

تأثير مؤشر السوق العام في الاستثمار السياحي- (العراق دراسة حالة)

Impact of the General market index in tourism investment - Iraq case study

د - إيهاب علي داوود
 Dr. Ihab Ali Dawood
 ihab48282@gmail.com
 وزارة التجارة

د-عباس فاضل رسن التميمي
 Dr. Abbas Fadhil Resen
 abbas6434@gmail.com
 جامعة اهل البيت ع

المستخلص

نظر للدور المحوري الذي تلعبه الأسواق المالية في عملية التمويل والاستثمار تم تسليط الضوء على مدى تأثير هذه المؤسسة على مستوى الاستثمار السياحي في العراق وطبيعة العلاقة بينهما من خلال توظيف مؤشر السوق بهدف تحفيز القائمين على هذا النشاط الاستثماري الحيوي لوضع الخطط الاستراتيجية للنهوض به وتحقيق الدور الريادي له كقطاع رافد للقطاع النفطي لإنجاز الهدف الأكبر المتمثل بتنويع الموارد المالية والتخلص من نمط الاقتصاد الأحادي كونه مصدرا للازمات المالية والاقتصادية المتكررة . أظهرت نتائج البحث علاقة ارتباط وتأثير عالي المستوى ما بين مؤشر السوق المالي والاستثمار السياحي وكانت ابرز الاستنتاجات التي تم التوصل اليها في ضوء ذلك - وجود علاقة (ارتباط) طردية قوية بين المتغيرين مع وجود مستوى تأثير (بيتا) عالي القيمة على المتغيرات الثلاث المعتمدة للقياس كان ابرزها على القيمة السوقية ومن ثم على حجم التداول للمتغير المعتمد المتمثل بالاستثمار السياحي ، وفي ظل ما تقدم تم التوصية بتوظيف السوق المالي في ظل تلك العلاقة ومستوى التأثير لخلق قطاع سياحي فعال يسهم في التنويع المالي والاقتصادي. الكلمات المفتاحية - مؤشر السوق المالي ، الاستثمار السياحي ، تأثير مؤشر السوق

Abstract

In view of the pivotal role that financial markets play in financing and investment, the light has been shed on the extent of the corporation's impact on the level of tourism investment in Iraq and the relationship between them in order by use market index to motivate those in charge of this investment activity, the strategic models for success in it in what is available to him of the basic ingredients for its success and achieving the pioneering role It has as a tributary sector to the oil sector to achieve the greater goal of diversifying financial resources and getting rid of the monolithic economy, which has become a source of recurrent financial crises.

The results of the research showed high-level interlinkages and impact between the financial market index and tourism investment, and the most prominent conclusions reached in light of that - the existence of a strong positive correlation (correlation) between the two variables with a high level of influence (beta) on the three variables adopted for measurement. The most prominent of them was on the market value and then on the trading volume of the approved variable represented by tourism investment, and in light of the above, it was recommended to employ the financial market in light of that relationship and the level of influence to create a tourism sector capable of contributing in the financial and economic diversification.

Key words - financial market index, tourism investment, market index effect.

المقدمة

يمثل القطاع السياحي في العراق احد الأركان الأساسية ضمن بنية القطاعات الاقتصادية في البلد والتي لم تستغل بالشكل المناسب الذي يتلاءم مع الإرث الحضاري والتاريخي والثقافي لا قدم بلد صاحب اقدم واغزر حضارة عرفها التاريخ ورغم التنوع الحضاري الذي يمتلكه الا ان مساهمة القطاع السياحي في الموارد الكلية للبلد مازالت محدودة جدا مما حدا بالتوجه نحو البحث عن إمكانية قياس مدى تأثير الأسواق المالية من خلال مؤشر السوق في مستوى وحجم الاستثمار السياحي المتحقق من خلال اهم مؤسسة مالية للتمويل والاستثمار والتي تمل دورا محوريا رئيسا في هذا المجال على مستوى العالم بشكل عام وعلى مستوى الدول المتقدمة بشكل خاص .

يتناول البحث كل من طبيعة العلاقة ومستوى التأثير لحركة مؤشر السوق في الاستثمار السياحي على عدة مستويات (حجم الاستثمار والقيمة السوقية وحجم التداول) من خلال توظيف الارتباط والانحدار الخطي لقياس كل منهما بهدف الوقوف على اتجاه وقوة الارتباط ومقدار التأثير بهدف العمل على توظيفها لرفع مستوى مساهمة القطاع السياحي في النشاط الاقتصادي بشكل عام والتوجه المستقبلي لزيادة فعالية القطاع المعني في السوق المالي العراقي كأنموذج بارز يمكن تطبيقه في الأسواق المالية الأخرى التي تعاني إشكاليات الاستثمار ذاتها . يتكون البحث من ثلاث مباحث يمثل المبحث الأول منهجية البحث كالمشكلة والأهمية والأهداف ، في حين خصص المبحث الثاني للجانب النظري الذي يتناول كل من المتغيرين المستقل المتمثل بمؤشر السوق المالي العراقي (سوق العراق للأوراق المالية) والمتغير التابع ممثلا بالاستثمار السياحي ، اما المبحث الثالث فقد تناول الجانب التطبيقي والاستنتاجات والتوصيات.

المبحث الأول - منهجية البحث

أولا - مشكلة البحث

تتمحور مشكلة البحث حول عدة تساؤلات يمكن طرحها لتعبير عن هذه المشكلة أبرزها ما هي طبيعة الدور الذي تعكس حركة مؤشر السوق على مستوى الاستثمار السياحي؟ وماهي طبيعة العلاقة بينهما وما هو اتجاهها؟ كما يمكن طرح تساؤلات أخرى لمستوى ومقدار التأثير الذي تعكسه حركة مؤشر السوق على الاستثمار السياحي؟

ثانيا - أهمية البحث

تبرز أهمية البحث من خلال الأهمية البارزة التي تمثلها حركة مؤشر السوق المالي العراقي على بقية قطاعات السوق بشكل عام وعلى الاستثمار السياحي محل الدراسة بشكل محدد ، اضافة الى ذلك تناول البحث لاحد القطاعات الاقتصادية المهمة التي باتت تلقى الاهتمام

والتركيز على مستوى العالم إقليمي ودوليا لما يحققه القطاع السياحي من إيرادات مالية كبيرة تدعم موازنة الدولة وتحقيق التنوع الاقتصادي للعراق تحديدا كونه يشهد غياب شبه تام لهذا التنوع وبقاء العراق كدولة ريعية أحادية الاقتصاد اذ يمكن للقطاع المعني تحقيق التنوع المنشود لما يمتلكه البلد من ارض حضاري وثقافي كبير يمتد عبر التاريخ لألاف السنين قبل الميلاد.

ثالثا- اهداف البحث

يهدف البحث لتحقيق الأهداف الآتية :-

- 1- بيان تأثير حركة مؤشر السوق على القطاع السياحي من خلال حجم وقيمة الاستثمار السياحي في السوق العراقي .
- 2- ابراز طبيعة العلاقة ما بين حركة مؤشر السوق ومستوى الاستثمار في القطاع المستهدف.
- 3- إيلاء الأهمية اللازمة لطبيعة العلاقة ما بين مؤشر السوق والاستثمار في القطاع السياحي والعمل على تنمية وتطوير نقاط القوة ومعالجة نقاط الضعف .
- 4- توظيف نتائج البحث للعمل على تحقيق التنوع الاقتصادي من خلال استغلال الإمكانيات المتاحة في القطاع السياحي العراقي والعمل على تنشيط العمل به من خلال الأسواق المالية.
- 5- تشجيع المستثمر (الأجنبي والمحلي) على الاستثمار في هذا القطاع الحيوي من خلال تركيز البحوث على مستوى الإنجاز الاستثماري المتحقق فيه والعمل على توسيعه .

