

**سوق العراق للأوراق المالية وأثره
في الصناعات التحويلية**

أ.م.د. مصطفى كاظمي نجفي آبادي

**مركز بحوث الحوزة والجامعة – الجمهورية
الاسلامية الايرانية**

م.م. هشام صبيح زاير مقصوسي

**جامعة المصطفى العالمية – الجمهورية الاسلامية
الايرانية**

المستخلص:

هدفت الدراسة: إلى بيان تأثير سوق الأوراق المالية في الصناعات التحويلية بالتطبيق على سوق العراق للأوراق المالية، إذ تم الاعتماد على متغيرات "عدد الأسهم، عدد العمليات، وحجم التداول" كمتغيرات مستقلة فيما تم الاعتماد على المتغير التابع المتمثل في "نمو الصناعات التحويلية" وتوصلت الدراسة إلى أن الأسواق المالية تؤدي دوراً مهماً في التأثير على معدلات نمو الصناعات التحويلية في مختلف القطاعات الاقتصادية، بالإضافة إلى أن صغر حجم الاقتصاد والسوق المحلي يمثل عائقاً أمام الاستفادة من قدرة السوق على جذب المزيد من الاستثمارات الصناعية والذي يساهم في عملية التنمية الاقتصادية وخدمة الاقتصاد الوطني، وتوصي الدراسة إلى أن هناك تأثير إيجابياً لسوق الأوراق المالية على نمو الصناعات التحويلية، ولكن لا بد من تنشيط سوق الإصدار بشكل أكبر من خلال تنويع الأوراق المالية المصدرة بالسوق حتى يتمكن السوق من تنمية المدخرات وتعبئتها لغرض جلب الاستثمارات الصناعية.

الكلمات المفتاحية: سوق الأوراق المالية، الصناعات التحويلية.

Abstract:

The study aimed to: To demonstrate the impact of the stock market in the manufacturing industries by applying it to the Iraq Stock Exchange, as reliance on the variables "number of shares, number of operations, and volume of trading" as independent variables while relying on the dependent variable represented in "manufacturing industries" and the study reached That the financial markets play an important role in influencing the growth rates of manufacturing industries in various economic sectors, in addition to the small size of the economy and the local market, which represents an obstacle to benefiting from the market's ability to attract more industrial investments, which contributes to the process of Economic Numeih and the national economy, the study recommends that there is a positive effect of the stock market on manufacturing growth, but it has to be activated release market further through diversification of securities issued in the market to enable the market to develop savings and packaged for the purpose of bringing industrial investments.

Key words: stock market, manufacturing.

المقدمة

مقدمة الدراسة:

تعد الأوراق المالية عصب الحياة للأسواق المالية ولتنمو الاقتصادي، وذلك باعتبارها السلعة الوحيدة التي تتداول في تلك الأسواق والتي يتم فيها التعامل على هذه الأوراق بيعاً وشراءً وفقاً لقوانين الطلب والعرض، تحلّل الأسواق المالية مركزاً حيويّاً في النظم الاقتصادية الحديثة التي تعتمد على نشاط القطاعين العام والخاص في تجميع رؤوس الأموال بهدف تمويل خطط التنمية الاقتصادية، عند القيام بنشاطها الانتاجي والخدمي الى موارد مالية تفوق امكاناتها وقدراتها الذاتية، ولذا فليس من المستغرب ان نجد ان الغالبية من الشركات الصناعية والتجارية والخدمية تعمل بحجم يفوق مواردها الذاتية، وتكون بذلك في حاجة الى وسيلة لتمويل هذه العمليات والنشاطات ولاشك ان تطوير سوق الأوراق المالية كاليه لحشد المدخرات المالية وتخصيصها نحو الاستثمارات لتمويلها، حيث يتم نقل الاموال من اصحاب الفائض المالي المدخرين الى اصحاب العجز المالي الذين يرغبون في الاستثمار في المشاريع، بافتراض وجود سوق يتسع للمنتجات الصناعية على المستوى الدولي والمحلي، وتعد الصناعات التحويلية من الدعام الاساسية للاقتصاد الوطني لكونها اهم فرع انتاجي في القطاع الصناعي، الذي تركز عليه اغلب الدول في تطورها، كما انها تعد السوق الرئيسية لمنتجات الصناعات الاستخراجية ومنتجات القطاعين الزراعي والخدمي، وتعتبر المستهلك الرئيسي للطاقة.

مشكلة الدراسة: لذلك يمكننا بلورة مشكلة الدراسة من خلال السؤال الرئيسي التالي:

- ما تأثير سوق الأوراق المالية على نمو الصناعات التحويلية؟ وما الدور الذي يقوم به سوق العراق الأوراق المالية في تمويل الشركات الصناعية المقيدة داخل السوق؟

أهداف الدراسة:

- دراسة مدى تأثير سوق الأوراق المالية على تطوير القطاع الصناعي العراقي.
- تهيئة الأوضاع والظروف الملائمة لجذب الاستثمارات المحلية والأجنبية لتنشيط قطاع الصناعات التحويلية في العراق.

أهمية الدراسة:

تعني أهمية هذه الدراسة من خلال ما تقدمه من بيانات تفيد في زيادة المعرفة في هذا المجال، فقد تختلف هذه الدراسة عن الدراسات المحلية حيث أنها تناولت موضوع أنشطة الأسواق المالية وأثرها في الصناعات التحويلية من خلال دراسة أنشطة هذه الأسواق وأثرها في نمو الصناعات التحويلية.

فروض الدراسة: في ضوء طبيعة المشكلة وما هو مستهدف من دراستها تم اقتراح الفرضين التاليين:

- ١- هنالك علاقة إحصائية بين أنشطة سوق العراق للأوراق المالية ونمو القطاع الصناعي في العراقي.

٢- هنالك علاقة إحصائية بين سوق العراق للأوراق المالية على اعتبارها مركزاً رئيسياً لتجميع مدخرات الأفراد والمؤسسات المحلية وتدفق رؤوس الأموال للقطاعات الاستثمارية في الصناعات التحويلية.

منهجية الدراسة:

يقصد بالمنهج الخطوات المنهجية التي يسلكها الباحث للوصول إلى حل المشكلة موضوع الدراسة أو تفسير منطقي للظاهرة محل الدراسة أو توضيح العلاقات السببية للمشكلة حيث تتراوح طبيعة مناهج الدراسة المطبقة في البحوث العلمية ما بين الاستقراء والاستنباط، ولذلك استخدم الباحث المنهج المعاصر القائم على المزج بين الاستقرائي والاستنباطي حيث البحوث والدراسات التي تبدأ استقرائياً تنتهي إلى صياغة قوانين جزئية ثم يتم تعميمها من خلال المنهج الاستنباطي.

أولاً: المفهوم الأساسي لسوق الأوراق المالية:

ان المفهوم الاساسي للسوق هو مكان البيع والشراء على السلع والخدمات، والمفهوم الاقتصادي للسوق يكمن في تحقيق الكفاءة الاقتصادية في استغلال الموارد المتاحة، وقد اقتصر مفهوم سوق الأوراق المالية هي تحويل الفوائض المالية من مجرد مدخرات متراكمة الى استخدامات انتاجية تؤدي الى توسيع القاعدة الانتاجية ومن ثم زيادة فرص العمالة وزيادة الدخل القومي من خلال السماسرة (اندرواس، ٢٠١٥، ص: ١٥). وتُعرف سوق الأوراق المالية بأنها عبارة عن الية تتم بين البائعين والمشتريين بنوع معين من الأوراق المالية أو بأصل مالي، بحيث يمكنه اتمام عمليات البيع والشراء.

