما بين العائد والمخاطرة وضح ذلك مع الاستعانة بالرسم ؟

س4 وضح بشكل تفصيلي هدف تعظيم القيمة السوقية ؟

س5 اكتب كلمة صح أو خطأ أمام العبارات الآتية ثم صحح الخطأ أينما وجد :

1. تسعى الإدارة المالية إلى توجيه الأموال الاستثمارية لغرض خلق موجودات مادية مثل النقد والحسابات المدينة .

2. يمثل الاستثمار نشاطاً فردياً فقط وهو ينطوي على استخدام المدخرات بهدف الحفاظ على قيمة الموجودات المالية.

3. من العوامل التي تخلق الدافع للذين لديهم فوائض مالية لتحويلها إلى استثمارات هو الوعي الاستثماري المتزايد للأفراد.

4. يصنف مجال الاستثمار النوعي إلى استثمارات مالية واقتصادية كالعقارات والسلع وغيرها.

5. الاستثمار الاجنبي المباشر يقصد به هو الاستثمار في الاقتصاد الحقيقي كالمشاريع المادية وتطوير البنى التحتية .

6. لا تختلف درجة المخاطرة فيما بين الموجودات فهي متساوية تماماً.

7. ليس من الضروري تطوير سلع يرغب بها المستهلك لغرض تعظيم القيمة السوقية للسهم.

8. تكون المنفعة الحدية المتحققة من الاستثمار بين العائد والمخاطرة ثابتة على وفق النمط الثاني من المستثمرين.

الفصل الرابع : الأسواق المالية

بعد الانتهاء من قراءتك لهذا الفصل ستكون عزيزي الطالب قادراً على:

✚ اعطاء مفهوم مبسط عن الأسواق المالية وانواعها المختلفة ومدى تأثير تلك الأسواق في النمو الاقتصادي للبلد.

✚ تعريف ادوات الاستثمار المستخدمة في الأسواق المالية وفي كل من سوق النقد وسوق رأس المال.

✚ إنشاء تصور عن مفهوم المحفظة الاستثمارية واهميتها في الأسواق المالية ومعرفة أهم النقاط التي يجب على المستثمر الأخذ بها عند بنائه لمحفظته الاستثمارية لغرض زيادة عائدته وتقليل المخاطرة التي يمكن أن يتعرض لها.

الفصل الرابع

الأسواق المالية Financial Markets

اولاً: مفهوم الأسواق المالية Financial Markets concept

تعد الأسواق المالية من الأسواق المنظمة فهي تقام في أماكن ثابتة، وتتولى إدارتها والإشراف عليها هيئة لها نظامها الخاص تحكمه لوائح وقوانين وأعراف وتقاليد معينة، وتضم الأسواق المالية كافة المتعاملون في الأوراق المالية من الراغبين في الاستثمار للاستفادة من تقلبات الأسعار، وتتعدّد جلسات الأسواق المالية في أوقات محددة، والمقصود بها جلسات الافتتاح وتداول الأوراق المالية المختلفة فيها حيث يقوم الوسطاء الماليين* بتنفيذ أوامر البائعين والمشتريين الخاصة ببيع وشراء الأوراق المالية المتداولة لمختلفة الشركات.

وتتعامل الأسواق المالية بالموجودات والأوراق المالية قصيرة وطويلة الأجل حيث يتم إصدار وتداول الموجودات المالية بنوعها أي الموجودات التي تعبر عن حق الملكية كالأسهم أو التي تعبر عن المديونية كالسندات، فضلاً عن الأنواع الأخرى كالقروض التي تصدر في شكل ادوات مالية قابلة للتداول كشهادات الإيداع والأوراق التجارية واذونات الخزينة وغيرها.

ويعد الهدف الأساسي من وجود الأسواق المالية وبشكل خاص في الاقتصاد القومي هو لتنظيم عملية تدفق الأموال من المنشآت التي تتوفر فيها أموال فائضة عن احتياجاتها الاستثمارية إلى المنشآت التي تعاني من العجز في الأموال لغرض الاستثمار، ويتم التعامل في الأسواق المالية بإصدار وتداول الأوراق المالية قصيرة الأجل أو طويلة الأجل أو بما يسمى بكل من (سوق النقد وسوق رأس المال) التي سيتم توضيحها بشكل أكثر تفصيلاً لاحقاً من هذا الفصل).

وتعد الأسواق المالية بكل أنواعها أحد أهم المكونات في النظام المالي الذي يتكون من عدد من المؤسسات المالية والمصرفية والأدوات المالية المختلفة، ويقصد بها هي تلك " المؤسسات التي تقوم باستثمار الأموال وادخارها وإخراجها إلى الجهات ذات الحاجة إليها ". وتدخل المصارف هنا كمساعد في تقديم المشورة وتقديم التمويل اللازم من خلال عملها كوسيط في هذه الأسواق حيث تقوم هذه المصارف بتوفير التمويل على شكل قروض وقد تكون برهن العقارات أو أي وسيلة رهن أخرى.

*الوسطاء الماليين: هم اشخاص أو شركات مرخصة يعملون كوسيط بين المستثمرين

ويمكن تعريف الأسواق المالية هي " المكان أو الآلية التي يتم فيه تبادل الادوات المالية مثل الأسهم والسندات، حيث تحدد الأسعار من خلال قوى العرض والطلب، وتستخدم هذه الأسواق لتوجيه المدخرات إلى الاستثمارات المنتجة"

كما يمكن تعريف الأسواق المالية بأنها " السوق الأم للأسواق كافة التي تتعامل مع الموجودات والأدوات المالية قصيرة الأجل كالاوراق التجارية وأذونات الخزنة، فضلاً عن الموجودات طويلة الأجل كالأسهم والسندات" ويتمكن السوق المالي من الجمع بين البائعين (للأسهم والسندات والاوراق المالية الأخرى) والمشتريين لها في مكان محدد يعرف باسم (البورصة) وإمكانية الاستغناء عن المكان عن طريق الاتصالات الالكترونية مثل الانترنت أو الهاتف أو أية وسائل اتصالات أخرى يمكن استخدامها.

أضافة إلى ذلك فإن الأسواق المالية يمكن أن توفر لصغار المستثمرين والمدخرين والذين يعدون من الفئات الاوسع والاكثر عدداً إمكانية استغلال مدخراتهم القليلة واستثمارها في المجالات التي تتناسب مع تلك المدخرات وتماشياً مع درجة المخاطرة التي يمكن أن يتعرضون لها مقابل الحصول على العائد المناسب.

وبناءً على ذلك نلاحظ مدى أهمية الدور الذي تلعبه الأسواق المالية في جذب رأس المال الفائض غير الموظف (غير المستغل) في الاقتصاد الوطني أو العالمي وتحوله من مال عاطل (أي غير مستثمر في المشاريع المختلفة) إلى رأس مال موظف وفعال (مستثمر أو مستغل) في الدورة الاقتصادية، أي مُستثمر من خلال عمليات الاستثمار التي يقوم بها الأفراد أو الشركات مثلاً شراء الاسهم والسندات التي يتم طرحها في الأسواق المالية مثال على ذلك (أحدى الشركات لديها سيولة فائضة فتقوم باستثمارها في الأسواق المالية من خلال شراء الأسهم العادية ثم القيام ببيعها عند ارتفاع أسعارها فتحصل على أرباح عالية وذلك نتيجة الفرق بين سعر شراء السهم وبيعه) .



الصورة (6) القاعة الرئيسية لشاشات التداول في الأسواق المالية العالمية

ثانياً: تصنيف الأسواق المالية Financial markets Classification

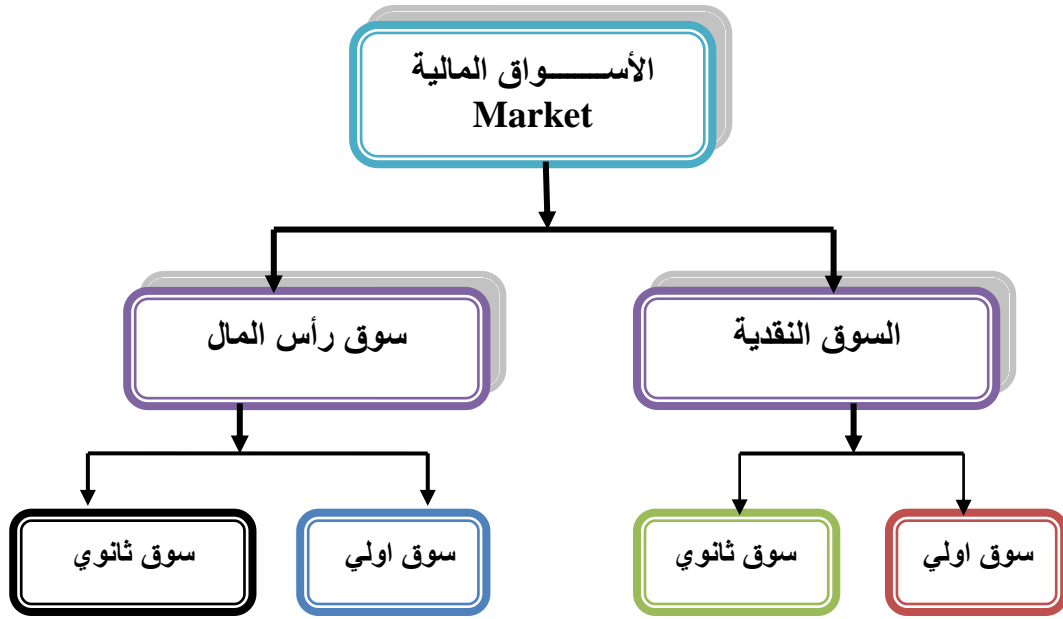
تصنف الأسواق المالية إلى تصنيفات عديدة، وتصنيفها هذا يعود بالاستناد إلى تواريخ استحقاق الموجودات المالية إلى سوق نقدية وسوق رأس المال، وبدورهما تصنف كل من السوق النقدية وسوق رأس المال إلى السوق الأولي والسوق الثانوي بالاستناد إلى اصدار الموجودات المالية ان كان اصدار أولي أو فيما إذا كانت الموجودات المالية قد تم اصدارها سابقاً والآن تم تداولها في السوق المالية. والشكل (9) يوضح لنا تصنيف الأسواق المالية.

– تصنف الاسواق المالية إلى عدد من الأنواع وعلى النحو الآتي:

1. سوق النقد Money Market

2. سوق رأس المال Capital Market

والشكل (9) يوضح تصنيف الاسواق إلى سوق النقد وسوق رأس المال ويتضمن كل منهما سوق أولي وسوق ثانوي.

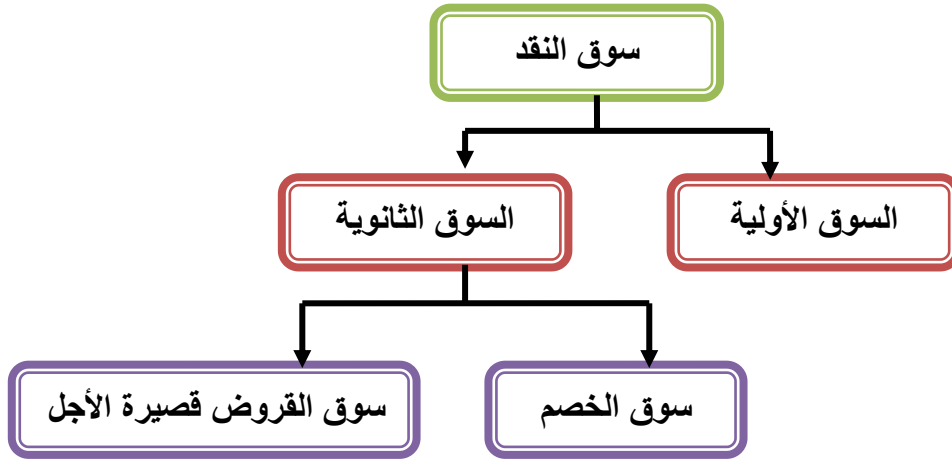


الشكل (9) تصنيف او انواع الاسواق المالية

1. **سوق النقد Money Market**: تعد سوق النقد من الأسواق المالية التي تتعامل بالأوراق المالية قصيرة الأجل، وهذه الأوراق تمثل ادوات الدين قصيرة الأجل التي تكون أجال استحقاقها مدة زمنية لا تزيد عن السنة الواحدة. ويتعامل بالسوق النقدية المؤسسات المالية والأفراد الذين يتعاملون بالنقود اقراضاً واقتراضاً لأغراض الاستثمار قصير الأجل.

