

أثر أزمة الخليج على اتجاهات وسلوك المستثمر السعودي الفرد دراسة ميدانية في مدينة الرياض

السيد عبدالفتاح البلاط

السيد المتولي حسن

جامعة الملك سعود

المملكة العربية السعودية

تهدف الدراسة الى قياس أثر حرب الخليج لعام ٩٠ - ١٩٩١ كحدث سياسي على اتجاهات وأنماط سلوك المستثمر السعودي الفرد أثناء وبعد أزمة الخليج. شملت الدراسة عينة تزيد على ٧٠٠ مستثمر سعودي في مدينة الرياض، وباستخدام أساليب التحليل الإحصائي الملائمة لطبيعة العينة والمتغيرات أمكن التوصل الى العديد من النتائج. ويأتي في مقدمة ذلك ان هذا الحدث البيئي كان له آثاره البعيدة على قرارات الاستثمار عند الأفراد. وقد قدمت الدراسة العديد من الدلالات العلمية لهذه الآثار على المستويين الجزئي والكلّي.

يمكن القول بأن الآثار المتعددة لأزمة الخليج قد امتدت إلى الاقتصاد السعودي الكلّي والجزئي (سليم، ١٩٩١). فإلى جانب تعهد المملكة بدفع ١٨ بليون دولار، أي ما يعادل ٣٢٪ من المجهود الحربي، لفعاليات حل الأزمة (البراهيم، ١٩٩١) ساهمت المملكة في انعاش اقتصاديات بعض الأقطار العربية المجاورة لايجاد الاستقرار في المنطقة العربية (القويز، ١٩٩٣؛ الخولي، ١٩٩١). وترتب على ذلك ظهور عجز في الموازنة العامة للمملكة بلغت قيمته ٤٧٧٦ مليون دولار خلال عام ١٩٩٠ (الغرفة التجارية والصناعية لمدينة الرياض، ١٩٩٣). وعُدلت أسس اعداد الموازنة العامة بحيث تحتل مخصصات الأمن والدفاع أولوية خاصة للاحتياط ضد أخطار أزمة مماثلة في المستقبل. (البراهيم، ١٩٩١؛ الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج، ١٩٩١؛ الغرفة التجارية والصناعية لمدينة الرياض، ١٩٩٣). وساد بعض الوقت جو من التشاؤم على

تم استلام البحث في اكتوبر ١٩٩٤، وأجيز للنشر في ابريل ١٩٩٥.

مناخ الاستثمار ترتب عليه تدهور مفاجئ، ومؤقت في معظم مؤشرات أداء سوق الأسهم في بداية الأزمة، حيث بلغ متوسط نسبة الانخفاض في أسعار الأسهم حوالي ٣٠٪ (العماري، ١٩٩١، الغرفة التجارية والصناعية لمدينة الرياض، ١٩٩٠، ١٩٩١، ١٩٩٢؛ فقيه، ١٩٩١)، ولكن سرعان ما واصل مؤشر السوق السعودي للأسهم ارتفاعه التدريجي من جديد حتى وصل إلى مستواه الطبيعي في نهاية العام. وبسبب حالة القلق التي أحدثتها الأزمة اندفع الأفراد والمؤسسات إلى سحب كل أو بعض ودائعهم لدى البنوك وتهجيرها إلى خارج المملكة أو اكتنازها تحسباً لأي تطورات في الأحداث، الأمر الذي أدى إلى انخفاض حجم ودائع العملاء لدى البنوك بواقع ١٠٪ عما كانت عليه قبل نشوب الحرب مباشرة. (أبو تركي، ١٩٩١؛ العماري، ١٩٩١؛ والغرفة التجارية والصناعية لمدينة الرياض، ١٩٩٣). يضاف إلى ذلك أن بعض المصارف الدولية اتخذت تدابير معينة لحماية أنشطتها وخفض أو إيقاف تسهيلات الائتمانية (النشاشيبي، ١٩٩١). ولقد أدى ذلك إلى حدوث أزمة سيولة مؤقتة سرعان ما تم احتوائها بواسطة السلطات المالية والنقدية حيث قامت بتوفير النقد اللازم لهذا السلوك المتوقع من جانب الأفراد. وأخيراً سجل الرقم القياسي لنفقة المعيشة خلال فترة الأزمة ارتفاعاً مفاجئاً بسبب ارتفاع أسعار ورسوم التأمين ضد مخاطر نقل الواردات (العلمي، ١٩٩١). ومع أهمية هذه الآثار الناجمة عن الأزمة وانعكاساتها على سلوك المستثمر الفرد إلا أن هذه الآثار لم تحظ حتى الآن باهتمام الباحثين العرب. لذا قد يكون في دراسة اتجاهات وأنماط السلوك الاستثماري للفرد السعودي أثناء الأزمة وبعدها ما يساهم في تنمية هذا الاهتمام وجذب المزيد من الجهد البحثي إلى هذه المنطقة العلمية الهامة، خاصة وأن محلية الأزمة تستوجب قيام باحثين عرب بدراستها.

المشكلة ومنهج البحث

يمكن تعريف مشكلة الدراسة بأنها معالجة لاتجاهات وسلوك المستثمر السعودي خلال أزمة الخليج بغرض بيان أثر هذا المتغير البيئي الهام «وهو الأزمة» على هذه الاتجاهات وذلك السلوك. والمشكلة بهذا الوصف تقع في منطقة ما بين تداخل علمي الاستثمار والادارة الاستراتيجية. وإن كان ذلك لا يسبب للدراسة أية مشكلة منهجية باعتبار أن العلمين هما فرعان لعلم واحد، وهو ادارة الأعمال. إلا أن لذلك دلالاته على تفسير نتائجها في هذين الحقلين. وبمراجعة الاطار الأكاديمي للعلمين المشار إليهما يتضح للمرء أن الأسس النظرية لهما قد قامت على تلخيص وتجريد لاتجاهات السلوك التاريخي للمستثمرين ومتخذي القرارات من خلال استنباط ذلك السلوك من أداء هؤلاء، كما تعكسه المصادر التاريخية للعملية المالية للمستثمرين. ومن النادر أن

يجد المرء دراسة أجنبية أو عربية تحاول وصف هذا السلوك وما يتحكم فيه من اتجاهات من خلال مسح سلوكي ميداني يتناول المستثمر نفسه باستثناء حالات محدودة (الصانغ وحسن، ١٩٩٣؛ Lease et al, 1974; Schlardaum et al, 1978a, 1978b; Lewellen et al, 1979, 1977). جانب محدودة الدراسات في هذا المجال فقد انصب اهتمام هذه الدراسات على تحليل العلاقة بين السلوك الاستثماري والمتغيرات الاقتصادية الاجتماعية دون متغيرات البيئة السياسية.

أهمية الدراسة

تأتي أهمية هذه الدراسة من المساهمات التالية على المستويين الأكاديمي والعملي. فعلى المستوى الأكاديمي:

١- تساهم الدراسة ببعض الإضافة إلى النظريات التي تفسر سلوك المستثمر الفرد من خلال ما تقدمه من تحليل للعلاقة بين الخصائص الاقتصادية والاجتماعية للمستثمر السعودي الفرد كالدخل السنوي، وحجم الاستثمار، والمؤهل الدراسي، والسن، والمهنة، وسلوكه في سوق الاستثمار.

٢- تقدم الدراسة تحليلاً للعلاقة بين كل من المخاطر والفرص التي أوجدتها الأزمة، وبين سلوك المستثمر أثناء أزمة الخليج. هذا التحليل يمكن أن يمثل إضافة علمية للباحثين في مجال الإدارة الاستراتيجية حيث تحتل البيئة السياسية جانباً هاماً من التحليل الاستراتيجي عند القيام باختيار استراتيجية ما.

أما على المستوى العملي فلهذه الدراسة دلالاتها التي يمكن لمتخذي القرارات على كل من المستويين الكلي والجزئي الاستفادة منها على النحو التالي:

٣- يمكن الاسترشاد بنتائج الدراسة في تقييم القرارات التي اتخذتها السلطات الحكومية لتجنب أو التخفيف من حدة الأضرار الاقتصادية التي نجمت أثناء الأزمة كذلك التدابير النقدية التي اتخذتها مؤسسة النقد العربي السعودي لتحويل دون تصدع الجهاز المصرفي. إضافة إلى ذلك فإنه يمكن الاستفادة بمعرفة تلك الأنماط عند رسم السياسات الاقتصادية بوجه عام.

٤- يمكن استخلاص بعض المؤشرات الهامة التي يمكن أن يستفيد منها المستثمر في مقارنة أدائه بأداء غيره من المستثمرين أثناء الأزمة في وضع استراتيجية ملائمة للتعامل مع الأزمات المماثلة مستقبلاً.

هدف الدراسة

الهدف الرئيسي للدراسة هو تحليل أنماط الاتجاهات والسلوك الاستثماري للمواطن السعودي أثناء أزمة الخليج واحتمالات تعديل هذه الأنماط في ضوء الخبرة التي كونها أثناء الأزمة. من هذا الهدف تنبع الأهداف الفرعية الآتية للدراسة:

- ١- الوقوف على مدى توقع المستثمر السعودي الفرد لأزمة الخليج قبل حدوثها.
- ٢- معرفة ما إذا كان وقوع أزمة الخليج قد أثر على توقعات المستثمر لحدوث أزمة مماثلة في المستقبل.
- ٣- التعرف على درجة ادراك المستثمر السعودي الفرد لآثار الأحداث السياسية على نشاطه الاستثماري.
- ٤- تحليل رؤية المستثمرين لدور القطاع المصرفي أثناء الأزمة.
- ٥- تحليل أنماط السلوك الاستثماري أثناء أزمة الخليج وبعدها، وأنماط السلوك الاستثماري المتوقعة لحدثت أزمة مماثلة في المستقبل.
- ٦- تحليل الخصائص الاجتماعية والاقتصادية لعينة الدراسة، ودرجة ونوع الارتباط بين هذه الخصائص وبين سلوك واتجاهات المستثمر أثناء الأزمة.

فروض الدراسة

ضمن التحديد السابق للمشكلة تهدف الدراسة إلى اختبار معنوية العلاقات بين الخلفية الاقتصادية والاجتماعية للمستثمر السعودي الفرد، وبين بعض المتغيرات ذات العلاقة المباشرة أو غير المباشرة بالسلوك الاستثماري للفرد قبل وأثناء وبعد أزمة الخليج لعام ١٩٩٠، وتتمثل هذه العلاقات في سبعة فروض هي:

- ١- قدرة المستثمر السعودي الفرد - على توقع قيام أزمة الخليج - لا تتأثر معنويًا بأي متغير من متغيرات الخلفية الاقتصادية والاجتماعية.
- ٢- قدرة المستثمر السعودي الفرد - على توقع قيام أزمة مماثلة لأزمة الخليج في المستقبل - لا تتأثر معنويًا بأي متغير من متغيرات الخلفية الاقتصادية والاجتماعية.
- ٣- مستوى ادراك المستثمر السعودي الفرد لآثار الأحداث السياسية على الأعمال أو الاستثمارات

- لا يختلف معنويا بين مفردات العينة باختلاف صفاتهم الاقتصادية والاجتماعية.
٤. السلوك الاستثماري للفرد السعودي أثناء أزمة الخليج لا يرتبط ارتباطا ذي دلالة احصائية بأي من متغيرات الخلفية الاقتصادية والاجتماعية للمستثمر.
٥. لا توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين ادراك المستثمر السعودي الفرد لاستجابة البنوك الوطنية لمتطلبات عملاتها أثناء الأزمة وبين أي خاصية من خصائص المستثمر الاقتصادية والاجتماعية.
٦. السلوك الاستثماري للفرد السعودي بعد أزمة الخليج لا يتأثر معنويا بالدخل السنوي، أو حجم الاستثمار، أو عمر المستثمر، أو مؤهله الدراسي، أو مهنته.
٧. إذا حدثت في المستقبل أزمة مماثلة لأزمة الخليج فليس من المتوقع ان يتباين معنويا سلوك المستثمر بحسب صفاته الاقتصادية والاجتماعية.

الاطار النظري للدراسة

البيئة السياسية ومخاطر الاستثمار: خلفية أكاديمية

يقع موضوع الاهتمام بتأثير الأحداث السياسية على قرارات المستثمر على المستوى الأكاديمي في منطقتين متداخلتين بين علمي الاستثمار والادارة الاستراتيجية. ففي علم الاستثمار يدخل هذا الموضوع في دراسة المخاطرة بنوعيتها: المخاطر العامة التي يتعرض لها السوق ككل، والمخاطر الخاصة التي يتعرض لها استثمار معين. تلك العوامل البيئية التي تؤثر على ادراك المستثمر عند اتخاذ قراره بالاستثمار من عدمه. بحيث يمكن القول أن تلك العوامل، عند مستوى معين من العائد على الاستثمار، متى أرسلت مؤشرات ايجابية إلى المستثمر دفعته إلى الاستثمار، والعكس عندما تكون مؤشرات سلبية. أما في الادارة الاستراتيجية فإن تحليل البيئة السياسية بعواملها المختلفة يدخل ضمن التحليل الخاص بالبيئة العامة المحيطة بالمدير كمستثمر والذي يتخذ قراراته على المستوى الاستراتيجي للمنشأة في ضوء متغيرات البيئة. فمن المتفق عليه بين المهتمين بأمر الادارة الاستراتيجية أن الاستراتيجية التي تحدد سلوك أية منشأة في بحثها عن الفرص وتجنبها للمخاطر هي انعكاس للقدرة على التأقلم مع البيئتين الداخلية والخارجية (Miles & Sn8ow, 1978). كما يمكن القول بأنه لا يوجد كاتب من كتاب الادارة الاستراتيجية لم يذكر أهمية أثر البيئة الخارجية عامة والسياسية خاصة على اتخاذ القرارات الاستراتيجية (Mentzberg, 1990) كما أكد كل من (Hofer (1975), Porter (1980), Chaffee (1985), Aaker (1988).