وقد يكون الاكتتاب في سوق الإصدار اكتتاباً مغلقاً، بمعنى أنه يقتصر شراء الأسهم على فئة محددة من المستثمرين، هدفهم امتلاك المشروع بأسهم، كما قد يكون الاكتتاب عاماً بأن يتم طرح الأسهم على الجمهور، بحيث يمكن لأي مستثمر الدخول في سوق الأوراق المالية (Yeager, 1992, P: 45). إن التذبذب الذي تتعرض لها أسعار الأوراق المالية في البورصة، غالباً ما يتسبب في جمعا لاموال لدى بعض المضاربين وانهيار المراكز المالية للبعض الآخر، وهذا بفعل عوامل الطلب والعرض (حمدي حسن، ٢٠٠٦، ص: ١٧-١٨).

ثانياً: أنواع سوق المالية وتنقسم سوق المالية بصفة عامة إلى قسمين هما:

١- سوق النقد:

وهي تلك السوق التي يتم من خلالها إصدار الأصول النقدية قصيرة الأجل لوزارة المالية، ويتولى الجهاز المصرفي - ممثلاً في البنك المركزي والبنوك التجارية - القيام بهذه العمليات، ويتم فيها اصدا وتداول الأوراق المالية قصيرة الأجل (أقل من سنة)، مثل أذون الخزانة، والأوراق المالية، وغيرها من الأدوات (أحمد عبد الحافظ، ٢٠٠٨، ص: ٤٢)،

وتتمثل الأدوات المالية المتداولة في أسواق النقد في شهادات الإيداع، السندات الحكومية قصيرة

الأجل، (أذن الخزنة) الأوراق التجارية، الاحتياطات النقدية في البنوك، وتعتبر البنوك المركزية هي المسيطر على هذه الأسواق حيث تلعب دوراً هاماً في تنظيمها من خلال السياسات، والتشريعات المرتبطة بتحديد أسعار الفائدة ونسب الاحتياطات النقدية لدى البنوك، ومن ثم حجم الائتمان (Lvine, Bernson, 1996, P: 245).

٢- سوق رأس المال.

أسواق رأس المال أو سوق الأوراق المالية: هي تلك الأسواق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية متوسطة وطويلة الأجل (أكثر من سنة)، كالأسهم والسندات وغيرها، ويتعامل في هذه الأسواق أصحاب الفوائض والمدخرات طويلة الأجل، ويهدف التعامل في أسواق رأس المال بالدرجة الأولى إلى توفير السيولة لدى رجال الأعمال، لإقامة المشروعات الاستثمارية في كافة القطاعات الاقتصادية المختلفة والمرافق الأخرى، فهي السوق التي يلجأ إليها الباحثون عن رؤوس أموال متوسطة وطويلة الأجل (أرصدة نقدية/ تمويل) لتمويل نفقاتهم الاستثمارية (Elton, 2000, Gruber, 1, P: 1).

وتنقسم سوق الأوراق المالية إلى قسمين هما (سوق الإصدار، سوق التداول):

١- سوق الإصدار أو السوق الأولية:

سوق الإصدار ويمثل السوق الذي يتم فيه الاكتتاب الأولى للأوراق المالية، حيث يتيح فرصاً متعددة للمدخرين لاستثمار مدخراتهم في أشكال متعددة من الأوراق المالية، وتُعرف هذه السوق أيضاً باسم "سوق الإصدار" (السياسي، ٢٠١٤، ص: ١٤٦).

لذا السوق المالي هو الإطار الذي يجمع بين الوحدات المدخرة التي ترغب بالاستثمار ووحدات العجز التي هي بحاجة الأموال لغرض الاستثمار (التميمي، سلام ٢٠١٥، ص: ١١٠).

ويمكن استخدام بعض المؤشرات الاقتصادية لتحديد مدى مساهمة الإصدارات الأولية وأهميتها النسبية في الاقتصاد القومي، حيث نجد أن سوق الأوراق المالية من الأنظمة المفتوحة والتي تتأثر بالحالة الاقتصادية، إلا أن سوق الأوراق المالية شديدة الحساسية للمتغيرات الاقتصادية، ونجد أن مدى تأثير سوق الأوراق المالية للمتغيرات الاقتصادية يختلف من حالة إلى أخرى تبعاً لكفاءة هذه السوق (عصام عبد الهادي، ٢٠١٢، ص: ٣٥).

٢- سوق التداول أو السوق الثانوية:

يعتبر سوق التداول المكان الذي تتم فيه جميع المعاملات المالية بيعاً وشراءً، والتي يترتب عليها نقل ملكية الأوراق المالية طويلة الأجل من الأسهم والسندات السابق إصدارها من البائع إلى المشتري، طبقاً لسعر السوق السائد للورقة المالية وقت البيع والشراء، سواء تمت هذه المعاملات من خلال أسواق منظمة أو غير منظمة.

وتنقسم سوق التداول بدورها إلى نوعين من الأسواق ألا وهما:
أ- الأسواق المنظمة (البورصات):

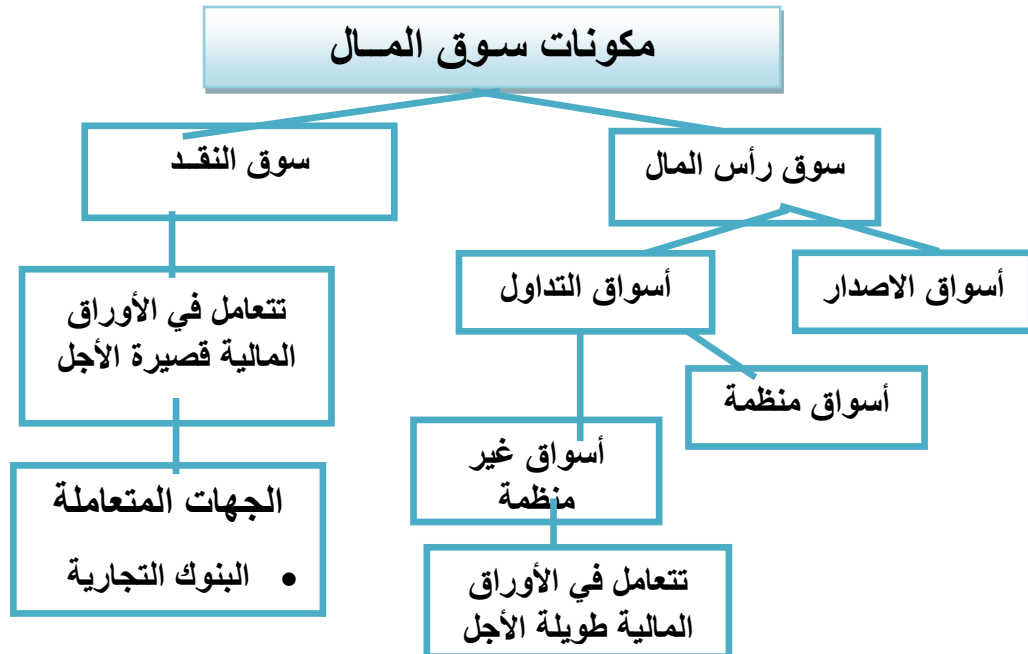
تتصف هذه السوق بأن لها مركز تجاري ثابت، يلتقى فيه كل من المتعاملون في البيع والشراء بورقة مالية مسجلة لتلك السوق، كما أنه ينظم بواسطة مجموعه من الأعضاء تنظم عمل السوق، ويتم التداول فيه على الأوراق المالية من قبل أشخاص متخصصين ومؤهلين لهذا النوع من النشاط، ويتم في هذه السوق عمليات تبادل الأوراق المالية بشكل مباشر أو عبر أجهزة الحاسب الآلى الموجودة داخل السوق، وذلك في إطار مجموعة من القواعد المنظمة للعمل، ولا يسمح في الأسواق المنظمة إلا بتبادل الأوراق المالية المسجلة فيها فقط، ومن أمثلة هذه الأسواق نيويورك وطوكيو (إيمان صبري، ٢٠١٣، ص: ١٢).

