جمهورية العراق

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة بابل

كلية الادارة والاقتصاد – قسم المحاسبة

تأثير ارتفاع التضخم في ارباح اسهم الشركات

بحث تقدم به الطلبة

فاضل كتاب حسن

فضل حسام عبد الحسين

حسين سعد داود سلمان

الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد في جامعة بابل

وهو جزء من متطلبات نيل شهادة البكالوريوس في المحاسبة

بإشراف

م.م احمد حسن المعموري

1445هـ **2024م**

بسم الله الرحمن الرحيم

((يَرْفَعِ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنكُمْ

وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ وَاللَّهُ بِمَا

تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ))

صدق الله العلي العظيم

سورة المجادلة / الآية : ١١ .

الإهــداء

إلى ... ارض الحضارات والرافدين وطني الجريح

العراق

إلى . . . الشمعـة التي لـن تنطفىء..... أبي

إلى . . . رائحة الحناء والزعفران..... أمي

شكر وتقدير

أتقدم بكل آيات الشكر والعرفان لأساتذة قسم المحاسبة- كلية الإدارة والاقتصاد ، أساتذتنا الأجلاء شكرا وعرفانا لما قدموا من جهد خلال سنوات الدراسة واخص بالذكر

(م.م احمد حسن المعموري)

مع تمنياتي له بالموفقية وتسديد خطاه.

المحتويات

الموضوع	الصفحة
الآية القرانية	
الإهداء	أ
الشكر وامتنان	ب
المحتويات	ت
المقدمة	1
المبحث الاول **منهجية البحث**	2
المبحث الثاني **المطلب الاول (التضخم)**	5
المبحث الثاني **المطلب الثاني (ربحية اسهم الشركات)**	19
المبحث الثالث **التضخم وربحية الشركات (الجانب العملي)**	26
المبحث الرابع **الاستنتاجات والتوصيات**	34
المصادر	36

المستخلص

إحتلت النفقات الحكومية أهمية خاصة في الدراسات المالية ذلك أن هذه النفقات تعد وسيلة لإشباع الحاجات العامة ومن ثَمّ فإنها تعتبر بمثابة الأداة التي تركن إليها الحكومة في تحقيق ما تتطلع إليه من تقدم وتطور في أوجه وميادين الحياة كافة

تنبع أهمية الدراسة من خلال تناولها أحد المواضيع المهمة والحيوية في مجال الإنفاق الحكومي ألا وهو إتجاهات ومحددات الإنفاق الحكومي ، إذ يناقش هذا الموضوع واحدة من أهم القضايا الاجتماعية والاقتصادية والسياسية لأنها تصب في صميم حياة المجتمع والمرتبطة بنشر الرفاهية فيه . وتزداد أهمية الموضوع عندما يتم تناوله في بيئات مختلفة ولدول عربية متباينة في مستوى دخلها القومي .

يعد الإنفاق الحكومي كمية مالية اقتصادية يخضع للتحليل المالي والاقتصادي ، وأن هناك العديد من المتغيرات التي تعتمل وتتشابك في تحديد مستواه وعليه فان مشكلة الدراسة تتمحور بشكل رئيس في الإجابة على التساؤل الأتي : ما هي مستويات وإتجاهات وسلوك الإنفاق في الدول العربية خلال العقدين الأخيرين من القرن الماضي وما هي العوامل المؤثرة في هذه المستويات واتجاهاتها ؟

التضخم ظاهرة اقتصادية تعكس آثارها مباشرة على المجتمع وهذه الآثار تتمثل في التالي:

1. إن أول مظاهر التضخم هو في ارتفاع الأسعار للسلع والخدمات على نحو تصاعدي مستمر ويكون هذا الارتفاع نتيجة لعدة أسباب منها :

أ. تلجأ الدولة إلى زيادة الإنفاق الحكومي عن طريق إصدار نقدي يؤدي إلى زيادة في كمية النقود لا يقابله زيادة في إنتاج السلع والخدمات فترتفع أسعار السلع والخدمات ويزيد عدد الفقراء في المجتمع .

ب. الارتفاع في تكاليف الإنتاج (زيادة أسعار المواد الخام المحلية والخارجية ، ارتفاع تكاليف وسائل الإنتاج) يؤدي إلى ارتفاع في الأسعار .

1. تقوية سعر صرف الدينار العراقي ، بعد الاخذ بالحسبان حقيقة ان التضخم واستمراره في الامر الطويل ، (مهما كانت مصادر ومسبباته) مصدره في النهاية النمو وتوسيع الكتلة النقدية وان خفض التضخم لا يتم الا عبر ضبط الظاهرة النقدية وثبات معدلات النمو النقدي على نحو يحقق الانفرار الاقتصادي الذي هو من مسؤولية السياسة النقدية .

2. الشروع بمواجهة الاختلال في الهيكل الانتاجي من خلال وضع اعلى نسبة من التخفيضات الاستثمارية لقطاعي الزراعي والصناعة وبما يكفل تحقيق تخفيض ملموس في معدلات البطالة والتضخم .

مقدمة :

إحتلت النفقات الحكومية أهمية خاصة في الدراسات المالية ذلك أن هذه النفقات تعد وسيلة لإشباع الحاجات العامة ومن ثَمّ فإنها تعتبر بمثابة الأداة التي تركن إليها الحكومة في تحقيق ما تتطلع إليه من تقدم وتطور في أوجه وميادين الحياة كافة ، لذا فان السياسة الإنفاقية تعكس بشكل كبير الأهداف المرسومة من قبل الحكومة والتي تسعى إلى النهوض بالاقتصاد الوطني لدفع عجلة التنمية وتحقيق الأستقرار وتحسين المستويات المعيشية للمواطنين . من هنا تتضح أهمية العلاقة بين الإنفاق ودور الحكومة فهي علاقة جدلية لا يمكن تجاهلها .

فدراسة التطور في الفكر المالي تشير إلى المناداة بأهمية وضع سياسات إنفاقية متطورة قادرة على تحقيق الأهداف المرسومة وضرورة تدخل الحكومة في الكثير من النشاطات الاقتصادية لاسيما بعد فشل نظريات الفكر المالي التقليدية والنتائج السلبية الناتجة عنها ، والمتمثلة بسوء توزيع الدخل وتفشي البطالة واستمرار وقوع الأزمات الاقتصادية . لذا فان الحكومات لم تبق مكتوفة الأيدي حيال هذه الظروف بعد أن انبرت الدعوات إلى ضرورة تدخلها بالصور كافة وبحيث لا يكون التدخل مطلقاً ولا حيادياً وإنما يجب أن يواكب التغيرات الجديدة في مفاهيم الإنفاق ووظائفها .

إن التغيرات الحديثة في مفهوم النفقات الحكومية لم تجعل منه مجرد تخصيص نقدي بحت وإنما أصبحت اليوم وسيلة وأداة من أدوات السياسة المالية والاجتماعية والاقتصادية وإحدى الدعائم الرئيسة التي تستند إليها الحكومات في تحقيق التوازن الاجتماعي والاقتصادي وتحقيق تنمية اقتصادية واجتماعية فعالة عن طريق تنفيذ برامج اجتماعية واقتصادية ومن ثَمّ رفع مستوى الرفاهية التي ينعم بها أفراد المجتمع ، فضلاً عن ذلك فان زيادة النفقات الحكومية أصبحت من الظواهر المألوفة في مالية غالبية الدول ومهما اختلفت في نظمها الاقتصادية والاجتماعية ، لذلك فان المعرفة التفصيلية والشاملة بأسباب زيادة النفقات وسلوكها واتجاهاتها سوف تساهم بلا شك في توجيه سياسة الإنفاق الحكومي الوجهة التي يترتب عليها بلوغ أهداف المجتمع المرجوة بأقل تكلفة ممكنة.

وتختلف السياسة الإنفاقية من دولة إلى أخرى ويعود هذا الاختلاف إلى عوامل عدة منها اختلاف الظروف الاقتصادية والسياسية وتوفر الموارد المادية واختلاف أولويات الإنفاق وتكنولوجيا الخدمات وأسعار السلع ونمو السكان فضلاً عن هذه العوامل قد تبرز هناك بعض العوامل البيئية والتي يمكن أن تؤثر على مستوى الإنفاق الحكومي .

وتحاول الدراسة التي نحن بصددها تحليل الإنفاق الحكومي عبر رؤية نظرية ومن ثم الوقوف على اتجاهات ومحددات هذا الإنفاق في عدد من الدول العربية خلال المدة 1980–2000 وذلك بهدف تعيين سلوك هذا الإنفاق والعوامل الأكثر تأثيراً في تقرير مستواهُ .

المبحث الاول

منهجية البحث

المبحث الاول

منهجية البحث

أهمية البحث :

تنبع أهمية الدراسة من خلال تناولها أحد المواضيع المهمة والحيوية في مجال الإنفاق الحكومي ألا وهو إتجاهات ومحددات الإنفاق الحكومي ، إذ يناقش هذا الموضوع واحدة من أهم القضايا الاجتماعية والاقتصادية والسياسية لأنها تصب في صميم حياة المجتمع والمرتبطة بنشر الرفاهية فيه . وتزداد أهمية الموضوع عندما يتم تناوله في بيئات مختلفة ولدول عربية متباينة في مستوى دخلها القومي .