رابعا- فرضية البحث

يرتكز البحث على فرضيتين هما :-

- **فرضية العدم الأولى (H01)** – لا يوجد تأثير لحركة مؤشر السوق المالي العراقي في الاستثمار السياحي

تتفرع منها الفرضيات الفرعية الآتية :-

- 1- الفرضية الفرعية الأولى (H01-1) لا يوجد تأثير لحركة مؤشر السوق المالي العراقي في عدد الأسهم المتداولة في الاستثمار السياحي
- 2- الفرضية الفرعية الثانية (H01-2) لا يوجد تأثير لحركة مؤشر السوق المالي العراقي في حجم التداول في الاستثمار السياحي .
- 3- الفرضية الفرعية الثالثة (H01-3) لا يوجد تأثير لحركة مؤشر السوق المالي العراقي في القيمة السوقية للاستثمار السياحي .

- **فرضية العدم الثانية (H02)** – لا توجد علاقة بين حركة مؤشر السوق المالي العراقي والاستثمار السياحي.

تتفرع منها الفرضيات الفرعية الآتية :-

- 1- الفرضية الفرعية الأولى (H02-1) لا توجد علاقة بين حركة مؤشر السوق المالي العراقي وعدد الأسهم المتداولة في الاستثمار السياحي .
- 2- الفرضية الفرعية الثانية (H02-2) لا توجد علاقة بين حركة مؤشر السوق المالي العراقي وحجم التداول في الاستثمار السياحي
- 3- الفرضية الفرعية الثالثة (H02-3) لا توجد علاقة بين حركة مؤشر السوق المالي العراقي والقيمة السوقية للاستثمار السياحي .

خامسا- مجتمع وعينة البحث

- مجتمع البحث- يمثل مجتمع البحث الشركات الممثلة القطاعات الاقتصادية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .
- عينة البحث – تمثل عينة البحث النشاط الاستثماري في القطاع السياحي للشركات الاستثمارية السياحية المدرجة في السوق المعني .

سادسا- الحدود المكانية والزمانية

- الحدود المكانية – سوق العراق للأوراق المالية
- الحدود الزمانية – بيانات السوق المتاحة للمدة ما بين (2006-2020)

المبحث الثاني

المطلب الأول- مؤشر السوق المالي – Financial market index

أولا- نبذة تاريخية

يعد مؤشر داو جونز الصناعي الذي انشأ من قبل (Dao Goon's) عام 1896 أول مؤشر يجهز المستثمرين والباحثين بالبيانات الدقيقة عن حركة السوق المالي وهو الاقدم والابرز في هذا المجال على مدار 60 عاما من العمل المتكامل الدقيق في انتاج وتطوير العديد من النظريات والنماذج في مجال الأسواق المالية كان ابرزها نظرية المحفظة الحديثة التي قدمت من قبل (ماركوتز) في عام 1952 من القرن العشرين ومن ثم تم تطوير انموذج تسعير الموجودات الرأسمالية (CAPM) في العقد السادس من القرن نفسه الذي قدم من قبل (وليام شارب) بالاعتماد على البيانات المقدمة من قبل المؤشر ذات الدقة العالية والنتائج الرصينة (2: Clare&Thomas,2015).

لقد قاد ظهور هذه المؤشرات وتعدد اصنافها وتخصصاتها بادوات مالية متنوعة الى خلق ثورة استثمارية على أساس مؤسساتي متين وقيام العديد من هذه المؤسسات الاستثمارية التي تعتمد بيانات تلك المؤشرات في تقييم وبناء استثماراتها من اجل تعظيم أرباحها والوصول الى افضل بناء محفطي لها وفق ما هو متاح من بيانات ومن ابرز هذه المؤسسات وأولها ما يعرف بصناديق الاستثمار المؤسسية (Institutional Index Funds) عام 1973 ومن ثم تأسيس صندوق المؤشرات التبادلية (Index Mutual Fund) عام 1976 التي انبثق منها تطورا وابتكار اخر مهم عام 1989 ما يعرف بصناديق التبادل التجارية (Exchange traded Fund-ETF) التي اعلن عن تأسيس اول انموذج منها عام 1993 وفي اوروبا عام 2003 للاستثمار بادوات الملكية في حين تم تأسيس اول صندوق للاستثمار بالسندات عام 2002 مما وفر للمستثمرين تنوعا متعددا للادوات المالية المتاحة للاستثمار من أدوات الدخل الثابت وكذلك من الموجودات المادية الأخرى فيما بعد (نقود، بضائع، معادن) (Baltussan et al,2018: 4) .

ثانيا- مفهوم المؤشر

يعرف مؤشر الأسهم بأنه (أي مجموعة من الأسهم تتناسق جميعها باطار معين يتم تجميع هذه الاسهم معا لتحديد حركة الاقتصاد أو السوق أو القطاع المعني) اذ يسمح هذا للمستثمرين بمتابعة الأوراق المالية على نطاق واسع بأسهل ما يمكنهم من تتبع سهم واحد، عندما ينخفض المؤشر فإن هذا يعني أن الأسهم داخل المؤشر - في المتوسط - تترجع وقد ترتفع بعض الأسهم في المؤشر عندما ينخفض بشكل عام مما يشير لزخم

تراجعي بين الأسهم التي يتتبعها المؤشر (Kennedy,2020:2)، كما يعرف بأنه (مقياس بمعايير معينة لمجموعة من الأسهم ممثلة لقطاع معين بهدف لتحديد مستوى الأداء في هذا القطاع وتتبع التغيرات الحاصلة فيه (Amadeo&Kelly,2021:1).

ثالثاً- أهمية المؤشرات المالية

تبرز أهمية المؤشرات المالية من خلال الآتي (Rechard,2016: 1) :-

- 1-يقدم المؤشر توضيحاً مفصلاً للمستثمرين والباحثين على حد سواء عن حجم التعامل في السوق المالي واتجاهاته .
- 2-إمكانية استخدام المؤشر كمرجعية لتقييم الاستثمارات من أهمها الاستثمار المحفظي من قبل المستثمر لتحديد مدى كفاءة الاستثمار المعتمد ومعالجة مواطن الخلل فيه للوصول إلى أفضل أداء استثماري محفظي .
- 3-يقوم القارئ على المؤشر بأعداد التقارير عن الأوضاع الاقتصادية العامة التي تمتاز بأهميتها العالية كونها تنعكس من خلال أداء السوق لتمكن صاحب القرار من اتخاذ القرارات اللازمة للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي والمالي بشكل عام (Amadeo&Kelly,2020:7).
- 4-إمكانية استخدام المؤشرات من قبل المستثمر كمؤشر مرجعي للصناديق الاستثمارية المحلية للأسهم التي تمكنه من تحديد العوائد المتوقعة وتمنحه القدرة على تحديد واختيار الأسهم التي تعكس حركة السوق وتؤثر فيها (Hornberger&Nevill,2011:4).
- 5-تصمم صناديق المؤشرات والمستقبلات بمساعدة مؤشر السوق وتمكن المدير من بناء المحفظة التي تحقق الأداء الأفضل.
- 6-اعتمادية التحليل الفني ونتائجه على حركة المؤشر والأسهم المكونة له وحركة أسعارها والعلاقة في ما بينها لوضع التصور النهائي لتحديد الاستثمار المستقبلي وفق هذا الإطار.
- 7-يقدم خلاصة دقيقة وميسرة وسريعة من المعلومات المتاحة للجميع وبكل الأوقات عن مكونات السوق المالي بشكل شامل (Hautcoeur,2012: 1).

