

مساهمة المصارف التجارية في تنشيط سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008-2020)

The contribution of commercial banks in revitalizing the Iraqi Stock Exchange for the period (2008-2020)

د. خليل محمد الجبوري

الباحثة. آمنة شاكر ممدوح

D. Khalil Muhammad Al-Jubouri

Amnah Shaker Mamdouh

atheerrajubouri1@gmail.comannhshaker@gmail.com

كلية الإدارة والاقتصاد / الجامعة العراقية

تاريخ استلام البحث 2022/7/23 تاريخ قبول النشر 2022/9/12 تاريخ النشر 2024/ 12/ 30

المستخلص

تعد المصارف التجارية أحد الأركان المهمة في الهيكل المصرفي ولها تأثيرها على النشاط الاقتصادي للبلاد، وترجع أهمية الدور الفعال لأسواق الأوراق المالية إلى أن أسواق الأوراق المالية تقدم عدداً من الخدمات المصرفية التي تساهم في تفعيل دور الأسواق المالية.

ان القطاع المصرفي التجاري العراقي يحظى بالنسبة الأكبر من الأهمية النسبية ضمن مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية، إلا ان هناك عدة معوقات تعيق عمل السوق وتحد من قدرته على جذب الاستثمارات المحلية والاجنبية خاصة في المجالات الاخرى كما ان هناك عدة معوقات امام تطوير هذا السوق وجذب اكبر عدد ممكن من المستثمرين على المستوى الوطني والدولي بحاجة إلى إيجاد حل.

الكلمات المفتاحية: المصارف التجارية ، القيمة السوقية ، حجم التداول

Abstract

Commercial banks are one of the important pillars of the banking structure and have an impact on the economic activity of the country. The importance of their effective role comes through the development of the stock market, as they perform a range of banking services that contribute to activating the role of financial markets.

The Iraqi commercial banking sector has the greatest relative importance within the indicators of the Iraqi stock market, but there are some obstacles that hinder the work of the market and limit its ability to attract local and foreign investments, especially with the rest of the other sectors, which requires the need to unite solutions to develop this market Attracting the largest possible number of investors at the local and international levels.

Keywords: Commercial banks, market value, trading volume

المقدمة

تعد المصارف احد القطاعات المساهمة في الاسواق المالية من خلال شركاتها المساهمة في الاسواق المالية ، اذ تساهم بشكل كبير في دعم السوق من خلال عرض اسهمها للبيع كمصدر مهم للتمويل وكونها احدى المؤسسات النقدية ولدورها الكبير في تمويل القطاعات الاقتصادية المختلفة من خلال الائتمان المصرفي ولتمتعها برؤوس أموال كبيرة فضلا عن كمية الودائع التي تحصل عليها مما يعني ان حجم مساهمتها في الاقتصاد الوطني كبير، لذا تم تسليط الضوء على الدور الكبير الذي تساهم به المصارف التجارية الخاصة في سوق العراق للأوراق المالية .

مشكلة البحث

تتجسد مشكلة البحث في بيان الدور الذي تؤديه المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية من خلال مجموعة من المؤشرات.

فرضية البحث

ينطلق البحث من فرضية مفادها ان المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية تساهم في عملية تنشيط السوق.

أهمية البحث

تأتي أهمية البحث من كون المصارف التجارية تساهم في تدعيم وتنشيط سوق العراق للأوراق المالية ومن ثم مساهمتها في التنمية الاقتصادية للبلاد.

اهداف البحث

تهدف هذه الدراسة إلى وصف دور البنوك التجارية في دعم سوق الأوراق المالية العراقي ودراسة مدى مساهمتها وفق مؤشرات السوق.

منهجية البحث

ولتحقيق اهداف البحث اعتمدت هذه الدراسة على اسلوب تحليل المؤشرات المصرفية ومؤشرات السوق (2008-2020).

هيكلية البحث

جاء البحث موزعا على ثلاثة مباحث حيث يتناول المبحث الاول الاطار المفاهيمي للمصارف التجارية وسوق الاوراق المالية، اما المبحث الثاني فتناول نبذة عن سوق العراق للأوراق المالية، فيما جاء المبحث الثالث في تحليل مساهمة المصارف التجارية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

المبحث الاول: الاطار المفاهيمي للمصارف التجارية وسوق الاوراق المالية**أولاً: نشأة ومفهوم المصارف التجارية****1) نشأة المصارف التجارية**

ظهرت المصارف التجارية في العصور الوسطى، اقدم مصرف معروف في التاريخ هو مصرف البندقية، الذي كان غرضه تقديم القروض للجمهورية فيما يتعلق بحروبها مع الإمبراطورية البيزنطية في القرن الثاني عشر، ثم توسعت اعماله وبدا في قبول الودائع الفردية وفتح الحسابات الجارية، واستمر في العمل حتى عام 1797، عندما اختفى مع اختفاء الجمهورية التي انشأتها. (عجيمه واخرون :61)

في عام 1609، تأسس بنك أمستردام في هولندا وبدأ في قبول الودائع. وتم أيضا إعداد خطط لإصدار شهادات الإيداع، وقد غدا مصرف أمستردام المصرف النموذجي، ومن ثم توال تأسيس معظم المصارف الاوربية على غرار مصرف أمستردام، تأسس مصرف انجلترا عام 1694 ليكون بمثابة مصرف تجاري خاص ظهرت اهميتها في المراحل اللاحقة من العمل المصرفي المركزي، ويعتقد أنها وضعت الأساس لميلاد باقي المصارف المركزية الحديثة وقد تمت الإشارة الى ان الاعمال المصرفية الحديثة نشأت من الادوار التي لعبتها ثلاث مجموعات هم (التجار، والمقرضون، والصاغة) (يحيى، 2001: 107)

تهدف المصارف التجارية إلى تحقيق الأرباح لأنها وسطاء ماليين يمررون فوائضهم المدخرة إلى وحدات اقتصادية تعاني من العجز وتحتاج إلى الائتمان.