واغلب الأدوات المالية قصيرة الأجل تباع بخصم من قيمتها الاسمية، أي يتم شراء أذونات الخزينة المركزية بسعر (952,38) دينار بمعدل خصم 5% مدة الاستحقاق سنة واحدة ، فعند تاريخ الاستحقاق يتم استلام المستثمر (1000) دينار عن القيمة الاسمية للأذونات الخزينة المركزية.

أن سوق النقد يتكون من سوقين أساسيين هما السوق الأولية والسوق الثانوية التي تقسم بدورها إلى عدد من الأسواق منها سوق الخصم وسوق القروض قصيرة الأجل .



الشكل (10) تصنيف سوق النقد

أ. خصائص السوق النقدية: Characteristics of the money market

يتميز سوق النقد بالمرونة العالية إذ أن أغلب الأوراق المالية التي تتداول في السوق النقدية تصدر من البنوك المركزية والمصارف التجارية التي تكون مدة استحقاقها أقل من سنة، لذا فإن السوق النقدية تعد سوق سيولة ، وهناك **خاصيتين للسوق النقدية هما**

أولاً: انخفاض مستوى المخاطرة السوقية: يتسم سوق النقد بتدني مستوى المخاطرة فيه ومنها المخاطرة السوقية، نتيجة انخفاض احتمال تراجع اسعار الأوراق المالية المتداولة فيه كونها ذات أجال قصيرة الأمد، لذلك نرى أن التغيرات التي تطرأ على اسعار الفائدة أو المتغيرات التي تؤثر في الأوضاع الاقتصادية أو المالية تترك أثراً محدوداً على اسعار الأوراق المالية للسوق النقدية، مما يجعل إمكانية الحصول على قيمتها عند تاريخ الاستحقاق شبه مؤكدة.

ثانياً: انخفاض مستوى المخاطرة الائتمانية: ترتبط مخاطرة الائتمان بعجز المدين عن الوفاء بالتزاماته عند الاستحقاق، ونجد أن انخفاض مخاطر التعثر أو عدم السداد بشكل كبير كون الأدوات المالية المتداولة في السوق النقدية تكون صادرة عن مؤسسات مالية ذات مراكز ائتمانية عالية كالبنوك المركزية أو المصارف التجارية أو المؤسسات الحكومية المختلفة .

ثالثاً: أنواع سوق النقد: Types of money market

هناك عدد من أنواع الأسواق التي يتكون منها سوق النقد:

1. السوق الأولية Primary Market: تعد السوق الأولية جزءاً مهماً من سوق النقد فهي السوق التي يتم فيها طرح الأدوات المالية قصيرة الأجل لأول مرة، أي قبل أن يتم تداولها بين المستثمرين في الأسواق الثانوية. وتسمى السوق الأولية أيضاً بسوق الأصدار لأنها المكان الذي تقوم فيه الجهات المختلفة مثل الحكومات والشركات الكبرى الأخرى بإصدار أدوات مالية جديدة لغرض الحصول على التمويل اللازم لمشاريعها بصورة سريعة ومباشرة.

وتتميز السوق الأولية في سوق النقد بأنها توفر أدوات مالية ذات فترة استحقاق قصيرة لا تتجاوز عادة السنة الواحدة، كما أنها تتميز بالسيولة العالية والأمان كونها تعتبر وسيلة فعالة لمساعدة المؤسسات على مواجهة النفقات العاجلة أو سد العجز النقدي المؤقت، دون الحاجة إلى الاقتراض طويل الأجل. ويتم بيع هذه الأدوات في الغالب إلى المستثمرين المؤسسيين مثل المصارف وشركات التأمين وغيرها من المؤسسات.

ومن أبرز الأدوات قصيرة الأجل التي تباع في السوق الأولية لسوق النقد هي الآتي:

ولاً: أذونات الخزانة Treasury Bills: تعد أذونات الخزانة إحدى " أدوات الدين قصيرة الأجل التي تصدرها الحكومة لغرض الاقتراض لمدة أقل من سنة، ولا تحمل سعر فائدة محدد، وإنما تباع بخصم " بمعنى تباع بسعر يقل عن قيمتها الاسمية، ويمكن لمشتري أذونات الخزانة أن يسترد قيمتها الاسمية في تاريخ الاستحقاق. وتعد أذونات الخزانة من أهم أدوات سوق النقد في جميع البلدان كونها قصيرة الأجل. كما تعد من الأدوات المالية الخالية من المخاطرة وأعلىها سيولة، إضافة إلى المزايا والصفات التي تتميز بها عن غيرها من الأدوات المالية الأخرى.

ثانياً: الأوراق التجارية commercial papers: الأوراق التجارية " مستند مكتوب يتحدد شكلها من خلال القانون

التجاري، وتتضمن الأوراق المالية التزاماً بدفع مبلغ نقدي معين يستحق الدفع بمجرد الاطلاع عليها أو في أجل قصير لا تتجاوز مدة الـ (9) أشهر " وتصدر الأوراق التجارية من قبل الشركات الكبيرة وذات سمعة عالية لغرض الحصول على تمويل قصير الأجل. وتتميز الأوراق المالية أيضاً بقابليتها للتداول بالطرائق التجارية.

وتقبل الأوراق التجارية كأداة للوفاء وتقوم مقام النقود، وتباع الأوراق التجارية بخصم من قيمتها الاسمية وتسترد بقيمتها الاسمية عند الاستحقاق.

ثالثاً: شهادات الأيداع Certificates of Deposit: تعرف شهادات الإيداع بأنها " شهادات تصدرها المصارف التجارية لصالح عملائها الذين يرغبون بشراء أدوات دين قابلة لتحويلها إلى سيولة عند استحقاقها (أي عند موعد الدفع)", ويمكن تداول شهادات الإيداع في السوق الثانوية أيضاً ، وتكون معدلات الفائدة على شهادات الإيداع أعلى من اذونات الخزنة الخالية من المخاطرة بسبب مخاطرتها العالية .

ويتم الاستثمار بادوات السوق النقدية من قبل الشركات الكبرى التي تمتلك سيولة كبيرة أكثر من حاجتها باستثمار جزءاً منها في تلك الموجودات المالية عالية السيولة، وذلك للحفاظ على نسب السيولة التي تمتلكها من جهة ومن جهة أخرى ضمان حصولها على العوائد المجزية نتيجة استثمار أموالها في تلك الأدوات المالية.

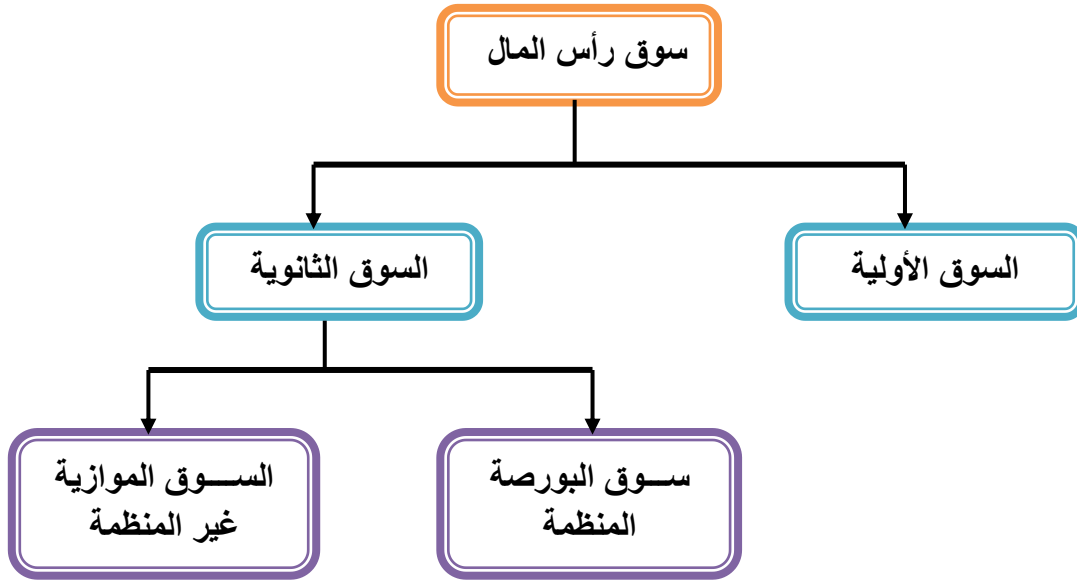
2. السوق الثانوية Secondary Market:

يطلق أيضاً على السوق الثانوية بـ (سوق التداول)، حيث يختص هذا السوق بالتعامل بالأوراق المالية التي تم إصدارها مسبقاً في السوق الأولية، أي بعد أن تم توزيعها مباشرة أو بواسطة إحدى المؤسسات المالية المتخصصة

ثانياً: سوق رأس المال: Capital Market يجري التعامل في سوق رأس المال بالأوراق المالية ذات الأجل الطويل، أي تكون لمدة زمنية تتجاوز السنة الواحدة وهي عكس أسواق النقد التي تتعامل بأدوات الدين قصيرة الأجل التي لا تتجاوز السنة الواحدة كما ذكرنا آنفاً، وتكون مخاطرة سوق رأس المال أعلى من مخاطرة السوق النقدية، لذا فإن معدل العائد في سوق رأس المال أعلى من العائد في السوق النقدية نتيجة المبادلة بين العائد والمخاطرة. ويتم التداول في سوق رأس المال بالأوراق المالية مثل الأسهم Stocks وتمثل ادوات حق الملكية، بينما تمثل السندات Bonds ادوات مديونية.

مقالات مختصرة عن البيئة وأهمية المحافظة عليها:

✚ لأبد أن تتعاون كل المجتمعات على نظافة البيئة، لكي تعيش في بيئة نظيفة ومنسقة، وأن تعمل على مقاومة الأمراض الناتجة عن التلوث...
✚ أن العلاقة الجيدة مع البيئة هو للحصول على بيئة نظيفة ومستدامة لحياة أفضل ..



الشكل (11) تصنيف سوق رأس المال

تصنيف سوق رأس المال: Types of capital market

يمكن تصنيف سوق رأس المال إلى نوعين هما:

أولاً: السوق الأولية Primary Market: ويطلق على السوق الأولية بسوق الاصدارات للأوراق المالية (أسهم وسندات) وفي ظل السوق الأولية تنشأ علاقة من نوع آخر عكس تلك العلاقة التي تمت الإشارة إليها في السوق النقدي، ففي هذه السوق تكون العلاقة مباشرة بين مصدر الأوراق (الأسهم) والمكتتب عليها أو بين المقرض والمقترض في حالة (السندات).

تهتم السوق الأولية بأصدار الأوراق المالية من (أسهم وسندات) ذات الأجل الطويلة التي يتم إصدارها لأول مرة، حيث يطلق على هذه السوق بسوق الأصدار كون الشركات التجارية تقوم بأصدار أوراقها المالية في هذه السوق بعد استيفائها لكافة شروط الإدراج على وفق القواعد واللوائح المحددة في السوق مقابل نقد تعود حصيلتها إلى الشركات المصدرة لهذه الأوراق، وأن اغلب الاصدارات الجديدة أو الأصدارات لأول مرة تباع بالطرح العام أي بيع الاستثمارات من (الاسهم او السندات) الى عدد من المستثمرين، وغالباً ما تتولى مصارف الاستثمار مهمة أصدار تلك الأوراق المالية سواء كانت جديدة أو اصدار لأول مرة كون هذه المصارف تعد وسيطاً بين المستثمرين الحاليين والمستثمرين المحتملين للأوراق المالية والجهة التي أصدرت تلك الأوراق المالية، فمثلاً لو اصدرت شركة بغداد للمشروبات الغازية أسهماً جديدة. فيتم بيع الاصدار الجديد من الأسهم للمستثمرين عن طريق السوق الأولية وتتلقى شركة بغداد للمشروبات الغازية الاموال بعد خصم تكاليف الأصدار.

فضلاً عن ذلك إمكانية قيام الحكومات في أي بلد بأصدار سندات القروض ضمن السوق الأولية ايضاً لغرض الاقتراض من المؤسسات أو الأفراد لتغطية نفقاتها العامة في حالة عجز الإيرادات الاعتيادية عن تغطيتها.

ثانياً: السوق الثانوية Secondary Market: تجري في هذا السوق الثانوي تداول الأوراق المالية التي تم إصدارها في السوق الأولية، أي الأوراق المالية المصدرة أنفاً، ويطلق عليها ايضاً **سوق التداول**، حيث يشمل تداول هذه الأوراق من خلال عمليات البيع والشراء بين حامل تلك الأوراق وأي مستثمر آخر.

