جامعة قاصدي مرباح ورقلة-
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعموم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ليسانس أكاديمي

الميدان : علوم اقتصادية،علوم التسيير وعلوم تجارية

الشعبة : علوم اقتصادية

التخصص : اقتصاد كمي

من إعداد الطالبتين
خولة بوبـــــكر
زليخة بن محسن

بعنوان:

تقدير دالة الاستثمار الكلية في الجزائر للفترة: 1989-2005

تحت إشراف الأستاذ:
إسماعيل بن قانة

السنة الجامعية: 2012-2013

الإهـــداء

بسم الله ، اللهم لك الحمد ولك الشكر كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك ، والصلاة والسلام على خير عباد الله محمد المبعوث رحمة للعالمين أما بعد :

أهدي هذا العمل المتواضع الذي هو ثمرة جهدي :

إلـى منبع الحنان ورمز العطاء ، إلى نور طريقي ومنبع طموحي أمي الحبيبة حفظها الله

إلـــى من كان حبه واهتمامه قوام عزيمتي ، إلى ضياء حياتي أبي الغالي حفظه الله

إلـــى كل إخوتي وأخواتي وأبنائهم وجميع أقاربي .

إلـــى رفيقتي في هذا البحث زوزو .

إلـــى زملائي و زميلاتي في الدراسة

إلـى من شاركوني أوقاتي وكانوا معي في السراء والضراء

إلـى كل طلبة وأساتذة كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

بجامعة قاصدي مرباح .

وشكـــرا

بوبكر خولة

الإهـــداء

قال تعالى " وما أوتيتم من العلم إلا قليلا "

بسم الله و الحمد لله على نعمة الإسلام وكفى بها نعمة و نعوذ بالله من الشرك و الكفر و كفى به نقمة أحمدك يارب على توفيقك و إياي في دراستي بنبراس حياتي لمذكرة بصمة لعملي و ثمرة لجهدي فالحمد له على نعمته.

أهدي ثمرة تخرجي إلى :

مثلي الأعلى و أستاذي و من علمني معنى الحياة : أبي رحمة الله عليه و قرة عيني أمي وقلبها الحنون .

إلى إخوتي وأخواتي كل باسمه .

إهداء خاص إلى طلبة دفعة ثالثة كمي .

إلى كل العائلة .

إلى كل الأصدقاء و الصديقات.

إلى كل الأساتذة .

إلى كل من ساهم وبادر بكلمة طيبة سواء من بعيد أو من قريب في إنجاز وإتمام هذه المذكرة.

بن محسن زليخة

الشكر

إن الحمد لله نحمده ونستعينه على أنه وفقنا في إتمام هذا البحث المتواضع ونتقدم بجزيل الشكر والاحترام إلى الأستاذ المشرف : بن قانة إسماعيل على نصائحه وتوجيهاته طيلة

هذا المشوار.

نشكر كل من كانت له يد العون في إتمام بحثنا ولو بكلمة كما لا ننسى جدير الشكر لأساتذة كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية بجامعة قاصدي مرباح – ورقلة –

الملخص

لقد أصبح الاستثمار من الموضوعات التي تحتل مكانة مهمة وأساسية في أولويات الدراسة الاقتصادية والمالية وغيرها من التخصصات التي تهتم بالتطورات الهيكلية التي شهدتها المجتمعات المتقدمة، ومن خلال الجهود والأهمية التي يولها متخذو القرار الاقتصادي للاستثمار نستطيع القول بأنه يمثل الركيزة الأساسية لتحقيق التراكم الرأسمالي و باعتباره من أهم عوامل النهوض بالاقتصاد و المؤسسات الاقتصادية .

فالهدف من هذه الدراسة هو تقدير دالة الاستثمار الكلية ومعرفة حساسيته بالنسبة لمحدداته الأساسية منها سعر الفائدة الحقيقي ،الطلب المتوقع ،رأس المال ،الفائض الإجمالي ،الرقم القياسي .

ولدراسة جوانب هدا الموضوع قسم هدا البحث إلى فصلين تناولنا في الفصل الأول الجانب النظري لاسيما تعار يف وأهمية الاستثمار ومحدداته الأساسية ,أما الفصل الثاني خصصناه للجانب التطبيقي حيث قدرنا فيه دالة الاستثمار الكلية اعتمادا على محددات الاستثمار النظرية والهدف من ذالك هو معرفة حساسية الإنفاق الاستثماري لتغير في بعض المؤشرات المهمة باستعمال التحليل الإحصائي في تقدير النموذج و بعض اختبارات لهذه الدراسة ،وسننهي هذه الدراسة بخاتمة تلخص أهم النتائج المتوصل إليها.

الكلمات المفتاحية :الاستثمار الكلي ، سعر الفائدة ،الدراسة القياسية ،محددات الاستثمار

قائمة المحتويات

المقدمة		أ
الفصل الأول	مفاهيم عامة حول الاستثمار	16
الفصل الثاني	تقدير دالة الاستثمار الكلية	31
خاتمة		53
المراجع		54

قائمة الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
(2-1)	تطور التراكم الإجمالي الخام	31
(2-2)	تطور كل من المتغيرات من سنة 1989-2005	40
(2-3)	نتائج اختبار النموذج الأول	42
(2-4)	نتائج اختبار النموذج الثاني بعد التصحيح	44
(2-5)	نتائج اختبار ستيودانت للنموذج المقدر	46
(2-6)	نتائج اختبار مضاعف لاغرو نج للنموذج المقدر	51
(2-7)	نتائج تقدير اختبار وايت(white) للنموذج المقدر	54

قائمة الأشكال البيانية

الرقم	العنوان	الصفحة
(1_1)	علاقة الاستثمار بمعدل الفائدة	25
(2_1)	أثر بعض العوامل على موقع الاستثمار	26
(1_2)	تطور التراكم الإجمالي لرأس المال الثابت الكلي	32
(2_2)	تطور سعر الفائدة الحقيقي	33
(3_2)	تطور منحنى فائض الإجمالي للاستغلال	34
(4_2)	تطور منحنى الناتج المحلي	35
(5_2)	تطور تغيير المخزون	36
(6_2)	تطور رأس المال الثابت	37
(7_2)	منحنى تطور المستوى العام	38

قائمة الرموز و الاختصارات

الرمز	الدلالة
Ri	العائد : i =1،2 .....،n
E	الكفاية الحدية لرأس المال
	ثمن رأس المال
ABFFt	التراكم الإجمالي لرأس المال الثابت في الزمنt.
Rt	سعر الفائدة الحقيقي ويساوي سعر الفائدة الاسمي ناقص التضخم في الزمن t.
EBE	الفائض الإجمالي للاستغلال
PIBt-	الناتج المحلي الإجمالي في الزمنt.