Venkatraman (1989) على مبدأ التوافق مع البيئة بصفة فورية ومستمرة. بالإضافة إلى ذلك فإن القائمة التي وضعها (Mentzberg, 1990) عن أهم عشر مدارس للفكر الاستراتيجي تؤكد هذه المدارس جميعها على أثر البيئة على القرارات الاستراتيجية. لهذا يعد التناول الأكاديمي لموضوع الدراسة ضروري لايضاح: أين تقع الدراسة نفسها من مجالات الاهتمام البحثي في علم ادارة الأعمال بفروعه المتداخلة والمتكاملة؟ ولعل هذا التحديد لموقع الدراسة سيفيد كثيرا في تحديد منهج الدراسة الميدانية وتحليل نتائجها وتفسير دلالاتها المختلفة.

البيئة السياسية وقرارالاستثمار

يمكن القول بأن حرب الخليج بدلالاتها السياسية حدث مؤثر على المستوى الشخصي للمستثمر الفرد إلى الحد الذي يجعل هذا الفرد مستعدا لاتخاذ قرارات استثمارية هامة سواء في اتجاهات التصفية أو الزيادة أو التجميد. وهذه المقولة تدعمها الكتابات العالمية المتعددة. بل أن واحدة من أحدث الدراسة الميدانية العربية (الصائغ وحسن، ١٩٩٣) قد وضعت البيئة السياسية بما تحمله من استقرار أو تقلب من المتغيرات التي تؤثر في قرار المستثمر السعودي في أحد المجالات الاستثمارية الهامة وهو الاستثمار في الأسهم.

وإذا كان الفرد يوزع دخله بين الاستهلاك والاستثمار فإن الاستثمار يتم على أمل تعظيم صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية الناتجة عن الاستثمار باتخاذ قرارات ملائمة في ضوء بيئة حركية. وعلى ذلك نتوقع أن يرصد المستثمر الفرد حركة البيئة العامة المحيطة به حاليا ومستقبلا ليس فقط في جوانبها الاقتصادية بل في جوانبها السياسية التي تؤثر إلى حد بعيد على تلك الجوانب الاقتصادية. والمستثمر الذي نعينه في هذه الدراسة هو ذلك المستثمر الذي يقوم بدرجة معقولة من الدراسة قبل اتخاذ قراراته، والذي يتوفر فيه أيضا الاستعداد لقبول درجة ملائمة من الخطر. وإن كان هذا لا يمنع من أن مجتمع المستثمرين سيتدرج فيما يشبه المنحنى الطبيعي في سلوكه سواء عند القيام بدراسة قراراته قبل اتخاذها أو في استعداده لتقبل الخطر.

مناخ الاستثمارالسعودي عشية الأزمة

يمكن القول أن مناخ الاستثمار السعودي حتي صباح يوم ٢ أغسطس عام ١٩٩٠ كانت له سماته التي لم يكن فيها للبعد السياسي ذلك التأثير الهائل الذي نتج عن أحداث الأزمة.

ويمكن ايجاز الملامح الرئيسية لهذا المناخ في العناصر التالية:

١. الاستقرار السياسي للمملكة العربية السعودية سواء على المستوى الداخلي أو على مستوى علاقات المملكة بجيرانها أو العالم بصفة عامة.
٢. النمو المضطرد للاقتصاد السعودي وظهور علامات صحية بعد الاتجاه الانكماشى الذي ساد منتصف الثمانينيات بسبب انخفاض الأسعار العالمية للنفط (القوز، ١٩٩٣).
٣. تعاظم مساهمة القطاع الخاص في التنمية الاقتصادية للمملكة بفعل عوامل صحة الاقتصاد والتوجه الحكومي نحو تشجيع استثمارات القطاع الخاص في التنمية الاقتصادية من خلال ما تقدمه الدولة من محفزات إلى المستثمر السعودي في مجالات الاستثمار الزراعي والصناعي والعقاري. ويكفي الإشارة هنا إلى أن استثمارات القطاع الخاص قد تضاعفت سبعة أضعاف خلال عقدي السبعينيات والثمانينيات (وزارة التخطيط، المملكة العربية السعودية، ١٤١٠هـ). ونظرا لوفرة الموارد المالية فقد وجه المستثمر السعودي جزءا من هذه الموارد إلى السوق الخليجية والأسواق الأوروبية والأمريكية (بلول، ١٩٩١).
٤. زيادة ميل الفرد السعودي إلى الادخار والاستثمار. فبعد أن استكمل المواطن السعودي اشباع حاجاته الاستهلاكية بدرجة كافية أصبح لدى الكثير من المواطنين فائضا من الدخل يوجهونه إلى الادخار والاستثمار. ولقد كان ذلك بفعل الدعم السخي الذي تقدمه الحكومة لخدمات التعليم والصحة والضمان الاجتماعي، هذا إلى جانب الاكتفاء بتحصيل رسوم محدودة لخدمات الكهرباء والنقل والهاتف والمياه واختفاء معظم أنواع الضرائب والرسوم التي تثقل كاهل المواطن في دول أخرى (الصائغ وحسن، ١٩٨٦).
٥. نمو السوق السعودية للأسهم كمجال من مجالات الاستثمار ينافس المجالات الاستثمارية الأخرى لاسيما العقار، خاصة وأن الحركة في هذه السوق تلخص ثقة المستثمر في البيئة الاقتصادية المحلية. ففي الوقت الذي بلغ فيه عدد الصفقات الشهرية حوالي ٧٥٠ خلال عام ١٩٨٥ فإن هذا العدد ارتفع إلى ١١٠ ألف صفقة مع نهاية ١٩٨٩، وبلغ عدد الأسهم المتداولة خلال تلك السنة ٣، ١٥ مليون سهم (الدخيل، ١٩٩٠؛ الغرفة التجارية والصناعية بمدينة الرياض، ١٩٩٣).

النموذج

تتبنى الدراسة في تحليلها لاتجاهات وأنماط سلوك المستثمر السعودي حيال أزمة الخليج من

خلال نموذج حركي يوضح أثر المعلومات الواردة من البيئة السياسية على هذه الاتجاهات والأنماط السلوكية. ويوضح شكل ١ مكونات وحركية هذا النموذج. فالبيئة الخارجية المحيطة بالمستثمر تعتمد دائما بمتغيرات متنوعة - اقتصادية واجتماعية ومادية وتكنولوجية وسياسية. وهذه الدراسة تركز على تحليل أثر المتغيرات السياسية الموجودة في البيئة الخارجية متمثلة في حدث واحد هو أزمة الخليج على اتجاهات وسلوك ذلك المستثمر. ويوضح النموذج أن المنبهات الصادرة عن البيئة السياسية عندما حدثت الأزمة تدفقت في شكل معلومات سياسية ذات دلالات استثمارية لدى المستثمر، والذي ترجمها إلى فرص ومخاطر. تفاعلت هذه المعلومات، كمدخلات للآطار النفسي والسلوكي للمستثمر، مع محتويات هذا الآطار سواء كانت تلك المحتويات مخزون المعارف والقيم والخبرات، أو كانت صفاته الشخصية بأبعادها النفسية والاجتماعية والاقتصادية. بعد ذلك يبين النموذج ان ناتج هذا التفاعل جاء في شكل العديد من الاتجاهات ذات العلاقة بالأزمة ترجمها المستثمر إلى:

أ . التعبير بالرأي عن آثار الأزمة : حيث حدد المستثمر رؤيته لتلك الآثار في كونها ايجابية أو سلبية. وقد يكون المستثمر في حالة نفسية ومعلوماتية لا تمكنه من التعبير عن رأيه بوضوح.
ب . القدرة على التوقع: حيث أمكن قياس قدرة المستثمر على توقع الأزمة نفسها قبل حدوثها وتوقع تكرار حدوثها مستقبلا. فبعض المستثمرين قد يمكنه توقع الأزمة بناء على مقدمات سياسية سبقتها، والبعض قد يستبعد الحدوث، و أما البعض الآخر فقد لا تمكنه معلوماته أو قدراته من بناء توقع ما سواء بالحدوث أو عدمه.

ج . السلوك حيال الأزمة: حيث يترتب على ادراك المستثمر لفرص الأزمة ومخاطرها أن يتبع أنماط سلوكية تختلف من مستثمر لآخر. فالبعض سيحاول الاستفادة من فرصها، والبعض سيحاول تجنب ما تحمله من مخاطر، والبعض سيحاول تجنب المخاطر واغتنام الفرص، في حين يبقى البعض الآخر عند بديل «التجميد»، أي عدم التصرف لاحيال الفرص ولا حيال الخطر.

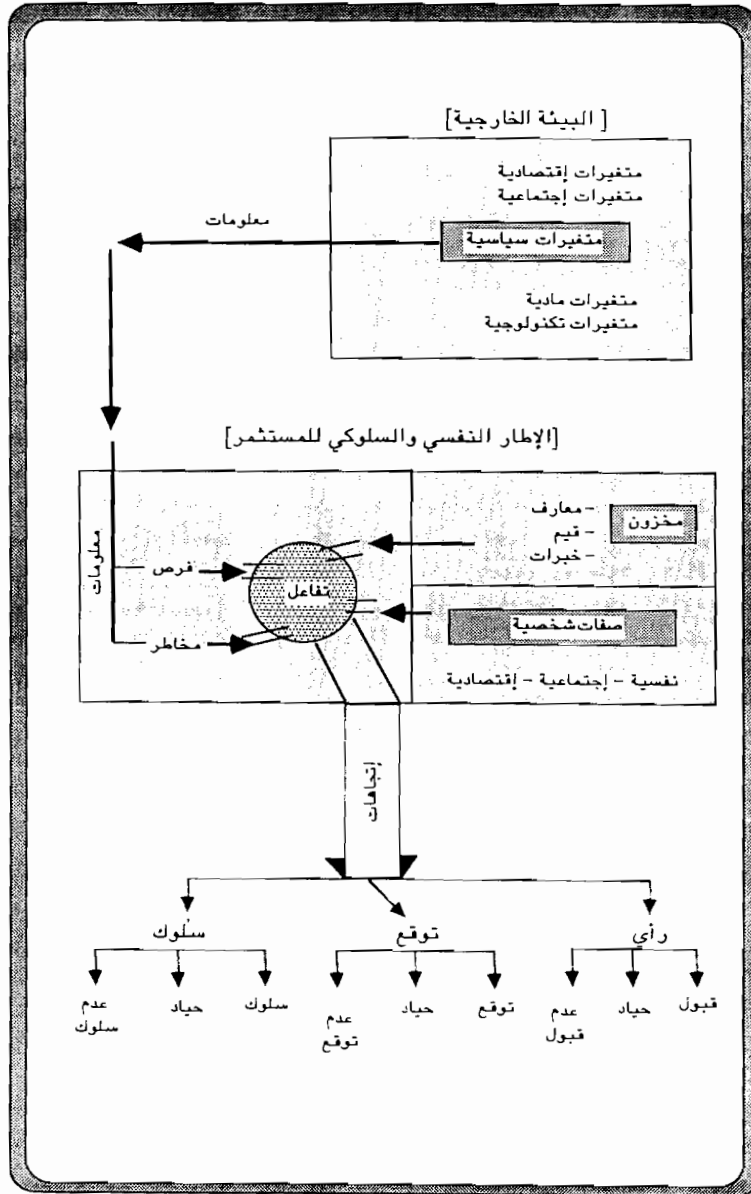
والنموذج الذي تطرحه الدراسة بهذا الشكل له بعدان هاما:

البعد الأول: أن النموذج مبني على أدبيات علوم الاستثمار والاستراتيجية والسلوك الانساني، وذلك ضمن اطار علم ادارة الأعمال بشكل يميز الدراسة عن سواها، ولكنه لا يخرج بها بالضرورة عما استقرت عليه تلك الأدبيات من محددات ومثيرات للسلوك خاصة ما يصدر منها عن البيئة وما يعتمد في نفس الفرد سواء بسواء.

البعد الثاني: أن النموذج يضمن للدراسة امكانية الجمع بين الآطار الأكاديمي ومنهج المسح الميداني.

شكل ١

نموذج تحديد أثر البيئة السياسية على اتجاهات المستثمر السعودي



وقد تحقق ذلك من خلال دراسة عينة من المستثمرين ممن عاشوا الأزمة فعلا وعبروا عنها بالرأي والتوقع والسلوك. والنموذج بهذا الشكل أصبح تلقائيا اطارا للدراسة، كما جاءت في عناصرها الأكاديمية والميدانية. وتعكس قائمة الاستقصاء التي استخدمت في المسح الميداني عناصر هذا النموذج.

