

# المتغيرات المؤثرة على استثمار القطاع الخاص المحلي في الأردن

تحرير : أثيل عبد الجبار الجومرد

A 97 - 02069



## الباحثون في سطور:

- أثيل عبد الجبار الجومرد: (المشرف على الدراسة)، ولد في مدينة الموصل في العراق. حصل على شهادة الدكتوراه في الاقتصاد من جامعة لندن *University of London* عام ١٩٧٩. يعمل بمرتبة أستاذ في الاقتصاد في جامعة الموصل. له منشورات عديدة في مجالات التنمية الاقتصادية والنظرية الاقتصادية (نظريه المنشأة) والاقتصاد الرياضي. وهو الآن أستاذ زائر في مركز الدراسات الاستراتيجية في الجامعة الأردنية.
- منير لطفي: ولد في مدينة المفرق عام ١٩٥٧، حصل على شهادة الدكتوراه في المحاسبة من جامعة جلاسكو *University of Glasgow*. له عدة دراسات منشورة في مجال التحليل المالي والتدقيق. يعمل حالياً بمرتبة أستاذ مساعد في قسم المحاسبة في الجامعة الأردنية.
- سامي مسعود: حصل على شهادة الدكتوراه في الإحصاء من جامعة جورج واشنطن *George Washington University* وجامعة ولاية نورث داكوتا *State University of North Dakota*. له عدة بحوث في حقل المتغيرات المتعددة واستخدام العينات الإحصائية في مجال التدقيق المحاسبي. يعمل حالياً بمرتبة أستاذ مساعد في قسم الاقتصاد في الجامعة الأردنية.
- بشير الزعبي: ولد في محافظة البلقاء، حصل على شهادة الدكتوراه في الاقتصاد من جامعة ميسيسيبي *State University of Mississippi*. له عدة دراسات في حقل الاقتصاد الإداري والتنظيم الصناعي يعمل حالياً بمرتبة أستاذ مساعد في قسم الاقتصاد في الجامعة الأردنية.

وحدة الدراسات الاقتصادية

مركز الدراسات الاستراتيجية

الجامعة الأردنية

١٩٩٦

جميع الحقوق محفوظة

رقم الايداع لدى دائرة المكتبة الوطنية  
(١٩٩٦/١١/١٥٧٥)

رقم التصنيف: ٣٣٢.٦٧٣.٩٥٦٥

المؤلف ومن هو في حكمه: بتحرير أثيل الجومرد

عنوان المصنف: المتغيرات المؤثرة على استثمار القطاع الخاص

المحلي في الأردن

الموضوع الرئيسي: ١- العلوم الاجتماعية

٢- الاقتصاد المالي-الأردن

رقم الايداع: (١٩٩٦/١١/١٥٧٥)

بيانات النشر: عمان: مركز الدراسات الاستراتيجية

\* تم اعداد بيانات الفهرسة الأولية من قبل دائرة المكتبة الوطنية

## المحتويات

- فيصل الحباري: ولد في مدينة السلط عام ١٩٥٥، حصل على شهادة الدكتوراه في الاقتصاد من جامعة ليستر *University of Leicester*. له اهتمامات علمية ودراسات في حقل التخصصية وكفاءة المشاريع. وهو حالياً مدير مديرية الدارسات والأبحاث والمعلومات في دائرة الموازنة العامة/ وزارة المالية.

### تقديم

#### مدخل

١

#### البيئة العامة للاستثمار

١٥

#### تفاعل المستثمر مع البيئة الاستثمارية

٢٥

#### معوقات الاستثمار

٤٧

#### توقعات المستقبل

٦٩

#### التحليل الاحصائي الشامل لمتغيرات الدراسة

٧٥

#### خلاصة واستنتاجات

٩٣

#### ملحق (١): حساب فترة الثقة

١١١

#### ملحق (٢): الاشكال البيانية

١١٣

#### المصادر

١١٩

## تقديم

يسر مركز الدراسات الاستراتيجية في الجامعة الأردنية أن يقدم للقارئ الكريم هذه الدراسة المتخصصة المعنونة بـ: "المتغيرات المؤثرة على استثمار القطاع الخاص المحلي في الأردن" التي ساهم فيها نخبة من الباحثين.

ويشكل هذا الكتاب الدراسة الثانية من إصدارات وحدة الدراسات الاقتصادية، التي تأسست في المركز عام ١٩٩٥؛ بهدف رصد التطورات الاقتصادية التي يمر بها الأردن ومتابعتها، وجمع الحقائق عن الموضوعات المهمة منها وذات الطابع الاستراتيجي، وتحليل هذه الحقائق لتقييم أهميتها وما يترتب عليها من آثار، ووضع نتائج هذه الدراسات والتحليلات في متناول أصحاب القرار والباحثين والمهتمين.

أملنا كبير بأن تسهم هذه الجهود في إثراء الحوار المتخصص حول أحد أكثر الموضوعات حيوية في الاقتصاد الأردني وهو موضوع الاستثمار.

وفي الختام نتقدم بالشكر للصدقاء في مؤسسة فريدريش إيبرت الألمانية على دعمهم لإنجاز هذا العمل.

مركز الدراسات الاستراتيجية

## مدخل

### أهمية الدراسة:

يعتبر موضوع الاستثمار في الأردن، وبالذات منذ عام ١٩٩٢، وهو العام الذي بدأ فيه الأردن برنامجه الثاني للتصحيح الاقتصادي، واحداً من الموضوعات التي تصدر جدول الأولويات في هذا البلد، إذ يدور النقاش، في أغلب الأحيان، عند معظم المستويات الرسمية والأكاديمية حول تدني الكفاءة الإنتاجية للاستثمار، رغم ارتفاع معدله في الأردن؛ ففي عام ١٩٩٥ بلغ معدله ٣٠٪ تقريباً من الناتج المحلي الإجمالي، أما كفاءته الإنتاجية فقدرتها بعض الدراسات بحوالي ٠,٣، وبأقل من ذلك بكثير وفق بعض الدراسات الأخرى. كما قدرت الكفاءة الإنتاجية للاستثمار في القطاع الخاص بأدنى من نظيرتها في القطاع العام.

وتجيء أهمية هذه الدراسة في ضوء الاهتمام بالقطاع الخاص واستثماراته، التي من شأنها التخفيف من مشكلات على درجة كبيرة من الأهمية كالبطالة مثلاً، التي يتراوح معدلها بين ١٥-٢٠٪ وفقاً لبعض التقديرات. وتجيء أهميتها أيضاً في هذه المرحلة التي يشهد فيها الاقتصاد الأردني توجهاً نحو التخصص، وسعيًا نحو المحافظة على معدل نمو حقيقي مرتفع للناتج المحلي الإجمالي يماثل ما تحقق عام ١٩٩٥، البالغ ٦٪.

## أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى تحقيق ما يلي:

أ. استكشاف المتغيرات المؤثرة في الاستثمار الخاص للشركات والمؤسسات وتقييمها وفقاً لأهميتها النسبية، مهما كانت تبعياتها النظرية؛ أي أن دالة الاستثمار، التي يمكن أن تتمخض عنها هذه الدراسة، هي دالة واقعية تخدم تقييم الفرضيات السائدة حول علاقة متغيرات معينة بمتغير الاستثمار الخاص، وتمهد لتبني سياسات اقتصادية مناسبة من شأنها رفع معدل الاستثمار الخاص وكفاءته<sup>(١)</sup>، دون أن تهتم الدراسة بتقصي مدى ملائمة أحد المداخل النظرية وترجيحه على غيره في تفسير سلوك الاستثمار الخاص في الأردن.

ب. إبراز ما يتوافر من المؤشرات لتشخيص مرحلة التطور الخاصة بالميزة التنافسية للاقتصاد الأردني.

ج. محاولة الإجابة عن الأسئلة التالية :

١. ما هي طبيعة الارتباطات القائمة بين مفردات الكم الكبير من المتغيرات المؤثرة في الاستثمار؟ وهل الارتباطات قائمة أيضاً بين مجموعات مشخصة من هذه المتغيرات؟ وما هي الارتباطات داخل هذه المجموعات؟

٢. هل يمكن تشخيص هذا الكم الكبير من المتغيرات بعدد محدود من العوامل، بحيث يمثل كل منها العلاقات بين مجموعة ذات مغزى من المتغيرات؟

٣. هل يمكن تشخيص التفاعل أو عدمه بين هذه المتغيرات، وبيان درجة هذا التفاعل إن وجد؟

٤. هل يمكن تشخيص المتغيرات المميزة بين توقع التوسع في الاستثمار وتوقع الانكماش فيه؟

وتوضح الإجابة عن هذه الأسئلة عموماً كثافة الترابط بين المتغيرات المؤثرة في الاستثمار، وكفاءة تأثير السياسات الاقتصادية المتبناة ومدى انتشارها وانتظام إيقاعها.

## منهجية الدراسة:

استخدمت الدراسة أسلوب العينة الإحصائية (العشوائية)، من أجل الحصول على البيانات الإحصائية الضرورية، إذ تحددت طريقة اختيار العينة وحجمها الضروري للحصول على المعلومات اللازمة بدرجة ثقة وصلت نسبتها إلى ٩٥٪، وبمعدل خطأ لا يتجاوز  $\pm 3\%$ . وعليه فإن تحليل البيانات، الذي يتضمن حساب التقديرات الإحصائية المختلفة، واختبار الفرضيات الضرورية، سيأخذ في الاعتبار معامل الثقة المشار إليه سابقاً، وهو ٩٥٪.

وتشير النسب المذكورة في الدراسة إلى العينة الإحصائية، أما نسب مجتمع العينة وفترات *Intervals* فيمكن احتسابها من خلال الاستعانة بالملحق (١).

واشتملت عينة الدراسة على ١٥١ شركة ومؤسسة (منشأة) تم سحبها عشوائياً من إطار بلغ ٢٨٢ منشأة اختيرت من بين ٥٠٠ منشأة هي الأكبر في الأردن من ناحية حجم المبيعات، بعد استبعاد المنشآت ذات النشاط التجاري الصرف، والمصارف، وشركات التأمين. وفيما يلي قطاعات عمل هذه المنشآت :

|            |             |            |              |
|------------|-------------|------------|--------------|
| ١. الصناعة | ٢. الطاقة   | ٣. النقل   | ٤. المقاولات |
| ٥. التخزين | ٦. العقارات | ٧. الخدمات | ٨. الفنادق   |
| ٩. الشحن   | ١٠. السياحة |            |              |

وتوزعت عينة الدراسة على ١١٦ شركة صناعية، يوضح الجدول رقم (١) نشاطاتها، و٣٥ شركة ومؤسسة من القطاعات الأخرى المتبقية المشار إليها سابقاً. وتضمنت استمارة الاستبيان ١٠٥ أسئلة أساسية، احتوت على حوالي ٦٤٠ متغيراً أصيلاً و٤٠٠ متغير مركب. وكان المستجيب لهذه الأسئلة، حصراً، المدير العام، وذلك من خلال مقابلات شخصية أعد لها مسبقاً، فقد تم إجراء أكثر من ١٥٠٠ مكالمة هاتفية لتثبيت مواعيد المقابلات، كما استخدم الهاتف والفاكس مع بعض الجهات المستجيبة إما لإعادة تدقيق بعض المعلومات التي راود الباحثين شك حولها عند تفرغ الاستثمارات أو لاستكمال بعض المعلومات الأخرى.

وتتضمن الدراسة عرضاً وتحليلاً للمتغيرات المؤثرة على الاستثمار ضمن أربع مجموعات هي:

١. البيئة العامة للاستثمار *General Environment for Investment*.

٢. التفاعل مع البيئة الاستثمارية *Interaction with Investment Environment*.

٣. معوقات الاستثمار *Investment Impediments*.

٤. توقعات المستقبل *Future Expectations*.

## لمحة نظرية:

هنالك عدة مداخل نظرية توضح طبيعة سلوك الاستثمار الخاص على المستوى الكلي *Macro Level*، أهمها ما يلي:

١. المدخل الكينزي *Keynesian Approach*.
٢. المدخل الكينزي اللاحق *Post- Keynesian Approach*.
٣. المدخل الكينزي المحدث *Neo- Keynesian Approach*.
٤. المدخل الكلاسيكي المحدث<sup>(٢)</sup> *Neo- Classical Approach*.

كما يمكن ان تدرج نظريات معالجة سلوك الاستثمار الخاص على المستوى الجزئي وعلى أساس المتغيرات الرئيسية المتبناة في المعالجة، أهمها ما يلي :

١. نظرية المعجل البسيط *Simple Accelerator Theory*.
٢. نظرية المعجل المرن *Flixable Accelerator Theory*.
٣. نظرية الربح المتوقع *Expected Profits Theory*.
٤. نظرية نسبة سعر السوق الى سعر الكلفة لموجودات المنشأة *Tobin's Q Theory*.
٥. نظرية السيولة *Liquidity Theory*.

ويجدر الذكر هنا أن تبني مدخل نظري معين في التحليل، يتضمن تبني افتراضاته النظرية الضرورية، مثل افتراض اكتمال سوق رأس المال، وضالة الاستثمار العام، إضافة إلى تبني استخدام متغيراته الأساسية، مثل متغير رصيد رأس المال، ومتغير التكلفة الحقيقية لقروض التمويل. ولا تسود بعض

هذه الافتراضات في كثير من الدول النامية، ومنها الأردن، كما أن قسماً من المتغيرات الأساسية لا تتوافر بياناتها بشكل دقيق. لكن الإلمام بهذه المداخل النظرية، وما أحاط بها من دراسات تطبيقية، يبقى ذا فائدة كبيرة؛ إذ يساعد في تشخيص المتغيرات الأساسية المؤثرة في الاستثمار بشكل عام، وتقدير أهميتها النسبية للاقتصاد الأردني.

وقبل التطرق لهذه المتغيرات والآليات، التي تؤثر في الاستثمار، تجدر الإشارة إلى أن تعريف الاستثمار يتباين في الأدبيات المتخصصة. ولغرض هذه الدراسة، فقد عرّف الاستثمار الخاص للشركات والمؤسسات على أنه تكوين رأس المال واستخدامه، بهدف تحقيق الربح في الأجل القريب أو البعيد بشكل مباشر أو غير مباشر. ويدخل ضمن هذا التعريف إنشاء نشاط إنتاجي، أو توسيع الطاقة الإنتاجية، أو حيازة ملكية عقارية، أو خلق أموال إنتاجية (إصدار أسهم) أو شرائها من الآخرين .

ويتبين من متابعة أدبيات الاستثمار أن من أكثر المتغيرات المؤثرة في الاستثمار الخاص، التي وردت في الدراسات والبحوث ذات العلاقة عن الدول النامية، هي ما يلي:

- ١- الاستقرار السياسي: ويعتبر من أهم المتغيرات المؤثرة في حجم الاستثمار، وبالذات الاستثمار الخاص. ويأتي الاهتمام بهذا المتغير في الأدبيات الحديثة من خلال التركيز على الطبيعة غير المرنة للإنفاق الاستثماري الخاص بعيد المدى، إذ من الصعب نقل رأس مال ثابت مستخدم في نشاط إنتاجي معين إلى نشاط آخر مختلف دون أن يترتب على ذلك تكلفة عالية نسبياً<sup>(٣)</sup>. وينعكس عدم الاستقرار السياسي بشكل سلبي على حجم الطلب، كما يؤثر على هيكله بشقيه الداخلي

والخارجي. ويتأثر جانب العرض بالكيفية ذاتها من خلال عدم الاستقرار في مصادر التزويد بمستلزمات الإنتاج، وما يترتب على ذلك من ارتفاع في التكاليف، وضعف الثقة في استقرار نظم الحوافز، الأمر الذي يعرقل استمرار النشاطات الإنتاجية، ويؤثر، بالتالي، على الاستثمار الخاص (٤). وقد جاءت الإشارة بشكل مباشر في الدراسة إلى متغير الاستقرار السياسي، إذ طلب من المستجيب إبداء الرأي في ذلك، كما أُعطي البعد الأردني الفلسطيني اهتماماً في هذا الصدد بسبب أهميته، وبالذات في القطاع الخاص في الأردن، وبسبب ظروف عدم الاستقرار السياسي في الساحة الفلسطينية بشكل عام.

٢- الاستقرار الاقتصادي: ويقصد به هنا استقرار التوجهات الاقتصادية العامة للدولة في استراتيجية واضحة يتبين منها جلياً دور القطاع الخاص، ومدى انفتاح الاقتصاد خارجياً وتفاعله ضمن الأطر الإقليمية والعالمية، واستقرار السياسات الاقتصادية المتبناة لتحقيق الأهداف وفق سلم أولوياتها. إضافة إلى ذلك، فإن المؤشرات الاقتصادية العامة كتلك المتعلقة بأوضاع الميزان التجاري، والموازنة العامة، ومعدل التضخم، ومعدل البطالة، وحجم المديونية الخارجية، وغيرها من المؤشرات المناسبة تؤثر بشكل فعال في تكوين تصور المستثمر عن درجة الاستقرار الاقتصادي، التي تؤثر بدورها في قراره الاستثماري. ونظراً لأن استقرار التوجهات والمؤشرات المذكورة أعلاه تؤثر بشكل مباشر وغير مباشر على مؤشر الثقة باستقرار سعر صرف الدينار الأردني، فقد اعتمد المؤشر الأخير للتعبير عن درجة الاستقرار الاقتصادي.

٣- سعر الصرف: ويؤثر هذا المتغير في حجم وهيكل الطلب والعرض المحليين، كما يؤثر في حجم وهيكل الطلب الخارجي، ويتحقق ذلك من خلال تأثيره في حجم وهيكل الإنفاق الكلي. ويرافق انخفاض سعر الصرف غالباً في المدى القصير على الأقل ارتفاعاً في الرقم القياسي العام للأسعار، إثر ارتفاع تكاليف الإنتاج بسبب ارتفاع أسعار مستلزمات الإنتاج والسلع الرأسمالية المستوردة. ويتبع ذلك انكماش في الطلب المحلي الذي يعقبه هبوط في حجم المبيعات، وانخفاض في الإنفاق الاستثماري الخاص (٥). ويتحول جزء من الطلب الكلي باتجاه السلع المنتجة محلياً التي لا تستخدم مستلزمات إنتاج مستوردة، أو تستخدمها بنسبة أقل من غيرها، فيزداد الاستثمار الخاص باتجاه إنتاج تلك السلع. ويتوقع لغالبية الدول النامية، ومنها الأردن، أن يكون تأثير التغير في الحجم والهيكل في الطلب والعرض المحليين في محصولته سالباً على الاستثمار الخاص المحلي في حالة انخفاض سعر صرف الدينار (٦). وقد عولت الدراسة على سؤال صريح وجّه للمستجيب لاستكشاف حجم القلق إزاء استقرار سعر الصرف.

٤- سعر الفائدة: تشير أدبيات النظرية الاقتصادية إلى أهمية سعر الفائدة باعتباره متغيراً مؤثراً في حجم الاستثمار الخاص من خلال علاقة عكسية مباشرة (٧). ونظراً لأن بيانات هذه الدراسة تمثل مقطعاً عرضياً، ولما كان سعر الفائدة المتعامل به ثابت تقريباً للشركات والمؤسسات المختلفة، فإن الإشارة إليه في الدراسة لتقدير أهميته النسبية، ستأتي من خلال تشخيص المستجيبين لأهميته النسبية عند تقدير القيمة

الحالية، ومن خلال مقارنته بمعدل الربح الأدنى المقبول لدى المستجيب (المستثمر).

٥- الدخل القومي وحجم المبيعات: أكدت بعض الدراسات النظرية والتطبيقية أهمية تأثير متغير الدخل ومعدل نموه على الاستثمار الخاص من خلال علاقة طردية مباشرة، فنمو الدخل القومي يعني نمو الطلب الكلي، ونمو حجم المبيعات، وبالتالي استجابة الاستثمار الخاص لذلك بدافع المعجل<sup>(٨)</sup>. ويتضح مما سبق أنه لا يمكن تقدير الأهمية النسبية لمتغيرات الدخل القومي، بسبب طبيعة المقطع العرضي لبيانات الدراسة. ويجدر بالذكر هنا أن نمو الطلب يختلف في هيكله من قطاع لآخر، وإذا أخذنا في الاعتبار أن غالبية الشركات والمؤسسات في العينة ذات أسواق احتكار قلة (وقد رجحت نتائج التحليل ذلك): أي أن منتجاتها متميزة، فإن اختلاف هيكل الطلب ينعكس على متغير معدل نمو المبيعات، الأمر الذي يجعل استخدام المتغير الأخير في هذه الدراسة أمراً مجدياً وبديلاً لمتغير الدخل.

٦- الاستثمار الحكومي: يؤثر الاستثمار الحكومي في البنى التحتية الضرورية للنشاطات الإنتاجية على الاستثمار الخاص من خلال علاقة طردية مباشرة. لكن طبيعة بيانات الدراسة حالت دون استخدامه، بشكل مباشر، لتقدير أهميته النسبية، واستعيض عنه بمتغيرات تتعلق بتكاليف النقل، والمواصلات، والاتصالات، والكهرباء، والماء<sup>(٩)</sup>. أما إذا كان الاستثمار الحكومي منافساً في نشاطاته ومصادر تمويله لنظيره الاستثمار الخاص، فستكون العلاقة عكسية<sup>(١٠)</sup>.

٧- الضرائب: وتؤثر، بشكل عام، تأثيراً غير مباشر وفعال على الاستثمار الخاص، لكنه تأثير مهم، ويعتمد نوع هذا التأثير، فيما إذا كان عكسياً أم طردياً، على هيكل الضرائب ومعدلاتها.

ومن الضرائب الرئيسية في الأردن، التي أولتها هذه الدراسة اهتماماً، ضريبة الدخل، والضرائب الجمركية، وضريبة المبيعات؛ فضريبة الدخل مثلاً لها تأثير مباشر على حجم الدخل الشخصي القابل للتصرف، إلا أن انعكاس هذا التأثير على حجم الإنفاق الاستهلاكي وهيكله، وعلى الادخار الشخصي، يتوقف على درجة تشتت توزيع الدخل الشخصي، وتصادفية الضريبة. ويحد انخفاض الإنفاق، بشكل عام، بسبب ارتفاع معدل ضريبة الدخل من ارتفاع الأسعار، ويؤثر سلباً على معدلات الأرباح وعلى الاستثمار الخاص. كما أن الضريبة على صافي الدخل (الأرباح) للشركات والمؤسسات تؤثر سلباً على حجم الأرباح المحتجزة لغرض الاستثمار.

أما الضرائب الجمركية، فإن تأثيرها غير المباشر على الاستثمار الخاص يتوقف على هيكلها، وعلى مرونة الطلب السعرية للسلع المستوردة، وما لهذه السلع من بدائل محلية. وبشكل عام، فإن للضرائب الجمركية على السلع الكمالية أثراً موجباً على معدل الادخار، كما تخفف من وطأة المنافسة على السلع المحلية، فتزداد إيرادات المبيعات، ومعدلات الأرباح، وهذا يحفز بالتالي الاستثمار الخاص. لكن فرض ضرائب جمركية على السلع والمعدات الرأسمالية ومستلزمات الإنتاج، التي ليس لها بدائل محلية، يؤدي إلى رفع تكاليف الإنتاج، وخفض معدل الأرباح، وهذا يقلل من فرص الاستثمار الخاص<sup>(١١)</sup>.

وتتسم ضريبة المبيعات، بأن معدلها ثابت للسلع المختلفة، أما تأثيرها على إيرادات مبيعات السلع المختلفة، ومعدلات أرباحها، فيختلف باختلاف مروونات الطلب السعرية لتلك السلع.

وتتناول هذه الدراسة أثر الضريبة على القرار الاستثماري للشركة، ومقارنة الأهمية النسبية للضرائب الثلاث المذكورة سابقاً.

٨- حجم الائتمان المصرفي (من ضمنه الجاري المدين): تشير الأدبيات ذات العلاقة إلى أن للسيولة النقدية وحجم الائتمان المصرفي المتاح صلة وثيقة بحجم الاستثمار الخاص للشركات والمؤسسات في الدول النامية؛ لأن هذه الشركات والمؤسسات في بيئتها الاستثمارية الناشئة لم تصل بعد إلى مستوى النمو والنضج الذي يؤهلها لتمويل ذاتها، سواء من خلال أرباحها المحتجزة، أو من خلال طرحها لأسهم جديدة في السوق المالي، كما هو الحال في الدول المتقدمة<sup>(١٢)</sup>.

وقد أولت هذه الدراسة أهمية كبيرة لتشخيص مشكلة التمويل وأسبابها، وتشخيص الأهمية النسبية لمصادر التمويل والمفاضلة بين هذه المصادر.

٩- التضخم: ويؤثر هذا المتغير تأثيراً سلباً على الاستثمار الخاص من خلال تأثيره على توقعات الاسعار النسبية، ورفع مخاطر الاستثمار<sup>(١٣)</sup>.

ويظهر الاهتمام بهذا المتغير في هذه الدراسة عند السؤال عن كيفية المقارنة بين أرباح العام الحالي والعام المقبل.