رابعاً- تصنيف المؤشرات وآلية احتسابها

يصنف المؤشر المالي إلى ثلاث أصناف رئيسية هي :-

1- مؤشر متوسط السعر الموزون –The price-weighted average

- يتم بناء هذا النوع من المؤشرات بالاعتماد على السعر السوقي للسهم ومقياس مجموع العوائد الرأسمالية المتحققة أو الخسائر الناتجة عن الحركة السعرية للأسهم في السوق ومن أبرز هذه المؤشرات مؤشر داو جونز الصناعي (Dow Jones Industrial Average-Dow30) ، يمتاز هذا النوع من المؤشرات بخمس خصائص هي كالآتي (Fortune,2010,27):-
- 1-1-اعلام المستثمر المحفظي عن الجزء الذي حدث فيه التغير في السوق أو القطاع الذي يستثمر فيه من خلال السهم الممثل لهذا الجزء وما يجب عليه فعله للحفاظ على مستوى أداء المحفظة في حالة استخدام المؤشر كمحفظة مرجعية.
 - 1-2-إمكانية تزويد المستثمر بالمقاييس التي تبين له مستوى تأثير أحداث معينة على السوق دون سواها لتمكن المستثمر من مواجهتها من خلال التنويع أو تلافي الجزء المستجيب لها.
 - 1-3-بيان مدى تأثير بعض القرارات الداخلية للشركة على أسهمها في السوق مثل تجزئة الأسهم أو طرح أسهم جديدة مع مراقبة أداء الشركة من خلال أسهمها المتداولة فيه.
 - 1-4-يحقق المؤشر عملية التوازن بأسعار الأسهم كما يمكن المستثمر من ملاحظة طبيعة حركة أسعار الأسهم (إساءة التسعير) بأعلى أو أدنى من قيمتها الحقيقية ، كذلك تحديد الشركات التي تصل إلى ما دون المعايير المحددة لبقائها ضمن المؤشر واستبعادها من التقييم .
- جدول (1) بناء مؤشر معدل السعر الموزون

Stock	Price per share at time t	Price per share at time t+1	Number of shares outstanding at t	Number of shares outstanding at t+1
A	\$10	\$15	100	100
B	\$20	\$15	150	150
C	\$30	\$18	200	400

← 2:1 split between t and t+1¹

The price-weighted average at time t is:
price-weighted average at t = (10 + 20 + 30) / 3 = 20

Source :- Bodie et al, 2001:48

يظهر الجدول (1) طريقة بناء مؤشر معدل السعر الموزون الذي يعتمد مجموع أسعار الأسهم مقسومة على عددها مع الأخذ بنظر الاعتبار عمليات التجزئة التي تقوم بها الشركات حسب نسبة التجزئة المعتمدة (Hubbard&O'Brien,2012:160) التي يظهرها الجدول بأنها كانت (1-2) أي تجزئة السهم إلى سهمين بهدف تسهيل عمليات شرائها وزيادة أسعارها نتيجة الاقبال عليها إذ يلاحظ أن سعر السهم (C) كان بسعر (30) دولار في المدة (t) في حين بلغ سعره بعد التجزئة (36) دولار في المدة (t+1) بسعر (18) دولار للسهم الواحد وأصبح عددها (400) سهم بعد أن كانت (200) سهم قبل التجزئة مما أدى إلى تغير سعر السهم الواحد ومن ثم انعكاسه على قيمة المؤشر الذي يأخذ بالحسبان هذا التغير في عدد الأسهم وقيمتها السوقية بعد التجزئة (Fabozzi&Markowitz,2011:223).

2- مؤشر القيمة الموزونة -Value-weighted index

تعتمد عملية احتساب هذا النوع من المؤشرات على القيمة السوقية للسهم مع الأخذ بالحسبان الكمية المصدرة منها وفي ضوء المعادلة (1-2) يتم احتساب المؤشر كما في الجدول (2) (Darke,2011:6) :-

$$Index_t = \sum \frac{P_{it}Q_{it}}{P_{ib}Q_{ib}} \quad (2-1)$$

اذ يمثل P - سعر السهم و يمثل Q - عدد الأسهم المصدرة (الكمية) في حين يرمز b - لليوم الأساس في المؤشر أما t- فترمز ليوم احتساب المؤشر في حين ترمز N - لعدد الأسهم المدرجة في المؤشر ، تظهر عملية بناء وتقييم مؤشر القيمة الموزون المكون من 100 نقطة أساس

بقية أساسية تبلغ 200 مليون دولار تغيراً ما بين المدة (t) والمدة (t+1) التي حققت 242 مليون دولار محققة ارتفاع بقيمة المؤشر المحسوب بلغت 21 نقطة من خلال اعتماد المعادلة (2-1) إذ يتم ضرب عدد الأسهم (A,B,C) بكمياتها المصدرة المتداولة في السوق حسب الأسعار السوقية السائدة لكل مدة على حدة مقسومة على القيمة الأساسية المعتمدة لهذه الأسهم كما هو مبين بالجدول (2)(Shipman,2008:111).

EXAMPLE OF A COMPUTATION OF A MARKET-VALUE-WEIGHTED INDEX			
STOCK	SHARE PRICE	NUMBER OF SHARES	MARKET VALUE
December 31, 2002			
A	\$10.00	1,000,000	\$ 10,000,000
B	15.00	6,000,000	90,000,000
C	20.00	5,000,000	100,000,000
Total			\$200,000,000
Base Value Equal to an Index of 100			
December 31, 2003			
A	\$12.00	1,000,000	\$ 12,000,000
B	10.00	12,000,000 ^a	120,000,000
C	20.00	5,500,000 ^b	110,000,000
Total			\$242,000,000

$$\text{New Index Value} = \frac{\text{Current Market Value}}{\text{Base Value}} \times \text{Beginning Index Value}$$

$$= \frac{\$242,000,000}{\$200,000,000} \times 100$$

$$= 1.21 \times 100$$

$$= 121$$

Source:- Reilly&Brown,2005:154

3- المؤشرات النمطي (غير الموزون)

الجدول (3) المؤشر النمطي (السعري غير الموزون) على أساس العائد الرياضي والعائد الهندسي

EXAMPLE OF AN ARITHMETIC AND GEOMETRIC MEAN OF PERCENTAGE CHANGES				
STOCK	SHARE PRICE		HPR	HPY
	T	T + 1		
X	10	12	1.20	0.20
Y	22	20	.91	-0.09
Z	44	47	1.07	0.07
$\Pi = 1.20 \times 0.91 \times 1.07$				$\Sigma = 0.18$
$= 1.168$				$0.18/3 = 0.06$
$1.168^{1/3} = 1.0531$				$= 6\%$
Index Value (T) $\times$ 1.0531 = Index Value (T + 1)				
Index Value (T) $\times$ 1.06 = Index Value (T + 1)				

Source:- Reilly&Brown,2007:159

يظهر الجدول (3) احد أنواع المؤشرات النمطية وفق صيغ معينة إذ يعتمد المقارنة ما بين نسبة العائد الرياضي والعائد الهندسي على أساس تحليل السلسلة الزمنية لأسعار الأسهم باستخدام مؤشر العائد مع مقارنتها بمستوى التغير السنوي الذي يطرأ على هذه القيمة لاحتساب عائد مدة الاحتفاظ (HPR) ونسبة العائد (HPY) وهي من المؤشرات الدقيقة كونها تأخذ بالحسبان القيمة الأساسية للسهم، كما تبني المؤشرات النمطية على معايير متعددة منها (السعر/نسبة العائد) او (السعر/ القيمة الدفترية) او (السعر /التدفق النقدي) وتعد أعلى احترافية من بقية الأنواع الأخرى كونها مؤشرات مقارنة توظف بيانات متعددة لهذا الغرض (Reilly&Brown,2005:158)