2) مفهوم المصارف التجارية

تعرف المصارف التجارية على انها " المكان الذي يتلقى فيه أصحاب وطالبي الموارد، أي انها مؤسسة مالية تجتهد في تحقيق الارباح. (الراوي، 2010: 42)

تُعرف أيضاً باسم "مؤسسة الإيداع التي تتمثل مهمتها الأساسية في العمل كوسيط بين المودعين والمقرضين". كما أنها متخصصة في تقديم القروض قصيرة ومتوسطة الأجل. (عبد المنعم واخرون، 2004: 137)

وينظر آخرون إلى البنوك على أنها "شركات تقبل الودائع المصرفية من الأفراد والمنظمات لفترة زمنية محددة عند الطلب، وتستخدم تلك الودائع لتقديم القروض أو السلف" (هاشم، 1976: 43)

ويعترف بها بعض الباحثين باعتبارها إحدى مؤسسات الأسواق المالية التي تقدم قروضا نقدية قصيرة الأجل مما وهذا يعني قبول الودائع من الأفراد والحكومات والمؤسسات الخاصة عند الطلب وفي الوقت المحدد وتستخدم هذه الودائع بعد ذلك لتقديم القروض والتأمينات الأخرى كما نقدم أيضا خدمات ائتمانية مثل تخفيض الفواتير (عبد الحميد، 1989: 63)

النظريات المفسرة لعمل المصارف التجارية

يمكن تفسير عمل المصارف التجارية من خلال النظريات الآتية: -

أ. نظرية القرض التجاري: -

وتعتبر من أهم النظريات التي تفسر ظهور البنوك التجارية. وتعود أفكارها الأولى إلى آدم سميث وجون لوك، حيث ظهرت في القرن التاسع عشر. محتواه هو استخدام الأموال التجارية للبنك. يعني الأصول، يجب أن تكون متسقة مع طبيعة مصادر أموالها، أي. الالتزامات قصيرة الأجل أو تنفيذها متى وطلبه وعلى هذا الأساس جاء تأكيده على أن نشاط المصرف التجاري يقتصر على العمليات الائتمانية قصيرة الأجل، التي تتيح الحصول على الأرباح والسيولة.

ب. نظرية الاحلال او التحول :

ورغم أن هذه النظرية ظهرت في القرن العشرين، إلا أنها لم تحل محل نظرية الائتمان التجاري، بل اعتمدت جوانب لا تختلف كثيرا عن نظرية الائتمان التجاري، باستثناء الأصول المملوكة للمصارف، ويتلخص مضمون هذه النظرية نحن نركز على توسيع وصول المصرف إلى رأس المال والأصول والعمليات من خلال استثمارات السوق المفتوحة. (Dudley، 1989: 129)

ج. نظرية الدخل المتوقع:

وحققت هذه النظرية نتائج مختلفة عن النظريتين السابقتين في العلاقة بين طبيعة الائتمان والسيولة المصرفية، ويمكن تلخيص هذا الرأي في حقيقة أن ضمان سداد القرض يرتبط بالدخل المتوقع الذي يحصل عليه المقترض نتيجة لاستخدام القرض، أي انها تؤكد على مسالة التسديد من خلال معرفة الدخل الحقيقي والمتوقع للمقترض. (Robert، 1979: 40)

د. نظرية ادارة المطلوبات:

تم تطوير هذه النظرية في الولايات المتحدة عام 1960، وزعمت أنه من الممكن ضمان السيولة المصرفية من خلال إدارة الالتزامات بالإضافة إلى إدارة الأصول.

تنص هذه النظرية على أنه يمكن للمصارف توفير السيولة عن طريق الحصول على القروض (القروض) للوفاء بالتزاماتها تجاه المودعين أو تلبية طلبات المقترضين، كما يمكن للبنوك الحصول على قروض في سوق المال لتوفير السيولة (تعتبر البنوك من أكثر البنوك). مشاركين أقوى في سوق المال)، مدعومين بحقيقة أنهم يقدمون شهادات ايداع ويقترضون من صناديق معينة. (يحيى، 2001 : 113)

ثانياً: نشأة ومفهوم الاسواق المالية

(1) نشأة الأسواق المالية

يخبرنا التاريخ أن ظهور هذه الأسواق وتطورها كان انعكاساً للظروف الاقتصادية المتنامية واحتياجات البلدان، ولم يكن ظهور الأسواق محض صدفة، بل كان نتيجة لاحتياجات التنمية التجارية والاقتصادية لهذه الدول، كانت أفكار السوق هذه موجودة منذ أن بدأ البشر في التفكير في الاستفادة من مخدراتهم، وقد سهلها التقدم العلمي وظهور الشركات ذات الفوائض المالية، وهي الشركات التي تسعى إلى استثمار فائضها من خلال هذه الأسواق. (الدعيمي، 2010: 114-115)

يعود ظهور الأسواق المالية إلى تطور أسواق السلع والخدمات، ورغم أنها لم تكن معروفة بهذا الاسم، إلا أنه سمح للتجار بالاطلاع على بضائعهم وتحديد أسعارها وأسعارها المستقبلية، ولادة مفهوم سوق الأوراق المالية حيث أن أصل هذه الكلمة يعود إلى اسم أحد التجار الرئيسيين (فان بورس) الذي كان يعيش في المدينة بروج البلجيكي والتقى في فندقه العديد من التجار وعملاء البنوك والوسطاء الماليين وكانت الالتزامات تتم على شكل عقود وتعهدات، وتم توسيعها فيما بعد لتشمل التزامات مستقبلية مبنية على الثقة المتبادلة بين الطرفين أثناء عملية التبادل، ومن ثم في امستردام في هولندا عام 1608 ثم في لندن عام 1666 وبعدها في باريس عام 1808 وبعد هذه الأسواق نشأ سوق نيويورك للأوراق المالية عام 1893. (ابو موسى، 2009: 5)