وعلى هذا الاساس فالشركات المصدرة للأوراق المالية لا تحصل على أية أموال نتيجة التداول بالأسهم والسندات الخاصة بها، من قبل المستثمرين الآخرين وانما تعود للمستثمر نفسه أو للمستثمرين الذين يتعاملون بالأوراق المالية في هذه السوق. والجدول (4) الاتي يبين لنا الفروقات الأساسية بين السوق الأولية والسوق الثانوية.

✚ لكل شخص الحق في العمل، وفي حرية اختيار عمله، وفي شروط عمل عادلة ومرضية، وفي الحماية من البطالة المادة 23 من الإعلان العالمي لحقوق الإنسان

✚ لكل شخص الحق في التعليم، ويجب أن يكون التعليم في مراحله الأولى والأساسية مجانياً وإلزامياً. ويجب أن يعمم **التعليم الفني والمهني**، وأن يكون التعليم العالي متاحاً للجميع تبعاً لكفاءتهم المادة 26 من الإعلان العالمي لحقوق الإنسان ..

(((اليوم العالمي لحقوق الإنسان)))

جدول (4) الفرق بين السوق الأولية والسوق الثانوية

ت	العنصر	السوق الأولية	السوق الثانوية
1	التعريف	السوق التي يتم فيها إصدار الأوراق المالية لأول مرة.	السوق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية التي تم إصدارها سابقاً.
2	الوظيفة الأساسية	تمويل الشركات من خلال إصدار أسهم وسندات جديدة.	تسهيل تداول الأوراق المالية بين المستثمرين
3	الاطراف المعنية	الشركة المصدرة والمستثمرون.	المستثمرون (بائعون ومشترون).
4	تدفق الإيرادات	تدفق الإيرادات إلى الشركة المصدرة	يتم انتقال الاموال نتيجة بيع الاوراق المالية إلى المستثمرين
5	التسعير	يتم تحديد السعر من قبل الشركة المصدرة عبر الاكتتاب	يعتمد السعر على قوى العرض والطلب.
6	الوساطة	قد لا تتطلب وسيط (مثل في الاكتتاب المباشر)	تتطلب وسطاء ماليين.
7	الغرض	جمع رأس المال للمشاريع أو الاستثمارات الجديدة	تسهيل بيع الأوراق المالية وتقييمها

وتقسم السوق الثانوية إلى عدد من الأسواق وهي كما يلي

1. السوق المنظمة: **Organized Market**

تتمثل السوق المنظمة أو ما يطلق عليها **بالبورصة The Stock Exchange** في المكان المحدد جغرافياً حيث يلتقي في السوق المنظمة كافة المتعاملون ببيع وشراء الأوراق المالية (الأسهم والسندات) التي سبق وأن أصدرت في السوق الأولية، ويحكم تعاملات السوق المنظمة القواعد واللوائح الرسمية المنظمة تحت إدارة وإشراف مجلس منتخب من أعضاء سوق الأوراق المالية والتي تسمى بهيئة إدارة سوق الأوراق المالية، وغالباً ما يتم عرض طلبات البيع والشراء للأوراق المالية للشركات المدرجة في السوق المالية، وفي الأسواق المالية مثل (البورصات) يقومون بتنفيذ أوامر البيع والشراء للأوراق المالية نيابة عن الزبائن (العملاء). ومن مهامهم الرئيسية فضلاً عن تنفيذ أوامر البيع والشراء هو تقديم نصائح واستشارات استثمارية، علاوة على تحليل الأسواق أو إدارة المحافظ. ويحصل على عمولة مقابل ما يقوم به من أعمال. وتظهر في هذه الأسواق شاشات التداول التي توضح جميع أسعار الأوراق المالية الحالية وأسعار الافتتاح وأسعار، والتغير في السعر وحجم التداول ومؤشر السوق للأوراق المالية. كما موضح في الصورة (7) التي تظهر إحدى البورصات العالمية حيث يجتمع فيها البائعون والمشترون للأسهم والسندات التي تم إصدارها وتداولها أنفاً في السوق الأولية.



الصورة (7) شاشات التداول لأحدى الأسواق المنظمة

2. السوق غير المنظمة: **Non organized market**

السوق غير المنظمة هي الأسواق التي يطلق عليها أيضاً بالأسواق الموازية أو المعاملات فوق المنضدة **Over – the - Counter Market**، وهي أسواق ليس لها نظم رسمية مثل الأسواق المنظمة ويقوم بإدارتها مجموعة من الوسطاء باستخدام تقنيات الأعلام والاتصال، وتتعامل هذه السوق بالأوراق المالية (الأسهم والسندات) غير المدرجة بالأسواق المنظمة.

فمثلاً شركة لم تتمكن من استيفاء كافة شروط الإدراج في السوق المنظمة فأنها تلجأ إلى السوق غير المنظمة (الموازية) ولا يوجد لهذه السوق مكان رسمي محدد، حيث يتم تبادل المعلومات عن الأوراق المالية فيما بينهم من خلال شبكة الاتصالات القوية والسريعة.

وتعد (سوق نازداك (Nasdaq) من أبرز أسواق الأوراق المالية غير المنظمة في الولايات المتحدة الأمريكية فهو ثاني أكبر أسواقها من حيث حجم وقيمة التداول، حيث تم تأسيس هذا السوق في عام 1971، ويتم التعامل في الأوراق المالية غير المدرجة في السوق المنظمة ولا سيما أسهم وسندات الشركات الصغيرة. ومن أهم الانتقادات التي توجه إلى هذه الأسواق هي فقدانها لآليات السيطرة على الأسعار مقارنة بالأسواق المنظمة.

ثالثاً: أدوات الاستثمار في الأسواق المالية **Financial Markets investment Tools**

من أهم الأدوات التي يتم تداولها في الأسواق المالية هي الأسهم والسندات، ولا بد لنا من التعرف على مفهوم الأسهم والسندات وما أهميتها للشركات والحكومات وما أوجه التشابه والاختلاف بينهما، من خلال تقديم شرح مبسط لكل واحدة منها:

1. الاسهم Stocks: تعد الأسهم الأداة الأساسية والمهمة التي تتداول في الأسواق المالية ومن خلال الأسهم تتمكن جميع الشركات وعلى مختلف مجالات عملها والمدرجة اسهمها في الأسواق المالية من تمويل مشاريعها الكبرى عن طريق طرح أسهماً جديدة للاكتتاب عليها في السوق الأولية من قبل المستثمرين الحاليين والمستثمرين المحتملين، فمثلاً تقوم شركة خاصة بالهواتف الذكية بطرح اسهماً في السوق الأولية لغرض الحصول على الأموال اللازمة لتمويل خطوط انتاجية جديدة وذات تكنولوجيا أكثر تطوراً، وعلى هذا الأساس فإن الأسهم تمثل الاداة الأكثر اهمية التي يمكن للشركات المساهمة استخدامها في تمويل رأسمالها.

فمثلاً في العراق يتم طرح الأسهم للاكتتاب العام ضمن مهلة محددة يعلن عنها عند الاصدار. وتقوم الشركات المساهمة باصدار الاسهم العادية التي تكون ذات قيمة اسمية متساوية قدرها دينار واحد لكل سهم. وتتداول الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية وفقاً لقانون الشركات رقم (17) لسنة 2019 (المعدل عن قانون الشركات رقم 21 لسنة 1997).

ويعرف السهم بأنه " ورقة مالية تثبت لحاملها حق الملكية في جزء من رأس مال الشركة، ويتم اصدار هذه الأسهم عند تأسيس الشركة أو في حالة رفع رأس مالها ".
أو يمكن **تعريف الأسهم بأنها "** صكوك ملكية متساوية القيمة وقابلة للتداول بالطرق التجارية التي يتمثل فيها حق المساهم في الشركة التي اسهمه في رأس مالها وتخوله ممارسة حقه في الشركة ولا سيما حقه في الحصول على الارباح ".
ويكون السهم قابلاً للتداول (يعني بالبيع والشراء) فعلى سبيل المثال : إذا افترضنا أن شركة الفاو للمقاولات كان رأس مالها يتكون من 1000 سهم ، وانت تمتلك 100 سهم منها فهذا يعني أنك تمتلك ما نسبته 10 % من أسهم تلك الشركة.

2. السندات Bonds

تعد السندات إحدى مصادر التمويل المقترض حيث تلجأ إليه الكثير من الشركات، فضلاً عن الحكومات المركزية والمحلية لسد العجز الذي يحصل في الموازنات العامة.

ويعرف السند على أنه " أداة دين ذو قيمة مالية قابلة للتداول ولحامله حق بذمة الجهة المصدرة للسند الحصول على دفعات (فائدة) دورية منتظمة خلال فترة الاستحقاق "

وقد احتلت السندات مكانة كبيرة في الأسواق المالية ولا سيما في الدول ذات الاقتصاد المتقدم وقد أسهم الاهتمام بالسندات في جذب انظار المستثمرين في الأسواق المالية للاحتفاظ بها في المحافظ الاستثمارية نظراً لما يتمتع به السند من ميزة الأمان، وتعد هذه السندات مصدراً أساسياً للتمويل لعدد كبير من الجهات سواءً كانت شركات أو مؤسسات حكومية كونها ذات أجال طويلة.

وتعد السندات الحكومية أقل السندات مخاطرة مقارنة بالسندات التي تصدرها الشركات والجهات المالية الأخرى، فهي محل ثقة في إمكانية الحكومة سداد التزاماتها عند موعد استحقاقها، وبسبب ذلك ترتفع سيولتها نتيجة ثقة الاستثمار بها والاقبال على شرائها وبيعها عند الحاجة للسيولة. إضافة إلى ذلك تستطيع الحكومة تمويل نفقاتها الاعتيادية في حالة عجز الإيرادات الاعتيادية في تغطيتها من خلال إصدار السندات الحكومية ولمدة معينة من الزمن وليس مدة زمنية قصيرة الأجل كما هي الحال في أدوات الخزنة.

على الرغم من الاستثمار الجيد بالسندات إلا أنها تتعرض لعدد من **المخاطر الاستثمارية** منها:

1. مخاطر تقلب معدلات أسعار الفائدة فعندما تنخفض أسعار الفائدة السائدة في الاسواق ترتفع اسعار السندات المصدرة سابقاً والعكس تماماً أي عندما ترتفع اسعار الفائدة في السوق تنخفض اسعار السندات.
2. مخاطر السيولة: تشير مخاطرة السيولة إلى صعوبة بيع السند بسرعة وبسعر جيد، نتيجة الفرق بين سعري البيع والشراء للسندات فيما بين المستثمرين الراغبون بالشراء والراغبون بالبيع.

3. مخاطر استدعاء السندات: تمثل مخاطر استدعاء السندات من قبل الجهة التي اصدرت السندات قبل موعد (تاريخ) الاستحقاق وهنا قد يفقد (يخسر) المستثمر العائد الذي كان يحصل عليه قبل الاستدعاء السندات قبل تاريخ الاستحقاق).

وتتمتع السندات بالكثير من الخصائص على الرغم من اختلاف جهات الاصدار مثل الجهات الحكومية أو الشركات .

ومن أهم الخصائص الآتي:

1. يتم اصدار السندات بقيمتها الاسمية (Par Value) وتكون أما بالعملة المحلية أو بالعملة الاجنبية.
2. تتمتع السندات بميزة تاريخ الاستحقاق والذي يتراوح من القصير الأجل والطويل.
3. السندات لها فائدة دورية منتظمة تتمثل بشكل دخل ثابت لحامل السند والذي يكون بمعدل فائدة قد تكون سنوية أو نصف سنوية أو ربع سنوية بحسب اصدار السندات.
4. السندات تكون قابلة للتداول في الأسواق الثانوية، كون فائدة السند تمثل ادخاراً، ويمكن بيع السند للحصول على الفرق بين سعر بيع السند وشرائه في اوقات انخفاض معدلات الفائدة في السوق المالي.