منهج الدراسة

تقوم الدراسة على جانبين: الأول، هو المسح الأكاديمي والذي شمل المراجع والدراسات السابقة ذات العلاقة العلمية بموضوعها، وكذلك جمع وتحليل البيانات الثانوية الأخرى ذات العلاقة. والثاني، هو المسح الميداني والذي شمل عينه من المستثمرين السعوديين الأفراد وفيما يلي نبين ملامح ذلك المسح.

المفردة والمجتمع

مفردة الدراسة هي المستثمر السعودي الفرد المقيم في مدينة الرياض وضواحيها، والذي تبليغ استثمارته قبل الأزمة مباشرة نصف مليون ريال على الأقل. والمقصود هنا بالاستثمارات الأموال المستغلة بهدف تحقيق عائد دوري أو أرباح رأسمالية، وأيا كانت صور الاستغلال من نشاط تجاري أو صناعي أو خدمي أو استثمار في عقارات سكنية أو زراعية أو في أوراق مالية أو غيرها. ويخرج من مجتمع الدراسة المنشآت الاستثمارية أيا كان شكلها. والتركيز هنا على المستثمر الفرد سببه أن أغلب الدراسات السابقة تناولت أساساً السلوك الاستثماري للمنشآت ونادراً ما جاءت دراسات - بخلاف تلك التي أشرنا إليها من قبل وانحصر الاهتمام فيها على المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية فقط دون المتغيرات السياسية - تهتم بسلوك المستثمر الفرد.

العينة

استهدفت الدراسة عينة حصصية من ألف مفردة تم سحبها من مدينة الرياض وضواحيها. ولقد تم سحب العينة على هذا النحو لأسباب متعددة أهمها:

١- هذا الأسلوب من أساليب المعاينة شائع الاستخدام في مجال العلوم الاجتماعية. (العساف، ١٩٨٩؛ بازرع، ١٩٧٨؛ Aaker and Day, 1990) خصوصاً في غياب اطار لمجتمع البحث، كما هو الحال في مجتمع الاستثمار في المملكة العربية السعودية.

٢- تم تحديد حجم العينة ونطاقها الجغرافي في الحدود التي تسمح بها الموارد المتاحة للباحثين.

أما استهداف ١٠٠٠ مفردة فكان لضمان مستوى ملائم من الثقة الاحصائية للتعميم على مجتمع الدراسة (بازرعه، ١٩٧٨).

٣. اقتصار العينة على المستثمرين الذين يتخذون من مدينة الرياض أو ضواحيها مقرا رئيسيا لهم يعود إلى:

أ - أنه على الرغم من غياب الاحصاءات الحيوية وقت اعداد الدراسة إلا أن مدينة الرياض هي أكبر مدن المملكة من حيث عدد السكان، حيث يقدر هذا العدد بحوالي ٢,٣ مليون نسمة، وهو ما يعادل ربع سكان المملكة من السعوديين. بالإضافة إلى ذلك فإن عدد سكان المدينة يتزايد بمعدل متزايد في السنوات القليلة الماضية، وأن معدل الهجرة الداخلية إليها وصل إلى ٨,٨٪ سنويا، مما يعني تضاعف هذا العدد مره كل تسع سنوات (الهيئة العامة لتطوير مدينة الرياض، ١٤١٢هـ).

ب - أن نسبة سكان الحضر تتزايد باستمرار في مواجهة سكان البدو والريف بصفة عامة، وفي دول العام الثالث بصفة خاصة (Sullivan, 1966) بسبب عوامل كثيرة أهمها: التزايد الطبيعي للسكان، والهجرة من الريف إلى المدن، وغياب سياسات وطنية تعني بتوزيع السكان، ووضع نظام هرمي متدرج للمستوطنات البشرية (الحمد، ١٩٩٣). وهذا يعني انخفاض درجة تباين أنماط الحياة بين المجتمعات الريفية ومجتمع مدينة الرياضة وضواحيها بفضل برامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية التي تبنتها المملكة خلال العقدين الماضيين بغرض تنمية المناطق الريفية (الصائغ وحسن، ١٩٨٦).

ج - لمدينة الرياض خصائص مرغوبة تجعلها أكثر ملائمة لأغراض الدراسة من مدن المملكة الأخرى. فهذه المدينة كانت من أهم الاهداف العسكرية للقوات العراقية المعادية لكونها العاصمة السياسية والمركز الاقتصادي والاداري الرئيسي للمملكة، مما يتوقع معه أن يكون الاحساس بالأزمة فيها أعلى من سواها من المدن.

جمع البيانات

اعتمدت عملية جمع البيانات الأولية على أسلوب المقابلات الشخصية عند مستوى مقبول من الدقة والموضوعية. ولقد تمت هذه العملية خلال شهري صفر وربيع أول من عام ١٤١٣هـ «أغسطس وسبتمبر ١٩٩٢». على الرغم من العناية المبذولة في تدريب جامعي البيانات وفي تصميم قائمة الاستقصاء، إلا أن امتناع بعض المفردات عن المشاركة واستبعاد بعض القوائم

لافتقار بعض اجاباتها إلى الانسجام أدى إلى انخفاض عدد الردود الصالحة للاستخدام إلى ٨٠٢ صحيفة فقط، وهو ما يمثل ٨٠٪ تقريبا من اجمالي العينة المستهدفة، وهي نسبة جيدة متى قورنت بمثيلاتها في دراسات أخرى (بازرع، ١٩٧٨).

المستثمر الفرد كما جاء في العينة

جاء المسح الميداني لخصائص العينة من حيث السن، ودرجة التعليم، والمهنة، والدخل السنوي ومصدره، وحجم الاستثمار كما يظهر في جدول ١ والذي يشير إلى:

١- متوسط عمر المستثمر السعودي كما جاء في هذا الدراسة هو ٣٩ سنة تقريبا، ونسبة المستثمرين دون سن الخامسة والعشرين لا تزيد عن ٨,٨٪ من اجمالي مفردات العينة. إن انخفاض هذه النسبة ربما يكون متوقعا حيث نادراً ما يمارس الفرد أعمالا استثمارية قبل هذا السن لعدم توافر الأهلية القانونية أو رأس المال اللازم، أو هما معا. وباستثناء هذه الفئة من المستثمرين فإن توزيع مفردات العينة بحسب السن يبدو مشابها للتوزيع الطبيعي لسكان المملكة حيث يأخذ التوزيع شكلا هرميا (الصائغ، ١٩٩٤؛ الصائغ وحسن، ١٩٨٦؛ حسن، ١٩٩٠). حيث يقع صغار السن من المستثمرين عند قاعدة الهرم ثم تتدرج الأعمار حتى قمته، حيث نجد المستثمرين كبار السن، وهم أقلية.

٢- وجود نسبة ٣,١٪ من غير الحاصلين على مؤهل دراسي تشير إلى أن مجتمع المستثمرين يميل إلى فئات المتعلمين. وإن كانت محدودية النسبة تشير أيضا إلى نجاح برامج التعليم الحكومية والأهلية في المملكة رغم حداثتها مقارنة بالدول المتقدمة (بلول، ١٩٨٩). بالإضافة إلى ذلك ترتفع النسبة المثوية لفئات العينة بارتفاع مستوى تعليم الفئة حتى تصل إلى ٤٣,٤٪ لفئة الحاصلين على درجة البكالوريوس أو الليسانس. بعد ذلك تبدأ النسبة تدريجيا في التناقص حتى تصل إلى ٨,٩٪ لفئة الحاصلين على دراسات عليا دون الدكتوراه و ٢,٦٪ للحاصلين على درجة الدكتوراه. ولا شك أن ارتفاع نصيب الحاصلين على دراسات عليا «بما فيها الدكتوراه» إلى ١١,٥٪ من اجمالي مفردات العينة يعد هاما للدراسة حيث تحتاج هذه الفئة إلى عناية خاصة عند تحليل النتائج باعتبارها فئة رائدة في هذا المجال ومن المتوقع أن يحتذى بسلوكها الفئات الأخرى الأقل تعليما.

٣- توزيع مفردات العينة بحسب المهنة يضيف نوعا من الطمأنينة إلى درجة تمثيل العينة لمجتمع الدراسة حيث بلغت نسبة المستثمرين الذين يزاولون أنشطة تجارية أو صناعية ٥٦,١٪، يليهم

جول ١

توزيع العينة بحسب الخصائص الاقتصادية الاجتماعية

ب - المستوى التعليمي		أ - السن	
النسبة	الفئة	النسبة	الفئة
٣.١٪	بدون مؤهل	٨.٨٪	أقل من ٢٥ سنة
١٥.٣	متوسطة أو أقل	٣٢.٦	٢٥ إلى أقل من ٣٥ سنة
٢٦.٨	ثانوية أو ما يعادلها	٢٨.٥	٣٥ إلى أقل من ٤٥ سنة
٤٣.٤	شهادة جامعية أولى	٢٠.٦	٤٥ إلى أقل من ٥٥ سنة
٨.٩	دراسات عليا دون الدكتوراه	٨.٣	٥٥ إلى أقل من ٦٥ سنة
٢.٦	دكتوراه	١.٣	٦٥ سنة فأكثر
١٠٠.٠٪	الاجمالي	١٠٠.٠٪	الاجمالي

د - الدخل السنوي «بالآلف ريال»		ج - المهنة	
النسبة	الفئة	النسبة	الفئة
٢٨.٢٪	أقل من ٢٠٠	٥٦.١٪	رجل اعمال
٢٢.٧	من ٢٠٠ إلى أقل من ٤٠٠	١٨.١	موظف بالقطاع الخاص
١٥.٥	من ٤٠٠ إلى أقل من ٦٠٠	١٧.٣	موظف حكومي
٨.٤	من ٦٠٠ إلى أقل من ٨٠٠	٥.٤	صاحب مهنة أو حرفة
٧.٨	من ٨٠٠ إلى أقل من ١٠٠٠	٢.٨	وظائف أخرى
١٦.٣	١٠٠٠ فأكثر	٠.٣	لم يوضح
١٠٠.٠٪	الاجمالي	١٠٠.٠٪	الاجمالي

و - حجم الاستثمار «بالآلف ريال»		هـ - مصدر الدخل *	
النسبة	الفئة	النسبة	الفئة
٢٣.٩٪	أقل من ٥٠٠	٦٠.١٪	أرباح تجارية أو صناعية
٢١.٦	من ٥٠٠ إلى أقل من ١٠٠٠	٤٣.٤	إيراد عقارات
١٥.٣	من ١٠٠٠ إلى أقل من ٢٠٠٠	٤١.٩	راتب
١٠.٥	من ٢٠٠٠ إلى ٣٠٠٠	٣٨.٩	عائد على استثمار في أسهم
٩.٨	من ٣٠٠٠ إلى أقل من ٤٠٠٠	١٤.٣	عائد على ايداعات مصرفية
١٨.٧	٤٠٠٠ فأكثر	٢.١	مصادر أخرى
١٠٠.٠٪	الأجمالي		

* يمكن أن يحصل المستثمر على دخل من أكثر من مصدر، لذا فالإجمالي لا يساوي ١٠٠٪

في الأهمية نسبة العاملين بالقطاع الخاص « ١٨,١٪ » والحكومي « ١٧,٣٪ » على التوالي. أما باقي مفردات العينة « ٨,٢٪ » فيقومون بأنشطة استثمارية متنوعة إلى جانب ممارستهم لحرف أو مهنة أو وظائف أخرى متنوعة.

٤. يبلغ متوسط دخل المستثمر السعودي الفرد في عينه الدراسة حوالي ٤٨٠ ألف ريال سنوياً. وبشكل عام تقل النسبة المئوية لفئة الدخل كلما زاد مقدار دخل الفئة. هذا التوزيع لدخل مفردات العينة هو انعكاس لطبيعة التوزيع الداخلي في دولة ذات اقتصاد حر، وخصوصاً المملكة حيث يتركز الدخل المرتفع لدى فئة قليلة على قمة الهرم الداخلي.

٥. المستثمر السعودي الفرد في عينة الدراسة ينوع في مصادر دخله. علماً بأن أرباح المشروعات التجارية والصناعية تمثل المصدر الغالب للدخل حيث بلغت هذه النسبة ٦٠,١٪ من الاجمالي، يليها ايراد العقارات « ٤٣,٤٪ »، فالراتب « ٤١,٩٪ »، فعايد الاستثمار في الأسهم « ٣٨,٩٪ »، فالفوائد على الايداعات المصرفية « ١٤,٣٪ »، ثم مصادر أخرى متنوعة « ٢,١٪ ». وقد يعود ذلك بالدرجة الأولى إلى النسبة العالية من رجال الأعمال والمستثمرين الذين لا يعتمدون على مصدر واحد من مصادر الدخل.

أساليب تحليل البيانات

اعتمدت الدراسة في تحليل البيانات الأولية على أسلوبين احصائيين: أولهما هو تحليل التباين الأحادي لتحديد مدى تباين سلوك المستثمر بحسب خلفيته الاقتصادية والاجتماعية، وثانيهما هو التحليل القطاعي الثنائي لتحديد مدى استقلالية متغيرات السلوك الاستثماري موضوع التحليل عن خصائص الفرد الاقتصادية والاجتماعية باستخدام اختبار مربع كا.