IPPIt	الرقم القياسي لأسعار الإنتاج في الزمن t.
IPCt	الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك في الزمن t.
DS	التغير في المخزون
K	رأس المال
T	إحصائي ستودنت
F	إحصائي فيشر
$\mathbf{R^2}$	ومعامل التحديد.
N	تمثل عدد المشاهدات
K	تمثل عدد المقدرات
P	تمثل عدد المتغيرات المستقلة
T_{cal}	القيمة المحتسبة
T_{tab}	القيمة المجدولة
Prob	أدنى مستوى معنوية
DW	اختبار دربين واطسون (Durbin Watson)
$\mathbf{F_{Tab}}$	فيشر المجدولة
BG	اختبار (Breusch Godfry)
Q	تمثل درجة الارتباط بين الحدود العشوائية
P	تمثل عدد المتغيرات المستقلة
$\mathbf{F_{cal}}$	فيشر المحتسبة

الفهرس

الإهداء II

الشكر IV

الملخص V

قائمة المحتويات VI

قائمة الجداول VII

قائمة الأشكال VIII

قائمة الاختصارات والرموز IX

مقدمة ..... أ

الفصل الأول:مفاهيم عامة حول الاستثمار 16

تمهيد 16

المبحث الأول:الإطار النظري للاستثمار 16

المطلب الأول :ماهية الاستثمار وأنواعه 16

- مفهوم الاستثمار 16

- التعريف الاقتصادي 16

- التعريف المالي 17

- التعريف المحاسبي 17

أنواع الاستثمار 18

- الاستثمار الحقيقي أو المادي 18

- الاستثمار المالي 20

- استثمار المواد البشرية,الاستثمار الاجتماعي 20
- الاستثمار التجاري و الاستثمار في البحث والتطوير..... 21
المطلب الثاني :أهمية الاستثمار ومصادر تمويله 21
- أهمية الاستثمار 21
- مصادر تمويل الاستثمار.....22
المطلب الثالث :مفهوم دالة الاستثمار ومحدداتها.....23
- دالة الاستثمار.....23
- محددات الاستثمار.....24
- معدل الفائدة.....24
- الكفاية الحدية لرأس المال 26
- مستوى الدخل 27
- أسعار السلع الأخرى 27
- التوقعات 27
- التقدم التكنولوجي 27
- الربح 27
المبحث الثاني :الدراسات السابقة 28
المطلب الأول :المذكرات الجامعية.....28
المطلب الثاني :النتيجة 29
الفصل الثاني :تقدير دالة الاستثمار الكلية في الجزائر.....31
المبحث الأول :مقابلات متغيرات النموذج الكمية.....31

المطلب الأول : دراسة تطور الاستثمار 31

المطلب الثاني : دراسة تطور محددات دالة الاستثمار.....33

– تطور سعر الفائدة 33

– تطور الفائض الإجمالي 34

– تطور الناتج المحلي الإجمالي 35

– تطور تغير المخزون 36

– تطور رأس المال الثابت 37

– تطور المستوى العام للأسعار 38

المبحث الثاني:تقدير معالم دالة الاستثمار الكلية وتقيمها 38

المطلب الأول :تقدير معالم دالة الاستثمار 38

المطلب الثاني :تقييم معالم دالة الاستثمار.....41

أ–التقييم الاقتصادي للنموذج 41

ب–التقييم الإحصائي للنموذج 42

ج– التحليل 43

ج–1)التحليل الإحصائي لنتائج التقدير 45

–اختبار معنوية المعلمات 45

–اختبار المعنوية الكلية للنموذج 48

المطلب الثالث :دراسة مشاكل التقدير 50

1)مشكلات الارتباط الذاتي بين الأخطاء 50

1–1) اختبار ديربن واتسون.....50

2-1) اختبار مضاعف لاغرانج (Breusch-Godfry)..... 50

2)مشكل عدم تجانس التباين (اختلاف التباين)..... 52

2-1)صياغة نموذج وايت (Whit)..... 52

خاتمة 53

قائمة المراجع 54

الفهرس 55

مقدمة

الفصل الأول

الفصل الثاني

مقدمة

أ - تمهيد:

يعد الاستثمار من اهم المواضيع التي احتلت مكانة اساسية في المجتمعات الاقتصادية ،حيث تظهر الأهمية الاقتصادية لهذا العنصر من خلال الدور الذي يلعبه في مسار النظام الاقتصادي و في مختلف الدراسات الاقتصادية وغيرها من التخصصات التي تسمح بالتطور الهيكلي و الذي شهدته المجتمعات الاقتصادية وهذا التطور صاحبه تطور مماثل في دراسة الاستثمار مما يجدر بنا تناول بعض الجوانب الهامة لعنصر الاستثمار، من خلال دراسة كيفية تقدير دالة الاستثمار و العلاقة الموجودة بين معظم محدداته كما تظهر اهمية دراسة هذا الموضوع في البلدان النامية التي تسعى جاهدة لتحسين كفاءة هذه الاستثمارات بقصد تعظيم العوائد المحققة باتباع طرق تضمن زيادة الادخار لدى المواطنين ومن ثم توجيه المدخرات نحو مجالات الاستثمارات المختلفة واختيار الأدوات التي تساهم في خلق قيمة مضافة حقيقية للاقتصاد الوطني.

ب – اشكالية البحث :

على ضوء ما سبق ،وانطلاقا من اهمية الاستثمارات على مستوى التنمية الاقتصادية ،ومحاولة منا لدراسة واقع الاستثمار في الجزائر يمكن صياغة اشكالية البحث من خلال السؤال التالي :

ما هي اهم المحددات التي تتحكم في تقدير دالة الاستثمار الكلية ؟

ومن خلال هذه الإشكالية،يمكننا صياغة الاسئلة الفرعية التالية :

1. ماهو الاستثمار،ماهي انواعه ؟
2. هل يمكن تطبيق المتغيرات الاقتصادية للاستثمار على سلوك المستثمر الجزائري ؟
3. ماهي اهم المتغيرات الاقتصادية لدالة الاستثمار؟
4. ماهو مفهوم دالة الاستثمار الكلية ؟
5. ما هي اهم النماذج القياسية لدالة الاستثمار ؟

ت – فرضيات البحث

يمكن وضع الفرضيات التالية للاجابة على الاسئلة السابقة و التي تكون منطلقا لدراستنا وهي :

- هو ذلك الجزء المستقطع من الدخل المستخدم في العملية الإنتاجية من أجل تكوين رأس المال أو التضحية بثروة مالية مؤكدة حالية قصد تحقيق ثروة مستقبلية غير مؤكدة؛
- المتغيرات الاقتصادية للاستثمار تحتاج الى تعديل حتى تتلاءم مع سلوك المستثمر الجزائري ؛
- المتغيرات التنظيمية والثقافية ،المتغيرات الخارجية و المتغيرات الداخلية
- دالة الاستثمار هي دالة غير مستقرة لانها تتاثر بالعديد من المتغيرات الاقتصادية و غير الاقتصادية ؛ وللاستثمار محددات حقيقية ومالية؛لذلك قد تختلف التعاريف من وقت لاخر ؛
- يمكننا التوقع بظاهرة الاستثمار من خلال استعمال نماذج القياس الاقتصادي .

