

قسم إدارة الأعمال
كلية دجلة الجامعة
farah.ali@duc.edu.iq

واقع الأسهم المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية

دراسة حالة لأسهم المصارف العراقية الأهلية للمدة (٢٠٠٨-٢٠١٥)

The reality of shares traded in the Iraqi Stock Exchange

(A case study of the shares of Iraqi private banks for the period 2008-2015)

فرح علي جسام

farah ali jassam

الخلاصة

منذ نشوء سوق العراق للأوراق المالية وهو يعاني من ضعف المؤشرات المالية بسبب الظروف السياسية والأمنية التي لها الأثر الواضح على العوائد من حيث تذبذبه والمخاطرة من حيث ارتفاعها ويظهر هذا بشكل واضح على المصارف العراقية التي تتداول أدواتها المالية في السوق ولا زالت على الرغم من التحديات التي أدخلتها إدارة السوق تعاني المصارف العراقية من عدم استقرار العائد والمخاطرة لمدة طويلة نسبياً وهذا ما شجع على دراسة هذا الواقع للسوق ووضع أهم التوصيات لجعلها جزءاً من حلول جزيئة لذلك فإن اعتماد الشفافية في بيانات السوق أظهرت زيادة في كفاية معرفة الأسباب التي تساعد على رفع مستويات التداول وغيرها من المؤشرات المالية.

Abstract

Since the emergence of the Iraqi Stock Exchange, it has suffered from weak financial indicators due to the political and security conditions that have a clear impact on returns in terms of its volatility and risk in terms of its height. Iraqi banks suffer from instability of return and risk for a relatively long period, which encouraged the study of this reality of the market and the development of the most important recommendations to make them part of partial solutions. Therefore, the adoption of transparency in market data showed an increase in the efficiency of knowing the reasons that help raise trading levels and other financial indicators

المقدمة:

إن الأسواق المالية خلال مدتها الطويلة الماضية أثبتت دورها الفاعل في الاقتصادات كافة التي توفرت الشروط الأساسية، لنجاحها وترتبط الأسواق المالية بالنشاطات الاستثمارية، إذ تعرض أسهماً وسندات وأدوات مالية أخرى يصدرها مستثمرون أو وسطاؤهم بغرض تمويل مشروعات معينة أو اعتماد تسهيلات ائتمانية متداولة، كما توفر مكاناً خصباً لتعبئة الموارد المالية وتحفيز المدخرين، وذلك عندما تمارس الأسواق المالية دوراً فاعلاً في رفع عوائد المدخرات التي تصبح الموارد التمويلية للمستثمرين من خلال اكتتاب الأسهم والسندات، وكلما كانت الظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية المحيطة بهذه الأسواق أكثر ملاءمة، فإن الدور التحفيزي لهذه الأسواق بالنسبة للمدخرات يكون أكبر ولا سيما عندما يكشف المستثمرون بأن العوائد المتحققة أكبر من تلك التي يمكن تحقيقها من خلال الاستثمار الاعتيادي في المصارف.

المبحث الأول : منهجية البحث

أولاً: مشكلة البحث:

تكمن مشكلة البحث في الإجراءات الاقتصادية على عائد الاستثمارات المصارف العراقية الأهلية في سوق العراق للأوراق المالية.

ثاني : هدف البحث:

يهدف البحث إلى تحقيق ما يأتي:

- ١- توضيح دور المصارف العراقية الأهلية في سوق العراق للأوراق المالية وأهميتها في دعم مؤشرات السوق للمدة ٢٠٠٨-٢٠١٥.
- ٢- بيان دور سوق العراق للأوراق المالية في تحريك مدخرات المصارف الأهلية العراقية.
- ٣- تحليل المؤشرات المالية لاستثمارات المصارف العراقية الأهلية المتداولة داخل السوق ، وعرض ما يؤثر فيها سلباً وإيجاباً من ظروف اقتصادية وأمنية وسياسية.

ثالثا : فرضية البحث:

ينبثق البحث من فرضية مفادها :

هنالك متغيرات اقتصادية وأمنية وسياسية تؤثر في مؤشرات وعائدات اسهم المصارف العراقية الأهلية المتداولة في سوق العراق للأوراق المالي .

رابعا : منهج البحث:

لاختبار فرضية البحث تم اعتماد دراسة الحالة في تحليل المؤشرات ذات الصلة المؤثرة على حركة تداول الأسهم الخاصة بالمصارف العراقية الأهلية خلال المدة (2008-2015).

مكان وزمان البحث:

المكان: سوق العراق للأوراق المالية – بغداد .

المدة : تناولت الدراسة المعطيات والبيانات والمؤشرات ذات الصلة ضمن السنوات 2008 حتى 2015.

المبحث الثاني: الاطار النظري للبحث

أولاً: مفهوم الأسواق المالية

لظهور الإنتاج الصناعي وتطوره وبروز الرأسمالية العالمية ظهرت الحاجة لإنشاء مؤسسات مالية يتم فيها تداول الأصول بين المتعاملين ، ونتيجة لهذا التطور الاقتصادي ازدادت الحاجة إلى وجود أسواق مالية متطورة تستوعب أنواع الأدوات المالية كافة و أتاحة الفرص للمستثمرين وأصحاب الفوائض للإسهام في ملكية الشركات مما يولد مصادر مالية جديدة وتقليل درجة المخاطر ، ولهذه الأسباب ازدادت أهمية الأسواق المالية لذا تعد الأسواق المالية الية يتم من خلالها تداول الأدوات المالية بيعاً وشراءً بعدها وحدة التقاء وحدات الفائض والعجز المالي لما يبرز دورها المتميز في الدول الرأسمالية لأنها تمول قطاع الصناعات التي تتميز بارتفاع إنتاجية رأس المال وتمول بعض المشاريع الحكومية الخاصة بالتنمية الصناعية.