وقد اعتمد الباحثان على مستويين للمعنوية وهما ٠,٥ و ١,٠ ك معايير مقبولة لرفض أو قبول فروض الدراسة. كما تم استخدام نظام التحليل الاحصائي « ساس » بمركز الحاسب الآلي بجامعة الملك سعود بالرياض في معالجة بيانات الدراسة.

المحددات

لا تختلف هذه الدراسة عن غيرها من حيث خضوعها لمحددات مكانية وزمانية. هذه المحددات لا يجب أن تنقص من جدوى الدراسة، ولكن يجب أخذها في الاعتبار عند تعميم نتائج الدراسة خارج اطارها الزمني أو الجغرافي. هذه المحددات هي:

١. اقتضرت عينة الدراسة على مجتمع مدينة الرياض لأسباب سبق إيضاها.
٢. عاينت الدراسة المستثمر السعودي الفرد الذي لا تقل استثماراته قبل قيام أزمة الخليج مباشرة عن نصف مليون ريال. وبهذا فلا يدخل في نطاق الدراسة السلوك الاستثماري للمنشآت السعودية أيا كان شكلها.
٣. تم جمع البيانات من مفردات العينة خلال صيف عام ١٩٩٢، وفي هذا الصدد يجدر الإشارة إلى أن انقضاء فترة طويلة نسبيا منذ جمع البيانات لا يقلل من أهمية نتائج دراسة استكشافية كدراستنا هذه والذي ينصب اهتمامها الأساسي على أزمة الخليج لعام ١٩٩٠ وليس على ما تبع تلك الأزمة من تطورات أو أحداث سياسية أخرى.

التحليل

توقع المستثمر للأزمة

تعتمد قرارات الاستثمار عند المستثمر على حجم ونوعية المعلومات المتاحة له عن المتغيرات البيئية سواء الاقتصادية أو السياسية أو الاجتماعية. ولا تقتصر هذه المعلومات على الماضي أو الحاضر، وإنما تشمل المتغيرات المتوقعة حدوثها مستقبلا. لذا فمن المتوقع أن تتباين قرارات الاستثمار لفردين أحدهما توقع حدوث أزمة الخليج وآخر لم يتوقع حدوثها، كما قد يتباين قراران أخذ أحدهما قبل الأزمة والآخر بعدها. لذا حاولت الدراسة استكشاف مدى توقع المستثمر السعودي لأزمة الخليج، وعما إذا كان لحدوثها أثر على توقعه حدوث أزمة أو أزمات أخرى في المستقبل. ويشير جدول ٢ إلى أن أغلبية المواطنين لم يكن لديهم توقعا ما لحدوث أزمة الخليج. ففي الوقت الذي بلغ فيه متوسط عدم التوقع ٤٤، ٤٤ فإننا نجد أن ثلثي مفردات العينة لم يتوقعوا «اطلاقا» حدوث الأزمة. ويؤكد ذلك أن نسبة أولئك الذين توقعوا الأزمة بدرجة عالية من الثقة كانت حوالي ٣٪ فقط من العينة. أما بعد انتهاء الأزمة فقد انخفض متوسط عدم التوقع إلى ٣٠، ٢ بسبب ارتفاع نسبة من يتوقعون حدوث أزمة ماثلة بدرجة عالية من الثقة إلى ٦٧٪ في حين بلغت نسبة أولئك الذين يستبعدون حدوث أزمة أخرى إلى ١٠٪ من العينة. وهذا يعكس بشكل عام ارتفاع درجة الإدراك لاحتمال حدوث هذا الحدث مرة أخرى.

وقد يساعد تأمل منحني توزيع توقعات أفراد العينة قبل أزمة الخليج وبعدها في شكل ٢ في الاستدلال على ما يأتي:

جدول ٢
توقع المستثمر لنشوب أزمة

توقع الحدوث	مقياس التوقع	أزمة الخليج	أزمة أخرى مستقبلا
		النسبة	النسبة
مؤكد تماما	«١»	١,٧٪	٥,٧٪
مؤكد	«٢»	١,٥	١٢,٥
محتمل	«٣»	١٤,٨	٤٨,٢
محتمل الى حد ما	«٤»	١٥,٤	٢٣,٦
غير محتمل اطلاقا	«٥»	٦٦,٧	١٠,٠
الوسط		٤,٤٤	٣,٢٠
الانحراف المعياري		٠,٩٢	٠,٩٨
معامل بيرسون للالتواء		- ٠,٦١	٠,٢١

١. ان التوقعات تنتشر حول متوسطها بطريقة غير طبيعية أو غير منتظمة. هذا النمط من التوزيع يعد وجوده طبيعيا كتوزيع يخص ظاهرة توقعات الفرد لحدوث حدث له طبيعة أزمة الخليج.

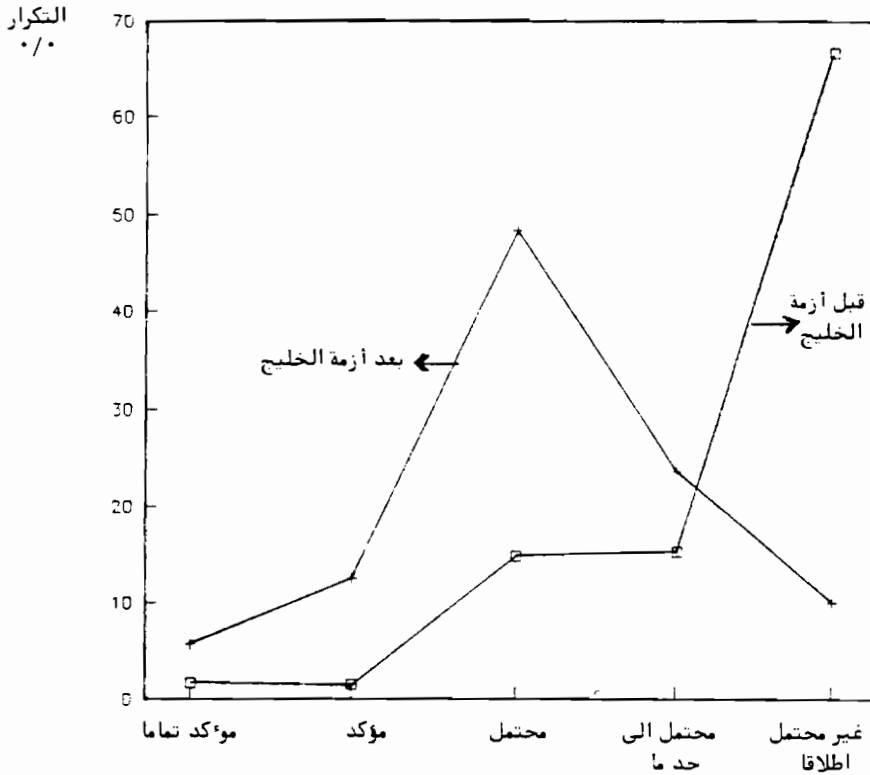
٢. اختلاف معامل التواء التوزيعين من حيث الدرجة والنوع. فمعامل بيرسون للالتواء بلغ -٠,٦١ و٠,٢١ قبل الأزمة وبعدها على التوالي. ولعل اختلاف معامل الالتواء على هذا النحو يعني ميل التوزيع إلى جهة اليسار بسبب انخفاض عدد المستثمرين الذين توقعوا الأزمة قبل حدوثها بدرجة معينة من الثقة، ثم ميل التوزيع إلى جهة اليمين بسبب ارتفاع عدد المستثمرين الذين توقعوا الأزمة بعد حدوثها.

ويستفاد من النتائج السابقة أن دالة التوقعات لدى المستثمر السعودي تتفق في جوهرها مع ما استقر عليه الرأي في أدبيات الاستثمار من حيث كونها حركية بسبب خضوعها لتهديب مستمر كلما حصل المستثمر على معلومات ذات علاقة بنشاطه الاستثماري.

ولزيد من العمق في فهم توزيعات توقع حدوث أزمة الخليج قد يكون من الضروري معرفة أثر اختلاف خلفية المستثمر الاقتصادية والاجتماعية على هذا التوقع وعلى توقع حدوث أزمات أخرى

شكل ٢

منحنى توزيع توقعات أفراد العينة قبل الأزمة وبعدها



مماثلة في المستقبل .وبتحليل العلاقة بين الخصائص الاجتماعية والاقتصادية وقدرة المستثمر على توقع أزمة الخليج يشير جدول ٣ إلى أن هذه العلاقة لا تختلف فقط في درجتها بين خاصية وأخرى بل تتباين أيضا بين الفئات المختلفة لنفس الخاصية. فبينما كان للدخل وحجم الاستثمار والسن أثراً معنوياً على قدرة المستثمر على توقع الأزمة، فإن مؤهل المستثمر ومهنته لم يؤثرأ معنوياً على تلك القدرة. بالإضافة إلى ذلك فإن أصحاب الدخل وحجم الاستثمار الأعلى والمستثمرين الذين تقل أعمارهم عن ٢٥ عاماً أو تتراوح أعمارهم بين ٥٥ إلى أقل من ٦٥ عاماً كانوا أكثر قدرة من سواهم على توقع حدوث الأزمة. إلا أن هذه النتيجة يجب تفسيرها في ضوء

جدول ٣

تأثير الخلفية الاقتصادية الاجتماعية على قدرة المستثمر على توقع قيام أزمة الخليج +

حجم الاستثمار	> ٥٠٠	-٥٠٠	-١٠٠٠	-٢٠٠٠	-٣٠٠٠	-٤٠٠٠	معامل «ف»
المتوسط ++	٤,٦	٤,٤	٤,٦	٤,٣	٤,٢	٤,٣	*٤,١
الدخل السنوي	> ٢٠٠	-٢٠٠	-٤٠٠	-٦٠٠	-٨٠٠	-١٠٠٠	
المتوسط السن	٤,٧	٤,٤	٤,٤	٤,٣	٤,١	٤,٥	*٤,٤
	> ٢٥	-٢٥	-٣٥	-٤٥	-٥٥	-٦٥	
المتوسط	٤,٢	٤,٥	٤,٦	٤,٤	٤,٢	٤,٦	*٣,٤

* قيمة معامل «ف» معنوية عند مستوى أقل من ٠,٠١
 + حجم الاستثمار والدخل السنوي بالآلاف ريال
 ++ متوسط توقع قيام أزمة الخليج

الحقيقة الخاصة بأن مقياس التوقع للعينة ككل بلغ ٤,٤٤. وعلى ذلك لا يمكن القول بأن هؤلاء توقعوا الأزمة بينما لم يستطع ذلك باقي المستثمرين، وإنما يجب ان تفسر على أن الاختلاف بين هذه الفئات هو اختلاف في الدرجة وليس في النوع. هذه النتيجة تعني أن المستثمرين ذوي الدخل أو حجم الاستثمار الأعلى أو في فئات السن المشار إليها كانوا أقل من سواهم من حيث القدرة على توقع الأزمة. وبناء على ذلك يرفض فرض الدراسة الأول القائل بأن قدرة المستثمر السعودي الفردي على توقع قيام أزمة الخليج لم تتأثر معنوياً بأي متغير من متغيرات الخلفية الاقتصادية والاجتماعية.

أما عند تحليل الأثر المعنوي للخلفية الاقتصادية على توقع أزمات ماثلة فيوضح جدول ٤ أن متغيرات الدخل السنوي، والمؤهل الدراسي والمهنة كان لها تأثيرها المعنوي على ميل المستثمر إلى الاعتقاد باحتمال حدوث أزمة ماثلة لأزمة الخليج مستقبلاً. حيث يلاحظ أن هذا الميل أعلى ما يمكن عند المستثمرين الأعلى دخلاً وتعليماً خاصة الموظفين ورجال الأعمال. هذه النتيجة تعني رفض الفرض الثاني للدراسة والذي ينص على أن قدرة المستثمر السعودي الفردي على توقع قيام أزمة ماثلة لأزمة الخليج في المستقبل لم تتأثر معنوياً بأي متغير من متغيرات الخلفية الاقتصادية والاجتماعية.

جدول ٤

أثر الخلفية الاقتصادية الاجتماعية على قدرة المستثمر على توقع أزمة سياسية سياسية مماثلة +

الدخل السنوي > ٢٠٠	-٢٠٠	-٤٠٠	-٦٠٠	-٨٠٠	-١٠٠٠	قيمة F
المتوسط ++ المؤهل	٣,٣ بدون	٣,٢ متوسط	٣,٤ ثانوي	٣,١ جامعي	٣,٠ دراسات عليا	٣,١ دكتوراه
المتوسط المهنة	٣,٤ موظف خاص	٣,٣ موظف عام	٣,٣ مهني/حرفي	٣,١ رجل أعمال	٣,٠ أخرى	٣,٠
المتوسط	٣,٢	٣,٠	٣,٤	٣,٢	٣,٢	٣,٢

*** ٦ * قيمة معامل "ف" معنوية عند مستوى ٠.٥ و ١.٠، على التوالي .

+ الدخل السنوي بالآلاف ريال .

++ متوسط توقع أزمة مماثلة لأزمة الخليج .