ب- أسواق غير منظمة:

يستخدم مصطلح الأسواق غير المنظمة على المعاملات التي تتم خارج الاسوق المنظمة، ويتم التعامل في السوق غير المنظمة في الاوراق المالية غير المسجلة في السوق الرسمي، اذ تمتاز تلك السوق بسهولة التعامل فيها، بحكم تحررها من الكثير من القيود والشروط التي يفرضها التعامل في السوق الرسمي، وتتم عملية التبادل في السوق غير المنظمة من خلال مكاتب المتعاملين وسماسة السوق، اذ يتوافر لديهم البيانات الكاملة عن الاوراق المالية محل التعامل واسعارها (اندرواس، ٢٠١٥، ص: ٥٥).

وفيما يلي عرض لهاتين السوقين من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (١) تقسيمات سوق المال ويبين سوق رأس المال محل الدراسة



المصدر: من إعداد الباحث، بالاعتماد على (محمود محمد داغر، ٢٠٠٥، ص: ٥٠٦).

ثالثاً: الأسهم: حيث ان الحصة الاساسية في الشركات تعتمد على تمويلها على رأس المال من قيم اسهم

مكتتبة في السوق الاولى.

ويمكن تعريف السهم: بأنه الحصة المتمثلة للمستثمر ويمثل نسبة معينة من رأس مال الشركات، وكذلك هو نوع من الأوراق الصادرة من الشركات المستثمرة في سوق الأوراق المالية، (أياد فلاح الزيدي، ٢٠٠٩).
الخصائص الأساسية للأسهم تتمثل بالآتي:-

١- قابليتها للتداول: توفر هذه الخاصية للسهم مرونة كبيرة في سوق الأوراق المالية تجعل بالامكان التنازل عنها بالطرق التجارية.

٢- تكون متساوية القيمة: حيث لا يجوز اصدار اسهم عادية عن نفس الشركة او المستثمر بقيم متفرقة.

٣- عضوية الجمعية العمومية للشركة: حيث يعتبر المستثمر مساهماً في الجمعية للشركة وله حق في اتخاذ القرار بالشركة ومراقبتها.

٤- حق الانصاف في الربح والخسارة: نصيب السهم يتوقف على ماتحققه الشركة من ربح وخسارة. (الصيرفي، ٢٠٠٨، ص: ١٥٥)

٥- المسؤولية المحدودة للمساهمين: حيث ان للمستثمر او المساهم مسؤولية محدودة بقدر حصته في رأس المال. (Pilbeam, 2010).

٦- حرية للسهم في التداول: من الخصائص الأساسية للسهم الحرية في التداول، ومن الصفة التي تميز حصة المستثمر في الشركات المتاحة في سوق الأوراق (أموري هادي، ٢٠٠٥، ص: ١٢٩).
من خلال ما تقدم يمكن تقسيم الأسهم إلى الأنواع التالية.

١- الأسهم النقدية: تعتبر الأسهم النقدية هي الأسهم الأساسية التي تمثل قيم نقدية، من رأس المال الشركات المساهمة والتي تقبل دخولها وتداولها في سوق الأوراق المالية.

٢- الأسهم العينية: تتمثل هذه الأسهم في حصص الشركات المساهمة، حيث تكون هذه الأسهم مساوية للقيم النقدية مما يساعد حسابها، لذلك القانون التجاري كان يهدف في تقدير هذه الأسهم وفق ضوابط معينة كي لا يساء استخدام هذه الأسهم (Merton R.C, 2007, P: 83).

٣- الأسهم الاسمية: تتمثل هذه الأسهم انها تسجل في اسماء المساهمين وتسجل في سجلات الشركات المقيدة ويضع لها تسلسل رقمي لكل سهم وكل التغيرات التي تحدث تسجل وفق السجلات الخاصة في الشركة. (علاء الدين حسن، ٢٠٠٥، ص: ٢٣٤-٢٣٦).

٤- الأسهم لحاملها: تتمثل هذه الأسهم في رموز او كلمات تسجل في سجلات الشركة، تكون معرفه عائديتها في الشركة الى الاشخاص وليس بالضرورة تسجل في اسماء المساهمين.

٥- الأسهم العادية: تتمثل هذه الأسهم بقيم متساوية وتكون اصل الاسهم التي تصدر من الشركات.

٦- **الأسهم المميزة:** تتصف هذه الاسهم بميزة خاصة لمالكها حيث توفر لهم مجموعه من المميزات التي تميزهم عن الأسهم العادية، اذ ان اصحاب هذه الاسهم لهم الاولوية في توزيع الارباح، وكذلك ضمان القيم الاصلية للاسهم في حالة خسارتها (محمد صالح جابر، ٢٠٠٦، ص: ٥٦).

٧- **أسهم التمتع:** ان هذه الأسهم التي تقوم باصدارها الشركة المساهمة من اجل تجاوز المشكلات المالية، او تصدرها من اجل الحصول على تمويل مالي للشركة، اذ يتم استرجاع قيم هذه الاسهم بفترة وجود الشركة ولم يقطع صاحبها صلته بالشركة.

٨- **حصص التأسيس:** هي التي تقوم الشركة باصدارها للأشخاص الذين يقومون بخدمات للشركة عند التأسيس متمثلة بصكوك، وتمنح هذه الصكوك لأصحابها حق الحصول على نصيب من الأرباح يحدده نظام الشركة، ولذا يطلق عليها أيضاً "حصص للأرباح" وهي قابلة للتداول في البورصة، ويتم التنازل عنها تبعاً لكونها اسمية (Merton R.C, 2007, P: 234).

رابعاً: السندات:

تتمثل السندات بأوراق مالية يتم استخدامها من قبل الشركات، من أجل ضمان الاموال التي تقوم بأقراضها الى الشركات أو الافراد أو المؤسسات، اذ تلجأ هذه الشركات لتحقيق اموال جديدة تضأف الى رأس مال الشركة، ويتم ذلك بطريقتين اما من خلال اصدار أسهم جديدة، وهذا يكون غير مرغوب فيه من قبل المساهمين القدامى، لان ذلك يفسح الى دخول مساهمين جدد أو عن طريق الاقتراض من الجمهور بواسطة الاكتتاب (Valdez, 2008, p: 264).

ويمكن بيان أنواع وخصائص وشروط السندات بالإضافة إلى حقوق حملة السندات كما موضح فيما يلي:

١- أنواع السندات:

يمكننا التمييز بين أنواع السندات من خلال التالي:

أ- **السند المستحق:** تقوم الشركات او المؤسسات باصدار هذا النوع من السندات، بسعر او مبلغ محدد ويعرف بسعر الاصدار، وعند استرجاع المبلغ من قبل الشركات او المؤسسات بعد الاستخدام والاستهلاك بسعر يكون اعلى من سعر الاصدار، او ما يعرف بعلاوة الاصدار.

ب- **السند ذوالنصيب:** هو السند الذي يصدر بالقيمة الحقيقية، وتقوم المؤسسة بأستيفاء القيمة المعينة، اذ يكون لحملة السند فائدة ثابتة تكون في فترة معينة، وتكون هناك كل عام قرعة تجرى، ويتم اجراء القرعة لتعيين السندات التي تستهلك بدون فوائد.

ج- **السند العادي:** هو السند الذي يصدر بسعر الإصدار، اذ يتم اصدار هذا السند بقيمة اسمية، هي نفسها التي يقوم بدفعها المكتتب عندما يقوم بأكتتابها، وعند فترة سداد القرض يتم ارجاعها بقيمتها الاسمية، ويحصلون المكتتبين على فوائد ثابتة عن هذه القيمة.