والسوق المالية وسيلة (ينتهي فيها شرط المكان) ويلتقي خلالها المشترون والبائعون والوسطاء والمتعاملون الآخرون والإداريون من ذوي الاهتمامات المادية أو المهنية بالأدوات الرأسمالية والنقدية أو بالصرف الأجنبي بغرض تداول الأصول المختلفة الحقيقية والمالية والنقدية وتوثيقها وتعزيزها بمدد متباينة قصيرة وطويلة اعتماداً على قوانين وأنظمة وتعليمات وإلى حد ما عادات وتقاليده وأعراف معتمدة محلياً أو دولياً . (معروف ، ٢٠٠٩: ٥٨)

ثانياً : خصائص الأسواق المالية

تتسم الأسواق المالية بخصائص عدة وأهمها:

- ١- تتميز الأسواق المالية بعوائد مالية عالية ولهذا فأنها تجذب المستثمرين بهدف الحصول على فوائد أكبر.
- ٢- تتسم أعمال الأسواق المالية بمخاطرة عالية جداً مقارنة مع الأسواق النقدية لكون الأدوات المالية الطويلة الأجل ذات مخاطر عالية.
- ٣- تتميز بكونها مكاناً لتبادل الأدوات المالية مما يعطي لها مكانة مهمة من ناحية التمويل للمشروعات في مرحلة التأسيس أو القائمة (الجميل ، ٢٠٠٠: ٥٦)

ثالثا : وظائف الأسواق المالية:

- تؤدي الأسواق المالية وظيفة أساسية هي تسهيل انسيابية رأس المال بين المجهزين والمستخدمين وهنالك وظائف أخرى هي:
- ١- توفير المعلومات الخاصة بالاستثمارات وتخصيص الموارد للمشاريع ذات الجدوى الاقتصادية العالية والإسهام في زيادة معدل نمو الناتج من خلال الدور الفاعل في مجال الادخار والاستثمار
 - ٢- سد الفجوة التمويلية للمشاريع الناجمة عن عزوف المصارف عن تمويلها وتوفير السيولة وتخفيض التمويل قصير الأجل.
 - ٣- المسؤولية عن نقل رؤوس الأموال من القطاعات الفائضة إلى قطاعات العجز والمواءمة بين وحدات الفائض والعجز المالي من خلال تسهيل مهمة الدخول إلى السوق لتجميع المدخرات (أل شبيب، ٢٠١٢: ٤٢)
 - ٤- المساعدة في استيعاب الأوراق المالية الجديدة ذات التسويق البطيء
 - ٥- المحافظة على استقرار الأوراق المالية (شذى ونور الدين، ٢٠١٦: ٢٢٧)

رابعا: أنواع الأسواق المالية

تسعى المنظمات والأفراد الدخول إلى أسواق مالية تحصل من خلالها على أموال لازمة لتمويل مشاريعها القائمة والمستقبلية وتوجد أنواع عدة لهذه الأسواق:

أ- السوق المالي: ويقسم على :

- أسواق النقد : هي التي تتداول فيها الأدوات المالية قصيرة الأجل من خلال السماسرة والمصارف التجارية ووزارة الخزانة
 - أسواق رأس المال: وتقسم على : أسواق حاضرة وأسواق العقود المستقبلية
- ويقصد بالأسواق الحاضرة : هي التي تتعامل في أوراق مالية طويلة الأجل (الأسهم والسندات) تم تسليمها في إتمام الصفقة وهي أسواق المال المنظمة وغير المنظمة ويتم التداول فيها من خلال بيوت السماسرة والمصارف التجارية ، وأما أسواق العقود المستقبلية فهي أسواق تتعامل أيضاً في الأسهم والسندات ولكن من خلال عقود و اتفاقات يتم تنفيذها في تاريخ لاحق وهي أسواق الاختيار وأسواق العقود (هندي، ٢٠٠٣: ٢٧).
- ب- سوق الأوراق المالية : ويقسم على :
- سوق الإصدار : يتم التعامل فيها بالأوراق المالية عند إصدارها لأول مرة وتختص بتأسيس الشركات الجديدة وطرح رأسمال الشركات للاكتتاب في صورة أوراق مالية وتسمى بالسوق المالية
 - سوق التداول : هي التي يتم التعامل فيها على الأوراق المالية بعد تداولها أي بعد الإصدار وتسمى بالسوق الثانوية، ويتم تداول الأوراق المالية التي تطرح للاكتتاب للجمهور من خلال النشر العام (Clyde and Brown, 2000: 121).

خامسا : كفاية السوق المالي

عرف(Delkaoui) السوق الكفاء بأنه السوق التي تكونت فيه حالة توازن مستمر بحيث تكون أسعار الأوراق المالية فيه مساوية تماما لقيمتها الحقيقية وتتحرك بطرائق عشوائية دون إمكانية السيطرة عليها .

أما Eugene Fama فعرفه بأنه السوق الذي يعكس بشكل كامل المعلومات المتاحة جميعها عن الشركة أو الهيئة التي أصدرت الأوراق المالية أو المعلومات المنشورة من خلال وسائل الإعلام أو في غير ذلك من المعلومات التي تؤثر في أداء الشركة والقيمة السوقية لأوراقها المالية (مسعداوي ، ٢٠١٤: ١٢٤)

وتتضمن كفاية السوق المالي مستويات عدة هي :-

١- السوق الضعيف الكفاية

هو السوق المالي الذي تعكس في قيم الأصول للمعلومات التاريخية المتاحة جميعها عن هذه الأصول ومن ثم لا يمكن استخدام هذه المعلومات التاريخية في التنبؤ بما ستكون عليه الأسعار (القيم) في المستقبل ، ومن ثم لا يمكن استغلال المعلومات التاريخية من الأصل في تحقيق عوائد إضافية لهذا فان التحليل الفني الذي يعتمد على استخدام البيانات التاريخية يعد غير ذي جدوى في التنبؤ بأسعار الأصول المستقبلية . (اندراس ، ٢٠٠٦: ٨٧)

٢- السوق المتوسط الكفاية

هو السوق الذي تعكس فيه أسعار الأوراق المالية والأصول المالية المعلومات التاريخية والمعلومات المتاحة في النطاق العام كلها وهي معلومات قوائم الدخل والمركز المالي والإيضاحات المتممة لها والتي تنشر بشكل مستمر وفقاً لقواعد الإفصاح المالي ، لهذا فإن سعر الأصل يعكس المعلومات التاريخية والحالية عن الأصل وعليه فان التحليل الأساس الذي يعتمد على تحليل البيانات

والمعلومات يصبح غير نافع في تحقيق فوائد إضافية (Hull,2007:217)

٣- السوق قوي الكفاية

وهو السوق الذي تعكس فيه قيمة الأصل المالي للمعلومات التاريخية والمتاحة للنطاق العام كلها والمعلومات الخاصة وتشير المعلومات الخاصة إلى المعلومات التي مازالت تعد سارية ولم تتح للعمامة وعليه تتوقف مدى كفاية السوق في هذا المستوى على مدى انضباط السوق المؤسسي وقوة الزام التشريعات القانونية والحسم في تنفيذها (أبو عمر، ٢٠٠٣، ٣٠)

المبحث الثالث : أدوات السوق المالي

أولاً : الأسهم :-

وهي عبارة عن شهادات خاصة بالمساهمين تستخدم لتوثيق حقوق ملكيتها في الشركات المساهمة وتعرف بأنها حصة تتبع للمستثمر وتشكل جزءاً من رأس المال في المنشأة وهي جزء من قيمة المؤسسة أو الشركة ومن الممكن استثمارها وتداولها .(شومان، ٢٠١٧:١٢).