وهناك عدد من أوجه الاختلاف فيما بين السندات والأسهم يمكننا عرضها من خلال الجدول (5) الآتي:

جدول (5) أوجه الاختلاف بين السندات والأسهم

ت	معيان المقارنة	السندات	الاسهم
1.	القيمة الاسمية	تصدر بقيم اسمية مختلفة الفئات.	تحدد القيمة الاسمية للسهم على وفق قانون الشركات.
2.	الأجل	لها تواريخ استحقاق محددة.	ليس لها تواريخ استحقاق محددة.
3.	الإدارة	ليس لحامل السند أية امكانية للمشاركة في الإدارة العامة للشركة.	لمالك السهم حق المشاركة في التصويت والانتخابات لمجلس إدارة الشركة.
4.	المخاطر	مخاطر النكول بأصل المبلغ.	المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها السوق أو الشركة.
5.	طبيعة الإداة	اداة دين واجبة الدفع عند تاريخ الاستحقاق.	إداة مشاركة* في رأس مال الشركة .
6.	مستوى الدخل	ثبات الدخل (الفائدة) واستمراريته.	يخضع لسياسة توزيع الارباح في الشركات.
7.	التصفية	تكون الأولوية للسند على الأسهم عند تصفية الشركة	المطالبة بموجودات الشركة والدخل بعد السندات عند تصفية الشركة

رابعاً: المحفظة الاستثمارية Investment Portfolio

1. المحفظة الاستثمارية Investment Portfolio Concept

يطلق مفهوم المحفظة الاستثمارية على المحافظ التي تنشأ من قبل الأفراد أو الشركات والتي تتكون من مجموعة من الموجات الحقيقية والمالية، فالموجودات الحقيقية يقصد بها (العقارات أو المشاريع الصناعية والزراعية أو المتاجرة بالمعادن الثمينة كالذهب والفضة)، أما الموجودات المالية فتتمثل (الأسهم والسندات والأوراق المالية الأخرى)، والهدف من تكوين المحفظة هو تحقيق أعلى عائد عند مستوى معين من المخاطرة الممكنة، وهذا الهدف ينطلق من طبيعة سلوك المستثمر نفسه من خلال قراراته المتخذة من قبله فيما يتعلق بالموازنة بين العائد والمخاطرة، من خلال تفضيل العائد الأكبر (الأعلى) بمخاطرة في حدها الأدنى.

ويمكن تعريف المحفظة الاستثمارية بأنها " مجموعة أو (توليفة أو تشكيلة) من الموجودات الحقيقية والموجودات المادية، التي يقوم المستثمر بتشكيلها من خلال عملية البيع والشراء في السوق"، فمن خلال هذا التعريف ينبغي على المستثمر عند عملية تشكيل أو بناء لمحفظته أن يراعي عملية التنوع فيها والتوقيت وغيرها من الأمور الأخرى. فعملية تنوع المحفظة تعد من الأمور المهمة جداً للمستثمر والذي يهدف من خلالها تخفيض مخاطر الاستثمار أو الحد منها، فهناك مثل قديم يقول (لا تضع البيض في سلة واحدة) فهذا يعني أن على المستثمر أن ينوع محفظته الاستثمارية من خلال اختيار تشكيلة متنوعة من الأسهم والسندات التي يجب أن يختارها بعناية جيدة من قطاعات الصناعة أو التجارة أو الحكومة (فيما يخص السندات التي تصدرها الحكومة) مما يؤدي ذلك إلى توزيع مخاطر الاستثمار على موجودات المحفظة بشكل أفضل، فكل قرار بيع أو شراء للأسهم والسندات يعني ربح أو خسارة لمحفظة المستثمر، وقد يلجأ المستثمرون إلى التنوع القطاعي أي توزيع الاستثمار بالمحفظة بأوزان متساوية أي (توزيع الاستثمارات داخل المحفظة بحيث يتم تخصيص نفسها النسبة من رأس المال لكل موجود أو ورقة مالية في المحفظة).

فمثلاً يوزع المستثمر محفظته بأوزان متساوية على القطاعات الاقتصادية (القطاع المصرفي والقطاع العقاري والقطاع الصناعي فضلاً عن القطاع الخدمي الخ) .

*إداة مشاركة: تعني أن المستثمر الذي يشتري الأسهم يعد مساهماً في رأس المال للشركة، كون الشركة تتكون من خلال اسهام عدد من الافراد بتكوين رأس مال الشركة.

بعد تطرقنا لمفهوم المحفظة الاستثمارية لا بد لنا من التعرف - عزيزي الطالب (ة) - على **أهم العوامل**

التي يجب أخذها بالحسبان عند بناء هذه المحفظة .

2. العوامل المؤثرة في تشكيل المحفظة الاستثمارية المالية:

هناك عدد من العوامل التي يجب أن تؤخذ بالحسبان عند بناء المستثمر لمحفظته الاستثمارية منها الآتي: -

1. تنويع المحفظة الاستثمارية بمجموعة من الأوراق المالية تنوعاً كفوئ، فعلى المستثمر تشكيل المحفظة من مجموعة من الأوراق المالية بهدف تحقيق أعلى عائد بأقل مخاطرة.

أخذ الظروف الشخصية للمستثمر بالحسبان من حيث الفئة العمرية ومعدل دخله وطبيعة الوضع الاقتصادي للبلد الذي يستثمر فيه، ومدى تقبله لفكرة المخاطر التي قد تحصل في الأسواق المالية.

2. يمكن إجراء التغييرات اللازمة على مكونات المحفظة نتيجة الظروف الاقتصادية للبلد أو نتيجة الظروف التي تمر بها الشركات المصدرة للأوراق المالية.

3. أهمية المحفظة الاستثمارية **The Importance of The Investment Portfolio**

بما أن المحفظة الاستثمارية هي تشكيلة لمجموعة من الأدوات الاستثمارية والمتمثلة بـ (الأسهم

والسندات والموجودات الأخرى مثل العقارات أو اذونات الخزانة أو شهادات الإيداع وغيرها، فأهمية

المحفظة الاستثمارية للمستثمر كبيرة كونها تعد وسيلة فعالة لإدارة المخاطر وتحقيق العوائد المالية، وهناك عدد من النقاط التي يمكن أن تبرز أهمية المحفظة وهي كما يأتي:

1. **تنويع المخاطر:** تتجسد أهمية المحفظة الاستثمارية في أنها تقلل المخاطر عبر تنويع المحفظة

بموجودات مختلفة سواء كانت موجودات حقيقية أو مالية.

2. **الحصول على أعلى عائد ممكن:** تتجسد أهمية المحفظة الاستثمارية في إمكانية تحقيق المستثمر أعلى

عائد عند مستوى معين من المخاطرة.

3. **المرونة في إدارة الاستثمار:** تتيح المحفظة للمستثمر إمكانية تغيير مكوناتها بحسب تغير ظروف

الأسواق المالية أو أهدافه الاستثمارية أو المالية مثل زيادة الأمان أو السعي وراء نمو أسرع.

4. **تحقيق الأهداف المالية:** تساعد المحفظة على التخطيط طويل الأجل مثال ذلك الأذخار للتقاعد أو بناء

ثروة شخصية.

5. **الرقابة والتحكم:** تمنح المستثمر رؤية واضحة لأمواله، مما يسهل عليه اتخاذ القرارات الاستثمارية

المناسبة والمدروسة بناء على الأداء والبيانات عن الموجودات المالية المعروضة في الأسواق المالية.

6. **تقليل تأثير التقلبات السوقية:** فمن خلال توزيع الموجودات بين أسواق مختلفة سواء كانت محلية أو

عالمية، يمكن تقليل التأثيرات السلبية لتقلبات السوق في بلد معين.

وبناء على ما تقدم يمكن توضيح **المحفظة الاستثمارية** من خلال المثال الآتي:

مثال: رغب احمد الطالب في المرحلة الإعدادية استثمار مبلغ مقداره (1500000 دينار عراقي) كان قد جمعه مسبقاً من خلال عمله اثناء العطلة الصيفية، ويريد الآن استثماره بطريقة تعود عليه بعائد مناسب وبأقل المخاطر، وحين استشار والده، فنصحه أن يوزع المبلغ بين عدة استثمارات وليس استثمار واحد كي يقلل من مخاطر الاستثمار.

خطة أحمد بتوزيع المبلغ على محافظته الاستثمارية كانت كالاتي:

1. 600000 دينار لشراء أسهم في شركة أسيا سيل للاتصالات، وهي من الشركات المعروفة والمستقرة في سوق العراق للأوراق المالية
2. 500000 دينار لشراء سندات حكومية صادرة عن وزارة المالية العراقية وهي سندات موثوقة بفائدة ثابتة.
3. 400000 دينار يحتفظ بها نقداً في حساب توفير في مصرف الرافدين ليستخدمها وقت الحاجة إليها.

وبعد مضي مدة (6) اشهر:

1. ارتفعت أسعار أسهم أسيا سيل بنسبة (10%)، وحقق عائداً جيداً من الاستثمار باسم الشركة.
2. السندات الحكومية وفرت له دخلاً ثابتاً من الفوائد. وقد كان مطمئناً لأن السندات آمنة نسبياً.
3. احتفظ بأمواله النقدية للطوارئ دون أي مخاطرة. فقد كان مستعداً لأي ظرف طارئ بوجود سيولة لديه متمثل بالنقد الذي احتفظ به في حساب التوفير.

اسئلة الفصل الرابع الأسواق المالية

س1 أملأ الفراغات الآتية بما يناسبها :

1. كانت بداية ظهور مكاتب الصرافة في _____ و _____ في بداية القرن الـ (14).
2. يقصد بالمؤسسات المالية _____ .
3. تعرف الأسواق المالية بأنها _____ .
4. تقسم الأسواق المالية إلى _____ و _____ .
5. أهم الأدوات المالية للسوق الأولية هي _____ و _____ و _____ .
6. أدونات الخزينة هي _____ .
7. تعرف الأسهم بأنها _____ .
8. من أهم أدوات سوق رأس المال هي _____ و _____ .
9. يقصد بالسند بأنه _____ .

س2 اكتب كلمة صح أو خطأ امام العبارات الآتية ، ثم صحح الخطأ أينما وجد:

1. تمثل الأسواق المالية أحد أهم المصادر في توفير الاستثمار في القطاعات ذات السيولة الفائضة.
2. لم تشهد الأسواق المالية أي اهتمام من قبل الدول العربية.
4. تتعامل سوق النقد بالأدوات المالية ذات الآجال المتوسطة والطويلة.
5. تسمى السوق الأولية بسوق الأصدارات الجديدة.
6. يمكن تحديد شكل الأوراق التجارية من خلال القانون التجاري.
7. أن مخاطرة التعثر أو عدم السداد منخفضة كون الأدوات المالية المتداولة في سوق النقد تكون صادرة عن مؤسسات مالية ذات مراكز مالية ضعيفة جداً.
8. يطلق على السوق غير المنظمة بالسوق الأولية.

س3 ما خصائص سوق النقد؟ وبماذا يتميز هذا السوق؟

س4 بين من خلال الرسم تقسيم الأسواق المالية .

س5 لسوق النقد عدد من الأدوات المالية التي تتعامل بها ، عددها مع شرح واحدة منها بالتفصيل.

س6 ما الفرق بين كل من الأسهم والسندات ، وضح اجابتك من خلال جدول.

س7 بين من خلال الرسم اقسام سوق النقد .

س8 هناك عدد من المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها السند، وضحها بالتفصيل.

س9 ما تعريف المحفظة الاستثمارية ؟ وما أهم العوامل التي يجب الأخذ بها عند بناء محفظتك؟

س10 لكي تكون المحفظة فعالة فلا بد من توفر عدد من العوامل المهمة وضحها بالتفصيل.

س11 ما أبرز النقاط التي تدل على أهمية المحفظة الاستثمارية؟

س12 أن السندات التي تصدر من قبل الحكومة أو الجهات المالية الأخرى لابد أن تتمتع بعدد من

الخصائص الضرورية ، وضحها بالتفصيل.

الفصل الخامس : العمل المصرفي

بعد الانتهاء من قراءتك لهذا الفصل ستكون عزيزي الطالب قادراً على:

✚ اعطاء مفهوم مبسط عن الخدمات المصرفية

✚ معرفة طبيعة العمل المصرفي وطبيعة العمليات والخدمات التي تقدمها

المصارف للزبائن.

✚ أداة رئيسية لتنظيم السيولة المالية وتحفيز الاستثمار والنمو الاقتصادي.