ث – مبررات اختيار الموضوع :

ان الدوافع التي ادت بنا الى معالجة هذا الموضوع دون غيره هي كما يلي :

- ✓ يقيننا الشخصي بقيمة واهمية الموضوع ،خاصة وان الاقتصاد الوطني لازال يعتمد على الاستثمارات .
- ✓ تعتبر دراسة الاستثمار من الدراسات الصعبة في الاقتصاد حيث لا توجد لحد الان علاقة او قانون او نظريات كاملة تشرح عمليات الاستثمار بشكل دقيق
- ✓ محاولة لفت انتباه الفرد الجزائري الى اهمية الاستثمار ،والى الدور الذي يلعبه في الحياة الاقتصادية .
- ✓ توفر الاساليب القياسية الاقتصادية و الادوات الكفيلة بمعاجة موضوع شامل ومتعدد المتغيرات .

ج – اهداف الدراسة و اهميتها :

تبرز اهمية هذا البحث في كونه يتناول ظاهرة تعتبر مفتاح التنمية الاقتصادية ،ودعامة رئيسية لتمويلها،كما انها ضرورية من اجل النهوض بالاقتصاد الوطني .ويتجلى ذلك من خلال اطارها النظري ذو الابعاد التطبيقية ،وسنحاول التوصل الى بناء نمذجة قياسية لدالة الاستثمار ومن ثم ايجاد قيم مستقبلية.ومعرفة مدى مساهمة هذه النماذج في تحليل السياسة الاقتصادية .

اما الاهداف التي اصبو اليها من خلال بحثي اختصرها فيما يلي :

- ✓ محاولة التعرف على ماهية الاستثمار وانواعه ، وابراز اهميته بالنسبة للنمو الاقتصادي .

- ✓ تاصيل الجوانب النظرية للاستثمار من خلال تحليل و تقييم مختلف النظريات الاقتصادية واسقاط ذلك على الواقع الجزائري .
- ✓ محاولة اختبار العلاقات الاقتصادية ،واظهار ما يعرف بالسبب والنتيجة.
- ✓ محاولة التمكن من استخدام طريقة قياسية شاملة لجميع المتغيرات الاقتصادية الكلية .

ح – حدود الدراسة

لكي يكون تحليل الموضوع دقيقا غير متشعب لابد من حدود لدراسة الموضوع و هي ممثلة بجانبين اولهما نظري ويعني كل ما يخص مجال الاستثمار ،ثانيها تطبيقي ويهتم بالدراسة القياسية لدالة الاستثمار في الجزائر خلال الفترة الزمنية الممتدة من سنة 1989الى 2011،وقد اعتمدنا هذه المدة نظرا لان التقنية المستعملة في الدراسة تتطلب طول الفترة.

خ – منهج البحث و الادوات المستخدمة:

لمعالجة هذا الموضوع نتبع المنهج الوصفي التحليلي كما يلي:

1) تحديد مفهوم الاستثمار واظهارعلاقته بالتنمية الاقتصادية وابرازدوره واهميته الاقتصادية والاجتماعية .
2) استخراج مختلف العلاقات المرتبطة بالاستثمارأي تشكيل محاولات انطلاقا من الاسس الاقتصادية .
3) تطبيق خطوات نماذج السلاسل المتعددة باستعمال برامج احصائية مثل (statistiqua، rats،Eviews)

د – مرجعية الدراسة :

مقالة تقديردالةالاستثمارالكلية – حالةالاقتصادالجزائري

للدكتورالبشيرعبدالكريم ،كليةالعلومالاقتصادية ،جامعةالشلف – الجزائر

ذ– صعوبات البحث :

تضارب المعلومات الاحصائية التي يقدمها الديوان الوطني للاحصائيات حيث تختلف من مرجع لاخر .

ر –هيكل البحث

للاحاطة بجوانب هذا الموضوع قسمت هذه المذكرة الى فصلين وكل فصل يتناول بحثين حيث يتضمن المبحث الاول للفصل الاول الاطار النظري للاستثمار والذي يتضمن ماهية الاستثمار وانواعه واهم محدداته،اما المبحث الثاني فيتضمن الدراسات السابقة اما بالنسبة للفصل الثاني نتناول من خلاله المبحث الاول والذي نركز فيه على مقابلات متغيرات النموذج الكمية والتي تتضمن دراسة تطور الاستثمار ومحدداته وفي المبحث الثاني نراعي بتقدير وتقييم معالم الاستثمار من خلال تقييم النماذج اقتصاديا و احصائيا وسانهي هذه المذكرة بخاتمة تلخص اهم النتائج المتوصل اليها .

تمهيـــــد:

إن مجال الاستثمار مجال واسع رغم أنه لم يحظى بالاهتمام به كعلم إلا بعد منتصف السبعينيات، حيث زاد حجم الإنتاج من النفط مما أدى إلى ارتفاع شديد في الأسعار.

المبحث الأول: الإطار النظري للاستثمار

لقد تعددت مفاهيم الاستثمار حتى أصبح من الصعب اختيار تعريفا واحدا له ،وهذا نظرا لتطور المجتمعات من جهة، و اختلاف أساليب الاستثمار من جهة أخرى.

المطلب الأول : ماهية الاستثمار وأنواعه

1. مفهوم الاستثمار

توجد عدة تعار يف للاستثمار نذكر منها :

- يعرف بعض الاقتصاديين الاستثمار على أنه :" توظيف المال بهدف تحقيق العائد أو الدخل أو الربح، و المال عموما قد يكون على شكل مادي ملموس أو على شكل غير ملموس".[1]
- يمكن تعريف الاستثمار بأنه :"تضحية بالثروة الحالية(مؤكدة Certai) لثروة في المستقبل (Possibly Uncertainain)غير مؤكدة.[2]
- ويعرف بأنه :"مجموع التوظيفات التي من شأنها زيادة الدخل وتحقيق الإضافة الفعلية إلى رأس المال الأصلي من خلال امتلاك الأصول التي تولد العوائد , نتيجة تضحية الفرد بمنفعة حالية للحصول عليها مستقبلا بشكل اكبر من خلال الحصول على تدفقات مالية مستقبلية ,أخذا بعين الاعتبار عنصري العائد و المخاطرة.[3]
- **التعريف الاقتصادي :**

يعرف الاستثمار اقتصاديا على انه :"إنشاء أو اقتناء رأس مال ثابت بمعنى تراكم عوامل مادية خصوصا منها الإنتاجية و التجارية،هذه الأصول تسمح إذن بزيادة الطاقة الاقتصادية للمؤسسة و

---

[1] طاهر حيدر حردان، **مبادئ الاستثمار**، دار المستقبل للنشر و التوزيع 1997، ص13.