(2) مفهوم سوق الأوراق المالية: -

استمدت السوق المالية مفهومها من مفهوم السوق بشكل عام والذي يمثل الوسيلة التي من خلالها يلتقي البائع والمشتري وبغض النظر عن المكان المادي للسوق، إذ ينتفي وجود المكان بسبب ما وفرته الثورة المعلوماتية في مجال الاتصال، ونتيجة لاتساع مفهوم السوق المالي ليشمل جميع القنوات التي يتدفق اليها المال بين مختلف القطاعات والمؤسسات والأفراد لذلك نجد تعريفات متعددة للسوق المالي.

تعرف السوق المالية بأنها " المكان الذي تجتمع فيه الجهات التي ترغب في تلقي الأموال (المقرضة) مع الوحدات التي ترغب بتقديم الاموال (المقرضة) فيقوم السوق المالي بتسهيل عمليات التداول بين المشتريين والبائعين لحقوق الملكية والمديونية ويتم في السوق المالية تقويم اسعار الاوراق المالية وقياس عوائدها". (خضير، 2009: 45)

وظائف الاسواق المالية:

إن الوظيفة التي يؤديها السوق هي نفسها في جميع الدول التي توجد بها أسواق الأوراق المالية، وأن سوق الأوراق المالية مؤسسة مهمة تقدم خدمات ممتازة للأفراد والمؤسسات الأخرى وعليه فإن من ابرز وظائف البورصات ما

يأتي: (عبد الرضا ، 2013: 198-199)

- أ. تعبئة وحشد المدخرات مع توفير درجة من السيولة للمدخرين والمستثمرين بغرض التمويل.
- ب. توجيه الاستثمار: عندما تكون أسعار فائدة البنوك أقل من الفوائد المضمونة بالأوراق المالية، يقوم الجمهور بسحب الودائع من البنوك وينتقل رأس المال من البنوك إلى سوق الأوراق المالية والعكس عندما ترتفع أسعار الفائدة..
- ج. إعادة بيع الاستثمارات: تمكن السوق المالية من شراء الموجودات المالية وإعادة بيعها أو تبادلها بأي وقت من الاوقات.
- د. خلق رؤوس اموال جديدة: اذ يمكن ان تستعمل الورقة المالية كضمان للقروض المصرفية وتصبح لها جاذبية لمختلف المستثمرين، عندما يقوم المستثمر بإيداع الورقة المالية في البنك، يمكنه أن يقترض مبلغا مقابله لشراء أوراق مالية جديدة مقابل فائدة معينة، والتي غالبا ما تكون أقل من الفائدة التي تجنيها الأوراق المالية.
- هـ. توفير ادوات مالية متعددة تتباين في مستوى مخاطرها وتتجاوب مع رغبات افراد المجتمع غير المتجانسة في تحمل المخاطرة، فالمغامرون يسعون لتحقيق عوائد مالية عالية حتى لو تطلب ذلك تحمل مخاطر عالية، لذلك يفضلون الاسهم على السندات.
- و. تعمل كفاءة السوق والسيولة على تسهيل الوصول إلى رأس المال الأجنبي والمساعدة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر واستثمارات المحافظ بطريقة تكمل المدخرات المحلية.
- ز. اختبار قيمة الأصول المالية: إن وجود السوق المالية يساعد الشركات على تحديد أسعار بيع أصولها المالية لاستثمارات مماثلة.

سادسا: علاقة المصارف التجارية بأسواق الأوراق المالية

تلعب البنوك التجارية دورا حيويا في الاقتصاد من خلال جمع المدخرات الخاصة وتوجيهها إلى استثمارات صناعية وتجارية مختلفة، فضلا عن تقديم المنح والقروض الاستثمارية قصيرة الأجل، وهي أهم اللاعبين في سوق الأوراق المالية. ويعتبر أن تكون إحدى المؤسسات المالية والمصرفية، وبعبارة أخرى، تقوم البنوك التجارية بتسهيل عملية نقل المدخرات من أيدي المودعين إلى أيدي المستثمرين، ويتركز الدور الرئيسي للبنوك التجارية في الأسواق المالية في وضع مدخراتها من خلال الأسواق المالية، ويعني أيضا شراء الأوراق المالية (الأسهم والسندات) وبعض الصناديق العقارية كجزء من أنشطتك الاستثمارية في السوق وبالمثل، فإن القروض المخصصة للاستثمار في السوق لها أهمية كبيرة في التأثير على اتجاهات وعمليات السوق المالية، وذلك لتمكين شراء الأسهم والسندات المقدمة للسماسة والوسطاء الذين يتاجرون في سوق الأوراق المالية أو للأفراد الذين يقتضون الأوراق المالية ويودعون هذه الأوراق المالية كضمان لدى البنوك التجارية، تمثل البنوك التجارية معظم المصادر المهمة للتمويل قصير الأجل. (الفصل، 2009: 40-41)

ويعني أيضا شراء الأوراق المالية (الأسهم والسندات) وبعض الصناديق العقارية كجزء من أنشطتك الاستثمارية في السوق وبالمثل، فإن القروض المخصصة للاستثمار في السوق لها أهمية كبيرة في التأثير على اتجاهات وعمليات