لذا فان أهمية الدراسة يمكن تأطيرها من خلال بعدين ، أولهما يتضمن اتجاهات النفقات الحكومية في الدول العربية ، والمسارات التي سلكتها هذه النفقات عبر حقبة الثمانينات والتسعينات من القرن الماضي وذلك للوقوف على الاتجاهات التطورية إزاء الظروف الراهنة والمستجدة لاسيما بعد تبني الحكومات سياسات واتجاهات حديثة متمثلة بالخصخصة وبرامج الإصلاحات الهيكلية والتثبيت الاقتصادي والتي تصب كلها في بودقة واحدة مفادها تهميش وتحجيم الدور الحكومي في الحياة الاقتصادية والاجتماعية .

أما البعد الثاني فيكشف لنا أهم العوامل التي تقرر مستوى الإنفاق الحكومي في الدول العربية وهذه المسالة مهمة جداً لأنها تبين لنا الاعتبارات التي تحكم الإنفاق الحكومي في كل دولة حسب البيئة التي تعيش فيها .

مشكلة البحث :

يعد الإنفاق الحكومي كمية مالية اقتصادية يخضع للتحليل المالي والاقتصادي ، وأن هناك العديد من المتغيرات التي تعتمل وتتشابك في تحديد مستواه وعليه فان مشكلة الدراسة تتمحور بشكل رئيس في الإجابة على التساؤل الأتي : ما هي مستويات وإتجاهات وسلوك الإنفاق في الدول العربية خلال العقدين الأخيرين من القرن الماضي وما هي العوامل المؤثرة في هذه المستويات واتجاهاتها ؟

فرضية البحث :

تتبنى الدراسة عدداً من الفرضيات وكما يأتي :

1. إن مستوى الإنفاق الحكومي في الدول العربية شهدت تغيرات ملموسة من ناحية الكم والنوع إذ إنها نمت في حجمها وتطورت في تركيبتها وذلك ببروز أنواع جديدة منها وجاءت هذه التغيرات نتيجة لتطور نظرة الحكومات إلى الإنفاق وتطور في فلسفتها السياسية والاجتماعية والاقتصادية .
2. إن مستوى الإنفاق الحكومي في الدول العربية لا يتقرر اعتباطاً من قبل الحكومات لا بل إنه يعكس مسألة مهمة وهو تفاعل عدة عوامل سياسية واقتصادية واجتماعية وهيكلية ومالية ونقدية ومؤسساتية ، ونظراً لاختلاف الدول العربية في هياكلها وتطورها الاقتصادي وبنيتها الاجتماعية وتوجهاتها السياسية وإمكانياتها المالية فانه يتوقع أن يتباين تأثر مستوى الإنفاق الحكومي بهده العوامل من دولة لأخرى .
3. إن المتغيرات الأكثر تأثيراً على مستوى الإنفاق الحكومي في الدول العربية تتمثل بالتزايد السكاني (التغيرات الاجتماعية) وارتفاع درجة التحضر (التغيرات الهيكلية) وارتفاع حجم الإيرادات الحكومية (التغيرات المالية) ، بينما يتوقع عدم وجود تأثير معنوي لتوسع حجم الاقتصاد (التغيرات الاقتصادية) ، كما يتوقع أيضاً أن لا يكون هناك تأثير للعوامل السياسية في تقرير مستوى الإنفاق الحكومي في الدول العربية بسبب اتسام الأنظمة السياسية في هذه الدول بديمومة الإدارة ولفترة طويلة نسبياً هذا من جهة ، ومن جهة أخرى هناك بعض العوامل السياسية لا يمكن قياسها كمياً .

هدف البحث :

تسعى الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف :

1. تعميق البعد المعرفي للنفقات الحكومية من خلال تسليط الضوء على بعض النقاط التي تؤطر نظرية الإنفاق الحكومي وفق نظرة معاصرة فضلاً عن تقديم إسهامة متواضعة في الجوانب المالية لأقتصاديات النشاط الحكومي .

2. تحليل مسارات الإنفاق الحكومي في الدول العربية بغية الوقوف على أهم الاتجاهات التطورية المرافقة لحجم الإنفاق فضلاً عن تحليل علاقة الإنفاق الحكومي ببعض المتغيرات الاقتصادية الكلية والتي تعتبر بمثابة مؤشرات يمكن الاستعانة بها في تقييم حركية الإنفاق عبر إجراء دراسة استعراضية ومقارنة في الدول العربية .

المبحث الثاني

المطلب الاول / التضخم

اولا : مفهوم التضخم

ثانيا : أسباب التضخم

ثالثا : النظريات المفسرة للتضخم

رابعا : أنواع التضخم

خامسا : اثار التضخم

المبحث الاول

مفهوم التضخم

اولا : مفهوم التضخم

يطلق مصطلح التضخم عندما تنخفض القوة الشرائية للنقود مقابل الحصول على السلع والخدمات المعتادة. إذن فإن التضخم هو ارتفاع أسعار السلع والخدمات نتيجة لانخفاض القوة الشرائية للنقود. والسؤال هل كل ارتفاع للأسعار يسبب تضخماً ؟ والجواب لا ، لأن ارتفاع الأسعار لا يشكل تضخماً إلاً إذا بلغ مستوى معيناً أو استمر في الارتفاع بصورة دائمة ، أو عندما يكون نمو الدخول النقدية مثل الأجور والرواتب لا يوازي نمو ارتفاع أسعار السلع والخدمات فتضعف القوة الشرائية للنقود. (الرفاعي، 2017، ص368) إذا افترضنا أن وحدة نقدية من الفضة وزنها 10 جرام يمكن مبادلتها بعشرة كيلو من القمح أو بكيلو واحد من الزيت أو بخمسة متر من القماش ، فهنا يصبح قيمة وحدة النقد الفضية من فئة 10 جرام وباتت معروفة للعامة أنها تساوي عشرة كيلو قمح أو كيلو واحداً من الزيت أو عشرة متر من القماش ، فوحدة النقد ذات الوزن عشرة جرام فضة تكون قوتها الشرائية في قدرة حاملها على شراء 10 كيلو ، 1 كيلو ، 5 متر من القمح أو الزيت أو القماش على التوالي ، شرط أن يأتي هذا في ظل ثبات إنتاج وعرض تلك السلع وثبات الطلب عليها. (عبد الرحمن، 2013، ص173)

بناءً على مثالنا السابق وفي ظروف احتياج الدولة إلى مزيد من الأموال دون أن تتحمل أي تكاليف إضافية فإنها تقوم بتخفيض وزن وحدة عملة النقد المعدنية بنسبة 5 % بحيث تصبح وحدة عملة النقد الفضية ذات الوزن عشرة جرام تساوي 9.5 جرام فضة ، أو تعمل على خلط

وحدة النقد الفضية بمعدن آخر رخيص مع الاحتفاظ بقيمتها القانونية والنتيجة هي أن الدولة تحقق مكاسب من فوارق نقص الوزن من الفضة في وحدة النقد القديمة وكذلك من إصدار كمية إضافية من وحدات النقد بالوزن الجديد ، وبهذا تتمكن الدولة من زيادة حجم إنفاق إضافي مما يزيد من الدخول النقدية وهذا يزيد من حجم الطلب على السلع والخدمات المعروضة مما يتسبب في ارتفاع أسعار السلع ، إن هذا الارتفاع في مجموعة

أسعار السلع والخدمات يعرف بالتضخم ، ويتم قياس مقدار معدل ارتفاع الأسعار (معدل التضخم) خلال فترة زمنية محددة ، فمثلاً إذا كان هناك زيادة في الأسعار بمقدار 0.05 % نصف واحد في المائة فإن ذلك يعني أن هناك تضخم بهذا المقدار .

أيضاً تنخفض القوة الشرائية للنقود في ظل استخدام العملة النقدية الورقية عند قيام الدولة بطبع المزيد من العملة النقدية الورقية وإنفاقها على مجالات غير إنتاجية (استهلاكية) وهذا الإنفاق الاستهلاكي للدولة يمثل زيادة في الدخول النقدية دون أن يقابل ذلك أي زيادة في إنتاج السلع مما يتسبب في ارتفاع الأسعار للسلع والخدمات ويؤدي إلى التضخم .

على ضوء ما سبق يمكن أيضاً تعريف التضخم بأنه مقدار معدل الزيادة في مجموعة أسعار السلع والخدمات المعروضة نتيجة لزيادة الدخول النقدية ، كما أن التضخم بالمعنى الاقتصادي هو ضعف القوة الشرائية للدخول النقدية .

ثانيا : أسباب التضخم :

نستطيع القول: إنّ ظاهرة التضخم لها أسباب مختلفة ولكل من هذه الأسباب ظروف خاصة، كما أنّ حالة أو ظاهرة التضخم تحدث بصورة واضحة في الدول الضعيفة اقتصادياً بصورة مرتفعة نسبياً عن الدول المتقدمة اقتصادياً ، وللتضخم أسباب متعددة ومن أبرز هذه الأسباب : (حميد،2014، 32)

1- أسباب اقتصادية داخلية :

ففي الدولة ذات الموارد المحدودة تلجأ الدولة إلى إصدار المزيد من الأوراق النقدية لمعالجة العجز في ميزانيتها مما يؤدي إلى رفع أسعار السلع والخدمات المعروضة ، إذ أن الزيادة في الإصدار النقدي لا يقابله زيادة في السلع والخدمات ، " ويشكل كل إصدار نقدي حكومي دخولاً نقدية إضافية " تؤدي إلى الزيادة في حجم الطلب على السلع والخدمات فينعكس أثره في ارتفاع الأسعار. (عبد الرحمن، 2011 ص174-177)

2- أسباب اقتصادية خارجية :

ترتبط الكثير من الدول الفقيرة بعلاقات تجارية واقتصادية مع الدول المتقدمة للحصول على السلع والخدمات التي تحتاج إليها ، وعند حدوث أي ارتفاع في أسعار السلع في الدول المتقدمة فإن الدول الفقيرة تتأثر بذلك ويحدث التضخم فيها بمقدار اعتمادها على استيراد السلع من تلك الدول المتقدمة ، مثال ذلك عند ارتفاع أسعار قيمة الرز والقمح والسكر في الدول المنتجة والمصدرة فإن سعر تلك المواد سترتفع في الدول المستورة. (عبد العزيز، 2002، ص10)

3- أسباب سياسية :

من أسباب حدوث التضخم في هذه الدول عندما تتعرض الدولة لأي ضغوط اقتصادية دولية مثل حظر تصدير السلع إلى الدولة المحظور عليها مما يتسبب في نقص كمية السلع المعروضة ويزيد من أسعارها وينعكس أثر ذلك على القوة الشرائية للنقود في الدولة المحاصرة.