د- السند المضمون: يتمثل هذا النوع من السندات بالنوع السابق، من أجل حصول المؤسسات على المبالغ المالية تقوم برهن رسمي يتقدم كضمان حقيقي للوفاء بالقروض، كالعقارات أو التأمينات.

هـ- السندات الحكومية: هو نوع من السندات تصدره الدولة، من أجل الحصول على موارد تغطي فيها العجز الحاصل في الموازنة العامة للدولة، حيث تكون هذه السندات قليلة المخاطر وأكثر جاذبية (عبد الغني حنفي، ٢٠٠٠، ص: ٦٦).

٣- شروط إصدار سندات القرض:

يتوقف إصدار سندات القرض على توافر العوامل الآتية:

- أ- أنه تم دفع رأس مال الشركة كاملاً، إذ لا يمكن للشركة أن تقترض أموالاً جديدة، ولم تقوم بالاستيفاء من مساهمها قيمة السهم التي تعهدوا بتقديمها.
- ب- قانونياً لا يجوز القرض من رأس مال الشركة، حيث يعتبر رأس مال الشركة والمؤسسة الضمان الحقيقي لحملة السندات، إذ لا يزيد مقدار الدين على هذا الضمان لتجنب المخاطر.
- ج- ضرورة حصول المؤسسة على الموافقة من قبل الهيئة العامة للمساهمين بقرار يخضع لمصادقة الوزارة المختصة.
- د- ضرورة إصدار بيان من أعضاء مجلس الإدارة قبل الدعوة للاكتتاب بسندات القرض، ونشر الإعلان في الصحف الرسمية، يوضح فيه تاريخ قرار الهيئة العامة بالموافقة على الإصدار ومصادقة الوزارة، وعدد السندات التي يرغبون بأصدارها والقيمة الحقيقية للسند، وكذلك يتضمن معدل الفائدة، وموعد إيفائها، وشروطها ومقدار رأس مال الشركة، وعدد سندات القرض التي أصدرت سابقاً والنتائج الأخيرة للميزانية (Valdez, 2008, P365-366).

خامساً: تطوير سوق الأوراق المالية العراقية:

يقوم مجلس المحافظين بتطوير سوق الأوراق المالية العراقية، من خلال رسم الخطط التي تنبثق من خلال قانون سوق الأوراق المالية، لذلك يسعى مجلس الإدارة إلى إكمال كافة البرامج التطويرية، وبعد عام ٢٠٠٩ استكمالاً للبرامج والخطط التي وضعت في عام ٢٠٠٨، ليتم تهيئة كافة الخطط التي تؤدي إلى الارتقاء بسوق العراق للأوراق المالية، وذلك من خلال الجلسات المنعقدة لمجلس الإدارة، إذ يكون التعامل في جلسات تداول يومية، وأن أسلوب التداول الأول في سوق العراق للأوراق المالية كان يعمل في التداول اليدوي، ولكن تم الاتفاق بين الشركات ومجلس الإدارة على أن يتم التعامل بالأسلوب الإلكتروني لأول مرة في تاريخ سوق العراق للأوراق المالية، وعلا العمل إضافة شركات جديدة، بعد إتمام كافة ضوابط وشروط الإدراج فيها حسب متطلبات القوانين المعمول بها من قبل مجلس الإدارة، ومتابعة الشركات التي تخضع للعقوبات بقرارات إيقاف تداول أسهمها داخل السوق، حيث أن لسوق الأوراق المالية الدور الأساسي في

خصصت شركات القطاع العام، عند تنفيذ القانون في العراق، ويتم التعاون بين البنك المركزي وسوق الأوراق المالية العراقي، ويكون التعاون وفق شروط تخص ايداع السندات الحكومية وشبه الحكومية في مركز الإيداع، وتداولها في السوق المالي، ضمن برنامج التداول الالكتروني، وسوف يتم ربط سوق الأوراق المالية العراقي بالأسواق المالية الاجنبية والعربية، من خلال ادخال الاستثمار الاجنبي في السوق، اذ كان له الدور الايجابي على السوق (فلاح الربيعي، ٢٠٠٩).

سادساً: مفهوم الصناعات التحويلية وأهميتها:

مفهوم الصناعات التحويلية: انها احد اشكال الصناعات التي تعتمد على عمليات القدرة البشرية والآلات، من اجل تحقيق انتاج نهائي ذو فائدة، كما انها تقوم وتعتمد على أنشطة الايدي العاملة، لتحويل المواد الخام التي توجد في الطبيعة لتتم معالجتها وتحويلها الى شكل اخر لتحقيق الفائدة للمجتمع. الأهمية الأساسية للصناعات التحويلية:

- ١- ان قطاع الصناعة التحويلية يمكن ان يخفض مساهمة قطاع النفط في الناتج المحلي والتشغيل وميزان المدفوعات، اذا ما تم رفع مساهمته في الناتج المحلي.
 - ٢- ان وجود قطاع صناعات تحويلية ناضج ومتكامل سيعمل على تعزيز الاستقلال الاقتصادي، وتقليص معدلات استيراد السلع المصنعة بكافة انواعها.
 - ٣- ان وجود قطاع صناعي يتولى انتاج القسم الاعظم من السلع الاستهلاكية والوسيلة والانتاجية، سيساعد على الاساس المادي للاقتصاد القومي.
 - ٤- ان هذا القطاع قادر على تحقيق الاستخدام الامثل للقوى العاملة، للقابلية التي يتمتع بها في تحقيق الحراك المهني.
 - ٥- ان قطاع صناعة التحويلية اكثر قطاعات الاقتصاد القومي ديناميكية، لكونه يمتلك القابلية على تحريك وتحفيز القطاعات الاخرى عن طريق خلق الترابطات الانتاجية (محمد، ٢٠١١).
- سابعاً: أداء سوق العراق للأوراق المالية وتأثيره في الصناعات التحويلية.
- ١- الاتجاه العام للمتغير المستقل عدد الأسهم (مليون) للفترة من (٢٠١٦-٢٠٠٥).

جدول (١) توزيع مفردات عينة البحث وفقاً للاتجاه العام للمتغير المستقل عدد الأسهم (مليون) في الفترة من (٢٠٠٥ - ٢٠١٦)

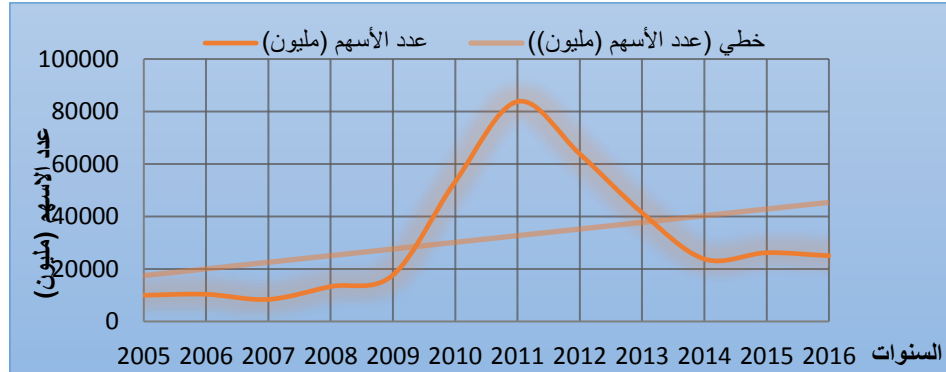
السنة	عدد الأسهم (مليون)
٢٠٠٥	٩٩٩٥
٢٠٠٦	١٠٣٥٥
٢٠٠٧	٨٤٠٩
٢٠٠٨	١٣٣٠٧.٦
٢٠٠٩	١٧٦٨٩.٦
٢٠١٠	٥٣٢٩٨.١
٢٠١١	٨٣٧٩٩.٦
٢٠١٢	٦٣٨١٤.٧
٢٠١٣	٤١٤١٣.٢
٢٠١٤	٢٣٧٩٤.٩
٢٠١٥	٢٦١٨٥.٤
٢٠١٦	٢٥٠٣٢.٣
المتوسط الحسابي	٣١٤٢٤.٥٣
الانحراف المعياري	٢٤٢٠٨.٨٥
R	٠.٣٧٨
R ²	%١٤.٣
F-TEST	١.٦٦٢
Sig.	٠.٢٢٦
الدالة	غير دالة
معدل النمو	٢٥٣٤.٩٣
معادلة الاتجاه العام	عدد الأسهم (مليون) = (٥٠.٦٥٠٥٢.٣٧ -) + ٢٥٣٤.٩٣ السنوات

