دور سوق العراق للأوراق المالية في استقطاب وتوجيه الاستثمارات بحث استطلاعي

أ.م.د. أحمد محمد فهمي سعيد البرزنجي
dahmdalbrznjy@gmail.com
كلية الرافدين الجامعة - قسم ادارة الاعمال

المستخلص:

يحاول هذا البحث أن يوجه الاهتمام الى اهمية السوق (المالي) ودوره في ظل ظروف صعبة يعيشها العراق مع استمرار انخفاض أسعار النفط العالمية وانعكاسات ذلك الانخفاض على ميزانية الدولة التي أتسمت بالتقشف، لذا ولتجاوز الأثار السلبية لهذا الواقع الاقتصادي فأن الباحث يحاول توجيه الأنظار إلى سوق المال العراقي وتحديداً من منظور المستثمر ليلعب هذا السوق دوره الأصيل في النشاط التنموي عبر استقطاب وتوجيه الاستثمارات وبخاصة ادخارات فئات صغار المدخرين لتشكل في النهاية بمجموعها استثمارات ذات ثقل اقتصادي مهم حيث أحتوى البحث اربعة مباحث كانت تباعاً : منهجية البحث، سوق المال، الجانب العملي، الاستنتاجات والتوصيات حيث كانت ابرز الاستنتاجات قناعة المستثمر العراقي بأهمية سوق المال في استقطاب وتوجيه الاستثمارات رغم ظروف البلد الحالية، مع وضوح حاجة السوق المالي العراقي الى التطوير فضلاً عن أهمية الأداء الجيد للوسطاء.

اما ابرز التوصيات فيمكن إيجازها بأهمية: توظيف سوق العراق للأوراق المالية لقناعة المستثمر بدور وأهمية سوق المال لزيادة مشاريع الاستثمار وتسهيل إجراءات السوق مع مطالبة الوسطاء بالمزيد من الخبرات والمهارات وتوسيع ربط أنشطة سوق العراق للأوراق المالية بالأنترنت وجهات الأعلام المختلفة.

الكلمات الرئيسية: سوق المال، سوق الأوراق المالية

المقدمة

أدت الظروف الاقتصادية العالمية الحالية من حيث انخفاض اسعار النفط الى انعكاسات كبيرة على اقتصادات البلدان المختلفة وبخاصة منها البلدان الاكثر اعتماداً على النفط ومنها العراق فأدى ذلك الى تنامي الاتجاه بين المتخصصين في قطاعات الادارة والاقتصاد نحو تبني افكار من شأنها دعم التنوع في ايرادات الدولة وما سوق المال الا احد الادوات والاطر الاقتصادية الهامة التي من شأنها تحقيق جملة من المنافع الاقتصادية والاجتماعية عليه جاء هذا البحث محاولة متواضعة لتأشير دور سوق العراق

للاوراق المالية في استقطاب الاستثمارات وتوجيهها الوجهة التي يمكن لها ان تحدث فارقاً مهماً في الوضع الاقتصادي للبلد.

المبحث الأول: منهجية البحث

1. تمهيد

يشكل الإستثمار في أسواق المال أحد أهم الإهتمامات الهامة للأشخاص (الطبيعيين - المعنويين) نظراً لما تحققه هذه الأسواق من منافع كبيرة أهمها إستقطاب وتوجيه الإستثمارات بما تعنيه من مدخرات فردية على مستوى المجتمع بما يشكل أحد الروافد المهمة في دعم إقتصاد أي بلد.

2. أهمية البحث

في ظل ميزانية التقشف للحكومة العراقية فأن سوق المال العراقي يمكن له أن يلعب دوراً هاماً في الحد من الأثار السلبية للتقشف على المواطن والمجتمع وقطاعات البلد عموماً من خلال توجيه واستقطاب الاستثمارات نحو مشاريع شركات مساهمة يمكن لها ان تسهم بتحقيق الاكتفاء الوطني في الإنتاج فضلاً عن منافع أخرى كالأرباح الموزعة على المساهمين في تلك الشركات/المشروعات وتوفير فرص عمل للمواطنين وتنمية البلد ، بمختلف الجوانب .

3. مشكلة البحث

المصاعب التي تواجهها السوق المالية العراقية في استقطاب الاستثمارات وتوجيهها الوجهة الصحيحة في ظل الازمة المالية الراهنة المترتبة على انخفاض أسعار النفط العالمية.

4. هدف البحث

توجيه الاهتمام نحو موضوعة أهمية سوق المال في استقطاب وتوجيه الاستثمارات في ضوء جانبي الادبيات من جهة ودراسة واقع سوق المال العراقي من منظور المستثمر من جهة أخرى.

5. منهج البحث

أعتمد البحث منهج الدراسة الوصفية ذات المنهج التحليلي عبر استبانة للرأي صممت خصيصاً للوقوف على أراء المستثمرين في سوق المال العراقي .

6. حدود البحث

أ. المكانية: سوق العراق للأوراق المالية.