خامساً- السوق المالي العراقي والمؤشر العام للأسعار
تعود محاولة تأسيس سوق مالي عراقي الى ثلاثينيات القرن الماضي بعد صدور قانون يسمح بتداول الأسهم والسندات عام 1939 ليبلغ عدد الأسهم المتداولة فيه 40 سهماً عام 1950 بشكل غير رسمي، ثم صدر القانون رقم 31 لعام 1957 الذي أجاز للجمهور الاكتتاب رسمياً بهذه السوق، وبعد تحويل عدد من الشركات العامة للقطاع الخاص عام 1987 ظهرت الحاجة إلى إنشاء سوق مالي منتظم لتداول أسهم الشركات فتم تأسيس سوق بغداد للأوراق المالية وفق قانون 24 لسنة 1991، أفتتح السوق رسمياً بتاريخ 1992/3/23 ليتم التداول فيه بأسهم الشركات المساهمة العراقية والسندات الحكومية وحوالات الخزينة، أما بعد احتلال العراق عام 2003 من قبل الولايات المتحدة الأمريكية فتم تغيير اسم هذا السوق الى (سوق العراق للأوراق المالية) كمؤسسة منظمة تنظيماً ذاتياً، مستقلة إدارياً ومادياً، ولا تهدف إلى تحقيق الربح وتم إصدار قانون جديد بتأسيسها برقم 74 في 18 نيسان لعام 2004 وافتتحت رسمياً في 24 حزيران من العام نفسه، تعود ملكية هذه السوق لأعضائها وتعمل وفقاً للتعليمات الصادرة عن هيئة الأوراق المالية، وخاضع لرقابتها (حمزة وعبد الحميد، 2012:13-14)، أما المؤشر العام للأسعار فيستخدم مؤشر قياس منوي يعتمد على قياس حركة التغير في أسعار أسهم عينة من الشركات المساهمة المعتمدة التي تتداول أسهمها بصورة منتظمة وعددها 60 شركة تمثل القطاعات الاقتصادية المختلفة، إذ يستخدم المؤشر المنوي لقياس نسبة التغير الناتجة عن حركة الأسعار في السوق والتي تمثل الأساس القياسي للمؤشر بنسبة 100% (مناحي وقمر، 2018:176-179).

المطلب الثاني – الاستثمار السياحي - Tourism Investment

حققت معظم البلدان النامية تنوعاً اقتصادياً من خلال العمل على تطور وازدهار القطاع السياحي كقطاع رئيس ضمن القطاعات الاقتصادية الأساسية ومنها جزر البهاما وجامايكا والمكسيك وكينيا والمغرب وتونس ومصر واندونيسيا، إذ لعبت مشاركة الحكومات واستثماراتها دوراً حاسماً خلال مرحلة النشوء والتطور لتحقيق التنمية السياحية بشكل مستدام، إذ اتجهت تلك الحكومات لاتخاذ تدابير مدروسة لصالح تنمية قطاع السياحة والاستثمار فيه وتشمل هذه التدابير الحوافز المالية والتعاون مع مستثمري القطاع الخاص من أجل نمو خدمات السياحة والضيافة، يرجع ذلك إلى حقيقة أن السياحة هي مشروع اقتصادي عالي المخاطرة بسبب تأثره العالي بالبيئة المحيطة مما يسبب عزوف المستثمرين في القطاع الخاص من الاستثمار في المشروعات السياحية الجديدة التي هي في مرحلتها الاستكشافية أو التي لا تحقق مكاسب رأسمالية مضمونة نتيجة عدم الاستقرار السياسي والاجتماعي والاقتصادي طويل الأجل مما دفع الحكومات المعنية بالعمل على تأسيس البنى التحتية اللازمة لدعم وتطوير صناعة السياحة باستخدام الشراكة بالاستثمار من أجل منح الثقة للقطاع الخاص للمساهمة الفاعلة في توسيع قاعدة الاستثمار السياحي (Nawaz&Hassan,2016:581).

أدى الانخفاض المستمر في أسعار النفط العالمية إلى إفساح المجال أمام الاستثمار السياحي باعتباره الواحة النقدية التالية كمصدر للتنمية الاقتصادية لمعظم الاقتصادات مما دفع عدة دول نفطية مثل دولة الإمارات العربية المتحدة والمملكة العربية السعودية رغم كونها أكبر مصدر للنفط إلى وضع الخطط اللازمة لاستثمار ما يصل إلى 2 مليار دولار أمريكي في السياحة بعد أن باتت تشكل 9% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي وتمثل 6% من صادرات العالم و 30% من صادرات الخدمات مما جعل قطاع السياحة لاعب رئيس على الصعيد الدولي للأعمال التجارية من خلال النمو المتسارع للاستثمار المشترك للقطاعات (العام-الخاص) الذي بلغ 775 مليار دولار عام 2015 بعد أن كان 290 مليار دولار فقط عام 2000 ليشكل 4.3% من الاستثمار العالمي ويتوقع أن يصل إلى 1.254 مليار دولار عام 2025 ليشكل نسبة متوقعة بحدود 4.7% من الاستثمار العالمي (Paramati et al,2018:3).

أولاً - مفهوم الاستثمار السياحي

يعرف الاستثمار السياحي بأنه (الاتفاق الرأسمالي من قبل كل من القطاع العام والخاص للحصول على الأصول المالية التي تستهدفها المنظمات أو الحكومات على أمل الحصول على عوائد سياحية في المستقبل، تستهدف هذه الاستثمارات صناعة السياحة التي تكمن ورائها وتدعمها أهداف التنمية السياحية (Petri&Leppavaara,2013:10).

في حين عرف المكتب الأسترالي للإحصاء والمحاسبة السياحية الاستثمار السياحي على أنه (أي استثمار يقوم بتوسيع وتحديث المنتج والخدمة -أو الخبرة المقدمة للسياح ويشمل المستثمر المحلي والأجنبي الذي يستثمر في القطاع السياحي في البنية التحتية والمنتجات والخدمات والخبرات المستخدمة المعروضة للسياح أو المرتبطة بصناعة السياحة) (ACG,2011:2).

ثانياً- المنافع الاقتصادية من الاستثمار السياحي

يحقق الاستثمار السياحي المنافع الاقتصادية الآتية (Philips et al,2013:4):-

1. خلق فرص العمل من خلال ابتكار مشاريع سياحية متنوعة .
2. الحد من الفقر من خلال تقليل البطالة وتوسيع الفرص الاستثمارية التي تحقق إمكانية الحصول على دخول إضافية .
3. تعزيز ميزان المدفوعات من خلال زيادة حجم الخدمات السياحية للوافدين من الخارج.
- في حين أضاف (Paramati et al,2018:3) النقاط الآتية :-
4. المساهمة الفاعلة في رفع نسب النمو الاقتصادي .
5. زيادة الدخل القومي وتعزيز الإيرادات الضريبية .
6. تحسين المستوى المعيشي للأفراد.