[2] د.خالد وهيب الراوي، **الاستثمار مفاهيم، تحليل، استراتيجيه** (دار المسيرة, عمان,1999) ص28

[3] أحمد زكريا صيام، **مبادئ الاستثمار**، دار المناهج، ط2، 2003، ص19.

المساهمة في تشغيلها لعدة دورات إنتاجية كما يمكن اعتباره توظيف للموارد المالية الموجودة في حوزة المؤسسة بهدف تعظيم قيمتها المستقبلية".[4]

- ويعرف بأنه :" عملية صرف أموال في الوقت الحالي من أجل الحصول من ورائها على نتائج في المستقبل، وبهذا المعنى يشمل الاستثمار كل الموارد و المواد و الأشياء المحصل عليها حاليا لهذا الغرض".[5]
- والاستثمار هو أيضا :" عملية الإنفاق الرأسمالي في مشروع ما بغرض تحقيق نمو(أرباح)أو زيادة في المبلغ المستثمر، وهو ذلك النشاط الذي تنتظر المؤسسة من وراءه زيادة لقوتها و قدرتها، من حيث يقوم متخذ القرار بتوظيف رأسمال حالي، مقابل مدا خيل و عوائد يأمل الحصول عليها مستقبلا".[6]
- **التعريف المالي :**

هو عبارة عن شراء الأسهم والسندات في السوق المالية بفرض تحقيق أرباح إلا انه بالنسبة لكينز لا يعتبره استثمارا نظرا إلى أن الأسهم والسندات تؤدي إلى زيادة الطاقة الإنتاجية للاقتصاد أي لا تحقق قيمة مضافة أي أنها عبارة عن تبادل ملكية بين الأفراد حيث أنها لا تخلق مناصب عمل إضافية .

- ويمكننا تعريفه أيضا على انه :عبارة عن توظيف رأس مال في وقت معين و انتظار التدفقات المالية الناتجة عنه.[7]
- **التعريف المحاسبي :**

الاستثمار من الناحية المحاسبية مرتبط بالقيم الثابتة أو مجمل الممتلكات التي تمثل المجموعة الثانية من المخطط الوطني المحاسبي وهو كذالك مرتبط بمفهوم المدة فهو بالتالي عملية شراء أو انجاز من اجل استعمال معين بصفة دائمة لمدة اكبر أو مساوية لدورة المحاسبة ,بالإضافة إلى أن البعض من هده الأصول تكون خاضعة للاهلاك ,أو بعبارة أخرى هو الزيادة في أصول

---

[4] الأستاذ نمر محمد الخطيب والدكتور صديقي مسعود، **التحليل الاقتصادي الكلي بين النظرية والتطبيق**، جامعة ورقلة سنة 2007_2008، ص 108

[5] راصر دادي عدون، **تقنيات مراقبة التسيير** (المحمدية العامة،الجزائر،1997) ص 153

[6] عبد المطلب عبد الحميد، **دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية** (الدار الجامعية،الجزائر،2000) ص 19

[7] الدكتور بريبش السعيد، **كتاب الاقتصاد الكلي**، دار العلوم للنشر ص122

المؤسسة غير المنقولة كشراء التجهيزات و المعدات والعقارات و الأصول المنقولة كالأوراق المالية ".[8]

- يعرف كذالك على انه :"هو عبارة عن السلع التي تبقى بصفة دائمة داخل المؤسسة وتنقسم إلى:
  - ✓ الثابتات المرتبطة بالاستغلال :أي السلع المنتجة من المؤسسة وليست للبيع أو التحويل مثل الأثاث,منقولات مادية ووسائل النقل و الأجهزة الالكترونية
  - ✓ الثابتات خارج الاستغلال : هي التي لا تستخدم كوسيلة عمل بل أنها تلبي بعض الاهتمامات الأخرى مثل المنشآت الاجتماعية , شراء الأراضي و العقارات ,قاعات الرياضة و التسلية ... الخ".[9]

2. أنواع الاستثمار

بعد تعريفنا لمفهوم الاستثمار من وجهة النظر المحاسبية والاقتصادية والمالية ومن وجهة نظر بعض الاقتصاديين، يمكن تحديد مختلف

أنواع الاستثمار المختلفة كما يلي :

- ☒ الاستثمار الحقيقي أو المادي.
- ☒ الاستثمار المالي .
- ☒ استثمار الموارد البشرية والاستثمار الاجتماعي .
- ☒ الاستثمار التجاري ، والاستثمار في البحث والتطوير.

1 +الاستثمار الحقيقي أو المادي:

إن الاستثمار الحقيقي " يشمل الاستثمارات التي من شأنها أن تؤدي إلى زيادة التكوين الرأسمالي في المجتمع، أي زيادة طاقته الإنتاجية، كشراء آلات ومعدات ومصانع جديدة " [10]. ويعتبر الاستثمار حقيقيا متى وفر للمستثمر الحق في حيازة أصل حقيقي، كالعقار والسلع. في حين لهذه الاستثمارات علاقة بالطبيعة والبيئة، ولها كيان مادي ملموس، ويترتب عنها منافع اقتصادية إضافية تزيد من ثروة المجتمع.

---

[8] الأستاذ النمر محمد الخطيب، مرجع سابق ص 109

[9] الدكتور بربيش السعيد مرجع سابق ص122

[10] عمر صخري، **التحليل الاقتصادي الجزئي** 1 بدون تاريخ ص 170

وفي هذا الصدد يمكن التمييز بين الاستثمار المستقرأ، والاستثمار المستقل أو المباشر فالاستثمار المستقرأ ينجم عن زيادة الطلب على منتوج معين، مما يدفع بالمؤسسة إلى الزيادة في الإنتاج، وتشمل هذه الحالة تحديث مشاريع المؤسسة، تهدف إلى زيادة قدرتها التنافسية عن طريق تدنئه تكاليف الإنتاج وتحسين النوعية.

أما الاستثمار المباشر أو المستقل، يحدث نتيجة لقرار إداري، له علاقة بالسياسة العامة للمؤسسة الإنتاجية، فالتغيير في نوع المنتوج ، أو طرح منتوج جديد، أو خلق شركة جديدة .[11]

وتنقسم أنواع الاستثمار الحقيقي أو المادي إلى ما يلي :

أ – الاستثمار في تكوين رأس المال الثابت :

وهو يمثل كل إضافة إلى الأصول ، المؤدية إلى توسيع الطاقات الإنتاجية في المجتمع، أو المحافظة عليها وصيانتها وتجديدها،وهذه الأصول هي دائمة الاستعمال، أو ما تسمى " الأصول المعمرة" تحددها الاعتبارات الفنية، وتكون صالحة الاستعمال خلال فترة زمنية معينة، يهدف خلق سبيل متدفق من السلع والخدمات.