السوق المالية وذلك لتمكين شراء الأسهم والسندات المقدمة للسماسرة والوسطاء الذين يتاجرون في سوق الأوراق المالية، أو للأفراد الذين يفترضون الأوراق المالية ويودعون هذه الأوراق المالية كضمان لدى البنوك التجارية. تمثل البنوك التجارية معظم المصادر المهمة للتمويل قصير الأجل، فعلى سبيل المثال عدم وجود قيود قانونية على أنشطتها، فضلاً عن نضج وتكامل الأسواق المالية، مما أعطى القطاع المصرفي مبررات منطقية لممارسة الأنشطة الاستثمارية التي تلعب دوراً مهماً في تنشيط أسواق الخدمات المالية بما في ذلك العمولات، تقديم الخدمات الاستثمارية والاستشارية وإدارة محافظ الأوراق المالية لصالح الغير وعمليات التمويل وتسويق منتجات التصدير الجديدة. وقد أدت كل هذه الأنشطة إلى زيادة الثقة في البنوك وقدرتها على التعامل مع المنتجات المالية عالية المخاطر، وكذلك إنشاء هذه المنتجات وإدارتها. ولذلك فإن قضايا صناعة السوق تساهم في تحقيق البنوك للعمق والاتساع في سوق الأوراق المالية، بما يضمن حصولها على خصائص الاستمرارية والسيولة بالتكلفة المناسبة، وفي الوقت المناسب، وبالسعر المناسب للنشاط إدارة العديد من البنوك (السامرائي، وآخرون، 2002 : 89)

المبحث الثاني: نبذة عن سوق العراق للأوراق المالية

أولاً- سوق العراق للأوراق المالية

تأسس السوق في عام 1992 باسم بورصة بغداد بموجب القانون رقم 24 لعام 1991، وبعد التغيير في عام 2003، تم تغيير الاسم إلى سوق العراق للأوراق المالية، وفي ذلك الوقت أدرجت السوق التي تديرها الدولة أسهم 113 شركة عراقية خاصة ومختلطة وتم إغلاق هذا السوق بقرار من مجلس إدارة السوق بتاريخ 19 آذار 2003، وفي 18 نيسان 2004 صدر القانون المؤقت رقم 74 القاضي بإنشاء مؤسستين مهمتين في قطاع راس المال: سوق الأوراق المالية العراقية وهيئة الأوراق المالية العراقية، تأسس السوق في يونيو 2004 ويعمل تحت إشراف هيئة الأوراق المالية العراقية، هيئة الأوراق المالية العراقية هي وكالة مستقلة ومنظمة ذاتية التنظيم تشبه هيئة الأوراق المالية ومنذ عام 2005 كانت سوق العراق للأوراق المالية هي البورصة الوحيدة في العراق وعندما افتتح السوق عام 2004، كان عدد الشركات المدرجة في السوق 15 شركة فقط. وبلغ عدد الشركات المدرجة 124 مؤسسة مالية وشركة من مختلف القطاعات الاقتصادية. (al-aqbi، 2020: 1323)

والسوق العراقي للأوراق المالية فقد تم التعبير عنه بموجب القانون المذكور ككيان قانوني ومنظمة غير حكومية منظمة ذاتياً مالياً وإدارياً مستقلة عن الحكومة العراقية ووزارة المالية غير هادفة للربح مملوكة من قبل أعضاء خاضعين لرقابة هيئة الأوراق المالية، يعمل السوق وفقاً للتعليمات والقواعد التي يصدرها، وتقتصر مسؤولية السوق على الأصول المملوكة للسوق وتستبعد الأصول المملوكة للمشاركين ويديرها أيضاً مجلس إدارة مكون من تسعة أعضاء منتخبين يمثلون قطاعات مختلفة من قطاع الاستثمار والمعروف باسم مجلس الأمناء إذ تعتبر الهيئة وهي هيئة حكومية مستقلة، أهم هدف للمساهمة في تحقيق تنمية اقتصادية مستقرة ومستدامة في العراق من خلال تعزيز الهيكل الاستثماري، وتشجيع عملية تكوين رأس المال في ممارسة الترخيص ومراقبة المشاركين (Khudhaira، 2020 : 845)

يهدف سوق العراق إلى تحقيق العديد من الأهداف على النحو الآتي (<http://www-isx.com>):

1. وهي تنظم أعضائها وتدعم المعايير المقبولة عمومًا للشركات بطريقة تلبي أهداف المستثمرين وتعزز ثقة المستثمرين في السوق.
 2. تعزيز مصالح المستثمرين في الأسواق التي تتسم بالكفاءة والموثوقية والشفافية والنزاهة.
 3. تنظيم وتسهيل التداول العادل والفعال والمنظم لسندات الدين، بما في ذلك معاملات المقاصة والتسوية.
 4. تنظيم تعامل الأعضاء في الخدمات المتعلقة بالسندات وكذلك المعاملات الإجرائية وتحديد الحقوق والتزامات الجهات المعنية ووسائل حماية مصالحها القانونية.
 5. دعم إعادة الرسملة للشركات المسجلة أو التي تخطط لدخول السوق.
 6. المشاركة في برامج التعليم الاستثماري وقدم المعرفة بفرص الاستثمار في سوق الأوراق المالية للمستثمرين ذوي الخبرة.
 - 7- جمع وتحليل ونشر الإحصاءات والمعلومات اللازمة لتحقيق الأهداف المنصوص عليها في هذا القانون.
 8. إقامة ودعم الاتصالات مع أسواق الأوراق المالية في الأسواق العربية والدولية بما يفيد في تنمية الأوراق المالية الأخرى المرخصة.
 9. تقديم الخدمات والأنشطة الأخرى اللازمة لتحقيق الغرض منها (al-aqbi ، 2020 : 1326)
- ثانيا- وظائف سوق الأوراق المالية العراقية**
- حددت وظائف سوق العراق للأوراق المالية على النحو الآتي : (Khudhaira ، 2020 : 850)
- 1- تنظيم وتسهيل تداول الأوراق المالية بشكل عادل وفعال.
 - 2- المساعدة في زيادة رؤوس أموال الشركات المعدة للاستثمار.
 - 3- إعداد برامج تعليمية واستثمارية لتوجيه المستثمرين في الاستثمار في السوق المالي.
 - 4- جمع البيانات وتحليلها ونشر كافة الإحصائيات والمعلومات الهامة عليها لتحقيق الأهداف المرجوة.
 - 5- التواصل مع البورصات العربية والعالمية لنقل الخبرات من أجل تطوير السوق المالية.
 - 6- تنظيم وطرح الشركات المساهمة العامة في السوق بما يحقق أهداف المستثمرين ويزيد الثقة في الأسواق المالية.
 - 7- تنظيم تعاملات الأعضاء فيما يتعلق بتداول الأوراق المالية وتحديد الحقوق وواجبات الوسطاء المعنيين، ووسائل حماية مصالحهم المشروعة والمشروعة.
 - ويتعين على الشركات التي تريد أن يتم إدراجها في سوق الأوراق المالية الدولية تلبية العديد من المتطلبات أبرزها.(Christoph، 2014 : 153)
- 1- يجب على المرشح تقديم ونشر البيانات المالية لا أكثر من 6 أشهر قبل أول تداول لأسهم هذه الشركة.
 - 2- الامتثال لمعايير المحاسبة المعمول بها (الفقرة 5).
 - 3- يجب على الشركة تقديم معلومات حول مواردها المالية في الوقت المناسب.