ثالثاً- تصنيف الاستثمار السياحي على أساس المصدر

وفقاً لمنظمة السياحة الدولية (2015) WTTC - يمكن تصنيف الاستثمار السياحي بناءً على مصدره إلى مجموعتين رئيسيتين هما (Paramati et al,2018:3):-

الاستثمار العام (أو الحكومي) والاستثمار الخاص- يشمل الاستثمار العام عادة استثمارات ضخمة في البنية التحتية المتعلقة بالسياحة والتنمية بما في ذلك المطارات التي تمولها الحكومة ومرافق البنى التحتية مثل المياه والصرف الصحي وإمدادات الكهرباء وكذلك البنى التحتية القائمة على تكنولوجيا المعلومات والاتصالات وبناء المنتجعات ومراكز الوافدين ومكاتب الاستعلامات السياحية اضافة الى ذلك البنى التحتية متعددة الاستخدامات مثل الطرق والجسور وخطوط النقل العام على الرغم من أنها قد تستخدم جزئياً لأغراض السياحة، من ناحية أخرى فإن الاستثمار السياحي الخاص يمثل مشاريع صغيرة ومتوسطة وعادة ما تتم لأغراض تجارية ومعظمها مدفوعة بدوافع الربح، لذلك يركز الاستثمار الخاص في السياحة على الإقامة التجارية وخدمات النقل مثل بيوت العطلات والفنادق ومراكز المؤتمرات والطائرات والسفن السياحية والحافلات، ويشمل أيضاً ما يتعلق بالسياحة منتجات مثل خدمات الطعام والشراب والترفيه وغيرها من وسائل الترفيه و الخدمات الثقافية وخدمات الدليل السياحي ومنظمي الرحلات إلى جانب تنظيم الأفواج السياحية للأفراد، وفي ضوء ما تقدم يلعب كل من الاستثمار الممول من الحكومة والقطاع الخاص إلى جانب الشراكة بين القطاعين العام والخاص دوراً رئيسياً في دعم تنمية السياحة وحماية البيئة بثلاث طرق مهمة من خلال توسيع القدرة وتحفيز الطلب وتوفير الفوائد البيئية.

رابعا - العوامل المؤثرة في الاستثمار السياحي

(UNCTD,2010:12-23)تنقسم العوامل المؤثرة على الاستثمار السياحي الى قسمين رئيسيين هما)

1- العوامل الداخلية

تمتاز تلك العوامل بكونها تتبع من داخل البيئة الاستثمارية التي يعمل فيها الاستثمار وترتبط بشكل كبير بأداء الدولة داخل البلد المضيف وبرزت هذه العوامل هي:-

- أ- طبيعة النظام (الرأسمالي، الاشتراكي) ودرجة الاستقرار السياسي
- ب- مستوى الاستقرار الأمني
- ت- النظام الإداري المتطور
- ث- التشريعات والقوانين التي تحمي المستثمرين
- ج- البنى التحتية ومدى تكاملها

- ح- وجود تخطيط استراتيجي للاستثمار السياحي يتيح تشكيلة متنوعة للمستثمرين
خ- وجود نظام مالي ومصرفي متطور

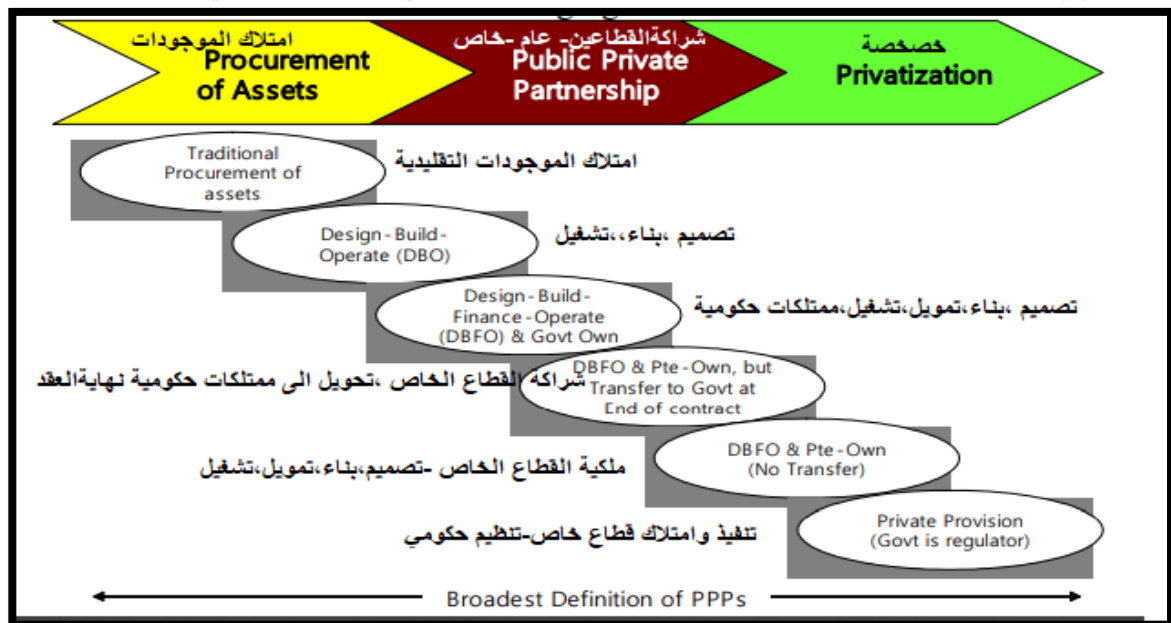
2- العوامل الخارجية

- تعد العوامل الخارجية ذات طبيعة تأثير واسعة على المستوى الإقليمي والدولي وهي خارج إرادة الدولة المضيفة وذات نطاق جغرافي أوسع وتتمثل بالاتي :-
أ- الكوارث الطبيعية
ب- الحروب والصراعات الدولية
ت- الازمات الاقتصادية والمالية الإقليمية والعالمية
ث- قرارات المنظمات الدولية كالعقوبات الاقتصادية والحصار الاقتصادي وغيرها.

رابعاً- مراحل الشراكة الاستثمارية ما بين القطاع العام والخاص نحو الخصخصة

يظهر الشكل (1) مراحل الشراكة ما بين كل من القطاع العام والخاص في مجال الاستثمار السياحي لخلق قطاع خاص كفوء يتمتع بالقدرات اللازمة لإنجاز المشاريع القطاعية المهمة اذ ينحدر الشكل أعلاه من الأعلى الى الأسفل من خلال الخطوة الأولى المتمثلة بامتلاك القطاع العام لمتطلبات الإنتاج من الموجودات الإنتاجية المتنوعة ،كما يتمتع القطاع المعني بالقدرة على التصميم والبناء والتشغيل (DBO) كخطوة ثانية، في حين توضح الخطوة الثالثة قدرة الحكومة على تمويل ممتلكاتها بالإضافة الى تشغيلها (DBFO)، اما الخطوة الرابعة فتتمثل بإشراك القطاع الخاص بالملكية والتخطيط والتنفيذ الى جانب التمويل مع بقاء حصة القطاع العام قائمة ،في ظل ما تقدم تحقق الخطوة الأخيرة تسلم القطاع الخاص زمام الأمور ويقتصر دور القطاع العام على التشريع والتنظيم لعمل الأول بعد امتلاكه كل ما يلزم لانجاح الاستثمار في القطاع السياحي (Kim et al,2005:14).