ثالثا : النظريات المفسرة للتضخم

إن التضخم ظاهرة قديمة فمند العصور الأولى وبظهور أولى العملات خلال الحضارات القديمة كالحضارة الرومانية وهده العملات في تعرض مستمر لتغيرات عديدة في قيمتها وفي قوتها الشرائية.ولعل أهم الأسباب آنذاك المؤدية إلى تغير قيمة العملة وما يصاحبه من تغيرات في الأسعار كان راجعا إلى الحروب و الفتوحات وما يتبعه من عمليات سطو و إستلاء على الثروات والمخزون من العملات المعدنية من الذهب و الفضة(زكي واخرون ، 2011، ص45)

التعريف المبني على نظرية العرض و الطلب و كذلك التعريف المبني على نظرية الدخل و الإنفاق.

أ . التعريف المبني على النظرية الكمية: كل زيادة في كمية النقد المتداول تؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار فالنظرية الاقتصادية التي سادت المجتمعات الرأسمالية أثناء فترة الكساد الكبير لم تبين عدم ظهور التضخم، وعدم ارتفاع الأسعار مع أنه ألقي في

الأسواق كميات كبيرة من النقود المتداولة ومن ثم يمكن طرح السؤال التالي متى يعتبر الفائض النقدي تضخمي. و كذلك فانه لا يمكن وصف الأسواق أثناء فترة الكساد بأنها تعاني من حالات التضخم نتيجة تمويل الحكومات لمشروعاتها الاستثمارية، و إعادة بناء اقتصادياتها مما اقتضى إغراق هده الأسواق بالنقد. فالظواهر التضخمية لم تسيطر على تلك الأسواق ولم تتفشى في تلك المجتمعات التي أغرقت أسواقها بالفوائض النقدية، مما يقتضي التساؤل حول صلاحية هدا المعيار في تحليل التضخم ومن ثم اعتباره أساس لتعريف التضخم وتحديده، ولكن ليس يعني أن هدا المعيار لا يلعب دورا في تعريف التضخم و تحليله.

ب- التعريف المبني على نظرية الدخل:"فالتضخم هو الزيادة في معدل الإنفاق و الدخل".

فازدياد الإنفاق النقدي ومن ثم الدخل النقدي بسبب ارتفاع الأسعار وتضخمها، على فرض بقاء كمية السلع الموجودة في حالة ثبات على حين أن انخفاض الإنفاق النقدي يترتب عليه انخفاض الأسعار. حيث افترض " فيزر" لصلاحية هده النظرية كأساس يعرف بموجبه التضخم أن تكون الزيادة في الإنفاق عامة وشاملة وبنسبة تفوق الزيادة في الإنتاج.

لقد أعترض على هده النظرية حيث أنه لا يمكن وصف الرواج وازدياد الدخل النقدي في حالة الانتقال من الكساد إلي الرخاء بأنه حالات تضخمية و كذلك مما يرد على هده النظرية كأساس لتفسير معنى التضخم أنها تفترض ارتفاع الأسعار العامة كلها في المجتمع نتيجة ارتفاع الدخل النقدي القومي ولكن قد يحدث أن ترتفع أسعار بعض السلع دون الأخرى فكيف نفسر هدا الارتفاع؟.

ج . التعريف المبني على نظرية العرض والطلب:"التضخم هو زيادة الطلب على العرض زيادة تؤدي إلى ارتفاع الأسعار" ، ولقد اشترط البعض من هؤلاء الاقتصاديين شروطا يجب توافرها لإمكانية تطبيق هذا التحليل(بوخاري، د.ت، ص145)

على كلمة التضخم. ومن هؤلاء الاقتصاديين -أباليرنر- حيث اشترط شروطا يجب توافرها لإمكانية تطبيق هدا التحليل على كلمة التضخم هو أن يكون ارتفاع الأسعار فجائيا وغير متوقع حتى يكون تضخميا، و كذلك يرى "بيرو " بأن التضخم هو ازدياد في النقد الجاهز

دون الزيادة في السلع و المنتجات، ويرى "فمن" أن التضخم هو ازدياد وسائل الدفع المستعملة بصورة غير عادية بالنسبة لكمية البضائع و الخدمات المعروضة على المشترين خلال مدة معينة".

على أن هده النظرية لا تسلم من الانتقادات الموجهة لها. فمثلا يعوزها التحديد و الوضوح في تفسيراتها لنشوء الظواهر التضخمية وتحليلها للمقصود من كلمة التضخم، فما المقصود بارتفاع الأسعار هل هو المستوى العام للأسعار في أسواق السلع و أسواق العوامل أو كلا السوقين؟.كذلك في السوق الواحد قد ترتفع أسعار بعض السلع دون أن ترتفع أسعار بقية السلع فهل تحكم بوجود فائض تضخمي في الطلب أو الأسعار، قد يكون هناك فوائض في الطلب فعلا أو فوائض في العرض 'إيجابية أو سلبية' ولكن لا يترتب عليها أي تغيير في مستويات الأسعار أو تغيير طفيف لا يعتد به مما يحق التساؤل في الحكم بوجود ضواغط تضخمية أم لا، كعدم ظهور الضواغط التضخمية نتيجة الإجراءات الحكومية.كفرض التسعير الجبري مثلا و التقنين. ودلك مما يفسح المجال للقول بوجود أو ضرورة وجود ضوابط و عوامل أخرى تساهم مع هده النظرية في تحليلها لمفهوم التضخم. وبالنظر إلى التعاريف السابقة فان جميع النظريات التي تم سردها كأساس لهده التعاريف إنما يمكن تصنيفها ضمن الأسباب المنشئة للظواهر التضخمية و التي يشملها المعيار الأول في التعريف بالتضخم.

2. التعريف المبني على خصائص التضخم: يبني أصحاب هدا المعيار تعريفهم للتضخم وتحليل وبيان المعنى المراد منه بناءا على الخصائص و الآثار الناتجة عنه وأهمها ارتفاع الأسعار. أبرز أصحاب هدا المعيار و هم: "مارشال، روبنس، فلامان، كلوزو" وغيرهم، وتنصب تعريفاتهم للتضخم على أهم الآثار الناجمة عن التضخم وهـي الأسعار. وتعريفا تهم هي:

مارشال:التضخم هو ارتفاع الأسعار.
روبنس:التضخم هو ارتفاع غير منتظم للأسعار.
فلامان:التضخم حركة الارتفاع العام للأسعار.
كلوزو:التضخم هو الحركات العامة لارتفاع الأسعار الناشئة عن العنصر النقدي كعامل محرك دافع.

إن الاعتماد على هدا المعيار في تحليل وتبيان المقصود بالتضخم إنما يرتبط إلى حد ما بتحليل وبحث النظرية الديناميكية لتغيرات الأثمان، ولكن يرد على هده النظرية ما يرد على غيرها من النظريات السابقة في تحليلها للتضخم.(حسين وسعيد، 2014، ص37)

رابعا : أنواع التضخم :

توجد بعض المسميات لأنواع التضخم وهذه الأنواع ترتبط بأسباب وظروف خاصة باقتصاد كل دولة ومثال ذلك :

1- التضخم الأصيل أو الملازم :

يزيد الطلب الكلي في الدول الفقيرة المتخلفة على السلع والخدمات دون أن يقابل ذلك زيادة في معدلات الإنتاج لمواجهة الزيادة في الطلب وينعكس أثر ذلك في ارتفاع الأسعار ويسمى ذلك بالتضخم الأصيل أو الملازم .

2- التضخم الزاحف :

وهو عندما ترتفع الأسعار بنسبة 1% إلى 2% وهذا الارتفاع البسيط في الأسعار يؤدي إلى زيادة أرباح المنتجين بما يحفزهم على زيادة استثماراتهم ويعتبر هذا نمواً اقتصادياً بنفس معدل ارتفاع الأسعار فيصبح ذلك تضخماً في الأسعار.

3- التضخم المتسارع أو المفرط :

ويحدث هذا النوع من التضخم في حالات ارتفاع معدلات الأسعار بصورة عالية بسبب تمويل الحروب أو الحصار الاقتصادي الدولي لدولة ما ، وقد يؤدي هذا النوع من التضخم إلى انهيار العملة الوطنية .