- 4- يتعين على الشركات المدرجة تقديم تقارير مالية ربع سنوية في غضون 60 يومًا والتقارير المالية السنوية في غضون 150 يومًا (الفقرة 6) بعد نهاية كل منها الربع أو السنة المالية.
- 5- يجب أن يتم التوقيع على التقارير المالية من قبل مدقق حسابات مستقل.
- 6- يجب على كل شركة مدرجة أن تعقد سنويًا اجتماع عام. وفقا للتعليمات رقم 6 المعدلة في عام 2010.
- 7- يجب أن يكون على استعداد للإدراج في القائمة لمدة لا تقل عن سنتين (الفقرة 4).
- 8- يجب أن يكون لدى الشركة ما لا يقل عن 100 "مشارك" (الفقرة 5).
- 9- إذا كانت الشركات لا تفي بالمطلبات (خاصة متطلبات الإفصاح) لسوق الأوراق المالية، فيمكن تحذيرها أو تغريمها أو تعليقها أو شطبها، هناك العديد من الحالات التي تم فيها تعليق الشركات من قبل مركز الدراسات الدولي، على سبيل المثال، تم تعليق 20 شركة في عام 2012. وتم تعليق معظم الشركات لعدم استيفائها لمتطلبات الإفصاح. من بينهم تم شطب 20 شركة اثنتين فقط في العام التالي. وفق التعليمات رقم 3 المعدلة في عام 2012، كما يمكن لمركز الدراسات الدولي شطب الشركات إذا كانت الشركة مفلسة إذا اندمجت مع شركة أخرى، وكذلك إذا كانت غير نشط لمدة عام واحد، أو إذا تم تعليق الشركة لأكثر من 6 أشهر دون أي إجراء من أجل تلبية متطلبات السوق. يكون مصيرها كشركة شرقية التي شُطبت من القائمة في عام 2012 لأنه لم نفي بالشروط المالية ومتطلبات إعداد التقارير في عامي 2009 و2010.

ثالثاً: تطور مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية

تطور العمل في سوق العراق للأوراق المالية خلال الفترة الماضية ويمكن تأشير عدد من معدلات النمو في مؤشرات السوق وأبرزها : (Marane، 2020، : 398)

- 1- عدد الشركات : ارتفع عدد الشركات المدرجة في السوق من (15) شركة عام 2004 الى (94) شركة عام 2009 أي بنسبة زيادة % 626 وتشير هذا النسبة الى التطور الذي حصل في سوق العراق للأوراق المالية من خلال انشاء وتسجيل عدد كبير من الشركات الاستثمارية فيه. ووصل الى 105 شركة مدرجة عام 2020.
- 2- حجم التداول : لقد تطور حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية منذ نشأته عام 2004 لغاية 2009 حيث ارتفع حجم التداول الى (301,3) مليار دينار وبكمية أسهم بلغت (211,3) مليار سهم، وتشير هذه الزيادة في حجم التداول على الاقبال المتزايد للمستثمرين للدخول في هذه السوق وخاصة المستثمرين الاجانب بعد صدور قانون الاستثمار الاجنبي عام 2006 وتوفير فرص للاستثمار في الاقتصاد العراقي.
- 3- درجة التركيز : يعاني سوق العراق للأوراق المالية بدرجة تركيز شديد للفترة من 2005 الى 2010 حيث بقية مساهمة اكبر عشرة شركات استثمارية تشكل نسبة لا تقل عن 75% من اجمالي حجم التداول وعدد الاسهم المتداولة وتشير هذه النسبة الى ضعف واضح في اداء هذا السوق وعدم قدرتها على توزيع الطلب الاستثماري على الاوراق المالية التي تصدرها بقية الشركات المدرجة في السوق المالية وضمن هذه النسبة يشكل القطاع المصرفي بشركاته المدرجة في السوق مساهمة كبيرة لا تقل عن 90% كما حصل في عام 2009 حيث كانت تسعة شركات من الشركات العشرة الاولى هي ضمن القطاع المصرفي. وواصل القطاع المصرفي تقدمه حتى عام 2020، و ادرجت شركة الاتصال عام 2013، واخذت تنافس المصارف المدرجة. (البنك المركزي العراقي ، 2020 : 34)