ب. الزمانية:

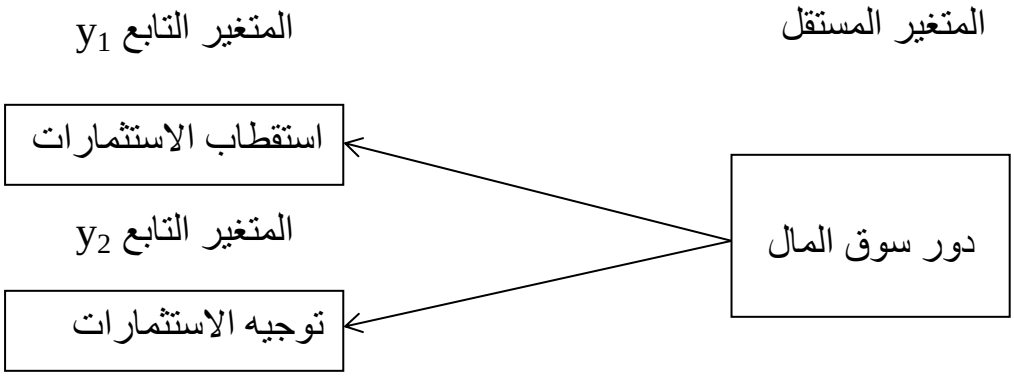
- الاطلاع على التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية للمدة من 2004/1/1 – ولغاية 2014/12/31 م .
- توزيع استبانة رأي على عينة عشوائية من المستثمرين الموجودين في سوق العراق للأوراق المالية أواخر سنة 2015 م.

7. مجتمع البحث

عينة عشوائية من المستثمرين في الأسهم الموجودين في سوق العراق للأوراق المالية بعد ان جرى توزيع (125) استبانة رأي أسترد منها في النهاية (108) استمارات وبلغ الصالح للتحليل منها (100) استمارة وذلك في يوم الخميس المصادف 12/10/ 2015 م .

8. أنموذج البحث الفرضي

يمكن تبسيطه بالمخطط الاتي:



9. فرضية البحث

تأسيساً على الأنموذج الفرضي فأنه يمكن وضع فرضية البحث الرئيسة على النحو الاتي:

يمارس سوق المال دوراً مؤثراً في استقطاب وتوجيه الاستثمارات

وينبثق عنها فرضيتان فرعيتان

1. يؤثر سوق المال في استقطاب الاستثمارات
2. يؤثر سوق المال في توجيه الاستثمارات

وقد جرى اختبار هذه الفرضيات احصائياً للتحقق من ثبوتها أو خلافه باستعمال البرنامج SPSS,v-18: الرزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية.

المبحث الثاني: سوق المال

أولاً: مدخل في سوق المال

1. تمهيد

تعد أسواق المال من الأطر الهامة في اقتصادات البلدان وذلك لدورها في استقطاب وتوجيه الاستثمارات بما تحققه من مزايا متعددة للبلدان سواء أكانت اقتصادية أم اجتماعية أم غيرها حيث شهدت تلك الاسواق تطورات كثيرة ومتنوعة أدت الى تطورات كثيرة في أطر عملها.

2. المفهوم

سوق المال هو نظام شامل وحلقة الوصل بين مشروعات الاستثمار وادخارات الأفراد تتم فيها حيازة وتداول الأوراق المالية (البرزنجي /2014 :29) أما سوق الأوراق المالية فهو جزء من ذلك النظام الشامل تتم فيه نقل ملكية هذه الأوراق عبر عمليات الطرح والتداول (عبود وسعيد / 2014 :116) .

وهي أخيراً (وليس أخراً) : المكان أو النظام الذي يتم فيه الجمع بين المستثمرين والمدخرين الذين لديهم فائض في الأموال والمقترضين الذين يعانون من عجز في الأموال حيث يتم فيها تدفق الأموال من الوحدات المدخرة الى الوحدات المقترضة من خلال تداول الأوراق المالية ومشتقاتها (البرزنجي / 2015 : 70) (العامري / 2010 : 116) فهي الاسواق التي يجري فيها التعامل في الموجودات المالية والمطلوبات المالية (الشماع/ 1994: 40)

3. تقسيمات سوق المال

لعل أهم ما يمكن إعتماده من تقسيمات لسوق المال هو الأتي : (البرزنجي / 2014 : 34 -35) (الشماع/ 1994: 40) (Besley,2000:117)

1- سوق الإصدار (السوق الاولية) : وفيه يتم الإكتتاب بالأسهم .

2- السوق الثانوية : وهي سوق التداول المنظمة للشركات المدرجة في السوق المالي الرسمي وتشمل أيضاً سوق التداول غير المنظمة للشركات غير المدرجة تعرف ايضا بالسوق الموازي وكذلك يمكن تقسيم سوق المال الى :

أ. الأسواق الحاضرة: لطرح وتداول الأسهم

ب. الأسواق المستقبلية: تداول الأدوات المالية المشتقة من خلال عقود وإتفاقات تنفذ مستقبلاً.