الشكل (1) مراحل شراكة القطاعين العام والخاص- باتجاه الخصخصة في الاستثمار السياحي

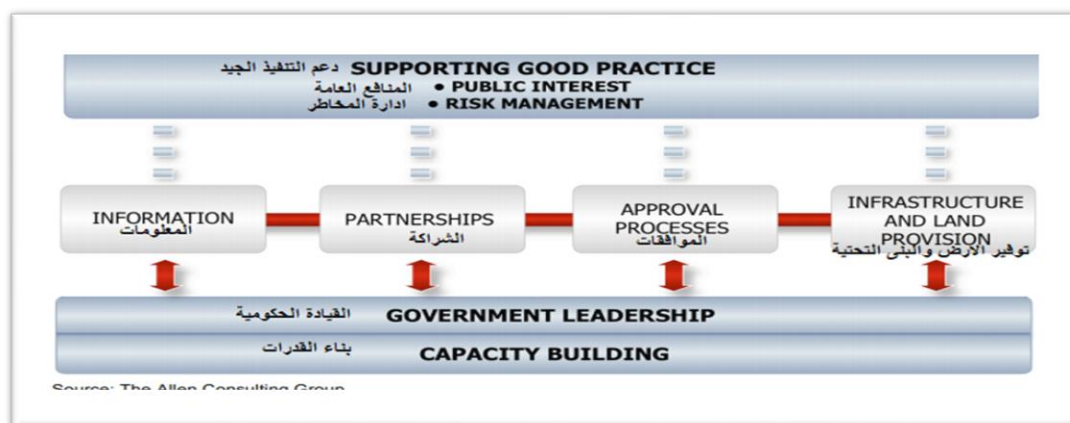


Source:- Kim et al,Public and private partnership for facilitating tourism investment in the APEC region,2005:13

خامساً- التسهيلات الحكومية للاستثمار السياحي المشترك (العام-الخاص)

يمثل الشكل (2) اهم الخطوات اللازمة التي تقدم كتسهيلات من قبل القطاع الحكومي للقطاع الخاص من اجل ضمان أداء وتنفيذ جيد للاستثمار السياحي لتحقيق المنافع العامة وضمان الإدارة الكفوءة للمخاطر التي يتعرض لها المستثمر تتمثل الخطوة الأولى بجمع المعلومات الدقيقة عن متطلبات المشروع ونتائجه المتوقعة ، ومن ثم العمل على جذب الشراكات مع المستثمرين من القطاع الخاص وتقديم المعلومات التفصيلية المتاحة لهم ،اما الخطوة الثالثة فتتضمن تجهيز الموافقات اللازمة للمباشرة بالتعاقد ومن ثم الخطوة الأخيرة المتمثلة بتوفير الأرض والبنى التحتية مع استمرار القيادة الحكومية لتحقيق بناء القدرات لدى القطاع الخاص للمساهمة بالإدارة المشتركة الكفوءة للاستثمار السياحي كركيزتين أساسيتين لتحقيق الإنجاز المنشود من التسهيلات المقدمة (ACG,2011:6)

الشكل(2) التسهيلات الحكومية للاستثمار السياحي المشترك (عام - خاص)



Source: ACG,

Framework guide to facilitate tourism investment,2011

سادسا- مميزات الشراكة ما بين القطاعين العام والخاص في الاستثمار السياحي

تحقق الشراكة ما بين القطاعين في مجال الاستثمار السياحي المميزات الاتية (Kim et al,2005:11):-

- 1- الشراكة ما بين القطاعين العام والخاص هي في الأساس شراكة ما بين مؤسسات القطاع العام والمستثمرين من القطاع الخاص من الافراد والشركات لغرض تصميم وتخطيط وتمويل وبناء وتوفير التمويل وتشغيل البنى التحتية والمرافق أو الخدمات ذات الصلة .
- 2- تحقق الشراكة ما بين القطاعين تكاملا ناجحا كونها تؤسس اعتمادا على خبرة كل شريك لتلبية الاحتياجات المحددة بوضوح وتقديم فائدة صافية (أو قيمة مقابل المال) لعامة الناس من خلال التوجيه المناسب للموارد والمخاطر والمكافآت ،اذ يشمل ذلك تفكيك التكاليف والمخاطر الكامنة ضمن المشروع وتخصيصها للشريك ذو القدرة الأفضل على ادارتها بكفاءة مع العمل على مواجهة متطلباتها والتخفيف من حدتها ومعالجة آثارها.
- 3- مع الشراكة بين القطاعين العام والخاص ، سيركز القطاع العام على الحصول على الخدمات بأكثر الطرق فعالية من حيث التكلفة الأساس ، بدلاً من امتلاك الأصول ذاتها وتشغيلها بشكل مباشر مما يقلص التكاليف العامة الى ادنى حد ممكن .
- 4- في إطار الشراكة بين القطاعين العام والخاص يمكن للقطاع الخاص أن يتطلع إلى تقديم نطاق أوسع من الخدمات وعلى مدى مدة عقد أطول مما يسهم في اكتسابه الخبرة في الإدارة والتخطيط والتفويض ويخلق نموا مستمرا في تلك القدرات بفضل ذلك التعاون ما بين القطاعين.
- 5- الشراكة يمكن توظيفها لإنشاء منتجات أو خدمات جديدة لتحقيق مستويات أعلى من الكفاءة أو وفورات الحجم لفتح الأسواق التي كان يتعذر الوصول إليها في السابق أو لمجرد تجميع الموارد المالية والبشرية.
- 6- الشراكة هي علاقة عمل يتشارك فيها الشركاء المخاطر والمكافآت والمسؤولية عن نجاح أو فشل المشروع مما يخلق حافزا على مواجهة التحديات ونقاط الضعف وتطوير الفرص المتاحة .

المبحث الثالث – الجانب التطبيقي

يتناول الجانب التطبيقي تقييم تأثير الأسواق المالية من خلال المؤشر العام للسوق على القطاع السياحي وذلك من خلال عدد الأسهم المتداولة في القطاع المعني اصف الى ذلك القيمة السوقية لاسهم المنظمات السياحية والفندقية وكذلك حجم التداول السنوي في السوق المعني كما مبين في الجدول ادناه للمدة التي يغطيها البحث (2006-2020).

يظهر الجدول (4) البيانات التي تغطي مدة البحث الخاصة بالمتغيرات المعتمدة من خلال الاعمدة رقم (1،2،3)، اذ تمثل هذه الاعمدة على التوالي كل من عدد الأسهم المتداولة الممثلة للقطاع السياحي وحجم التداول والقيمة السوقية لتلك الأسهم في حين يمثل العمود رقم (4) قيمة المؤشر العام للسوق كمتغير مستقل ،وقد تم اعتماد قيمة جديدة للمؤشر مكونة من 1000 نقطة بدل 100 نقطة اعتبارا من عام 2015 مما تطلب إعادة احتساب تلك السنة وما بعدها من 100 نقطة لتوحيد القيم بمقياس واحد .

الجدول (4) بيانات مؤشر السوق المالي والقطاع السياحي في العراق للمدة (2006-2020)

السنة	1 عدد الأسهم المتداولة (مليون)	2 حجم التداول مليون	3 القيمة السوقية (مليون)	4 المؤشر العام للسوق
2006	129	3304.6	211609	25.29
2007	197	4949.4	187028.1	34.59
2008	1060.1	13667.3	219807.5	58.360
2009	1686.9	42635.1	393053	251.631
2010	2277.5	50217.9	455175	100.98
2011	1706.4	42560.5	413714	136.03
2012	1642.7	29254	390858	125.02
2013	2553.5	25005.2	427036	113.15
2014	3515.6	59018.2	502319	92
2015	1522	19368.2	301839	73.06
2016	3500.4	24727.3	364234	64.948

58.054		306622	11269.2	814.5	2017
51.012		308338	12731.6	785.8	2018
49.376		377552	559.2	559.2	2019
50.803		358912	1153.7	1153.7	2020

المصدر :- اعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية لهيئة الأوراق المالية العراقية- للمدة - (2007-2020) - www.isc.gov.iq

الجدول (5) تأثير مؤشر السوق في عدد الأسهم المتداولة ضمن مؤشرات القطاع السياحي العراقي