4- الاندماج مع الاسواق العالمية: لقد بدأ الاستثمار الاجنبي في العراق بعد عام 2007 بعد صدور القانون رقم (13) لسنة 2001 والذي اجاز بموجبه دخول الاستثمارات الأجنبية الى الاقتصاد العراقي وكان من ضمن هذه الاستثمارات تلك التي دخلت الى السوق المالية من خلال شراء اسهم او سندات لشركات استثمارية عراقية ورغم اهمية دخول الاستثمار الاجنبي في هذا السوق الا ان واقع الحال يشير الى وجود عدة سلبيات لدخول هذه الاستثمارات حيث تركزت الاستثمارات الاجنبية لقطاع المصارف فقط واستحوذ هذا القطاع لوحده على نسبة تزيد عن 80% من اجمالي الاستثمارات الأجنبية التي دخلت الى السوق العراقية. ان هذا التوزيع في الاستثمارات الأجنبية له اثار سلبية كبيرة على السوق المالية وعلى النشاط الاقتصادي في العراق بشكل عام حيث يعتبر هذا النوع من الاستثمار قصير الاجل ويخرج من دورة الدخل بسرعة وبالتالي فانه لا يساهم في تشجيع النشاط الاستثماري في القطاعات الانتاجية. (prihi ، 2020 : 319)

5- القيمة السوقية: لقد ارتفعت القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية بشكل كبير في عام 2005 وصولا الى عام 2020، ويعود سبب هذا الارتفاع الى الاتي : (تقارير سوق العراق ، 2005-2018)

- زيادة رأس مال الشركات الاستثمارية المدرجة في السوق.
- دخول الاستثمارات الأجنبية والذي ادى الى اعادة تقييم الاسهم واعادة رسملة الشركات الاستثمارية القديمة وقد انعكس هذا التغير في القيمة السوقية على مؤشر السوف حيث ادى ذلك الى تنذب مؤشر السوق ارتفاعا او انخفاضاً وبشكل ادى الى تنذب العوائد التي يحصل عليها المستثمرين.

6- درجة السيولة - بسبب التركيز الشديد الذي يعاني منه سوق العراق للأوراق المالية والذي نجم عنه انخفاض واضح في درجة سيولة السوق والتي تعتمد كثيرا على معدل دوران الاسهم المتداولة في السوق المالية حيث انخفض معدل دوران السهم في سوق العراق للأوراق المالية الى نسبة متدنية جدا لا تزيد عن (3 - 4 %)، وبشكل ادى الى ضعف اقبال المستثمرين على شراء هذه الاسهم. (البنك المركزي العراقي ، 2020 : 46)

رابعا: اهمية سوق العراق للأوراق المالية: (Almershedy ، 2017 : 25)

1- تكمن أهمية سوق العراق للأوراق المالية في الدور الذي يمكن أن يلعبه في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية، كأداة مهمة للاستقطاب، وإعادة التدوير، وعدم تحويل الموارد والادخار سواء كانت نقدية، أو التي تحتفظ بها البنوك التجارية على شكل ودائع ادخارية أو مستمرة أو طويلة الأجل للأفراد الشركات والمؤسسات وغيرها وتوظيفها في الاستثمارات الحقيقية في المشاريع الاقتصادية المختلفة. كما أن هناك أهمية سوق العراق للأوراق المالية من خلال الوسائل المهمة التي تلعبها هذه الأسواق في الاقتصاد الوطني.

2- تخطيط السياسة النقدية للدولة: اسواق الاسهم تؤدي دورا رئيسيا في عملية تخطيط السياسة النقدية للدولة حيث يمكن للبنك المركزي من خلال سوق المال أن يلعب دورا نشطا في تغيير اسعار الفائدة قصيرة الاجل من خلال التحكم في احتياطات المصارف التجارية التي تلعب دورا رائدا في هذا السوق وهو أمر أساسي بشكل مباشر لأسعار الفائدة قصيرة الأجل كما أنه يمكن سوق المال بشكل غير مباشر من التحكم في أسعار الفائدة طويلة الأجل.

3- تحقيق السيولة: إن وجود سوق الأوراق المالية بكفاءة وفعالية يمكن تحويل الأموال المستثمرة في الأوراق المالية إلى النقد، وتحويل النقد إلى الأوراق المالية. بمعنى آخر تسهيل تحويل الموارد الحقيقية من الأوراق المالية إلى النقد والعكس أيضاً.

4- يؤدي وجود سوق أوراق مالية فعال إلى ارتفاع السيولة للأصول المالية قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل، وبالتالي زيادة معدل دوران رأس المال لمختلف المشاريع الاقتصادية، وبالتالي زيادة القدرة الإنتاجية للمشاريع الاقتصادية وخلق الانتعاش الاقتصادي. ويمكن القول إن سوق الأوراق المالية المنتظم والمتطور سيساعد في جذب رأس المال وتحويل الشركات العائلية الفردية إلى شركات مساهمة لأن هذه الأسواق توفر ثقة المستثمرين.

المبحث الثالث: تحليل دور المصارف في سوق العراق للأوراق المالية

أولاً- القيمة السوقية (عدد الاسهم * سعر السهم):

وهو ما يمتلكه المصرف المدرج في السوق من قيمة أسهم وحصص للمساهمين، وهو مجموع متوسط أسعار الأسهم المدرجة في السوق في نهاية فترة زمنية، عادة سنة واحدة. (العاني ، 2002 : 5)
يتم قياس القيمة السوقية بقسمة قيمة الأوراق المالية المدرجة على الناتج المحلي الإجمالي. كما أنه يستخدم لقياس حجم السوق بشكل عام، وهو مؤشر جيد لقدرة الدولة على تحريك رأس المال وتنويع المخاطر على مستوى العالم. يستخدم أيضاً من قبل العديد من مراقبي الأسواق المالية. يمكن تعريف الزيادة في القيمة السوقية كمؤشر على تطور نشاط السوق على أنها زيادة في عدد الأسهم المدرجة في السوق، زيادة في عدد الأسهم، زيادة في السوق، عدد الشركات المدرجة في السوق. أو ارتفاع أسعار السوق يعني زيادة في النشاط الاقتصادي. إن الزيادة في أسعار السوق قد تعكس أو لا تعكس زيادة في حجم المعاملات المالية في السوق. (الفينش ، 2000: 185)
والجدول (1) يعكس لنا مجموع القيمة السوقية للمصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ونسبة مساهمتها فيه.