ويشير (الشماع/1994: 40-41) الى ان الاسواق المالية تقسم ايضاً الى: الاسواق الانية، الاسواق الأولية، الاسواق المحلية، واسواق الائتمان المتخصصة كأسواق الائتمان العقاري والاستهلاكي والصناعي والزراعي ... الخ.

4. مقومات سوق المال:

الاسواق المالية هي مؤسسات تعنى بشؤون الاستثمار بالاوراق المالية (اصدار وتداول) وتحتمل عملياتها العوائد والمخاطر (العامري/ 2001: 61). هذا ويمكن ايجاز اهم مقومات سوق المال بالاتي: حرية وسرعة التداول، عدالة الأسعار، وجود نظم وقوانين حاكمة للسوق، وتوافر المعلومات عن الأوراق المالية. (عبود وسعيد/ 2014: 119)

5. عناصر السوق المالية : (Pettinger :2000 : 84):

- الوسطاء أو السماسرة.
- الحكومة.
- الشركات المساهمة.
- المصارف.
- المستثمرون وصغار المدخرين.
- العاملون في السوق المالي.

6. مزايا أسواق المال

يمكن تناولها من محورين:

أولا: للاقتصاد الوطني، حيث يشير (Ross:2002:67) الى:

- تنمية الإدخار.
- تطوير الوعي الإستثماري.
- الحد من ظاهرة التضخم وأثاره.
- التأثير في حجم السيولة وأسعار الفائدة.
- جذب رؤوس الأموال الأجنبية.

ثانياً : للأفراد، حيث يشير (Mcloney :2000 :54) الى جوانب:

- تشغيل الأموال بدلاً من إبقائها عاطلة أو بفوائد مخفضة.
- تسهيل عمليات التداول.
- تشجيع ثقافة الادخار.
- تشجيع الدائنون على قبول الأسهم كضمان لقروضهم.

ثانياً: مدخل في سوق المال العراقي•

1. نظرة تاريخية: في بداية القرن العشرين كان اصدار وتداول الأسهم يتم وفقاً لقانون الشركات الهندي رقم 7 لسنة 1913 وتعديلاته في1919 و 1921 الذي يستند بأحكامه أصلاً الى قانون الشركات البريطاني لسنة 1908 وبقي قانون الشركات الهندي ساري المفعول حتى صدور قانون الشركات التجارية رقم(31) لسنة 1957 الذي جاء استجابة لزيادة عدد الشركات المساهمة والمساهمين فيها ورغم انه لم يغير من اساسيات التداول الا انه قام ببعض الإجراءات التنظيمية كتحديد التداول بالأسهم العادية فقط وتحديد قيمة السهم من 1- 100 دينار والغاء صيغة الأسهم لحاملها وإجازته لسداد قيمة الأسهم بالأقساط لا تقل عن 20 % عند الإكتتاب وتم تعديل هذا القانون بالقانون رقم (84) لسنة 1961 الذي سمح للشركات ذات المسؤولية المحدودة بإجراء عمليات نقل ملكية الأسهم دون أخذ موافقة مسجل الشركات والإكتفاء بإبلاغه خلال مدة 15 يوم من إجراء عملية نقل الملكية وتمتاز المدة ما بين 1955 – 1964 بنشاط حركة تداول الأسهم وظهور مكاتب للوساطة واخذت غرفة التجارة بغداد تقوم بنشر القيم السوقية للأسهم المتداولة ضمن نشرتها الأسبوعية جاء القانون رقم 100 لسنة 1964 الخاص بتأميم البنوك التجارية حيث ادت عملية التأميم الى انكماش حركة التداول بالأسهم وبسبب رغبة الدولة في الحد من الأثار الناجمة عن القوانين الخاصة بالتاميم فقد نص قانون التجارة رقم 149 لسنة 1970 على امكانية انشاء سوق للأوراق المالية الا ان ذلك لم يحدث وتمتاز المدة ما بين (64 – 1975) بتوقف مكاتب الوساطة المالية وإنكماش حركة التداول بالاسهم أما التداول فقد كان يجري مباشرة بين البائع والمشتري مع تسجيل المعاملة لدى الشركات ذات العلاقة ثم جاء قانون الشركات رقم 36 لسنة 1983 (وتعديلاته بالقوانين رقم 93 لسنة 87 ورقم 2 لسنة 1988) بهدف تنظيم الشركات وتطوير نشاطاتها وفق مقتضيات خطط التنمية وبهدف استثمار راس المال الوطني في الشركات ودعمها لأداء دورها في التنمية الإقتصادية وأمتازت المدة ما بين 1976 – 1991 بتأسيس مكتب بيع وشراء الأسهم التابع الى قسم الإستثمار المالي في المصرف الصناعي حيث ابتدأ اعماله 1976 وكان بمثابة بورصة مصغرة لتداول الأسهم حيث كان يقوم بأعمال : طرح أسهم الشركات المؤسسة حديثاً للإكتتاب وكذلك أسهم الشركات الراغبة بزيادة رأسمالها وقبض مبالغ الأقساط المؤجلة من قيمة الأسهم من