يتضح من الجدول السابق:

- متوسط عدد الأسهم (بالمليون) (٣١٤٢٤.٥٣) تقريباً، وانحراف معياري (٢٤٢٠٨.٨٥).

- معادلة التنبؤ (الانحدار الخطي البسيط) للمتغير عدد الأسهم (مليون) خلال الفترة من (٢٠٠٥-٢٠١٦): يلاحظ أن عدد الأسهم متزايد.

الشكل (٢) الاتجاه العام لعدد الأسهم خلال الفترة من (٢٠٠٥-٢٠١٦)



الاستنتاج: الاتجاه العام لعدد الأسهم (مليون) يميل إلى التزايد.
التنبؤ لعدد الأسهم من خلال معادلة الاتجاه العام للسنوات من (٢٠١٧-٢٠٢٠)

جدول (٢) يوضح التنبؤ لعدد الأسهم (مليون) للسنوات من (٢٠١٧-٢٠٢٠)

السنوات	عدد الأسهم (مليون)
٢٠١٧	٥٠٣٢٠٩٨.٢٨-
٢٠١٨	٥٠٢٩٥٦٣.٣٥-
٢٠١٩	٥٠٢٧٠٢٨.٤٢-
٢٠٢٠	٥٠٢٤٤٩٣.٤٩-

٢-الاتجاه العام للمتغير المستقل حجم التداول (مليون دينار) للفترة من (٢٠٠٥-٢٠١٦)

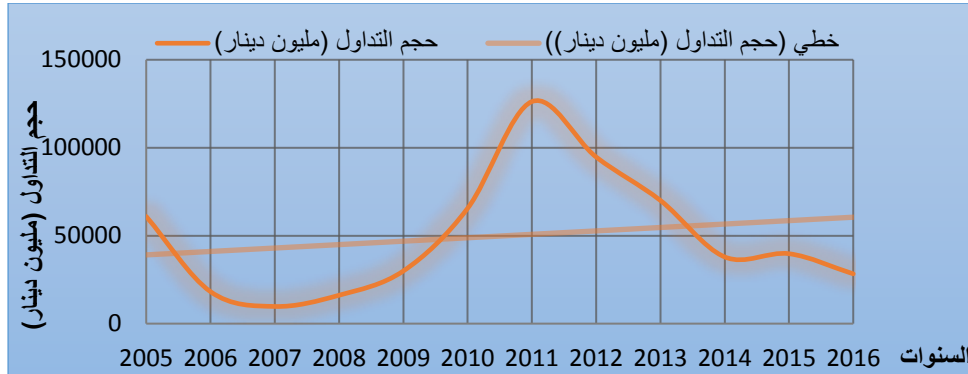
جدول (٣) يوضح توزيع مفردات عينة البحث وفقاً للاتجاه العام للمتغير المستقل حجم التداول (مليون دينار) في الفترة من (٢٠٠٥-٢٠١٦)

السنة	حجم التداول (مليون دينار)
٢٠٠٥	٦٠٩٢٢.٠٠
٢٠٠٦	١٨١٩١.٠٠
٢٠٠٧	٩٧٧٤.٠٠
٢٠٠٨	١٦١٤٧.٣٠
٢٠٠٩	٢٩٩٣٤.٤٠
٢٠١٠	٦٥٥٣٠.٦٠
٢٠١١	١٢٦٢٢٢.١
٢٠١٢	٩٤٧٢٦.٩٠
٢٠١٣	٧٠٠٣٥.٤٠
٢٠١٤	٣٧٩١٦.٥٠
٢٠١٥	٣٩٧٦٠.٩٠
٢٠١٦	٢٨٣٠٠.٧٠
المتوسط الحسابي	٤٩٧٨٨.٤٨
الانحراف المعياري	٣٤٩٩٦.٠٥
R	٠.٢٠١
R ²	%٤
F-TEST	٠.٤١٩
Sig.	٠.٥٣٢
الدالة	غير دالة
معدل النمو	١٩٤٦.٨٦
معادلة الاتجاه العام	حجم التداول (مليون دينار) = (٣٨٦٤٣٧٢.٤٢-) + ١٩٤٦.٨٦ السنوات

يتضح من الجدول السابق:

- متوسط حجم التداول (بالمليون دينار) (٤٩٧٨٨.٤٨) تقريباً، وانحراف معياري (٣٤٩٩٦.٠٥).
- معادلة التنبؤ (الانحدار الخطي البسيط) للمتغير حجم التداول (مليون دينار) خلال الفترة من (٢٠٠٥-٢٠١٦): يلاحظ أن حجم التداول متزايد.

الشكل (٣) الاتجاه العام لحجم التداول خلال الفترة من (٢٠٠٥-٢٠١٦)



الاستنتاج: الاتجاه العام لحجم التداول (مليون دينار) يميل إلى التزايد.

التنبؤ لحجم التداول من خلال معادلة الاتجاه العام للسنوات من (٢٠١٧-٢٠٢٠)

جدول (٤) يوضح التنبؤ لحجم التداول (مليون دينار) للسنوات من (٢٠١٧-٢٠٢٠)

السنوات	حجم التداول (مليون دينار)
٢٠١٧	٣٨٣٩٠٦٣.٢٤-
٢٠١٨	٣٨٣٧١١٦.٣٨-
٢٠١٩	٣٨٣٥١٦٩.٥٢-
٢٠٢٠	٣٨٣٣٢٢٢.٦٦-

٣- الاتجاه العام للمتغير المستقل عدد العمليات (ألف عقد) للفترة من (٢٠٠٥-٢٠١٦)

جدول (٥) يوضح توزيع مفردات عينة البحث وفقاً للاتجاه العام للمتغير المستقل عدد العمليات (ألف عقد) في الفترة من (٢٠١٦-٢٠٠٥)