جدول (1) مجموع الكلي للقيمة السوقية للمصارف للمدة 2008-2020 (مليون دينار)

السنوات	مجموع القيمة السوقية للمصارف	مجموع القيمة للسوق ماعدا المصارف	مساهمة المصارف %
2008	1365537.5	560668	243.6
2009	1899842	859954	220.9
2010	1926987	1039883	185.3
2011	3080852	1118643	275.4
2012	2977345	1303846	228.4
2013	2886380	6223108	46.4
2014	3184075	4719591	67.5

39.5	5100947	2015005	2015
18.1	8927742	1618220	2016
34.6	4520066	1563456	2017
30.3	3589019	1089056	2018
21.6	3967276	858900	2019
40.2	6287155	2529375	2020
111.6	3709069	2076540.808	المتوسط

المصدر: تقارير سوق العراق للأوراق المالية 2008-2020

يظهر الجدول (1) مجموع القيمة السوقية للمصارف المدرجة في السوق العراقية، والتي تمثل نسبة مساهمة في المتوسط خلال المدة (2008-2020) ما نسبته (111.11%)، أي ان المصارف لها مساهمة عشرة اضعاف، يعد القطاع المصرفي أحد المساهمين الرئيسيين في أنشطة سوق العراق للأوراق المالية.

ثانيا- الاسهم وحجم التداول:

يعبر مؤشر حج التداول عن اجمالي قيمة نشاط السوق المالية ويعد هذا المؤشر مؤشرا مناسباً لقياس درجة سيولة السوق المالية، من خلال اخذ نسبته الى الناتج المحلي الإجمالي GDP، وهو يمثل حجم التداول قيمة الأسهم التي يتم تداولها في قاعة السوق خلال مدة زمنية معينة، حيث تكون قيمة حسابه من خلال قيمة الاوراق المالية المتداولة في السوق مقسوما على الناتج المحلي الإجمالي. (محمد ، 2004 : 6)

يوفر حجم التداول مؤشرات مهمة لقوة السوق وإمكانية نموه أو تراجعها في المستقبل، كما يؤدي الشراء والبيع الجماعي للأسهم خلال فترة معينة إلى توليد حجم تداول ضخم، مما يؤدي إلى زيادة الطلب للأسهم خلال نفس الفترة، وبالتالي فإن احتمال ارتفاع الأسعار هو الخطوة التالية، وهذا يعني أن المستثمرين متفائلون وهذه الفرص تدفع المزيد من المستثمرين إلى دخول سوق الأوراق المالية وزيادة الأسعار، أما إذا لم تكن هناك صفقة كبيرة في الأسهم، فإن ذلك يجلب القلق والتشاؤم للمستثمرين، الذين يسارعون إلى تصفية استثماراتهم، مما تسبب في الضغط على المستثمرين والأسعار ثم تنخفض.

جدول (3) مجموع الكلي لعدد الاسهم وحجم التداول للمصارف للمدة 2008-2020 (مليون دينار)

السنوات	مجموع عدد الاسهم للمصارف	مجموع حجم التداول للمصارف	مجموع عدد الاسهم في السوق ماعدا المصارف	مجموع حجم التداول في السوق ماعدا المصارف	مساهمة في المصارف حجم التداول %	مساهمة في المصارف عدد الاسهم %
2008	88989	267156	17653	34194	504.1	781.29
2009	139306	319235	29357	92692	474.52	344.4

203.48	184.05	140948	64875	259411	132010	2010
321.59	10.663	235742	103212	25138	331923	2011
579.13	312.87	216492	83311	677332	482482	2012
66.424	33.592	2839626	870428	953874	578177	2013
275.11	164.48	464236	174538	763582	480171	2014
10.712	3.5472	10032008	4018037	355859	430428	2015
120.8	22.023	1421014	523947	312946	632938.2	2016
112.81	82.27	900154	474520	740561	535288	2017
20.152	7.5013	1698000	1279908	127372	257929	2018
63.48	104.95	156825	207824	164592	131926.6	2019
1528.3	78.107	132964	331905	103854.2	5072500	2020
329.2775	163.8264	1412684	629193.5	390070.2	714928.2923	المتوسط

المصدر: تقارير سوق العراق للأوراق المالية 2008-2020

يظهر لنا من خلال الجدول (2) عدد الاسهم وحجم التداول للمصارف، إذ كانت لها نسبة مساهمة واسعة تفوق القطاعات الاخرى، اذ بلغ متوسط مساهمته خلال الاعوام (2008-2020) ما نسبته (163.8264%)، اي ان المصارف تعادل باسهما بستة عشر ضعفا مقارنة بالقطاعات الأخرى المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، اما حجم التداول (اسعار كمية الاسهم المعروضة للبيع) كانت للمصارف نسبة خلال المدة (2008-2020) تقدر (329.2775%).

مما سبق يتضح لنا ان للمصارف التجارية دور فاعل في تنشيط التداول من خلال دورها كوسيط بين الطلبات والعروض للأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية مقابل عمولات تستوفي عند تقديم الخدمة، الا انه يتضح ان واقع سوق العراق للأوراق المالية المتمثل بعدم الاستقرار السياسي والاقتصادي، الامر الذي يحد من قدرة السوق على استقطاب الاستثمارات على الصعيدين المحلي والاجنبي.