١٠- معدل التبادل التجاري: ويؤدي انخفاض معدل التبادل التجاري السلعي، بمعنى ارتفاع أسعار السلع المستوردة مقارنة بأسعار

السلع المصدرة، إلى ارتفاع نسبة العجز في الميزان التجاري إلى الناتج المحلي الإجمالي، وهي من مؤشرات قياس الاستقرار الاقتصادي، ويؤثر ذلك سلباً على الاستثمار الخاص بسبب ارتفاع تكاليف الإنتاج (أسعار مستلزمات الإنتاج المستوردة)، كما يؤثر على التوزيع القطاعي للاستثمار بسبب تغير الأسعار النسبية للسلع المنتجة محلياً.

١١- المديونية الخارجية: ويؤثر ازدياد نسبة المديونية الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي، وارتفاع نسبة خدمة الدين بشكل سالب على الاستثمار الخاص. ويعتبر عدم التيقن في مختلف مجالات الاقتصاد الكلي، الذي يرافق تنامي المديونية الخارجية، من الأسباب الرئيسية لهذا التأثير. ويتأثر هذا العامل بمؤثرات عدة من أهمها اختلاف توقيت تحويل الموارد للجهات الدائنة، وسمعة عدم الاستقرار في مفاوضات إعادة الجدولة، والتردد في تنفيذ إجراءات سياسات التصحيح، والضغط على سعر الصرف<sup>(١٤)</sup>، واقتطاع نسبة مهمة من الناتج القومي الإجمالي لسداد خدمة الديون التي تؤثر سلباً على معدل الإدخار المحلي، إضافة إلى قيود السيولة في السوق الدولي لرأس المال التي تواجهها دول نامية عديدة بسبب تنامي متأخرات خدمة الديون.

## نتائج الدراسة:

## البيئة العامة للاستثمار

صنفت المتغيرات المؤثرة في الاستثمار في هذه الدراسة وفق أربع

مجموعات، هي:

أولاً: البيئة العامة للاستثمار.

ثانياً: تفاعل المستثمر مع البيئة الاستثمارية.

ثالثاً: معوقات الاستثمار، وتشمل:

١- معوقات بيروقراطية.

٢- معوقات قانونية.

٣- معوقات مهارية.

٤- معوقات كلفة.

٥- معوقات تسويقية.

٦- معوقات تمويلية.

٧- معوقات ضريبية.

رابعاً: توقعات المستقبل، وتشمل:

١- توقعات السوق المحلي.

٢- توقعات السوق الخارجي.

٣- توقعات التمويل.

٤- توقعات الاستثمار.

وفيما يلي عرض لتحليل نتائج متغيرات الدراسة وفق كل مجموعة من

المجموعات المذكورة سابقاً.

تتضمن هذه المجموعة المتغيرات المتعلقة بالمستثمر والشركة أو المؤسسة والسوق، إضافة إلى متغيرين أساسيين، هما: الاستقرار السياسي، والاستقرار الاقتصادي.

## ١- المستثمر:

وهو في هذه الدراسة متخذ القرار الاستثماري في الشركة أو المؤسسة، وهو المستجيب للاستبيان، وكان حصراً على المدير العام.

وتبين من النتائج أن ٩٧,٤٪ من المديرين العامين ذكوراً، وأن ٦٥٪ منهم تزيد أعمارهم على ٤٥ سنة، و٩٧٪ منهم تزيد أعمارهم على ٣٠ سنة، و٩٣,٤٪ منهم متزوجون. وتبين أيضاً أن ٨٦,١٪ منهم حصلوا على مستوى من التعليم والتأهيل يفوق المستوى الثانوي، وأن ٧٧,٤٪ منهم يمارسون اتخاذ القرارات الاستثمارية منذ أكثر من عشر سنوات، و٣٤,٣٪ يمارسون ذلك منذ أكثر من عشرين سنة، ومن بينهم ٨٧,٨٪ من المالكين وأعضاء مجلس الإدارة في الشركات والمؤسسات التي يعملون فيها كمديرين عامين، كما أن ٤٢,٤٪ منهم يسهمون في ملكية وإدارة شركات أخرى. وتبين أن خبرة عمل المستثمرين في القطاع الحكومي محدودة نسبياً، إذ بلغت نسبتهم ٢٨,٥٪.

أما فيما يتعلق بمتغير بلد الأصل لمتخذي القرار الاستثماري، وهو متغير

مهم بالنسبة للأردن حين يكون الحديث عن البيئة الاستثمارية، فظهر أن ٣٥,١٪

منهم من أصل أردني في حين أن ٥٩,٦٪ من أصل فلسطيني و ٥,٣٪ من أصول مختلفة عربية وأخرى.

واتضح بالنسبة لنشاط المستثمرين السياسي أن ٥,٣٪ فقط منهم منتسبون لأحزاب سياسية، واختلفت هذه النسبة بين من هم من أصل أردني الذين بلغت نسبتهم ١١٪ وبين من هم من أصل فلسطيني الذين بلغت نسبتهم ١٪.

واتضح أيضاً أنه لا يوجد بين شركاء المستثمرين في الشركة أو المؤسسة من شغل حالياً منصباً وزارياً، وأن ٢٪ فقط من شركاء هؤلاء المستثمرين هم في مواقع نيابية، و ٥,٢٪ منهم نشيطون في أحزاب سياسية.

## ٢- الشركة أو المؤسسة (المنشأة):

الشركات والمؤسسات المشمولة بهذه الدراسة هي الأكبر في مجال نشاطها في الأردن، من ناحية حجم المبيعات، وتشمل نشاطاتها ما يلي:

### ١- الصناعة، وتضم:

- أ- الصناعات الهندسية.
- ب- الصناعات الإنشائية.
- ج- الصناعات الترموية والغذائية.
- د- صناعة الغزل والنسيج.
- هـ- الصناعات الزراعية والثروة الحيوانية.
- و- الأثاث والمطابخ والأبواب.
- ز- صناعات أخرى.

### ٢- الطاقة.

### ٣- النقل والشحن.

### ٤- المقاولات.

### ٥- التخزين.

### ٦- العقارات.

### ٧- الخدمات.

### ٨- السياحة والفنادق.

ويبين الجدول رقم (١) التوزيع النسبي لمفردات العينة حسب النشاط.

أما بالنسبة للصفة القانونية لملكية هذه الشركات والمؤسسات، فقد تبين أن ٣٥,٣٪ منها ذات مسؤولية محدودة و ٢٦٪ منها تضامنية في حين مثلت الشركات المساهمة العامة ٢٠٪ من إجمالي الشركات والمؤسسات في الدراسة، وتوزعت البقية بين توصية بسيطة وتوصية بالاسم وفردية.

### ٣- السوق:

تبين من نتائج الدراسة أن ٩,٩٪ من الشركات والمؤسسات هي في حالة احتكار تام لسوق منتجاتها، وأن ٥٣,٦٪ منها في سوق احتكار قلة لا يزيد عدد منافسي كل منها على خمسة عشر منافساً. وأن ٦٧٪ من الشركات والمؤسسات التي هي في حالة احتكار قلة لا يتجاوز عدد منافسي كل منها خمسة منافسين. وبلغت نسبة الشركات والمؤسسات التي تواجه كل واحدة منها في أسواق منتجاتها عشرين منافساً أو أكثر ٣١,٨٪. ولا تختلف المنشآت الصناعية عن غيرها اختلافاً حقيقياً بموجب اختبار تحليل التباين ذو الاتجاه الواحد *One-Way ANOVA* عند مستوى معنوية ٥٪ من ناحية هيكل السوق (الاحتكار

وهيكل المنافسة). كما أن هذا الاختلاف غير موجود بين أي مجموعتين من المجموعات الصناعية.

وتجدر الإشارة إلى أن ٩٥,٦٪ من الشركات والمؤسسات تعرف جميع منافسيها أو بعضاً منهم بالاسم. أما بالنسبة للتنسيق المباشر بين المتنافسين حول التسعيرة وحصص السوق، فهو محدود، إذ أشار ٢٠,٦٪ إلى تنسيقهم المباشر بشأن التسعيرة، في حين أشار ٦,٦٪ فقط إلى تنسيقهم المباشر بشأن حصص السوق، بينما أشار ٥٤٪ منهم إلى رغبتهم في أن يحصل مثل هذا التنسيق. ويبلغ متوسط حصة المنشأة من السوق المحلي ٢٧,٤٪. كما أن المنشآت والمؤسسات التي لديها استثمارات خارج الأردن قليلة، إذ تبلغ نسبتها ١٣,٢٪ فقط، في حين أشارت ٣٧,٩٪ من المنشآت والمؤسسات التي ليس لديها استثمارات في الخارج إلى أنها تفكر في أن تفعل ذلك.

وقد وجدت الشركات والمؤسسات المستثمرة في الخارج أن متوسط نسبة عائد الاستثمار في الخارج، الذي يعتمد إلى حد كبير على سعة حجم السوق، يبلغ ١٨,٦٪ في حين يبلغ هذا المتوسط في الداخل ٧,٣٪ فقط؛ أي أن عائد الاستثمار في الخارج أكثر من ضعفي ونصف نظيره في الداخل. ويشير اختبار ولكوكسن Wilcoxon إلى اختلاف توزيعي عوائد الاستثمار في الداخل والخارج اختلافاً حقيقياً عند مستوى معنوية ٥٪. وتجدر الإشارة هنا إلى أن نسبة العائد في الداخل هي دون معدل سعر الفائدة السائد في السوق البالغ حوالي ١٠٪، إضافة إلى معدل التضخم، الأمر الذي يضغط جدوى الاستثمار لغالبية المستثمرين. وأن معدل الربح الأدنى السنوي المقبول لدى المستثمر الأردني لكي يصبح الاستثمار مرغوباً له يبلغ في المتوسط ١٦,٦٪، وهو معدل معقول تماماً، إذا ما أخذ في الاعتبار معدل سعر الفائدة المرتفع، إلا أنه يبلغ

أكثر من ضعفي متوسط العائد المتحقق في الداخل. وقد أبدى ٦٧,٥٪ من المستجيبين رغبتهم في أن يستمروا بالاشتراك مع رأسمال أجنبي داخل الأردن، مؤملين في الغالب الاستفادة من إمكانية فتح أسواق خارجية لمنتجاتهم، إلى جانب إمكانية الاستفادة من الخبرة الأجنبية في نقل التكنولوجيا الحديثة في الإنتاج، والإدارة، وفتح أسواق خارجية لمنتجاتهم. وتبين أن ٦١,٦٪ من الشركات والمؤسسات لا تواجه صعوبة في إيجاد الفرص الاستثمارية في الأردن وتحديدها، وكان تشخيصهم للمعوقات واضحاً، كما يتضح لاحقاً، وبالذات في مجال التسويق.

وتجدر الإشارة إلى أن ٩٠٪ من الشركات والمؤسسات (الخمسائة الأكبر من ناحية حجم المبيعات)، لم يتجاوز إجمالي مبيعات أي منها المليون دينار خلال عام ١٩٩٥.

## ٤- الاستقرار السياسي:

تبين من الاستجابة للسؤال المباشر التالي: "هل تعتقد أن عامل الاستقرار السياسي الضروري للاستثمار متوافر في الأردن؟"، أن ٦٥,٦٪ من المستجيبين يرون أن هذا العامل متوافر، في حين يرى ٢٦,٥٪ أنه غير متوافر، وبقى ٧,٩٪ منهم أجابوا بأنهم "غير متأكدين". وعند المقارنة بين المستجيبين من حيث بلد الأصل (أردني وفلسطيني) تبين أن إجاباتهم متشابهة -إلى حد كبير- فقد أجاب ٦٤,٢٪ ممن هم من أصل أردني (المجتمع الأردني) بأن عامل الاستقرار السياسي متوافر، وأجاب ٦٥,٦٪ ممن هم من أصل فلسطيني (المجتمع الفلسطيني) بأن هذا العامل متوافر، وباستخدام اختبار *One- Way ANOVA* تبين أن المجتمعين متطابقان من ناحية إجاباتهم إزاء هذا العامل؛ أي أننا (لا نستطيع رفض فرضية العدم *H0* بأن المجتمعين متطابقان، ولا يمكن أن نستنتج عند مستوى معنوية ٥٪ بأن هناك اختلافاً حقيقياً بين الوسطين الحسابيين للمجتمعين في إجابتهما).

وقد استخدم اختبار *One- Way ANOVA* أيضاً للمقارنة بين استجابة مجموعة الشركات والمؤسسات في القطاع الصناعي مع المجموعة في القطاعات الأخرى، فتبين أن المجموعتين من مجتمعين متطابقين، ولا يوجد فرق حقيقي بين وسطيهما الحسابيين عند مستوى معنوية ٥٪.

وللمقارنة بين استجابة مجموعات الشركات والمؤسسات في القطاعات الصناعية الفرعية السبعة، استخدم الاختبار ذاته، فتبين أن مجتمعاتها متطابقة، ولا يوجد فرق حقيقي بين أوساطها الحسابية عند مستوى معنوية ٥٪. وباستخدام اختبار *One- Way ANOVA* تبين أنه لا يوجد فرق حقيقي عند

مستوى معنوية ٥٪ بين أي مجموعتين من المجموعات الصناعية السبع بالنسبة لمتغير الاستقرار السياسي.

وسُئل المستثمرون عن أسباب اعتقادهم بأن الاستقرار السياسي المناسب للاستثمار غير متوافر، دون أن يعطى لهم تعريف محدد لمضمون الاستقرار السياسي تعتمد عليه الدراسة، وترك مثل هذا التعريف للمستجيب نفسه؛ فتركزت الإجابات حول عدد من الأسباب من أهمها ما يلي:

- ١- الظروف السياسية للمنطقة غير مستقرة.
- ٢- العلاقات الخارجية للأردن غير مشجعة.
- ٣- غموض مسيرة عملية السلام ونتائجها.

ومثلت أسباب عدم الاستقرار ذات العلاقة بالدول العربية (علاقة خارجية سياسية واقتصادية) وبمسيرة الحل السلمي أكثر من ٨٠٪ من الاستجابات، أما ما عزي من عدم الاستقرار السياسي لأسباب داخلية (سياسية وإدارية واقتصادية) فلم يتجاوز الـ ١٧٪ منها.

## ٥- استقرار سعر صرف الدينار:

تبين من الاستجابة للسؤال المباشر التالي: "هل أنت مطمئن لاستقرار سعر صرف الدينار الأردني؟"، أن ٣٥,٨٪ من المستجيبين أبدوا اطمئناناً لاستقرار سعر صرف الدينار، في حين أبدى ٥٢,٣٪ قلقاً إزاء ذلك، وأجاب ١١,٩٪ بأنهم "غير متأكدين". واتضح عند المقارنة بين المستجيبين من حيث بلد الأصل أن إجاباتهم متشابهة، إذ بين ٥٦,٦٪ ممن هم من أصل أردني أنهم غير مطمئنين لاستقرار سعر صرف الدينار، وبين ذلك أيضاً ٥١,١٪ ممن هم من أصل فلسطيني، في حين أشار ٣٤٪ و ٣٤,٤٪ من الفئتين على التوالي إلى اطمئنانهم لاستقرار سعر الصرف. وباستخدام اختبار *One- Way ANOVA* تبين أن التطابق بين المجتمعين واضح من جهة إجاباتهم إزاء هذا العامل، ولا يمكن أن نستنتج أن هناك اختلافاً حقيقياً بين الوسطين الحسابيين للمجتمعين في إجاباتهم عند مستوى معنوية ٥٪. ثم استخدم الاختبار ذاته أيضاً للمقارنة بين استجابة مجموعة الشركات والمؤسسات في القطاعات الصناعية الفرعية السبعة، فتبين أن المجموعات من مجتمعات متطابقة، ولا يوجد فرق حقيقي عند مستوى معنوية ٥٪ بين أي مجموعتين من المجموعات الصناعية السبعة بالنسبة لمتغير استقرار سعر الصرف.

وعند المقارنة بين توزيع الاستجابات للسؤال الخاص بالاستقرار السياسي ونظيره السؤال الخاص بالاطمئنان لسعر الصرف، تبين أن ٢٥,٨٪ من المستجيبين يعتقدون أن عامل الاستقرار السياسي الضروري للاستثمار متوافر في الأردن، وأنهم مطمئنون لاستقرار سعر صرف الدينار معاً. في حين أعتقد ١٧,٢٪ من المستجيبين أن عامل الاستقرار السياسي غير متوافر، وأنهم غير مطمئنين لاستقرار سعر الصرف معاً.

وتبين باستخدام معامل الاقتران *Coefficient of Association* أن آراء المستثمرين حول الاستقرار السياسي غير مرتبطة، إلا بدرجة قليلة، بآرائهم حول استقرار سعر صرف الدينار، إذ بلغت قيمة المعامل ٠,٣٩ ( $+1 \leq$  معامل الاقتران  $-1 \leq$ ) أي أن الارتباط موجب، لكنه ضعيف.

وقد استخدم اختبار الإشارة *Sign Test* للمقارنة بين توزيع الاستجابات للسؤالين المشار إليهما سابقاً، فتبين أن هناك اختلافاً حقيقياً بين الوسطين الحسابيين للتوزيعين عند مستوى معنوية ١٪ ويؤكد ذلك ما سبق ذكره من أن غالبية المستجيبين يرون أن عامل الاستقرار السياسي متوافر، لكن غالبيتهم أيضاً غير مطمئنة لاستقرار سعر صرف الدينار؛ أو بعبارة أخرى أن كفة الاستقرار في البيئة العامة للاستثمار يرجحها نسبياً الاعتقاد السائد بتوافر الاستقرار السياسي مقابل ضعف الاطمئنان لاستقرار سعر الصرف.

وأظهرت نتيجة اختبار كروسكال-واليس *Kruskal-Wallis Test* أنه لا توجد اختلافات جوهرية فيما يتعلق في الرأي حول الاستقرار السياسي بين من هم من أصل أردني أو من أصل فلسطيني، كذلك لا توجد اختلافات جوهرية بينهما فيما يتعلق بالرأي حول استقرار سعر الصرف.

وعند سؤال المستثمرين عن سبب عدم اطمئنانهم لاستقرار سعر الصرف، تركزت إجاباتهم في مؤشرات اقتصادية محددة مثلت بمجموعها ٣٠٪ تقريباً من الإجابات، وتضمنت الإشارة إلى عجز الموازنة العامة، وعجز الميزان التجاري، وارتفاع حجم المديونية الخارجية، وانخفاض موجودات البنك المركزي من العملة الصعبة، في حين ذكرت الغالبية مؤشرات اقتصادية وإدارية وسياسية ونفسية عامة ومتنوعة، فمنها ما هو داخلي ومنها ما كان خارجياً، ويستدل من

هذه المؤشرات تأثيرها على استقرار سعر العملة، دون أن يكون، بالضرورة، لبعض تلك المؤشرات علاقة منطقية مؤثرة على هذا الاستقرار.

## تفاعل المستثمر مع البيئة الاستثمارية

تتضمن هذه المجموعة متغيرات تفاعل المستثمر مع بيئته الاستثمارية، ويقصد بذلك في هذه الدراسة التفاعل مع تشريعات الاستثمار. وتضم هذه التشريعات ما يلي:

١. قانون تشجيع الاستثمار رقم (١٦) لسنة ١٩٩٥.
٢. قانون مؤسسة المدن الصناعية رقم (٥) لسنة ١٩٨٥.
٣. قانون مؤسسة المناطق الحرة رقم (٣٢) لسنة ١٩٨٤.
٤. قانون مؤسسة تنمية الصادرات والمراكز التجارية الأردنية رقم (٢١) لسنة ١٩٧٢ المعدل بالقانون رقم (٢٥) لسنة ١٩٩٢.
٥. قانون تسجيل الشركات الأجنبية رقم (٥٨) لسنة ١٩٨٥.
٦. قانون الشركات الأردني رقم (١) لسنة ١٩٨٩.
٧. نظام ترخيص ومراقبة أعمال مكاتب تمثيل البنوك والشركات المالية والأجنبية رقم (١١) لسنة ١٩٧٧.
٨. قانون الجمارك رقم (١٦) لسنة ١٩٨٣.
٩. قانون تنظيم الاستثمارات العربية والأجنبية رقم (٢٧) لسنة ١٩٩٢ والنظام رقم (٢٥) لسنة ١٩٩٢ الصادر بموجبه.
١٠. قانون ضريبة الدخل رقم (١٤) لسنة ١٩٩٥.

## ١١. نظام الادخال المؤقت ونظام رد الرسوم.

وقد ارتأت هذه الدراسة التركيز على التشريعات الأربعة الأولى لأهميتها، ولإستخدامها في تبيان درجة التفاعل؛ ويقصد بالتفاعل ما يلي:

١. الاطلاع على القوانين والتشريعات.
٢. الاستفادة من القوانين والتشريعات في مجال العمل (الاستثمار).
٣. بلورة الرأي حول تغيير هذه التشريعات والقوانين وتطويرها.

ويعزز ارتفاع درجة هذا التفاعل، دون شك، فرص نجاح الاستثمار، ويساعد في تحقيق الأهداف التي وضعت من أجلها التشريعات، ويسهم في سد ثغرات هذه التشريعات، والعمل على تطويرها لمواكبة التطورات الاقتصادية، وذلك من أجل الارتقاء بمستوى البيئة الاستثماري، ورفع معدل الاستثمار وكفاءته. وفيما يلي عرض لهذه التشريعات الأربعة:

## ١ - قانون تشجيع الاستثمار لعام (١٩٩٥):

كانت استثمارات القطاع الخاص، منذ بداية السبعينات، تؤدي دوراً مهماً في الاقتصاد؛ فقد كان حجم استثمارات هذا القطاع يفوق حجم استثمارات القطاع العام، وكان دورها واضحاً في خطط التنمية الاقتصادية الثلاث للفترة من عام (١٩٧٠-١٩٨٥)، ولم يتراجع دور الاستثمار الخاص مقارنة بنظيره العام الا عند منتصف الثمانينات حين بدأ تأثير الكساد الاقتصادي يتفاقم. ثم عاد ثانية في عقد التسعينات ليأخذ دوره المهم متقدماً على الاستثمار الحكومي ومدعوماً، أكثر من أي وقت مضى، بتشريعات وسياسات تهدف إلى تهيئة البيئة الاستثمارية الملائمة له.

وقد واكب النشاط الاستثماري للقطاع الخاص حزمة من التشريعات القانونية التي تمهد وتحفز معاً هذا النشاط. وكان آخرها قانون تشجيع الاستثمار رقم ١٦ لسنة ١٩٩٥، الذي تضمن تعديلات وإضافات على القانون السابق الصادر عام ١٩٨٢. وقد شملت حوافز هذا القانون قطاعات الصناعة، والزراعة، والفنادق، والمستشفيات، والنقل البحري، والسكك الحديدية، بالإضافة إلى القطاعات التي يقرها مجلس الوزراء. وحدد القانون المناطق التي تستفيد من الحوافز بثلاث فئات هي: الفئة أ، والفئة ب، والفئة ج، حسب درجة التطور الاقتصادي لكل منها. وتتضمن الإعفاءات ما يلي:

١. إعفاء الموجودات الثابتة للمشروع من الرسوم والضرائب، على أن يتم إدخالها إلى المملكة خلال ثلاث سنوات من تاريخ صدور القانون، ويمكن تمديد هذه الفترة إذا لزم الأمر.
٢. إعفاء قطع الغيار المستوردة للمشروع من الرسوم والضرائب، على أن لا تزيد قيمة هذه القطع على ١٥٪ من قيمة الموجودات الثابتة التي تلزمها هذه القطع، وأن يتم إدخالها إلى المملكة أو استعمالها في المشروع خلال عشر سنوات من تاريخ بدء الإنتاج أو العمل.
٣. إعفاء الموجودات الثابتة اللازمة لتوسيع المشروع أو تطويره أو تحديثه من الرسوم والضرائب إذا ما أدى ذلك إلى زيادة لا تقل عن ٢٥٪ من الطاقة الإنتاجية للمشروع.
٤. إعفاء من الرسوم والضرائب الزائدة التي تطرأ على قيمة الموجودات الثابتة المستوردة لحساب المشروع إذا كانت الزيادة ناتجة عن ارتفاع أسعار تلك الموجودات في بلد المنشأ، أو ناتجة عن ارتفاع أجور شحنها أو تغيير في سعر الصرف.

٥. إعفاء أرباح المشاريع في القطاعات المبيّنة أعلاه التي يشملها القانون وذلك لمدة عشر سنوات، اعتباراً من تاريخ الإنتاج الفعلي أو اعتباراً من تاريخ بدء العمل لمشاريع الخدمات. وتُغفى هذه المشاريع من ضرائب الدخل، والخدمات الاجتماعية حسب المنطقة التي يقع بها المشروع على النحو التالي:

٢٥ ٪ إذا كان المشروع في المنطقة التنموية من الفئة أ.

٥٠ ٪ إذا كان المشروع في المنطقة التنموية من الفئة ب.

٧٥ ٪ إذا كان المشروع في المنطقة التنموية من الفئة ج.