✚ يعد القطاع المصرفي أحد أهم القطاعات الاقتصادية في أي دولة

الفصل الخامس

العمل المصرفي Banking work

اولا - مفهوم المصارف Banks of concept

تقدم المصارف على اختلاف أنواعها وظائف عديدة لاقتصاد البلد، وتعد وظيفة الوسيط المالي بين المودعين للأموال والمستثمرين من أهم الوظائف للمصارف. فالمودعون هم المدخرون الذين يملكون الأموال وليس لديه فرصة لاستثمارها، أما المستثمرون فهم بحاجة للأموال لتمويل المشاريع الاستثمارية. فالمصارف تقوم بدور تجميع الفوائض من أصحابها (المدخرون) ثم تقوم بإقراضها للمستثمرين من أفراد وشركات. وفق شروط محددة بحيث تضمن تسديد القروض في تواريخ الاستحقاق. فالمصرف مؤسسة مالية يترتب عليه قضايا مهمة، لاسيما الالتزام بالقوانين التي تعمل ضمنها وخضوعها الى تعليمات وضوابط البنك المركزي، والسماح للمصرف بالقيام بأنشطة محددة، لذا لا يمكن إطلاق مسمى مصرفاً إلا للكيان الذي تسمح له القوانين بأن يمارس الاعمال المصرفية بعد الحصول على أجازة ممارسة بذلك.

ويمكن النظر الى المصرف على أنه مؤسسة مالية تقوم بالاتي:

1- الحصول على الاموال من المودعين.

2- أقراض جزء من تلك الأموال.

3- القيام بالعمليات المصرفية المختلفة.

ويمكن تعريف المصرف بأنه مؤسسة مالية تقبل الودائع، وتمنح القروض وتقدم مجموعة من الخدمات المالية. وتعمل تحت إشراف المصرف المركزي.

ثانيا: أنواع المصارف Banks types

تتعدد أنواع المصارف بحسب طبيعة الأعمال والخدمات التي تقدمها، أي بحسب القطاعات الاقتصادية الرئيسية التي تقدم خدماتها لها. وأن أكثر المصارف شيوعاً الآتي:

1- المصارف التجارية commercial Banks:

تعد المصارف التجارية أكثر أنواع المصارف أنتشاراً، وتعتمد المصارف التجارية على جذب الودائع التي تمثل مصدر التمويل الأساسي لها . وتقديم القروض قصيرة الأجل لتمويل الأعمال التجارية، ولذا أطلق عليها المصارف التجارية. وتعرف المصارف التجارية بأنها مؤسسات مالية

وظيفتها الأساسية قبول الودائع ودفعها عند الطلب، وتوظيف تلك الودائع في مجال القروض التجارية قصيرة الاجل.

أ. أهداف المصارف التجارية:

1- الربحية: تسعى إدارة المصارف دائماً الى تحقيق الارباح من ممارسة العمليات المصرفية، إذ إن المعيار الاساسي لمدى كفاءة الادارة هو الارباح التي تحققها. فإذا حققت الادارة أرباحاً أكثر فأن ذلك يعني أنها أكفاء مقارنة بالمصارف الاخرى. وتشير الارباح إلى ان إيرادات المصرف أكبر من تكاليفه.

2- السيولة: تشير السيولة إلى قدرة المصرف على الوفاء بالتزاماته المتمثلة في القدرة على مجابهة سحبات المودعين ومقابلة طلبات الائتمان وأية طلبات مالية اخرى. وهذا يعني أن على المصارف التجارية أن تحتفظ بنسبة سيولة تمكنها من الوفاء بالتزاماتها في أية لحظة، حيث أن مجرد إشاعة عدم توفر سيولة كافية لدى المصرف كفيلة بأن تزعزع ثقة المودعين وتدفعهم فجأة لسحب ودائعهم مما قد يعرض المصرف للإفلاس.

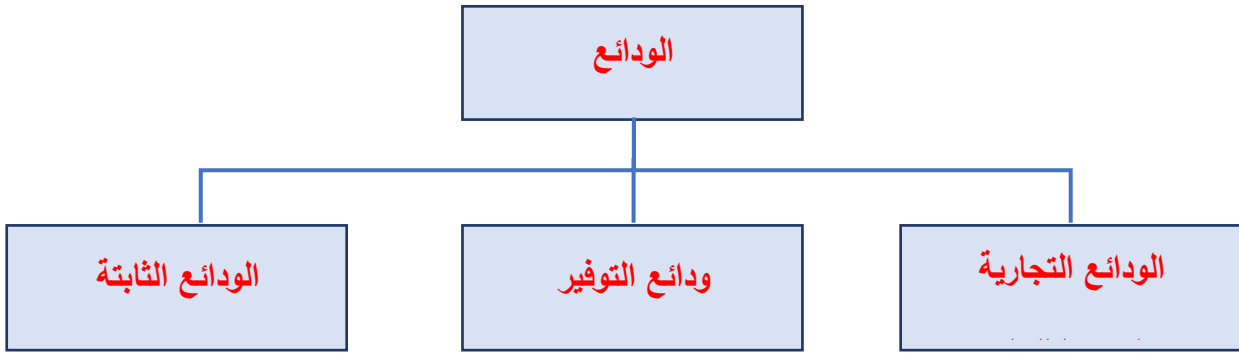
3- الامان: تسعى إدارة المصارف التجارية الى توفير أكبر قدر من الامان للمودعين من خلال تجنب العمليات المصرفية ذات الدرجة العالية من المخاطرة فضلاً إلى تغطية مناطق جغرافية عديدة لتقديم الخدمات المصرفية وعدم تركيز الخدمات بفئة معينة من الزبائن.

ب . وظائف المصارف التجارية:

تلعب المصارف التجارية دوراً مهماً وحيوياً في الاقتصاد من خلال تقديم مجموعة واسعة من الخدمات المصرفية. ومن أبرز وظائف المصارف التجارية:

1. قبول الودائع

يعد قبول الودائع من أهم مصادر التمويل للمصارف التجارية ، وتعرف الوديعة" بأنها المال الذي يوضع عند المصرف لأجل الحفظ" ، وتتألف الودائع لدى المصارف التجارية من الأموال التي يتم أيداعها من قبل زبائن المصرف بسبب الامان الذي توفره المصارف التجارية للأموال التي تم أيداعها لدى المصارف . ويوضح الشكل (12) أنواع الودائع



الشكل (12) أنواع الودائع

2. تقديم القروض والتسهيلات الائتمانية

يقدم المصرف القروض الى زبائنه لتلبية الاغراض المختلفة مثل القروض لتمويل الانشطة التجارية، وتصف القروض على وفق نوع الضمان فهناك قروض مضمونة أو قروض غير مضمونة التي يقدمها المصرف لزبائن المصرف المعروفين وذوي المراكز المالية الجيدة. فضلاً إلى التسهيلات الائتمانية مثل السحب على المكشوف، وخصم الاوراق التجارية وخطابات الضمان.

3. إدارة وسائل الدفع والتحويلات

إصدار الصكوك وإدارتها وتوفير خدمات بطاقات الخصم والائتمان وتنفيذ عمليات تحويل الأموال داخلياً ودولياً.

4. الاستثمار وإدارة الموجودات

استثمار أموال المصرف في الأوراق المالية مثل السندات والأسهم وتقديم خدمات إدارة الثروات والمحافظ الاستثمارية لزبائن المصرف.

5. تقديم خدمات الصرف الأجنبي

من وظائف المصارف التجارية بيع وشراء العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية وفق تعليمات البنك المركزي.

6- توفير الخدمات المصرفية الإلكترونية

يقدم المصرف خدمات متنوعة منها تمكين الزبائن من الوصول إلى حساباتهم عبر الإنترنت والتطبيقات المصرفية وتقديم خدمات الدفع الإلكتروني والفواتير.

7 - تقديم الخدمات الاستشارية

من ضمن وظائف المصارف التجارية تقديم الخدمات الاستشارية مثل تقديم المشورة المالية والاستثمارية للأفراد والشركات ومساعدة الشركات في التخطيط المالي وإدارة المخاطر.

ج. أهمية المصارف التجارية في الاقتصاد:

تبرز أهمية المصارف التجارية في تحفيز النمو الاقتصادي من خلال تمويل المشاريع وتحسين السيولة في الأسواق المالية وتسهيل عمليات التبادل التجاري وتعزيز الاستقرار المالي عبر تقديم خدمات مصرفية آمنة، والحفاظ على نظام مالي ثابت يقوم على أساس التنافس في السوق ، ويعمل المصرف تماشياً على تعزيز التنمية المستدامة و إتاحة فرص العمل وتحقيق الرخاء الاقتصادي، وتعد المصارف التجارية بمثابة المحرك الرئيسي للنشاط الاقتصادي ، ودفع عجلة التنمية وذلك بسبب اتصالها بالحياة الاقتصادية من جميع نواحيها، ولعلاقتها الوثيقة بالحكومات والافراد عن طريق تقديم مختلف الخدمات الاقتصادية.

2- المصارف الإسلامية Islamic Banks

تعمل المصارف الإسلامية وفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية، أي تطبيق مبادئ الشريعة الإسلامية في العمل المصرفي، وتقدم الخدمات المصرفية متوافقة مع الدين الإسلامي وتتجنب في معاملاتها المصرفية كل ما من شأنه معارضة الشريعة الإسلامية. حيث تتجنب التعامل بالفائدة، وتعد الفائدة ربا، وتعتمد على صيغ تمويلية مثل المشاركة والمضاربة والمرابحة والإجازة والاستصناع والصرف والمزارعة، وتعرف المصارف الإسلامية "مؤسسات مالية مصرفية لتجميع الأموال وتوظيفها وتقديم الخدمات المصرفية بما لا يخالف الشريعة الإسلامية ومقاصدها".

أ. أهمية المصارف الإسلامية

تبرز أهمية المصارف الإسلامية من خلال تعزيز التمويل القائم على العدل والمشاركة ودعم التنمية الاقتصادية من خلال تمويل المشاريع الإنتاجية وتحقيق العدالة الاجتماعية عبر توزيع الأرباح بطريقة عادلة وتقديم بديل مصرفي متوافق مع القيم الإسلامية.

يوجد العديد من المصارف الإسلامية في العراق التي تقدم خدمات مصرفية متنوعة للزبائن والشركات. نذكر منها (مصرف النهدين الإسلامي الحكومي) فضلاً عن عدد آخر منها يعمل في القطاع الخاص منها (مصرف الرافدين الإسلامي، مصرف بغداد الإسلامي، مصرف القمة الإسلامي، مصرف العراق الإسلامي).



صورة (8) مصرف اسلامي

ب. خصائص المصارف الإسلامية

1. الالتزام بالشريعة الإسلامية: لا تتعامل بالربا وتستند إلى مبادئ الشريعة الإسلامية في جميع أنشطتها.
2. التمويل القائم على المشاركة في الربح والخسارة: تعتمد على صيغ مثل المضاربة والمشاركة بدلاً من الفوائد الثابتة.
3. الاستثمار في الأنشطة المشروعة: تمول المشاريع المتوافقة مع الشريعة الإسلامية ولا يتم تمويل المشروعات المخالفة للشريعة.
4. التعامل بالعقود الشرعية: تستخدم عقود مثل المرابحة، والسلم، والإجارة بدلاً من القروض الربوية. ووجود هيئة رقابة شرعية تتولى الإشراف على مدى توافق العمليات المصرفية مع الأحكام الإسلامية.

ثالثاً: أهم صيغ التمويل في المصارف الإسلامية

- أ- المرابحة: شراء المصرف للسلع وبيعها للزبائن بهامش ربح متفق عليه.
- ب- المضاربة: المضاربة هي شراكة بين طرف يملك المال (المصرف) وطرف آخر يملك الخبرة (المستثمر)، ويتم تقاسم الأرباح بحسب الاتفاق.

ج- المشاركة: المشاركة هي عبارة عن مساهمة المصرف والذبون في رأس المال، ويتقاسمان الأرباح والخسائر بحسب النسبة المتفق عليها.

د- السلم: دفع ثمن السلعة مقدماً على أن يتم تسليمها في وقت لاحق.

هـ - الإجارة: تأجير الموجودات أو المعدات مقابل دفعات إيجارية متفق عليها.

3- المصارف المتخصصة Specialized banks

المصارف المتخصصة هي المصارف التي تتخصص بتمويل قطاع اقتصادي محدد. وتقديم القروض لذلك القطاع، وغالباً ما تكون القروض بمبالغ كبيرة ولمدة زمنية طويلة. مثل المصرف العقاري والمصرف الزراعي وتتميز المصارف المتخصصة بتلقي الدعم من الحكومة لغرض تمويل عملية الاقتراض وتعرف المصارف المتخصصة بمؤسسات مالية تركز على مجالات تمويل محددة وفقاً لاحتياجات قطاعات معينة، لغرض تحقيق التنمية الاقتصادية..

أ- أهمية المصارف المتخصصة:

تأتي أهمية المصارف المتخصصة في تحفيز النمو الاقتصادي من خلال دعم القطاعات الحيوية وتقديم تمويل مناسب لطبيعة المشاريع التي تتطلب استثمارات طويلة الأجل ودعم ريادة الأعمال والمشاريع الصغيرة في القطاعات المتخصصة.