4- التضخم التصاعدي :

تؤدي الزيادة في ارتفاع الأسعار إلى الزيادة في الأجور والرواتب وينتج عن ذلك المزيد من ارتفاع الأسعار ويزيد من حدة التضخم ، أي يصبح التضخم تصاعدياً يغذي نفسه بنفسه فعند زيادة الأسعار يتم زيادة الأجور والرواتب وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة الأسعار وهكذا يتصاعد التضخم في كثير من الدول المتخلفة. (خريوش، 2017ص234)

خامسا : اثار التضخم :

للتضخم آثار اقتصادية واجتماعية مؤثرة على مسيرة التنمية الاقتصادية و أبرز هذه الآثار هي :

أولاً : الآثار الاقتصادية للتضخم :

1- ارتفاع الأسعار وكمية النقود المتداولة :

يترتب على ارتفاع معدلات التضخم ارتفاع في أسعار المواد الاستهلاكية والخدمات وكلما ارتفعت الأسعار انخفضت قيمة النقود ونتج عن ذلك اضطراب في السوق بين البائعين والمشترين ، المنتجين والمستهلكين مما يدفع صغار المدخرين إلى استبدال العملة المحلية التي تفقد قيمتها يوماً بعد يوم ويلجأون إلى استبدالها بعملات أكثر استقراراً أو شراء الذهب أو العقارات ، وذلك لأن التضخم يلعب بمنظومة الأسعار النسبية المختلفة لأن ارتفاع الأسعار لا يشمل جميع السلع والخدمات بنسبة واحدة أو في وقت واحد فبعض السلع والخدمات ترتفع أسعارها بسرعة في حين أن البعض الآخر يتغير بسرعة أقل (ببطء) كما أن بعض السلع والخدمات تظل أسعارها جامدة ، ولهذا فهناك من يتضرر من التضخم المستمر كما أن هناك المستفيد من التضخم. (الشماع، 2016، ص200)

2- التضخم يتسبب في إعادة توزيع الدخل بين طبقات المجتمع :

تتأثر الشرائح الاجتماعية ذوي الدخول الثابتة من موظفي الحكومة والمتقاعدين وتتدهور دخولهم بسبب التضخم في حين يستفيد أصحاب الدخول المتغيرة مثل التجار فتزيد دخولهم عادة مع ازدياد معدلات التضخم.

3- إعادة توزيع الثروة القومية على نحو عشوائي :

يتعرض صغار المدخرين لأصول مالية إلى خسائر كبيرة عندما تنخفض القيمة الحقيقية لمدخراتهم بسبب ارتفاع الأسعار ، في حين يستفيد من ارتفاع الأسعار أولئك الذين يستثمرون أو يدخرون في أصول عينية كالأراضي أو الذهب. (عبد العزيز، 2002، ص33)

ثانياً : الآثار الاجتماعية للتضخم :

التضخم ظاهرة اقتصادية تعكس آثارها مباشرة على المجتمع وهذه الآثار تتمثل في التالي:

1. إن أول مظاهر التضخم هو في ارتفاع الأسعار للسلع والخدمات على نحو تصاعدي مستمر ويكون هذا الارتفاع نتيجة لعدة أسباب منها :

أ. تلجأ الدولة إلى زيادة الإنفاق الحكومي عن طريق إصدار نقدي يؤدي إلى زيادة في كمية النقود لا يقابله زيادة في إنتاج السلع والخدمات فترتفع أسعار السلع والخدمات ويزيد عدد الفقراء في المجتمع .

ب. الارتفاع في تكاليف الإنتاج (زيادة أسعار المواد الخام المحلية والخارجية ، ارتفاع تكاليف وسائل الإنتاج) يؤدي إلى ارتفاع في الأسعار .

ج. الزيادة أو الفائض في الطلب الكلي على السلع والخدمات دون أن يقابل ذلك زيادة في مستوى العرض الكلي للسلع والخدمات نظراً لعدم مرونة الجهاز الإنتاجي في الدول المتخلفة بدرجة لمواجهة الزيادة في الطلب الكلي فترتفع الأسعار التي تؤدي إلى التضخم.(عبد الله ، 2020، 56)

2. ينعكس ارتفاع الأسعار (التضخم) سلبياً على القدرة الشرائية لذوي الدخول الثابتة من الموظفين الحكوميين والمتقاعدين ، فكلما ارتفعت الأسعار مع بقاء دخولهم على حالها كلما نقص استهلاكهم وتنازلهم عن الطلب على بعض السلع لعدم قدرتهم الحصول عليها وقد يقتصر الاستهلاك على المواد الأساسية التي تضمن الاستمرار المعيشي للأسر .

3. إن شرائح واسعة من المجتمع في الدول الفقيرة والمتخلفة هم من ذوي الدخول المحدودة الذين يعانون ويواجهون أعباء الحياة اليومية ويتعرضون لضغوط نفسية تجعلهم في

وضع اجتماعي يجبرهم على البحث عن وسائل تساعدهم على رفع مستوى دخولهم لتوفير احتياجاتهم واحتياجات من يعولونهم من خلال العمل في أكثر من مهنة أو توجه البعض إلى الانحراف سلوكياً نحو الفساد فيسعى إلى الكسب غير المشروع كقبول الرشوة والغش والتحايل .

4. يؤدي (التضخم) ارتفاع الأسعار إلى تسرب عدد من أطفال الأسر الفقيرة من مدارسهم ويمتهنون بعض الأعمال القاسية عليهم أو يمارسون التسول لكسب بعض المال لسد حاجاتهم المعيشية اليومية . (عبد الرحمن،وعريقات،2016 ،238)
5. زيادة البطالة : تزيد من عدد العاطلين عن العمل في المجتمعات الفقيرة ، فالمجتمع الذي يعيش ظاهرة التضخم يعد مجتمعاً فقيراً ولو كان يتمتع بموارد اقتصادية إذ أن التضخم المستمر يخلق بيئة غير مناسبة للاستثمار سواءً بالنسبة للقطاع الخاص المحلي أو الأجنبي ، وتنحصر فرص العمل في الوظائف الحكومية القليلة وتكون فرص العمل غير الحكومية المعروضة أقل بكثير من الطلب على العمل مما يؤدي إلى زيادة البطالة ، ولا تحقق الدولة التي تعاني من مشكلة البطالة نمواً اقتصادياً بمعدل يساوي نسبة الزيادة في كمية النقود المتداولة التي تحدث نتيجة لإصدارات نقدية مستمرة مما يخفض قيمتها أمام العملات الأخرى فترتفع أسعار صرف العملات الأجنبية أمام العملة الوطنية ويرتفع معدل التضخم وبالتالي زيادة المشكلة الاقتصادية والاجتماعية الناجمة عن ذلك . (عبد الرحمن،وعريقات،238،1999)

العلاقة بين التضخم وسعر الصرف :

تعد أسعار الصرف الموازية (أسعار صرف السوق الحرة) لأسعار الصرف الرسمية أحد المؤشرات الاقتصادية والمالية عن قوة الاقتصاد في أي دولة ، وتتأثر أسعار الصرف بعوامل سياسية واقتصادية متعددة ومن أهم العوامل الاقتصادية ما يلي :

أولاً : أسعار الصرف :

المقصود بأسعار الصرف هو السعر التبادلي بين العملة الوطنية والعملات الأجنبية الأخرى ، ويعتمد ذلك على علاقات العرض والطلب بين عملتين مثل عملة الريال اليمني ومبادلتها بعملة الدولار الأمريكي أو الريال السعودي أو أي عملة أخرى والعكس في حال مبادلة أي عملة أجنبية بالعملة الوطنية (الريال اليمني). (الجميل،2002، ص211)

وهناك نوعين من أسعار الصرف:

أ- أسعار الصرف الثابتة :

ويتم تحديد هذا النوع من أسعار الصرف على أسس تحددها الدولة ، ولا يتغير سعر الصرف في هذه الحالة إلاّ في حدود منخفضة جداً .

ب- أسعار الصرف الحرة :

وفيها تتحدد أسعار الصرف للعملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية بناءً على العرض والطلب على العملات الأجنبية في السوق الحرة للصرف .

وتتأثر العملة الوطنية وتنخفض قيمتها مقابل العملات الأجنبية للأسباب التالية :

1. ارتفاع معدل التضخم في الاقتصاد الوطني يؤدي إلى انخفاض العملة الوطنية مقابل العملات الأخرى ، حيث تزيد عدد الوحدات من العملة الوطنية المرغوب تبادلها للحصول على وحدات من العملات الأجنبية مثال ذلك :
انخفاض عملة الريال اليمني مقابل الدولار الأمريكي فتزيد عدد الوحدات من الريال اليمني مقابل وحدة واحدة من الدولار الأمريكي (200 ريال يمني تساوي 1 دولار أمريكي). (عثمان، 2010،ص56)
2. تراجع الصادرات الوطنية أو انخفاض أسعارها يؤثر على حجم التدفقات النقدية (إيرادات) الداخلة إلى الدولة مما يخفض المعروض من العملات الأجنبية وترتفع أسعارها مقابل العملة المحلية نظراً لزيادة الطلب عليها .
3. الحروب والكوارث الطبيعية الكبيرة المؤثرة في الاقتصاد الوطني للدول ، حيث تسبب اختلالاً في قوة الاقتصاد مما يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية .
4. الديون الخارجية وخدمات الدين : إن ارتفاع الدين الخارجي لدولة ما يتسبب في زيادة العبء الذي يثقل الاقتصاد الوطني بسبب الالتزام بسداد أقساط الدين وأقساط الفوائد المطلوب سدادها سنوياً على فترات محددة من كل سنة ، ولا شك إن سداد أقساط القرض والفوائد في دولة تفتقر إلى موارد كافية من العملات الأجنبية يسهم في اختلال استقرار العملة المحلية وتنخفض قيمتها مقابل العملات الأخرى بسبب زيادة الطلب على العملات الأجنبية. (السيسي،2011، ص23)