٦. إعفاء اضافي اذا جرى تطوير المشروع أو تحديثه، وأدى ذلك الى زيادة الطاقة الإنتاجية بواقع سنة واحدة لكل زيادة في الإنتاج لا تقل عن ٢٥٪، شريطة أن لا تزيد مدة الإعفاء الإضافية على أربع سنوات.

٧. إعفاء اضافي لمشاريع الفنادق والمستشفيات من الرسوم والضرائب على مشترياتها من الأثاث، والمفروشات، واللوازم لغايات التحديث والتجديد مرة كل سبع سنوات على الأقل، على أن يتم إدخالها الى المملكة أو استعمالها في المشروع خلال أربع سنوات من صدور القانون.

وجاء إنشاء مؤسسة تشجيع الاستثمار لتعزيز الثقة بالبيئة الاستثمارية، ومعرفة الفرص الاستثمارية، وتحفيز الاستثمار فيها، والترويج لتلك الفرص؛ بهدف تحقيق أهداف التنمية الشاملة. كما هدفت المؤسسة الى تبسيط إجراءات التسجيل والترخيص للمشاريع الاستثمارية ومتابعة المشاريع القائمة منها، واعطاء الأولوية لها في الإجراءات الادارية، وإنشاء نافذة استثمارية في

المؤسسة تتولى ترخيص المشاريع الاستثمارية وفق الأسس المعمول بها، وتقديم المشورة وتوفير المعلومات والبيانات للمستثمرين، ووضع برامج لترويج الاستثمار في المملكة.

## أ. الاطلاع على القانون:

تضمنت استبانة الدراسة سؤالاً يستكشف درجة اطلاع المستثمر من وجهة نظره على مضامين هذا القانون، فتبين من النتائج أن ٧٢,٨٪ من مجمل عدد المستثمرين قد اطلعوا على القانون، بدرجات مختلفة، تراوحت بين كبيرة، ومتوسطة، وقليلة. ومثل المطلعون بدرجة كبيره ٣١,١٪، والمطلعون بدرجة متوسطة ٢٤,٥٪، والمطلعون بدرجة قليلة ١٧,٢٪، في حين أن ٢٢,٢٪ لم يطلعوا مطلقاً على مضامين هذا القانون.

وبشير اختبار *One-Way ANOVA* الى عدم وجود فرق حقيقي في توزيعي الاطلاع على القانون بين قطاع الصناعة والقطاعات الأخرى. وبشير أيضاً الى عدم وجود هذا الفرق بين الصناعات الفرعية نفسها.

## ب. الاستفادة من القانون:

تضمنت استبانة الدراسة سؤالاً يستكشف درجة استفادة المنشأة من وجهة نظر المستثمر من هذا القانون؛ فتبين أن ٢٤,٥٪ من مجمل عدد المستثمرين قد استفادوا من هذا القانون بدرجات مختلفة. ومثل المستفيدون بدرجة كبيرة ١٠,٦٪، والمستفيدون بدرجة متوسطة ٨,٦٪، والمستفيدون بدرجة قليلة ٥,٣٪. في حين أن ٧٥,٥٪ من المنشآت لم تستفد استثماراتها من هذا القانون. وبشير اختبار *One-Way ANOVA* الى عدم وجود فرق حقيقي في توزيعي الاستفادة من القانون بين قطاع الصناعة والقطاعات الأخرى، وبشير أيضاً الى عدم وجود هذا الفرق بين الصناعات الفرعية نفسها.

وتجدر الإشارة الى أن تدني نسبة المنشآت المستفيدة قد يعود الى حداثة القانون ذاته، الذي صدر قبل إجراء البحث الميداني بستة أشهر. لذا

فمن المبرر أن يستطلع رأي المستثمرين حول استفادتهم من قانون تشجيع الاستثمار السابق الصادر عام ١٩٨٧.

وعند دراسة العلاقة بين درجة الاطلاع على قانون تشجيع الاستثمار الجديد (درجة كبيرة، درجة متوسطة، درجة قليلة، غير مطلع) والاستفادة من حوافزه، وجد أن معامل الارتباط المعروف بمعامل التوافق *Contingency Coefficient* يقرب من ٠,٣٢، وهي علاقة ليست ضعيفة، بالرغم من أنه كان يتوقع أن تكون هذه العلاقة أقوى من ذلك. ويمكن تعميم هذه النتيجة على مجتمع الدراسة، إذ أكد اختبار مانتل - هانزل *Mantel- Haenszel Test* حول العلاقة الخطية بين المتغيرين مصداقية هذا التعميم. بالإضافة إلى ذلك فقد أكد اختبار الاستقلالية *Likelihood Ratio Test* أن المتغيرين، الاطلاع والاستفادة، غير مستقلين عن بعضهما.

ولا بد في هذا الصدد من إعطاء نبذة عن مضمون قانون تشجيع الاستثمار رقم (١١) لعام ١٩٨٧؛ فقد قسمت المملكة بموجبه الى ثلاث مناطق (أ، ب، ج)، حسب درجة التطور الاقتصادي لكل منها، وجرى تمييز فيه بين المشاريع الاقتصادية المصدقة وغير المصدقة. وشمل القانون قطاعات الصناعة والتعدين، والزراعة، والثروة المعدنية، والسياحة والفنادق، والشحن البحري، والمستشفيات، والتعليم. كما تضمن القانون إعفاء الموجودات الثابتة من الرسوم الجمركية والضرائب. وأعفى القانون أيضاً الموجودات الثابتة في حالة التوسع في المشروع حسب الشروط والأحكام الواردة فيه. وبالنسبة لصافي الأرباح، فقد منح القانون إعفاء جميع الأرباح المتحققة في السنوات الخمس الأولى، وإعفاء ٦٠٪ من الأرباح المتحققة خلال السنتين التاليتين اذا كان المشروع في المنطقة التنموية من الفئة (أ). أما اذا كان المشروع في

المنطقة التنموية من الفئة (ب)، فإن جميع الأرباح المتحققة خلال السنوات الثماني الأولى ستعفى كاملة من الضرائب، وتعفى ٦٠٪ من الأرباح المتحققة خلال السنتين التاليتين. كما منح القانون إعفاء جميع الأرباح المتحققة خلال الخمس عشرة سنة الأولى، من الضرائب إذا كان المشروع في المنطقة التنموية من الفئة (ج). وأجاز أيضاً تمديد فترة الإعفاء لمدة سنتين إضافيتين للمشاريع التي تنفذها الشركات المساهمة العامة.

أما في حالات التوسع؛ فقد منح القانون إعفاء لصافي الأرباح من ضريبة الدخل وضريبة الخدمات الاجتماعية بنسبة ٢٥٪ لمدة سنتين إذا كان المشروع في المنطقة (أ) ولمدة (٣) سنوات إذا كان في المنطقة (ب) ولمدة (٤) سنوات إذا كان في المنطقة (ج)، شريطة أن لا تقل قيمة الموجودات الثابتة المستوردة من أجل التوسع عن ٢٥٪ من قيمة الموجودات الثابتة قبل التوسع. كما يشترط القانون أن يؤدي التوسع الى زيادة الطاقة الإنتاجية بنسبة لا تقل عن ٢٥٪ من الطاقة الإنتاجية للمشروع قبل التوسع. وأجاز القانون للموظفين غير الأردنيين في المشاريع الاستثمارية تحويل ٧٠٪ من دخولهم وتعويضاتهم الى الخارج، وأجاز المساواة بين رأس المال الأردني والأجنبي، كما منح إعفاء لأرباح الشركات بنسبة ١٠٪ إذا خصصت لمشاريع إسكانية، وإعفاء (٢٥) ألف دينار من الدخل السنوي إذا خصصت لأغراض تدريب العمال، وإجراء البحوث.

واتضح أن نسبة المنشآت المستفيدة من هذا القانون بلغت ٤٢,٤٪ في حين أن ٥٧,٦٪ من المنشآت لم تستفد منه.

وعند ملاحظة التفاعل مع قانوني الاستثمار معاً، باعتبارهما يمثلان نسقاً واحداً متصلاً لتشجيع الاستثمار رغم تباينهما في التفاصيل، فقد ظهر أن المنشآت

التي استفادت من كلا القانونين بلغت ٢٥ منشأة؛ أي ما نسبته ١٦,٦٪ من إجمالي المنشآت، في حين أن ٩٢ منشأة أو ما نسبته ٦٠,٩٪ من عدد المنشآت استفادت من أحد هذين القانونين على الأقل. وأن ٢٨,٥٪ من إجمالي المنشآت لم تستفد من أي من القانونين على الإطلاق.

أما المنشآت الصناعية، فقد بلغت نسبة المنشآت التي استفادت من أحد هذين القانونين على الأقل ٧٩ منشأة؛ أي ما نسبته ٦٨,١٪ من إجمالي المنشآت الصناعية. في حين بلغت نسبة المنشآت التي استفادت من كلا القانونين ١٨,١٪. أما التي لم تستفد مطلقاً من أي من القانونين، فقد بلغت نسبتها ٢٤,١٪ فقط.

ولدى الاستيضاح من المستثمرين حول مجال استفادة منشآتهم من قانون تشجيع الاستثمار، تبين أن تلك المجالات شملت الاعفاءات الجمركية، واعفاءات الأرباح من ضريبة الدخل التي منحها القانون، وأنهم استفادوا منه من خلال ما اشتمل عليه من تشجيع للاستثمار الأجنبي. وسهل حصر معظم إجراءات استحداث الاستثمار في مؤسسة تشجيع الاستثمار بصلاحياتها الجديدة في استكمال بعض الإجراءات بعيداً عن البيروقراطية المعهودة سابقاً في الدوائر الحكومية.

#### ج. اقتراحات حول مضمون قانون تشجيع الاستثمار:

بالرغم من أن ٢٤,٥٪ من المستثمرين فقط قد استفادوا من القانون في المجالات التي ذكرت سابقاً، وبدرجات متباينة، إلا أن ٦٩ مستثمراً؛ أي ما نسبته ٤٥,٧٪ من إجمالي عدد المستثمرين أبدوا آراء تتعلق بضرورة وجود جوافز أخرى كان يجب أن يتضمنها هذا القانون الجديد. وكان من بينهم ٥٦ مستثمراً

صناعياً يمثلون ٤٨,٣٪ من إجمالي المستثمرين الصناعيين. أما المجالات التي أدرجت ضمنها الحوافز الأخرى المقترحة، فكانت على النحو التالي:

١. إعفاءات جمركية أوسع: ويشمل ذلك المواد الخام، والمكانن، وقطع الغيار، وجميع مدخلات الإنتاج، حيث تؤمل المنشآت من ذلك زيادة مقدرتها التنافسية، وبالذات المنشآت ذات النشاط التصديري.

٢. إعفاءات ضريبية أوسع: ويتضمن ذلك طلب إعفاءات أوسع للمنشآت في ضريبة الدخل، وذلك عن طريق زيادة فترة الإعفاءات، وبالذات للمشاريع حديثة النشأة *Infant Industries*. كما يتضمن ذلك إعفاءات في مجال ضريبة المبيعات.

٣. مقاومة أوسع للبيروقراطية: ويعتقد أن القانون قد أخذ ذلك في الاعتبار مع استحداث مؤسسة تشجيع الاستثمار ومنحها الصلاحيات اللازمة لتسهيل الإجراءات. بالإضافة إلى ما سبق، يرى عدد من المستثمرين ضرورة أن تضع الحكومة أشخاصاً من ذوي الاختصاص في مؤسسة تشجيع الاستثمار من أجل رفع كفاءة تنفيذ القانون. كما تطالب الشركات بتسهيل الإجراءات التي تتبعها الدولة في مجالي الاستيراد والتصدير.

٤. تسهيل أوسع للائتمان والتمويل: وتضمن تسهيل تمويل الصادرات ومتطلباتها من مواد أولية مستوردة. وأشار البعض إلى ضرورة تطوير نشاط مؤسسات الائتمان والتمويل والضمان للمشاريع الاستثمارية وتوسيعها.

٥. حوافز وتسهيلات ورقابة عامة: لم يوضح المستثمرون أنواع هذه التسهيلات، واكتفوا باقتراح "تسهيلات أكثر" و "رقابة أكثر" من أجل ضمان تطبيق قانون تشجيع الاستثمار بالشكل الصحيح بما يتفق وروح القانون ويعزز ثقة المستثمر به. واقترح أيضاً إعطاء حوافز للمشاريع الناجحة اقتصادياً ودعمها.

٦. حوافز أخرى: وتم التأكيد فيها على تطبيق وشمول أوسع للقانون ليشمل قطاع المقاولات، والمشاريع الاستثمارية القديمة (التي تأسست قبل تشريع القانون)، التي لم تستفد من الحوافز الإضافية الجديدة.

#### د. مجالات الاستفادة من القانون:

كانت وجهة نظر المستثمرين، عندما طرح عليهم موضوع مجالات الاستفادة من القانون القديم، أن الاستفادة تركزت في الإعفاءات من الرسوم الجمركية على الآلات والماكينات عند إنشاء الشركة، بالإضافة إلى الإعفاءات على قطع الغيار المستوردة، وكان بعض هذه الإعفاءات يتم بشكل كامل، في حين أن بعضها الآخر كان في حدود معينة وفترات زمنية محددة أيضاً.

وتمثلت الاستفادة في الإعفاءات الضريبية، وتشمل ضريبة الدخل على الأرباح لسنوات مختلفة تتراوح بين سنتين وسبع سنوات، والإعفاءات الضريبية على التصدير والإنتاج المحلي. وبشكل عام، فإن هذه الاستفادة دليل على تفاعل المستثمر مع القوانين والتشريعات. وتستقطب نقاط تركزها، دون شك، اهتمام متخذي القرار الراغبين في تطوير التشريعات والقوانين نحو ما هو أكثر تأثيراً في القرار الاستثماري للقطاع الخاص.

## ٢- قانون مؤسسة المناطق الحرة:

ضمن الجهود المبذولة لتوفير البيئة الاستثمارية الملائمة، تم عام ١٩٧٨ إنشاء مؤسسة المناطق الحرة. وتأسست ثلاث مناطق حرة في الأردن: واحدة في العقبة، والثانية في الزرقاء، والثالثة في مطار الملكة علياء الدولي؛ بهدف تشجيع تجارة الترانزيت، والاستثمار بشكل عام، والصناعات المخصصة للتصدير بالذات. وتتولى هذه المؤسسة المهمات التالية:

١. إنشاء المناطق الحرة والغائها.
  ٢. إقامة المستودعات، والمخازن، والمنشآت اللازمة للمناطق الحرة، وتطويرها بما يؤدي الى نمو هذه المناطق وازدهارها بما في ذلك المناطق الحرة المشتركة.
  ٣. إدارة واستثمار المناطق الحرة وتطويرها، ووضعها في خدمة الاقتصاد الوطني، وتنمية المبادلات التجارية الدولية، وتجارة الترانزيت والصناعة التصديرية.
  ٤. تنفيذ الشروط والأحكام الخاصة بالرقابة الجمركية ورقابة القطع الأجنبي، وتأمين المنشآت اللازمة لهذا الغرض.
- ويقدم هذا القانون للمشاريع المقامة في المناطق الحرة الحوافز والتسهيلات التالية:

- أ. إعفاء أرباح المشروع من ضريبي الدخل والخدمات الاجتماعية لمدة (١٢) سنة، ابتداء من سنة التقدير التي تلي بداية الانتاج أو مزاولة النشاط الاستثماري حسب مقتضى الحال، وتستثنى من

الإعفاء أرباح مشاريع التخزين التجاري للبضائع التي توضع في الاستهلاك المحلي.

ب. إعفاء البضائع المستوردة للمنطقة الحرة أو المصدرة منها لغير السوق المحلي، من رسوم الاستيراد، والرسوم الجمركية، وسائر الضرائب والرسوم المترتبة عليها، باستثناء بدلات الخدمات والأجور.

ج. إعفاء رواتب وعلاوات الموظفين غير الأردنيين العاملين في المناطق الحرة من ضريبي الدخل والخدمات الاجتماعية.

د. إعفاء الأبنية والإنشاءات العقارية التي تقام في المناطق الحرة من رسوم الترخيص، ومن ضريبي الأبنية والأراضي.

هـ. السماح بتحويل رأس المال المستثمر في المنطقة الحرة والأرباح الناشئة عنه الى خارج المملكة، وفقاً للأحكام المعمول بها في المنطقة الحرة.

و. إعفاء منتجات المشاريع الصناعية في المناطق الحرة عند وضعها للاستهلاك في السوق المحلية من الرسوم الجمركية في حدود قيمة المواد والتكاليف والنفقات المحلية الداخلة في صنعها، على أن تقدر القيمة من قبل لجنة مختصة.

## الاستفادة من القانون:

وتبين من النتائج أن ٢١,٩٪ من اجمالي المنشآت قد استفادت من تسهيلات المناطق الحرة، إذ بلغت نسبة المنشآت الصناعية التي استفادت من

هذه التسهيلات ٢٠,٧٪ فقط، وتركزت الاستفادة في الصناعات الإنشائية وصناعات الأثاث أكثر من غيرها من الصناعات.

ويشير اختبار *One-Way ANOVA* الى عدم وجود فرق حقيقي عند مستوى معنوية ٥٪ في توزيع الاستفادة من القانون بين الصناعات الفرعية نفسها. ويشير أيضاً إلى عدم وجود هذا الفرق بين المنشآت الصناعية والمنشآت الصناعية الأخرى.

وتركزت الاستفادة من تسهيلات المناطق الحرة في المجالات التالية:

١. إعفاءات جمركية على بعض البضائع، والآلات، والمواد الخام.
٢. إعفاءات جمركية على إعادة التصدير، إذ إن الشركات التي تستورد البضائع وتضعها في المنطقة الحرة وتعيد تصديرها تتمتع بإعفاءات جمركية (ضريبية).
٣. التخزين وما يتعلق بالخدمات المقدمة من أجل ذلك.
٤. الإدخال المؤقت للمعدات والموارد المستوردة المستخدمة لتنفيذ المشاريع الاستثمارية.
٥. تسهيلات في شراء بعض المواد من المناطق الحرة، وبخاصة المواد التي تنصف بنقص في عرضها في السوق المحلي، فيتم شراؤها من المناطق الحرة من خلال الشركات المستوردة لها.

وبالرغم من تعدد المجالات التي استفادت فيها الشركات من تسهيلات المناطق الحرة، إلا أن اقبال الشركات على الاستفادة منها كان ضئيلاً كما أشارت إليه نتائج الدراسة.

### ٣- قانون مؤسسة المدن الصناعية:

تم إنشاء مؤسسة المدن الصناعية الأردنية بموجب القانون رقم ٥٩ لسنة ١٩٨٥، وأنيطت بها مسؤولية إعداد وإدارة مدن صناعية تتوافر فيها شبكات متكاملة من الخدمات اللازمة، وتشمل نشاطاتها أنحاء المملكة كافة، فأنشئت مدينة عمان الصناعية في سحاب الواقعة جنوب شرق مدينة عمان، ثم مدينة الحسن الصناعية قرب مدينة إربد، ويجري استكمال مدينة ثالثة في العقبة. ويتاح المجال الآن تدريجياً للقطاع الخاص لإنشاء مثل هذه المدن. وقد أثبتت تجربة مدينة عمان الصناعية نجاحاً في إعداد منهجية مناسبة لاختيار الأماكن الملائمة للمشاريع الصناعية في الأردن من ناحية الحد من التلوث البيئي، وتوفير البنية التحتية، وسهولة انتقال الأيدي العاملة من المناطق السكنية الى المصانع. وتهدف مؤسسة المدن الصناعية الى تأسيس المدن الصناعية في المملكة وتطويرها، بما في ذلك إدارتها وصيانتها، وتوفير خدمات البنية التحتية فيها. كما تهدف المؤسسة الى تشجيع المستثمرين على اختيار المدن الصناعية كمواقع للمشاريع الصناعية الجديدة، وتحفيز المصانع الواقعة خارج المدن الصناعية للانتقال الى تلك المدن، والمساهمة بتوزيع التطور الاقتصادي باختيار مواقع لمدن صناعية جديدة في مختلف مناطق المملكة. وتهدف المؤسسة أيضاً الى تشجيع تطوير الصناعات، وتعزيز التعاون بين الصناعات المكتملة لبعضها البعض ضمن المدينة الصناعية الواحدة.

ويمكن للمستثمر أن يجني من الاستثمار في المدن الصناعية الفوائد

التالية:

١. تخفيض التكلفة، وهذه تشمل أسعار الأراضي، أو أجرة الأراضي، أو المباني لإقامة المصانع، والإعفاء من ضرائب الدخل، ونفقات

الخدمات الاجتماعية لفترة سنتين، والإعفاء الكامل والدائم من ضرائب الأبنية والأراضي داخل المدن الصناعية، والإعفاء من رسوم معظم الخدمات البلدية والتنظيمية أو تخفيضها. ويساعد قرب المدن الصناعية من المناطق السكنية للأيدي العاملة في تخفيض تكلفة الانتاج.

٢. توفير الوقت من ناحية تسهيل إجراءات التأسيس، وإمكانية المباشرة بالعمل بصورة سريعة نسبياً.

٣. خدمات التسويق، إذ تعمل المؤسسة على إقامة المعارض الدائمة لمنتجات الشركات الموجودة داخل المدن الصناعية دون أية تكلفة. كما تقوم المؤسسة بتقديم الاستشارات الفنية والإدارية، وإجراء البحوث والدراسات، وتنظيم ندوات العمل عن الأمور المتعلقة بالصناعة وشؤونها.

٤. تقديم الاستشارات والخدمات في مجال حماية البيئة، وتقديم الخدمات والمرافق المساندة.

إن عملية التوطن الصناعي للمنشآت في مواقع محدّدة، لها آثارها الإيجابية على عمليات الاستفادة من خدمات البنية التحتية في تلك المواقع، وعلى تخفيض تكلفة الإنتاج من ناحية قرب المدن الصناعية من الأيدي العاملة والمواد الخام.

### الاستفادة من القانون:

يتضح من النتائج أن ١٥,٢٪ فقط من إجمالي المنشآت قد استفادت من تسهيلات قانون المدن الصناعية، إذ بلغت نسبة المنشآت الصناعية المستفيدة ١٨,١٪. إلا أن نسبة الاستفادة اختلفت بين الصناعات الفرعية، فقد تركزت الاستفادة في الصناعات الهندسية، التي بلغت نسبتها ٤٢,٩٪. وأشار *One-Way ANOVA* الى وجود فرق حقيقي في توزيع الاستفادة من القانون عند مستوى معنوية ٥٪ بين الصناعات الفرعية نفسها، ويشير أيضاً إلى وجود هذا الفرق بين المنشآت الصناعية إجمالاً والصناعات الأخرى.

أما الشركات التي استفادت من خدمات المدن الصناعية؛ فقد تركزت مجالات استفادتها في خدمات البنية التحتية مثل: المياه، والكهرباء، والنقل، والاتصالات، والإعفاءات من ضريبة الدخل، إذ تراوحت فترة الإعفاء بين سنتين الى سبع سنوات، والحصول على أراضٍ لإنشاء المصانع بتكلفة قليلة، واستئجار أبنية بأجرة رخيصة نسبياً، إضافة الى توافر الأيدي العاملة بسبب قرب المدن الصناعية من مناطق التركزات السكانية. كما تستفيد الشركات الموجودة داخل المدن الصناعية من المراقبة المستمرة للبيئة الهادفة إلى التقليل من عمليات التلوث التي تضر الجميع.

### ٤- قانون تشجيع الصادرات:

بدأ عدد من الدول النامية، ومن بينها الأردن، بتبني سياسة تشجيع الصادرات، بدلاً من الاعتماد كلياً على سياسة إحلال المستوردات؛ فبالإضافة الى تشجيع الإنتاج المحلي وإنتاج سلع محل السلع المستوردة لتخفيض العجز في الميزان التجاري، اهتم متخذو القرار الاقتصادي في الأردن بتشجيع

الصادرات؛ فقد صدر القانون رقم (٢٥) سنة ١٩٩٢ المعدّل للقانون رقم ٢١ لسنة ١٩٧٢، باسم قانون مؤسسة تنمية الصادرات والمراكز التجارية الأردنية. أما أهداف هذه المؤسسة، التي جاء القانون باسمها، فتمثلت بزيادة حجم الصادرات، وفتح أسواق جديدة لها، وتشجيع الاستثمارات الهادفة إلى التصدير. ومن أجل تحقيق ذلك تقوم المؤسسة بالمساهمة في تنمية الصادرات الوطنية وتطويرها وفقاً لسياسات معتمدة، وفي تنفيذ السياسة العامة المتعلقة بتطوير الاستثمار لأغراض تنمية الصادرات وتشجيع الصناعات التصديرية. كما تهدف المؤسسة إلى إنشاء المراكز التجارية، وإقامة المعارض خارج المملكة ودخلها، وتنظيم البعثات لترويج المنتجات الأردنية وتسويقها. وتقوم المؤسسة أيضاً بإعداد الدراسات والبحوث، وتوفير المعلومات والخدمات والخبرات الفنية المساندة لعمليات التصدير بما في ذلك القيام بأعمال المسح للأسواق الخارجية لأغراض الترويج للسلع والخدمات الأردنية في هذه الأسواق. ومن مهام المؤسسة الاتجار لحسابها أو لحساب غيرها في الأسواق الخارجية.