وفي نهاية هذه الفترة، فإن هذه الأصول تهتلك، بمعنى تفقد صلاحيتها للاستعمال، وتقوم المؤسسات على تخصيص جزء من الأرباح المحصلة، لتعويض ما اهتلك خلال العمليات الإنتاجية عند انتهاء العمر الإنتاجي للأصول، وذلك بشراء أصول جديدة لتعويض الأصول القديمة المستهلكة .

ب –الاستثمار في المخزون:

إن التوسع في المخزون السلعي، يعمل على تسهيل العمليات الإنتاجية واستمرارها دون تعطل. بحيث تكون مستلزمات الإنتاج معدة للتشغيل دون توقف،فالتغير في المخزون السلعي إنما ينعكس أساسا في التغير في الاستثمار من سنة إلى أخرى.

وأن المخزون السلعي يتكون من سلع تامة الصنع، وسلع نصف مصنعة، ومواد أولوية تعد ضرورية لمختلف العمليات الإنتاجية لدى الأنشطة والقطاعات الاقتصادية في المجتمع، لأن هذه السلع المنتجة ليست كلها استهلاكية، بل تشمل أيضا سلع وسيطة، وسلع استثمارية، وعليه فإن التغيير في المخزون، أي الإضافة إلى الرصيد الكمي للمخزون يعتبر شكلا من أشكال الاستثمار .[12]

---

[11] عقيل جاسم عبد الله، **مدخل في تقييم المشروعات** (الجدوى الاقتصادية والفنية تقييم جدوى الأداء، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع،الطبعة الأولى،1999 ، ص 13

[12] Thierry Ananou : **Investissement et capital**, Mémo seuil, Paris,1997.p8,

2 -الاستثمار المالي

يتجسد هذا النوع من الاستثمار، من خلال استخدام الفائض من أرباح أية منشأة في شراء الأسهم و السندات. الأمر الذي يقوي من مركز تلك المنشأة، وقد ينعكس في تحسين إنتاجيتها.[13]

فالاستثمارات المالية هي عبارة عن حقوق تنشأ عن معاملات مالية بين الأفراد والمؤسسات. ويمكن التعبير عن هذه الحقوق بوثائق أو مستندات، تسمى بالأصول المالية، وهذه الأخيرة تبرهن لصاحبها الحق في مطالبة الجهة التي أصدرتها بقيمتها وعوائدها،وبالتالي فإن الأصل المالي يرتب لحاملة الحق في الحصول على جزء من عائد الأصول الحقيقية للشركة مصدرة الورقة المالية. في حين يترتب على الاستثمار في الأصول المالية قيمة مضافة، ومثال ذلك عند إصدار شركة صناعية أسهما إضافية لتمويل عملية توسع في الشركة.فهذه العملية تحمل استثمارا حقيقيا أو اقتصاديا، لأن الأموال والمبالغ التي ستحصل عليها الشركات، عند إصدار السندات أو الأسهم، التي تستخدمها في شراء أصول حقيقية جديدة كالآلات والمعدات،وهذه الأصول يترتب عنها خلق منافع جديدة، متمثلة في شكل سلع أو خدمات.

3 -استثمار المواد البشرية، والاستثمار الاجتماعي:

– إن الرأسمال البشري، يعتبر عامل من عوامل الإنتاج، والتي تمثل مجموع الكفاءات الإنتاجية الفردية المتعلقة بصحة الفرد، والكفاءة الفيزيولوجية، وخبرته في العمل، وتكوينه و تدريبه المهني في الميدان.[14]

وعليه فإن توظيف فرد معين ذو كفاءات عالية في مشروع استثماري معين، يعتبر ضربا من الاستثمار،نظرا لما يؤديه من خدمات ومهام اتجاه مؤسسته، وهذا ما يؤدي إلى الإضافة في أرباحها وإنتاجيتها.

وهذه المداخيل التي تترتب عن توظيف هذا الشخص في هذه المؤسسة، تكبر بكثير تكاليفه عليها. في حين تكاليف التكوين والرسكلة الخاصة بالعمال، بهدف رفع كفاءاتهم الإنتاجية يعتبر نوع من الاستثمار في المجال البشري.

– أما الاستثمار الاجتماعي : يقصد به إذا كان آثار الاستثمار لا يؤدي إلى رفع القدرة الإنتاجية بتاتا مثل بناء التجهيزات العسكرية والأمنية، أو تؤدي إلى رفع القدرة الإنتاجية، ولكن بطريقة غير مباشرة، كمؤسسات التكوين والتعليم، فإن هذا الاستثمار يسمى "استثمار غير إنتاجي".[15]

---

[13] عقيل جاسم عبد الله ...، مرجع سابق، ص 14.

[14] Thierry Ananou....., OP.cit, P.11

وهذا الاستثمار الذي يؤثر بصفة غير مباشرة على قدرة المجتمع، على خلق الإنتاج مثل تكوين وتدريب العمال، وتحسين مستواهم المعيشي نظرا لما يترتب عن ذلك من رفع إنتاجيتهم .

4 -الاستثمار التجاري، والاستثمار في البحث والتطوير:

أ-الاستثمار التجاري:

إن المبالغ المنفقة في مجال الدعاية والاستثمار في المنشآت التجارية ، [16] بهدف الأعمال التجارية وتصريف السلع، تعتبر استثمارات قائمة بذاتها. فالمردود المتوقع من وراء مصاريف الدعاية والإعلان يختلف عن المردود المتوقع من الاستثمارات المختلفة الأخرى.

ب- الاستثمار في البحث و التطوير :

يتحلى هذا النوع من الاستثمار، أهمية بالغة بالنسبة للمؤسسات والمشاريع الضخمة ،لما له من أهمية في استعمال الآلات والتجهيزات المتطورة تقنيا. وهذا ما يسمح للمشروع بمضاعفة الإنتاج والإنتاجية، وتحسين جودة المنتوج، وتدنئه تكاليفه.لأن المؤسسة تكون دائما في وضع منافسة أمام عدة منشآت أخرى، وبالتالي عندما تستثمر في مجال البحوث العلمية، وتطوير المنتجات يعطي للمؤسسة وضعا جد حسن في السوق المحلي والأسواق العالمية.

المطلب الثاني :أهمية الاستثمار ومصادر تمويله

1 -أهمية الاستثمار:

تكمن أهمية الاستثمار في تأثيره على مستوى النشاط الاقتصادي، حيث يعتبر محددا رئيسيا للنمو الاقتصادي في الأجل الطويل من خلال آثاره على الرصيد النقدي و بالتالي على التوظيف الكامل للدخل القومي.

---

[15] محمد بلقاسم حسن بهلول ، **الاستثمار و إشكالية التوازن الجهوي** (مثال الجزائر). المؤسسة الوطنية للكتاب، الجزائر 1990، مرجع سابق، ص 64

[16] لزيادة التفصيل أنظر إلى المرجع الآتي :

-Pierre André dufugeur, Amme gazeengel : **introduction à la finance d'entreprise**, dunod dentreprise bordasparis,1980.p106

و الاستثمار هو سبيل الاقتصاد إلى تنمية الطاقة الإنتاجية من خلال تراكم رأس المال و التوسع الكمي و النوعي، و التحسينات و التطورات التي تحدث في أساليب الإنتاج.