SUMMARY OUTPUT		مؤشر السوق- عدد الأسهم المتداولة							
Regression Statistics									
Multiple R	0.813129951								
R Square	0.661180317								
Adjusted R Square	0.589751745								
Standard Error	1113.109219								
Observations	15								
ANOVA									
	df	SS	MS	F	Significance F				
Regression	1	33849704	33849704	27.319913	0.0001633				
Residual	14	17346170	1239012.1						
Total	15	51195874							
	Coefficients	tandard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%	
Intercept	0	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	
X Variable 1	14.79191673	2.8299893	5.2268455	0.0001281	8.7221933	20.86164	8.7221933	20.86164	

Excel-2019 المصدر :- اعداد الباحث باستخدام برنامج -

يظهر الجدول (5) اختبار كل من التأثير والعلاقة ما بين المتغير المستقل المتمثل بمؤشر السوق وعدد الأسهم المتداولة في القطاع السياحي اذ بلغت قيمة الانحدار المتمثلة بقيمة (F) المحسوبة (27.3) وهي اكبر من القيمة الجدولية بمعنوية بلغت (0.00) وهي ادنى من المعنوية المعتمدة البالغة (5%) مما يعني وجود تأثير واسع لمؤشر السوق في القطاع السياحي من خلال الأسهم المتداولة ، كما بلغت قيمة بيتا (14.8) وهذا يعني ان التغير بمقدار درجة واحدة في مؤشر السوق يؤدي الى التغير بمقدار (15) درجة تقريبا في القطاع السياحي وهذا مقدار تأثير كبير جدا ومهم ، اما طبيعة العلاقة ما بين المتغيرين فكانت قوية جدا باتجاه طردي اذ بلغت قيمة الارتباط (81.3%) كقيمة موجبة في حين بلغت قيمة معامل التفسير (R²) (66%) وهذا يعني ان التغيرات التي تطرأ على مؤشر السوق تفسر التغيرات التي تحصل بعدد الأسهم المتداولة للقطاع السياحي بمقدار هذه النسبة في حين يعزى التغير بنسبة (34%) الى عوامل أخرى غير داخلية في النموذج .

الجدول (6) تأثير مؤشر السوق في حجم التداول ضمن مؤشرات القطاع السياحي العراقي

SUMMARY OUTPUT		مؤشر السوق- حجم التداول							
Regression Statistics									
Multiple R	0.882109043								
R Square	0.778116364								
Adjusted R Square	0.706687792								
Standard Error	14139.59904								
Observations	15								
ANOVA									
	df	SS	MS	F	Significance F				
Regression	1	9815705015	9815705015	49.09613561	9.24595E-06				
Residual	14	2798995654	199928261						
Total	15	12614700670							
	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%	
Intercept	0	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	
X Variable 1	251.8881654	35.94877603	7.006863464	6.18048E-06	174.7857091	328.9906	174.7857	328.9906	

Excel-2019 المصدر :- اعداد الباحث باستخدام برنامج -

يبين الجدول (6) اختبار كل من التأثير والعلاقة ما بين المتغير المستقل المتمثل بمؤشر السوق وعدد الأسهم المتداولة في القطاع السياحي اذ بلغت قيمة الانحدار المتمثلة بقيمة (F) المحسوبة (27.3) وهي اكبر من القيمة الجدولية بمعنوية بلغت (0.0000) وهي ادنى بكثير من المعنوية المعتمدة البالغة (5%) مما يعني وجود تأثير واسع النطاق لمؤشر السوق في القطاع السياحي من خلال حجم التداول اذ بلغت قيمة بيتا (B) (255.88) وهذا يعني ان التغير بمقدار درجة واحدة في مؤشر السوق يؤدي الى التغير بمقدار (256) درجة تقريبا في القطاع السياحي وهذا مقدار تأثير كبير جدا وملفت للنظر يجب ملاحظته باستمرار ، اما طبيعة العلاقة ما بين المتغيرين فكانت قوية جدا باتجاه طردي اذ بلغت قيمة الارتباط (88.2%) كقيمة موجبة في حين بلغت قيمة معامل التفسير (R²) (78%) وهذا يعني ان التغيرات التي تطرأ على مؤشر السوق تفسر التغيرات التي تحصل بعدد الأسهم المتداولة للقطاع السياحي بمقدار هذه النسبة في حين يعزى التغير بنسبة (22%) الى عوامل أخرى غير داخلية في الانموذج مما يعني ان العامل المفسر بشكل مطلق تعود لمؤشر السوق في القطاع السياحي من خلال المتغير المعني .

الجدول (7) تأثير مؤشر السوق في القيمة السوقية ضمن مؤشرات القطاع السياحي العراقي

SUMMARY OUTPUT		مؤشر السوق -القيمة السوقية							
Regression Statistics									
Multiple R	0.88755022								
R Square	0.787745392								
Adjusted R Sq	0.716316821								
Standard Erro	171172.5501								
Observations	15								
ANOVA									
	df	SS	MS	F	Significance F				
Regression	1	1.52239E+12	1.52239E+12	51.958521	6.86454E-06				
Residual	14	4.10201E+11	29300041897						
Total	15	1.93259E+12							
	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%	
Intercept	0	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	
X Variable 1	3136.963929	435.1922319	7.208225926	4.50683E-06	2203.569423	4070.36	2203.57	4070.36	

Excel-2019 المصدر :- اعداد الباحث باستخدام برنامج -

يعزز الجدول (7) نتائج الجدول السابق اذ يظهر اختبار كل من التأثير والعلاقة ما بين المتغير المستقل المتمثل بمؤشر السوق والقيمة السوقية للأسهم المتداولة في القطاع السياحي نتائج مقاربة للنتائج التي ظهرت على متغير -عدد الأسهم المتداولة - اذ بلغت قيمة الانحدار المتمثلة بقيمة (F) المحسوبة (52) وهي اكبر من القيمة الجدولية بمقدار كبير ، في حين بلغت المعنوية (0.0000) وهي ادنى بكثير من المعنوية المعتمدة البالغة (5%) مما يعني وجود تأثير واسع النطاق لمؤشر السوق في القطاع السياحي من خلال عدد الأسهم المتداولة، وقد عززت قيمة بيتا (B) (3137) هذا الامر اذ بلغت (3137) وهذا يعني ان التغير بمقدار درجة واحدة في مؤشر السوق يؤدي الى التغير بمقدار (3137) درجة تقريبا في القطاع السياحي وهذا مقدار تأثير كبير جدا وملفت للنظر بشكل واسع اذ يجب ملاحظته باستمرار لما يمثله من حساسية عالية اتجاه المخاطرة النظامية في السوق ، اما طبيعة العلاقة ما بين المتغيرين فكانت قوية جدا باتجاه طردي ايضا اذ بلغت قيمة الارتباط (89%) كقيمة موجبة في حين بلغت قيمة معامل التفسير (R²) (79%) وهذا يعني ان التغيرات التي تطرأ على مؤشر السوق تفسر التغيرات التي تحصل بعدد الأسهم

المتداولة للقطاع السياحي بمقدار هذه النسبة في حين يعزى التغير بنسبة (21%) الى عوامل أخرى غير داخلية في الانموذج مما يعني ان العامل المفسر بشكل مطلق تعود لمؤشر السوق في القطاع السياحي من خلال المتغير المعني كأعلى معامل تفسير من بين المتغيرات الثلاث المعتمدة في عملية تحليل