#### أ. الاطلاع على القانون:

أظهرت النتائج أن ٥٥,٣٪ من المنشآت التي تواجه صعوبات في تسويق منتجاتها خارج الأردن قد اطلعت على مضامين قانون مؤسسة تشجيع الصادرات بدرجات مختلفة. في حين لم يطلع ٤٤,٧٪ من المنشآت التي تواجه صعوبات في التسويق خارج الأردن مطلقاً على هذا القانون. كما أن ١٦٪ فقط من المنشآت المطلعة على القانون ذكرت أن اطلاعها كان بدرجة كبيرة. أما المنشآت الصناعية التي تواجه صعوبات تسويق في الخارج، فإن ٥٤,٥٪ منها قد

اطلعت على القانون، وأن ١٧٪ منها اطلعت عليه بدرجة كبيرة، في حين لم يطلع ٤٥,٥٪ منها مطلقاً على مضامين القانون.

ويشير اختبار *One-Way ANOVA* إلى أن هنالك فرقاً حقيقياً في توزيع الاطلاع بدرجات مختلفة على مضامين القانون بين الصناعات الفرعية نفسها.

#### ب. الاستفادة من القانون:

أظهرت النتائج أن ١٤,٦٪ من إجمالي المنشآت استفادت من قانون تشجيع الصادرات، وبلغت نسبة المنشآت المستفيدة من هذا القانون التي تواجه صعوبة في التصدير ٢٣,٤٪. وتجدر الإشارة إلى أن ما نسبته ٢٪ فقط من إجمالي المنشآت قد استفادت من القانون بدرجة كبيرة.

أما المنشآت الصناعية؛ فبلغت نسبة التي استفادت منها من هذا القانون ١٨,١٪. وبلغت نسبة المنشآت الصناعية المستفيدة من القانون التي تواجه صعوبات في التسويق خارج الأردن ٤٣,٩٪.

ويشير اختبار *One-Way ANOVA* إلى عدم وجود فرق في توزيع الاستفادة من القانون بين الصناعات الفرعية نفسها.

وتكمن مجالات الاستفادة من قانون تشجيع الصادرات والمراكز التجارية الأردنية في الخدمات التي تقدمها مؤسسة تنمية الصادرات المتمثلة بتوفير المعلومات للمصدرين، وإقامة المعارض التجارية، والتعريف بالإنتاج المحلي، وإتاحة الفرصة للمصدرين للدخول إلى الأسواق الخارجية. كما تستفيد الشركات من قانون تشجيع الصادرات من خلال إعفاء الصادرات من ضريبة المبيعات وضريبة الدخل، وتسهيل المعاملات الجمركية، ومن خلال الحوافز التشجيعية في الاعتمادات التصديرية، بالإضافة إلى الإعفاءات

والتسهيلات التي يمنحها القانون للمستثمر الأجنبي، وبخاصة فيما يتعلق بالنقد المحوّل.

ومما لا شك فيه أن استفادة معظم المنشآت كانت من تشريع واحد أو اثنين، ولم يستفد من التشريعات الخمسة معاً دون استثناء سوى نسبة ضئيلة، فقد اتضح أن ما نسبته ١٦,٣٪ من إجمالي المنشآت لم تستفد من أي من التشريعات الخمسة المشار إليها في الدراسة، في حين استفاد ٢٧,٩٪ من تشريع واحد فقط و ٣٢,٦٪ من تشريعين. بينما بلغت نسبة المنشآت التي استفادت من التشريعات الخمسة دون استثناء ٢,٣٪ فقط.

جدول (١) استفادة المنشآت من تشريعات الاستثمار

| الاستفادة             | العدد | النسبة٪ |
|-----------------------|-------|---------|
| من تشريع واحد         | ١٢    | ٢٧,٩    |
| من تشريعين            | ١٣    | ٣٢,٦    |
| من ثلاثة تشريعات      | ١٤    | ٧,٠     |
| من أربعة تشريعات      | ١٥    | ١٤,٠    |
| من خمسة تشريعات       | ١٦    | ٢,٣     |
| لم تستفد من التشريعات | ١٧    | ١٦,٢    |
| المجموع               | ١٨    | ١٠٠,٠   |

ويمكننا أيضاً بالاضافة للنتائج التي ظهرت في الدراسة أن نستخلص ما

يلي:

أن هناك حاجة ماسة لوضع آلية للنشاطات التي توسع قاعدة الحوار في بيئة الاستثمار، سواء بين المستثمرين أنفسهم، أو بينهم وبين جهات اتخاذ

القرارات الاقتصادية في الحكومة. ومن شأن ذلك إحاطة المستثمرين بتفاصيل مزايا التشريعات ذات العلاقة وعيوبها، وإتاحة الفرصة لهم لتقديم مقترحاتهم في وقت مبكر وبشكل مؤثر، يكفل إجراء التعديلات المناسبة على هذه التشريعات.

وتبرز الحاجة أيضاً إلى توفير قاعدة معلومات وبيانات، تتعلق بالبيئة الاستثمارية بجزئياتها كافة، لوضعها في متناول المستثمرين بتكاليف مناسبة، دونما الحاجة لاعتماد المستثمر على خبرته المعرفية وجهوده الذاتية في الحصول على تلك المعلومات. وتوفير هذه القاعدة من شأنه أن يكون ذا فائدة بشكل خاص لمستثمر جديد.

## معوقات الاستثمار

يشتمل هذا الفصل من الدراسة على عرض للنتائج المتعلقة بمعوقات الاستثمار في الأردن؛ بهدف تقييمها للوصول الى التشخيص الصحيح، وبالتالي اقتراح السياسات المناسبة لتجاوز على هذه المعوقات.

أما أسلوب التحليل، فسيكون بعرض ردود المستجيبين على أسئلة الاستمارة، وإبراز أهم الاختلافات في الإجابات من ناحية التوزيع القطاعي، ثم تقييم هذه الاختلافات باستخدام الاختبارات الإحصائية المناسبة.

### ١. المعوقات البيروقراطية:

احتوت استمارة الاستبيان على ستة أسئلة تتعلق بالجوانب المختلفة للبيروقراطية، وتبين النتائج أن ٩٦٪ من المستثمرين يعتقدون أن هناك معوقات بيروقراطية للاستثمار في الأردن تتمثل بمتغيرات، أهمها: بطء العمل الإداري، وصعوبة فهم الموظف المعني في الدولة لتفاصيل طلب المنشأة، والفساد الإداري، وقد كانت الإجابات متقاربة بالنسبة للقطاعات العشرة المشمولة بالعينة.

وفيما يتعلق بدرجة أهمية المعوقات البيروقراطية المشار إليها سابقاً، تبين أن ٨٢,٨٪ يعتقدون أنها مهمة بدرجة كبيرة، في حين يرى ١٣,١٪ أنها مهمة بدرجة متوسطة، ويرى ٤,١٪ فقط أن درجة أهميتها قليلة.

وحول التوزيع القطاعي لأهمية المعوقات، تشير النتائج الى أن المستثمرين في القطاعات المختلفة متفقون على درجة الأهمية الكبيرة للمعوقات البيروقراطية، باستثناء المستثمرين في قطاع الفنادق، الذين انخفض اهتمامهم نسبياً بهذا المعوق.

وعند سؤال أفراد العينة عن الأهمية النسبية لأوجه البيروقراطية، أظهرت النتائج أن متوسط الأهمية النسبية لكل منها كان على النحو التالي:

جدول (٢) الأهمية النسبية لمتغيرات المعوقات البيروقراطية

| متغيرات (أوجه) المعوقات البيروقراطية                  | متوسط الأهمية النسبية |
|-------------------------------------------------------|-----------------------|
| بطء العمل الإداري                                     | ٪٣٥                   |
| صعوبة فهم الموظف المعني في الدولة لتفاصيل طلب المنشأة | ٪٣٠                   |
| الفساد الإداري                                        | ٪٣٠                   |
| أخرى                                                  | ٪٥                    |
| المجموع                                               | ٪١٠٠                  |

أي أن متغير بطء العمل الإداري هو الأهم نسبياً بالمقارنة مع المتغيرات الأخرى. ولم تختلف القطاعات كثيراً فيما بينها حول متوسط الأهمية النسبية لكل من هذه المتغيرات باستثناء قطاع السياحة الذي بلغ فيه متوسط الأهمية النسبية لمتغير الفساد الإداري ٪٨٠.

وتطرقَت الدراسة الى تحليل أوجه الفساد الإداري، فكان تركيز الأهمية النسبية على ثلاثة متغيرات فرعية هي: الرشوة، والوساطة، والمحسوبية، والتعصب.

وبتحليل أوجه الفساد الإداري، كان متوسط الأهمية النسبية على النحو التالي:

جدول (٣) الأهمية النسبية لمتغيرات الفساد الإداري

| متغيرات الفساد الإداري | متوسط الأهمية النسبية |
|------------------------|-----------------------|
| الرشوة                 | ٪١٧                   |
| الوساطة والمحسوبية     | ٪٤١                   |
| التعصب                 | ٪١٨                   |
| أخرى                   | ٪٢٤                   |
| المجموع                | ٪١٠٠                  |

وبذلك يكون للوساطة والمحسوبية أهمية نسبية أكبر من وجهة نظر المستثمرين.

ويشير اختبار مان-وتني Mann-Whitney Test الى عدم وجود فرق حقيقي في توزيع الأهمية النسبية لكل من أوجه البيروقراطية الثلاثة (بطء العمل الإداري، وصعوبة فهم الموظف المعني في الدولة لتفاصيل طلب المنشأة، والفساد الإداري) بين المنشآت الصناعية والمنشآت الأخرى. كما بين

اختبار ( $K-W$ ) عدم وجود فرق حقيقي في توزيع الأهمية النسبية لكل من أوجه البيروقراطية الثلاثة بين الصناعات الفرعية.

وأظهرت الدراسة أن هناك متغيرات أخرى بالإضافة إلى المتغيرات التي ذكرت سابقاً، تمتاز بأنها ذات أهمية نسبية أقل في هذا الشأن مثل، مزاجية تعامل الموظفين، وعدم اكتراثهم. كما أشار المستثمرون إلى معوقات بيروقراطية تتعلق بتكرار المراجعات للدوائر الحكومية المختلفة عند إقرار مشروع استثماري، وعدم إلمام بعض المسؤولين بتفاصيل مفاهيم الاستثمار ومتطلباته، إضافة إلى ضعف مستوى التأهيل والكفاءة عند بعضهم.

وأشارت النتائج إلى أن ٦٠,٣٪ من المستثمرين قد واجهوا عوائق في مجال البيروقراطية أثرت على مشروعهم الاستثماري خلال الاثني عشر شهراً التي سبقت الدراسة. وكانت هذه العوائق ضمن الأوجه المختلفة التي ذكرت سابقاً.

## ٢. المعوقات القانونية:

احتوت الاستبانة على ستة أسئلة تتعلق بالمعوقات القانونية ورأي المستثمر بها من خلال تجربته الذاتية وتعامله مع القوانين والتشريعات.

وكما هو الحال بالنسبة للمعوقات البيروقراطية، فقد اعتبر ٩٥,٤٪ من المستثمرين أن هناك معوقات قانونية للاستثمار في الأردن. وكانت إجابات القطاعات المختلفة في العينة متشابهة بالنسبة لهذا السؤال. أما من ناحية درجة أهمية المعوقات القانونية من وجهة نظر المستثمرين، فيرى ٦٨,٥٪ منهم أن هذه المعوقات مهمة بدرجة كبيرة، في حين يرى ٢٨٪ من المستثمرين أن هذه المعوقات مهمة بدرجة متوسطة.

ويشير اختبار ( $M-W$ ) إلى أن توزيعات الأهمية النسبية لاربعة من المعوقات القانونية الستة الرئيسية متشابهة بين قطاع الصناعة والقطاعات الأخرى. وأن معوقين فقط هما: "تعدد القوانين والأنظمة" و"المشكلات القانونية مع الشركاء" يختلفان في توزيع أهميتهما النسبية بين القطاع الصناعي والقطاعات الأخرى اختلافاً حقيقياً عند مستوى معنوية ٥٪.

أما اختبار ( $K-W$ )، فيشير إلى أن جميع المعوقات القانونية متشابهة في توزيع أهميتها النسبية بين الصناعات المختلفة، باستثناء معوق "المشكلات القانونية مع الشركاء".

وتجدر الإشارة إلى أن معوق "المشكلات القانونية مع الشركاء" هو من أقل المعوقات أهمية، وأن أهميته النسبية لا تتجاوز، في المتوسط، ٢٪، وفقاً لإجابات المستثمرين.

وبين الجدول التالي الأهمية النسبية للمعوقات القانونية المختلفة من خلال إجابات المستثمرين.

جدول (٤) الأهمية النسبية لمتغيرات المعوقات القانونية

| متغيرات المعوقات القانونية      | متوسط الأهمية النسبية |
|---------------------------------|-----------------------|
| تعدد القوانين والأنظمة          | ٢٧٪                   |
| التعديلات والتغيرات في القوانين | ٢٧٪                   |
| المشكلات القانونية مع العمال    | ٦٪                    |
| المشكلات القانونية مع المنافسين | ٦٪                    |
| المشكلات القانونية مع الشركاء   | ٢٪                    |
| الفساد في تطبيق القانون         | ١٨٪                   |
| معوقات أخرى                     | ١٤٪                   |
| المجموع                         | ١٠٠٪                  |

ويتضح من الجدول أن "تعدد القوانين والأنظمة" و"التعديلات والتغيرات في القوانين والأنظمة" يعتبران من أهم المعوقات القانونية، ويشكلان معاً أهمية نسبية مقدارها ٥٤٪ من إجمالي المعوقات القانونية.

ومن المعوقات القانونية الأخرى، التي ذكرها المستثمرون، هي عدم إلمام الموظفين بروح القانون، وعدم تحديث القوانين بشكل عام لتواكب التطورات الاقتصادية والاجتماعية، وما يترتب عن ذلك من بطء في العمل، وسوء تفسير للقوانين، وعدم مراعاتها لبيئة الاستثمار المرغوبة، وبخاصة البيئة الصناعية منها.

بالإضافة الى ذلك، فقد بينت الدراسة أن هناك قائمة طويلة من المعوقات يواجهها المستثمرون، منها رغبة القطاع الخاص بضرورة إشراكه في مراحل إعداد القوانين، وتفعيل دوره، والأخذ برأيه، ومأسسة العمل الحكومي في إطار قانوني منظم بعيد عن التقلبات السياسية والتغيرات الوظيفية. كذلك يرى المستثمرون أن هناك مرونة (عدم وضوح أو ضعف في الدقة) في صياغة بعض القوانين؛ لأنها تكسب المسؤولين صلاحيات أوسع في التنفيذ لا يكون مردودها إيجابياً أحياناً.

وحين سُئل المستثمرون عما إذا كانوا قد واجهوا أي عائق يتعلق بالقوانين والأنظمة كان له تأثير على منشآتهم خلال الأثني عشر شهراً الماضية، ذكر حوالي ٤٨٪ منهم أن ذلك قد حدث فعلاً، في حين أشار ٥٠٪ منهم بأنهم لم يعانون من أية معوقات قانونية فعلية خلال تلك الفترة.

### ٣. المعوقات المهارية:

احتوت الاستبانة على ثلاثة أسئلة تتعلق بالمعوقات المهارية المحتملة في الأردن، وقد بين حوالي ٧٧٪ من المستثمرين أن هناك معوقات مهارية تواجه القطاع الاستثماري. وبين التوزيع القطاعي لهذه الإجابات أن ٨٢,٩٪ من المستثمرين في القطاعات غير الصناعية، يعتقدون أن ندرة مهارة العاملين تعتبر أحد معوقات الاستثمار. أما في القطاع الصناعي، فقد بين ٧٥,٠٪ من المستثمرين فيه أن ندرة المهارة تمثل أحد معوقات الاستثمار. وتشير هذه الإجابات الى مدى الصعوبات التي يواجهها الاستثمار في الأردن بالنسبة للمهارات، بالرغم من الجهد المبذول على جميع الأصعدة في توجيه التدريب والتعليم نحو تلبية احتياجات القطاعات الإنتاجية.

ويشير اختبار ( $M-W$ ) الى أن المتغيرين الرئيسيين، وهما: ندرة "التأهيل العلمي" و"الخبرة العملية" لا يختلفان في توزيع أهميتهما النسبية لدى المستثمرين في الصناعة والمستثمرين في النشاطات الأخرى. كما يشير اختبار ( $K-W$ ) الى أن الفروقات بين الصناعات الفرعية بخصوص توزيع الأهمية النسبية لهذين المتغيرين ليست فروقات حقيقية عند مستوى معنوية ٥٪.

أما من ناحية درجة أهمية المعوقات المهارية، فقد وضحت الإجابات أن حوالي ٧٧٪ من الذين يعتقدون بوجودها يعتبرونها مهمة بدرجة كبيرة، و ٢٢٪ يعتبرونها مهمة بدرجة متوسطة. وتؤكد هذه الإجابات مدى أهمية المهارات الملائمة للأيدي العاملة في الأردن.

وبينت نتائج الدراسة أن متوسط الأهمية النسبية لندرة "الخبرة العملية"، وهو أحد المعوقات المهارية، يساوي ٥٨,١٪. يلي ذلك ندرة "التأهيل العلمي"، بمتوسط أهمية نسبية يساوي ٣٩٪. وتجدر الإشارة الى أن متوسط الأهمية النسبية للخبرة العملية بلغ ١٠٠٪ بالنسبة لقطاع السياحة. بالإضافة الى ما سبق، أظهرت الإجابات أن هناك مصاعب سلوكية تتمثل بانخفاض رغبة العاملين في العمل، وضعف إخلاصهم، وهبوط روح المبادرة لديهم، وتذبذب التزامهم.

ومما لا شك فيه أن لمثل هذه المصاعب، التي ذكرت أعلاه، علاقة مباشرة بمهارة العامل وإنتاجيته.

أما بالنسبة للمهارات المطلوبة، فقد ذكر المستثمرون أن هناك حاجة للمهارات بأشكالها المختلفة الإدارية، والتسويقية، والعلمية، والفنية. وتشير هذه النتائج بوضوح الى أن النقص متنوع في حقوله، ومنتشر في القطاعات والصناعات الفرعية كافة.

#### ٤. معوقات الكلفة:

احتوت الاستبانة على أربعة اسئلة تتعلق بالكلفة بأقسامها المختلفة. واتضح من النتائج أن ٧٢٪ من المستثمرين يرون أن ارتفاع تكاليف الإنتاج، بشكل عام، يشكل واحداً من معوقات الاستثمار في الأردن، ويختلف التأكيد على هذا المعوق بين القطاعات المختلفة، إذ يتضاءل التأكيد عليه في قطاعي السياحة والتخزين مقارنة بالقطاعات الأخرى.

لقد أشار ٧٩٪ من المستثمرين في قطاع الصناعة بأنهم يرون أن ارتفاع تكاليف الإنتاج واحد من معوقات الاستثمار المهمة، ويذكر ٦٠٪ من هؤلاء أن هذا المعوق مهم بدرجة كبيرة، و ٣٠٪ منهم أنه مهم بدرجة متوسطة.

وتوضح نتائج اختبار ( $M-W$ ) أن جميع متغيرات (أوجه) معوقات الكلفة (أجور العاملين، ومستلزمات الإنتاج المحلية، ومستلزمات الإنتاج المستوردة، وإيجار البناء، والنقل والمواصلات، والاتصالات، والتكنولوجيا المستخدمة)، لا تختلف في توزيع أهميتها النسبية بين المستثمرين في قطاع الصناعة والمستثمرين في القطاعات الأخرى.

وتشير نتائج اختبار ( $K-W$ ) الى أن الفروقات في توزيع الأهمية النسبية لمعوقات الكلفة بين الصناعات الفرعية ليست فروقات حقيقية، باستثناء توزيع "مستلزمات الإنتاج المستوردة"، الذي توجد فيه فروقات حقيقية عند مستوى معنوية ٥٪ بين الصناعات الفرعية المختلفة، ويتراوح متوسط أهميته النسبية بين ١٩,٧٪ في صناعة الغزل والنسيج (المحيكات) الى ٥٢,١٪ في الصناعات الهندسية. وتبين من النتائج أيضاً أن متوسطات الأهمية النسبية لمتغيرات معوقات الكلفة هي كالآتي:

جدول (٥) الأهمية النسبية لمتغيرات معوقات الكلفة

| متغيرات معوقات الكلفة      | متوسط الأهمية النسبية |
|----------------------------|-----------------------|
| اجور العاملين              | ٨,٤٪                  |
| مستلزمات الإنتاج المحلية   | ١٣,١٥٪                |
| مستلزمات الإنتاج المستوردة | ٣٨,٠٪                 |
| ايجار البناء               | ٤,٥٪                  |
| النقل والمواصلات           | ١٠,٨٪                 |
| الاتصالات                  | ٩,٩٪                  |
| درجة التكنولوجيا المستخدمة | ٩,٠٪                  |
| أخرى                       | ٦,٣٪                  |
| المجموع                    | ١٠٠٪                  |

ويتضح من الجدول السابق أن أعلى متوسط أهمية نسبية يخص مستلزمات الإنتاج المستوردة. ويعتبر هذا المتغير من أهم المعوقات التي تواجه المستثمر بشكل عام، وقطاع الصناعة بشكل خاص.

وأظهرت نتائج الدراسة أن ٩٢٪ من إجمالي المنشآت و٩٤٪ من منشآت القطاع الصناعي

تستخدم مستلزمات إنتاج مستوردة. وذكر ٦١٪ من المستثمرين في قطاع الصناعة، الذين أجابوا عن السؤال المتعلق بمدى استعدادهم للاستعاضة

عن المستلزمات المستوردة ببدائل محلية، أنه لا توجد لديهم خطة لتحقيق مثل هذا الاستبدال، في حين ذكر ٣٧٪ منهم أنهم يستعدون لذلك.

## ٥. معوقات التسويق:

### ١. معوقات التسويق المحلي:

احتوت الاستبانة على سؤلين يتعلقان بالتسويق المحلي. وقد تبين من النتائج أن ٥٢,٣٪ من المستثمرين يواجهون مصاعب في تسويق منتجات منشآتهم محلياً. وأن ٥٨,٦٪ من المنشآت الصناعية تواجه مثل هذه المصاعب. وعلى الرغم من ذلك، فإن هناك تبايناً بين الصناعات الفرعية حول معاناة منشآتها من مصاعب التسويق المحلي، إذ وصلت نسبة المنشآت المواجهة لمثل هذه المصاعب إلى ٧٦,٦٪ في صناعة الغزل والنسيج (المحيكات)، بينما انخفضت هذه النسبة إلى ٢٦,٧٪ في الصناعات الغذائية.

وأظهرت نتائج اختبار ( $M-W$ ) أن جميع متغيرات التسويق المحلي لا تختلف في توزيع أهميتها النسبية عند مستوى معنوية ٥٪ بين قطاع الصناعة والقطاعات الأخرى.

ويشير اختبار ( $K-W$ ) إلى أن جميع المتغيرات لا تختلف توزيعات أهميتها النسبية اختلافاً حقيقياً بين الصناعات الفرعية، باستثناء متغير "المنافسة بالسعر"، الذي يبدو الاختلاف في توزيعه بين الصناعات الفرعية معنوياً عند مستوى ٥٪. وهذا المتغير بالذات يعكس هيكل سوق السلعة، الذي يتوقع أن يختلف بين صناعة فرعية وأخرى وفقاً لاختلاف درجات المنافسة في أسواق منتجاتها.

وتجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أن "متغير المنافسة بالسعر" يمثل بأهميته النسبية ١٩,٥٪ في المتوسط من إجمالي معوقات التسويق المحلي.

أما متوسط الأهمية النسبية لكل من معوقات التسويق المحلي، كما قدرها المستثمرون، فهي كما يلي:

جدول (٦) الأهمية النسبية لمتغيرات معوقات التسويق المحلي

| متغيرات معوقات التسويق المحلي | متوسط الأهمية النسبية |
|-------------------------------|-----------------------|
| ضيق السوق المحلي              | ٣٥,٥٪                 |
| تكلفة الإنتاج                 | ١١,٧٪                 |
| المنافسة بالسعر               | ١٩,٥٪                 |
| صعوبة وتكلفة التوزيع          | ٢,٩٪                  |
| مشكلات الإعلان والترويج       | ٣,٢٪                  |
| المنافسة الأجنبية             | ١٧,٤٪                 |
| أخرى                          | ٩,٨٪                  |
| المجموع                       | ١٠٠,٠٪                |

ويشير الجدول السابق إلى أن متغير "ضيق السوق المحلي" هو من أهم معوقات التسويق المحلي بمتوسط أهمية نسبية مقداره ٣٥,٥٪. أما بالنسبة للمنشآت الصناعية التي تعاني من معوقات التسويق المحلي، فيرى المستثمرون أن "ضيق السوق المحلي" يمثل ٣٦٪ في أهميته النسبية من إجمالي معوقات

التسويق المحلي لهذه المنشآت. وهذا المعوق يعكس ضعف جانب الطلب المحلي بشكل واضح. ويليه متغير "المنافسة بالسعر" ثم "المنافسة الأجنبية". وتفيد هذه النتائج في تبيان أهمية التطلع الى خارج السوق الأردني لتسويق السلع والخدمات، وبالذات منتجات القطاع الصناعي، بسبب ارتفاع الطاقة الإنتاجية مقارنة بالقوة الشرائية المحلية المحدودة.