ثانياً : أسعار الفائدة :

تؤثر أسعار الفائدة في أسعار تبادل العملة (أسعار الصرف) بصورة غير مباشرة ، فانخفاض سعر الفائدة في المصارف في ظل ظروف مواتية للاستثمار يزيد من الطلب على الأموال لاستثمارها في مشروعات وينتج عن ذلك نشاط اقتصادي مما يؤدي إلى تحسين في قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأخرى ، والعكس في حالة ارتفاع أسعار الفائدة فإن الإقبال على الحصول على رؤوس الأموال يقل من قبل المستثمرين وينتج عن ذلك انخفاض في النشاط الاقتصادي وينعكس ذلك على ضعف قيمة العملة المحلية. (مجيد، ، 2015، ص303)

سادسا : معالجات التضخم

تختلف الإجراءات المطلوب اتخاذها لمواجهة التضخم باختلاف مسبباته ، كما تختلف الإجراءات في الدول المتقدمة عنها في الدول الفقيرة ، ففي حالة التضخم الناشئ عن زيادة ارتفاع الأسعار بسبب الزيادة في الطلب على السلع والخدمات وهو النوع الشائع في معظم حالات التضخم ، تعمل الدولة على معالجة ذلك باتخاذ بعض الإجراءات المالية للحد من ارتفاع معدل التضخم من خلال القيام بتنفيذ سياسات مالية ونقدية لكبح معدل الارتفاع في الأسعار .

1- السياسات المالية :

تستخدم الدولة السياسات المالية التي من شأنها التأثير على حجم السيولة المتاحة ، فمن تلك السياسات المالية :

أ. تخفيض الإنفاق الحكومي ، فرض ضريبة جديدة أو زيادة في الضرائب الحالية على السلع الكمالية ، فعندما تخفض الدولة نفقاتها في الميزانية فمعنى ذلك تخفيض الإنفاق الكلي وبالتالي تخفيض الطلب الكلي للمجتمع ، وإذا صاحب ذلك فرض ضريبة جديدة أو زيادة في الضرائب السارية فإن الأثر الضريبي يقع على المستهلكين وتستطيع الدولة بذلك أن تسحب جزءاً من النقود التي لديهم ويقل الطلب على السلع والخدمات وينعكس ذلك على الطلب الكلي وبالتالي يؤدي ذلك إلى خفض معدل التضخم .تخفيض كمية النقود المعروضة في النشاط الاقتصادي

من خلال قيام الدولة ممثلة بوزارة المالية ببيع حجم الدين العام إلى الجمهور مما يؤدي إلى سحب النقد المتوفر في السوق ويؤدي ذلك إلى الحد من عرض النقد المتداول وانخفاض الطلب على السلع والخدمات فيؤدي إلى الحد من ارتفاع معدل التضخم. المصدر نفسه، ص.305

2- السياسات النقدية :

من السياسات النقدية التي تستخدمها الدولة للحد من ارتفاع معدل التضخم هي في قيام البنك المركزي للدولة بوضع وتنفيذ سياسات نقدية بهدف تقليل حجم السيولة في السوق ومن تلك السياسات النقدية ما يلي :

أ. قيام البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم للأوراق التجارية المقدمة من المصارف التجارية الخاصة بتعاملاتها مع التجار وهذه الزيادة في أسعار الخصم تقلل من السيولة المتداولة .

ب. قيام البنك المركزي ببيع الأوراق المالية (العملات الأجنبية) بهدف سحب جزء من السيولة المحلية المتداولة في السوق .

زيادة نسبة الاحتياطي القانوني فعند رفع البنك المركزي نسبة الاحتياطي على ودائع البنوك التجارية التي يحتفظ بها فإن القدرة الائتمانية للمصارف التجارية تقل مما يؤثر على سيولة المصارف وبالتالي تنخفض قدرتها على منح الائتمان بمبالغ كبيرة وبذلك ينخفض حجم السيولة في السوق وبالتالي ينخفض معدل التضخم (عبد الحميد، 2018، 303)

ويتوضح أثر التغير في الأسعار على المدينين والدائنين وفقاً لما يلي: عندما ترتفع الأسعار، يستفيد من ذلك المدينون لأن الديون تسدد عن طريق بيع السلع والخدمات. وفي حال كون المدين منتجاً، فإنه يتنازل عن كمية أقل من إنتاجه لتسديد مبلغ معين من الدين. وفي حال كون المدين عاملاً، فإن كمية العمل اللازمة لتسديد دين معين ستكون أقل في حال ارتفاع الأسعار.أما في حال انخفاض الأسعار فإن المدينين يخسرون، لأن عليهم تخصيص كميات أكبر من السلع والخدمات لتسديد دين معين. ويكسب الدائنون لأن النقود التي يستردونها ستمكنهم من شراء كميات من السلع والخدمات أكثر مما كانت تشتري حين

إقراضها. وكذلك العمال يخسرون، لأن كمية العمل اللازمة لتسديد دين معين ستزداد في حال انخفاض الأسعار.(الصرف، 2011، ص27)

المبحث الثاني

المطلب الثاني / ربحية اسهم الشركات

اولا : مفهوم الربحية

ثانياً : أهدافها

ثالثا : الربح في الاسهم والسندات

المبحث الثاني

ربحية اسهم الشركات

اولا : مفهوم الربحية :

المفهوم:

نجد أن الربحية تعكس مقدار المنظمة على توليد أرباح في مجموعها وليس لكل استثمار على حده)السعيد؛2011 :63) تعتبر الربحية هدف أساسي وأمر ضروري لبقاء عمل الشركة واستمرارها وغاية يتطلع إليها المساهمون . وهو عبارة عن العالقة بين الأرباح التي تحققها الشركة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح لذا نجد أن جهدا كبيرا يوجه نحو الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة بهدف تحقيق أفضل عائد ممكن للمساهمين ال تقل قيمته عن العائد الممكن تحقيقه على الاستثمارات البديلة التي تتعرض لنفس الدرجة من المخاطرة (عبد الحليم ؛ 2021، ص90)

ثانيا : اهدافها :

أ – هدف الربحية

يعتبر هدف الربحية من الأهداف الأساسية لجميع الشركات وهو ضروري لتحقيق بقاءها واستمرارها كما يعتبر هدف تحقيق الربح من الأمور الأساسية التي يتطلع إليها المستثمرون ومؤشر هام للدائنين وأداه هامه لقياس كفاءة الإدارة في استخدامها لمواردها ، ولتحقيق هدف الربح البد للمدير المالي أن يحصل على الأموال المطلوبة بأقل ما يمكن من التكاليف والمخاطر واستثمار هذه الأموال بطريقة تمكن الشركة و كوحدة واحدة من تحقيق عائد لا يقل في مستواه عما يستطيع أصحاب الأسهم فيها)مالكيها(تحصيله من استثمار أموالهم في مشاريع أخرى تتعرض لنفس الدرجة من المخاطر(باوني، 2011، ص34)

ب- نسبة الربح

تهتم أداره المنشأة ومستثمروها و مقرضوها بالقوة الإرادية للمنشأة فهي المقياس ألالهم للحكم على كفاءة الإدارة وقدرتها على استخدام الموارد المتاحة والمستثمر المهتم بالعائد المتحقق على استثماراته في المنشأة مقارنة بالعائد في شركات منافسة والمقرض المهتم بربحية المنشأة كمصدر مضمون لتسديد الالتزامات المترتبة على القروض وتحتم سياسة التمويل السليمة للمؤسسة ضرورة الاحتفاظ بنوع من التوازن بين مصادر الداخلي

والخارجي وكذلك مراعاة القدرة عند التوسع في الاعتماد على التمويل الخارجي ويرتبط التمويل الخارجي مع الداخلي بعدد من العناصر وهي التي تضع التوسع في التمويل الخارجي ومن هذه العناصر

1- مقارنة العائد بالفوائد

2- المقدرة على السداد(السعيد، 2008، ص43)

ويعد صافي الربح من المقياس العام لنجاح المؤسسة وكفاءة أدارتها ومن هنا كان من المهم تحليل قائمه الدخل لمعرفة مدى تحقيق الهدف الربحي للمؤسسة وذلك لا يمكن الوقوف علية من تحليل المركز المالي وكما أن تحليل قائمة الدخل يهم في التحليل طويل الأجل في أعمال المؤسسة وذلك أن قائمة الدخل تعد تقريرا عن فترة معينة ضمن فترات تكمل بعضها البعض على التوالي نحو مستقبل المؤسسة ويبدأ تحليل قائمة الدخل باستخراج النسب المئوية لكل بند من البنود القائمة إلى صافي المبيعات وتفيد النسب في استخدام المؤشرات المالية لتحليل نتائج الأعمال وتعطي نسب الربحية مؤشرات عن مدى قدرة المؤسسة على توليد ألارباح من مبيعات أو من الأصول المتاحة لها وهي تقيس مدى قدرة المؤسسة على سداد أعباءها المالية الثابتة ومن أمثلتها فوائد الديون و الإيجارات المستحقة واحتياطيات سداد القروض

وهذه النسب تعد مؤشر للمخاطر المالية التي تتعرض لها الشركة ومن ثم تعد ذات أهمية للمقرضين وتستعرض فيما بعد فيما يلي أهم المؤشرات .