وتكمن أهمية المصارف المتخصصة في تحقيق التنمية الاقتصادية للبلاد في جميع القطاعات الاقتصادية.

ب- خصائص المصارف المتخصصة:

أ- تركز على قطاع معين: تقدم التمويل لقطاعات محددة وفقاً لاحتياجات القطاعات الاقتصادية.
ب- تمويل طويل الأجل: تتميز القروض للمصارف المتخصصة بكونها قروض طويلة الأجل وتسد على شكل دفعات دورية.

ج- دعم التنمية الاقتصادية: تساعد على تطوير القطاعات الاقتصادية، مثل القطاع الزراعي والصناعي والعقاري.

د- مصادر تمويل مختلفة: تعتمد بصورة أساسية على الدعم الحكومي بتمويل نشاط.

ج- أنواع المصارف المتخصصة:

عهدت الحكومات وخاصة في البلدان النامية الى تأسيس المصارف المتخصصة لغرض تمويل قطاع اقتصادي محددة وفقا لاحتياجات ذلك القطاع مثل القطاع الزراعي والصناعي والعقاري وتوجد أنواع من المصارف المتخصصة.

1- المصارف الزراعية:

تتخصص المصارف الزراعية في تقديم التمويل للقطاع الزراعي، إذ تمنح التمويل الى الفلاحين والمزارعين لتمويل أعمالهم الزراعية من شراء المعدات الزراعية ومكافحة الآفات الزراعية أو لأغراض المشاريع الزراعية مثل حقول تربية العجول والأغنام أو حقول الدواجن وغيرها.

2- المصارف الصناعية:

المصارف الصناعية تتخصص بمنح القروض والخدمات المصرفية الاخرى للقطاع الصناعي لإقامة المشاريع الصناعية الجديدة أو تطوير المشاريع الصناعية.

3- المصارف العقارية:

المصارف العقارية تختص بمنح القروض العقارية لبناء أو أعمار قطاع العقاري، وتمنح القروض العقارية للأفراد والموظفين لمساعدتهم على بناء أو شراء الوحدات السكنية وتمنح القروض بمبالغ وشروط محددة وميسرة. تتميز القروض العقارية بكونها طويلة وتسد على شكل أقساط ذات مبالغ صغيرة متفق عليها.

ثالثاً: العمل المصرفي Banking work

مفهوم إدارة العمل المصرفي يشير الى الإشراف على الأنشطة المصرفية المختلفة، من قبول الودائع، ومنح القروض، وإدارة المخاطر، لضمان تحقيق الكفاءة التشغيلية، والامتثال للقوانين، وتحقيق الأرباح ومن أهم عناصر إدارة العمل المصرفي:

1. إدارة الودائع

تعد الودائع العنصر الاساسي والمهم للأموال المتاحة للمصارف في منح القروض والتسهيلات المصرفية. وأن قدرة إدارة المصرف على جذب الودائع من الزبائن يعد الاساس في نجاح المصرف. ومهمة إدارة المصارف في إدارة الودائع ذات جانبين أساسيين:

- أ- جذب الودائع والحصول عليها بأقل معدل فائدة.
ب- إدارة الودائع لغرض تمويل القروض والخدمات المصرفية للزبائن.

2. إدارة الائتمان المصرفي Bank Credit Management

يعد الائتمان المصرفي الوظيفة الرئيسية الثابتة للمصارف، ويعرف الائتمان بأنه قيام المصرف بمنح القروض بأنواعها والتسهيلات المصرفية للزبائن المصرف. ومن أهم أنواع الائتمان ما يأتي:

- أ- القروض: تمنح القروض للزبائن المصرف لأغراض محددة وبمبالغ محددة ولمدة زمنية معينة وبشروط متفق عليها بين إدارة الائتمان و الزبائن المصرف.
ب- السلف: السلف مبالغ محددة تمنح بشروط نمطية من حيث مبلغ السلفة ومعدل الفائدة والمدة الزمنية وشروط التسديد.
ج- السحب على المكشوف: غالبا يمنح زبائن المصرف المعروفين الذين يتمتعون بقدرات مالية وسمعة جيدة إمكانية السحب رغم كون رصيده صفرًا بالمصرف، ويمكن للزبون الإفادة منه مرات عديدة كلما يتم سحب المبلغ وإعادة تسديده.
د- خصم الكمبيالات: عملية تقوم بها المصارف لشراء كمبيالة مستحقة الدفع في تاريخ لاحق من حاملها (المستفيد) مقابل مبلغ نقدي أقل من قيمته الاسمية. الفرق بين القيمة الاسمية والمبلغ المدفوع يمثل (الخصم أو الفائدة التي يتقاضاها المصرف).

3. إدارة المخاطر Risk Management

إدارة المخاطر تتضمن عملية تحديد المخاطر المحتملة التي قد تؤثر على أهداف المصرف، وتقييمها والتحكم فيها إذ تهدف إدارة المخاطر الى تقليل الخسائر، نتيجة العمل المصرفي، وتتضمن المخاطر المصرفية مخاطر السيولة المصرفية أو مخاطر الائتمان المصرفي.

- أ- **مخاطر السيولة المصرفية:** تعني مخاطرة السيولة المصرفية وجود نقص في السيولة لدى المصارف إذ ينبغي على المصارف الاحتفاظ بالسيولة، في جميع الاوقات، لغرض الايفاء بطلبات المسحوبات للزبائن. إذ أن نقصان السيولة المالية للمصرف قد يؤدي الى عدم إمكانية تلبية السحوبات النقدية للزبائن مما يؤثر على سمعة المصرف فضلا عن انه قد يؤدي ذلك الى أقلاس المصرف. ويمكن تعريف مخاطرة السيولة المصرفية" بأنها مخاطر عدم توفر السيولة النقدية للمصرف عند الاحتياج اليها لتلبية طلبات سحبود المودعين وطلبات الائتمان للزبائن " كما تعرف مخاطر السيولة المصرفية بعدم قدرة المصرف على تسديد التزاماته من السحوبات النقدية للمودعين أو حاجات المودعين.

ب- **مخاطر الائتمان المصرفي:** تعرف مخاطرة الائتمان المصرفي " الخسائر الناجمة عن عدم قدرة المقترض على سداد القروض المستحقة في الوقت المناسب" فكل المصارف تتحمل درجة من مخاطر الائتمان عندما تمنح القروض الى الزبائن أو الشركات وتتعرض للخسائر المالية عندما يفشل بعض المقترضين من سداد ما بذمتهم من قروض بالشروط المتفق عليها. وتحدثت مخاطر الائتمان المصرفي لعدد من الاسباب:

اولا: تراجع الاوضاع الاقتصادية.

ثانيا: ظروف طارئة غير متوقعة يتعرض اليها الزبائن.

ثالثا: عدم امتلاك المصرف نظام معلومات فعال.

رابعا: ضعف اجراءات منح الائتمان للزبائن.

رابعاً: المخاطر المصرفية Banking Risks

المخاطر المصرفية تشير إلى التحديات التي تواجه المصارف والمؤسسات المالية نتيجة لعوامل مختلفة قد تؤثر في قدرتها على تحقيق أهدافها أو الاستمرار في العمل. وتنقسم المخاطر المصرفية عادة على أنواع عدة ومنها:

أ- المخاطر الائتمانية: تحدث عندما يتخلف الزبائن (الأفراد أو الشركات) عن سداد القروض أو الالتزامات المالية للمصرف.

ب- المخاطر التشغيلية: تتعلق بالمشاكل التي قد تحدث نتيجة للعمليات اليومية للمصرف مثل الأخطاء البشرية، أو المشاكل التكنولوجية، أو الفشل في الأنظمة.

ج- المخاطر السوقية: تتعلق بتقلبات أسعار الموجودات المالية مثل الأسهم، والسندات، وأسعار الفائدة، التي قد تؤثر في عوائد المصرف أو قيمة محفظته الاستثمارية.

د- مخاطر السيولة: تحدث عندما يواجه المصرف صعوبة في تلبية احتياجات السيولة الخاصة به، مثل سحب الودائع أو تسديد التزامات قصيرة الأجل.

هـ - المخاطر القانونية: ترتبط بتعرض المصرف للمشاكل القانونية نتيجة لقرارات أو أنشطة قد تكون غير قانونية أو قد تؤدي إلى نزاعات قانونية.

و- المخاطر السياسية والاقتصادية: تتعلق بالتغيرات في السياسات الحكومية، مثل تغييرات في التشريعات أو الوضع الاقتصادي العام (مثل الركود الاقتصادي أو التضخم) الذي قد يؤثر على أداء المصرف.

ز- مخاطر السمعة: تتعلق بأي حدث أو قضية قد تؤثر في سمعة المصرف وتؤدي إلى فقدان الثقة من قبل الزبائن والمستثمرين.

وأن إدارة المخاطر تتم عبر استراتيجيات متنوعة مثل التنوع في المحفظة الاستثمارية، والتحليل الدقيق للزبائن ومنح الائتمان، وتطبيق الأنظمة الرقابية المتكاملة.

3- السيولة والربحية في المصارف

السيولة والربحية هما عنصران أساسيان في استدامة المصارف ونجاحها المالي، وينبغي أن تجد المصارف توازناً بينهما للحفاظ على قدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية وتحقيق الأرباح في الوقت نفسه.

1. السيولة في المصارف

السيولة تشير إلى قدرة المصرف على تلبية احتياجاته المالية اليومية والقصيرة الأجل من خلال الوفاء بالمطالبات مثل سحب الودائع أو سداد القروض في الوقت المناسب دون التأثير المباشر على استقراره المالي.

2. أهمية السيولة للمصرف

أ- تلبية التزامات الزبائن: على المصرف أن يكون قادراً على تلبية الطلبات المستمرة لسحب الودائع أو سداد القروض دون التأثير على استقرار أعمال المصرف.

ب- الاستجابة للضغوط السوقية: إذا واجه المصرف ضغوطاً في السوق، مثل أزمة مالية أو عدم استقرار اقتصادي، ينبغي أن يكون لديه القدرة على التصرف السريع لمواجهة مثل تلك الضغوط.

ج- الثقة والسمعة: السيولة العالية تعزز من ثقة الزبائن والمستثمرين بالمصرف، مما يحسن سمعة المصرف في السوق.

د - تجنب البيع القسري لبعض الموجودات ، نتيجة الاحتياج للسيولة، وقد يؤدي ذلك الى خسائر يتحملها المصرف نتيجة البيع القسري لبعض الموجودات باقل من الاسعار السائدة في السوق.

هـ - تجنب اللجوء الى الاقتراض من المصارف ، والمصرف المركزي.

3. قياس السيولة المصرفية

توجد بعض النسب المالية لقياس السيولة النقدية للمصرف، ومدى قدرتها على الوفاء بالمطالبات. وأهم النسب المالية:

- أ- نسبة الرصيد النقدي
- ب- نسبة الاحتياط القانوني
- ج- نسبة التوظيف

4- الربحية في المصارف

تعد الربحية للمصارف مؤشراً مهماً وأساسياً لاستمرار عمل المصرف وبقائه واستمراره، وتسعى المصارف إلى تحقيق الأرباح من خلال العمليات المصرفية مثل الودائع والائتمان وإدارة المخاطر وغيرها.