#### ب. معوقات التسويق الخارجي:

لقد تركزت صعوبات التسويق الخارجي لدى قطاع الصناعة بحكم طبيعة منتجاته القابلة للتصدير: فمن بين ٩٤ منشأة ذكرت أنها تواجه صعوبات في هذا الصدد، كان هنالك ٨٨ منشأة في قطاع الصناعة، وتمثل ٢٥,٩٪ من إجمالي المنشآت في هذا القطاع. وتختلف الصناعات الفرعية فيما بينها من ناحية نسبة المنشآت التي تواجه صعوبات في التسويق الخارجي، إذ وصلت هذه النسبة الى ٦١,٥٪ في صناعة الغزل والنسيج (المحيكات) و ٨٢,٦٪ في الصناعات الهندسية، و ٨٥,٧٪ في الصناعات الإنشائية.

وتجدر الإشارة الى أن ٤٤٪ من إجمالي المنشآت التي تواجه صعوبة في التسويق الخارجي لم تطلع على قانون مؤسسة تشجيع الصادرات، وأن ٤٥,٥٪ من المنشآت الصناعية منها لم تطلع على هذا القانون أيضاً.

وأشار المستثمرون في إجاباتهم عن السؤال المتعلق بالإجراءات التي تساعد في حل مشكلة تسويق المنتجات خارج الأردن الى عدد من الإجراءات المبينة أهميتها النسبية في الجدول التالي:

جدول (٧) الأهمية النسبية لمتغيرات التسويق الخارجي

| متغيرات التسويق الخارجي                   | متوسط الأهمية النسبية |
|-------------------------------------------|-----------------------|
| تحسين جودة المنتج                         | ١٣,٥٪                 |
| تخفيض الرسوم الجمركية من قبل الدول الأخرى | ١٣,٠٪                 |
| تخفيض كلفة الإنتاج                        | ١٢,٠٪                 |
| الاتفاقيات التجارية                       | ١١,٠٪                 |
| الإعلان والترويج                          | ٩,٠٪                  |
| ضمان ائتمان الصادرات                      | ٧,٠٪                  |
| تحسين العلاقات السياسية مع الدول الأخرى   | ٢٠,٠٪                 |
| أخرى                                      | ٩,٥٪                  |
| المجموع                                   | ١٠٠٪                  |

ويشير الجدول السابق إلى أن تحسين العلاقات السياسية مع الدول الأخرى، وتخفيض كلفة الإنتاج، وتحسين جودة المنتج، هي في مقدمة العوامل التي يرى المستثمرون أن من شأنها المساعدة في توسيع أسواقهم الخارجية.

وبين اختبار ( $M-W$ ) أن جميع توزيعات الأهمية النسبية لا تختلف اختلافاً حقيقياً بين قطاع الصناعة والقطاعات الأخرى. كما يبين اختبار ( $K-W$ )

أن هذه التوزيعات لا تختلف أيضاً اختلافاً حقيقياً بين الصناعات الفرعية عند مستوى معنوية ٥٪.

بالإضافة إلى ما سبق، فقد أشار المستثمرون إلى أن هناك إجراءات أخرى من شأنها المساعدة في ترويج التسويق الخارجي مثل، تنشيط عمل السفارات الأردنية (الملحقيات التجارية) لترويج المنتجات الأردنية، وإجراء تعديلات في قوانين الجمارك والإدخال المؤقت.

#### ٦. معوقات التمويل:

احتوت الاستبانة على أربعة أسئلة رئيسية تتناول موضوع تمويل الاستثمار. وتشمل صعوبة ومعوقات التمويل ومصادره، وأفضليات هذه المصادر. وقد تبين من إجابات المستثمرين أن ٤٠,٤٪ من إجمالي المنشآت (البالغ عددها ١٥١ منشأة) تواجه صعوبات لتمويل استثماراتها. وأن ٤٠,٥٪ من إجمالي المنشآت الصناعية (البالغ عددها ١١٦ منشأة) تواجه هذه الصعوبة.

ولا تختلف الصناعات الفرعية فيما بينها بشكل ملحوظ من ناحية نسبة منشآتها التي تواجه صعوبة في التمويل، باستثناء منشآت الصناعة الغذائية والتموين، إذ تبلغ نسبة المنشآت فيها التي تواجه صعوبة في التمويل ٢٠٪ فقط، وهي نسبة منخفضة مقارنة بنسبة ٥٠٪ من المنشآت في مجال الصناعة الإنشائية.

وتشير النتائج إلى أن الأهمية النسبية لمعوقات التمويل المختلفة، كما ذكرها المستثمرون، هي كالآتي:

جدول (٨) الأهمية النسبية لمتغيرات معوقات التمويل

| متغيرات معوقات التمويل               | متوسط الأهمية النسبية |
|--------------------------------------|-----------------------|
| عدم وجود ضمانات كافية                | ١٥٪                   |
| ارتفاع سعر الفائدة والكلف            | ٣٣٪                   |
| عدم كفاية السقوف الممنوحة            | ١٥٪                   |
| عدم وجود برامج تمويل متخصصة          | ١٧٪                   |
| عدم اعتبار الجدوى الاقتصادية للمشروع | ٩٪                    |
| أخرى                                 | ١١٪                   |
| المجموع                              | ١٠٠٪                  |

ويشير الجدول إلى أن ارتفاع كلفة التمويل "ارتفاع سعر الفائدة والكلفة" يعتبر من أهم معوقات التمويل بشكل عام، إذ يمثل ٣٣٪ من إجمالي أهمية المعوقات.

وبين اختبار ( $M-W$ ) أن جميع متغيرات معوقات التمويل لا تختلف اختلافاً حقيقياً في توزيعات أهميتها النسبية بين قطاع الصناعة والقطاعات الأخرى باستثناء معوق "عدم وجود ضمانات كافية للتمويل" الذي يوليه قطاع الصناعة - كما يبدو - أهمية أكبر مقارنة بالقطاعات الأخرى. وتجدر الإشارة إلى أن هذا المعوق يأتي بالدرجة الرابعة من ناحية أهميته النسبية بين بقية معوقات التمويل.

ويشير اختبار ( $K-W$ ) إلى عدم وجود فرق حقيقي في توزيعات الأهمية النسبية لجميع متغيرات معوقات التمويل بين الصناعات الفرعية.

ويبقى سعر الفائدة المرتفع في مقدمة معوقات التمويل في مختلف الصناعات الفرعية، إضافة إلى القطاعات الأخرى. وتتجلى أهميته النسبية حين يلاحظ أن هذه الأهمية تبلغ، في المتوسط، ضعف الأهمية النسبية للمعوق الذي يأتي بالدرجة الثانية، وهو "عدم وجود برامج تمويل متخصصة" الذي لا يتجاوز متوسط أهميته النسبية ١٧٪.

ومما لاشك فيه أن سمة الركود الاقتصادي التي تمر بها أسواق معظم السلع والخدمات المنتجة، وبالذات الصناعية منها، بسبب ضيق السوق المحلي واشكاليات التوسع في السوق الخارجي، وما أعقب ذلك من انخفاض في عوائد الاستثمارات، كلها عوامل زادت من أهمية ارتفاع سعر الفائدة باعتباره معوقاً من معوقات التمويل.

أما مصادر التمويل المستخدمة من المنشآت وأهميتها النسبية، وفقاً لما ذكره المستثمرون، فهي كما يلي:

جدول (٩) الأهمية النسبية لمصادر التمويل الفعلي

| مصادر التمويل الفعلي | متوسط الأهمية النسبية |
|----------------------|-----------------------|
| جاري مدين            | ٣٨٪                   |
| اقتراض مقيد الأجل    | ١٥٪                   |
| أرباح غير موزعة      | ١١٪                   |
| مؤسسات متخصصة        | ٩٪                    |
| اقتراض خارجي         | ٢٪                    |
| زيادة رأس المال      | ١٧٪                   |
| أخرى                 | ٨٪                    |
| المجموع              | ١٠٠٪                  |

ويتضح من الجدول السابق أن الاعتماد الرئيسي في التمويل يتركز على مصدر "الجاري المدين"، وبفارق كبير عن المصدر الذي يليه في الأهمية، وهو "زيادة رأس المال". ومن المعروف أن مصدر "الجاري المدين" يعتبر من مصادر التمويل قصيرة الأجل، وأن هدفه الرئيسي تمويل رأس المال العامل. لكن الملاحظ أن هذا المصدر بات يستخدم بدل الاقتراض المتخصص وطويل الأجل، وقد يؤدي مثل هذا الاستخدام الى إشكاليات في التوازن المالي للمنشأة.

ويشير اختبار ( $M-W$ ) الى أن جميع مصادر التمويل لا تختلف توزيعات أهميتها النسبية اختلافاً حقيقياً بين قطاع الصناعة والقطاعات الأخرى، باستثناء مصدر "الجاري المدين" الذي يختلف توزيع أهميته النسبية بمستوى معنوية ٥٪. وعلى الرغم من تأكيد المستثمرين في القطاع الصناعي على هذا المصدر، إلا أن المستثمرين في القطاعات الأخرى لا يعطون أية أهمية نسبية تذكر له.

وبين اختبار ( $K-W$ ) أن جميع مصادر التمويل لا تختلف اختلافاً حقيقياً في توزيعات أهميتها النسبية بين الصناعات الفرعية. وعند سؤال المستثمرين عن تفضيلاتهم لمصادر التمويل، كانت أجاباتهم على النحو التالي:

جدول (١٠) الأهمية النسبية لمصادر التمويل المفضلة

| مصدر التمويل المفضلة | متوسط الأهمية النسبية |
|----------------------|-----------------------|
| جاري مدين            | ٢٩٪                   |
| اقتراض مقيد الأجل    | ١١٪                   |
| أرباح غير موزعة      | ١٣٪                   |
| مؤسسات متخصصة        | ١٤٪                   |
| اقتراض خارجي         | ٥٪                    |
| زيادة رأس المال      | ١٨٪                   |
| أخرى                 | ١٠٪                   |
| المجموع              | ١٠٠٪                  |

وبين الجدول السابق الأهمية النسبية العالية المعطاة لمصدر "الجاري المدين"، في قائمة التمويل المفضل، إلا أن أهميته فيها تبقى أقل بكثير من أهميته في قائمة التمويل الفعلي. وتجدر الإشارة أيضاً إلى أن الأهمية النسبية للتمويل "من خلال مؤسسات متخصصة مثل البنك الصناعي" تبلغ ١٤٪ في قائمة التمويل المفضل، وهي دون نظيرتها في قائمة التمويل الفعلي. وحل مصدر "الجاري المدين" في الاستخدام محل عدد من مصادر التمويل التي تفضلها المنشأة ولم تتمكن من استخدامها، كما ترغب، بسبب قيود تحول دون ذلك.

ويشير اختبار ( $M-W$ ) إلى أن جميع مصادر التمويل المفضلة لا تختلف توزيعات أهميتها النسبية اختلافاً حقيقياً بين قطاع الصناعة والقطاعات الأخرى، باستثناء مصدر "الجاري المدين" الذي يختلف توزيع أهميته النسبية بمستوى معنوية ٥٪.

وبين اختبار ( $K-W$ ) أن جميع مصادر التمويل المفضلة لا تختلف اختلافاً حقيقياً في توزيعات أهميتها النسبية عند مستوى معنوية ٥٪ بين الصناعات الفرعية.

#### ٧. معوقات الضرائب والرسوم:

قد لا يكون من المناسب إدراج الضرائب والرسوم ضمن قائمة المعوقات، لكن الهدف من إدراجها هو توضيح أهميتها في اتخاذ القرار الاستثماري، والمفاضلة النسبية بين أهم أنواعها.

لقد أظهرت النتائج أن للضرائب والرسوم تأثيراً كبيراً على القرار الاستثماري الذي تأخذه المنشأة في مجتمع الدراسة، إذ تبين أن ٨٦,١٪ من

المستثمرين يتأثر قرارهم الاستثماري بدرجة كبيرة أو متوسطة بالضرائب. وبلغ متوسط الأهمية النسبية لضريبي الدخل والمبيعات ٢٩,١٪ و ٢٩٪ على التوالي، في حين بلغ متوسط الأهمية النسبية للرسوم الجمركية ٣٤,٦٪، أي أن الضرائب والرسوم الثلاث المذكورة سابقاً مثلت في أهميتها النسبية ٩٣,٥٪ من إجمالي تأثير جميع الضرائب والرسوم، ويعزى ارتفاع أهمية أثر الضرائب في اتخاذ القرار الاستثماري لأسباب أهمها: ارتفاع معدل الضريبة أو الرسم ذاته، والإشكاليات الإدارية والقانونية المرافقة للتقدير والجباية، والفساد في التطبيق.

## توقعات المستقبل

بعد استعراض طبيعة العوامل المختلفة المؤثرة في البيئة العامة للاستثمار ومدى تفاعل المستثمر مع بيئته الاستثمارية ومعوقات الاستثمار المختلفة وأوزانها النسبية، بات من المناسب أن نستعرض استقراء المستقبل من قبل المستثمر. وقد وجهت للمستجيب في هذا الصدد أربعة أسئلة مباشرة: اثنان منها يخصان جانب الطلب بشقيه المحلي والخارجي، بينما يخص السؤال الثالث جانب العرض (التمويل)، أما السؤال الرابع، فيخص الاستثمار الذي هو حصة تفاعل جانبي العرض والطلب.

### ١- الطلب المحلي:

وجه للمستجيب السؤال التالي: "ما هي توقعاتك المستقبلية للسنوات الثلاث القادمة بالنسبة لحجم السوق المحلي (للشركة/ للمؤسسة)؟". وقد تبين من النتائج أن ٥١,٧٪ من المستجيبين يتوقعون توسع السوق المحلي، في حين يتوقع ٢١,٥٪ منهم انكماشه، ويرى ٢٦,٢٪ منهم أن حجم السوق سيبقى على ما هو عليه.

وقد استخدم اختبار (One-Way ANOVA) للمقارنة بين استجابة مجموعة الشركات والمؤسسات في النشاط الصناعي مع المجموعة في النشاطات الأخرى، فتبين أن المجموعتين متطابقتان، ولا يوجد فرق حقيقي بين وسطيهما الحسابيين عند مستوى معنوية ٥٪. واستخدم الاختبار أيضاً للمقارنة بين استجابة مجموعة الشركات والمؤسسات في النشاطات الصناعية الفرعية

## ٢- الطلب الخارجي:

اتضح من نتائج الاستجابة للسؤال المباشر التالي: "ما هي توقعاتك المستقبلية للسنوات الثلاث القادمة بالنسبة للسوق الخارجي (الشركة/ المؤسسة)؟" أن ٦٥,٥٪ من المستجيبين يتوقعون توسع السوق الخارجي، وأن ٢,٨٪ يتوقعون انكماشه، في حين يتوقع ٢٢,٨٪ بقاء حجم السوق الخارجي على ما هو عليه.

وقد استخدم اختبار *One- Way ANOVA* للمقارنة بين استجابة مجموعة الشركات والمؤسسات في النشاط الصناعي مع المجموعة الأخرى، فتبين أن مجتمعيهما متطابقان، وأنه لا يوجد فرق حقيقي بين وسطيهما الحسابيين عند مستوى معنوية ٥٪. ثم استخدم الاختبار للمقارنة بين استجابة مجموعة الشركات والمؤسسات في النشاطات الصناعية الفرعية السبعة، فتبين أن مجتمعاتها غير متطابقة، وأن هناك فرقاً حقيقياً بين أوساطها الحسابية عند مستوى معنوية ٥٪. ويتضح الفرق جلياً في توقع المستقبل للسوق الخارجي بين بعض النشاطات الفرعية؛ ففي حين توقع ٩٢,٣٪ من المستجيبين في صناعات الغزل والنسيج و٨٥,٧٪ في صناعة الأثاث والمطابخ توسعاً في السوق الخارجي، أبدى ٤٠٪ من الصناعات الزراعية والثروة الحيوانية و٤٦,٢٪ من الصناعات الإنشائية فقط، توقعهم حدوث ذلك.

وأظهرت النتائج أيضاً أنه لا يوجد فرق يستحق الذكر بين توقعات المستجيبين لمستقبل السوق الخارجي بالنسبة لبلد الأصل، فقد توقع ٦٥,٤٪ ممن هم من أصل أردني أن يتوسع السوق الخارجي لمنتجاتهم، في حين توقع ٦٤٪ ممن هم من أصل فلسطيني حدوث ذلك. وأكد الاختبار هذه النتيجة، إذ تبين أن الواسطين الحسابيين للمجتمعين متطابقان عند مستوى معنوية ٥٪.

السبعة، فتبين أن مجتمعاتها متطابقة، وأنه لا يوجد فرق حقيقي بين أوساطها الحسابية عند مستوى معنوية ٥٪. كما تبين أنه لا يوجد فرق حقيقي عند مستوى معنوية ٥٪ بين أي مجموعتين من المجموعات الصناعية السبع.

وتستدعي المقارنة بين توقعات المستجيبين، وفق بلد الأصل، حول الطلب المحلي، ملاحظة بعض التفاصيل، إذ من المتوقع أن يختلف النشاط الصناعي بمجمله في تقييمه لمعوقات التسويق عن بقية النشاطات، بل ربما تختلف النشاطات الصناعية الفرعية فيما بينها أيضاً في هذا التقييم. وقد أظهر اختبار (*One- Way ANOVA*) فعلاً أن هناك فرقاً حقيقياً بين الوسط الحسابي للنشاط الصناعي ونظيره للنشاطات الأخرى بالنسبة لصعوبة التسويق المحلي وعند مستوى معنوية ١٪، في حين لم يظهر الاختبار أن هناك مثل هذا الاختلاف بالنسبة للنشاطات الصناعية الفرعية.

وتجدر الإشارة أيضاً إلى تركيز نشاط المستجيبين، الذين هم من أصل فلسطيني، في النشاط الصناعي، إذ إن ٨٣٪ منهم يعملون في هذا النشاط، في حين يعمل فيه ٦٦٪ ممن هم من أصل أردني. وقد أكد الاختبار ذلك عند مستوى معنوية ٥٪.

إن مغزى هذا التحليل هو أن تركيز من هم من أصل فلسطيني في النشاط الصناعي، وشكوى النشاط الصناعي المتميزة من صعوبة التسويق محلياً، قد يخلق اختلافاً بين توقعات المستجيبين وفق بلد الأصل. وقد أظهرت النتائج أن ٦٠,٤٪ ممن هم من أصل أردني يتوقعون توسع الأسواق المحلية، في حين يتوقع ٤٧,٢٪ ممن هم من أصل فلسطيني حدوث ذلك، إلا أن اختبار *One- Way ANOVA* أوضح أن الفرق ليس حقيقياً عند مستوى معنوية ٥٪.

-٣-

## التمويل:

وجه للمستجيب السؤال المباشر التالي حول رأيه في مستقبل التمويل: "ما هي توقعاتك المستقبلية للسنوات الثلاث القادمة بالنسبة لمصادر التمويل؟"

واتضح من نتائج الاستجابة لهذا السؤال أن ٣٨,٤٪ من المستجيبين يرون أن مصادر التمويل ستوسع، في حين يرى ١٦,٦٪ منهم أنها ستنكمش، بينما ترجح نسبة عالية من المستجيبين بلغت ٤١,٧٪ بقاء الحال على ما هو عليه دونما توسع أو انكماش.

واستخدم اختبار *One-Way ANOVA* للمقارنة بين استجابة مجموعة الشركات والمؤسسات في النشاط الصناعي مع المجموعة في النشاطات الأخرى، فتبين أن المجموعتين من مجتمعين متطابقين، ولا يوجد فرق حقيقي بين وسطيهما الحسابيين عند مستوى معنوية ٥٪، ثم استخدم الاختبار للمقارنة بين استجابة مجموعة الشركات والمؤسسات في النشاطات الصناعية الفرعية السبعة، فتبين أيضاً أن مجتمعاتها متطابقة، وأنه لا يوجد فرق حقيقي بين أوساطها الحسابية عند مستوى معنوية ٥٪، كما أنه لا يوجد فرق حقيقي بين أي مجموعتين من المجموعات السبعة.

وللمقارنة بين توقعات المستجيبين وفق بلد الأصل إزاء مستقبل التمويل، فقد استخدم اختبار *One-Way ANOVA* واتضح أن الواسطين الحسابيين لمجمعتي المجموعتين، للمستجيبين من أصل أردني والمستجيبين من أصل فلسطيني، متطابقان عند مستوى معنوية ٥٪.

-٤-

## الاستثمار:

تعتبر توقعات المستثمر حول توسع أو انكماش استثمارات شركته أو مؤسسته مستقبلاً من المعلومات المهمة لهذه الدراسة. وقد وجه للمستجيب السؤال التالي: "ما هي توقعاتك المستقبلية للسنوات الثلاث القادمة بالنسبة لحجم الاستثمار لشركتكم / مؤسستكم السنوي؟"

وتبين من نتائج الاستجابة لهذا السؤال أن ٦٠,٩٪ من المستجيبين يتوقعون توسع استثماراتهم، في حين توقع ١٠,٦٪ فقط انكماشها، بينما رجح ٢٧,٢٪ منهم بقاء الحال على وضعه.

واتضح بعد استخدام اختبار *One-Way ANOVA* للمقارنة بين استجابة مجموعة الشركات والمؤسسات في النشاط الصناعي مع المجموعة في النشاطات الأخرى أن المجموعتين من مجتمعين متطابقين، ولا يوجد فرق حقيقي بين وسطيهما الحسابيين عند مستوى معنوية ٥٪. كما تبين أيضاً بعد استخدام الاختبار للمقارنة بين استجابة مجموعة الشركات والمؤسسات في النشاطات الصناعية الفرعية السبعة أن مجتمعاتها متطابقة، وأنه لا يوجد فرق حقيقي بين أوساطها الحسابية عند مستوى معنوية ٥٪. وتبين أيضاً أنه لا يوجد فرق حقيقي عند مستوى معنوية ٥٪ بين أي مجموعتين من المجموعات الصناعية السبعة.

وللمقارنة بين توقعات المستجيبين وفق بلد الأصل إزاء مستقبل الاستثمار، فقد استخدم الاختبار المشار إليه سابقاً، واتضح أن الواسطين الحسابيين لمجمعتي المجموعتين، للمستجيبين من أصل أردني والمستجيبين من أصل فلسطيني، متطابقان عند مستوى معنوية ٥٪.

## التحليل الإحصائي الشامل لمتغيرات الدراسة

يتناول هذا القسم من الدراسة عدداً من المتغيرات التي سبقت الإشارة إليها وتحليلها باعتبارها مجموعات متعددة من المتغيرات: بهدف دراستها، وفهم علاقاتها وتأثيراتها المتداخلة معاً وفي الوقت ذاته *Simultaneously*، واستخدمت من أجل ذلك أساليب التحليل الإحصائي المتقدمة المعروفة بمجموعة المتغيرات *Multivariate*، حيث يختار منها تبعاً ما هو مناسب لمتغيرات الدراسة. وفيما يلي بحث لمجموعة مهمة من أوجه هذه العلاقات المتداخلة وتحليل لها:

أ. العلاقات المتداخلة وتأثيراتها بين آراء المستثمرين حول توافر الاستقرار السياسي الضروري للاستثمار في الأردن، والاطمئنان لاستقرار سعر صرف الدينار مع توقعات المستثمرين المستقبلية للسنوات الثلاث القادمة بالنسبة لحجم الاستثمار، ومصادر التمويل، وحجم السوق المحلي، وحجم السوق الخارجي. وقد أخذ في الاعتبار حالة توقع "التوسع" دون التوقعات الأخرى.

وقد أعطيت المتغيرات الداخلة في هذا التحليل الرموز التالية:

X1: الرأي حول توافر الاستقرار السياسي (متوافر أو غير متوافر)

X2: الرأي حول استقرار سعر صرف الدينار (مطمئن أو غير مطمئن)

ويمثل هذان المتغيران المجموعة الأولى من متغيرات التحليل. أما

المجموعة الثانية من المتغيرات فهي:

وتبين من خلال الاطلاع على استجابات الأسئلة الأربعة المباشرة الخاصة باستقراء المستقبل في مجالات السوق المحلي، والسوق الخارجي، والتمويل، والاستثمار، أن نسبة الذين توقعوا التوسع في المجالات الأربعة جميعاً بلغت ١٥,٩٪ وكانت الحالة الأكثر شيوعاً بين المستجيبين التي بلغت نسبتها ٢٩,١٪ هي توقع التوسع في ثلاثة من المجالات الأربعة.