معدل تغطية الفوائد = صافي الربح قبل الفائدة والضريبة /الفائدة يترتب على استخدام المديونية تحمل المؤسسة لأعباء ثابتة ممثلة بالفوائد وعلية فأن المؤسسة تهتم بمعرفة عدد المرات التي تستطيع فيها الإدارة تغطية هذه التكاليف من أرباحها المتحققة وهو ما يتحقق من معرفة نسبة تغطية الفوائد وذلك بقسمة صافي الربح قبل الفوائد والضرائب على الفائدة(الشيخ، 2011، ص45)

وبما أن حق الملكية عرضه للتغير من سنة لأخرى خصوصا الاحتياطيات فأنه يفضل متوسط حق الملكية لكي يكون مؤشر أكثر دقه وتعبيرا عن الواقع وبحسب مؤشر العائد على حق الملكية(خنفر،2014، ص83)

ثالثا : الربح في الاسهم والسندات

أن المستثمر الذي يقوم باتخاذ قراره بشأن الحصول على الأوراق المالية لابد وان يأخذ بنظر الاعتبار معدل التضخم باعتباره أحد العوامل المؤثرة في الاستثمار في الأوراق المالية في أسواق رأس المال (التوني،2013 ،202) فقد ورد رأي في كتاب (عبد الباسط وفا محمد،72،1996–73) مفاده أن ظاهرة التضخم تصاحبها زيادة في الاستثمار في أسواق رأس المال مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها استنادا إلى أنها تحقق حماية من التضخم بوصفها تمثل جزءا من الخدمة المالية للشركات التي تتكون في مجموعها من أموال مادية ومعنوية، فضلا عن أن ناتج أنشطتها يميل إلى الارتفاع مع اتجاه التضخم (السامرائي، 2002 ،358) ويسند هذا
الرأي رأي أخر يقول:أنه إذا كان هناك تضخم فأن ذلك يعني ارتفاع أسعار الأصول المالية كافة المتداولة في السوق وتعد الأسهم والأوراق المالية الأخرى ضمن هذه الأصول وهكذا فان قوى التضخم لها تأثير عليها(التوني،202،1998) ولمعرفة تأثير التضخم في أسواق رأس المال يجب التمييز بين الأسهم والسندات نظرا لتفاوت نسبة تأثير التضخم في كل منهما.

1- ما يخص الأسهم

يعد الاستثمار بالأسهم وقاية فعالة من التضخم، طالما مثلت الأسهم ملكية راس مال مادي قيمته الحقيقية مستقلة عن نسبة التضخم،لذلك يجب أن تزداد قيمة الأسهم الاسمية بمستوى السعر نفسه، فأي تغير في نسبة التضخم يجب أن يكون مصحوبا بتغير مساوي في القيمة الاسمية للسهم (Kanniai,1982,459) ويتحقق الاستثمار بالأسهم في أوقات التضخم من خلال هدفين أساسين هما :

أ- أن السهم ينصب على موجودات الشركة التي تتغير قيمتها في اتجاه التضخم نفسه

ب- أن العائد الحقيقي لا يتأثر كثيرا بالتضخم، نظرا لازدهار العائد النقدي والمتمثل (بالأرباح الموزعة على المساهمين) برفع أسعار المنتجات.(السامرائي،359،2002)

فالارتفاع في المستوى العام للأسعار يصاحبه ارتفاع في أسعار منتجات الشركة المصدرة للأسهم، ويترتب على ذلك زيادة حجم أرباح الشركة وثم زيادة حجم الربح الموزع للأسهم العادية، وتؤدي الزيادة في حجم الأرباح الموزعة للأسهم إلى زيادة الطلب على أسهم تلك الشركة ، وينتج عن زيادة شراء الأسهم ارتفاع حجم التداول للأسهم وارتفاع أسعارها وقيمتها السوقية وينعكس ذلك إيجابيا على أداء الشركات وثم على الأداء الكلي للسوق(الشبلي،2010 ،143) .

أما السبب المباشر فيتمثل في أن التقارير عن معدل التضخم تحمل في طياتها توقع مزيد من الزيادة في ذلك المعدل وهو ما يعني ارتفاعا في معدل العائد المطلوب على الاستثمار في الأسهم،وانخفاضا في قيمتها السوقية بالتبعية (هندي،2010 ،156)

وأما السبب غير المباشر فيرتبط بمسألتين:الأولى ترجع إلى النظام الضريبي الذي تتم في ظله المحاسبة على أساس التكلفة التاريخية للأصول بدلا من تكلفة احلالها، إذ يتوقع أن تسفر عن مدد التضخم انخفاض في القيمة الحقيقية لأرباح الشركة، وانخفاض في القيمة السوقية لأسهمها،

وذلك لأن قيمة قسط الإهلاك ستكون أقل مما ينبغي أن تكون عليه، مما يزيد من حجم الوعاء الضريبي ويؤدي إلى تحصيل ضرائب على أرباح صورية .

والثانية قد يسود اعتقاد بين المتعاملين بأن زيادة معدل التضخم قد تدفع بالبنك المركزي إلى الحد من عرض النقد، وقد يسبب ذلك انخفاضا في الطلب على منتجات الشركات مما يترتب عليه انخفاض في التدفقات النقدية ، يؤدي إلى الانخفاض في شراء أسهم تلك الشركات ثم الانخفاض في حجم التداول للأسهم والانخفاض في أسعارها وقيمتها السوقية. وحتى أن لم يقم البنك المركزي بالحد من عرض النقد ، ففي الوقت الذي تصاحب فيه التضخم زيادة في طلب الشركات لمزيد من الأموال قد تحدث منافسة بين الشركات للحصول على الأموال مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفوائد على السندات، وتوجه الأفراد نحو شراء السندات وبذلك يقل الطلب على الأسهم بما يؤدي إلى انخفاض أسعارها وانخفاض قيمتها السوقية .

2 – ما يخص السندات

أن الاستثمار في الأوراق المالية ذات العائد الثابت كالسندات يحمل في طياته مخاطر كبيرة في أوقات التضخم،وذلك لأن معدل الخصم سيرتفع عند ارتفاع معدل التضخم فتنخفض القيمة الحقيقية للاستثمار لانخفاض قيمته الحالية وينصح دائما بعدم الاستثمار في السندات في أوقات التضخم، إذ يلحق بها خطر تغير قيمة النقد،ويرجع السبب في ذلك إلى ثبات العائد المتحقق من السند ومن أجل حماية المستثمرين بالسندات من مخاطر التضخم، فقد استحدثت الأسواق المالية في بداية الثمانينات السندات ذات الفائدة المتغيرة وذلك لمواجهة موجات التضخم التي تؤدي إلى رفع أسعار الفائدة بمستويات عالية، مما يؤدي إلى انخفاض حاد في الاقيام السوقية للسندات .(حسين،2018، ص84)

يوضح النقاش السابق مدى العلاقة بين متغيرات السياسة النقدية وأداء أسواق رأس المال . لذلك يجب على المستثمرين أن يكونوا على إلمام تام بالمعلومات

الخاصة بالسياسة النقدية وتوقعات المستقبل حتى يتم اختيار الوقت المناسب لشراء الأسهم وبيعها . (عبد المطلب ،د.ت، ص47)

المبحث الثالث

التضخم وربحية الشركات (الجانب العملي)

المبحث الثالث

التضخم وربحية الشركات (الجانب العملي)

يعتبر نصيب الفرد من اجمالي الدخل القومي المقياس الاكثر اهمية لمعرفة وقياس غنى لدولة ولمعرفة ذلك تم اخذ نصيب الفرد من اجمالي الدخل القومي وفقا لتعادل القوة الشرائية وبالاسعار الجارية للدولار الدولي وحسب مدة الدراسة من 2003 الى 2013 وكان نصيب الفرد من اجمالي الدخل القومي في عام 2003 هو (4109.4)، وكانت السنة الاقل نصيبا للفرد من اجمالي الدخل القومي بسبب الوضع الغير مستقر على الصعيد الامني والاقتصادي و الاجتماعي الذي قاد الى حدوث تدهورات في الانظمة والقوانين و سقوط نظام حكم بالكامل وما يرافق ذلك من تداعيات، اما في عام 2004 فقد زاد نصيب الفرد بشكل بسيط وملحوظ اذا كان نصيب الفرد في هذا العام هو (7273.6)، وهذا تقدم جيد نحو تحسن ب وضع الفرد من الناحية الاقتصادية ولو قليلا، واخذ نصيب الفرد من اجمالي الدخل القومي بالزيادة على مدار السنوات ف كان نصيب الفرد عام 2005 هو (9690) ، وعام 2006 (10930)، وعام 2007 (10930)، اي تطور جيد في نصيب الفرد من الدخل القومي وان ذلك يعني ان البلد يتقدم من الناحية الاقتصادية تقدما ملحوظا ف توالت الزيادات ففي عام 2008 كان (12020)، وعام 2009 (12190)، وعام 2010 (12650)، وعام 2011(13620)، ايظا هناك زيادة في نصيب الفرد من الدخل القومي وبالتالي زيادة في القوة الشرائية للافراد وتحسن اوضاعهم وكما ذكر ان ليس هذا التطور يشمل جميع افراد المجتمع وخاصة العراقي لان اقتصاد العراق و عمليات التوزيع فيه للدخل غير عادلة اذ ينطبق على فئة و لا ينطبق على اخرى، وتركزت الزيادة في عامي 2012 و2013 اذا كان نصيب الفرد على التوالي (14810) (15220)، ومن خلال ملاحظتنا للسنوات وكما ذكرنا ان نصيب الفرد من الدخل القومي في تزايد يمكن ان نقول عنه ايجابي والجدول التالي يوضح ما ذكر:

جدول (1)نصيب الفرد من اجمالي الدخل القومي، وفقا لتعادل القوة الشرائية (بالاسعار الجارية للدولار الدولي) للمدة من 2003-2020

السنة	نصيب الفرد من اجمالي الدخل القومي
2003	**4109.4**
2004	**7273.6**
2005	**9690**
2006	**10720**
2007	**10930**
2008	**12020**
2009	**12190**
2010	**12650**
2011	**13620**
2012	**14810**
2013	**15220**
2014	**10930**
2015	**12020**
2016	**12190**
2017	**12650**
2018	**13620**
2018	**14810**

المصدر:Data from Database : مؤشرات التنمية العالمية

كما ان التضخم يعتبر من المشكلات الاقتصادية الرئيسية التي تعاني منها اقتصاديات العالم في الوقت الحاضر، ومحل اهتمام الاقتصاديين بها وهناك جدلا واسعا بينهم حول اسباب ظهورها، والاثار الاقتصادية التي يتركها على النظام الاقتصادي وان ظهور هذه الظاهرة في اقتصاد اي بلد هي ليست وليدة الصدفة ، وانما نتيجة السياسات الاقتصادية التي تتبعها الدولة . واذا اخذنا الاقتصاد العراقي بشكل عام ، نرى ان لهذا الاقتصاد يشهد تضخما خطيرا غير مسبوق ، وللتضخم

تأريخ طويل مع الاقتصاد العراقي ، حيث انخفضت القيمة الحقيقية للعملة العراقية بشكل ملفت للنظر ،(1) وارتفاعا كبيرا وبأستمرار في اسعار السلع والخدمات ولدرجة يصعب عملية متابعة تقدير معدلاتها بسبب الزيادة المستمرة في ارتفاع اسعارها . ويعتبر العراق البلد الاكثر تضخما من بين (22) دولة عربية وبلغ معدل التضخم (64.8 %) حسب احصائية عام 2006 الصادرة من قسم الشؤون الاقتصادية والاجتماعية التابع لمنظمة الامم المتحدة . وهذا الارتفاع هو حصيلة ارتفاع الرقم القياسي للسلع التي تستهلك من قبل المواطنين مثل (المواد الغذائية ، الاقمشة والملابس ، المشروبات ، الوقود والاضاءة ، المواد الطبية والادوية ، المواصلات ، الايجار ، نفقات الدراسة ، وغيرها) حيث ارتفع الرقم القياسي العام لاسعار المستهلك خلال الاعوام (2003 ، 2004 ، 2005 ، 2006) على التوالي وبمعدلات (33.6 % ، 33.9 % ، 36.9 % ، 64.8 %) وفي احدث بيانات الجهاز المركزي للاحصاء ومركز تكنولوجيا المعلومات التابعة لوزارة التخطيط للحكومة العراقية الفيدرالية عن التضخم لشهر (تشرين الاول / 2009)_الذي اعد على اساس جمع البيانات ميدانيا عن اسعار السلع المكونة لسلة المستهلك بأسعار بيع المفرد من اسواق مختارة في بغداد والمحافظات ، وقد اظهرت النتائج انخفاض مؤشر التضخم لشهر (تشرين الثاني / 2009) عن المستوى الذي سجل في شهر ايلول / 2008 ، فيما بلغ التضخم الاساسي (4.20436) مسجلا انخفاضا بنسبة (0.9 %) عن الشهر السابق وارتفاعا بنسبة (1.5 %) عن شهر ت1/ العام الماضي ، من المؤشرات الطفيفة في انخفاض اسعار بعض المجاميع السلعية لم تكن في موضع التفاؤل ، لان الإرتفاع الكبير للتضخم السنوي الذي اصاب الاقتصاد العراقي يتطلب اتخاذ اجراءات وسياسات وخطط اقتصادية فعالة وسريعة للحد من ظاهرة التضخم والتقليل من اثارهِ السلبية على المستوى المعيشي للمواطنين وإيجاد مصادر جديدة لزيادة حجم الناتج القومي.التضخم ظاهرة اقتصادية امر لا بد منه حيث ترتفع اسعار السلع والخدمات وتسبب انخفاض القوة الشرائية للنقود امام السلع والفرق المتزايد لسعر سلعة ما في السنة الماضية عن السنة الحالية هو التضخم، والحد المقبول والمعقول والمتوقع الموجود من

التضخم يكون بسيطا وقد لا يتجاوز حدود (1 – 2) % ، وهذه الحالة يكون الاقتصاد في الوضع السليم ، وآثاره السلبية لم تظهر بعد ، اما عند تجاوز معدلات هذا الحد يعني ذلك وجود خلل اقتصادي كبير وله نتائج اقتصادية كبيرة . وعلى ضوء ما ورد في البيانات والاحصائيات التي ذكرناها سابقا ، نرى مدى خطورة معدلات التضخم المرتفعة في جميع انحاء العراق والنتائج السلبية التي تركها على الاقتصاد وانخفاض قيمة الدينار ، وانخفاض قيمة المدخرات والودائع ، والارتفاع الكبير في اسعار السلع والخدمات .(1)

ونورد هنا اهم اثار التضخم :

1.- يضعف التضخم من الكفاءة الاقتصادية ، حيث يعمل على تشويه الاسعار ، ففي ظل اقتصاد يكابد معدلات تضخم اكثر ارتفاعا ، فأن عملية التمييز بين تغيرات الاسعار النسبية وتغيرات مجمل مستوى السعر تبدو اكثر صعوبة .

2 – يؤدي التضخم الى تشويه عملية استخدام النقود ، فالعملة ما هي الانقد لا يحمل سعر فائدة اسمية ، فأذا ما ارتفع معدل التضخم من صفر الى 10 % سنويا سيهبط سعر الفائدة الحقيقي على العملة من صفر الى 10 % ، ولا سبيل لتصويب هذا التشوه . وكنتيجة لسعر الفائدة الحقيقي السلبي على النقود ، يقوم الافراد بتوجيه مواردهم الحقيقية الى اوعية عينية للحيلولة دون تحمل مخاطر الفترات التضخمية ، فيتزايد ترددهم على البنوك ، ويقوم اصحاب رؤوس الاموال وخاصة العاملون في مجالات الاستثمار بالهروب ، بسبب فقدان الثقة بالعملة المحلية نتيجة انخفاض قيمتها الحقيقية وانخفاض حجم العائد الى الاموال المستثمرة .

3 – الارتفاع في معدلات التضخم يؤدي الى اعادة توزيع الدخل لصالح ارباب العمل واصحاب المهن الحرة ، على حساب اصحاب الدخل الثابت من العمال والموظفين وانخفاض دخلهم الحقيقي.

4 – التـأثير السـلبي للتضـخم علـى الطبقـة الوسـطى نتيجـة التآكـل فـي القيمـة الحقيقيـة لاصولهم ، في الوقت الذي يؤدي الى زيادة قيمة اصول الطبقة العليا واتساع الفجوة بين الفقراء والاغنياء وتلاشي حضور ودور الطبقة الوسطى في العملية الانتاجية .

5 – تتجلى آثار التضخم بشكل كبير ومؤثر في زيادة العجز في الميزانية العامة للدولة واجبارها على اللجوء الى الديون الخارجية لسد العجز في الميزانية العامة للدولة .

6 – التضخم له تأثير سلبي على الضرائب ولطالما تم وضع بنود معينة من القانون الضريبي في صورة نقدية ، فعند ارتفاع الاسعار تميل القيمة الحقيقية لتلك البنود الى الهبوط . فعلى سبيل المثال قد يمكنك القيام بخصم (نسبة ثابتة) من المسوحات المستقطعة من دخلك ، اذا ما رغبت في حساب مقدار دخلك الخاضع للضريبة وفي ظل التحكم ستهبط القيمة الحقيقية لتلك المسوحات بينما سترتفع القيمة الحقيقية للضرائب .(2)

جدول ( )

السنة	الإنفاق الجاري (1)	نسبة النمو %	الإيراد الجاري (2)	نسبة النمو %	العجز أو الفائض	نسبة النمو %	نسبة (1)/(2)
2010	11375		5638		(5737)		49.56
2011	15653	37.60	2794	(50.44)	(12859)	124.14	17.84
2012	25876	65.31	3534	26.48	(22333)	73.67	13.69
2013	50060	93.46	6877	94.59	(43183)	93.35	13.73
2014	171742	243.07	22627	229.02	(149115)	245.30	13.17
2015	605840	252.76	83370	268.45	(522470)	250.38	13.76

2016	506102	(16.46)	153577	84.21	(352525)	(32.52)	30.34
2017	534095	5.53	353648	130.27	(180447)	(48.81)	66.21
2018	824705	54.41	431664	22.06	(393041)	117.81	52.34
2019	831592	0.83	638926	48.01	(192666)	(50.98)	76.83
2020	1151663	38.48	982184	53.72	(169479)	(12.03)	85.28

المصدر: الجدول من عمل الباحث استناداً إلى:

ومن خلال الجدول رقم (2) يتبين وجود حالة من التفاوت بين الايرادات الجارية والنفقات الجارية .حيث شهدت الايرادات الجارية ان معدلات النمو السنوية للايرادات الجارية أكبر من معدلات النمو السنوية للنفقات الجارية ،إذ بلغ متوسط نسبة نمو الأولى (56.22%) بينما بلغ متوسط نسبة نمو الثانية (18.63%).ويعود سبب ذلك الى الآثار الايجابية لتنفيذ برنامج النفط مقابل الغذاء والدواء والحاجات الاساسية، وكذلك اتخاذ مجموعة من الاجراءات المتعلقة بترشيد الانفاق وايقاف جزء من النشاط الاستثماري. حيث بلغ متوسط نسبة مساهمة الايرادات الجارية الى النفقات الجارية (67.49%) وهي أعلى من نسبة مساهمتها في المدة السابقة،الأمر الذي يعني انخفاض نسبة العجز.