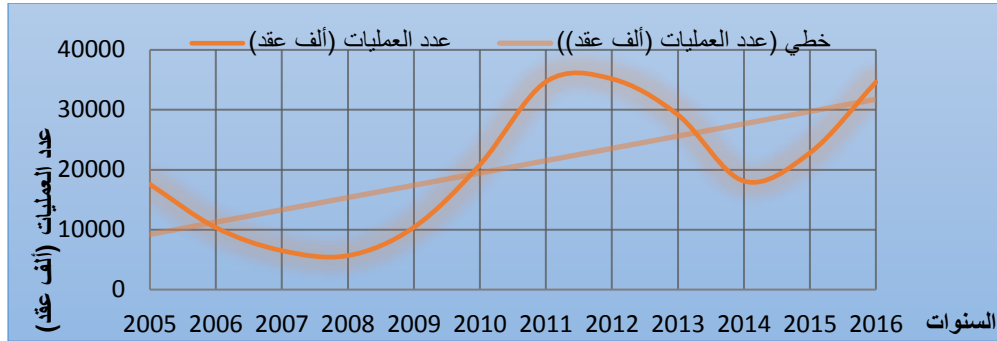
السنة	عدد العمليات (ألف عقد)
٢٠٠٥	١٧٥٦٩.٠٠
٢٠٠٦	١٠٣٥٥.٠٠
٢٠٠٧	٦٥٠٠.٠٠
٢٠٠٨	٥٦٧٤.٠٠
٢٠٠٩	١٠٣٩٩.٠٠
٢٠١٠	٢٠٨٣٥.٠٠
٢٠١١	٣٤٦٧٠.٠٠
٢٠١٢	٣٥١٦٨.٠٠
٢٠١٣	٢٩١٦٦.٠٠
٢٠١٤	١٨١١٠.٠٠
٢٠١٥	٢٢٨١٨.٠٠
٢٠١٦	٣٤٦٠.١.٠٠
المتوسط الحسابي	٢٠٤٨٨.٧٥
الانحراف المعياري	١٠٩٩٧.٦٢
R	٠.٦٧٢
R ²	%٤٥.٢
F-TEST	٨.٢٤٣
Sig.	*٠.٠١٧
الدالة	دالة
معدل النمو	٢٠٥٠.٣٢
معادلة الاتجاه العام	عدد العمليات (ألف عقد) = (٤١٠١٦٧٥.٩٥-) ٢٠٥٠.٣٢+ السنوات

*دالة عند مستوي معنوية اقل من (٠.٠٥).

يتضح من الجدول السابق:

- متوسط عدد العمليات (ألف عقد) (٢٠٤٨٨.٧٥) تقريباً، وانحراف معياري (١٠٩٩٧.٦٢).
- معادلة التنبؤ (الانحدار الخطي البسيط) للمتغير عدد العمليات (ألف عقد) خلال الفترة من (٢٠٠٥-٢٠١٦): يلاحظ أن عدد العمليات (ألف عقد) متزايد.

الشكل (٤) الاتجاه العام لعدد العمليات خلال الفترة من (٢٠٠٥-٢٠١٦)



الاستنتاج: الاتجاه العام عدد العمليات (ألف عقدة) يميل إلى التزايد.

النتيـجـة لعدد العمليات (ألف عقد) من خلال معادلة الاتجاه العام للسنوات من (٢٠١٧-٢٠٢٠):

جدول (٦) يوضح التنبؤ لعدد العمليات (ألف عقد) للسنوات من (٢٠١٧-٢٠٢٠)

السنوات	عدد العمليات (ألف عقد)
٢٠١٧	٤٠٧٥٠٢١.٧٩-
٢٠١٨	٤٠٧٢٩٧١.٤٧-
٢٠١٩	٤٠٧٠٩٢١.١٥-
٢٠٢٠	٤٠٦٨٨٧٠.٨٣-

٤-الاتجاه العام للمتغير التابع نمو الصناعات التحويلية خلال الفترة من (٢٠٠٥-٢٠١٦).

جدول (٧) توزيع مفردات عينة البحث وفقاً للاتجاه العام للمتغير التابع نمو الصناعات التحويلية في الفترة من (٢٠٠٥-٢٠١٦)

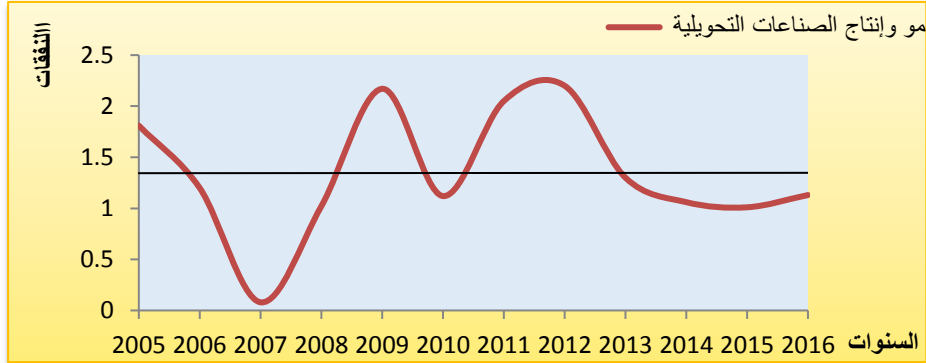
السنة	نمو الصناعات التحويلية
٢٠٠٥	١.٨١
٢٠٠٦	١.٢
٢٠٠٧	٠.٠٨
٢٠٠٨	١.٠٢
٢٠٠٩	٢.١٧
٢٠١٠	١.١٢
٢٠١١	٢.٠٥
٢٠١٢	٢.٢
٢٠١٣	١.٣
٢٠١٤	١.٠٦
٢٠١٥	١.٠١
٢٠١٦	١.١٣
المتوسط الحسابي	١.٣٤٥٨
الانحراف المعياري	٠.٦١٣٧٩
R	٠.٠٠٢
R ²	%٠.٠٠١
F-TEST	٠.٠٠١
Sig.	٠.٩٩٥
الدالة	غير دالة
معدل النمو	٠.٠٠١
معادلة الاتجاه العام	نمو الصناعات التحويلية = ١.٣٤٤ + ٠.٠٠١

يتضح من الجدول السابق:

- متوسط نمو الصناعات التحويلية (١.٣٤٥٨) تقريباً، وانحراف معياري (٠.٦١٣٧٩).

- معادلة التنبؤ (الانحدار الخطي البسيط) للمتغير المستقل نمو الصناعات التحويلية خلال الفترة من (٢٠٠٥-٢٠١٦): يلاحظ أن نمو الصناعات التحويلية ثابتة.

الشكل (٥) الاتجاه العام لنمو الصناعات التحويلية خلال الفترة من (٢٠٠٥-٢٠١٦)



الاستنتاج: الاتجاه العام نمو الصناعات التحويلية يميل إلى الثبات.

التنبؤ نمو الصناعات التحويلية من خلال معادلة الاتجاه العام للسنوات من (٢٠١٧-٢٠٢٠).

جدول (٨) يوضح التنبؤ لنمو الصناعات التحويلية للسنوات من (٢٠١٧-٢٠٢٠).

السنوات	نمو الصناعات التحويلية
٢٠١٧	١.٣٦
٢٠١٨	١.٣٦
٢٠١٩	١.٣٦
٢٠٢٠	١.٣٦

نموذج أسلوب الانحدار الخطي المتعدد multiple regression لتحديد تأثير المتغيرات المستقلة (عدد الأسهم - حجم التداول - عدد العمليات)، على المتغير التابع "نمو الصناعات التحويلية":

جدول (٩)

المتغير المستقل	المعاملات المقدرة β	قيمة ت	مستوى المعنوية	قيمة ف	مستوى المعنوية	R	r^2
الجزء الثابت	٠.٧٦٩	٢.٣٢٠	*٠.٠٠٥				
عدد الأسهم	٠.١٥٣	٠.٩٢٦	٠.٣٨١	٢.٥٠	٠.١٣٣	٠.٦٩	٠.٤٨
حجم التداول	٠.٢٠٩	١.٨٧٤	٠.٠٩٨	٩		٦	٥
عدد العمليات	٠.٠٠٠٠٠٧٤	٠.٠٣٣	٠.٩٧٤				

* دالة عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠٠١).

* دالة عند مستوى معنوية أقل من (٠.٠٠٥).

من الجدول السابق يتضح:

١- معامل التحديد (r^2):

نجد أن المتغيرات المستقلة، تفسر (٤٨.٥%) من التغير الكلي في المتغير التابع المتمثل في نمو الصناعات التحويلية، وباقي النسبة يرجع إلى الخطأ العشوائي في المعادلة أو ربما لعدم إدراج متغيرات مستقلة أخرى كان من المفروض إدراجها ضمن النموذج أو لاختلاف طبيعة نموذج الانحدار عن النموذج الخطي.