1. أهمية الربحية للمصارف

- أ- استدامة النمو: الربحية تتيح للمصرف إعادة استثمار أرباحه في النمو والتوسع وتحسين خدماته.
- ب- القدرة على منافسة المصارف الأخرى:
- ت- القدرة على الاستقرار المالي:

2. مؤشرات الربحية للمصارف

يوجد عدد من المؤشرات لربحية المصارف منها:

- أ- العائد على الموجودات (ROA): يطلق على العائد على الموجودات أيضاً بالعائد على الاستثمار وهو من أهم مؤشرات الربحية للمصارف ويوضح مدى جدوى الاستثمار في المصرف، أي قدرة الموجودات المصرف على تحقيق الأرباح بالمقارنة مع المصارف الأخرى.

$$\text{معدل العائد على الموجودات} = 100 \times \frac{\text{صافي الربح}}{\text{مجموع الموجودات}}$$

ب- العائد على حقوق الملكية (ROE): توضح النسبة ما يحصل عليه المالكون للمصرف مقابل استثمار أموالهم في المصرف، ويتم مقارنة النسبة مع المصارف الأخرى لمعرفة مدى قدرة المصرف على تحقيق الأرباح.

$$\text{معدل العائد على حق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{حق الملكية}} \times 100$$

ث- هامش العائد الصافي: تعد هذه النسبة من أهم النسب التي تقيس الكفاءة التشغيلية للمصارف من خلال اعتمادها على تحقيق إيرادات من أعمالها الرئيسية التي تقوم بها من خلال الوساطة بين المستثمرين والمدخرين، فتتم عملية الإقراض للمستثمرين، والفوائد الممنوحة للمدخرين ومن ثم يتحقق الفرق بين الإيرادات من الفوائد الممنوحة على القروض والمبالغ المدفوعة على الودائع.

$$\text{هامش الفائدة الصافي} = \frac{\text{إيرادات الفوائد - مصروفات الفوائد}}{\text{مجموع الموجودات}} \times 100$$

3. أدوات تحسين الربحية

لتحسين الربحية هناك الكثير من الأدوات التي قد يعتمد عليها المصرف وهي على النحو الآتي:

- أ- إدارة محفظة القروض: يمكن للمصرف تحسين أرباحه من خلال اختيار القروض ذات المخاطر المنخفضة وقدرة المصرف على تحصيل القروض الممنوحة لزبائن المصرف.
- ب- زيادة التنوع في الخدمات: توسيع الخدمات المصرفية الرقمية، أو تقديم منتجات مالية مبتكرة مثل التأمين أو الاستثمارات.
- ج - تحسين الكفاءة التشغيلية: تقليل التكاليف التشغيلية عبر توظيف تقنيات التكنولوجيا المتطورة أو تحسين العمليات المصرفية.

4. المبادلة بين السيولة والربحية

تواجه المصارف تحديًا في المبادلة بين السيولة والربحية، إذ أن التركيز على زيادة سيولة المصرف يؤدي إلى انخفاض الربحية، في حين أن التركيز على الربحية قد يعرض المصرف لمخاطر نقص السيولة.

ويتطلب من إدارة المصرف الكفاءة في المبادلة بين السيولة والربحية. وبموجب الآتي:

- أ- إدارة الموجودات والمطلوبات: تسعى المصارف إلى تحقيق توازن بين الموجودات السائلة (مثل النقد والأوراق المالية الحكومية) التي توفر سيولة عالية ولكن بعوائد منخفضة، وبين الموجودات عالية العوائد مثل القروض، التي تتصف بارتفاع المخاطر
- ب- استراتيجيات تمويل مرنة: استخدام تقنيات التمويل المرن، مثل القروض قصيرة الأجل أو التمويل بواسطة سندات، يساعد في تحقيق مبادلة بين السيولة والربحية.

وأن عدم الأخذ بالحسبان المبادلة بين السيولة والرغبة يؤدي الى مخاطر:

- أ- **نقص السيولة:** أن نقص السيولة لدى المصرف يؤدي الى عدم إمكانية الايفاء بمتطلبات سحبات المودعين أو عدم إمكانية منح الائتمان مما يعرض المصرف الى أزمة مالية قد تؤدي الى إفلاس المصرف.
- ب- **انخفاض الربحية:** في حالة تركيز المصرف بشكل مفرط على السيولة المصرفية، يؤدي ذلك الى انخفاض الأرباح مما يؤدي الى انخفاض مؤشرات الربحية للمصرف في الاجلين القصير والطويل وينعكس ذلك على نمو المصرف

الفساد المالي هو إساءة استخدام السلطة أو الوظيفة العامة لتحقيق مكاسب شخصية أو مالية، وهو سلوك غير مشروع يهدد الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي.....

ويتخذ الفساد المالي اشكالا متعددة مثل الرشوة والاختلاس واستغلال النفوذ بالإضافة إلى الممارسات غير القانونية ..

اسئلة الفصل الخامس

العمل المصرفي

- س1/ ما المقصود بالمصرف، وما الشروط الواجب توفرها ليمنح الكيان صفة "مصرف"؟
- س2/ ما الفرق بين المصارف التجارية، والإسلامية، والمتخصصة من حيث الوظائف والتمويل؟
- س3/ ما أهم أهداف المصارف التجارية، وكيف تحقق التوازن بين السيولة والربحية؟
- س4/ عدد ثلاثاً من وظائف المصارف التجارية، وشرح كل وظيفة بإيجاز
- س5/ ما صيغ التمويل الرئيسية في المصارف الإسلامية؟ مع توضيح الفرق بين "المرابحة" و"المضاربة"
- س6/ ما دور المصارف المتخصصة في دعم الاقتصاد؟ اذكر نوعين منها ومجال عمل كل نوع
- س7/ ما المقصود بمخاطر الائتمان المصرفي؟ وما الأسباب التي تؤدي إلى حدوثها؟
- س8/ وضّح أهمية إدارة المخاطر في العمل المصرفي، واذكر نوعين من المخاطر التي تواجهها المصارف.

المحتويات

رقم الصفحة	الفقرات	عنوان الفصل	ت
4 - 3		المقدمة	.1
6	1. مفهوم العلوم المالية والمصرفية	الفصل الأول:	.2
7	2. العنصر الرئيسة للعلوم المالية والمصرفية	مبادئ المالية والمصرفية	
8	أ. التمويل	16 - 5	
8	- مفهوم التمويل		
8	- أهمية التمويل		
9	ب. المصارف		
10	ج. الاسواق المالية		
10	- أهمية الاسواق المالية		
11	د. إدارة المخاطرة المالية		
11	- أهداف إدارة المخاطرة المالية		
11	هـ. الاستثمار		
12	- أنواع المستثمرين		
13	- علاقة العلوم المالية والمصرفية بالعلوم الأخرى		
13	أ. علاقة العلوم المالية والمصرفية بعلم الاقتصاد		
14	ب. علاقة العلوم المالية والمصرفية بالعلوم السياسية		
14	ت. علاقة العلوم المالية والمصرفية بعلم الاجتماع		
15	ث. علاقة العلوم المالية والمصرفية بعلم القانون		
15	ج. علاقة العلوم المالية والمصرفية بعلم المحاسبة		
15	ح. علاقة العلوم المالية والمصرفية بعلم الاحصاء		
16	3. أسئلة الفصل الأول		

18	1. مدخل في علم الاقتصاد	الفصل الثاني: مدخل إلى علم الاقتصاد 43 - 17	.3
18	2. المشكلة الاقتصادية		
19	3. خصائص المشكلة الاقتصادية وخصائصها		
20	4. نظريات العرض		
21	5. العوامل المؤثرة في العرض		
21	6. نظرية الطلب		
22	7. قانون الطلب وجدول الطلب		
23	8. نظريات الاستهلاك والادخار		
25	9. الميل المتوسط للاستهلاك		
27	10. نظرية سلوك المستهلك		
28	11. نظرية المنفعة الحدية		
29	12. المنفعة الكلية		
29	13. المنفعة الحدية		
30	14. توازن المستهلك		
30	15. نظرية الاستثمار		
31	16. محددات الاستثمار الخاص		
33	17. محددات الاستثمار الخارجي		
33	18. محددات الاستثمار العام		
33	19. الميزان التجاري		
34	20. عناصر الانتاج ومنحنياته		
34	21. عناصر الانتاج		
35	22. مكونات عرض العمل		
36	23. منحنيات الانتاج		
41	24. مفهوم المالية العامة		
41	25. التمييز بين المالية العامة وبين المالية الخاصة		
44 - 43	26. اسئلة الفصل الثاني		
46	1. مفهوم الاستثمار	الفصل الثالث: مبادئ الاستثمار 59 - 44	.4
48	2. أهمية الاستثمار		
48	3. أهداف الاستثمار		
49	4. مجالات الاستثمار		
50	1. التبويب النوعي لمجالات الاستثمار		
51	2. الاستثمارات المالية		
52	5. العوامل المؤثرة في الاستثمار		
52	1. الاستقرار السياسي		
52	2. الاستقرار الاقتصادي		

52	3. الدخل القومي		
53	4. أسعار الفائدة		
53	5. معدلات التضخم		
53	6. توافر البنى التحتية والانفاق الاقتصادي		
52	7. هدف تعظيم الأرباح		
56	8. العائد والمخاطرة		
58	9. هدف تعظيم ثروة الملاك أو تعظيم القيمة السوقية للسهم		
59	10. اسئلة الفصل الثالث		
60	1. مفهوم الأسواق المالية .	الفصل الرابع: الأسواق المالية 78 - 59	5
62	2. تصنيف الأسواق المالية		
63	أ- سوق النقد		
64	ب - خصائص سوق النقد		
65	ج - أنواع سوق النقد		
65	د - السوق الأولية		
65	هـ - السوق الثانوية		
66	و- سوق رأس المال		
67	ز- أنواع سوق رأس المال		
67	ك - السوق الأولية		
68	ل - السوق الثانوية		
70	م - السوق المنظمة		
71	ن - السوق غير المنظمة		
71	3. أدوات الاستثمار في السوق المالية		
71	أ. الأسهم		
72	ب. السندات		
73	ج. أوجه الاختلاف بين الأسهم والسندات		
74	4. المحفظة الاستثمارية		
75	5. أهمية المحفظة		
78 - 77	6. أسئلة الفصل الرابع		
81	1. مفهوم المصارف	الفصل الخامس: العمل المصرفي 94 - 80	5
81	2. أنواع المصارف		
81	1. المصارف التجارية		
	أ. وظائف المصارف التجارية		

82	ب. أهمية المصارف التجارية في الاقتصاد		
82	2. المصارف الإسلامية		
84	1. أهمية المصارف الإسلامية		
84	2. خصائص المصارف الإسلامية		
85	3. المصارف المتخصصة		
	1. أهمية المصارف المتخصصة		
86	2. خصائص المصارف المتخصصة		
86	3. أنواع المصارف المتخصصة		
86	4. إدارة العمل المصرفي		
87	1. إدارة الودائع		
	2. إدارة القروض والتسهيلات الائتمانية		
87	3. إدارة المخاطر		
87	5. إدارة العمل المصرفي		
88	1. المخاطر المصرفية		
90	2. السيولة والربحية في المصارف		
90	3. السيولة في المصارف		
90	4. أهمية السيولة للمصرف		
91	5. مؤشرات السيولة		
91	6. أدوات إدارة السيولة		
91	6. الربحية في المصارف		
91	1. أهمية الربحية للمصارف		
92	2. مؤشرات الربحية		
92	3. أدوات تحسين الربحية		
	4. المبادلة بين السيولة والربحية		
94	7. أسئلة الفصل الخامس		
95 - 98		المحتويات	6
99 - 108		المصادر	7

مصادر الفصل الأول

1. التميمي أرشد 2010، الأسواق المالية اطار في التنظيم وتقييم الادوات الطبعة الأولى عمان الاردن، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع.
- 2- ال شبيب دريد كامل، 2010، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى عمان - الاردن
- 3- عبد القادر السيد متولى، 2010، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغيرة، دار الفكر ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، عمان - الاردن .
4. النعيمي، عدنان تابه زياب (2018)، طبيعة النشاط والقيمة السوقية للمنشأة - دراسة مقارنة في سوق العراق وسوق عمان للأوراق المالية"، مجلة كلية المأمون العدد 31
5. فارس، هباش و ريمة، مناع، (2018) أثر المعلومات المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق عمان المالي" مجلة الدراسات المالية، والمحاسبية والإدارية، العدد التاسع.
6. غالي، بتول عبد على، (2017)، دور التحليل المالي في تعزيز العلاقة بين توزيعات الأرباح والقيمة السوقية للسهم في المصارف التجارية بحث منشور، مجلة المثنى للعلوم الإدارية والاقتصادية، 1 مجلد 7، العدد 3
7. الشمري، مایع شبيب، وحمزه، حسن كريم، وكاظم، حيدر جواد، (2017)، تقييم قرارات الاستثمار - النظرية والتطبيقات، مؤسسة النبراس للطباعة، الطبعة الأولى.
8. Hill, C. (2007). International business competing in the global market place, 6th edition, McGraw-Hill - New York USA-
9. Hitchner, James R. (2003), "Financial Valuation-Application and Models", John Wiley & Sons, Inc

10. Hitchner, James R., (2003)," Financial Valuation-Application and Models", Eleventh Edition, John Wiley & Sons, Inc.
11. Keown, Arthur J.& Martin, John D.& Petty, J. William (2014)," Foundations of Finance The Logic and Practice of Financial Management "8th edition .Pearson Education, Inc.
12. Ehrhardt, Michael C. & Eugene F., Brigham (2011), "A Focused Approach Corporate Finance", 4th edition, South-Western, part of Cengage a Learning, USA.
13. De Luca, Pasquale (2018)," Analytical Corporate Valuation Fundamental Analysis, Asset Pricing, and Company Valuation", Springer Nature Switzerland AG. Switzerland.