كما يعتبر سبيل الاقتصاد إلى تعويض ما تم استهلاكه من أصوله الإنتاجية و الرأسمالية، و هو ما يعرف بإحلال رأس المال.

و يعتبر الاستثمار من جهة أخرى السبيل إلى تشغيل الطاقة الجديدة التي تحدث كل سنة في القوى العاملة و وسيلة لإدخال التكنولوجيا الجديدة.

و خير دليل على أهمية الاستثمار، هو قيام الدولة بإصدار قانون الاستثمار الذي تمنح بموجبه امتيازات و خصوصيات في مختلف الميادين لتشجيع و جلب المستثمرين المحليين منهم و الأجانب.[17]

و سنحاول توضيح أهمية الاستثمار من خلال النقاط التالية:

- يساهم في زيادة معدلات النمو الاقتصادي مما يؤدي إلى زيادة الطاقة الإنتاجية للمجتمع؛
- يخلق مناصب شغل جديدة وذالك بتوسع المشاريع الاستثمارية مما يؤدي إلى امتصاص جزء من البطالة؛[18]
- يؤثر على النحو الاقتصادي وذالك تأثيرا على الدخل الوطني ومن خلال التغير في الإنفاق الاستثماري وينعكس مباشرة على الطلب الكلي وبالتالي على التوازن العام للاقتصاد؛
- يوفر الاستثمار العملات الأجنبية عن طريق إنتاجه لمنتجات ثم الاعتماد على تصديرها.

2 -**مصادر تمويل الاستثمار :**

والمقصود بها البحث عن المبالغ المالية الكافية واللازمة لشراء الأدوات والمعدات وتسديد الأجور و الأعمال التي تسبق العملية الإنتاجية وذلك بهدف الانطلاقة الفعلية لعملية الاستثمار.

[17] -M.Bensebaa : Monnaie investissement et crise, Thèse de Doctorat, Unio. Alger février 1982, p 129

[18] بربيش السعيد مرجع سابق ص 123

كما تعتبر مصادر التمويل الخاصة بالمشروع الاستثماري أحد أهم العناصر المؤثرة على اتخاذ القرار الاستثماري ،و لهدا تفرض أهميتها على القائمين على دراسة الجدوى المالية حيث يتعين دراستها و تحديد أفضل هده المصادر و أكثرها ملائمة لظروف المشروع ،و تتفرع مصادر التمويل حسب طبيعتها كما يلي :

. مصادر التمويل التي يمولها مالكو المشروع الاستثماري؛

. مصادر تمويل تمولها القروض و الائتمانات المختلفة؛

. مصادر تمولها المضاربات و الاستئجارات.

المطلب الثالث: مفهوم دالة الإستثمار ومحدداتها

1 -دالة الاستثمار :

في الحياة الواقعية تتداخل عوامل كثيرة لتحديد الميل إلى الاستثمار منها عوامل غير قابلة للدراسة الكمية مثل الشجاعة على المخاطرة ،الموقف المبدئي من سعر الفائدة والمستوى الثقافي ،السياسة المالية و النقدية ، الائتمان الحكومي ....الخ .ومنها عوامل قابلة للدراسة الكمية ،مثل معدل الفائدة ،توقعات الأسعار و السوق بصفة عامة ومن خلال ما سبق يمكن كتابة :

الاستثمار[19] =f(الظروف الداخلية ،العوامل الخارجية ،التغيرات التنظيمية والثقافية)

حيث:

المتغيرات الداخلية: تتمثل في الأرباح السابقة ,عمليات الإنتاج وغيرها؛

المتغيرات الخارجية و تتمثل في:

- معدل الفائدة .
- السياسات المالية و النقدية .
- تغيرات تكنولوجية .
- الاستقرار السياسي.

[19] الأستاذ نمر محمد الخطيب، مرجع سابق ص 111

المتغيرات الثقافية و التنظيمية : كالحالة التعليمية و الدينية للسكان.....الخ.[20]

2 محددات الاستثمار:

من خلال التعاريف السابقة،يتضح أن الاستثمار يمثل الركيزة الأساسية لتحقيق التراكم المالي الذي يعتبر الأساس لأي تقدم اقتصادي مما جعل الاهتمام الأكبر للاستثمار لأنه يلعب دورا كبير في التنمية الاقتصادية إلا إن هناك مجموعة من المحددات تؤثر على فعالية الاستثمار تتمثل فيما يلي:

- معدل الفائدة؛
- الكفاية الحدية لرأس المال؛
- أسعار السلع الأخرى؛
- مستوى الدخل؛
- التقدم التكنولوجي؛
- التوقعات؛
- الربح.

1_1 معدل الفائدة:

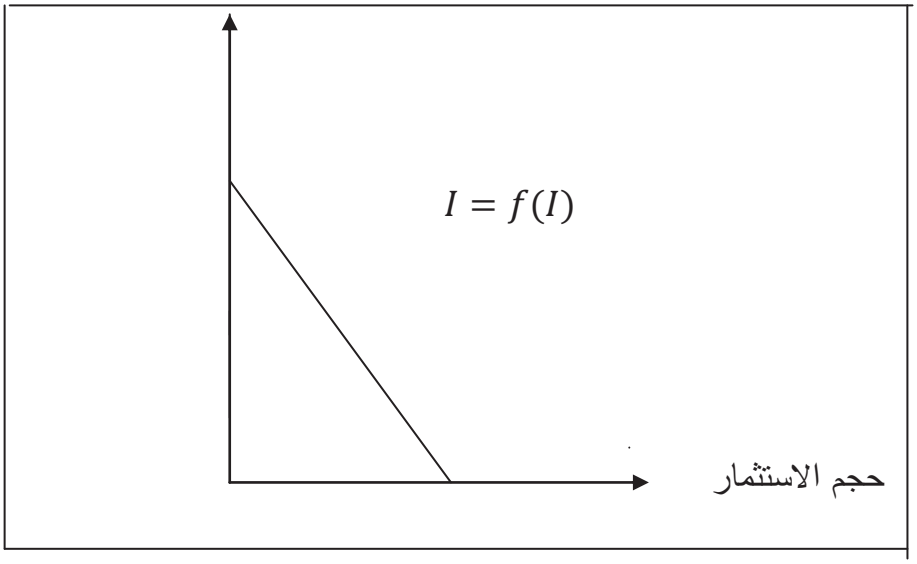
هو السعر الذي يدفع مقابل الحصول على قروض فهو أهم من تكاليف الاستثمار إذ يقوم المستثمر بتمويل استثماراته من خلال الاقتراض أو من خلال تمويل نفسه ذاتيا ,ففي هذه الحالة يعتبر معدل الفائدة تكلفة الفرصة البديلة للمستثمر.[21]