• المصدر: التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية 2004 – 2014 م

المساهمين والتوسط في بيع وشراء الأسهم لحساب الغير مقابل عموله، المساهمين والتوسط في بيع وشراء الأسهم لحساب الغير مقابل عموله، كان مشروع سوق بغداد للأوراق المالية قد استكملت مناقشته بتاريخ 24 /2 /1990 وتم إقراره واحيل لإصدار تشريع به وتم ذلك في آب / 1991 بالقانون رقم 24 لسنة 1991 (قانون سوق بغداد للأوراق المالية) وأعتبر نافذا من تاريخ نشره في الجريدة الرسمية وكان الاساس القانوني الذي أستند عليه في تأسيس (سوق بغداد للأوراق المالية يتمثل بقانون الشركات رقم 36 لسنة 1983 (وتعديلاته) بقوانين تشجيع الاستثمار المختلفة ، إضافه الى القانون رقم 24 لسنة 1991 ، وبعد أحداث 2003/4/9 تم تعديل اسم السوق ليصبح (سوق العراق للأوراق المالية)•.

2. الأوراق المالية المتعامل بها في سوق العراق للأوراق المالية : حوالات الخزينة والسندات الصادرة عن الحكومة ودوائرها والقطاع العام المضمونة من وزارة المالية وسندات واسهم الشركات العراقية المساهمة وأية أوراق مالية (عراقية او غير عراقية) يتقرر التعامل بها وفقاً لأحكام القانون والنظام (نظام السوق/م-I)

3. واقع سوق الاوراق المالية العراقي وآفاقه المستقبلية : أقيم سوق العراق لتداول الأسهم والسندات لتحقيق عدد من الاهداف الإقتصادية والإجتماعية الهامة في مقدمتها ايجاد مجال استثماري وطني قابل لإمتصاص نسبة كبيرة من السيولة النقدية التي بدا واضحا في بداية تسعينيات القرن الماضي ان مجمل المعطيات الإقتصادية والسياسية ستؤدي لا محالة الى تضخمها ، وذلك لان الادوات اللأزمة لعمل السوق وتشغيل اليته بنجاح متوافرة وتتمثل بعشرات شركات القطاع المختلط التي تشكل موجوداتها مبالغ كبيرة جدا ومتعاظمة مواكبة لإرتفاع نسب التضخم وتعتبر إغراء إستثمارياً جيداً .

ومنذ تأسيس (سوق العراق للأوراق المالية حالياً) ولغاية الربع الأول من سنة 2014 استطاع هذا السوق ان يكون مجالاً إستثمارياً مجزياً وبشكل عام يمكن القول ان السوق المالية في العراق حققت إنجازات مهمة وفق مؤشرات موضوعية تعبر عن حركة السوق وأدائها لا سيما في عدد الأسهم وحجم التداول وعدد العقود وصافي الارباح وتوزيعها وعائد السهم ويؤشر في هذا الصدد تراجع معدلات نمو السوق المالية في حجم التداول مع تسارع المتغيرات الإقتصادية ويلاحظ نشاط الطلب على اسهم الشركات الصناعية وبعض المصارف التجارية والإستثمارية ، وينبئ واقع الحال عن مستقبل زاهر لسوق المال والاوراق المالية في العراق نتيجة للعوامل الأتية:

• تأسس سوق العراق للإدارة المالية بموجب القانون (74) في 2004/4/18م وباشر نشاطه الجديد في أول جلسة تداول له في 2004/6/24م.

المصدر: سوق العراق للأوراق المالية- التقرير السوي الثاني لسنة 2005م – ص5-6.

- تزايد الوعي الاستثماري للمواطنين للإستثمار في أسهم الشركات المؤسسة حديثاً مما شجع على ظهور الكثير من الشركات الزراعية والصناعية والمصارف التجارية والإستثمارية
- دور سوق العراق للأوراق المالية: حيث حقق إنجازات طيبة خلال المدة التي تأسيس هذا السوق وعلى الرغم من أهمية سوق العراق ودوره الا ان السوق المالية تفتقر الى صناديق الإستثمار وشركات الإستثمار المالية ومؤسسات تقييم الملائة الأئتمانية التي تعطي لجهاز الوساطة المالية ميزة التنوع فضلاً عن مساهمتها الكبيرة في تنمية سوق الاوراق المالية .
- المصارف التجارية والخدمات المالية المتطورة: يشهد الإقتصاد العراقي زيادة في عدد المصارف التجارية يرافقها اهتمام جدي لإدخال خدمات مالية متطورة الى عملياتها تلائم احتياجات المدخرين والمستثمرين.