مصادر الفصل الثاني

1. يونس ، عبد الزهره فيصل ، 2017 "الجامع في التحليل الاقتصادي الكلي " الطبعة الأولى ، دار دجلة ، عمان ، الأردن.
- 2- النجار ، نور عبد الحسين محمد ، 2023 ، "تنوع هيكل الصادرات واثره في الميزان التجاري تجارب دول مختاره "رساله ماجستير، جامعه كربلاء ،العراق .
- 3 – الفتلاوي ، كامل علاوي كاظم وحسن لطيف كاظم الزبيدي ، 2009 ، "مبادئ علم الاقتصاد " الطبعة الأولى ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن
- 4- الحسناوي كريم مهدي ، 2012 ، "مبادئ علم الاقتصاد "الطبعة الأولى ، دار مكتبه السنهوري بغداد ، العراق.
- 5- حسين، مجيد خليل واحمد عبد الغفور إبراهيم، 2008 ، "مبادئ علم الاقتصاد "، دار الزهران للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن.
- 5- موسى عبد الستار عبد الجبار ، 2018 ، " التحليل الاقتصادي الجزئي ...النظريه والتطبيق" الطبعة الثانيه (منقحة) .
- 6- قصيره، أنور نعيم وجاسم عبد الرسول، 1997 ، "مبادئ علم الاقتصاد "، الطبعة الأولى، كليه المنصور الجامعه – دار الكتب والوثائق ، بغداد، العراق
- 7- الحسناوي، كريم مهدي ، 2011 ، "مبادئ علم الاقتصاد "، توزيع المكتبه القانونيه بغداد، العراق
- 8- سامو يلسون، 2007 ، "علم الاقتصاد "، الطبعة الأولى ، مكتبة لبنان للنشر والتوزيع.
- 9- الحسناوي، كريم مهدي ، 2007 ، "مبادئ علم الاقتصاد " ، الطبعة الثانيه ، توزيع المكتبه القانونيه بغداد ، العراق

10 – العاني، عماد محمد علي، 2018 ، " اقتصاديات المالية العامه " ، مكتبة العراق للطباعة والنشر، بغداد، العراق.

11- نايف ، عبد الجواد ، 1967 ، "اقتصاديات المالية العامه والسياسه المالية " بغداد ، العراق.

12- الجنابي، طاهر، 1990، ، " دراسات في المالية العامة " ، بغداد ، العراق.

13- الذنبيات، محمد جمال، 2003، " المالية العامة والتشريع المالي "، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن.

15. تودارو، مايكل بي. وستيفن سي. سميث، 2012، " التنمية الاقتصادية"، الطبعة 11، ترجمة المنظمة العربية للترجمة، بيروت – لبنان.

مصادر الفصل الثالث

- 1- هندي ،منير صالح ،1996 ،الفكر الحديث في مجال الاستثمار ،الاسكندرية ،منشأة المعارف .
- 2- الهواري ،سيد ،1975 ،الادارة المالية منهج لاتخاذ القرارات ،القاهرة ،دار الجيل للطباعة .
- 3- الزبيدي ،حمزة محمود ،2000 ،ادارة الاستثمار والتمويل ،عمان ،دار عمار .
- 4- الحناوي ،محمد صالح و العبد ،جلال ابراهيم ، 2002 ،الادارة المالية مدخل القيمة واتخاذ القرار ،الاسكندرية ،الدار الجامعة .
- 5- الميداني ،محمد ايمن عزت ،2010 ،الادارة التمويلية في الشركات ،الظهران .
- 6- حسين ، وليد حسين ،خضير ،ابتهال طالب ، حافظ عبدالناصر علك ،قرارات الاستثمار والعوامل المؤثرة في ترشيدها في أسواق الاوراق المالية بالنسبة لصغار المستثمرين ،مجلة دراسات محاسبية و مالية _ المجلد الثامن _ العدد _ 22 الفصل الأول _ لسنة 2010
- 7- حسين عبد الحسن علي الضرب ،2017 ،اثر العائد والمخاطرة و قرار الاستثمار في الاداء المالي للمصرف (دراسة تحليلية لعينة من المصارف المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية) ،رسالة مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد – جامعة كربلاء .
- 8- ال شبيب ، دريد كامل ، 2007 ،مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة ، الطبعة الأولى ، دار الميسرة ، الأردن
- 9- بركهام ، أوجين وميشيل ، ايدهارديت ، (2009) الادارة المالية بين النظرية والتطبيق العملي " . تعريب سرور على ابراهيم ، دار المريخ للنشر والتوزيع ، الرياض ، المملكة العربية السعودية.
- 10- الشمري ، مايع شبيب ، وحمزه ، حسن كريم ، وكاظم ، حيدر جواد ، (2017) ، تقييم قرارات الاستثمار - النظرية والتطبيقات ، مؤسسة النبراس للطباعة ، الطبعة الأولى.

- 11- شهيرة، شعاب نزيهة ، جدة 2019 ، تحسين القرارات الاستثمارية باستخدام جودة المعلومات المالية دراسة حالة مصنع الأسمتنت بسور الغزلان البويرة مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير تخصص ادارة اعمال.
- 12- ضرب ، حسين عبد الحسن على ، (2018) ، اثر قرار الاستثماري على الاداء المالي - دراسة تحليلية العينة من المصارف التجارية العراقية للمدة من 2006-2015 ، مجلة الغربي للعلوم الاقتصادية والادارية ، المجلد 15 - العدد 4.
- 13- غالي ، بتول عبد على ، (2017)، دور التحليل المالي في تعزيز العلاقة بين توزيعات الأرباح والقيمة السوقية للسهم في المصارف التجارية بحث منشور ، مجلة المثني للعلوم الإدارية والاقتصادية ، 1 مجلد 7 ، العدد 3 .
- 14- Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. (2019)," Fundamentals of Financial Management, 15 edition, Cengage, USA.
- 15- Elberry, Noha, and Khaled Hussainey. (2020) Does corporate investment efficiency affect corporate disclosure practices?." Journal of Applied Accounting Research
- 16- Elexander, David R. & Falta, Michael, & Willett, Roger! (2012), "using forecasting criteria to identify value relevance in the relationship between accounting numbers and market value", Abacus, Vol. 48, No.1.
- 17- Fachrudin, K. Rizfia & Fachrudin, K. Amalia, (2016), The Influence Of Education And Experience Toward Investment Decision With Moderated By Financial Literacy, Polish Journal of Management Studies .. Vol (14), No (1)

مصادر الفصل الرابع

1. التميمي، أرشد فؤاد ، 2010 " الأسواق المالية .. أطار في التنظيم وتقييم الأوراق " ، دار اليازوري، عمان - الأردن.
2. الجميل، سرمد كوكب ، 2017، " المدخل إلى الأسواق المالية"، الطبعة الأولى، دار الاكاديميون للنشر والتوزيع ، عمان - الأردن.
3. السيسي، صلاح الدين حسن، 2008، " الأسواق المالية .. الازمات المالية العالمية"، دار الفكر العربي، القاهرة - جمهورية مصر العربية.
4. آل شبيب، دريد كامل، 2012، " الأسواق المالية والنقدية"، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان - الأردن.
5. آل فواز، مبارك بن سليمان، 2010، " الأسواق المالية من منظور اسلامي" ، الطبعة الأولى، جامعة الملك عبد العزيز، مركز النشر العلمي، جدة - المملكة العربية السعودية.
6. الحسيني، أحمد حمدي، 2022، " المحفظة الاستثمارية"، www.uomustansiriyah.edu.iq .
7. الغالي، بن ابراهيم وبن ضيف محمد عدنان، 2009، " الأسواق المالية الدولية .. تقييم الأسهم والسندات، الطبعة الأولى، دار علي بن زيد للطباعة والنشر، بسكرة - الجزائر.
8. خلف، فليح حسن، 2006، " الاسواق المالية والنقدية "، الطبعة الأولى ، دار عالم الكتب الحديثة - عمان - الأردن.
9. عبد القادر، متولي، 2010، " الاسواق المالية والنقدية في عالم متغير " ، الطبعة الأولى، عمان - الأردن.
10. الطلال، علي سعود، 2022 " مقدمة في المحافظ الاستثمارية " ، جامعة المثنى - كلية الإدارة والاقتصاد. www.eco.mu.edu.iq .
11. الحمداني، مها عامر ذبيان، 2022، " التنظيم القانوني لسوق الأوراق المالية الموازي (دراسة مقارنة)"، رسالة ماجستير منشورة، جامعة كربلاء - كلية القانون ، كربلاء المقدسة - العراق.
12. رضوان، سمير عبد الحميد، 2009، " أسواق الأوراق المالية .. بين المضاربة والاستثمار وتجارة المشتقات " ، جامعة الأزهر، دار النشر للجامعات، القاهرة - جمهورية مصر العربية.
13. قندوز، عبد الكريم أحمد، 2021، " الأسواق المالية" إصدارات صندوق النقد العربي، www.amf.org.ac .

14. قرياقص، رسمية ، 1999، " اسواق المال .. أسواق .. رأس المال المؤسسات " ، دار الجامعية للنشر والتوزيع - القاهرة - جمهورية مصر العربية.

15. وهم، بدر غيلان، 2009، " السوق النقدية والمالية في العراق " دار الكتب والوثائق، بغداد - العراق.

16. مطر، محمد وفايزتيم، 2005، " إدارة المحافظ الاستثمارية " الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع عمان - الأردن.

17. ناصر، عبد الستار، 2010 " إدارة المحافظ الاستثمارية " ، دار وائل للنشر والتوزيع - عمان - الأردن.

18. Brigham, Eugene F., & Earnhardt, Michael C., 2002, " Financial Management .. Theory and Practice , Contact South – Weston. U.S.A.

19. Cecehetti, Stephen G., and Kermit, L. Schoenholtz, 2015, " Money , Banking and Financial Markets ", McGraw- Hill.

20. Cornett , Marcia Millon and Tony Saunders, 2004, " Financial Markets and Institutions ..An Introduction to the Risk Management Approach " , McGraw- Hill-Irwin. U.S.A.

21. Fabozzi, Frank J. Kolm, Petter N., and Pachamanova, Dessislava A., 2007, " Robust portfolio optimization and management " , John Wiley & Sons.

22. Gitman , Lawrence, Joehnk , M. D., Smart S., & Juchau R. H. Ross, Donald G., 2011, " Fundamentals of investing , Pearson Education.

23. Samuelson, Paul A. and William D. Nordhaus, 2006, " Economics".

24. Frank J., Fabozzi, & Franco Modigliani, & Frank J., Jones, 2009, " Foundations of Financial Markets and Institutions " , fourth edition, Pearson-

Hill education, U.S.A.

25. Mish kin, Frederic S. & Stanley G0 Eakins, 2018 , " Financial Markets and Institutions , 9 th Edition , Pearson Education, Inc.

مصادر الفصل الخامس

1. الراوي، (2008). إدارة العمليات المصرفية، عمّان: دار المناهج للنشر والتوزيع.
2. عبد الحسين، 2009، تمويل التبادل التجاري في الدول الإسلامية (ص 89). بيروت: دار الكتب العلمية.
3. خليل، 2009، دور الرقابة الشرعية في تطوير العمل المصرفي الإسلامي (ص 144). بيروت: دار الكتب العلمية.
4. البنك المركزي العراقي. (2025). المصارف . <https://cbi.iq/page/93> .
5. رابطة المصارف الخاصة العراقية. (2025) . <https://www.ipbl-iraq.org> .
6. وزارة المالية العراقية. (2025). المصارف <https://www.mof.gov.iq/pages/ar/Banks.aspx> .
7. المصرف العراقي الإسلامي للاستثمار والتنمية، 2025 . الموقع الرسمي .
<https://www.iraqislamicb.iq>
8. المصرف العراقي للتجارة ، 2025 ، الموقع الرسمي . <https://tbi.com.iq/home>
9. الحيدري، عبد العزيز شويش عبد الحميد، 2019 ، "إدارة المصرف من مدخل تطبيقي، الطبعة الأولى، دار الذاكر للنشر والتوزيع، العراق.
10. احمد طالب حميد ، 2019 ، رسالة ماجستير/جامعة بغداد"تحليل المخاطر الائتمانية وتأثيرها في كفاءة منح القروض والتسهيلات الائتمانية" بحث تطبيقي على المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

ثم بعونه تعالى