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً- الاستنتاجات

- 1- اظهر حجم الاستثمار في القطاع السياحي استجابة عالية بشكلها العام للتغيرات التي تطرأ على حركة مؤشر السوق المالي العراقي (سوق العراق للأوراق المالية).
- 2- كان مستوى التأثير عالياً لمؤشر السوق في مستوى الاستثمار السياحي بعناصره الثلاث المعتمدة (حجم التداول، القيمة السوقية، عدد الأسهم المتداولة).
- 3- كان اتجاه العلاقة طردياً ما بين مؤشر السوق ومستوى الاستثمار السياحي وكانت قيمة الارتباط تعبر عن علاقة قوية جداً بمتوسط ارتباط مرتفع للمؤشرات الثلاث المعتمدة.
- 4- تعد القيمة السوقية الأعلى أثراً والأقوى ارتباطاً من بين المؤشرات محل الدراسة ثم يليها حجم التداول ومن ثم القيمة السوقية بالمرتبة الثالثة.
- 5- بالإمكان توظيف السوق المالي العراقي وفي ظل الاستنتاجات أعلاه لتحقيق نهوض اقتصادي شامل للقطاعات الاقتصادية الأخرى وفي مقدمتها القطاع السياحي.
- 6- ان الدور الفعال الذي تلعبه الشراكة ما بين القطاعين الحكومي والخاص اصبح دوراً محورياً يعتمد عليه في اغلب دول العالم المقاربة لوضع العراق الاقتصادي لخلق تنويع لموارد البلد المالية وزيادة الناتج المحلي من خلال الاستثمار المشترك في القطاع السياحي.
- 7- في ضوء نتائج الجانب التطبيقي (الاحصائي) يتم رفض فرضية العدم الرئيسية الأولى وفرضياتها الفرعية الثلاث وقبول الفرضية البديلة التي تخص مستوى التأثير للمتغير المستقل في المتغير التابع وعناصره الثلاث.
- 8- كذلك يتم رفض فرضية العدم الرئيسية الثانية وفرضياتها الفرعية الثلاث وقبول الفرضية البديلة التي تتضمن مستوى وطبيعة العلاقة واتجاهها ما بين المتغير المستقل والمتغير المعتمد من خلال عناصره الثلاث.

ثانياً - التوصيات

- 1- العمل على تطوير السوق المالي العراقي للارتقاء به لمستوى مثيلاته في دول الخليج العربي والعمل على الاندماج الاستثماري معها لتوسيع مجالات الاستثمار الإقليمي والدولي والعمل على جذب رؤوس الأموال الأجنبية لتحقيق النمو الاقتصادي المنشود في القطاع السياحي والقطاعات الاقتصادية الأخرى.
- 2- العمل على وضع الخطط الاستراتيجية المتوسطة والطويلة الاجل لتنظيم وتوسيع القطاع السياحي العراقي في ظل الإرث الحضاري والثقافي الذي يمتلكه العراق.
- 3- التوجه نحو خلق بيئة ابتكارية في مجال صناعة السياحة بأشكالها المتعددة لتحقيق تنويع سياحي يحقق مستويات جذب اكبر يسهم في توسيع مساهمة هذا القطاع في الناتج المحلي الإجمالي وميزان المدفوعات.
- 4- توظيف رؤوس الأموال والتمويل المتاح من خلال السوق المالي للقطاع المعني باتجاه التنمية المستدامة لهذا القطاع.
- 5- التوجه نحو تنويع مجالات الاستثمار السياحي للتحقق من تبعيتها لنوع معين من هذه المجالات مع العمل على الاستفادة القصوى من الارتباطات الخلفية والامامية لتحقيق الأداء الاقتصادي والمالي الأفضل.
- 6- بناء نشاط اقتصادي يعتمد خلق شراكة حقيقية ما بين القطاعين (العام والخاص) لتحقيق النمو المستهدف في القطاع السياحي وتقديم الدعم الحكومي اللازم لانجاح هذه الشراكة الاستراتيجية التي تنتج خلق تنوع اقتصادي مهم للاقتصاد العراقي بشكل عام لمواجهة الأحادية التي يعاني منها بشكل منقطع وخلق قطاع مختلط فعال ومتناسق ينسجم مع الأهداف الموكلة اليه.
- 7- في ظل النماذج المتعددة الناجحة التي تم الاطلاع عليها وطرح بعضها المتمثلة بالشراكة ما بين القطاع العام والخاص في العديد من بلدان العالم يوصي الباحثان بالعمل على اعتماد النظام المختلط كنظام اقتصادي رسمي اكثر ملائمة للواقع العراقي مثل ما هو معمول به في العديد من دول العالم وابرزها العملاق الاقتصادي الصيني.

المصادر

- 1- حمزة، حسن كريم، عبد الحميد غسان رشاد، سوق العراق للأوراق المالية: النشأة، التحليل وتقييم الأداء، جامعة الكوفة، كلية الإدارة والاقتصاد، 2012.
- 2- مناحي، افتخار محمد، قمر، سيف الدين هاشم، المؤشرات المالية المؤثرة على أداء الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية لعام 2016 باستخدام انموذج الانحدار اللوجستي الثنائي، الجامعة العراقية، كلية الإدارة والاقتصاد، مجلة الدنانير، 2018.
- 3- هيئة الأوراق المالية العراقية- www.isc.gov.iq

Source

- 1- Allen Consulting Group (ACG), **Framework guide to facilitate tourism investment**, 2011.
- 2- Amadeo, Kimberly, Kelly, C. Robert, **How the stock market affect the US economy**, 2020.
- 3- Baltussan, Robert, Lark, Steve, Sanders, Tom, **Financial market indices**, 2018.
- 4- Bodie, Kane, Marcuss, **Investment**, The McGraw-Hill companies, 2001.
- 5- Clare, Ralf, Thomas, Danial, **Features of market index**, 2015.
- 6- Darke, P. Pamela, **Market indices**, CFA, 2011.
- 7- Fabozzi, J. Frank, Markowitz, M. Harry, **The Theory and practice of investment management**, 2th, John Wiley & sons inc, 2011.
- 8- Fortune, Peter, A Primer on US stock price indices, 2010.
- 9- Hautcoeur, Josef, **International and region index**, 2012.

- 10- Hornberger,Kusi,Nevill,Hermione, **Should we be promoting tourism sector investment**,2011.
- 11- Hubbard,R.Glenn,O'Brien ,P.Anthony,**Money,Banking,and the financial system** ,2012.
- 12- Kennedy, Mark , **What is a stock index ? Definition & Examples of stock index**,2020.
- 13- Kim,K.Dae,Kim,Chulwon, Lee,H.Tae, **Public and private partnership for facilitating Tourism investment in the APEC region**,2005.
- 14- Nawaz,A.Mohammad, Hassan,Sallahuddin, **Investment tourism : Insights from the literature** ,2016.
- 15- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTD),**Promoting foreign investment in Tourism**,Series A,number 5,United Nations,New York and Geneva,2010.
- 16- Paramati,R.Sudharshan,Alan,S.Md,Lau,K.M.Chi, **The Effect of Tourism investment on tourism development and CO₂ emissions : Empirical evidence from the EU nations** ,university of Dundee, United Kingdom,2018.
- 17- Petri,Tianen,Leppavaara,Laurea, **Driving factors of Tourism investment decisions and Lapland's attractiveness in tourism investments**,2013.
- 18- Philips,Jim,Faulkner,Jamie,Hilbruner,Roberta,Hawkins,Donald,**Tourism investment and finance : Accessing sustainable funding and social impact capital** ,George Washington university ,2013.
- 19- Railey,E.Roy, **The Economic of financial markets**, Cambridge university press,2005.
- 20- Reilly,K.Frank,Brown,C.Keith,**The investment analysis**,2005.
- 21- Reilly,K.Frank,Brown,C.Keith,**The investment analysis**,2007.
- 22- Rechard,Petrson, **Calculate Market index** ,2016.
- 23- Shipman,Mark,**Big money little effort: A winning strategy for profitable long-term investment**, Kogan page,London and Philadelphia,2008.