ويمكن استخراج صافي الارباح من خلال تطبيق القانون اعلاه مع الاخذ بنظر الاعتبار سعر الفائدة المتغير اذ يعد تكلفة لقاء استخدامه امواله المقترضة لمدة زمنية معينة وبهذا يسعى المصرف الى تحقيق نسبة ارباح في كونه مؤسسة للوساطة المالية بين المقرضين والمقترضين وسعر الفائدة يعتبر تكلفة عندما يدفع الودائع المصرفية وايراد لما يحصل عليه المصرف من القروض التي يمنحها.

المبحث الرابع

الاستنتاجات و التوصيات

اولا : الاستنتاجات

ثانيا : التوصيات

المبحث الرابع

الاستنتاجات و التوصيات

اولا: الاستنتاجات

التضخم ظاهرة اقتصادية تعكس آثارها مباشرة على المجتمع وهذه الآثار تتمثل في التالي:

1. إن أول مظاهر التضخم هو في ارتفاع الأسعار للسلع والخدمات على نحو تصاعدي مستمر ويكون هذا الارتفاع نتيجة لعدة أسباب منها :

د. تلجأ الدولة إلى زيادة الإنفاق الحكومي عن طريق إصدار نقدي يؤدي إلى زيادة في كمية النقود لا يقابله زيادة في إنتاج السلع والخدمات فترتفع أسعار السلع والخدمات ويزيد عدد الفقراء في المجتمع .

هـ. الارتفاع في تكاليف الإنتاج (زيادة أسعار المواد الخام المحلية والخارجية ، ارتفاع تكاليف وسائل الإنتاج) يؤدي إلى ارتفاع في الأسعار .

و. الزيادة أو الفائض في الطلب الكلي على السلع والخدمات دون أن يقابل ذلك زيادة في مستوى العرض الكلي للسلع والخدمات نظراً لعدم مرونة الجهاز الإنتاجي في الدول المتخلفة بدرجة لمواجهة الزيادة في الطلب الكلي فترتفع الأسعار التي تؤدي إلى التضخم .

2. ينعكس ارتفاع الأسعار (التضخم) سلبياً على القدرة الشرائية لذوي الدخول الثابتة من الموظفين الحكوميين والمتقاعدين ، فكلما ارتفعت الأسعار مع بقاء دخولهم على حالها كلما نقص استهلاكهم وتنازلهم عن الطلب على بعض السلع لعدم قدرتهم الحصول عليها وقد يقتصر الاستهلاك على المواد الأساسية التي تضمن الاستمرار المعيشي للأسر .
3. إن شرائح واسعة من المجتمع في الدول الفقيرة والمتخلفة هم من ذوي الدخول المحدودة الذين يعانون ويواجهون أعباء الحياة اليومية ويتعرضون لضغوط نفسية تجعلهم في وضع اجتماعي يجبرهم على البحث عن وسائل تساعدهم على رفع مستوى دخولهم لتوفير احتياجاتهم واحتياجات من يعولونهم من خلال العمل في أكثر من مهنة أو توجه البعض إلى الانحراف سلوكياً نحو الفساد فيسعى إلى الكسب غير المشروع كقبول الرشوة والغش والتحايل .
4. يؤدي (التضخم) ارتفاع الأسعار إلى تسرب عدد من أطفال الأسر الفقيرة من مدارسهم ويمتهنون بعض الأعمال القاسية عليهم أو يمارسون التسول لكسب بعض المال لسد حاجاتهم المعيشية اليومية .

ثانيا : التوصيات

1. تقوية سعر صرف الدينار العراقي ، بعد الاخذ بالحسبان حقيقة ان التضخم واستمراره في الامر الطويل ، (مهما كانت مصادر ومسبباته) مصدره في النهاية النمو وتوسيع الكتلة النقدية وان خفض التضخم لا يتم الا عبر ضبط الظاهرة النقدية وثبات معدلات النمو النقدي على نحو يحقق الانفرار الاقتصادي الذي هو من مسؤولية السياسة النقدية .
2. الشروع بمواجهة الاختلال في الهيكل الانتاجي من خلال وضع اعلى نسبة من التخفيضات الاستثمارية لقطاعي الزراعي والصناعة وبما يكفل تحقيق تخفيض ملموس في معدلات البطالة والتضخم .
3. تخفيض الانفاق الحكومي وفرض ضرائب جديدة او زيادة الضرائب الحالية ، اذ ان تخفيض الانفاق الحكومي سيؤدي الى تخفيض الانفاق الكلي ، وبالتالي تضليل الطلب الكلي . كما ان الضرائب يقع اثرها على المستهلك الامر الذي يسهم في تقليل طلبهم على السلع والخدمات الذي سينعكس على الطلب الكلي ومن ثم تقليل معدل التضخم.
4. الارتقاء بالخدمات الاجتماعية كالخدمات الصحية والتعليمية الاساسية مع ضرورة الحرص على تقديمها مجانا واعتبار التمتع بها حقا شاملا من حقوق المواطنة .
5. تفعيل القطاع الانتاجي وخاصة الحكومي واعادة الحياة للمؤسسات ذات الانتاجية الكبيرة لفرض سد النقص الحاصل في الانتاج المحلي بدلا من الاعتماد على الاستيرادات من الخارج وهذا يساعد على سحب جزء من البطالة وتشغيل الايدي العاملة المحلية .

المصادر

1. حمد حسين الرفاعي، وخالد واصف الوزني، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق ،ط1،دار وائل للنشر، عمان
2. إسماعيل عبد الرحمن، وحربي محمد موسى عريقات، مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد (الاقتصاد الكلي) ، ط1،دار وائل للطباعة والنشر، عمان
3. إكرام عبد العزيز، الإصلاح المالي بين نهج صندوق النقد الدولي والخيار البديل،ط1، بيت الحكمة، بغداد
4. حسين علي خريوش، وآخرون، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن
5. خليل إبراهيم الشماع، الإدارة المالية،ط4، مطبعة الخلود، بغداد
6. سرمد كوكب الجميل، التمويل الدولي، مدخل في الهياكل والعمليات والأدوات، الدار الجامعية، موصل
7. سعيد عبد العزيز عثمان، قراءات في اقتصاديات الخدمات والمشروعات العامة (دراسات نظرية تطبيقية)، الدار الجامعية ، مصر.
8. صلاح الدين حسن السيسي، الإدارة العلمية للمصارف التجارية وفلسفة العمل المصرفي،ط1،دار الوسام للطباعة والنشر، الإمارات العربية المتحدة
9. ضياء مجيد، الاقتصادي النقدي، ط1،مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية.
10. طارق إبراهيم الشبلي ،ومحمد إبراهيم الشبلي، مقدمة في الأسواق المالية والنقدية،ط1،عمان
11. عبد الغفار حنفي، ورسمية قرياقص، أسواق المال، الدار الجامعية، الإسكندرية.
12. عبدالشكور شعلان ، " تحديات واستراتيجيات التصحيح أمام البلدان النامية "، التصحيح والتنمية في البلدان النامية ، صندوق النقد العربي ، أبو ظبي.
13. فتح الله ، سعد حسين " التنمية المستقلة المتطلبات والاستراتيجيات والنتائج " ، (دراسة مقارنة في أقطار عربية مختارة) ، مركز دراسات الوحدة العربية ، بيروت
14. إبراهيم ، حسنين توفيق " الاقتصاد السياسي للإصلاح الاقتصادي "، مركز الدراسات السياسية والاستراتيجية ، القاهرة .

15. محمد الأفندي ، " قراءة تقويمية أولية لجوانب الإصلاح الاقتصادي في برنامج الحكومة " ، مجلة شئون العصر ، المركز اليمني للدراسات الاستراتيجية ، العدد (1) ، السنة (1) ، صنعاء
16. نادر فرحاني ،" آثار إعادة الهيكلة الرأسمالية على البشر في البلدان العربية " ، مركز المشكاة للبحث
17. د. عبد المنعم السيد علي، دراسات في النقود والنظرية النقدية، الطبعة الأولى، مطبعة العاني
18. د. محمد عبد العزيز عجيمة و د. مدحت محمود العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت.
19. د. عوض فاضل اسماعيل الدليمي،النقود والبنوك، مطبعة الحكمة للطباعة والنشر، الموصل.
20. أ.د. عبد المنعم السيد علي، اقتصاديات النقود والمصارف، الطبعة الأولى، الإصدار الثاني، الاكادمية للنشر، المفرق، المملكة الأردنية الهاشمية
21. د. علي توفيق الصادق وآخرون، السياسة النقدية في البلدان العربية (النظرية والتطبيق)، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، مؤسسة أكسبرس للطباعة، العدد الثاني، أبو ظبي.
22. للمزيد ينظر: د. مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية للطباعة والنشر، جامعة الإسكندرية.
23. د. سامي خليل، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الأولى، الكتاب الأول، شركة كاظمة للنشر والترجمة والتوزيع، الكويت، يناير.
24. د. عبد المنعم السيد علي، دور السياسة النقدية في التنمية الاقتصادية، المنظمة العربية للتربية والثقافة والعلوم، معهد البحوث والدراسات العربية.