٢- اختبار معنوية المتغير المستقل:

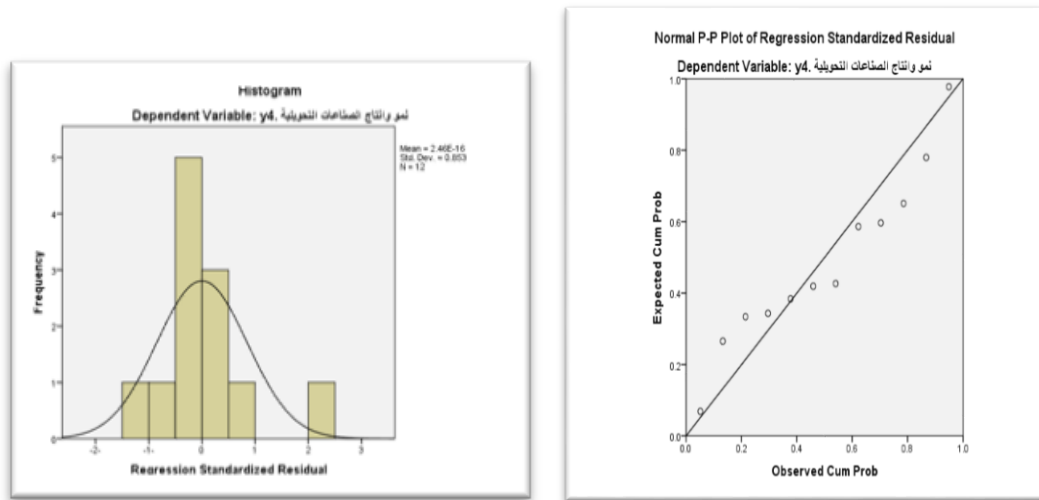
باستخدام اختبار (t.test) نجد أن المتغيرات المستقلة، (عدد الأسهم، حجم التداول، عدد العمليات)، ليس لها تأثير على المتغير التابع نمو الصناعات التحويلية، حيث بلغت قيم "ت" (٠.٩٢٦)، (١.٨٧٤)، (٠.٠٣٣) على التوالي وذلك عند مستوى معنوية أكبر من (٠.٠٠٥).

٣- اختبار معنوية جودة توفيق نموذج الانحدار:

لاختبار معنوية جودة توفيق النموذج ككل، تم استخدام اختبار (F-test)، وحيث أن قيمة اختبار (F-test) هي (٢.٥٠٩) وهي ليس لها معنوية عند مستوى أكبر من (٠.٠٠٥).

٤- اختبار اعتدالية المتغير التابع:

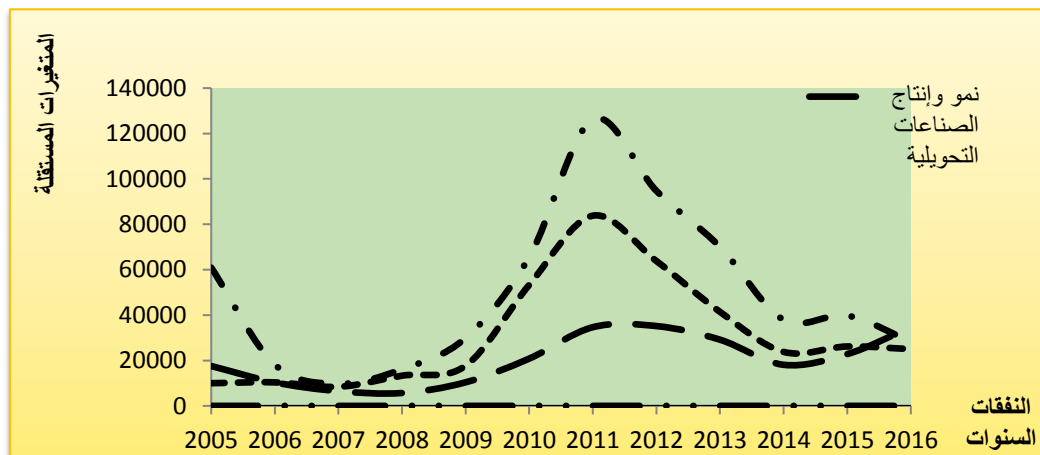
من فروض الانحدار أن الأخطاء تتوزع توزيعاً طبيعياً معيارياً بمتوسط حسابي (صفر) وانحراف معياري ٠.٩٩، وهذا كما هو واضح في الشكل رقم (٦) عند رسم المدرج التكراري للأخطاء المعيارية للانحدار



٥- معادلة النموذج:

$$\text{نمو الصناعات التحويلية} = ٠.٧٦٩ - ٠.٠٠٠٠٠١٥٣ \text{ عدد الأسهم} + ٠.٠٠٠٠٠٠٢٠٩ \text{ حجم التداول} + ٠.٠٠٠٠٠٠٠٧٤ \text{ عدد العمليات}$$

الشكل (٧) يوضح الاتجاه العام للمتغيرات المستقلة والمتغير التابع لنمو الصناعات التحويلية للفترة من (٢٠٠٥-٢٠١٦)



استخدام معامل ارتباط بيرسون (Pearson Correlation) لقياس العلاقة بين المتغيرات المستقلة (عدد الأسهم-حجم التداول-عدد العمليات)، على المتغير التابع " نمو الصناعات التحويلية ":

جدول (١٠) يوضح مصفوفة الارتباط بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع " نمو الصناعات التحويلية"

معامل التحديد	عدد الأسهم	حجم التداول	عدد العمليات
نموالصناعات التحويلية	٠.٤٩٧	*٠.٦٥٢	٠.٤٤٨

من الجدول السابق يتضح أن: استخدام معامل ارتباط بيرسون Pearson correlation لبيان مصفوفة الارتباط بين المتغيرات المستقلة، فإذا كان مستوى المعنوية اقل من (٠.٠٥) دل ذلك على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية، وإذا كان مستوى المعنوية أكبر من (٠.٠٥) دل ذلك على عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية.

يركز على النتائج الأخيرة وذلك فيما يلي، بالنسبة للمتغيرات المستخدمة في النموذج فقد اتخذ أغلبها الاتجاه المتوقع للعلاقة من الدراسات النظرية والتطبيقية، فنجد تأثير عدد الأسهم وحجم التداول وعدد العمليات على نمو القطاع الصناعي فتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية أقل من ٥٪ حيث أن زيادة المتغيرات السابقة بمعدل ٥٪ يؤدي إلى نمو القطاع الصناعي سنوياً بحوالي ٤٨.٥٪، ويحدث العكس عند مستوى معنوية أكبر من ٥٪ حيث نجد أن المتغيرات المستقلة السابقة ليس لها تأثير على نمو القطاع الصناعي، وفي هذا التمثيل فإن إحصائية t للمتغير المتباطئ المقدر من انحدار التكامل المشترك معنوية وهذا دليل إضافي على أن المتغيرات المتضمنة في دالة نمو القطاع الصناعي متكاملة تكاملاً مشتركاً.