قد يكون من المفيد أيضا قياس درجة ادراك المستثمر السعودي الذي شملته العينة للمتغيرات السياسية في المنطقة العربية وخارجها وأثر هذه المشاكل على توقعات المستثمر ورؤيته الاستراتيجية عند اتخاذ القرارات المتعلقة بالأعمال والاستثمار، وكذلك أثر الخلفية الاقتصادية والاجتماعية للمستثمر على ذلك الادراك.

وتفيد النتائج في جدولي ٦،٥ أن المستثمر السعودي يدرك أثر الأحداث السياسية على نشاطه الاستثماري داخل المملكة، مثله في ذلك مثل ادراكه لأثر المشاكل المالية العالمية على الاستثمار خارج المملكة، وأن درجة الادراك هذه تتأثر معنويا بخلفية المستثمر من حيث حجم استثماراته، ومؤهله، وسنة، ومهنته وذلك على عكس الفرض الثالث القائل بأن مستوى ادراك المستثمر السعودي الفرد لأثر الأحداث السياسية على الأعمال أو الاستثمارات لا يختلف معنوياً بين مفردات العينة باختلاف خصائص المستثمر الاقتصادية والاجتماعية.

وبناء على ما أظهرته نتائج الدراسة من آثار للخلفية الاقتصادية والاجتماعية للمستثمر على توقعاته فإن محاولة المزج بين ازدياد درجة توقع قيام أزمة مماثلة مع ازدياد درجة الوعي بأثر الأحداث السياسية على نشاط الأعمال والاستثمار، سواء داخل أو خارج المملكة، تقود المرء إلى

أن يتوقع بأن يصبح المستثمر السعودي خلال الفترة القادمة أكثر حذرا وأكثر ادراكا للمخاطر الناجمة على تلك الأحداث. وهذا يعني أنه سيصبح أكثر ميلا إلى اتخاذ احتياطات مالية لمواجهة أي أزمة أخرى مماثلة، مثال ذلك الاحتفاظ بأموال أو أصول أخرى خارج المنطقة أو الاستثمار في أصول عالية السيولة داخل المملكة.

جدول ٥

ادراك المستثمر للعلاقة بين مخاطر الأحداث السياسية على الاستثمار داخل المملكة والعلاقة بين المشاكل المالية العالمية وبين الاستثمار خارج المملكة

ادراك العلاقة بين مخاطر الأحداث السياسية والاستثمار داخل المملكة			ادراك العلاقة بين المشاكل المالية العالمية والاستثمار خارج المملكة		
المقياس	النسبة		المقياس	النسبة	
دائما	(١)	٣٨,٦٪	يدرك	(١)	٦٣٪
أحيانا	(٢)	٥٠,٧	لا يدرك	(٢)	٣٧
نادرا	(٣)	١٠,٧			
المتوسط		١,٧=	المتوسط		١,٤=
الانحراف المعياري		٠,٦=	الانحراف المعياري		٠,٥=

سلوك المستثمر فيما يتعلق بالأزمة

السلوك الاستثماري

يتوقع أن يكون لأزمة الخليج أثر على ادراك المستثمر السعودي لمخاطر الاستثمار أو العائد المطلوب أو هما معا، مما يؤثر على ذلك المستثمر من زاويتي تجنب مخاطر الأزمة واغتنام ما طرحته من فرص. وبالنظر إلى جدول ٧ نلاحظ اقبال المستثمر السعودي على سلوكيات استثمارية معينة خلال الأزمة يأتي في مقدمتها الاستفادة من الأزمة تسويقيا حيث تضاعف نشاط الكثير من المؤسسات والشركات السعودية بدرجات متفاوتة بسبب ارتفاع حجم الطلب على الكثير من السلع والخدمات نتيجة:

١- هجرة عدد كبير من المواطنين الكويتيين الى المملكة أثناء الأزمة.

٢- قدوم قوات بأعداد كبيرة إلى المملكة للمساهمة في الحرب.

العلاقة بين الخلفية الاقتصادية والاجتماعية على ادراك المستثمر
لاثر الاحداث السياسية خارجيا وداخليا على الاعمال والاستثمار

جدول ٦

قيمة "ف"	-٤٠٠٠	-٣٠٠٠	-٢٠٠٠	-١٠٠٠	-٥٠٠	٥٠٠ >	حجم الاستثمار +
*٤,٤	١,٧	١,٨	١,٧	١,٧	١,٦	١,٩	المتوسط ++ السن
	-٦٥	-٥٥	-٤٥	-٣٥	-٢٥	٢٥ >	
*٢,٧	١,٨	١,٧	١,٧	١,٧	١,٧	٢,٠	المتوسط المؤهل الدراسي
	دكتوراه	دراسات عليا	جامعي	ثانوي	متوسط	بدون	
*٣,٤	١,٦	١,٥	١,٧	١,٧	١,٨	٢,٠	المتوسط المهنة
		أخرى	رجل أعمال	مهنى/ حرفي	موظف عام	موظف خاص	
*٣,٧	١,٩	١,٧	١,٧	٢,٠	١,٧	١,٧	المتوسط

*** مستوى معنوية معامل "ف" هو ٠,٠١ و ٠,٥ وعلى التوالي .
+ حجم الاستثمار بالألف ريال .
++ المتوسط المعبر عن الادراك .

٣. ميل الكثير من المواطنين إلى تخزين بعض المواد التموينية تحسباً للنقص فيها.

لقد أدت أزمة الخليج إلى تضاعف حاجة المملكة إلى الامدادات العسكرية والمدنية التي تقتضيها مرحلتى الاعداد للحرب وخوضها مثل المواد الغذائية والأدوية والملابس والأجهزة المنزلية والمكتبية والآلات والمعدات الحربية والوقود وخدمات الصيانة والنقل وغيرها.

يضاف إلى ظاهرة ارتفاع حجم الطلب على السلع والخدمات خلال الأزمة أن حكومة المملكة اتخذت اجراءات وتدابير أمنية معينة خلال الأزمة ترتب عليها عودة نسبة كبيرة من صغار رجال الأعمال غير السعوديين «غالبا يمينيون» إلى بلادهم وانتقال ملكية مشروعاتهم إلى رجال الأعمال السعوديين. وقد يفسر ذلك اقدام حوالي ٢١٪ من العينة على إضافة أعمال واستثمارات جديدة أثناء الأزمة، بينما بلغت نسبة أولئك الذين صفوا بعض الأعمال أو الاستثمارات ١١٪ فقط. أما أولئك الذين اضطروا إلى تحويل بعض أموالهم للخارج فقد بلغت نسبتهم ٢٣،٤٪، وهذا السلوك يعد منطقياً من جانب هؤلاء تحسباً لنقل النشاط أو المعيشة إلى الخارج لبعض الوقت حتى تتضح الصورة لدى المواطن عن مدى الحرب ونطاقها الزمني والجغرافي. إلا أنه يمكن القول بأن المستثمر السعودي كان يحمل درجة عالية من الثقة في نتائج الحرب حيث أن نسبة أولئك الذين حولوا بعض الأموال كانت ٢٣٪ تقريبا، ولم تتعد نسبة أولئك الذين قاموا بتحويل كل أموالهم للخارج ١،٦٪.

جدول ٧ أنماط سلوك المستثمر السعودي أثناء الأزمة

نمط السلوك	٪ الى العينة
استفاد من الفرصة التسويقية	٣٩،٠
حول بعض أمواله للخارج	٢٣،٤
أضاف بعض الأعمال أو الاستثمارات	٢٠،٩
صفى بعض الأعمال أو الاستثمارات	١٠،٥
حول كل أمواله للخارج	١،٦

ولفهم المزيد حول المتغيرات المتحركة في سلوك المستثمر أثناء الأزمة يوضح جدولي ٨ و ٩ أن متغيرات حجم الاستثمار، والدخل السنوي، والسن، والمؤهل الدراسي، والمهنة قد أثرت معنوياً على سلوك المستثمر فطبعت هذا السلوك بنمط معين في مواقف معينة وتضاءلت معنوية التأثير

في مواقف أخرى مع ملاحظة ما يلي:

١ - قيام المستثمر بتحويل بعض أمواله للخارج، أو استفادته من الفرص التسويقية، أو اضافته لأعمال واستثمارات تأثر معنويا بكل من حجم استثماراته ودخله السنوي. فزيادة الدخل وزيادة حجم الاستثمارات أدت إلى الميل إلى القيام بذلك السلوك، خاصة لدى كبار المستثمرين الذين بلغت استثماراتهم أربعة ملايين ريال أو أكثر، أو الذي بلغ دخل كل منهم السنوي مليون ريال أو أكثر. كما أن قيام المستثمر بتحويل بعض أمواله للخارج. أثناء الأزمة ارتبط معنويا بمهنته حيث يلاحظ أن رجال الأعمال (وهم غالبا من أصحاب الدخل والاستثمارات العالية) كانوا أكثر ميلا من سواهم إلى القيام بذلك السلوك.

٢ - لم يتأثر معنويا سلوك المستثمر بسننه سوى عند قيامه بتحويل بعض أمواله للخارج، باقي أنماط السلوك لم تتغير معنويا بمتغير السن.

٣ - كان لمؤهل المستثمر أثر على ميله إلى تحويل بعض أمواله إلى خارج المملكة، باقي أنماط السلوك لم تتأثر بالمؤهل الدراسي.

نخلص من ذلك أن الخصائص الاجتماعية والاقتصادية للمستثمر السعودي كان لها أثرها على سلوكه أثناء الأزمة، وإن اختلفت الأهمية النسبية لهذه الخصائص، فقد جاءت متغيرات حجم الاستثمار، والدخل السنوي، والمهنة في المقدمة من حيث الأثر على سلوك المستثمر، يليها في

جدول ٨

اثر الخلفية الاقتصادية والاجتماعية للمستثمر على سلوكه أثناء الأزمة

خصائص المستثمر حجم الاستثمار الدخل السنوي السن المؤهل الدراسي المهنة					
قرار الاستثمار					
قرار الاستثمار	كا تربيع	كا تربيع	كا تربيع	كا تربيع	كا تربيع
تصفية بعض الأعمال/ الاستثمارات	غ.م	غ.م	غ.م	غ.م	غ.م
تحويل بعض الأموال للخارج	*٣٦,٣	*٤٢,٦	*١٦,٩	***٩,٤	**١٢,٧
تحويل كل الأموال للخارج	غ.م	غ.م	غ.م	غ.م	غ.م
الاستفادة من الفرص التسويقية	*١٥,٢	*٢٤,٣	غ.م	غ.م	*٢١,٤
إضافة أعمال أو استثمارات	*٢٥,٧	*٢٥,٢	غ.م	غ.م	**١٣,٠

***، **، * قيمة معامل كا تربيع معنوية عند مستوى ٠.٠١ و ٠.٠٥ و ٠.١٠ على التوالي.

غ.م قيمة معامل كا تربيع دون مستوى المعنوية المقبول، أي غير معنوية.

جدول ٩
أنثر الخلفيه الاقتصادية و الاجتماعية للمستثمر على سلوكه أثناء الأزمة +

قرار الاستثمار	حجم الاستثمار	٥٠٠٠	-٥٠٠٠	-١٠٠٠٠	-٢٠٠٠٠	-٣٠٠٠٠	-٤٠٠٠٠
تحويل بعض الأموال للخارج	نعم	%١٠	%١٩	%١٧	%١٢	%١٢	%٣٠
لا	لا	%٢٨	%٢٢	%١٦	%١٠	%٩	%١٥
استفاده من الفرص التسويقية	نعم	%١٩	%١٨	%١٨	%١١	%١٠	%٢٤
لا	لا	%٢٦	%٢٤	%١٥	%١٠	%٩	%١٥
إضافة أعمال أو استثمارات	نعم	%١٣	%١٩	%١٦	%١٢	%١٠	%٣٠
لا	لا	%٢٦	%٢٣	%١٦	%١٠	%١٠	%١٥
تحويل بعض الأموال للخارج	الدخل السنوي	٢٠٠ >	-٢٠٠	-٤٠٠	-٦٠٠	-٨٠٠	-١٠٠٠
استفاده من الفرص التسويقية	نعم	%١٤	%٢٠	%٢٠	%١١	%٧	%٢٨
لا	لا	%٣٢	%٢٥	%١٤	%٨	%٨	%١٣
إضافة أعمال أو استثمارات	نعم	%٢٢	%٢١	%١٩	%٨	%٨	%٢٢
لا	لا	%٣٢	%٢٦	%١٣	%٩	%٨	%١٢
تحويل بعض الأموال للخارج	نعم	%١٦	%٢٤	%١٣	%١١	%١١	%١٥
لا	لا	%٣١	%٢٤	%١٦	%٨	%٧	%١٤
تحويل بعض الأموال للخارج	السن	٢٥ >	-٢٥	-٣٥	-٤٥	-٥٥	-٦٥
لا	نعم	%٧	%٢٤	%٢٨	%٢٨	%١٢	%١
لا	لا	%٩	%٣٥	%٢٩	%١٩	%٧	%١

+

أثر الخلفية الاقتصادية و الاجتماعية للمستثمر على سلوكه أثناء الأزمة +
تابع جدول ٩

قرار الاستثمار		حجم الاستثمار		٥٠٠		-٥٠٠		-١٠٠٠		-٢٠٠٠		-٣٠٠٠		-٤٠٠٠	
تحويل بعض الأموال للخارج		المؤهل الدراسي		بدون		متوسط		ثانوي		جامعي		دراسات عليا		دكتوراه	
نعم		نعم		٥		١٠		٢٨		٤٣		١٠		٥	
لا		لا		٢		١٧		٢٦		٤٤		٩		٢	
المهنة		موظف بالقطاع الخاص		موظف بالقطاع العام		مهنى / حرفي		رجل أعمال		أخرى					
نعم		نعم		١٠		١٨		٦		٦٤		٢			
لا		لا		٢١		١٧		٥		٥٤		٣			
نعم		نعم		١٣		١٥		٤		٦٤		٤			
لا		لا		٢١		١٩		٧		٥١		٢			
نعم		نعم		١٥		١٠		٥		٦٨		٢			
لا		لا		١٩		١٩		٦		٥٣		٣			

+ حجم الاستثمار والدخل السنوي بالألف ريال .
* النسبة المئوية الى اجمالي من اتخذوا قرار الاستثمار .
** النسبة المئوية الى اجمالي من لم يتخذوا قرار الاستثمار .