المبحث الثالث: الجانب العملي

1. عرض إستبانة البحث ونتائجها

لغرض استطلاع أراء المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية وصولاً الى اثبات فرضيات البحث من عدمها فقد تم توزيع استبانة البحث حيث كانت الأسئلة وحصيلة الإجابات على النحو الوارد في الملحق رقم 1 •.

2. أختبار الثبات (Reliability):

في الجدول (1) تظهر لدينا نتائج معامل الثبات لكل محور من محاور الإستبانة كلا على حدة وكذلك معامل الثبات العام للاستبانة.

• عرضت الاستبانة على مجموعة من السادة الخبراء المحكمين وهم كل من:

1. السيد طه أحمد عبد السلام – المدير التنفيذي لسوق العراق للأوراق المالية
2. د . وارد نجم عبد الله – رئاسة مجلس الوزراء / متخصص في اسواق الأوراق المالية
3. أ . م .د نغم النعمة – جامعة النهرين – تخصص تمويل
4. أ. م . د. صلاح الدين الامام – الكلية التقنية – تخصص تمويل
5. أ. م . د . هشام الونداوي – الجامعة المستنصرية – تخصص تمويل
6. د . معتصم باني الأمير – كلية الرافدين الجامعة – تخصص اقتصاديات السوق
7. أ. د. بديع جميل القدو – كلية الرافدين الجامعة – تخصص اقتصاديات اسواق المال.

هذا وقد تم الاخذ بملاحظاتهم جميعاً في النسخة النهائية للاستبانة

الجدول (1) معامل الثبات لمحاور الإستبانة كلا على حدة وبشكل عام لفقرات الإستبانة.

المحور	عدد فقرات المحور	معامل (الفا – كرونباخ)	قرار الصدق والثبات
الاول	14	%93.71	مقبولة
الثاني	12	%96.86	مقبولة
العام	26	%96.29	مقبولة

وبشكل عام عندما يزيد معامل (ألفا – كرونباخ) عن (60 %)، فأن هذا يؤشر قبولاً ويعكس إتفاقاً وترابطاً بين عبارات فقرات الإستبانة مما يعني أن الإختبار لو أُعيد مرة أُخرى سيكون ثابتاً بنفس المقادير التي أظهرها الجدول (1) وهو مايشير الى قبوله إحصائيا . وبما أن جميع قيم معاملات (ألفا – كرونباخ) اكبر من 60 % ولجميع المحاور ولكل فقرات الإستبانة بشكل عام فأننا سنعتبر فاننا تعتبر الإستبانة قد اجتازت اختبار الصدق والثبات احصائيا .

3. حساب المعدل والانحراف المعياري ومعامل التباين

1. الوسط الحسابي: (Arithmetic Mean) يستخدم في حساب متوسط إجابات أفراد العينة ومعرفة مستوى المتغييرات لأغراض التحليل والموازنة :

$$\overline{X} = \frac{1}{N}\sum_{i=1}^{5} i * f_i \qquad (2)$$

حيث أن N يمثل عدد الأشخاص العينة وfi يمثل عدد الأشخاص (التكرار) الذين اختاروا الإجابة i، 5،...i=1 ، وان $N = \sum_{i=1}^{5} f_i$ ويمثل عدد الأشخاص المشمولين بالاستبانة.

2. الإنحراف المعياري s : (Standard Deviation) يستخدم لمعرفة الإنسجام أو التشتت في إجابات أفراد العينة عن الوسط الحسابي للمتغيير ، ويستفاد منه لأغراض التحليل والموازنة .

$$S = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{5} f_i * (i - \overline{X}}{N-1}} \qquad (3)$$

3. معامل التباين (Coefficient of Variation) : لتحديد المتغييرات الأكثر اهمية والمتغيرات الأكثر تجانساً

$$C_V = \frac{S}{\overline{X}} * 100\% \qquad (4)$$

جدول رقم (2) المحور الأول: أهمية سوق المال في استقطاب الإستثمارات

ت	أتفق تماماً (5)	أتفق (4)	محايد (3)	لا أتفق (2)	لا أتفق (1)	المعدل	الانحراف المعياري	معامل التباين
1	41	29	20	6	4	3.97	1.11	27.84
2	60	21	9	4	6	4.25	1.06	27.25
3	56	17	17	7	3	4.16	1.13	27.06
4	70	20	8	1	1	4.57	0.77	16.82
5	75	15	6	3	1	4.60	0.82	17.75
6	51	22	16	10	1	4.12	1.08	26.11
7	45	13	17	13	12	3.66	1.46	39.84
8	9	21	5	56	15	2.78	1.06	38.12
9	6	12	62	11	9	2.95	1.31	30.99
10	75	5	5	10	5	4.35	0.91	28.56
11	67	3	4	9	17	3.94	1.62	41.10
12	30	34	13	12	11	3.60	1.33	36.83
13	26	25	17	18	14	3.31	1.40	42.23
14	50	5	23	11	11	3.72	1.45	38.98
الملاحظات	47.21	16.14	19.5	9.29	7.86	3.86	1.18	31.39

ظهر من مستوى الاجابات عن فقرات المحور الاول في الجدول رقم (2) بالمعادلات العامة وما يأتي :

عبرت المعادلات العامة لإجابات العينة لهذا المتغير وسطاً حسابياً عاماً إذ بلغ (3.86) وهو فوق الوسط المعياري الذي يبلغ (3) وبإنسجام عالي في الإجابات على فقرات هذا المحور.