ثانياً : خصائص الأسهم :-

تتميز خصائص الأسهم من حيث الأنواع وهي:

أ- خصائص الأسهم العادية وتصنف بالخصائص الآتية :

- ١- تشكل هذه الأسهم الملكية في المنشأة وتمثل كل سهم حصة واحدة يرمز لها بنسبة مئوية.
- ٢- حق التصويت وهو امتياز يعد من السمات الأساسية للأسهم ويعتمد تطبيقه على دور المساهمين في التصويت لاختيار الهيئة الإدارية المسؤولة عن الأعمال كما يوفر الحق للمساهمين في تقديم آرائهم حول الصفقات الخاصة بالاستحواذ والاندماج بين الشركات (ال شبيب، ٢٠١٢: ٥١)
- ٣- قيمة الأسهم وهي قيمة غير محدودة قد ترتفع أو تقل حتى تصل إلى الصفر مما يؤدي إلى ان يفقد السهم قيمته
- ٤- دفع الأرباح وهو من السمات المهمة لهذه الأسهم حيث تدفع الشركات أرباحاً للمساهمين تمثل حصتهم من الأرباح المتحققة (الحنائي، ٢٠٠٥: ٦٤)

ب- خصائص الأسهم الممتازة : وتمتاز بما يأتي:

- ١- يمتلك هذا النوع من الأسهم أرباحاً ذات طبيعة تراكمية أو غير تراكمية ولكن تتميز أغلبها بأن أرباحها تراكمية أي ان الأرباح التي لا تدفعها الشركة للمساهمين تتراكم ويجب ان تدفع من قبل الأرباح الخاصة بالأسهم العادية
- ٢- لا يمنع هذا النوع من الأسهم الحق في التصويت لان المساهمين فيها يحصلون على افضليه بالشركات لذلك لا يسمح لهم بالتصويت إلا في أثناء حدوث ظروف معينة مثل تأخر توزيع الأرباح المتراكمة عن مدة سنتين (امل، ٢٠١٦: ٣٢)
- ٣- تمتلك اغلب الأسهم الممتازة قيمة اسمية وتحدد حقوق التوزيع الخاصة بها بالاعتماد على قيمتها الاسمية (Suton,1989:21)

ثالثاً : خصائص السندات :

- ١- تعد التزاماً على الجهة المصدرة لها لذلك يعد أصحاب السندات دائنين بالنسبة لهذه الجهة.
- ٢- يحصل صاحب السند على عوائد تتكون من نسبة فائدة دورية سواء كانت فصلية أو نصف سنوية أو سنوية عن طريق الاعتماد على القيمة الاسمية للسند ، كما يتم الحصول على عائد رأسمالي ينتج عن الفرق الظاهر بين قيمة الشراء وقيمة البيع في السوق.
- ٣- يحقق مالك السند فوائد الأحوال كافة دون الاهتمام بتحقيق الشركة للأرباح أو لا.

رابعاً : أنواع السندات :

وتكون على الأنواع الآتية:

- ١- السندات وفقاً لنوع الضمان: وتكون مضمونه بأصول مثل الأراضي والعقارات.
- ٢- السندات وفقاً لإمكانية تداولها: وتشمل :
- السندات لحاملها: هي أوراق مالية تقبل التداول بالبيع أو الشراء وعند استحقاق الفائدة بتاريخها يقدم المستثمر للبنك

- الكوبون المرفق مع السند للحصول على الفائدة وتسمى سندات الكوبون.
- السندات المسجلة بأسماء المستثمرين : وتدفع فوائدها بشيكات مسجلة بأسماء أصحابها وتوفر هذه السندات حماية لا أصحابها من ضياعها أو سرقتها (محمد، ٢٠٠٥: ١٢).
 - ٣- السندات وفقا لقيمة إصدارها: وتكون على أنواع:
 - السندات التي تباع بقيمتها الاسمية: أذ يعتقد المستثمرون أن نسبة الكوبون للسندات تتناسب مع حجم المخاطر المؤثرة على الاستثمار فيها (عرفة، ٢٠٠٩: ١٩٢)
 - السندات المباعة بخصم مطبق على القيمة الاسمية: تكون نسبة الكوبون للسندات أقل من السندات المشابهة لها في المستوى من المخاطرة ويطبق الخصم لتعويض المستثمرين من القيمة الفعلية المدفوعة القليلة مقارنة بالقيمة الاسمية
 - السندات المباعة بقيمة مرتفعة بقيمتها الاسمية أذ تكون نسبة الكوبون للسندات أعلى من السندات المشابهة لها في المستوى من المخاطرة
 - ٤- السندات وفقا لجهة إصدارها: وتقسم على :
 - السندات الصادرة عن المنشآت : وتصدر من أجل تمويل استثماراتها ذات الأجل المتوسط والطويل
 - السندات الصادرة عن الخزينة العامة للحكومات
 - السندات الصادرة عن المنظمات الدولية (مجيد، ٢٠١٦: ٢٢)

خامسا: الصكوك

هي صكوك مديونية لكنها تختلف عن السند بأن المستثمر هو شريك في الشركة وليس دائنا لها وعائده يكون على شكل نسبة من الأرباح ويتحمل المستثمر أية خسارة تتعرض لها الشركة