ذلك متغيرا المستوى التعليمي والعمر. هذه النتيجة دعت إلى رفض الفرض الرابع للدراسة والذي نص على أن السلوك الاستثماري للفرد السعودي أثناء أزمة الخليج لم يرتبط ارتباطا ذا دلالة احصائية بأي من متغيرات الخلفية الاقتصادية والاجتماعية للمستثمر.

الصعوبات التي واجهها المستثمر أثناء الأزمة

من المتوقع أن يكون لأزمة الخليج آثارها السلبية على السلوك الاستثماري للفرد لما قد يواجه من صعوبات في ادارة عملياته، خصوصا فيما يتعلق بتحصيل ديونه لدى الغير، أو في الحصول على ائتمان مصرفي، أو في تحويل كل أو بعض أمواله خارج منطقة الحرب، أو في تصفية بعض أو كل أعماله. إلا أن نتائج الدراسة في جدول ١٠ تشير إلى أن هذه الصعوبات لم تكن بالضرورة جوهرية، باستثناء الصعوبة التي واجهها ثلث مفردات العينة تقريبا في تحصيل ديونهم لدى الغير. وقد يكون ذلك بسبب المناخ العام الذي سيطر على سلوك بعض المنشآت أو لتوقف بعض العملاء مؤقتا عن أنشطتهم. أما أولئك الذين واجهوا صعوبة في الحصول على قرض فلم تتعد نسبتهم ٨٪ من إجمالي العينة، بينما بلغت نسبة من واجهوا صعوبة في تصفية أعمالهم أو استثماراتهم ٩٪ فقط. في حين بلغت نسبة الذين واجهتهم صعوبة عند تحويل بعض أو كل أموالهم للخارج ٥٪ فقط من إجمالي مفردات العينة. ولا شك أن هذه النتيجة تؤكد مرة أخرى ثقة المستثمر في أداء الاقتصاد السعودي على الرغم مما ساد بيئة الأعمال من تشاؤم بالنسبة لما قد تسفر عنه الأزمة من تطورات ونتائج.

جدول ١٠

الصعوبات التي واجهها المستثمرون أثناء الأزمة

الصعوبة	٪ الى العينة
صعوبة تحصيل الديون لدى الغير	٣٤٪
صعوبة تصفية أعمال أو استثمارات	٩٪
صعوبة الحصول على قرض	٨٪
صعوبة تحويل أموال للخارج	٥٪

التفاعل مع القطاع المصرفي أثناء الأزمة

من المتوقع أن يحدث في ظروف مماثلة لأزمة الخليج أن يندفع أصحاب الودائع إلى سحب

ودائعهم من البنوك، أما تحويلها إلى الخارج أو الاحتفاظ بها خارج القطاع المصرفي بسبب الإدراك العالي لدى هؤلاء للخطر الناجم عن الأزمة. إلا أن المواطن السعودي على عكس ذلك التوقع، ظل يملك ثقة عالية للغاية في الاقتصاد السعودي والسياسة النقدية والمالية التي انتهجتها المملكة خلال الأزمة. ولقد ساهم في طمأنة المواطن والمقيم حيال هذا الخطر استجابة البنوك برد ودائع الأفراد والمنشآت لحظة طلبها وترشيد قرارات منح الائتمان نسبيا مما أدى إلى تقلص القروض الممنوحة خلال فترة الأزمة بنسبة لم تتعد ٢٪ في الوقت الذي انخفضت فيه الودائع بنسبة ١٠٪ (العماري، ١٩٩١). وكان ناتج هذا السلوك هو الاطمئنان والثقة غير المحدودة في النظام المصرفي. ولقد ظهر ذلك في الجانب الميداني من هذه الدراسة عندما سئل المستثمرون عن درجة رضاهم عن استجابة البنوك لسحب أموالهم أثناء الأزمة، حيث يوضح جدول ١١ أن نسبة الرضا بين المستثمرين عن أداء البنوك خلال الأزمة قد بلغت ٩٥٪ من مفردات العينة من بينهم ٨٠٪ يرون أن أداء البنوك يتراوح ما بين جيد وممتاز.

جدول ١١
تقييم المستثمر لدور البنوك أثناء الأزمة

مستوى الأداء	المقياس	٪ الى العينة
ممتاز	«١»	٢٧,٣٪
جيد جدا	«٢»	٢٦,٣٪
جيد	«٣»	٢٦,٩٪
مقبول	«٤»	١٤,٢٪
دون المقبول	«٥»	٥,٣٪
الوسط	٢,٤	
الانحراف المعياري	١,٢	

وللتعمق في فهم أثر خلفية المستثمر الاقتصادية والاجتماعية على ذلك الرضا يوضح جدول ١٢ أن حجم الاستثمار كان المتغير الوحيد ذا الأثر المعنوي على ادراك المستثمر لاستجابة البنوك الوطنية أثناء الأزمة. حيث نجد أن زيادة حجم الاستثمار تعني زيادة ميل المستثمر إلى التقدير الايجابي لدور تلك البنوك أثناء الأزمة. أما متغيرات الدخل السنوي، والسن، والمؤهل الدراسي، ومهنة المستثمر فلم يكن لها بالضرورة دور في تفسير تباين وجهات نظر المستثمرين بخصوص

دور البنوك أثناء الأزمة. وبناء على هذه النتيجة تم رفض الفرض الخامس للدراسة القائل بأنه لم تكن هناك علاقة ذات دلالة احصائية بين ادراك المستثمر السعودي الفرد لاستجابة البنوك الوطنية لمتطلبات عملاتها أثناء الأزمة وأي خاصية من خصائص المستثمر الاقتصادية والاجتماعية.

جدول ١٢

أثر الخلفية الاقتصادية الاجتماعية للمستثمر على تقييمه لدور البنوك أثناء الأزمة

حجم الاستثمار +	٥٠٠ >	٥٠٠ -	١٠٠٠ -	٢٠٠٠ -	٣٠٠٠ -	٤٠٠٠ -	معامل «ف»
المتوسط ++	٢,٦	٢,٦	٢,٤	٢,٣	٢,٣	٢,٢	٢,٥ **

+ حجم الاستثمار بالآلاف ريال.

++ الوسط المعبر عن تقييم المستثمر لدور البنوك أثناء الأزمة.

** معامل «ف» معنوي عند مستوى ٠.٠٥، أي عند مستوى ثقة ٩٥٪

السلوك بعد الأزمة

تتأثر قرارات الاستثمار بتوقعات متخذ القرار عن سلوك متغيرات بيئة الاستثمار المحيطة. ولما كانت درجة توقع المستثمر عن احتمال قيام أزمة أخرى مماثلة قد زادت بعد حدوث أزمة الخليج عن قبلها، فمن المتوقع تبعاً لذلك أن يختلف السلوك الاستثماري للمواطن السعودي بعد الأزمة عن سلوكه أثناءها. ويوضح جدول ١٣ أنماط سلوك المستثمر السعودي بعد الأزمة. حيث يتضح أن أثر الأزمة كان ايجابياً على مناخ الاستثمار إلى الحد الذي شجع نسبة كبيرة من مفردات العينة على التوسع في أعمالهم الحالية وإضافة أعمال أخرى لم تكن لديهم. ويعني ذلك أن الأزمة ساهمت في تنمية مجالات الاستثمار بشكل جعل التوسع في الأعمال مجدداً للكثير من المستثمرين. بل أوجدت الأزمة أحياناً من النشاطات الجديدة ما يغري البعض إلى الدخول في مجالات لم يعملوا فيها من قبل. فلقد بلغت نسبة أولئك الذين قاموا بتوسيع أعمالهم أو استثماراتهم بعد الأزمة ٤٢٪ من إجمالي مفردات العينة كما أضاف ٤١٪ من العينة أعمالاً أو استثمارات جديدة إلى أعمالهم واستثماراتهم. وما يؤكد المناخ الإيجابي الذي أوجدته الأزمة أن نسبة من قاموا بتصفية بعض أعمالهم لم تتجاوز ١٥٪ من إجمالي مفردات العينة. هذه النسبة قد لا تعود بالضرورة إلى متغيرات ذات علاقة مباشرة بالأزمة، بل ربما كانت نسبة طبيعية متى قورنت بمعدلات النمو والتوسع. كما يمكن القول أيضاً بأن اختفاء بعض العوامل التي دعت إلى

إضافة أو التوسع في الأعمال أو الاستثمار قد سبب انخفاض الطلب على العديد من السلع والخدمات مثال ذلك:

- (١) رحيل المواطنين الكويتيين والقوات التي شاركت في تحرير الكويت.
- (٢) تناقص حجم الطلب على الامدادات والتموينات العسكرية عما كانت عليه في مرحلة الاعداد للحرب أو خوضها.
- (٣) انعدام الدافع لدى المواطن السعودي لتخزين المواد الأساسية بعد زوال خطر الحرب.

جدول ١٣

أنماط سلوك المستثمر السعودي بعد الأزمة

السلوك	% الى العينة
توسع في الأعمال أو الاستثمارات السابقة	٪٤٢
اضافة أعمال أو استثمارات جديدة	٪٤١
تصفية بعض الأعمال أو الاستثمارات السابقة	٪١٥
أنماط أخرى متنوعة	٪١١

وبتحليل أثر الخلفية الاقتصادية والاجتماعية للمستثمر على سلوكه المتوقع بعد الأزمة يوضح جدولاً ١٤ و ١٥ تلك الحالات التي تأثر فيها هذا السلوك معنوياً، حيث نجد:

جدول ١٤

أثر الخلفية الاقتصادية والاجتماعية للمستثمر على سلوكه بعد الأزمة

خصائص المستثمر	حجم الاستثمار	الدخل السنوي	السن	المؤهل الدراسي	المهنة
السلوك الاستثماري	كا تربيع	كا تربيع	كا تربيع	كا تربيع	كا تربيع
توسع في الأعمال أو الاستثمارات	*١٦,٦	غـم	غـم	غـم	*١٤,٩
اضافة أعمال أو استثمارات	غـم	**١٢,٤	غـم	غـم	**١١,٤
تصفية بعض الأعمال أو الاستثمارات	غـم	غـم	غـم	***٩,٤	غـم

*، **، *** قيمة معامل كا تربيع معنوية عند مستوى ٠,١ و ٠,٥ و ٠,١٠ على التوالي
غـم. معامل كا تربيع دون مستوى المعنوية المقبول، أي غير معنوي.

١. أن حجم الاستثمار كان له أثر معنوي على قدرة المستثمر في التوسع في الأعمال أو الاستثمارات القائمة. فزيادة حجم الاستثمار إلى ثلاثة ملايين ريال أو أكثر عنيت زيادة مثل هذه القدرة.

٢. أن سلوك المستثمر بعد الأزمة لم يتأثر بالسن. ومن ثم لا يمكن رد تباين السلوك بين المستثمرين إلى اختلاف أعمارهم. وإن كنا نلاحظ أن المستثمرين الذين أضافوا أعمالاً أو استثمارات جديدة غالباً ما تراوحت أعمارهم من ٢٥ عاماً إلى أقل من ٥٥ عاماً.

٣. أن التعليم الرسمي الذي حصل عليه المستثمر غالباً ما انعكس على سلوكه الاستثماري بعد الأزمة. حيث نجد أن أولئك الحاصلين على دراسات عليا دون الدكتوراه كانوا أقدر على التوسع في الأعمال والاستثمارات وأقل ميلاً إلى تصفيتها.

٤. تركت المهنة أثراً واضحاً على سلوك ما بعد الأزمة، حيث تميز رجال الأعمال كما هو متوقع، بزيادة قدرتهم النسبية على التوسع والاضافة للأعمال والاستثمارات، وأقل ميلاً للتصفية فيها. ومن الطبيعي أيضاً القول بأن زيادة الدخل تعني زيادة قدرة المستثمر على التوسع في الأعمال والاستثمارات وإضافته إليها. هذه النتيجة تعني ضرورة رفض الفرض السادس والقاتل بأن السلوك الاستثماري للفرد السعودي بعد أزمة الخليج لم يتأثر معنوياً بالدخل السنوي، أو حجم الاستثمار، أو عمر المستثمر، أو مؤهله الدراسي، أو مهنته.