وبصفة عامة توجد علاقة عكسية بين حجم الاستثمارات فارتفاع معدل الفائدة يؤدي إلى ارتفاع تكاليف الاستثمار و من ثم ينخفض حجم الاستثمارات و يمكن توضيح العلاقة بالشكل التالي:

[20] عمر صخري، مرجع سابق، ص 169

[21] احمد رمضان نعمه، إيمان ناصف عطية،محمد سيد عابد، **النظرية الاقتصادية الكلية** (الاسكندرية :الدار الجامعية،2003) ص 87

الشكل(1,1) :منحنى بياني يوضح علاقة الاستثمار بمعدل الفائدة



المصدر:احمد رمضان نعمة الله،النظرية الاقتصادية الكلية،ص **94**

وهناك عوامل أخرى تؤدي إلى تغير موقع دالة الاستثمار السابقة وهي :

1) زيادة مستوى الطلب الكلي أو الدخل الكلي للمجتمع؛

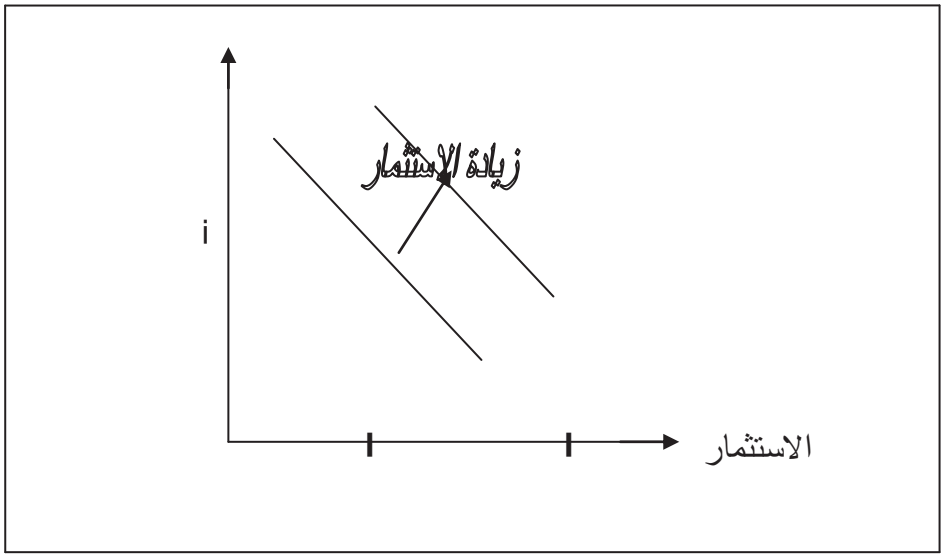
2) انخفاض الضرائب المفروضة على هذا النوع من الاستثمارات؛

3) وجود توقعات متفائلة حول مستوى النشاط الاقتصادي في المستقبل.[22]

[22] احمد رمضان نعمة، مرجع سابق ص95

ويوضح الشكل التالي ذلك فيما يلي :

الشكل : منحنى بياني يبرز اثر بعض العوامل على موقع دالة الاستثمار



المصدر :احمد نعمة الله مرجع سابق ،**ص95**

2_1 الكفاية الحدية لرأس المال

يعرف كينز الكفاية الحدية لرأس المال بأنها عبارة عن معدل الخصم الذي يحقق المساواة بين قيمة رأس المال و مجموع القيم الحالية لعوائده المستقبلية أي :

حيث :

Ri :العائد : i =1،2 ..... n،

e : الكفاية الحدية لرأس المال

P_k :ثمن راس المال

حيث يقدم رجل الأعمال على الاستثمار إذا كانت الكفاية الحدية لرأس المال اكبر من معدل الفائدة بينما يحجم عن الاستثمار إذا كانت الكفلية الحدية لرأس المال اصغر من معدل الفائدة.[23]

[23] عبد الناصر العبادي، عبد الحكيم كراجة، محمد الباشا،**مبادئ الاقتصاد الكلي** (الأردن :دار صفاء للنشر و التوزيع،2000) ص 73

1_3 مستوى الدخل:

يساهم الدخل في تمويل الاستثمارات فالأرباح تمثل دخلا للمشروع فكلما كان مستوى الربح المحقق مرتفعا كلما زادت قدرته على تمويل الاستثمار و تمويل المشروع الاستثماري يعد من أهم العوامل المحددة لقرار الاستثمار

- ✓ حجم الدخل : يرتبط الاستثمار طرديا مع الدخل حيث كلما يزداد الاستثمار يزداد الدخل و العكس صحيح .
- ✓ تركيب الدخل : يتأثر بطبيعة التركيبة الاقتصادية و القطاعات المكونة لذلك الاقتصاد.

1_4 أسعار السلع الأخرى:

يؤثر ثمن الأصل عن الكفاية الحدية للاستثمار تأثيرا سلبيا و ذلك ما توضحه المعادلة السابقة فكلما زاد ثمن الأصل كلما قلت الكفاية الحدية للاستثمار و العكس صحيح

1_5 التوقعات:

تعتبر التوقعات من أهم العوامل التي تؤثر على حجم الاستثمار فقد تكون تفاؤل أو تشاؤم فاتجاه توقعات رجال الأعمال تتأثر بعوامل منها اتجاه الطلب على المنتجات و الأوضاع السياسية .

1_6 التقدم التكنولوجي :

يساعد التقدم التكنولوجي على تخفيض تكلفة الإنتاج و بالتالي لرفع الكفاية الحدية للاستثمار.

1_7 الربح:

يعتبر الربح أحد المحددات الهامة للاستثمار بالنسبة للمشروع الواحد خلال أي فترة من الزمن،فالربح المتحقق للمشروع في تلك الفترة يعد مؤشرا له قيمة في تقدير حالة الطلب على منتجات المشروع ، فارتفاعه يثير الرغبة في زيادة حجم الطاقة الإنتاجية للمشروع فيؤدي ذلك إلى اتخاذ قرار الاستثمار والعكس صحيح ، بمعنى أن انخفاض الربح قد يتسبب في كثير من الحالات في تأجيل القيام بالاستثمارات الجديدة وربما الاكتفاء باستبدال القدر الهالك من رأس مال المشروع ومن جهة أخرى فإن

الربح بحد ذاته يزيد في تمويل الاستثمار ، ففي فترات الرواج حيث تزداد أرباح غالبية المشروعات يلاحظ زيادة الاستثمار على المستوى الكلي والعكس صحيح. [24]

المبحث الثاني :الدراسات السابقة

المطلب الأول :المذكرات الجامعية

من خلال دراستنا لمجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية –المجلد – 23 العدد الأول 2007 –

ومن خلال تقديم لدالة الاستثمار الكلية – حالة الاقتصاد الجزائري ،الدكتور البشير عبد الكريم كلية العلوم الاقتصادية ،جامعة الشلف – الجزائر