سادسا: أدوات مالية مشتقة

- ظهرت كأداة لإدارة المخاطر التي يواجهها المستثمرون في السوق طويلة الأجل بعد ذلك كأداة للمضاربة، ويتم التداول بها في السوق الآجلة الرسمية وغير الرسمية (عرفة، ٢٠٠٩: ٨٢)
- وتقسم على:
- الخيارات : هي إحدى الأدوات المالية وانتشرت في سوق السلع ثم العملات الأجنبية وفي السوق المالية وقيمتها تشتق من اتجاهات الأوراق المالية محل التعاقد أو السلع أو مؤشرات الأسعار وعقود الخيارات تعطي لحاملها حق بيع السلعة وشراؤها بقيمة ووقت محددين سابقاً كما تعطيه حق الملكية بمجرد دفع القيمة كاملة لبائع عقد الخيار (حنفي وعبد الغفار، ٢٠٠٠: ١٣٩)
 - العقود الآجلة أو المستقبلية : هي عقود بين طرفين يكون الغرض منها بيع أو شراء أصل بسعر وتاريخ مستقبلي يتم تحديده وقت إصدار العقد وذلك لتقليل المخاطر التي قد تنجم عن تغير الأسعار في المستقبل كمثل استخدام هذا النوع من المشتقات في الجهاز المصرفي لتفادي مخاطر تغير أسعار الصرف ولكن ندر ظهورها في الأسواق المالية (عليوي، ٢٠١٨: ١٨٥)
 - المقايضات أو المبادلات: هي اتفاق بين طرفين ولكن تبادل مجموعة معينة من التدفقات أو الأصول المالية والعينية بتحديد قيمتها مسبقا على ان تتم عملية التبادل مستقبليا إلى جانب انه يتم استخدامها بشكل كبير بين أصحاب الشركات والمناقصات الكبيرة ويرجع تاريخ استخدام عقود المبادلات إلى عام ١٩٧٠ بعد تطور العملة كوسيلة لتجنب الرقابة البريطانية على تحركات العملات الأجنبية (هلال، ٢٠١٨: ٨)

المبحث الرابع: الجانب العملي

أولا: سوق العراق للأوراق المالية

تأسس السوق بموجب القانون المرقم ٧٤ الصادر في ١٨ نيسان ٢٠٠٤ و افتتح رسميا في ٢٤ حزيران من العام نفسه وهو مؤسسة ذاتية التنظيم مستقلة إداريا وماليا لا تستهدف الربح وتعود ملكيتها للأعضاء وخاضعة لرقابة هيئة الأوراق المالية وتعمل وفقا للتعليمات والقواعد الصادرة عنها وإلى النظام الداخلي ومن أهم الأدوات المالية المستخدمة في السوق هي:

- أدوات الملكية: تتمثل أدوات الملكية بالأسهم التي تصدرها الشركات المساهمة لتمويل احتياجاتها الطويلة الأجل. وتعد الأسهم شهادات ملكية تخول صاحبها الحصول على جزء من موجودات الشركة المالية والحقيقية، وهي تختلف عن الأدوات المالية الأخرى كونها تحمل قيمة اسمية أو مدة استحقاق، فهي تبقى متداولة في الأسواق إلى ما نهاية، في حالة قيام الشركة بإعادة شرائها

أوعند حل الشركة وتصفيته. وتقسم الأسهم على نوعين هما:

- ١- الأسهم العادية: الاستثمار بالأسهم العادية هو أحد أنواع الاستثمار بالأوراق المالية، وقد تبلورت مفاهيمه الأساسية نتيجة للتطور الأسواق المالية ونضوجها. ويعرف السهم العادي بأنه أداة ملكية ذات صفة مالية قابلة للتداول، يعطي حامله الحق في الحصول على عوائد غير ثابتة إلى جانب حصته برأس مال الشركة والمثبتة بشهادة.
- ٢- الأسهم الممتازة: تعد الأسهم الممتازة من أدوات الاستثمار والتمويل في آن واحد، فهي أداة استثمارية من لحملتها يحصلون على أسبقية في الأرباح، بمقادير ثابتة وقبل حملة الأسهم العادية. ثم إنها أداة تمويلية لأنها تعد من أدوات الملكية. ويعرف السهم الممتاز بأنه أداة مالية هجينة (تجمع بين صفات أدوات الدين) (السندات) وأدوات الملكية الأسهم العادية). إذ يكتسب السهم الممتاز صفة الهجانة بوصفه يمثل مشاركة في رأس المال.

ثانياً: مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية

يعمل السوق بمؤشرات مالية تعكس الأداء المالي للمصارف العراقية الأهلية وهي: (Bionic and Frainc, 2008: 48)

- ١- مؤشر عدد الأسهم المتداولة
- ٢- مؤشر حجم التداول
- ٣- مؤشر القيمة السوقية
- ٤- مؤشر عدد العقود المنفذة
- ٥- مؤشر معدل دوران السهم
- ٦- مؤشر قيمة السوق العام

ثالثاً: تحليل المؤشرات المالية الخاصة بالقطاع المصرفي (الخاص) للفترة (٢٠٠٨-٢٠١٥)

- ١- مؤشر عدد الأسهم المتداولة: يمثل عدد الأسهم المتداولة في السوق للمصارف العراقية الخاصة المبحوثة خلال مدة معينة ويوضح الجدول رقم (١) عدد الأسهم المتداولة (مليون سهم) والمتوسط الحسابي للأعوام (٢٠٠٨-٢٠١٥)

الجدول (١) عدد الأسهم المتداولة (مليون سهم) والمتوسط الحسابي

اسم المصرف/سنة التداول	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	المتوسط الحسابي
المصرف التجاري العراقي	4188,4	1240,5	8728,5	1940,3	1225,4	1555,6	9726,1	1915,2	4213,3
مصرف بغداد	333,3	3360,5	12190,5	1129,5	1518,3	2715,1	3112,6	2311,7	3129,5
المصرف العراقي الاسلامي	7450,7	5140,7	4362,7	4074,9	2638,7	1368,5	7866,0	5677,2	4822
مصرف الشرق الاوسط	8084,4	2627,2	15023,5	6296,3	3694,9	9482,6	2578,0	2034,2	3474,9
مصرف الاستثمار	7553,8	4337,9	7615,1	2929,3	5094,9	5443,9	1638,0	1092,2	4463,1
مصرف دجلة والفرات	0	0	864,4	1710,1	0	6490,0	6668,4	2990,5	2340,4
المصرف الاهلي العراقي	3864,1	0	3967,3	1396,8	1445,1	1216,8	2934,2	5015,5	1545,1
مصرف الائتمان العراقي	660,4	7205,3	1179,8	6416,2	1742,2	1362,8	1774,2	6090,9	4046,9
مصرف دار السلام	264,3	2372,4	674	9268,0	2798,7	8053,7	9074,1	9357,8	4424,7
مصرف سومر التجاري	5449,3	4969,6	1184,6	1876,6	7951,2	5391,2	5127,5	5764,2	3771,4
مصرف بابل	3218,7	1258,5	9407	7084,5	6689,3	9264,3	6686,2	6553,1	6270,1
مصرف الخليج	1691,3	4721,3	11962,1	1480,9	3225,0	3367,0	5801,4	5648,9	3391,5