وتبين أيضاً أنه لم يتوقع أحد من المستجيبين الانكماش في المجالات الأربعة جميعاً، وبلغت نسبة الذين توقعوا الانكماش في مجالات ثلاثة فقط ٤,٦٪، بينما بلغت نسبة الذين لم يتوقعوا الانكماش في أي من المجالات الأربعة على الاطلاق ٦٤,٢٪، وهي الحالة الأكثر شيوعاً بين المستجيبين.

Y1: التوقع المستقبلي للسنوات الثلاث القادمة بالنسبة لحجم الاستثمار (توقع التوسع)

Y2: التوقع المستقبلي للسنوات الثلاث القادمة بالنسبة لمصادر التمويل (توقع التوسع)

Y3: التوقع المستقبلي للسنوات الثلاث القادمة بالنسبة لحجم السوق المحلي (توقع التوسع)

Y4: التوقع المستقبلي للسنوات الثلاث القادمة بالنسبة لحجم السوق الخارجي (توقع التوسع)

واستخدم في هذا الصدد تحليل الارتباط التلخيصي Canonical Correlation والحزمة المحوسبة المعرفة بـ (SAS). وتبين مايلي:

أن درجة الارتباط التلخيصي بين المجموعة الأولى X1, X2 و المجموعة الثانية Y1, Y2, Y3, Y4 تساوي تقريباً ٢٠٪، (حيث قيمة صفر تعني عدم وجود ارتباط وقيمة واحد تعني ارتباطاً كاملاً). وقيمة الارتباط هذه تعتبر مبدئية، ويجدر الذكر هنا أن هذا الارتباط يأخذ بالاعتبار جميع أنواع الارتباطات الممكنة بين هاتين المجموعتين من المتغيرات، وقد استطاعت قيمة معامل الارتباط المذكور (٢٠٪) أن تعكس حوالي ٨٢٪ من المعلومات او الارتباطات المتداخلة الموجودة في مصفوفة الارتباط المشكلة من تلك المتغيرات. وهي نسبة عالية تبين جوهر العلاقات المتداخلة بين تلك المتغيرات.

وللتأكد من أن صحة التعميم على المجتمع الإحصائي المكون من مجتمع الشركات المعنية في أعلاه ضعيف، فقد أجري اختبار لامبدا

Wilk's  $\lambda$  Statistic لمعرفة ما إذا كانت المجموعة الأولى من المتغيرات X1, X2 مستقلة إحصائياً عن المجموعة الثانية من المتغيرات Y1, Y2, Y3, Y4 أم لا، حيث إن:

Ho: المجموعة الأولى من المتغيرات مستقلة عن المجموعة الثانية من المتغيرات.

H1: المجموعتان غير مستقلتين عن بعضهما.

وقد ظهر أن قيمة لامبدا Wilk's  $\lambda$  تساوي 0.956 وأن احتمال الحصول على قيمة أكبر من هذه القيمة الملاحظة هو: (P=0.5806)، والذي يعبر عنه عادة بالقيمة الاحتمالية Prob-Value. ويعني هذا أننا لا نستطيع رفض فرضية العدم (H0) بمستوى معنوية Level of Significance يساوي ٥٪ أي أن المجموعتين من المتغيرات مستقلتان عن بعضهما.

وبالرغم من أن معامل الارتباط المذكور يعتبر متديناً جداً، إلا أنه من المفيد معرفة المتغيرات التي أدت دورها التأثيري الرئيسي في مثل هذا الارتباط.

وأظهرت نتائج التحليل أنه بعد تشكيل ما يعرف بالمتغير التلخيصي الأول First Canonical Variate، وهو عبارة عن معادلة خطية من متغيرات المجموعة الأولى ومعادلة خطية من متغيرات المجموعة الثانية، وتشكيل المتغير التلخيصي الثاني Second Canonical Variate المكون من معادلتين خطيتين تماثلان المعادلتين السابقتين، ولكن بمعاملات Coefficients مختلفة، يمكن استنتاج ما يلي:

١ - أن المتغير  $X2$  قد أدى الدور الأول والأساسي في إقامة تلك العلاقة الضعيفة المتبادلة بين المجموعتين، في حين لم تكن للمتغير  $X1$  إطلاقاً أية أهمية تذكر؛ بل على العكس، فقد كان له دورٌ غير منتظم تماماً، حتى إنه يمكن إهماله.

٢ - أن المتغيرين  $X1$  و  $Y4$  بالذات، كان لكل منهما دور غير محدد (عشوائي) ولم يعمل أي منهما بشكل يقيم علاقة بين المجموعتين من المتغيرات.

ويستخلص من التحليل السابق أنه لم يكن للمتغيرين  $X1$  (عامل الاستقرار السياسي) و  $X2$  (عامل استقرار سعر الصرف) بشكل عام دور مهم في تكوين اتجاهات رأي المستثمرين بخصوص توقع التوسع؛ بل كان هذا التوقع مستقلاً عن هذين المتغيرين، والتأثير الضعيف لهما يتركز في دور متغير استقرار سعر الصرف.

واستخدم نوع مميز من الأساليب الإحصائية هو التحليل اللوغاريتمي الخطي الهرمي *Hierarchical Log-Linear Analysis* من أجل الكشف عن العلاقات المحتملة بين المتغيرات من خلال نموذج إحصائي مناسب للبيانات الإحصائية في هذه الدراسة. ولقد جرى اعتبار المتغيرات  $Y1$  و  $X2$  و  $X1$  المذكورة سابقاً، من خلال النموذج التالي:

$$\ln F_{ijk} = u + \lambda_i^{x1} + \lambda_j^{x2} + \lambda_k^{y1} + \lambda_{ij}^{x1x2} + \lambda_{jk}^{x2y1} + \lambda_{ijk}^{x1x2y1} \dots (1)$$

$$i = 1, 2, 3 ; j = 1, 2, 3 ; k = 1, 2, 3$$

إذ إن:

| الرمز | $i$       | $j$       | $k$         |
|-------|-----------|-----------|-------------|
| ١     | لا        | لا        | يبقى كما هو |
| ٢     | نعم       | نعم       | يتوسع       |
| ٣     | غير متأكد | غير متأكد | ينكمش       |

$F_{ijk}$  = القيم (التكرارات) المشتركة بين المتغيرات الثلاثة داخل الخلايا (Cells) المكونة لجدول تكراري متقاطع (Cross Tabulation) يتكون من المتغيرات  $Y1, X2, X1$  وذلك بجميع مستويات هذه المتغيرات، أما التعبير  $\ln F_{ijk}$  فهو يمثل اللوغاريتم الطبيعي للتكرارات في الخلايا  $F_{ijk}$ .

$u$  = متوسط لوغاريتمات جميع التكرارات لجميع خلايا الجدول

$$\lambda_i^{x1} = \text{تأثير المتغير } X1$$

$$\lambda_j^{x2} = \text{تأثير المتغير } X2$$

$$\lambda_k^{y1} = \text{تأثير المتغير } Y1$$

$\lambda_{ij}^{x1x2}$  = تأثير المتغيرين  $X1$  و  $X2$  وتفاعلها معاً. وهكذا بالنسبة للمتغيرات الموضوعه

أزواجاً على المعلمات ..  $\lambda$

$$\lambda_{ijk}^{x1x2y1} = \text{تأثير المتغيرات } Y1, X2, X1 \text{ وتفاعلها معاً.}$$

وتسمى تأثيرات المتغيرات  $X1$  و  $X2$  و  $Y1$ ، بشكل منفصل لكل منها، بالتأثيرات الرئيسية *Main effects*. أما تأثيرات هذه المتغيرات، بأشكال ثنائية متفاعلة أو ثلاثية متفاعلة، فتسمى بتأثيرات الفئة الثانية *2nd Order* وتأثيرات الفئة الثالثة (*3d Order*) على التوالي، ويطلق عليها أيضاً بالفئات المولدة للنموذج *Generating Classes of the Model*.

واستخدمت الحزمة المحوسبة *SPSS* لحساب المقاييس والاحصائيات *Statistics* المختلفة اللازمة لعملية التحليل.

وببدأ التحليل بمعرفة مدى صلاحية النموذج رقم (١) أعلاه الذي يحوي جميع التفاعلات الممكنة، وباستخدام اختبار مربع كاي لنسبة الإمكانية ( $\chi^2$  Likelihood ratio test). وقد أشار الاختبار الى عدم جواز الاعتماد على نموذج يحتوي تفاعلات المتغيرات الثلاثة معاً؛ أي المتعلقة بالتأثيرات  $\lambda^{x1x2y1}$  بسبب القيمة الاحتمالية المعطاة ( $Prob-value = .3363$ ) على أساس مستوى معنوية ٥٪. كما أشار الى عدم جواز اعتماد نموذج يحوي تفاعلات من الدرجة الثانية أو من الدرجة الثالثة بسبب القيمة الاحتمالية المعطاة ( $Prob-value = .1063$ ). وقد رفض الاختبار أيضاً جميع النماذج الإحصائية الممكنة التي تحوي أي نوع من التفاعل بين المتغيرات.

واستناداً الى الاستنتاجات المذكورة أعلاه، فإنه يفترض أن يؤخذ في الاعتبار نموذج يحوي فقط المتغيرات الأساسية بدون أية تفاعلات؛ أي نموذج يحوي فقط التأثيرات الرئيسية *Main effects*. وقد أشار الاختبار ذاته الى صلاحية هذا النموذج، إذ إن القيمة الاحتمالية ( $Prob-value = .0007$ ) وهي قيمة صغيرة جداً تؤهل اعتبار النموذج عند مستوى معنوية ٥٪. ويسمى هذا النموذج بالنموذج المستقل *Independent Model*، ويأخذ الصيغة التالية:

$$\ln F_{ijk} = u + \lambda_i^{x1} + \lambda_j^{x2} + \lambda_k^{y1} \dots \dots \dots (2)$$

$$i = 1, 2, 3 ; j = 1, 2, 3 ; k = 1, 2, 3$$

وأمكن إجراء اختبار مربع كاي ( $\chi^2$  test) لهذا النموذج المستقل الخالي من التفاعلات لفحص مدى صلاحيته، باعتبار أن:

*Ho*: النموذج مستقل يحوي فقط التأثيرات الرئيسية *Main Effects*.

*H1*: النموذج غير مستقل.

فوجد أن القيمة الاحتمالية ( $Prob-value = .173$ )، الأمر الذي يعني عدم القدرة على رفض *Ho*. ويعني ذلك أيضاً أن النموذج الإحصائي مناسب من أجل دراسة مدى تأثيرات المتغيرين  $x1$  و  $x2$  على المتغير  $y1$ .

وتبين من النتائج أن المعاملات المرتبطة بالنموذج رقم (٢) هي كالتالي:

| $y1$<br>توقع حجم الاستثمار |             | $x2$<br>الاطمئنان لاستقرار سعر<br>الصرف |           | $x1$<br>توافر الاستقرار السياسي |           |
|----------------------------|-------------|-----------------------------------------|-----------|---------------------------------|-----------|
| المعامل<br>Coef            | المعلمة     | المعامل<br>Coef                         | المعلمة   | المعامل<br>Coef                 | المعلمة   |
| ٠,٠٤٦                      | يبقى كما هو | ٠,٤٤٤                                   | لا        | ٠,٠٢٦                           | لا        |
| ٠,٧٠٩                      | يتوسع       | ٠,١٤٤                                   | نعم       | ٠,٨٢١                           | نعم       |
| ٠,٧٥٥                      | ينكمش       | ٠,٥٨٨                                   | غير متأكد | ٠,٧٩٦                           | غير متأكد |

وتعني المعاملات السابقة ما يلي:

- هناك اتجاه عام تفاؤلي للتوقع في أن الاستثمار سيتوسع.
- هناك اتجاه عام حول عدم الاطمئنان لسعر صرف الدينار.
- هناك اتجاه عام حول الاعتقاد بتوافر عامل الاستقرار السياسي الضروري للاستثمار في الأردن.

وهذا يكشف الطريقة المستقلة التي يفكر بها المستثمرون (المتغيرات لاتفاعل مع بعضها) التي أيدتها طرق التحليل الإحصائية السابقة.

ب. العلاقة المتبادلة بين توقعات المستثمرين المستقبلية  $y_1$  و  $y_3$  باعتبارها مجموعة من المتغيرات بجميع مستوياتها (يبقى كما هو، يتوسع، ينكمش) مع مجموعة ثانية من المتغيرات هي:

- $x_1$ : توافر الاستقرار السياسي (لا، نعم، غير متأكد).
- $x_2$ : الاطمئنان لاستقرار سعر صرف الدينار (لا، نعم، غير متأكد).
- $x_3$ : الحصة من السوق المحلي (نسبة مئوية).
- $x_4$ : أدنى معدل الريع مقبول للمستثمر (نسبة مئوية).
- $x_5$ : وجود الحماية الجمركية (نعم، لا).
- $x_6$ : مواجهة صعوبة في التمويل (نعم، لا).
- $x_7$ : صعوبة في تحديد الفرص الاستثمارية (نعم، لا).

وتبين من النتائج أن معامل الارتباط التلخيصي *Canonical Correlation* يساوي ٢١٪، ويعكس هذا المعامل حوالي ٦٣٪ من الارتباطات الموجودة بين

متغيرات المجموعتين. وتجدر الإشارة هنا إلى أن معاملات ارتباط بيرسون *Pearson Correlation Coefficients* الخطية بين جميع الأزواج الممكنة من المتغيرات في المجموعة الثانية هي ضعيفة جداً، إذ تتراوح بين أقل من ١٪ في معظمها إلى ١٤٪ كحد أقصى ولعدد قليل منها. وبين اختبار الاستقلالية أن القيمة الاحتمالية ذات العلاقة بقيمة الإحصائي لامبدا *Wilk's λ Statistic* كانت  $(Prob-value = .7346)$  الأمر الذي يؤكد استقلالية المجموعتين من المتغيرات، ووجود علاقة ضعيفة فقط بينها.

واتضح من نتائج التحليل، أن العلاقة بين المتغيرين  $y_1$  و  $y_3$  كمجموعة متغيرات مع مجموعة متغيرات ثانية متعلقة بالاستفادة من: حوافز قانون تشجيع الاستثمار القديم لعام ١٩٨٢، وحوافز قانون تشجيع الاستثمار الجديد لعام ١٩٩٥، وتسهيلات المناطق الحرة، وتسهيلات المدن الصناعية، وتسهيلات مؤسسة تشجيع الصادرات، مأخوذه كمجموعة أخرى من المتغيرات، هي أيضاً علاقة ضعيفة؛ فقد تبين أن معامل الارتباط التلخيصي *Canonical correlation* بين هاتين المجموعتين كان في حدود ٢٢٪ ويعكس حوالي ٩١٪ من الارتباطات الموجودة بين متغيرات هاتين المجموعتين.

وتبين من نتائج التحليل أيضاً أن العلاقة بين المتغيرين  $y_2$  و  $y_4$  كمجموعة متغيرات، مع مجموعة المتغيرات  $x_1$  و  $x_2$  و  $x_3$  و  $x_4$  و  $x_5$  و  $x_6$  و  $x_7$  هي علاقة ضعيفة، إذ لم تتجاوز نسبة معامل الارتباط التلخيصي *Canonical correlation* ١٩٪. ويعكس معامل الارتباط هذا ٨٤٪ من الارتباطات الموجودة بين متغيرات هاتين المجموعتين.

وبأخذ جميع التباديل الممكنة للمتغيرات  $y_1$  و  $y_2$  و  $y_3$  و  $y_4$  كمجموعات منفصلة، عن مجموعة المتغيرات الأخرى المذكورة سابقاً  $x_1$  و  $x_2$  و  $x_3$  و  $x_4$  و

$x_5$  و  $x_6$  و  $x_7$ ، وجد أن معامل الارتباط التلخيصي *Canonical Correlation* ضعيف في جميع الحالات، ولا تتجاوز نسبته في حدها الأقصى ٢٧٪. وهذا يعني ضعف العلاقة بين التوقعات المستقبلية للسنوات الثلاث القادمة لمتغيرات التوقع الأربعة السابق ذكرها ومجموعة المتغيرات الأخرى.

وفي محاولة للتمييز بين التوقعات المختلفة للمستثمر التي تعكسها المتغيرات  $y_1$  و  $y_2$  و  $y_3$  و  $y_4$ ، السابق ذكرها، والمعروفة في هذه الحالة بالمتغيرات التجميعية *Grouping Variables*، أو بعبارة أخرى في محاولة للتنبؤ بهذه التوقعات، بناءً على مجموعة أخرى من المتغيرات المعروفة بالمتغيرات المستقلة *Independent Variables*، فقد استخدم الأسلوب الإحصائي المعروف في مجال تحليل المتغيرات المتعددة، وهو التحليل المُميز *Discriminant Analysis*.

ويمكن من خلال هذا الأسلوب تحديد ما إذا كانت التفاعلات بين المتغيرات المستقلة *Independent Variables* تسمح بالتنبؤ بتوقعات المستثمر حول حجم الاستثمار  $y_1$ ؛ أي ما إذا كان المستثمر يتوقع أن يبقى حجم استثمار منشأته كما هو، أو أنه سيتوسع، أو أنه سينكمش. ويمكن بموجب هذا التحليل تشخيص المتغيرات الصالحة وتحديد أهميتها النسبية لتؤدي دوراً أساسياً *Key Variabls* في مثل هذا التنبؤ.

واختيرت المتغيرات التالية كمتغيرات مستقلة *Independent Variables*:

$X_1$ : الاستقرار السياسي.

$X_2$ : استقرار سعر صرف الدينار.

$X_8$ : درجة الاستفادة من الحوافز التي وفرها قانون تشجيع الاستثمار الجديد.

$X_9$ : الاستفادة أو عدمها من الحوافز التي وفرها قانون الاستثمار القديم.

$X_{10}$ : الاستفادة أو عدمها من تسهيلات المناطق الحرة.

$X_{11}$ : الرأي حول المعوقات البيروقراطية باعتبارها أحد معوقات الاستثمار.

$X_{12}$ : الرأي حول المعوقات القانونية باعتبارها أحد معوقات الاستثمار.

$X_{13}$ : الرأي حول المعوقات مهارية باعتبارها أحد معوقات الاستثمار.

$X_{14}$ : الرأي حول المعوقات الخاصة بكلفة الإنتاج باعتبارها أحد معوقات الاستثمار.

$X_{15}$ : مواجهة المنشأة صعوبة في تسويق المنتجات محلياً.

$X_{16}$ : مواجهة المنشأة صعوبة في تسويق المنتجات خارج الأردن.

$X_{17}$ : مواجهة المنشأة صعوبة في التمويل.

$X_{18}$ : مواجهة المنشأة صعوبة في إيجاد وتحديد الفرص الاستثمارية.

$X_{19}$ : درجة الاطلاع على قانون تشجيع الصادرات.

$X_{20}$ : الاستفادة من تسهيلات المدن الصناعية.

والخطوة الأولى في التحليل هي إجراء الاختبارات اللازمة على مستوى المتغيرات المستقلة المذكورة سابقاً منفردة *Univariate*، لأخذ فكرة عامة عن كل منها. وقد استخدم اختبار *(F-test)* التقريبي لتسهيل عملية

الاختبار هذه. والهدف من الاختبار هو معرفة ما اذا كان الوسطان الحسابيان لكل متغير من المتغيرات المستقلة بعد انقسام المتغير الى قسمين (توسع وانكماش) وفق المتغير التجميعي  $(y1)$  Grouping Variable، يختلفان اختلافاً جوهرياً عن بعضهما.

وتبين من النتائج أن المتغيرين  $X9$  و  $X18$  فقط هما اللذان أظهرتا فرقاً جوهرياً بين المتوسطين لقسمي التوسع والانكماش، أما بقية المتغيرات، فلم يظهر أي منها فرقاً جوهرياً في هذا الصدد.

إذن، يُظهر المتغيران  $X9$  و  $X18$ ، بصورة مبدئية، أهمية في عملية التصنيف (تصنيف توقع المستثمر بين التوسع والانكماش). إلا أن النتيجة المذكورة سابقاً ليست بالضرورة قاطعة بأن هذين المتغيرين هما وحدهما المهمان في التصنيف دون المتغيرات الأخرى.

ولمعرفة مدى أهمية المتغيرات النسبية في تشكيل ما يعرف بالدالة المميزة  $Discriminant Function$  ذات النموذج الخطي  $Linear Model$  الممثل لعلاقة المتغيرات المستقلة  $Independent Variable$  مع المتغير التجميعي  $Grouping Variable$  الذي نريد تصنيفه، فقد حسبنا الدالة المميزة بعد تحويل المتغيرات الى متغيرات معيارية  $Standardized$ . إذ وجد أن جميع المعاملات المقترنة مع المتغيرات صغيرة نسبياً فيما عدا تلك المقترنة بالمتغيرات  $X9$  و  $X18$  بالإضافة الى المتغير  $X16$  (مواجهة المنشأة صعوبة في تسويق المنتجات خارجياً). وتبين أن لهذه المتغيرات أهمية نسبية كبيرة ومتماثلة تقريباً في تشكيل الدالة المميزة، وهي على التوالي ٠,٥٣٥، ٠,٥٣٦، ٠,٥٤٢.

ويفترض أن تتم عملية تصنيف المتغير  $y1$  باستخدام المتغيرات المستقلة  $Independent Variable$ ؛ أي يفترض أن يكون احتمال

حدوث الخطأ في التصنيف في معدله الأدنى. وتتم معرفة ذلك من خلال  $Bayes' Rule$  المعتمدة على فكرة الاحتمالات الشرطية المعروفة في نظريات  $Bayes'$  الاحصائية (الاحتمال القبلي  $prior$  والاحتمال البعدي  $Posterior$ ).

وعند الكشف عن مدى صلاحية الدالة المميزة  $Discriminant Function$  وجد أن معدل الخطأ في تصنيف المتغير  $y1$  هو ١٥٪، بناءً على المتغيرات المستقلة ذات الأهمية النسبية المذكورة سابقاً. وبعد هذا المعدل مرتفعاً، إلا أنه غير كافٍ ليكون مؤشراً على عدم صلاحية الدالة المميزة.

وبالنظر الى النسبة المعروفة في تحليل التباين  $\left( \frac{\text{Between Sum of squares}}{\text{Within Sum of squares}} \right)$ ، تبين أنها تساوي ٠,١٦٨٥، وهي قيمة صغيرة جداً لا تقترن مع دالة مميزة جيدة.

وتبين عند النظر الى مؤشر ايتا  $Eta$  أن قيمته تساوي هنا ٠,٣٨ ولا تعد هذه القيمة مشجعة في اعتبار الدالة المميزة صالحة.

وباستخدام مؤشر لامبدا  $\left( \lambda = \frac{\text{Within Sum of squares}}{\text{Total Sum of squares}} \right)$  تبين أن قيمتها هنا ٠,٨٦ وتعد عالية لا يمكن اقترانها مع دالة مميزة جيدة.

ونخلص من نتائج الاختبارات المذكورة سابقاً الى ضعف الانسجام والترابط بين المتغيرات المستقلة في الدالة المميزة، وأنهما لا يسمحان بعمل تصنيف لتوقعات المستثمرين بين توسع وانكماش.

والنتيجة الأساسية العامة، التي يمكن تبنيها كخلاصة لهذا التحليل، هي أن المتغيرات المختلفة تتسم باستقلالية واضحة. وأن تأثيراتها في توقعات المستثمرين حول التوسع والانكماش ضعيفة الأهمية، سواء أخذت هذه

المتغيرات بشكل منفصل، أم بشكل مجموعات من المتغيرات المتفاعلة أو المتداخلة في التأثير.

ولم يختلف الاستنتاج عند تطبيق التحليل المميز على المتغيرات الأخرى الخاصة بالتوقعات المستقبلية  $Y2$  و  $Y3$  و  $Y4$ ، وذلك باستخدام متغيرات مستقلة مناسبة يتوقع منطقياً أن تكون ذات تأثير؛ فقد ظهرت سمة استقلالية هذه المتغيرات جلياً في جميع الحالات، وكانت تأثيراتها ضعيفة في توقعات المستثمرين.

ج. دراسة اشتقاق عوامل مشتركة عامة من المتغيرات العديدة في الدراسة:

تزداد صعوبة التحليل، غالباً، حينما يزداد عدد المتغيرات في الدراسة على العشرة. ومع افتراض أو توقع وجود علاقات وتأثيرات متبادلة بين هذه المتغيرات، فإنه يمكن استخدام الأسلوب الإحصائي المعروف بالتحليل العاملي *Factor Analysis* كأسلوب رئيسي من أساليب تحليل متعدد المتغيرات *Multivariate Analysis*؛ وذلك من أجل اشتقاق عدد قليل من العوامل المشتركة العامة منها (عاملان أو ثلاثة)، لكي يسهل فهم هذا العدد الكبير من المتغيرات والسيطرة على تفاعلاتها. ثم يتم تحديد المتغيرات الأساسية *Key variables* التي ساهمت في اشتقاق تلك العوامل وأهميتها النسبية.