الاستنتاجات

- 1) ترتبط المصارف التجارية بعلاقات قوية مع سوق الأوراق المالية حيث انها من القطاعات التي تساهم في تطوير سوق الأوراق المالية.
- 2) تقوم المصارف بدور فاعل في تنشيط التداول في سوق العراق للأوراق المالية.
- 3) شكل مؤشر القيمة السوقية للقطاع المصرفي ما يعادل عشرة اضعاف مقارنة بمجموع القيمة السوقية للسوق.
- 4) شكل مؤشر حجم التداول ما نسبته (163.83%) أي ما يعادل ستة عشر ضعفا مقارنة بالقطاعات الأخرى.

التوصيات

- 1) ضرورة تطوير سوق العراق للأوراق المالية والتركيز على القطاعات الأخرى كالصناعة والزراعة والسياحة لغرض المساهمة فيه.
- 2) فتح فروع لسوق العراق للأوراق المالية في عدد من المحافظات لتسهيل عمل السوق واستقطاب عدد كبير من المستثمرين على المستويين المحلي والاجنبي.
- 3) ربط سوق العراق للأوراق المالية بالأسواق العربية والدولية.
- 4) تشريع القوانين التي تسهل دخول الاستثمارات الأجنبية للعراق عن طريق السوق.
- 5) توفير المعلومات بدرجة عالية من الشفافية والافصاح عن الشركات التي تداول أسهمها في سوق العراق للأوراق المالية، وليس كما معمول به الان، أي ان يكون المستثمر على دراية واطلاع عن وضع الشركات العاملة في السوق.

المصادر

- 1) عجمية، محمد عبد العزيز والعقاد، مدحت محمد، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية للطباعة، بيروت.
- 2) يحيى، وداد يونس، النظرية النقدية (نظريات - سياسات - مؤسسات)، دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، 2001.
- 3) الراوي، خالد وهيب، العمليات المصرفية الخارجية، دار المناهج للنشر، عمان، 2010.
- 4) عبد المنعم السيد علي، وآخرون، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر، ط1، 2004.
- 5) هاشم، اسماعيل محمد، مذكرات في البنود والنقود، دار النهضة العربية للنشر، بيروت 1976.
- 6) عبد الحميد، زكريا، اشاء النقود والبنوك مع وجهة نظر اسلامية، الكويت، لجنة البحوث والتدريب، كلية التجارة، جامعة الكويت، ط1، 1989.
- 7) الدعيمي، عباس كاظم، السياسات النقدية والمالية واداء الاسواق المالية؛ الطبعة الاولى؛ دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
- 8) أبو موسى، رسمية احمد، الاسواق المالية والنقدية، ط1، دار المعزز للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005.
- 9) خضير، حلا سامي، تقييم اداء سوقي العراق والسعودية للأوراق المالية والمقارنة فيما بينهما، جامعة تكريت، كلية الإدارة والاقتصاد، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية /المجلد-5/العدد-16، 2009.
- 10) عبد الرضا، فتحية مزهر، دور المصارف التجارية في تنشيط السوق المالية، مجلة تكريت لعلوم المالية والاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، المجلد (9). العدد (29)، 2013.
- 11) الفصيل، زياد جواد لفته، اهمية ومتطلبات الاصلاح المصرفي في التنمية مع اشارة خاصة للعراق، أطروحة دكتوراه غير منشورة مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد. جامعة البصرة، 2009.
- 12) السامرائي، هناء عبد الغفار وآخرون، الاقتصاد العراقي ومتغيرات البيئة العربية والدولية، ط1، بيت الحكمة للنشر -بغداد، 2002.
- 13) البنك المركزي العراقي، الاستقرار المالي، 2020.
- 14) تقارير سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2005-2018).
- 15) البنك المركزي العراقي، الاستقرار المالي، 2020.
- 16) العاني، عماد محمد، اندماج الاسواق المالية الدولية: اسبابه وانعكاساته على الاقتصاد العالمي، بيت الحكمة، بغداد، 2002.

- 17) الفينش، محمد، القطاع المالي في البلدان العربية وتحديات المرحلة المقبلة، صندوق النقد العربي، ابو ظبي، 2000 .
- 18) محمد، اميرة حسب الله، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2004 .
- 19) Ali Qasim khafeef al-aqbi, Economic implications of the Iraq Stock Exchange - standard study, PSYCHOLOGY AND EDUCATION), 57(8), 2020.
- 20) Layla, Bdaiwi, Khudhaira& Hussein, Attia, Hassan, Analysis of the Reciprocal Relationship between Stock Market Indicators and Economic Stability Indicators: A Case from Iraq, International Journal of Innovation, Creativity and Change, Volume 14, Issue 2020. www.ijicc.net.
- 21) Ali Qasim khafeef al-aqbi, previous source.
- 22) Juergen Kaehler, Christoph S. Weber, The Iraqi Stock Market: Development and Determinants. Middle East Econ. Fin.; 10(2), 2014.
- 23) Bayar Mohamed Rasheed Marane, Iraq Stock Exchange Performance Determinants: A literature review, Technium Social Sciences Journal, (ISSN: 2668-7798), 2020.
- 24) Dudley, G. Loukett, "Money and Banking", printed in Singapore: McGraw-Hill book co., 1984.
- 25) Robert, M., what the bank director needs to know, the banker's magazine, September, 1979.
- 26) Faris Karim prihi, Lecturer.qahtan Lafta Atiyah, Analyzing the Reality of the Iraqi Stock Exchange in Light of Financial Globalization, International Journal of Research in Social Sciences and Humanities, Vol. No. 10, Issue No. IV., 2020.
- 27) Almershedy. Hayder. Abid, Hassan, Evaluating the Performance of the Iraq Stock Exchange and its impact on Economic Activity for (2005-2015), AL-GHARFF FOR Economic SCIENCES, 2017.