1809,6	2142,2	1479,1	4048,1	3078,5	1079,5	2342	1971,7	2830,2	مصرف الموصل للاستثمار
4101,1	1746,6	3328,1	3654,8	8917,8	1694,0	11406,6	2060,9	0	مصرف الاتحاد العراقي
1229,0	3027,5	7555,4	3826,9	5426,4	2431,4	32171,1	1204,2	42678,6	مصرف الشمال
3097,1	1839,2	4958,4	5267,7	1658,8	3936,0	840,5	3486,3	2789,9	مصرف كوردستان الدولي
2574,6	2718,1	1988,0	1378,4	3695,7	3829,9	3613,6	1523,6	9377,8	مصرف آشور الدولي
4165,2	6464,6	1183,5	1414,2	1035,5	7161,2	7131	7323,0	1608,8	مصرف المنصور
4407,1	8482,8	707,6	6022,7	4545,2	1166,4	13314,9	1017,2	0	المصرف المتحد
2427,5	2284,7	2949,9	7532,3	2810,9	3842,4	0	0	0	مصرف أيلاف الاسلامي
1623,8	1623,8	0	0	0	0	0	0	0	المصرف الوطني الاسلامي
2258,2	0	0	1982,4	3438,8	2323,4	848,7	5688,5	3784,2	مصرف الاقتصاد للاستثمار
1299,1	0	0	0	1396,9	1445,2	0	1921,7	5629,1	مصرف البصرة
1501,6	0	0	0	1694,1	0	2691,9	5892,0	1724,8	مصرف الوركاء

يبين الجدول (١) عدد الأسهم المتداولة والمتوسط الحسابي لقطاع المصارف للأعوام ٢٠١٥-٢٠٠٨ وكان المتوسط الحسابي لعدد الأسهم يتراوح بين أعلى قيمة (٦٢٧٠,٧) لمصرف بابل، وأقل قيمة كانت (١٢٩٩,١) لمصرف البصرة لكونه لمدة أربعة سنوات لم يتم التداول في أسهمه يوضح ذلك أسباب عدة في تباين عدد الأسهم المتداولة وذلك ما قبل التداول الإلكتروني للأسهم في داخل السوق ويظهر في الجدول أن عدد الأسهم عاد ليرتفع مرة أخرى في المدة اللاحقة من سنة ٢٠١٠ إلى سنة ٢٠١٤ وذلك لكثرة السيولة في المصارف المبحوثة وبعد هذه الفترة بسبب الأوضاع الأمنية المتمثلة بدخول (داعش) لبعض المدن العراقية وغلق أغلب فروع هذه المصارف وقلة الموارد المالية وهي أهم الأسباب الطارئة للاستثمار فضلاً عن إجراءات سياسة التقشف المتبعة من الحكومة المركزية التي أثرت بشكل كبير في مؤشر عدد الأسهم التي يمكن خلالها قياس كفاية السوق، وهذا ما يوضح تراجع قيم التداول اليومية في الجدول اللاحق التي تنخفض مع انخفاض تداولات المستثمرين في ظل غياب المحفزات لدخول السوق.

٢- مؤشر حجم التداول: يمثل هذا المؤشر قيمة ما يتم تداوله من أسهم وسندات في السوق المالية بمختلف الأسعار خلال مدة معينة، إذ يعكس حجم التداول القيمة الإجمالية للأوراق المتداولة في السوق خلال مدة معينة وغالباً ما تكون سنة (العاني، ٢٠٠٢، ص ٥٤)

الجدول (٢) حجم التداول (مليون دينار) والمتوسط الحسابي

المتوسط الحسابي	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	اسم المصرف/سنة التداول
5939	1046,5	7804,9	1509,9	1500,3	2513,8	1211,2	1743,8	5778,5	المصرف التجاري العراقي
4860	3020,0	5387,9	5034,0	2976,5	3533,3	2162,5	8556,5	8211,8	مصرف بغداد
4538	3815,1	7531,4	1892,4	2909,4	4047,4	4159,2	5176,9	6773,2	المصرف العراقي الاسلامي
2729	1132,3	2134,6	1405,7	5315,4	1030,0	2376,0	6455,1	1984,8	مصرف الشرق الاوسط
6153	1132,3	2134,6	1405,7	5315,4	1030,0	2376,0	6155,1	8772,7	مصرف الاستثمار
1723	1029,9	4533,8	3951,3	0	1543,6	7078,0	0	0	مصرف دجلة والفرات
2257	4196,9	2571,9	1027,8	1202,3	1424,4	3304,1	0	4333,5	المصرف الاهلي العراقي
2191	4719,7	2814,8	3625,2	5497,0	2244,3	2291,5	2277,5	2578,2	مصرف الائتمان العراقي

4453	4249,9	9264,5	1431,8	8486,9	5178,6	3969,0	1525,5	1525,0	مصرف دار السلام
5389	5474,9	4758,5	5621,1	6427,8	1578,6	1038,2	4743,8	5504,2	مصرف سومر التجاري
4271	2630,0	3416,0	6730,7	5337,0	6526,7	9525,0	0	0	مصرف بابل
2969	4530,1	1498,0	3904,9	3164,0	1619,6	1261,1	5577,7	2190,6	مصرف الخليج
2042	0	2457,6	0	2771,7	0	110,7	0	0	مصرف الموصل للاستثمار
2384	0	9237,7	0	7684,3	0	2157,6	0	0	مصرف الاتحاد العراقي
4033	1620,1	3219,4	8839,5	1089,2	6810,0	6128,3	3195,9	1359,5	مصرف الشمال
4638	3288,9	9538,9	1138,8	3431,5	7107,1	1248,2	6384,3	4962,5	مصرف كوردستان الدولي
2213	1590,9	1603,2	1154,6	3317,3	3773,3	3559,9	1658,8	1043,9	مصرف آشور الدولي
3959	5401,4	1242,2	1853,4	1253,0	1021,3	9531,5	9338,8	2030,6	مصرف المنصور
3502	4370,8	6532,9	1028,8	8842,3	2800,5	2362,8	2080,9	0	المصرف المتحد
1986	1361,1	2219,2	5939,7	2613,7	3752,0	0	0	0	مصرف أيلاف الاسلامي
2429	1943,6	0	0	0	0	0	0	0	المصرف الوطني الاسلامي
1192	0	4216,2	0	3892,4	0	1378,4	0	0	مصرف الاقتصاد للاستثمار
1196	0	0	0	0	0	0	2255,5	7309,7	مصرف البصرة
4059	0	0	0	0	0	3547,8	1097,3	2518,1	مصرف الوركاء

يوضح الجدول رقم (٢) حجم التداول لقطاع المصارف للأعوام (٢٠١٥-٢٠٠٨) والمتوسط الحسابي قبل الظروف الأمنية والاقتصادية وبعدها كان المتوسط الحسابي لحجم التداول يتراوح بين أعلى قيمة (٥٩٣٩,٠) للمصرف التجاري العراقي و اقل قيمة (١١٩١,٥) لمصرف الاقتصاد لهذا تشير النتائج إلى ارتفاع حجم التداول في السنوات الأخيرة من الدراسة للمصارف ذات المراكز المالية القوية أما المصارف التي تعاني من اختلالات بسبب سياسات الدولة التقشفية فقد حققت تداولات بحجم (٠) بسبب غلق أغلب فروعها في المناطق التي حدثت فيها خروقات أمنية.