وتحوي الدراسة أكثر من ٦٠٠ متغير رئيسي، وهو عدد كبير من المتغيرات. ولا بد من السيطرة على هذا العدد الكبير أو جزء منه لكي يسهل فهم المتغيرات، وتحديد أهميتها وأدوارها. والأسلوب المناسب في هذا الحالة هو التحليل العاملي.

لقد تم اختيار ١٢٤ متغيراً تتعلق بالتوقعات المستقبلية للمستثمرين حول حجم الاستثمار، والتمويل، وحجم السوق المحلي والخارجي، والمتغيرات الخاصة بالبيئة، ومنها المتعلقة بالتفاعل مع البيئة، والمتغيرات الخاصة بمعوقات الاستثمار، كالمعوقات البيروقراطية، أو المتعلقة بالقوانين والأنظمة، والمعوقات المهارية، ومعوقات الكلفة، والتسويق، والتمويل. ونمت الاستعانة بأسلوب التحليل العاملي للسيطرة على تفاعلاتها.

قاد استخدام التحليل العاملي مبدئياً بأسلوب المكون الرئيسي *Principal Component Analysis* كأحد طرق التقدير السهلة إلى اختصار هذه المتغيرات، ولكن إلى عدد كبير من العوامل المشتركة، إذ بلغت ٤٦ عاملاً *Factors*، تحوي حوالي ٨٠٪ من المعلومات المحتواة في مصفوفة الارتباطات المكونة من تلك المتغيرات. ويعكس هذا العدد الكبير من العوامل، في الواقع، ضعفاً شديداً في العلاقات المتبادلة بين المتغيرات. وبالطبع لا يمكن الاعتماد على هذا العدد من العوامل، إذ إنه لا يعد تسهلاً أو قابلاً معقولاً لإجراء عمليات التحليل. وبالنظر إلى مخرجات الحزمة المحوسبة *SPSS* في هذا الصدد، نرى أن أي عامل من تلك العوامل لا يفسر إلا جزءاً صغيراً من مجمل التباين *Variance* المحتوى في مجموعة المتغيرات المعتبرة في التحليل. وأن أقوى هذه العوامل لا يفسر أكثر من ٤٪ من مجمل التباين المذكور. ويتضح أن غالبية تلك المتغيرات مستقلة عن بعضها البعض، وليس بينها سوى درجة قليلة من الارتباطات المتداخلة.

وتم في محاولة ثانية حصر أكبر عدد ممكن من المتغيرات المتوقع أن يكون بينها حد أدنى من التفاعل والتأثير المتبادل البالغ عددها ٦١ متغيراً. إلا أن استخدام أسلوب التحليل العاملي *Factor Analysis* قاد أيضاً إلى

اشتقاق عدد من العوامل المشتركة لا يقل عددها عن ١٨ عاملاً، وتحوي تقريباً ٩٠٪ من المعلومات المحتواة في مصفوفة الارتباطات المكونة من تلك المتغيرات.

ويجدر بالذكر أنه لكي تكون نتائج التحليل مفيدة، فإنه يفضل ألا يتجاوز عدد العوامل المشتركة الأربعة عوامل، وإلا فإن عملية تناول العوامل بالتحليل لن تقل تعقيداً عن تناول المتغيرات الأصلية ذاتها.

وتنبغي الإشارة هنا إلى أنه قد أجريت المحاولات التالية لتطبيق التحليل العاملي التي تناولت عدداً محدوداً من المتغيرات ضمن مجال معين مثل:

١. متغيرات مؤثرة في تحسين الموقع الاجتماعي للمستثمر، وعددها ١١ متغيراً.
٢. متغيرات المعوقات البيروقراطية، وعددها ٧ متغيرات.
٣. متغيرات معوقات الكلفة، وعددها ٨ متغيرات.
٤. متغيرات المعوقات القانونية، وعددها ٧ متغيرات.
٥. متغيرات خاصة بصعوبة التسويق، وعددها ٧ متغيرات.
٦. متغيرات معوقات الاستثمار بشكل عام، وعددها ٢٦ متغيراً.

وأشارت النتائج في جميع هذه المحاولات، إضافة إلى محاولات أخرى عديدة، إلى عدم قدرة هذا الأسلوب الإحصائي على اشتقاق عوامل مشتركة من المتغيرات، وكان عدد العوامل دائماً يقرب من عدد المتغيرات الأصلية.

ويعود السبب الرئيسي في ذلك إلى استقلالية تلك المتغيرات. إذ إن كل متغير منها يؤدي دوره بشكل منفصل تقريباً دونما تأثير جوهري بالمتغيرات الأخرى أو تأثير فيها.

## خلاصة واستنتاجات

إن هذه الخلاصة لا تغني عن الإطلاع على تفاصيل نتائج الدراسة. إلا أنها تتضمن بعض النتائج الرئيسية والهامة واستنتاجات استندت إليها، ويعتقد أنها تستحق أن تحظى بإطلاع المختصين ومتخذي القرار. وقد جاء عرض هذه الخلاصة وفق نسق عرض أهداف الدراسة.

١- لم تزد نسبة المستثمرين الذين يعتقدون بأن عامل الاستقرار السياسي الضروري للاستثمار متوافر في الأردن على ٦٦٪، وهي ليست نسبة منخفضة، والجدير بالذكر أن هذه النسبة جاءت متطابقة تقريباً بين المجموعتين من المستثمرين، الذين هم من أصل أردني وأولئك الذين هم من أصل فلسطيني، أي لم تؤد المتغيرات السياسية الإقليمية، وبالذات تلك الخاصة بالساحة الفلسطينية، إلى اختلاف وتمايز في الاعتقاد بتوافر عامل الاستقرار السياسي بين المجموعتين. وكانت الإجابات المفسرة التي أعطيت من قبل المستثمرين المعتقدين بعدم توافر عامل الاستقرار السياسي متشابهة لدى المجموعتين، وجاء التركيز فيها على مضمونين هما: أن "مسيرة ونتائج عملية السلام غامضة" وأن "علاقات الأردن الخارجية مع عدة دول عربية غير مشجعة"، إذ مثل هذان المضمونان ٨٠٪ من الإجابات. وتجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أن تفسير الاعتقاد بعدم توافر عامل الاستقرار السياسي ارتبط في الأغلب بمتغيرات السياسة الخارجية، أما الإجابات التي عزت الاعتقاد بعدم توافر الاستقرار السياسي لمتغيرات داخلية سياسية وإدارية واقتصادية، فلم تتجاوز الـ ١٧٪ من الإجابات.

إن هذا التجانس في الرأي إزاء الاستقرار السياسي داخل مجتمع المستثمرين يبعث على الاطمئنان. فتباين الآراء وتشتتها يتطلبان إجراءات معقدة التفاصيل، وقد لا تكون مضمونة الجدوى في أن ترفع نسبة الاعتقاد بتوافر عامل الاستقرار السياسي. كما أن التركيز الواضح في الإشارة إلى المتغيرات الخارجية دون الداخلية في تفسير الاعتقاد بعدم توافر الاستقرار السياسي أمر مطمئن جداً، فإجراءات الديمقراطية المتخذة في الداخل، وبالذات منذ عام ١٩٨٩، قد حققت دون شك نجاحاً في هذا الصدد، وتبقى الحاجة ماسة لتحسين العلاقات السياسية مع الدول المجاورة وفق أسس مستقرة.

٢- بلغت نسبة المستثمرين المطمئنين لاستقرار سعر صرف الدينار ٣٥,٨٪، وهي نسبة منخفضة. لقد جاءت هذه النسبة متطابقة تقريباً بين المجموعتين من المستثمرين (أصل أردني أو فلسطيني)، ومن الواضح أن مصلحة العمل لها الاعتبار الأول لديهم فلم تتمايز آراؤهم باختلاف بلد الأصل، رغم تعدد المتغيرات الاقتصادية في الساحة الفلسطينية والبدائل التي تطرحها. ويعتبر هذا مؤشر آخر لتجانس الآراء داخل مجتمع المستثمرين، وهو أمر مطمئن لمتخذي القرارات الاقتصادية، فإجراءات السياسات الاقتصادية المناسبة في حال كهذا يكون لها وقع متجانس، وواسع، ومؤثر، يمكن التنبؤ به.

إن عدم الاطمئنان لاستقرار سعر صرف الدينار، واعتبار قيمته الحالية إزاء العملات الأخرى أعلى من استحقاقه، ومن ثم توقع هبوط قيمته، سيدفع باتجاه دولة الاقتصاد Dollarization وانخفاض الطلب على الدينار الأردني، وتحويل المدخرات من الدينار إلى الدولار، أي حجبها عن الطلب الاستثماري المحلي. وقد تحقق بعض من هذه النتائج بشكل ملحوظ خلال العامين ١٩٩٥ و ١٩٩٦، مما حدا بالبنك المركزي الأردني آنذاك لاتخاذ إجراءات نقدية من

شأنها تعزيز ارتفاع سعر الفائدة بقصد زيادة الطلب على الدينار الأردني، والمحافظة على سعر صرفه، ورفع مستوى الودائع بالعملة المحلية في المصارف، إلا أن ارتفاع سعر الفائدة يعني للمستثمر ارتفاع كلفة استخدام رأس المال *Rental Cost of Capital* ومن ثم انكماش الطلب الاستثماري.

وتجنباً للتمادي في رفع سعر الفائدة، وللآثار الجانبية السالبة لذلك الرفع، الذي بات متوقعاً لمواجهة تنامي الإحساس بعدم الاطمئنان لاستقرار سعر الصرف، فقد لجأ البنك المركزي إلى إجراءات نقدية تبدو أكثر حنكة في شهر تشرين الأول ١٩٩٦، ومن شأن هذه الإجراءات تقليص الطلب المحلي على الدولار بدلاً من زيادة الطلب على العملة المحلية، وذلك جراء تخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي المفروضة على ودائع العملات الأجنبية لدى البنوك من ٣٥٪ إلى ١٤٪، وإيقاف تقاضي الاحتياطي للفوائد. وسيؤدي ذلك إلى تخفيض سعر الفائدة على ودائع الدولار مما يقلل من جاذبيتها للمدخرين، ويوسع فرق سعر الفائدة لصالح الدينار.

إلا أن لهذه الإجراءات آثاراً جانبية سالبة أيضاً، أهمها احتمال انسحاب جزء من ودائع الدولار إلى الخارج، ومن شأن التماهي في هذا الانسحاب أن يعزز الإحساس بعدم الاطمئنان لاستقرار سعر صرف الدينار؛ أي "عودة على بدء". وتجدر الإشارة إلى أنه ليس من اهتمامات هذه الدراسة إعطاء تقييم لأثر إجراءات البنك المركزي على الاطمئنان لاستقرار سعر الصرف. وأن الحاجة ماثلة دون شك لبحوث وافية، لتقدير مرونات الاستجابة للإجراءات المتعلقة بانخفاض سعر الفائدة على ودائع الدولار، وبنسحاب ودائع الدولار إلى الخارج، وبانتقال ودائع الدولار إلى الدينار، قبل إجراء هذا التقييم.

٣- لقد عمدت الدراسة، لغرض تحليل تفاعل المستثمر مع بيئته الاستثمارية، إلى الاهتمام بأربعة قوانين، تعتبر أساسية في مجال تشجيع الاستثمار وتقديم التسهيلات له. وقد انصب الاهتمام على ثلاثة أمور هي: الإطلاع على مضامين هذه القوانين، والاستفادة من حوافزها وتسهيلات، والاستفسار عن مقترحات لتطوير هذه القوانين بقصد زيادة فاعليتها. وقد اتضح أن هذا التفاعل ليس كبيراً كما ينبغي. فحوالي ٢٥٪ من المستثمرين في قطاع الصناعة مثلاً لم يطلعوا على مضامين قانون تشجيع الاستثمار لعام ١٩٩٥. كما أن ٤٥٪ تقريباً من المستثمرين في قطاع الصناعة، ممن تواجه منشآتهم صعوبات تسويق خارج الأردن، لم يطلعوا على مضامين قانون مؤسسة تشجيع الصادرات. وأن أعلى نسبة استفادة للمنشآت كانت من قانوني تشجيع الاستثمار، والتي لم تتجاوز ٦٨٪ بالنسبة للمنشآت الصناعية. وتجدر الإشارة بشكل خاص إلى أن نسبة المنشآت الصناعية التي استفادت من تسهيلات المدن الصناعية بلغت حوالي ١٨٪ فقط.

لقد خلص التحليل إلى أن هناك حاجة ماسة لاستحداث آلية لنشاطات هدفها توسيع قاعدة الحوار والمناقشة في بيئة الاستثمار بين المستثمرين أنفسهم وبينهم وبين جهات اتخاذ القرارات الاقتصادية في الحكومة، ومن شأن ذلك إحاطة المستثمرين حول تفاصيل مزايا التشريعات ذات العلاقة وعيوبها، وإتاحة الفرصة لهم لتقديم مقترحاتهم في وقت مبكر وبشكل مؤثر يكفل إجراء التعديلات المناسبة على هذه التشريعات.

وتبرز الحاجة أيضاً إلى توفير قاعدة معلومات وبيانات تتعلق بالبيئة الاستثمارية بجزئياتها كافة، لوضعها في متناول المستثمرين بتكاليف مناسبة، دونما الحاجة

لا اعتماد المستثمر على خبرته المعرفية وجهوده الذاتية في الحصول على تلك المعلومات. وتوفير هذه القاعدة من شأنه أن يكون ذا فائدة لمستثمر جديد.

٤- تتفق خلاصات العديد من البحوث والدراسات التي تطرقت لمسببات النمو والتنمية الاقتصادية في بلدان مختلفة على أن التقدم الاقتصادي يعتمد، إلى حد كبير، على مستوى الكفاءة الإنتاجية التي تستخدم بها الموارد المحلية وعلى انعكاس ذلك على الميزة التنافسية للاقتصاد ولقطاع الصناعة بالذات. وتتفق أيضاً على إن الارتقاء *Upgrading* بالميزة التنافسية *Competitive Advantage* للصناعات المختلفة، وبالقادرة على المنافسة بنجاح في السوق المحلي، والتنافس مع الصناعات الأجنبية في الأسواق الخارجية، وما يترتب على ذلك من رفع لمعدل الصادرات، من شأنه الإسراع بهذا التقدم. وتجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أن نجاح إحدى الصناعات غالباً ما يكون له أثر موجب على صناعات أخرى، كما أن للتراجع في إحدى الصناعات أثر سالب على غيرها. لذلك فإن الارتقاء بالميزة التنافسية للاقتصاد بشكل عام يتوقف إلى حد كبير على تلك الشريحة المصدرة من المنشآت الصناعية التي تواجه منافسة عالمية، وتمكن عوائد صادراتها من استيراد سلع نهائية ووسيلة لا تنتج محلياً، أو تنتج محلياً في منشآت ذات ميزة تنافسية متدنية نسبياً.

ومما لا شك فيه أن أهمية تلك الشريحة المصدرة ستزداد بازدياد التعرض للمنافسة الخارجية الذي سيواكب سريان شروط منظمة التجارة الدولية. وتتضمن نتائج هذه الدراسة بعض المؤشرات التي من شأنها إلقاء ضوء حول مدى ملائمة البيئة الاستثمارية لتطوير الميزة التنافسية لمنشآت القطاع الخاص الكبيرة في الأردن.

تبين من النتائج أن حوالي ٢٣٪ من إجمالي المنشآت تهيمن كل منها على أكثر من نصف السوق الأردني للسلعة أو الخدمة التي تنتجها، وأن حوالي ٣٥٪ من إجمالي المنشآت تهيمن كل منها على أكثر من ثلث السوق الأردني، كما تبين أن ٢٧٪ من المنشآت الصناعية تهيمن كل منها على أكثر من نصف السوق الأردني للسلعة التي تنتجها، وأن حوالي ٤٠٪ من المنشآت الصناعية تهيمن كل منها على أكثر من ثلث السوق.

وتبين أيضاً أن حوالي ١٠٪ من إجمالي المنشآت في حالة احتكار تام، وأن أكثر من ثلثي المنشآت في حالة احتكار قلة. وتدل هذه النتائج على أن مستوى المنافسة المحلية التي تواجهها المنشآت ضعيفة لا يؤمل أن تسهم بفاعلية في الارتقاء بإنتاجيتها. إلا أن المنافسة التي تأتي من الخارج أشد نسبياً، فقد اتضح أن ١٩,٨٪ فقط من المنشآت الصناعية تتمتع بحماية جمركية أو إغلاقية، وأن أقل الصناعات تمتعاً بالحماية هي الصناعات الهندسية والنسيجية (المحيكات) والإنشائية. وهذه الصناعات الفرعية الثلاث هي من أنجح الصناعات الأردنية في مجال التصدير. ويبدو جلياً أن العديد من المنشآت الصناعية تعاني من طاقة إنتاجية فائضة سببها ضيق السوق المحلي، وضآلة فرص التسويق في الخارج. فقد اتضح من النتائج أن ٥٨,٦٪ من المنشآت تعاني من صعوبة التسويق في داخل الأردن، وأن ٢٥,٩٪ تعاني من صعوبة التسويق في الخارج، وأن ٤٥,٧٪ من المنشآت الصناعية تعاني من صعوبات تسويق في الداخل والخارج معاً.

إن من شأن الفائض في الطاقة الإنتاجية أن يسهم في رفع مستوى كلفة الوحدة المنتجة، الأمر الذي يضعف الميزة التنافسية للمنشأة، وبالذات إزاء المنافسة

الخارجية. وقد أشار ٢٢,٢٪ من المستثمرين إلى أن منشآتهم تعاني من ارتفاع تكاليف الإنتاج، وأن ٢٩,٣٪ من المنشآت الصناعية تعاني من ذلك.

وكان تركيز المستثمرين بالذات على عنصر الكلفة المتعلق بمستلزمات الإنتاج المستوردة، إذ بلغت أهميتها النسبية لديهم في المتوسط ٣٧٪. وهي أهمية عالية ومقلقة، إذ يمكن أن تعكس تهديداً للميزة التنافسية للمنشآت الصناعية في المستقبل. ويتعزز سبب هذا القلق بمعرفة أن ٩٤,٨٪ من هذه المنشآت الصناعية تستخدم مستلزمات إنتاج مستوردة، وأن ٣٧٪ منها فقط تدارس إمكانية الاستعاضة عن المستلزمات المستوردة ببدائل محلية، وهي نسبة منخفضة، إلا أنها منطقية إذا ما علم أن ٣٤,٨٪ فقط من المنشآت الصناعية التي تواجه صعوبات في التسويق الخارجي لديها وحدات بحوث، وأن ٣٩,٨٪ منها استعانت بمؤسسات بحوث ودراسات خلال الأثني عشر شهراً الماضية.

وقد انعكست صعوبات التصدير التي يواجهها المستثمرون في رغبتهم الكبيرة بمشاركة رأس مال أجنبي للاستثمار في الأردن. إذ بلغت نسبة الراغبين في ذلك بين المستثمرين في قطاع الصناعة الذين يواجهون مصاعب تسويق في الخارج ٦٩,٣٪، وتتركز رغبة المشاركة بالذات في الصناعات الهندسية، والإنشائية، والغذائية، وهي من أهم الصناعات المصدرة. ويؤمل المستثمرون من مشاركة كهذه تسهيل فتح أسواق خارجية لمنتجاتهم.

ويبدو جلياً أن في مقدمة إجراءات السياسة الاقتصادية الضرورية المناسبة لما ذكر أعلاه، هو الترويج للصادرات الأردنية، وتوسيع الأسواق الخارجية، وتوفير ما يتطلبه ذلك من تحسين للعلاقات السياسية والاقتصادية مع دول الجوار، وبالذات مع العراق، والسعودية، والإمارات، وسوريا، وهي على التوالي أهم أسواق الأردن الخارجية في المنطقة. إضافة إلى ذلك يتعين الاستمرار في

المختلفة، وبين الصناعات الفرعية المختلفة ضمن قطاع الصناعة في تشخيص هذه المعوقات وفي تحديد أهميتها النسبية. وفيما يلي خلاصة مقتضبة لهذه النتائج.

أ- المعوقات البيروقراطية: ذكر ٩٦٪ من المستثمرين أن هناك معوقات بيروقراطية للاستثمار في الأردن، وكان أهمها نسبياً "بطء العمل الإداري"، واعتبر ٨٣٪ من المستثمرين أن هذه المعوقات "مهمة بدرجة كبيرة". ولم يظهر خلاف حقيقي في هذا التشخيص بين القطاعات المختلفة، كما لم يظهر خلاف بين الصناعات الفرعية أيضاً. إن هذه النتائج تعبر عن اجماع المستثمرين تقريباً على الشكوى من هذه المعوقات. والمعالجة المثمرة لهذه المعوقات قد لا تأتي بالضرورة من خلال تطوير القوانين والتعليمات وتطوير تنفيذها فحسب بل أيضاً من خلال نشر قيم حضارية صديقة للاستثمار، ومثمرة للنجاح الذي يتحقق وفق القانون. فليس سليماً أن يشجع الاستثمار ولا يثمن المستثمر الناجح في المجتمع.

ب- المعوقات القانونية: أشار ٩٥٪ من المستثمرين بأن هناك معوقات قانونية للاستثمار في الأردن، وكان أهم هذه المعوقات نسبياً هو "كثرة التعديلات والتغيرات في القوانين". ورأى ٦٩٪ من المستثمرين أن هذه المعوقات "مهمة بدرجة كبيرة". ولم يظهر خلاف حقيقي بين القطاعات في تشخيص المعوقات، كما لم يظهر خلاف بين الصناعات الفرعية أيضاً في هذا الشأن. إن كثرة التعديلات والتغيرات في القوانين تشعر المستثمر بعدم الاستقرار في البيئة الاستثمارية، كما أن تكيفه إزاء هذه التعديلات لا يخلو من أعباء إدارية ومالية. أن انضاج مشاريع القوانين

الترويج في الأسواق الخارجية التي ما زالت تعتبر غير تقليدية مثل أسواق الاتحاد الأوروبي، وبالذات أسبانيا، وإيطاليا، واليونان، والأسواق الآسيوية مثل تركيا، وإيران، والصين الشعبية، والفلبين. وقد سجلت الصادرات من السلع الأردنية نجاحاً ملحوظاً في هذه الأسواق عام ١٩٩٥ مقارنة بعام ١٩٩٤. ويتوقع أن تؤدي مؤسسة تشجيع الصادرات دوراً مهماً في هذا المضمار.

إن الإخفاق في توسيع الأسواق الخارجية، وفتح أسواق جديدة للسلع الأردنية في المستقبل القريب، سيؤدي إلى استمرار ارتفاع متوسط كلفة الوحدة المنتجة في قطاع الصناعة، وتآكل الميزة التنافسية لكثير من الصناعات. ويترتب على ذلك هبوط في قيمة الصادرات من السلع الصناعية بما يعادل مئات الملايين من الدولارات وخلال فترة قصيرة. والخطر مائل دائماً في أن تحتل منتجات منافسة الأسواق الأردنية التقليدية في الخارج مما يجعل إمكانية استعادة هذه الأسواق أمراً في غاية الصعوبة. ولهذه النتائج انعكاسات سلبية على ميزان المدفوعات وعلى أداء تنفيذ برنامج التصحيح. كما يؤدي هبوط قيمة الصادرات من السلع الصناعية إلى ضмор نمو قطاع الصناعة وتضاؤل حجمه إزاء القطاعات الأخرى وبالذات الخدمات، ويسبب ذلك هدراً كبيراً في رأس المال البشري الذي يعد من أهم ركائز الميزة التنافسية للاقتصاد الأردني. وتجدر الإشارة في هذا الصدد إلى أن بؤادر ضмор نمو قطاع الصناعة التحويلية بدت واضحة هذا العام وفق التقديرات المتزنة Basic للبنك المركزي الأردني، إذ لم يتجاوز معدل النمو الحقيقي المقدر لهذا القطاع ١٪ في حين قدر معدل النمو الحقيقي للناج المحلي الإجمالي بحوالي ٤,٧٪.

٥- قسمت الدراسة معوقات الاستثمار إلى سبعة أقسام واخضعت بياناتها لتحليل مفصل. وقد تبين من النتائج أن هناك تشابهاً كبيراً بين القطاعات

بالحوار والنقاش في مستويات مختلفة، رسمية وشبه رسمية، واشراك المستثمرين في ذلك، من شأنه ان يكسب القوانين استقراراً أكثر ويقلل من الحاجة للتعديل أو التغيير.

ج- المعوقات المهارية: بين ٨٩٪ من المستثمرين ان هناك معوقات مهارية تواجه الاستثمار، ورأى ٧٧٪ من المستثمرين ان هذه المعوقات "مهمة بدرجة كبيرة". ولم يظهر خلاف حقيقي بين القطاعات أو بين الصناعات الفرعية في تشخيص هذه المعوقات. وظهر ان معوق "الخبرة العملية" استحوذ على أهمية نسبية بلغت في المتوسط ٥٨٪ من اجمالي أهمية المعوقات المهارية. وقد أظهرت الدراسة ان هناك مصاعب سلوكية لدى العاملين، تتمثل بانخفاض رغبتهم في العمل، وقلة حماسهم لتطوير مهاراتهم، وضعف ولائهم للمنشأة وهبوط روح المبادرة لديهم وتذبذب التزامهم.