يعد الاستثمار من أهم العوامل الأساسية لتطور الاقتصاد والمؤسسات الاقتصادية بصفة عامة،ويعتبر احد المكونات الأساسية للطلب الكلي.بما في ذلك فهو يعد عنصرا مهما من عناصر الإنتاج ،حيث انتهت الدراسة بإبراز محددات دالة الاستثمار وتتمثل في الطلب المتوقع و التكلفة النسبية لعناصر الإنتاج وسعر الفائدة الحقيقي و المردودية الاقتصادية و المالية، و تم تقدير دالة الاستثمار الكلية بالشكل التالي:

$$ABFFt = a0 + a1PIBt-1 + a2rt + a3\ (EBEt-1/PIBt-1) + a4(IPPIt/IPCt)$$

حيث:

ABFFt: التراكم الإجمالي لرأس المال الثابت في الزمنt.

rt: سعر الفائدة الحقيقي ويساوي سعر الفائدة الاسمي ناقص التضخم في الزمن t.

EBE: الفائض الإجمالي للاستغلال

PIBt-1:الناتج المحلي الإجمالي في الزمنt.

IPPIt:الرقم القياسي لأسعار الإنتاج في الزمن t.

IPCt:الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك في الزمن t.

[24] نقلا عن مذكرة لنيل شهادة الماجستير، نعوم عبد العزيز، بعنوان مساهمة **نماذج var في نمذجة التراكم الخام للجزائر سنة 1970_2003** ص25

المطلب الثالث :النتيجة

يعتبر عنصر الاستثمار كمتغير اقتصادي، يستمد مفهومه كأصل من أصول علم الاقتصاد لما له من علاقة وطيدة، بمجموعة من المتغيرات والمفاهيم الاقتصادية، كمفهوم الدخل والادخار والاستهلاك والاقتراض. إذ لا يمكن فهم الاستثمار بصفة جيدة، ما لم تحلل العلاقة التي تربطه بالمفاهيم الاقتصادية السالفة الذكر وفي هذا المضمار حاولنا التوصل الى تقدير دالة الاستثمار بالشكل التالي:

$$ABFF = -a_0 + a_1 r + a_2 IP - a_3 \Delta S + a_4 K + a_5 EBE - a_6 PIB$$

خـــــاتمة

بينتهذهالدراسةلناالتصنيفاتالمختلفةلأنواعالاستثماراتمنالناحيةالاقتصادية ،كما أظهرتالمعطياتالإحصائيةضعفالاستثماراتفيالجزائروالتيتعدالعمودالفقريلأياقتصادلأنهامصدرالقيمةالمضافة .وقدأثبتت الدراسة أننابعيدوكل البعد عنركبالدولالمتقدمةفيهذاالمجال . إنهذاالضعفيرجعلعدةأسبابكمامنهاعوائقإدارية المتمثلةفيوتباطؤالإدارةفيدراسةالملفاتوصعوبةالحصولعلىالسجلالتجاري،وصعوبةالحصولعلىالقروض، عوائقاقتصاديةمتمثلةفيالرسوموالضرائبوتكلفةالقرضالمرتفعةفضلاعنغلاءسعرالطاقةوالماء.

منأجلالإحاطةببعضالمتغيراتالمؤثرةفيالاستثمارقمنأولابعرضالمحدداتالرئيسية للاستثماروفيالمرحلةالثانيةقمنابتشكيلدالةالاستثماربناءعلىهذهالمحددات،ثمقمنابتقديرمعالمهذهالدالةحتىنتمكنمنقياسمقدارالتأثيرلكلمنهذهالمحددات.

أوضحتالعلاقةالمقدرةأن هناك علاقة عكسية بينالاستثماروسعرالفائدةكما ان حجم الاستثمار يظهر انه متزايد بالنسبةللإنتاج .إنقيممعالمهذهالعلاقةتتوافقمعالاقتصادممايدعمأكثردقةالنموذج .فعندما يكونالميلالحديللإنتاج يساوي0,06فهذايدلعلىأنزيادةالدخلبدينارواحدتؤديإلىزيادةالاستثمارب0,06دج،.فهناك علاقة طردية بين الدخل والاستثمار وهذامايفسرضعفتأثرالاستثماربالطلب .

وهناكأيضاعاملمهميؤثربشكلحساسفيالاستثماروهورأس المال ،لأنزيادةوحدة واحدةفيهاتؤديإلىزيادةالاستثمارب 1352.77 مليوندج .كماأنانخفاضسعرالفائدة وحدةواحدةيؤديإلىزيادةالاستثمارب 324 مليوندينار،وأخيراإنانخفاضالسعرالنسبي لتغيير المخزون لا يؤثر فيه بشكل مباشر.

قائمةالمراجع

الكتب

المراجع بالغة العربية :

- احمد زكرياء صيام الاستثمار ،مبادئ الاستثمار،دار المناهج ،ط2 ،2003 .
- بربيش السعيد ،كتاب الاقتصاد الكلي ،دار العلوم للنشر
- خالد وهيب الراوي :الاستثمار مفاهيم ،تحليل ،إستراتيجيته (دار المسيرة ،عمان ،1999)
- طاهر حيدر حردان: مبادئ الاستثمار، دار المستقبل للنشر و التوزيع 1997.
- عبد المطلب عبد الحميد : دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية (الدار الجامعية ,الجزائر,2000)
- عقيل جاسم عبد الله ،مدخل في تقييم المشروعات (الجدوى الاقتصادية والفنية تقييم جدوى الاداء، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع ،الطبعة الأولى ،1999 .
- عمر صخري :التحليل الاقتصادي الجزئي 1 بدون تاريخ
- محمد النمر الخطيب و الدكتور صديقي مسعود،التحليل الاقتصادي الكلي بين النظرية و التطبيق ،جامعة ورقلة ،2007 - 2008 .
- محمد بلقاسم حسن بهلول: الاستثمار و إشكالية التوازن الجهوي (مثال الجزائر). المؤسسة الوطنية للكتاب، الجزائر 1990 .
- مروان عطون : الأسواق النقدية و المالية البورصة في عالم النقد و المال ، الجزء الأول ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر 1993 .
- ناصر دادي عدون:تقنيات مراقبة التسيير (المحمدية العامة , الجزائر ,1997)

المراجع باللغة الاجنبية :

-M.Bensebaa : Monnaie investissement et crise, Thèse de Doctorat, Unio. Alger février 1982

-Pierre André dufugeur, Amme gazeengel : introduction à la finance d'entreprise, dunod dentreprise bordas, paris, 1980

Thierry Ananou : Investissement et capital, Mémo seuil, Paris,1997.,

المواقع الالكترونية :

- SPERSPECTIVE DE MONDE
- WWW.BANK .OF.ALGERIA.DE
- WWW.ONS.DZ