السلوك حال حدوث أزمة مماثلة

يوضح جدول ١٦ توقعات لأنماط سلوك المستثمرين الذين شملتهم الدراسة حال حدوث أزمة مماثلة. ويتبين من الجدول أن المستثمر قد استفاد من خبرة الأزمة السابقة. فهو أكثر استعداداً للاستفادة من كل إيجابياتها. ولعل المقارنة هنا بين ما حدث أثناء الأزمة وما سيحدث لو جاءت أزمة مماثلة يوضح هذا التعديل السلوكي لدى المستثمر والمبني على التعلم من الخبرة الماضية. حيث نلاحظ

١. أن نسبة الذين استفادوا من الفرصة التسويقية أثناء الأزمة قد بلغت ٣٩٪ تقريباً وهي أقل من نسبة الذين يتوقعوا الاستفادة من الفرصة التسويقية إذا حدثت أزمة مماثلة في المستقبل والتي بلغت ٦٠٪ تقريباً.

٢. أن الميل إلى تحويل الأموال للخارج حال حدوث الأزمة كان أقل بمقدار ٥٪ عما كان عليه أثناء الأزمة مما يشير إلى أن بعض المستثمرين لا يجدون مبرراً للانعراج في حال حدوث أزمة أخرى إلى حد تحويل بعض أو كل أموالهم للخارج.

٣ - أن نسبة الذين يتوقعون أنهم سيقومون بتصفية بعض أو كل أعمالهم أو استثماراتهم اذا حدثت أزمة أخرى قد انخفضت بحوالي ١٠٪.

في نفس الوقت يوضح جدولا ١٧ و ١٨ محدودية عدد الحالات التي ثبت فيها معنوية تأثير الخلفية الاقتصادية والاجتماعية على أنماط سلوك المستثمرين حال حدوث أزمة أخرى. وكانت أهم هذه الحالات الرغبة في تحويل بعض الأموال للخارج، حيث نجد أصحاب الدخل والاستثمارات الكبيرة وخاصة رجال الأعمال ومن هم في سن الخامسة والخمسين أو أكثرهم أميل إلى ذلك.

جدول ١٦

أنماط سلوك المستثمر السعودي حال حدوث أزمة مماثلة

السلوك	% الى العينة
محاولة الاستفادة من الفرص التسويقية	٥٩,٧٪
تحويل بعض الأموال للخارج	١٨,٧٪
تصفية بعض الأعمال أو الاستثمارات	١٢,٧٪
تحويل كل الأموال للخارج	١,٦٪
تصفية كل الأعمال	١,٧٪
أنماط سلوكية أخرى متنوعة	٩,١٪

جدول ١٧

اثر الخلفية الاقتصادية والاجتماعية للمستثمر على سلوكه عند حدوث أزمة مماثلة

خصائص المستثمر	حجم الاستثمار	الدخل السنوي	السن	المؤهل الدراسي	المهنة
قرار الاستثمار	كا تربيع	كا تربيع	كا تربيع	كا تربيع	كا تربيع
تصفية بعض الأعمال أو الاستثمارات	غ.م	غ.م	غ.م	غ.م	٩,٤***
تصفية كل الأعمال أو الاستثمارات	غ.م	غ.م	غ.م	غ.م	غ.م
تحويل بعض الأموال للخارج	١٠,٥***	غ.م	١٠,٣***	١١,١**	غ.م
تحويل كل الأموال للخارج	غ.م	غ.م	غ.م	غ.م	غ.م
الاستفادة من الفرص التسويقية	غ.م	٩,٦***	غ.م	غ.م	١٣,٠**

*** قيمة معامل كا تربيع معنوية عند مستوى ٠,٠١، ٠,٠٥ و ٠,١٠ على التوالي.
 غ.م معامل كا تربيع دون مستوى المعنوية المقبول، أي غير معنوي.

وأما فيما يتعلق بتصفية الأعمال فنجد أن فئة رجال الأعمال أحرص على تصفية بعض الأعمال وأقل ميلاً إلى تصفية كل الأعمال. وبناء على ذلك يرفض الفرض الأخير للدراسة القائل إذا حدثت في المستقبل أزمة مماثلة لأزمة الخليج فليس من المتوقع أن يتباين معنوياً سلوك المستثمر بحسب خصائصه الاقتصادية والاجتماعية.

الخلاصة والنتائج والدلالات

الخلاصة

كان لأزمة الخليج آثارها المتعددة على مناخ الاستثمار والأعمال في المملكة العربية السعودية. ولعل اهتمام الباحثين بدراسة أثر هذه الأزمة على اتجاهات وسلوك المستثمر السعودي الفرد ضمن إطار علم إدارة الأعمال من منظور سلوكي ومنهج قائم على المسح الميداني ما يمكن اعتباره مساهمة ايجابية على المستويين الأكاديمي والعملي. فعلى المستوى الأكاديمي تساهم الدراسة في دعم النماذج القائلة بأثر البيئة السياسية على قرارات الاستثمار لدى المستثمر الفرد. كذلك تقدم الدراسة نموذجاً عربياً لهذا التفاعل بين البيئة والمستثمر. ويمتاز هذا النموذج بأنه قائم على دراسة سلوكية ميدانية وليس مجرد اجتهاد نظري. والدراسة بهذا الشكل تساهم في سد بعض النقص في المكتبة العربية.

ألفت الدراسة بعض الضوء على ملامح البيئة الاقتصادية السعودية عشية قيام الأزمة، حيث تميزت هذه البيئة باهتمام الدولة بالقطاع الخاص ودعمه، وتهيئة المناخ المناسب للمستثمر الفرد لكي يساهم في عملية التنمية الاقتصادية. أما من الناحية المنهجية فقد تمكن الباحثان من استهداف عينة كبيرة من مجتمع المستثمرين السعوديين، وصلت الردود الصحيحة منهم ما يزيد على ٨٠٠ مستثمر. وقد أمكن تحليل اتجاهات وسلوك هؤلاء عند مستوى من العمق يمكن من تفسير أثر الأزمة على المستثمر السعودي الفرد بشكل يفيد أكاديمياً وعملياً على المستويين العام والخاص. ويعتقد الباحثان أن الدراسة تفتح الباب أمام دراسات أخرى مكملية سواء من باب المقارنة معها أو التطوير لما قدمته من تحليل ونتائج.

النتائج

١٠ - أكدت الدراسة أن المستثمر السعودي يتأثر بالبيئة السياسية إلى حد بعيد في اتجاهاته وسلوكه، خاصة إذا كانت البيئة تحمل تقلبات عنيفة كما حدث في أزمة الخليج. والدراسة

بذلك تدعم صحة النماذج الخاصة بسلوك الاستثمار لدى الأفراد سواء ما جاء منها في مجال علمي الاستثمار أو الادارة الاستراتيجية.

٢ - تميزت البيئة الاستثمارية السعودية عشية الأزمة بالاستقرار المشجع على الاستثمار الفردي بفعل السياسات المالية العامة، والنمو المضطرد في الناتج الوطني عامة والدخل الشخصي الحقيقي خاصة.

٣ - خصائص المستثمر السعودي الفرد كما جاء في هذه الدراسة هي: أنه يقع في فئة العمر المتوسط، وحاصل على درجة مناسبة من التعليم تتراوح بين الثانوية العامة والمؤهل الجامعي، وأنه غالباً ما يمارس أنشطة أعمال وإن كان البعض لديه أنشطة وظيفية سواء خاصة أو عامة، وأن متوسط دخله السنوي يقع بين ٤٠٠ و ٥٠٠ ألف ريال، وأن متوسط قيمة استثماراته يقع ما بين المليون والمليون ريال، وأنه ينوع من مصادر دخله.

٤ - أن أغلبية المستثمرين السعوديين لم يتوقعوا حدوث أزمة الخليج إلا أن هذه الأغلبية بعد الأزمة يزداد لديها الاحساس باحتمال قيام أزمة مماثلة في المستقبل.

٥ - أن قدرة المستثمر - على توقع أزمة الخليج - تأثرت بدرجات متباينة في الدرجة والنوع بخلفية المستثمر الاقتصادية والاجتماعية. فبينما أوضحت الدراسة أن متغيرات الدخل السنوي، وحجم الاستثمار، وسن المستثمر كان لها أثرها المعنوي على قدرة المستثمر على توقع الأزمة فإن متغيري المؤهل الدراسي الذي حصل عليه المستثمر والمهنة التي يزاولها لم يكن لهما ذلك الأثر على هذه القدرة. بالإضافة إلى ذلك فإن أصحاب الدخل وحجم الاستثمار الأعلى والمستثمرين من أعمار معينة أكثر قدرة من سواهم على توقع حدوث الأزمة.

٦ - أن تحليل الأثر المعنوي للخلفية الاقتصادية على توقع أزمات سياسية مماثلة لأزمة الخليج يشير إلى أن متغيرات الدخل، والمؤهل، والمهنة أثرت معنوياً على ميل المستثمر إلى الاعتقاد باحتمال حدوث أزمة مماثلة لأزمة الخليج مستقبلاً. هذا الميل كان أعلى ما يمكن عند المستثمر الأعلى دخلاً وتعليماً خاصة الموظفين ورجال الأعمال.

٧ - أن دالة التوقعات لدى المستثمر السعودي تتفق في جوهرها مع ما استقر عليه الرأي في أدبيات الاستثمار من حيث كونها حركية حيث تخضع تلك الدالة للتهذيب المستمر كلما حصل المستثمر على معلومات ذات علاقة بنشاطه الاستثماري.

٨ - أن المستثمر السعودي يدرك إلى حد ما أثر الأحداث السياسية على بيئة الاستثمار السعودية، وأن المشاكل المالية العالمية تؤثر على استعداده للاستثمار خارج المملكة. بالإضافة

إلى ذلك فإن درجة ادراك المستثمر لآثار الأحداث السياسية والمشاكل المالية العالمية على استثماراته داخل وخارج المملكة تتأثر معنويًا بخلفيته الاقتصادية والاجتماعية خاصة متغيرات حجم الاستثمار، والمؤهل الدراسي، والسن، والمهنة.

٩ - على الرغم مما حملته الأزمة من مخاطر سياسية ومالية عالية جاءت، على غير المتوقع، نسبة من استفادوا من الأزمة في شكل توسع للأعمال واغتنام للفرص التسويقية أكبر من نسبة أولئك الذين صفوا بعض الأعمال أو حولوا الأموال إلى الخارج، علماً بأن هذه الأنماط السلوكية اختلفت من مستثمر لآخر حسب خلفيته من حيث الدخل السنوي، وحجم الاستثمار، والمهنة، والسن، والتعليم. فزيادة الدخل وحجم الاستثمار لدى رجال الأعمال جعلتهم أقدر من سواهم على الاستفادة الايجابية من الفرص التي أتاحها الأزمة.

١٠ - باستثناء صعوبة تحصيل بعض الديون، لم يواجه المستثمرون السعوديون صعوبات تذكر أثناء الأزمة.

١١ - أبدى المستثمرون السعوديون رضاهم عن القطاع المصرفي بسبب السلوك الايجابي حيال رغبة الأفراد في سحب جزء أو كل ودائعهم، وكان ذلك الرضا جلياً عند رجال الأعمال وأصحاب الدخول والاستثمارات العالية.

١٢ - بفعل الخبرة المتراكمة بسبب الأزمة يتوقع أن يصبح المستثمر السعودي أكثر حذراً وأكثر ادراكاً للمخاطر الناجمة عن أي أزمة سياسية تحدث في المستقبل، مما يعني أنه سيصبح أكثر ميلاً إلى اتخاذ احتياطات مالية لمواجهة نتائج الأزمة مثل الاحتفاظ بأموال أو أصول أخرى خارج المنطقة أو الاستثمار في أصول عالية السيولة داخل المملكة.

١٣ - يتوقع أن يكون المستثمر السعودي أكثر استعداداً للاستفادة من الفرص التسويقية حال حدوث أزمة مماثلة، بسبب ما اكتسبه من خبرات خلال الأزمة السابقة.

الدلالات

(١) الدلالات الأكاديمية

١ - أظهرت الدراسة أهمية اخضاع اتجاهات وسلوك المستثمر للتحليل العلمي لما في ذلك من اضافة لأدبيات الاستثمار والادارة الاستراتيجية. كما أظهرت أيضاً الأهمية المنهجية لاختصاص هذا الموضوع للمسح الميداني.

- ٢ - المنهج المستخدم في الدراسة يمكن محاكاته في دراسة مشاكل مشابهة سواء في نفس المجال أو في مجالات أخرى.
- ٣ - الدراسة تقدم مادة علمية لحالة تطبيقية تساعد في تطوير مناهج دراسية أكاديمية أو حلقات تدريبية مهنية.
- ٤ - بسبب ظهور بعض عوامل عدم الاستقرار السياسي في البيئة العربية عامة والخليجية خاصة قد يصبح من الضروري زيادة نصيب موضوع تحليل البيئة السياسية، وأثرها على مناخ الأعمال في المناهج الدراسية مثل الإدارة الاستراتيجية والاستثمار وإدارة الأعمال الدولية والتسويق. هذا إلى جانب ضم هذا الموضوع إلى حلقات تدريب أصحاب الأعمال ومسؤولي المؤسسات والشركات، وكذلك عدم تجاهل ذات الموضوع فيما يقدم لوحدة الأعمال من استشارات.