٣- مؤشر القيمة السوقية : هو السعر الذي يحققه الأصل في السوق وتستخدم القيمة السوقية عموماً للإشارة إلى الرسملة ويتم الحصول عليه من خلال ضرب عدد أسهمها في سعر السهم الحالي وتعد القيمة السوقية اسهل في التحديد للأدوات القابلة للتداول في البورصة مثل الأسهم والمستقبليات (العاني،٢٠٠٢،ص٥٧)

الجدول (٣) القيمة السوقية (مليون دينار) والمتوسط الحسابي

اسم المصرف/سنة التداول	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	المتوسط الحسابي
المصرف التجاري العراقي	3600	93000	1455	127000	12700	13800	16500	102500	46,32
مصرف بغداد	2390	163200	1219	3928	20322	36050	38750	292500	69,80
المصرف العراقي الاسلامي	1440	0	8522	51704	12593	26058	23750	127500	31,45
مصرف الشرق الاوسط	1750	105600	2276	192000	21900	42000	15000	127500	63,50
مصرف الاستثمار	25000	61992	1511	95000	10100	15035	25000	170000	78,68

29,64	27000	66000	59000	42500	42500	173	0	0	مصرف دجلة والفرات
38,84	137500	22500	14264	84000	85000	793	43500	900	المصرف الاهلي العراقي
76,94	147500	26250	36150	23500	360000	118	199750	3212	مصرف الائتمان العراقي
12,77	40500	16350	16800	31740	449650	0,94	462300	4290	مصرف دار السلام
81,34	237500	25000	18730	11832	82000	169	49500	1008	مصرف سومر التجاري
47,57	72500	69750	10500	78000	81000	1881	65000	1267	مصرف بابل
42,63	153000	27000	28750	11330	57560	20999	60000	1340	مصرف الخليج
29,91	173880	14760	17547	17170	67500	2281	55500	1400	مصرف الموصل للاستثمار
41,07	173880	23460	20520	10300	52500	468	45000	2500	مصرف الاتحاد العراقي
96,76	78000	31500	54850	53340	351750	3217	200000	675	مصرف الشمال
14,19	580000	76000	67500	63000	250000	0,84	92500	6600	مصرف كوردستان الدولي
37,55	107500	23250	15540	13950	66033	542	71875	1000	مصرف آشور الدولي
67,53	217500	21000	43500	29028	129000	951	97000	1800	مصرف المنصور
11,49	111000	21300	35400	46000	538000	888	166000	167	المصرف المتحد
35,98	80000	11096	11704	88000	97000	0	0	0	مصرف أيلاف الاسلامي
13,06	248490	0	0	0	0	0	0	0	المصرف الوطني الاسلامي
53,41	108000	10800	12000	11300	149000	112	129500	6600	مصرف الاقتصاد للاستثمار
-	-	-	-	-	-	-	-	-	مصرف البصرة
11,78	0	0	0	0	94500	359	104250	1442	مصرف الوركاء

الجدول (٣) يبين مقادير القيمة السوقية لقطاع المصارف للأعوام ٢٠١٥-٢٠٠٨ والمتوسط الحسابي أذ تتراوح القيم بين اعلى قيمة (٩٦,٧٦) لمصرف الشمال و اقل قيمة (١١,٤٩) للمصرف المتحد، وتشير النتائج هذه إلى ارتفاع القيمة السوقية لعام ٢٠١٣ لأغلب المصارف التجارية العاملة بسبب ارتفاع التعاملات التجارية وقبل سوء الأوضاع الأمنية ولاسيما في الفروع الواقعة في المناطق الشمالية والغربية من البلد وقبل سياسة التقشف المتبعة من الحكومة لتقليل النفقات العامة مقابل الأنفاق العسكري مما أثر سلباً في حجم الودائع التي تودع لدى المصارف وبدوره اثر بشكل واضح على القيم السوقية للسهم هذه المصارف وذلك واضح من تقديرات البنك الدولي فان اكثر من ٤٠٪ من سكان المناطق المغتصبة من قبل داعش يعيشون في فقر في حين ان معدل الفقر في العامين ٢٠١٢/٢٠١٣ كان بحدود ١٤٪ و أيضاً سياسة الدولة التي كانت توجه البند الأكبر من الموازنة (١٢ تريليون دينار) للحرب ضد داعش ومخصصات حربية جديدة لقوات الحشد الشعبي والعشائري فضلاً عن ذلك تخصيص مبالغ طائلة لتوفير السكن والمخيمات وضرورات المعيشة للعوائل النازحة كذلك إعادة أعمار هذه المناطق والمقدرة بمليارات الدولارات نظراً لحجم الدمار المذهل الذي لحق بهذه المناطق.

٤- مؤشر معدل دوران السهم: يعد معدل دوران السهم من أهم المعايير التي يجب ان يأخذها المستثمر في الاعتبار قبل اتخاذ قرار الاستثمار بالأوراق المالية لكونه يستهدف قياس درجة سيولة السوق المالي أو السهم دون الأخر أي إمكانية تحويل السهم إلى نقد بسرعة وبأقل كلفة وبسعر يقارب اخر سعر للتداول (هلال، ٢٠١٨، ص ٦٣)