جدول رقم (3) المحور الثاني: أهمية سوق المال في توجيه الاستثمارات.

ت	أتفق تماماً (5)	أتفق (4)	محايد (3)	لا أتفق (2)	لا أتفق (1)	المعدل	الإنحراف المعياري	معامل التباين
1	44	32	12	7	5	4.03	1.14	28.32
2	45	27	8	10	10	3.87	1.35	34.97
3	45	22	33	0	0	4.12	0.88	21.34
4	50	18	22	9	1	4.07	1.08	26.65
5	15	40	25	10	10	3.40	1.16	34.22
6	35	11	24	17	13	3.38	1.44	42.63
7	22	40	16	12	10	3.52	1.24	35.31
8	47	27	12	9	5	4.02	1.19	29.58
9	45	15	27	5	8	3.84	1.28	33.25
10	48	18	14	9	11	3.83	1.40	36.56
11	40	23	10	17	10	3.66	1.41	38.49
12	50	20	20	7	3	4.07	1.12	27.55
الملاحظات	40.50	24.42	18.58	9.33	7.17	3.82	1.22	32.41

ظهر من مستوى الإجابات عن فقرات المحور الاول في الجدول رقم (3) بالمعادلات العامة ما يأتي:

عبرت المعادلات العامة لإجابات العينة لهذا المتغير وسطاً حسابياً عاماً إذ بلغ (3.82) وهو وفوق الوسط المعياري الذي يبلغ (3) وبإنسجام عالي في الإجابات على فقرات هذا المحور.

4. حساب علاقة ارتباط واختبار فرضيات الإرتباط

تم حساب معامل الارتباط للفرضية الاولى من خلال استخدام معامل ارتباط (Spearman) للرتب البسيط وتطبيق فرضية الارتباط حيث تم تجزئة الفرضية الرئيسة الى فريضتين :

1. الفرضية الاولى في البحث والتي مفادها (توجد علاقة ارتباط معنوية تبين أهمية سوق المال في إستقطاب الاستثمارات).
2. الفرضية الثانية في البحث والتي مفادها (توجد علاقة ارتباط معنوية تبين أهمية سوق المال في توجيه الاستثمارات).

الجدول رقم (4)علاقة الارتباط واختبار فرضيات الارتباط للمتغيرات حسب توزيع t .

الفرضية	علاقة الارتباط	اختبار الفرضيات			
	R	قرار القبول	نتيجة الاختبار t	قيمة t_0 الجدولية	قرار الإرتباط
الفرضية الاولى	0.991	Accept H_0	12.6996	3.1820	معنوي
الفرضية الثانية	0.982	Accept H_0	9.0982	3.1820	معنوي
المعدلات	0.9865	Accept H_0	10.8989	3.1820	معنوي

من نتائج الجدول (4) نستطيع وضع التحليلات الإحصائية الاتية :

1. وجود مكونات ارتباط ذات دلالة معنوية بين اهمية سوق المال واستقطاب الاستثمارات، إذ سجلت هذه العلاقة معامل ارتباط مقداره (0.991) وقد أظهرت أن قيمة (t) المحسوبة (12.6996) أكبر من قيمتها الجدولية البالغة (3.1820) بمستوى معنوية (0.05) وهذه إشارة واضحة الى قوة العلاقة بين المتغيرين المذكورين، وبذلك يمكن قبول الفرضية الاولى من الفرضية الرئيسية.
2. وجود علاقة ارتباط ذات دلالة معنوية بين توجد علاقة ارتباط معنوية تبين اهمية سوق المال وتوجيه الاستثمارات، إذ سجلت هذه العلاقة معامل ارتباط مقداره (0.982) وقد ظهرت إن قيمة (t) المحسوبة (9.0982) أكبرمن قيمتها الجدولية البالغة (3.1820) بمستوى معنوية (0.05) وهذه إشارة واضحة الى قوة العلاقة بين المتغيرين المذكورين، وبذلك يمكن قبول الفرضية الاولى من الفرضية الرئيسية.

5. حساب معادلة انحدار واختبار فرضيات التأثير

عندما تكون نتيجة قرار اختبارات علاقة الارتباط هي قبول فرضية الارتباط Ho فهذا يعني وجود علاقة ارتباط وثيقة لكل متغييرات المجتمع، فهذا يعطي الضوء الأخضر للشروع بإيجاد معادلة الإنحدار لمتغير واحد وإيجاد قيمة معاملات معادلة الإنحدار الخطي a وb ويمكن ايضاً التنبوء بنتائج التغيير التي قد تحصل على المتغيرات التفسيرية (المستقلة) x لمعرفة مدى تأثير هذا التغيير على المتغيير الإستجابي y .