(٢) الدلالات العملية

- ١ - على المستوى الكلي لا بد لواضعي خطط التنمية والسياسات المالية العامة من اعتبار أثر التقلبات السياسية الإقليمية، وتقدير ردود أفعال المستثمر الفرد حيال تلك التقلبات، وذلك لتحديد القرارات المركزية التي تنشط أنماط السلوك ذات الأثر الإيجابي وتلك القرارات التي تكبح ردود الفعل السلبية.
- ٢ - يعد القطاع المصرفي أكثر القطاعات عرضة للآثار السلبية الناجمة عن الهزات السياسية وأهمها السحب الذي يفوق المعدل المعتاد للودائع. لذلك لا بد لهذا القطاع بالتنسيق مع مؤسسة النقد العربي السعودي من اعداد خطط طوارئ لمقابلة مثل تلك الظروف. فعلى الرغم من ندرة تكرار هذه الهزات إلا أن الاعداد لمواجهةها يعفي القطاع المصرفي من أضرار يمكن تجنبها.
- ٣ - قد يكون من الضروري لجهات مسؤولة عن توعية المستثمرين ورجال الأعمال كوزارة المالية والاقتصاد الوطني ومجلس الغرف التجارية والصناعية السعودية والبنوك أن تعمل على رفع درجة الوعي لدى المستثمرين بفئاتهم المختلفة بالمتغيرات البيئية عامة والسياسية خاصة، كذلك التوعية بأثر الظروف الاقتصادية العالمية وأثر تقلباتها على المناخ الاستثماري العالمي والوطني. وهذه التوعية قد تأتي في أشكال متعددة منها النشرات والدوريات والندوات.
- ٤ - قد تحتاج الجهات التي تتأثر بحركة المستثمر في مواجهة الظروف السياسية مثل المؤسسات والشركات الخاصة والبنوك إلى التفرقة بين المستثمرين حسب طبيعة أعمالهم وحجم ثرواتهم.

فمن الملاحظ أن فئات معينة كرجال الأعمال تتميز بالقدرة على الحركة والسرعة في الاستجابة عند حدوث مثل تلك الأزمات . مثال ذلك الاستفادة من الفرص أو تحويل الأموال أو تصفية أو اضافة الأعمال.

المراجع

- حمود البراهيم، ١٩٩١، أزمة الخليج وأثرها على تجارة التجزأة في المملكة العربية السعودية. بحث قدم في اللقاء السنوي الخامس لجمعية الاقتصاد السعودية، الرياض.
- أسامة جعفر فقيه، ١٩٩١، دور صندوق النقد العربي في ضوء الأوضاع والمستجدات العربية والدولية. بحث قدم في اللقاء السنوي الخامس لجمعية الاقتصاد السعودية، الرياض.
- حكمت النشاشيبي، ١٩٩١، التطورات المصرفية العربية وانعكاسات أزمة الخليج على المصارف العربية. المصارف العربية عدد مارس : ٤٤ - ٤٨.
- الأمانة العامة لمجلس التعاون لدول الخليج العربية، ١٩٩١، واقع ومستقبل التكامل الخليجي، بحث قدم في اللقاء السنوي الخامس لجمعية الاقتصاد السعودية، الرياض.
- سيد فتحي أحمد الخولي، ١٩٩١، سوق العمل العربي بعد أزمة الخليج. بحث قدم في اللقاء السنوي الخامس لجمعية الاقتصاد السعودية، الرياض.
- السيد المتولي حسن، ١٩٩٠، اتجاهات المواطن السعودي نحو الاعلان التلفزيوني. الرياض، مركز البحوث بكلية العلوم الادارية، جامعة الملك سعود، اصداره/ ١٠.
- الغرفة التجارية والصناعية بالرياض، ١٩٩٠، الغزو العراقي في حلبة سوق الأسهم. تجارة الرياض، العدد ٣٣٨ : ٤٢-٢٨.
- الغرفة التجارية والصناعية بالرياض، ١٩٩١، أسهم ٩٠.. بين الانتعاش والانتعاش الحذر. تجارة الرياض، العدد ٣٤١ : ١٢-١٥.
- الغرفة التجارية والصناعية بالرياض، ١٩٩٢، اقتصاديات الأسهم في المملكة: الواقع.. المؤثرات.. وآلية الدفع. تجارة الرياض، العدد ٣٥٢ : ٧-٤.
- الغرفة التجارية والصناعية بالرياض، ١٩٩٣، التكامل الاقتصادي لدول مجلس التعاون لدول الخليج العربية على ضوء التطورات الاقتصادية العالمية، الرياض.

- المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، ١٩٩١، تقرير مناخ الاستثمار في الدول العربية. الكويت.
- الهيئة العامة لتطوير مدينة الرياض، ١٤١٢هـ، تطوير، نشره دورية متخصصة، العدد الثامن، الرياض.
- صالح محمد العساف، ١٩٨٩، المدخل الى البحث في العلوم السلوكية، شركة العبيكان للطباعة والنشر، الرياض
- عادل سليم، ١٩٩١، الوضع الاقتصادي للمملكة بعد انتهاء حرب الخليج، الاقتصاد، عدد ٢١٧: ٢٣-١٤.
- عبدالعزیز الدخيل، ١٩٩٠، تطور سوق الأسهم السعودية في أسواق الخليج المالية. البحرين، بنك الخليج الدولي: ٥٤-٣٩.
- عبدالله إبراهيم القوز، ١٩٩٣، التكامل الاقتصادي بين دول مجلس التعاون لدول الخليج، محاضرة نظمها جمعية الاقتصاد السعودية، الرياض في شهر ربيع الآخر.
- عبدالله يحيى العلمي، ١٩٩١، الصناعة السعودية وأزمة الخليج. بحث قدم في اللقاء السنوي الخامس لجمعية الاقتصاد السعودية، الرياض.
- فيصل البشير، ١٩٧٧، هيكل الاقتصاد العربي السعودي. مجلة كلية التجارة، جامعة الرياض، العدد الخامس: ٣٦-٢٥.
- فيصل أبو تركي، ١٩٩٢، المصارف السعودية في ١٩٩١: من الحرب الى الطفرة الاقتصادية والأعمال: ٣١-٢٥.
- محمد عبدالله الحماد، ١٩٩٣، التحضير السريع لمدن العالم الثالث ومشكلاته البيئية - الاستفادة الاقتصادية من بعض أنواع النفايات. بحث قدم في اللقاء السنوي السابع لجمعية الاقتصاد السعودية، الرياض.
- محمد علي العماري، ١٩٩١، أضواء حول واقع ومستقبل القطاع المصرفي بالمملكة في ظل أزمة الخليج، بحث قدم في اللقاء السنوي الخامس لجمعية الاقتصاد السعودي، الرياض.
- محمود صادق باززع، ١٩٧٨، بحوث التسويق للتخطيط والرقابة واتخاذ القرارات التسويقية. دار النهضة العربية، القاهرة.
- مختار محمد بلول، ١٩٩١، دراسة تحليلية لسلوك الاستثمار في المملكة العربية السعودية خلال

- الفترة ١٩٨٥.٧. العلوم الادارية، المجلد الثالث العدد الأول: ١١٥-٩٩.
- مختار محمد بلول، ١٩٧٩، أثر طفرة النفط على مرونة الطلب الدخيلة لأهم السلع الاستهلاكية المستوردة في المملكة العربية السعودية. مجلة جامعة الملك سعود (١، ٢).
- ناصر محمد الصانع والسيد المتولي حسن، ١٩٨٦، رؤية المواطن السعودي للادخار ودوافعه، الرياض، مركز البحوث بكلية العلوم الادارية، جامعة الملك سعود.
- ناصر محمد الصانع، ١٩٩٣، سلوك واتجاهات المستثمر السعودي في الأسهم. الرياض، مركز البحوث بكلية العلوم الادارية، جامعة الملك سعود، اصدار رقم ١٣/٣.
- وزارة التخطيط ١٤١٠هـ، خطة التنمية الخامسة، المملكة العربية السعودية، الرياض.
- Aaker, A. Day, 1988. *Developing Business Strategies*. New York: John Wiley & Sons.
- Aaker, A. Day and Day, G.S.1990.*Marketing Research*. New York: John Wiley&Sons
- Hofer, C.L.1975. Toward Contingency Theory of Business Strategy. *Academy of Management Journal*, 18(4), 784 - 810.
- Chaffee, E. 1985. Three Models of Strategy. *Academy of Management Review*,10 (1): 89 - 98.
- Lease, Ronald C., Lewellen, Wilbur G. and Scharlbaum, Gary G. 1974. The Individual Investor: Attributes and Attitudes. *Journal of Finance*, 29 (2): 413-433.
- Lewellen, W.G., Ronald, C.L. and Scharlbaum, Gary G. 1979. Investment Performance and Investor Behavior. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 14(1). 25- 59
- Lewellen, W.G.. Ronald C.L. and Scharlbaum, Gary G. 1977. Patterns of Investment Strategy and Behavior Among Individual Investors. *Journal of Business*, 50 (3). 296-333.
- Mentzberg, H. 1990. Strategy Formation: Schools of Thought in Fredrickmon, J., (ed.). *Perspective in Strategic Management*. New york: Haper & Row Publishers.
- Miles R., and Snow, C. 1978. *Organizational Strategy Structure and Performance*. New York: McGraw Hill Book Company.

- Porter, M. 1980. *Copetitive Strategy*. New York: the Free Press.
- Schlarbaum, G.G., Lewellen, Wilbur G. and Lease, R.C. 1978a. Realized Return on Common Stock Investment: the Experience of Individual Investors. *Journal of Business*, 51 (2): 299 - 326.
- Schlarbaum, G.G., Lewellen, Wilbur G. and Lease, R.C. 1978b. The Common Stock Portfolio Performance, Records of Individual Investors: 1964-70 . *Journal of finance*, (2) : 429 - 441.
- Sullivan, Timothy J. 1966. The Significance of Population Changes for Investment Trends. *Financial analyst Journal*, 22 (6) : 25 -33.
- Venkatraman, N. 1989. The Concept of Fit in Strategy Research: Toward Verbal and Statistical Correspondenc. *Academy of Management Review*, 14 (3): 423 - 444.

السيد عبدالفتاح البلاط (دكتوراه الفلسفة في ادارة الأعمال، جامعة نيويورك، بافلو، الولايات المتحدة الامريكية، ١٩٨٥)، استاذ مساعد، قسم ادارة الأعمال، كلية العلوم الادارية، جامعة الملك سعود، له اهتمامات بحثية في مجالات الادارة المالية، وادارة الانتاج والعمليات، ونظم المعلومات الادارية ونظم مساندة القرارات.

السيد المتولي حسن (دكتوراه الفلسفة في ادارة الأعمال، جامعة مانشستر، المملكة المتحدة، ١٩٧٩)، استاذ، قسم ادارة الاعمال، كلية العلوم الادارية، جامعة الملك سعود، له اهتمامات بحثية في مجالات التسويق والادارة الاستراتيجية، خاصة في حقول ادارة المنتجات وسلوك المستهلك وتحليل البيئة والمنافسة.

مجلة العلوم الاجتماعية

تصدر عن مجلس النشر العلمي - جامعة الكويت

فصلية أكاديمية محكمة تعنى بنشر الأبحاث والدراسات في تخصصات السياسة - الاقتصاد - الاجتماع - علم النفس - الأنثروبولوجيا والجغرافيا

رئيس التحرير: د. جعفر عباس حاجي

تأسست عام 1973

ثمان العدد

الكويت (500) فلس، السعودية (10) ريال، قطر (10) ريال، الامارات (10) درهم، البحرين (1,-) دينار، عُمان (1,-) ريال، لبنان (2000) ليرة، الاردن (750) فلساً، تونس (1,5) دينار، الجزائر (15) دينار، اليمن الجنوبي (600) فلس، ليبيا (2) دينار، مصر (3) جنيه، السودان (1,5) جنيه، سوريا (50) ليرة، اليمن الشمالي (15) ريالاً، المغرب (20) درهماً، المملكة المتحدة (1) جنيه.

الاشتراكات

للافراد	سنة	للمؤسسات	سنة
الكويت	2 د.ك	الكويت والبلاد العربية	15 د.ك
الدول العربية	2,5 د.ك	في الخارج	60 دولاراً
البلاد الاخرى	15 دولاراً		

* تدفع اشتراكات الأفراد مقدماً

(1) إما بشيك لأمر المجلة مسحوباً على أحد المصارف الكويتية.

(2) أو بتحويل معرني لحساب مجلة العلوم الاجتماعية رقم (07101685) لدى بنك الخليج فرع الغديلية.

* اشتراكك لأكثر من سنة يمنحك فرصة الحصول على أحد أعداد المجلة الخاصة بأزمة الخليج أو أحد

أعداد المجلة القديمة



ص.ب. 27780 الصفاة - الكويت 13055

تزجه بجمع (الرسائل إلى) رئيس التحرير

فاكس: 4836026 - هاتف: 4836026 (00965) 4810436

مجلة العلوم الاجتماعية - جامعة الكويت