الجدول (٤) معدل دوران السهم (مليون دينار) والمتوسط الحسابي

اسم المصرف/سنة التداول	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	المتوسط الحسابي
المصرف التجاري العراقي	3000	1400	83400	1940	1225	1380	1650	766	1184
مصرف بغداد	1500	2225	1790	1000	1345	3605	3875	925	2033
المصرف العراقي الاسلامي	1350	1000	4607	7960	2577	2605	2375	2271	3008
مصرف الشرق الاوسط	1292	2450	7260	6269	2463	2400	1500	437	2697
مصرف الاستثمار	1900	1400	6249	2929	5095	1503	2500	0.30	2697
مصرف دجلة والفرات	354	0	3550	342	0	5900	6600	0	2093
المصرف الاهلي العراقي	188	0	4050	140	145	1426	2250	2060	1275
مصرف الائتمان العراقي	400	3150	2450	624	174	3615	2625	244	1660
مصرف دار السلام	810	6450	4392	0,88	265	1680	1365	6239	2650
مصرف سومر التجاري	2016	0,59	5670	188	685	1873	2500	231	1645
مصرف بابل	354	1450	4350	708	6689	1050	6975	262	2729
مصرف الخليج	2400	1600	5129	2599	3103	2875	2700	1883	2786
مصرف الموصل للاستثمار	765	1550	4550	2159	1524	1757	1476	848	1828
مصرف الاتحاد العراقي	575	0,950	4500	339	8918	2052	2343	0,69	2341
مصرف الشمال	300	2650	2000	1389	2584	5485	3150	1009	2320
مصرف كوردستان الدولي	2000	1850	1420	339	553	6750	7600	0,46	2564
مصرف آشور الدولي	2500	1100	5869	574	246	1554	2325	1087	1906
مصرف المنصور	360	1300	1050	716	439	4350	2100	259	1321
المصرف المتحد	810	2050	2640	5835	1818	3540	2130	2828	2706
مصرف أيلاف الاسلامي	0	0	0	0,38	281	1170	1109	0,11	320
المصرف الوطني الاسلامي	0	0	0	0	0	0	0	647	808
مصرف الاقتصاد للاستثمار	350	1600	5129	2599	3103	2875	2700	1883	2640
مصرف البصرة	-	150	-	-	-	-	-	-	-
مصرف الوركاء	160	1850	-	-	-	-	-	-	-

يبين الجدول رقم (٤) مقادير معدل دوران السهم والمتوسط الحسابي اذ تراوحت بين أعلى قيمة (٢٧٨٦) لمصرف الخليج و اقل قيمة (٨٠٨) للمصرف الوطني الإسلامي وذلك لأسباب عديدة منها دخول الاقتصاد العراقي مرحلة ركود عميق مع بداية العام ٢٠١٦ لاسيما مع التدهور المستمر لأسعار النفط الخام وأنفاق الحكومة في تنوع مصادر إيرادات الموازنة من جهة وضغط النفقات الحكومية من جهة أخرى ووجود معدلات عالية للبطالة وأغلب القطاعات الصناعية والزراعية والسياحية معطلة والاعتماد الواضح والكلي على الاستيرادات في تغطية الحاجة المحلية من السلع.

٥- مؤشر العقود المنفذة:

وهو المؤشر الذي يوضح عدد العقود المنفذة للحجم الكلي لعقود التداول التي تمت خلال السنة ويبين حركة السوق المالية ومدى اتساعها لذا فإن ارتفاعه يدل على تحسن كفاية السوق

الجدول (٥) مؤشر العقود المنفذة للأعوام (٢٠١٥-٢٠٠٨)

السنة	عدد العقود المنفذة/عقد	%نسبة التغير
2008	311,08	-
2009	280,4	-310%
2010	267,93	-4,32%
2011	641,99	139,61%
2012	676,01	529%
2013	696,53	303%
2014	104,56	-84,99%
2015	117,99	13,44%

يوضح الجدول (٥) نسب التغير في مؤشر عدد العقود المنفذة وكانت أعلى نسبة تغير (١٣٩,٦١٪) لسنة ٢٠١١ وأقل نسبة (٣,٠٣٪) وهي تخص سنة ٢٠١٣ مما يدل على تراجع عدد العقود المنفذة خاصة للأعوام الأخيرة بسبب ركود السوق اترتخوف المستثمرين من التداول في السوق بيعاً وشراء لأسباب اقتصادية عديدة أهمها ضعف البنية التحتية وتدهور بيئة الأعمال القادرة على تحفيز القطاع الخاص، ولم تنجح الحكومة خلال أكثر من عقد في تحقيق الحد الأدنى من تحسين البنية التحتية اللازمة لانطلاق القطاع الخاص بسبب ملف الطاقة الكهربائية الذي يشكل تحدياً أمام فرص البلد من التقدم والاستقرار إذ لم تفلح الموازنات الانفجارية للسنوات السابقة من توفير الاكتفاء الذاتي من الطاقة الكهربائية وتحسين مستوى الطرق وإدامة شبكات الماء والمجاري في البلد وكذلك لتوفير الطاقة اللازمة لري المناطق الزراعية ورفع المستويات المعيشية لسكان المناطق الريفية ومنع الهجرة الحاصلة منذ عام ٢٠٠٨ من الريف إلى مراكز المدن مما أثر سلباً على الخدمات المقدمة لسكان المدن.

٦- المؤشر العام للسوق:

هو رقم قياسي متوي يعتمد على قياس حركة التغير في أسعار الأسهم عينة الشركات المساهمة والتي تتداول أسهمها بانتظام وتعتمد طريقة القياس على أساس ثابت هي الجلسة الأولى لقياس قيمته على أساس متحرك يعتمد على مقارنة قيمة الجلسة الحالية بقيمته في الجلسة التي سبقتها.

الجدول (٦) المؤشر العام للأسعار السهم

السنة	المؤشر العام للأسعار السهم	قيمة التغير/نقطة	%نسبة التغير
2008	85,36	-	-
2009	100,86	-3104	-310%
2010	100,98	-1211	-4,32%
2011	136,03	37406	139,61%
2012	125,02	3402	529%
2013	113,15	2052	303%
2014	998,21	0,849	-84,99%
2015	730,56	0,128	13,44%

يبين الجدول (٦) المؤشر العام لأسعار السهم للسنوات (٢٠١٥-٢٠٠٨) ونسب التغير أذ تشير النسب إلى أعلى نسبة تغير كانت ما بين السنوات (٢٠١٥-٢٠١٤) كحد أعلى وحد أدنى وهذا التغير الاستثنائي يرجع إلى عوامل عديدة من أهمها الهجوم الإجرامي لداعش على عدد من محافظات ونواحي وقرى العراق وبدء العمليات العسكرية للجيش العراقي وإغاثة النازحين وبدء عمليات تحرير المناطق المغتصبة كذلك لأسباب اقتصادية عالمية يظهر بؤادر كساد اقتصادي عالمي وانخفاض أسعار النفط إلى حدود (٥٠ دولار) للبرميل الواحد واثره في كل اقتصادات الدول المنتجة والمصدرة للنفط حالياً والذي اثر في ميزان مدفوعاتها بشكل واضح ولاسيما في الاقتصاد العراقي بعده دولة منتجة ومصدره للنفط والتي تعتمد بدرجة كبيرة في إيراداتها على تصدير النفط حالياً مما اثر سلباً في قرارات المستثمرين ولاسيما في قطاع المصارف

عند طرح أسهمها في سوق غير مستقر وتحت ظروف اقتصادية متغيرة بسرعة كبيرة.