ينصب اهتمام هذا المحور على اختبار فرضية التأثير الرئيسة والفرضيات الفرعية المنبثقة عنها والمتعلقة بقياس "تأثير اهمية سوق المال في استقطاب وتوجيه الاستثمارات وتحقيق هدف الاستثمار" وسيجري الكشف عن هذه الفرضية من علاقة التأثير بين المتغيرين، حيث سيتم اجراء اختبار هذه الفرضية من خلال تطبيق مبدأ تحليل الانحدار البسيط وقد تفرعت من فرضية التأثير الرئيسية فرضيات التأثير الفرعية الآتية:

1. **فرضية التأثير الأولى:** تؤثر أهمية سوق المال في استقطاب الاستثمار.
2. **فرضية التأثير الثانية:** تؤثر أهمية سوق المال في توجيه الاستثمار.

في الجدول رقم (5) حساب معادلة الانحدار ومقاييس التباين ومعامل التحديد والخطأ القياسي للتخمين مع تطبيق أختبار – F وقرار قبول الفرضيات التأثير الفرعية والمعدل.

جدول رقم (5) معادلة الإنحدار ومقاييس التباين ومعامل التحديد والخطأ القياسي للتخمين مع تطبيق اختبار – F وقرار قبول فرضيات التأثير الفرعية والمعدل.

فرضيات التأثير المتغيرات المستقلة (X)	معادلة الانحدار المتغيرات المعتمدة (Y)		مقاييس التباين			معامل التحديد R^2	الخطأ القياسي للتخمين	قيمة F المحسوبة	قيمة F الجدولية عند α=0.05	قرار قبول H_o
	B	A	المفسر	غير المفسر	الكلي					
الفرضية الاولى	0.91	1.87	836.6	15.6	852.2	0.98	2.28	161.28	10.13	قبول
الفرضية الثانية	1.07	-1.36	822.1	30.1	852.2	0.965	3.16	82.17	10.13	قبول
المعدلات	0.99	0.26	829.4	22.85	852.2	0.973	2.72	121.73	10.13	قبول

من الجدول 5 يمكن ملاحظة الثابت (a)، والذي يعني ان هناك وجوداً (لعدم تحقيق هدف استقطاب الاستثمار)، مقداره (a) حتى وان كانت قيمة (اهمية دور سوق المال) تساوي صفراً، أما قيمة (b) فهي تدل على ان تغيراً مقداره وحدة واحدة في (أهمية دور سوق المال)، سيؤدي الى تغيير في (تحقيق هدف الاستقطاب والتوجيه للاستثمار) مقداره (b) وعليه فإنه من الجدول (5) يمكن استنتاج معادلات الانحدار الخطية التي تقابل كل فرضية تأثير وحسب الآتي:

1. فيما يخص علاقة التأثير للفرضية الأولى وعلاقتها بتحقيق تأثير ابعاد رأس المال البشري يمكن استنتاج معادلة الانحدار الخطية : $Y_1=1.87+ 0.91x_1$.
2. فيما يخص علاقة التأثير للفرضية الثانية وعلاقتها بتحقيق تأثير ابعاد راس المال البشري يمكن استنتاج معادلة الإنحدار الخطية : $y2=1.36+1 . x1$.

وأشارت قيمة معامل التحديد (R^2) والذي يمثل قيمة التأثير، والذي يعني ان ما مقداره (R^2) من التباين الحاصل في تأثير (استقطاب (توجيه) الاستثمار) هو تباين مفسر بفعل (دور سوق المال لتحقيق استقطاب (توجيه) الاستثمار) الذي دخل الأنموذج، اما الباقي وهو ($1- R^2$) هو تباين مفسر من لدن عوامل لم تدخل أنموذج الانحدار، ويفضل البحث عنها من خلال جهود الباحثين في هذا المجال.

وعلى هذا الاساس يمكن وضع التحليل الإحصائي الآتي لنتائج الجدول رقم (5) لكل فرضية من فرضيات التأثير موضوعة البحث:

1. فيما يخص فرضية التأثير الاولى والتي تتمحور حول مدى تأثير سوق المال البشري في استقطاب الاستثمار، نلاحظ ما تثبته قيمه معامل التحديد (R^2) العالية والبالغة (0.96) وانخفاض قيمة الخطأ القياسي للتخمين والبالغة (4.65). اما فيما يخص اثبات او دحض فرضية التأثير الاولى باستخدام F-test، نلاحظ ان قيمة F المحسوبة هي (68.95) ولأنها اكبر من قيمة F الجدولية البالغة (10.13) عند مستوى معنوية (α=0.05) لذلك فأننا نقبل فرضية العدم H_0 الخاصة فرضية التأثير الأولى اي ان سوق المال يؤثر في استقطاب الاستثمار.
2. فيما يخص فرضية التأثير الثانية والتي تتمحور حول مدى تأثير سوق المال في توجيه الاستثمار، نلاحظ قيمة معامل التحديد (R^2) العالية والبالغة (0.98) وانخفاض قيمة الخطأ القياسي للتخمين والبالغة (3.31). اما فيما يخص اثبات او دحض فرضية التأثير الثانية باستخدام F-test نلاحظ ان قيمة F المحسوبة هي (138.88) ولأنها اكبر من قيمة F الجدولية البالغة (10.13) عند مستوى معنوية (α=0.05) لذلك فأننا نقبل فرضية العدم H_0 الخاصة فرضية التأثير الثانية ان سوق المال يؤثر في توجيه الاستثمار.

المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

أولاً: الاستنتاجات

1. قناعة المستثمر العراقي بأهمية سوق المال في إستقطاب وتوجيه الإستثمارات وفي دعم إقتصاد البلد والدور الذي تلعبه الشركات المساهمة بما تطرحه من أسهم.
2. أن الإستثمار بالاسهم (وبرغم كل الظروف الحالية التي يعيشها البلد) يشكل اهتماما كبيراً سواء للأشخاص الطبيعيين أم المعنويين .
3. أهمية الأداء الجيد للوسطاء في سوق المال لقناعة المستثمر العراقي بأهمية دورهم في السوق.
4. أن سوق المال العراقي يؤثر في إستقطاب وتوجيه الإستثمارات بشكل أساسي كما وان سوق العراق للأوراق المالية يؤثر بإجراءاته وإدارته في استقطاب وتوجيه المستثمرين.

ثانيا: التوصيات

يمكن إيجازها في ضوء ما تم الوصول اليه عبر الإستنتاجات بالأتي :

1. محاولة توظيف قناعة المستثمر العراقي بأهمية سوق المال والشركات المساهمة من خلال تسهيل إجراءات السوق المختلفة فضلاً عن زيادة المشروعات الاستثمارية.
2. مطالبة الوسطاء بالمزيد من الخبرات والمهارات نظراً لأهمية دورهم في السوقين الموازي والمنظم.
3. ربط سوق العراق للأوراق المالية إعلاميا ومعلوماتيا بالجمهور وتكثيف الإهتمام بالسوق (الذي يقوم بجهود طيبة سواء بربط جلسات تداوله على شبكة الانترنت بمحافظتي اربيل والسليمانية تسهيلاً لأمور المستثمرين).
4. إنشاء جهة مختصة بالدراسات الإستطلاعية لأراء المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية .

المصادر

1. العربية

1. الشماع ، د. خليل محمد حسن، الإدارة المالية / جامعة بغداد – ط 4 / 1994م .

2. العارضي، د. جليل كاظم مدلول / الإدارة المالية المتقدمة: مفاهيم نظرية وتطبيقات عملية.

3. العاني، عماد محمد علي/ اندماج الاسواق المالية الدولية/ بغداد- 2002م.

4. العامري، د. محمد علي ابراهيم / الادارة المالية المتقدمة / مكتبة الجامعة – الشارقة – أثراء للنشر والتوزيع – الاردن ط 1 – 2015 م .

5. العامري، محمد علي ابراهيم/ الادارة المالية/ بغداد - 2001م

6. البرزنجي، د. أحمد محمد فهمي سعيد / مدخل في الادارة المالية المتقدمة / دار الدكتور للعلوم الادارية والإقتصادية / بغداد – 2015 م .

7. البرزنجي ، د. أحمد محمد فهمي سعيد / مدخل في التمويل والاستثمار / دار الدكتور للعلوم الادارية والاقتصادية / بغداد 2015 .

8. عبود، د . سالم محمد وسعيد، د. أحمد محمد فهمي، الاستثمار وأدواته في الأسواق المالية / دراسة تحليلية لواقع السوق المالي العراقي والعربي والامريكي / دار الدكتور للعلوم الادارية والاقتصادية / بغداد – 2014 م .

2. باللغة الإنكليزية

9. Gitman, Lawrence J., "Principles of Managerial Finance", The Donnelly And sons Co ., 2000

10. Pettinger, Richard, "Investment Appraisal Managerial Approach", Macmillan press , 2000

11. Ross, S., Westerfield, R. and Jeffrey J., "Corporate Finance", 6th ed., McGraw. Hill, 2002.

12. Mcloney, E., "Business Finance Theory and Practice", 5th ed., Prentice Hill , 2000

13. Besley, S., Brigham F., "Essentials of Managerial Finance", Cengage Learning, 2000

الملحقات

ملحق رقم (1)

أستبانة رأي

عزيزي المستثمر العراقي الكريم

يرجى التفضل بالإجابة عن محتويات هذه الإستبانة المخصصة لأغراض البحث العلمي عن سوق العراق للأوراق المالية ولا داعي لذكر أي معلومات شخصية تخصك .

الباحث.