النتائج:

- ١- إن سوق المال العراقي ذو نشأة حديثة نسبياً، حيث تم تأسيس سوق بغداد للأوراق المالية في عام ١٩٩٢ وكان إدارياً تابعاً لوزارة المالية وفي عام ٢٠٠٣ تم حله ضمن إجراءات حل وتفكيك الكثير من المؤسسات العراقية أثر الاحتلال الأمريكي للعراق، لكن في عام ٢٠٠٤ تم تأسيس سوق العراق للأوراق المالية ضمن إجراءات جديدة.
- ٢- صغر حجم الاقتصاد والسوق المحلي يمثل عائقاً أمام الاستفادة من قدرة السوق على جذب المزيد من الاموال لتأسيس شركات جديدة تدخل لأول مرة إلى سوق العمل الإنتاجي أو لتوسيع الشركات القديمة بزيادة رؤوس أموالها لتتمكن من توسيع طاقتها الإنتاجية.
- ٣- تذبذب قيم مؤشرات الصناعات التحويلية بين الارتفاع والانخفاض في سوق العراق للأوراق المالية بين عامي (٢٠١٦-٢٠٠٥)، وذلك نتيجة تردي واقع القطاع الصناعي في العراق.
- ٤- ازدياد عدد الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية بين عامي (٢٠١٦-٢٠٠٥) بنسبة (٣٩.٩٪) وكذلك ازدياد عدد الأسهم للصناعات التحويلية بين عامي (٢٠١٦-٢٠٠٥) بنسبة قدرها (٥٠.٧٪).
- ٥- تم إثبات فرضية الدراسة بما يخص نمو الصناعات التحويلية بمؤشرات سوق الأوراق المالية، إذ اثبت متغيري حجم التداول وعدد الأسهم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية تتراوح بين (١٪ - ٥٪) على متغير عدد العمليات الذي أثبت عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بالمتغير التابع.
- ٦- ان تأثير عدد الأسهم وحجم التداول وعدد العمليات على نمو القطاع الصناعي، تبين وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية أقل من ٥٪ حيث أن زيادة المتغيرات السابقة بمعدل ٥٪ يؤدي إلى نمو القطاع الصناعي سنوياً بحوالي ٤٨.٥٪، ويحدث العكس عند مستوى معنوية أكبر من ٥٪ حيث نجد أن المتغيرات المستقلة السابقة ليس لها تأثير على نمو القطاع الصناعي.

التوصيات:

- ١- على الرغم من وجود البنية التحتية لربط سوق العراق للأوراق المالية بالأسواق العالمية منذ سنوات، إلا أن ذلك الربط لم يتم حتى الآن، فمن الممكن أن يقوم السوق بخطوات جدية وفاعلة لربط السوق المذكور بالأسواق العالمية الامر الذي سيشجع الكثير من المواطنين ورجال الاعمال باستثمار مدخراتهم.
- ٢- ضرورة دخول الصناعات العراقية في التكتلات الصناعية الدولية كي تحقق مستوى متقدم، وبالتالي تؤثر بشكل مباشر في زيادة معدلات النمو واتساع سوق التداول وزيادة حركة التعاملات والانشطة الانتاجية.

- ٣- الاهتمام بالصناعات التي تحقق المشاركة بين القطاعين العام والخاص، اذ تتوزع الابعاء المالية بين القطاعين، مما يؤدي الى تخفيف ضغط التمويل على القطاع العام.
- ٤- دراسة مؤشرات تطور الصناعات التحويلية في البلد ومعرفة اسباب انخفاضها وتحليلها ومعرفة معوقات تطورها، للعمل على تطوير تلك المؤشرات ومعالجة معوقاتها.

المراجع العربية:

الكتب:

- ١- أموري هادي كاظم، "مقدمة في قياس الاقتصادي"، دار ابن الأثير، الموصل، الطبعة الثالثة، ٢٠٠٥.
- ٢- ارشد فواد، اسامة عزمي، "الاستثمار بالأوراق المالية تحليل وإداره" دار الكتاب الحديث، ٢٠١٤، ص ١٣٣
- ٣- حمدي حسن، "دليلك إلى البورصة والاستثمار"، دار الكتاب العربي، دمشق، الطبعة الأولى، ٢٠٠٦، ص-ص ١٧، ١٨.
- ٤- شعبان محمد إسلام البرواري، "بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي"، دار الفكر، دمشق، الطبعة الثانية، ٢٠٠٦.
- ٥- عاطف وليم اندرواس "اسواق الأوراق المالية بين ضرورات التحول الاقتصادي والتحرير المالي ومتطلبات تطويرها" دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، ٢٠١٥، ص ١٧.
- ٦- عبد الله ناصر السلمي، "الغش وأثره على العقود"، كنوز اشبيليا للطباعة والنشر، الطبعة الثانية، ٢٠٠٦.
- ٧- عبد الغفار حنفي، "الاستثمار في الأوراق المالية، الأسهم، السندات، وثائق الاستثمار"، الدار الجامعية، الإسكندرية، ٢٠٠٠.
- ٨- علاء الدين حسن عواد، "القياس الاقتصادي"، الطبعة الأولى، مطابع دار الشروق، الدوحة - قطر، ٢٠٠٥.
- ٩- صلاح الدين حسن السيسي "البورصات والاسواق المالية" دار الكتاب الحديث، ٢٠١٥، ص ١٣٣.
- ١٠- محمد صالح جابر، "الاستثمار بالأسهم والسندات وتحليل الأوراق المالية"، الطبعة الأولى، دار الرشيد للنشر، العراق، ٢٠٠٦.
- ١١- محمد الصيرفي "البورصات" دار الفكر الجامعي، ٢٠٠٨، ص ١٥٥.
- ١٢- محمود محمد الداغر: "الأسواق المالية: مؤسسات-أوراق-بورصات"، الطبعة الأولى، دار الشروق للنشر، عمان، ٢٠٠٥.

المجلات العلمية:

- ١- عصام عبد الهادي، "طبيعة أسواق الأوراق المالية، المجلة العلمية، كلية التجارة، جامعة الازهر، ٢٠١٢.
- ٢- ميسون على حسين، "الأوراق المالية وأسواقها مع الإشارة إلى سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة جامعة بابل، كلية الادارة والاقتصاد، المجلد ٢١ العدد ١، ٢٠١٣.

الرسائل العلمية:

- ١- أحمد عبد الحافظ عبد الوهاب "دور السياسات النقدية في التأثير على أداء سوق الأوراق المالية في الفترة (١٩٩٠-٢٠٠٤) دراسة مقارنة"، رسالة دكتوراه، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٠٠٨.

- ٢- أياد فلاح حسن الزبيدي، "دراسة اقتصادية مقارنة لتطوير الاداء الاقتصادي للسوق المالي العراقي"، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، كلية الادارة والاقتصاد، قسم الاقتصاد، اذار، ٢٠٠٩.
- ٣- ايمان صبري بخيت "دور سوق الأوراق المالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في مصر من (٢٠١٠ ٢٠٠٠) دراسة تحليلية" رسالة دكتوراه، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٠١٣.
- ٤- فارس مهدي محمد، واقع الصناعات التحويلية الكبيرة في العراق لعام ٢٠٠٧، جامعة البصرة، كلية التربية، مجلة اداب البصرة- العدد ٥٨، ٢٠١١.
- ٥- هالة سعيد أحمد الوكيل "السياسات الاقتصادية تجاه سوق الأوراق المالية في مصر وتأثيرها على الاقتصاد القومي"، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٠٠٥.
- 1- Elton, Edwin J. & Gruber Martin J. "Modern Portfolio Theory and Investment Analysis", fifth^{ed}, JohnWily and Son Inc., New Yurok,2000.
- 2- Merton R.C., "Continuous-Time Finance", 4th ed., Blackwell Publishers Inc., 2007.
- 3- Pilbeam Keith, **Finance and Financial Markets**, Palgrave. 2010.
- 4- Valdez Steven, "An Introduction to Global Financial Markets", 2nd ed., Macmillan Press Ltd, 2008.
- 5- Yeager Fredrick Seite, npil, "financial Institution Management text and Cases", Virginia – USA, 1992.