الاستنتاجات:

- ١- أظهرت نتائج المقارنة بين معدلات عدد الأسهم وحجم التداول في المدة عدم الاستقرار الأمني ومرحلة التقشف وغيرها من الأسباب المذكورة إلى نقص ملحوظ في المعدلات بعد هذه الأوضاع
- ٢- من خلال النتائج تم التوصل إلى وجود تحسن في السنوات الأولى من البحث بشكل واضح لأسباب استقرار الأوضاع الاقتصادية والأمنية
- ٣- ان اعتماد الشفافية في بيانات السوق أظهرت زيادة في كفاية معرفة الأسباب التي تساعد على رفع مستويات التداول وغيرها من المؤشرات المالية
- ٤- أوضحت بيانات السوق اثر سياسة التقشف التي أنتجتها الحكومة ولاسيما في المناطق المحتلة من تنظيم داعش بعد غلق المصارف المعنية في الدراسة.

٥- التوسع في إصدار الأسهم العادية والممتازة في السوق.

- ٦- تشجيع إنشاء صناديق الاستثمار التي تمكن صغار المدخرين من بناء محفظة استثمارية تنو افرقيها متطلبات التنوع جميعها بما يتلاءم مع المستثمر الصغير، كما يمكن للشركات الكبيرة والحكومة المشاركة في مثل هذه الصناديق ويمكن دخول شركة التأمين الوطنية وهياة التقاعد الوطنية.

التوصيات:

- ١- تشجيع المصارف الخاصة والمستثمرين بأسهم هذه المصارف عل رفع مستويات حجم التداول والمؤشرات الأخرى.
- ٢- تشجيع نظام التداول الإلكتروني على زيادة التداول عبر شبكة المعلومات الدولية لزيادة سيولة السوق
- ٣- تقديم تسهيلات مالية عديدة من لان إدارة السوق للمصارف الحديثة للدخول إلى السوق لجذب رؤوس أموال جديدة
- ٤- أن توفير البيانات ضرورية لمعرفة المصارف مراكزها المالية ونسب التغير الخاصة بسنوات التداول التي لها الأثر الكبير في مستويات أسعار الأسهم وأحجام التداول
- ٥- حث المصارف الخاصة على الدخول إلى مجالات استثمارية ذات مخاطر قليلة ومتنوعة لزيادة أرباحها السنوية مما تكون عوامل جذب للمستثمرين وخلق حالة من التداول المستمر.

المصادر:

- ١- الجمل، جمال (٢٠٠٢)، الأسواق المالية والنقدية. الأردن، عمان: دار الصفاء للطباعة والنشر والتوزيع.
 - ٢- امل، شاكر (٢٠١٦)، دور المصارف التجارية في تفعيل نشاط سوق العراق للأوراق المالية (٢٠٠٤-٢٠١٣). (رسالة ماجستير). جامعة القادسية، كلية الإدارة والاقتصاد.
 - ٣- شومان، أيه (٢٠١٧)، قدرة الأرباح والتدفقات النقدية التشغيلية في تفسير عوائد الأسهم خلال فترة الأزمات .
 - ٤- الحناوي، محمد صالح (٢٠٠٥)، تحليل وتقييم الأسهم والسندات. الأردن، عمان: الدار الجامعية.
 - ٥- شبيب، دريد (٢٠١٢)، الأسواق المالية والنقدية. الأردن، عمان: دار المسيرة للنشر والتوزيع.
 - ٦- اندراوس، عاطف (٢٠٠٦)، أسواق الأوراق المالية. سوريا، دمشق: دار الفكر الجامعي.
 - ٧- حنفي، عبد الغفار (٢٠٠٠)، الاستثمار في الأوراق المالية. مصر، الإسكندرية: الدار الجامعية.
 - ٨- عرفه، سيد سالم (٢٠٠٩)، إدارة المخاطر الاستثمارية. مصر، الإسكندرية: دار الراء للنشر والتوزيع.
 - ٩- عليوي، بلجيكية (٢٠١٧)، اثر التضخم على عوائد الأسهم. الجزائر، الجزائر: دار أمين للنشر والتوزيع.
 - ١٠- شذى، نور الدين، عبد الحسين، خضر عباس (٢٠١٦). التنبؤ بالتدفقات النقدية للشركات واثرها على أداء سوق العراق للأوراق المالية، المؤتمر العلمي الثالث للكلية التقنية الإدارية، العراق، بغداد.
 - ١١- مجيد، محمد (٢٠١٦)، دور الأسواق المالية في جذب الاستثمار الأجنبي غير المباشر للقطاع المصرفي. (دبلوم عالي) المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية، العراق، بغداد.
 - ١٢- محمد، مطر (٢٠٠٥)، إدارة المحفظة الاستثمارية. الأردن، عمان: دار وائل للمشر والتوزيع.
 - ١٣- معروف، هوشيار (٢٠٠٩)، الاستثمارات والأسواق المالية. الأردن، عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع.
 - ١٤- مسعداوي، معروف (٢٠١٤)، كفاءة الأسواق المالية العربية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العراق، بغداد.
 - ١٥- هلال، علا (٢٠١٨)، كل ما يجب ان تعرفه عن أسواق رأس المال. مصر، جامعة المنوفية.
 - ١٦- هندي، منير إبراهيم (٢٠٠٣)، أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال والأوراق المالية وصناديق الاستثمار، مصر، الدقهلية: المكتب العربي الحديث.
- 17-Benic,Vladimir and Frantic, Luna , (2004). Stock market liquidity: comparative and analysis of creation and regional mark, New York: Palgrave MacMillan
- 18- Clyde P. Stickeny and Pamir Brown. (2000). Financial Reporting and statement analysis a strategic perspective, 4th, New York: Harper & Row
- 19- Hull, John. (2007). Rick management and financial institutions Nj: Lawrence Erlbaum
- 20- Sutton, David. (1989). Understanding the stock market, probes publishing company, New York: Harper & Row