ان هذه النتائج تلقي اعباءً ثقيلة على كاهل المسؤولين في مجال إدارة المنشآت في القطاع الخاص وبالذات في إدارة الافراد، وتتطلب اعداد دراسات متخصصة ومتعمقة لسبر غور هذه المشكلة ومعالجتها. وسيكون من الصعب، بدون معالجة ناجحة، المحافظة على ميزة تنافسية مناسبة في الاسواق الخارجية بالذات.

د- معوقات الكلفة: ذكر ٧٢٪ من المستثمرين ان ارتفاع تكاليف الانتاج، بشكل عام، يشكل واحداً من معوقات الاستثمار. وتجدر الإشارة إلى اختلاف التأكيد على هذا المعوق بين القطاعات المختلفة. أما بالنسبة للصناعات الفرعية، فهناك اختلاف بينها في التأكيد على بعض معوقات الكلفة دون غيرها. فيبلغ متوسط الأهمية النسبية لمعوق كلفة

"مستلزمات الانتاج المستوردة" ٥٢٪ في الصناعات الهندسية، في حين أنه لا يتجاوز الـ ٢٠٪ في صناعة الغزل والنسيج (المحيكات).

ان معوق "مستلزمات الانتاج المستوردة"، الذي يأتي في مقدمة معوقات الكلفة من حيث متوسط أهميته النسبية التي تبلغ ٣٨٪، يعد معضلة هامة. ولا بد من إجراء الدراسات الفنية الكافية ووضع الخطط المناسبة، من قبل المنشآت وبمساعدة الجهات المعنية في الدولة، من أجل استبدال مستلزمات الانتاج المستوردة ببدايل محلية حيثما أمكن ذلك. ويعد هذا المعوق نقطة ضعف رئيسية في الميزة التنافسية للصناعة الأردنية.

هـ- معوقات التسويق: وضّح المستثمرون أن ٥٢٪ من المنشآت تواجه صعوبات في تسويق منتجاتها محلياً وأن ٦٢٪ تواجه صعوبات تسويق في الخارج. وأن نسبة المنشآت الصناعية التي تواجه صعوبات تسويق في الداخل والخارج بلغت ٥٩٪ و ٧٦٪ على التوالي. ويأتي "ضيق السوق المحلي" في مقدمة معوقات التسويق المحلي اذ يبلغ متوسط أهميته النسبية حوالي ٣٥٪. في حين يأتي معوق "العلاقات السياسية مع الدول الأخرى" في مقدمة معوقات التسويق الخارجي، ويبلغ متوسط أهميته النسبية ٢٠٪.

ولم يظهر خلاف حقيقي بين القطاعات أو بين الصناعات الفرعية في تشخيص معوقات التسويق الداخلي باستثناء معوق "المنافسة بالسعر"، الذي يختلف تأثيره باختلاف طبيعة سوق السلعة. اما بالنسبة لمعوقات التسويق الخارجي فلم يظهر اختلاف حقيقي في تشخيصها.

أن توسيع السوق المحلي يتوقف على عاملين أساسيين، ويتطلب العامل الأول رفع القوة الشرائية في الداخل وزيادة الطلب الداخلي، في حين يتطلب العامل الثاني القدرة على منافسة السلع الأجنبية البديلة والمستوردة. ويعتمد كلا المطلبين على تحسين الميزة التنافسية للسلعة المحلية المنتجة من خلال تحسين الجودة وتخفيض الكلفة، وتعتبر المنافسة خير وسيلة تدفع في هذا الاتجاه. أما بالنسبة لتوسيع السوق الخارجي فيبقى تهديد العلاقات السياسية والاقتصادية الجيدة مع دول الجوار المفتاح الأساس لحل المعضلة.

و- معوقات التمويل: وضع المستثمرون أن أهم معوق للتمويل يواجهونه هو "ارتفاع معدل سعر الفائدة"، إذ بلغ متوسط أهميته النسبية ٣٣٪ من إجمالي أهمية معوقات التمويل، أي ضعف متوسط الأهمية النسبية تقريباً لمعوق التمويل الذي يليه في الأهمية وهو "عدم وجود برامج تمويل متخصصة". أما بالنسبة لمصادر التمويل، فقد بين المستثمرون أن أهمها هو مصدر "الجاري المدين"، الذي بلغ متوسط أهميته النسبية ٣٨٪ من إجمالي أهمية مصادر التمويل، أي أكثر من ضعف متوسط الأهمية النسبية لمصدر التمويل الذي يليه في الأهمية وهو "زيادة رأس المال".

أما فيما يتعلق بأفضلية مصادر التمويل من وجهة نظر المستثمرين فيأتي مصدر "الجاري المدين" في المقدمة أيضاً، بمتوسط أهمية نسبية تبلغ ٢٩٪، وهي أقل من أهميته النسبية كمصدر فعلي للتمويل.

وتجدر الإشارة إلى أن قطاع الصناعة يتميز عن غيره من القطاعات في تأكيد على معوق التمويل "عدم وجود ضمانات كافية"، كما يتميز أيضاً

في تأكيد على أهمية مصدر "الجاري المدين" كمصدر فعلي ومفضل للتمويل.

تؤثر معوقات التمويل على حجم التمويل الممنوح للمستثمرين الذين لديهم فرص استثمارية واعدة يرغبون في استغلالها، كما تؤثر أيضاً على هيكل مصادر التمويل، فيختلف من جراء ذلك الهيكل الفعلي عن المرغوب. ويسبب هذان الاثران انخفاضاً في معدل الارباح.

ورغم أن أهم معوقات التمويل هو ارتفاع سعر الفائدة، إلا أنه ليس من الحكمة النصح بتخفيضه قبل إجراء دراسة وافية. فتخفيض سعر الفائدة يمكن أن يزيد القلق بشأن استقرار سعر صرف الدينار، أو يرفع معدل الاستيراد فتستنزف ارصدة العملة الصعبة. أما شكوى المستثمرين من معوقات مثل عدم وجود ضمانات كافية للاقتراض، أو عدم اعتبار الجهة المقرضة للجدوى الاقتصادية لمشروع المقترض، فربما تكون معالجتها أسهل نسبياً.

ز- معوقات الضرائب والرسوم: ذكر حوالي ٨٦٪ من المستثمرين أن قرارهم الاستثماري يتأثر "بدرجة كبيرة" أو "بدرجة متوسطة" بالضرائب المفروضة عليهم. وقد أبدى المستثمرون في قطاع الصناعة تأثر قراراتهم بالضرائب والرسوم الجمركية بالذات أكثر من المستثمرين في القطاعات الأخرى. ويرجع سبب هذا التأثير المتميز إلى اعتماد المنشآت الصناعية على استيراد نسبة كبيرة من مستلزمات انتاجها.

إن تخفيض الضرائب والرسوم الجمركية يمكن أن يؤدي إلى تكيف الصناعات المحلية إزاء المنافسة الخارجية بشكل أفضل، وإلى نزوع هذه الصناعات إلى احلال البدائل المحلية لمكونات مستلزمات انتاجها، بدلاً

من المستوردة بشكل يضمن ميزة تنافسية أعلى لهذه الصناعات. وتجدر الإشارة إلى أن نسبة مستلزمات الانتاج المستوردة وامكانية توافر بدائل محلية لهذه المستلزمات تتباين بوضوح في الصناعات المختلفة، لذا ينصح بتوظيف إستراتيجية ضريبية محايية للصناعات الواعدة ذات القدرة على المنافسة في الخارج وعلى استخدام البدائل المحلية.

٦- اهتمت الدراسة باستطلاع توقعات المستثمرين المستقبلية في أربعة مجالات هي مصادر التمويل والسوق المحلي والسوق الخارجي والاستثمار. فالتوقعات بصدد مصادر التمويل تتعلق بجانب العرض من الاستثمار، في حين تتعلق التوقعات بصدد السوقين المحلي والخارجي بجانب الطلب منه. أما توقعات الاستثمار فيفترض منطقياً أن تتأثر بتوقعات جانبي العرض والطلب.

وقد اظهرت نتائج الدراسة أن ٣٨٪ من المستثمرين تقريباً يتوقعون ان تتوسع مصادر التمويل في توفير رأس المال. ويتوقع ٥٢٪ من المستثمرين ان السوق المحلي سيتوسع أي أن الطلب المحلي سيزداد، في حين يتوقع ٦٦٪ تقريباً من المستثمرين ان السوق الخارجي سيتوسع أي أن الطلب الخارجي (الصادرات) سيزداد ويتوقع ٦١٪ من المستثمرين ان استثمارات منشآتهم ستتوسع.

وارتبطت جميع هذه التوقعات بفترة السنوات الثلاث القادمة. وقد ظهر توقع التوسع في الاستثمار مرتبطاً مع توقعات التوسع في المجالات الاخرى. فحوالي ٥٥٪ من المستثمرين الذين توقعوا ان تتوسع استثمارات منشآتهم توقعوا أيضاً أن تتوسع مصادر التمويل، و٦٥٪ منهم توقعوا ان يتوسع السوق المحلي و٧٥٪ منهم توقعوا ان يتوسع السوق الخارجي.

إلا أن توقعات التوسع هذه، المرتفعة نسبياً، لا تدعمها او تبررها متغيرات البيئة العامة أو متغيرات التفاعل مع البيئة او حتى متغيرات المعوقات، فالارتباطات بين متغيرات التوقعات والمتغيرات الأخرى ضعيفة.

يبدو ان توقع التوسع في الاستثمار الذي بلغت نسبته ٦١٪ متأثر بعض الشيء بالاحساس الغريزي بالتفاؤل لدى المستثمر *Animal Spirit*، والذي يكون عرضةً للأفول ما لم تدعمه حقائق من الواقع. إلا أن هذا التفاؤل بحد ذاته ظاهرة ايجابية، وإذا ما ساندته سياسات اقتصادية مناسبة تعالج معوقات الاستثمار فإن احتمال تحقيق معدل استثمار عال وكفوء سيكون أفضل.

٧- كشفت التحليلات الاحصائية للدراسة عن خصائص عدة للبيئة الاستثمارية في الأردن، أهمها:

أ- أن اختلاف المستثمرين من حيث بلد الأصل (أردني أو فلسطيني) لم يرافقه اختلاف في قناعاتهم، وشكواهم، وتوقعاتهم، أي أن مجتمع المستثمرين على قدر كبير من التجانس.

ب- ان التجانس واضح بين القطاعات المختلفة، وكبير جداً بين الصناعات الفرعية ضمن القطاع الصناعي، وذلك فيما يتعلق بتشخيص متغيرات معوقات الاستثمار وتقدير أهميتها النسبية.

ان هذا التجانس يسهل وضع سياسات اقتصادية واضحة الاهداف وتكون هذه الاهداف مناسبة ومقبولة لمعظم الصناعات الفرعية ولأغلب القطاعات.

ج- بينت نتائج تحليل الارتباط التلخيصي *Canonical Correlation* ان الارتباطات ضعيفة بين مجموعات المتغيرات في الدراسة اضافة إلى

كونها ضعيفة بين أزواج المتغيرات. فمتغير الاستقرار السياسي ضعيف الارتباط بمتغير الاطمئنان لاستقرار سعر الصرف، و متغير توقعات الاستثمار ضعيف الارتباط بمتغير الاستقرار السياسي، والحال كذلك بالنسبة لمعظم المتغيرات. وان الارتباط بين مجموعات المتغيرات ضعيف أيضاً، كما هو الحال بالنسبة للارتباط بين مجموعة متغيرات البيئة العامة للاستثمار ومجموعة متغيرات التوقعات المستقبلية.

ان هذه الارتباطات الضعيفة بين مجموعات المتغيرات، وبين المتغيرات كازواج، تعني ان تنفيذ السياسات الاقتصادية، رغم وضوح اهدافها، سيكون على قدر كبير من التعقيد، وسيقتضي التنفيذ في البداية معالجة سياسات على المستوى الجزئي *Micro Level*، تكون ذات طبيعة اقتصادية وإدارية وقانونية، بقصد اكمال احتياجات البيئة الاستثمارية. وحين تظهر التناغمات المناسبة بين المتغيرات (ارتباطات وعلاقات) عندها يمكن للسياسات الكلية *Macro Policies* ان تخلق الايقاع المناسب لتحقيق الأهداف.

د- أظهرت نتائج التحليل العاملي *Factor Analysis* عدم امكانية اشتقاق عدد قليل، مناسب، من العوامل المشتركة العامة يسهل بها فهم العدد الكبير من المتغيرات والسيطرة على تفاعلاتها. وترجع صعوبة هذا الاشتقاق إلى ضعف الارتباطات والعلاقات المتبادلة بين المتغيرات.

هـ- بينت نتائج التحليل الهرمي *Heirarchical Log-Liner Analysis* ان المتغيرات ضعيفة التفاعل مع بعضها البعض.

و- أظهرت نتائج تحليل الدالة المميزة *Discriminant Function*. ان من الصعب التوصل إلى دالة مميزة جيدة احصائياً، وفق الاختبارات

والمؤشرات الاحصائية المعروفة. ويرجع السبب في ذلك إلى ضعف الترابط بين المتغيرات، التي تتسم باستقلالية واضحة. وان تأثيرات هذه المتغيرات في توقعات المستثمرين حول التوسع والانكماش، في أي من المجالات الأربعة، ضعيفة الأهمية.

نخلص من مجمل نتائج التحليل الاحصائي بأن البيئة الاستثمارية في الأردن على قدر كبير من التجانس في تشخيص معوقات الاستثمار وتقدير اهميتها النسبية، وهذه سمة ايجابية كبيرة الأهمية. إلا أن الارتباطات ضعيفة بين متغيرات البيئة الاستثمارية، الأمر الذي يضعف من كفاءة تأثير السياسات الاقتصادية الكلية، ويربك ايقاعها. وان الاجراءات المناسبة على المستوى الجزئي، بقصد تعزيز الثقة بالاستقرار السياسي، وباستقرار سعر صرف الدينار، وتوطيد تفاعل المستثمر مع بيئته الاستثمارية، ومعالجة معوقات الاستثمار، كل وفق خصوصياتها، من شأنه ان يخلق بيئة استثمارية مترابطة تكون كفاءة تأثير السياسات الاقتصادية الكلية فيها عالية.

## ملحق (١)

حساب فترة الثقة *Confidence Interval* للنسبة في مجتمع الدراسة  
افرض ان  $h$  تمثل النسبة في مجتمع الشركات، وهي غير معروفة، والمطلوب  
بناءً على معلومات العينة تشكيل ٩٥٪ فترة ثقة  $h$ . افرض ان  $h^*$  تمثل النسبة  
المحسوبة من العينة لخاصية معينة .

$$h^* = h^* - 1 \quad (h^* \text{ أي المكمل})$$

$\alpha$  = تمثل القيمة المعيارية المقابلة للاحتمال ٩٥٪ حيث نستخرج من  
جدول التوزيع الطبيعي المعياري. وهي هنا تساوي ١,٩٦

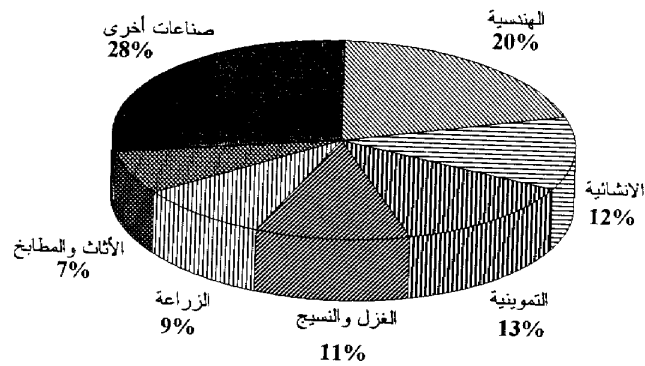
$n$  = تمثل حجم العينة.

ان ٩٥٪ فترة ثقة  $h$  تحسب كالتالي:

$$\frac{h^* - h^*}{n} \sqrt{\frac{\alpha}{1}} \leq h \leq \frac{h^* + h^*}{n} \sqrt{\frac{\alpha}{1}}$$

## ملحق (٢)

شكل (١): التوزيع النسبي للقطاع الصناعي وفق الصناعات الفرعية



مثال :

افرض ان النسبة في العينة للمتغير المتعلق بالملكية غير الأردنية هي:

$$x = 31,1\%$$

هنا ٩٥٪ فترة ثقة للنسبة في المجتمع للمتغير المتعلق بالملكية غير

الأردنية هي:

$$\frac{0,689 \times 0,311}{101} = 0,0021 \pm 0,311$$

$$\leftarrow 0,038 \pm 0,311$$

$$\leftarrow 0,349 \leq x \leq 0,273 \text{ (} 34,9\% \leq x \leq 27,3\% \text{)}$$

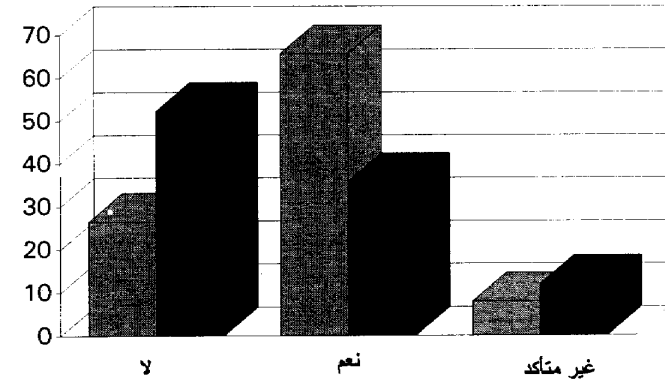
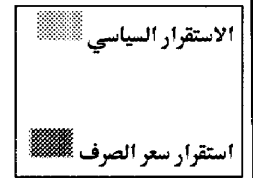
أي أن النسبة في مجتمع الشركات ككل تتراوح تقريباً بين ٢٢٪ - ٣٥٪.

تفسير فترة الثقة :

إن فترة الثقة السابقة التي تتراوح بين ٢٧,٣٪ الى ٣٤,٩٪ تعني أن النسبة الحقيقية في المجتمع تقع في مكان ما ضمن هذه الفترة، ولكن لا يجوز تحديد أين تقع هذه النسبة ضمن المدى، فقد تكون قريبة من ٢٧٪، أو من ٣٤,٩٪ أو غير ذلك. إن الخطأ في القول إن العبارة السابقة صحيحة لا يتجاوز ٣٪. وإنما على ثقة من ذلك بما يساوي ٩٥٪ ثقة أو احتمال دقة.

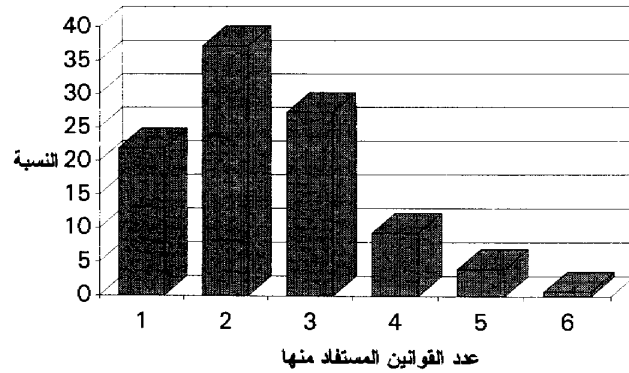
شكل (٢): البيئة العامة للاستثمار

التوزيع النسبي للمستثمرين وفق اجاباتهم حول توافر الاستقرار السياسي والاقتصادي لاستقرار سعر صرف الدينار الأردني



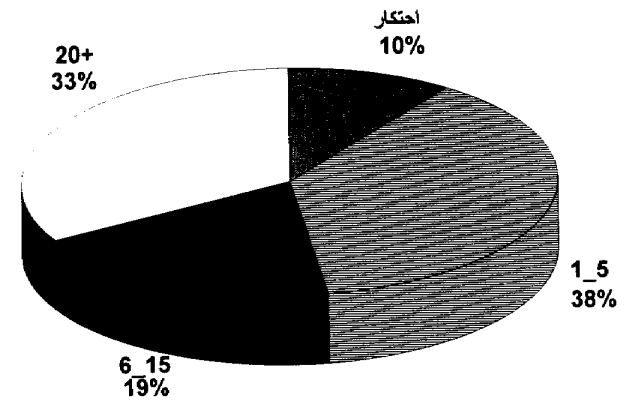
شكل (٣): التفاعل مع بيئة الاستثمار

التوزيع النسبي للمنشآت وفق استفادتها من القوانين الخمسة



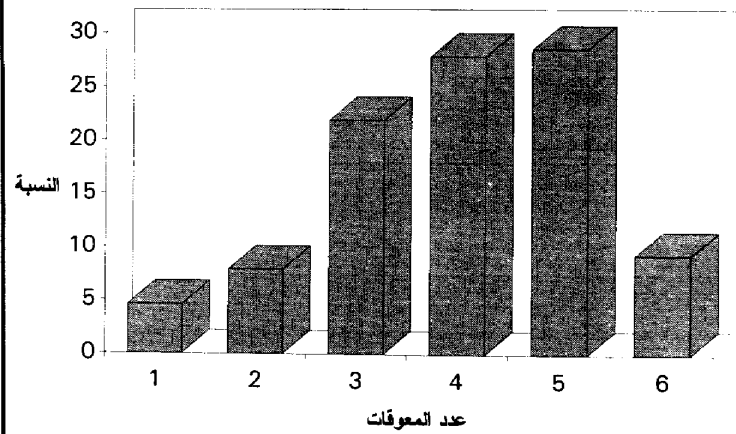
شكل رقم (٤): هيكل المنافسة

التوزيع النسبي للمنشآت وفق عدد منافسيها في السوق المحلي



شكل رقم (٥): معوقات الاستثمار

التوزيع النسبي للمنشآت وفق عدد معوقات الاستثمار التي تواجهها



## الهوامش

١- للاطلاع على عرض لدراسات تطبيقية حديثة حول هذا الموضوع أنظر:

L. Serven and A. Solimano, Adjustment Policies and Investment Performance in Developing Countries: Theory, Country Experiences and Policy Implications, Policy, Planning and Research, Working Paper Series 606, World Bank, Washington, D.C. 1991.

2- P.N. Junankar, Investment: Theories and Evidence, Macmillan, London 1972.

3- R. Pindyck, "Irreversibility, Uncertainty and Investment", Journal of Economic Literature, 1991.

4- L. Serven and A. Solimano, OP.Cit.

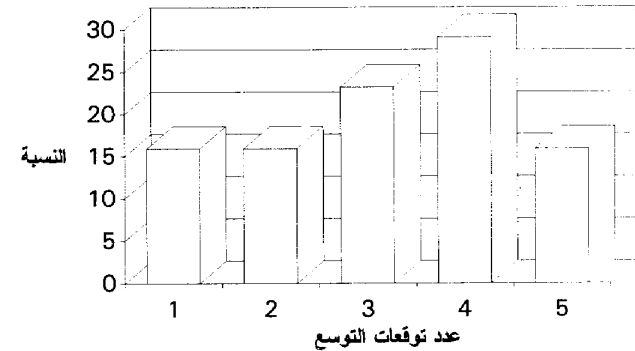
5- M. Khan and M. Knight, Fund-Supported Adjustment Programmes and Economic Growth, IMF, Occasional Paper 41, Washington D.C., 1985.

6- E. Buffie, "Devaluation, Investment and Growth in LDC's", Journal of Development Economics, 1986.

٧- تؤيد ذلك دراسات تطبيقية عديدة، أنظر مثلاً:

شكل رقم (٦): توقعات المستقبل

التوزيع النسبي للمنشآت وفق عدد توقعاتها بالتوسع ضمن المجالات الاربعة: الاستثمار، والتمويل، والسوق المحلي، والسوق الخارجي



L.R. Ktein, "What Kind of Macroeconomics for Developing Economies" in Warrent Coasts and Deena Khaffafe (ed's), Money and Monetary Policy in LDC's, Pergamon, Britain, 1980

أكثم عيسى المغيرة، الاستثمار والنمو الاقتصادي في الأردن (١٩٩٠-١٩٧٠)  
أطروحة ماجستير (غير منشورة)، جامعة اليرموك، ١٩٩٣.

8- M. Blejer and M. Khan, Government Policy and Private Investment in Developing Countries, IMF Staff Papers, 1984.

9- L. Serven and A. Solimano, OP.Cit.

10- P.Laumas, "Monetization, Financial Liberalization and Economic Development", Journal of Economic Development and Cultural Change, 1990.

11- R. Corker, et al, "Tax Policy and Business Investment in the United States", IMF Staff Papers, 1989.

12- U.T. Wai and C. Wong, "Determinants of Private Investment in Developing Countries", Journal of Development Studies, 1982.

M. Fry, "Saving, Investments and Growth, and the Cost of Financial Repression", World Development, 1980.

13- J. Green and D. Villanueva, "Private Investment in Developing Countries: An Empirical Analysis", IMF Staff Papers, 1991.

14- L. Serven and A. Solimano, Op.Cit.