

## The Effectiveness of Financial Portfolio Components in Achieving Financial Depth: An Applied Study On a Sample of Companies Listed On the Iraqi Stock Exchange for The period 2011-2020

Abdulrazzaq Ibrahim Shabeeb<sup>\*1</sup>, Faisal Ghazi Faisal<sup>2</sup>, Ahmed Hussein Battal<sup>3</sup>

<sup>1</sup> Department of Banking and Finance Sciences, AlMaarif University College, Ramadi, Iraq

<sup>2</sup> Jannatul-Iraq University College, Ramadi, Iraq

<sup>3</sup> College of Administration and Economy, University of Anbar, Ramadi, Iraq

\* [abdulrazzaq.ibrahim@uoa.edu.iq](mailto:abdulrazzaq.ibrahim@uoa.edu.iq)

**KEYWORDS:** Financial Portfolio, Financial Depth, Penal Date Model.



<https://doi.org/10.51345/v33i4.629.g314>

### ABSTRACT:

The study aimed to clarify the role of the Financial portfolio with its real and financial tools and components in the economy and how to mix investment assets to reach an investment portfolio capable of diversifying sources of income and increasing its effectiveness, which works to increase its financial depth in the economy by raising its market value. The researchers used the (Penal Date) model using the financial statements of (60) companies listed on the Iraqi Stock Exchange during the period 2011-2020 to measure the effectiveness of the Financial portfolio components in achieving economic growth. A number of conclusions were reached, the most important of which is that the components of the Financial portfolio exercise a moral influence in achieving the financial depth of the market, with the exception of the investment component. As for the recommendations, the most important of which was the need to focus on short-term investment as one of the components of the investment portfolio because of the material returns it achieves and the low degree of risk, thus activating its role in influencing the financial depth.

### REFERENCE:

- Cameron, A. Colin, and Trivedi, Pravin K (2005), *Microeconometrics: Methods and Applications*, First published, Cambridge University Press, United Kingdom.
- Greene, William H (2012), *Econometric Analysis*, Seventh Edition, Pearson Education Limited, United States of America.
- Hsiao, Cheng (2022), *Analysis of Panel Data*, Fourth Edition, Cambridge University Press, United Kingdom.
- Seddighi, Hamid R (2012), *Introductory Econometrics: A Practical Approach*, First published, Routledge, London.
- Verbeek, Marno (2017) , *A Guide to Modern Econometrics*, Fifth Edition, John Wiley & Sons Inc, United States of America.
- Wooldridge, Jeffrey M (2016), *Introductory Econometrics: A Modern Approach*, Sixth Edition, Cengage Learning, United States of America.

## فاعلية مكونات المحفظة المالية في تحقيق العمق المالي: دراسة تطبيقية على عينة شركات مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2011-2020

م.د. عبدالرزاق ابراهيم شبيب\*<sup>1</sup>، م.د. فيصل غازي فيصل<sup>2</sup>، أ.د. احمد حسين بتال<sup>3</sup>

<sup>1</sup> قسم العلوم المالية والمصرفية، كلية المعارف الجامعة، الرمادي، العراق

<sup>2</sup> كلية جنات العراق الجامعة، الرمادي، العراق

<sup>3</sup> كلية الادارة والاقتصاد، جامعة الأنبار، الرمادي، العراق

\* [abdulrazzaq.ibrahim@uoa.edu.iq](mailto:abdulrazzaq.ibrahim@uoa.edu.iq)

الكلمات المفتاحية | المحفظة المالية، العمق المالي، نموذج البيانات اللوحية.



<https://doi.org/10.51345/v33i4.629.g314>

### ملخص البحث:

هدفت الدراسة الى تحليل دور المحفظة المالية بادائها ومكوناتها المالية والحقيقية في الاقتصاد وكيفية المزج بين الاصول الاستثمارية للوصول الى تشكيلة اصول استثمارية قادرة على تنوع مصادر الدخل وزيادة فاعليتها مما يعمل على زيادة عمقها المالي في الاقتصاد من خلال رفع قيمتها السوقية. وقد استخدم الباحثون نموذج السيانات اللوحية (Penal Date) باستخدام البيانات المالية لـ(60) شركة مدرجة ومتداولة في سوق العراق للأوراق المالية المدة 2011-2020 في قياس فاعلية التركيز الائتماني في تحقيق النمو الاقتصادي، وتم التوصل الى جملة استنتاجات اهمها ان مكونات المحفظة المالية تمارس تأثيراً معنوياً في تحقيق العمق المالي للسوق باستثناء مكون الاستثمار. اما التوصيات فكان اهمها ضرورة التركيز على الاستثمار القصير الاجل كأحد مكونات التركيز الائتماني لما له بحققه من عوائد مادية وانخفاض درجة المخاطرة وبالتالي تفعيل دوره في التأثير على العمق المالي.

### المقدمة:

تعد الشركات المالية المدرجة في السوق المالي واحدة من الركائز المهمة في الاستثمار المالي وقد اخذت دوراً هاماً في الآونة الاخيرة لما لها من تأثير كبير في النشاط الاقتصادي، ولذلك فقد سعت اغلب الشركات المتداولة في السوق الى تكوين محافظ استثمارية متنوعة الاصول الحقيقية والمالية والنقدية تأخذ على عاتقها زيادة عوائد المستثمرين وتنوع مصادر الدخل وتخفيف حدة المخاطر التي قد يواجهها المستثمر ولذلك فقد ترتب على هذا الاجراء زيادة التداخل فيما بين القطاع المالي والقطاع الحقيقي

وهذا يشير الى زيادة العمق المالي لتلك الشركات في الاقتصاد مما ترتب عليه ارتفاع اسعار اسهم هذه الشركات المتداولة والرابحة من خلال ذلك التنوع.

وتبرز اهمية بحثنا من خلال سعيه الى توضيح فاعليه تنوع الاصول الاستثمارية وادواتها المختلفة في تخفيف حدة المخاطر التي قد يواجهها المستثمر ومن ثم ارتفاع اسعار اوراقها المالية اي زيادة العمق المالي لتلك الشركات في الاقتصاد معبراً عنه بالقيمة السوقية للاسهم المتداولة في السوق.

ويهدف البحث الى توضيح دور المحفظة المالية في الاقتصاد وادواتها ومكوناتها المالية والحقيقية وكيفية المزيج بين الاصول الاستثمارية للوصول الى تشكيلة استثمارية قادرة على تنوع مصادر الدخل وزيادة فاعليتها ومن ارتفاع قيمتها السوقية.

وتتمحور اشكالية بحثنا في ان تنوع الاصول الاستثمارية لها دور كبير في تنوع مصادر الدخل وتخفيف حدة المخاطر التي قد يواجهها المستثمر وبالتالي فان اغلب المؤسسات المالية المدرجة في السوق المالي قد كونت محافظ استثمارية من اجل ذلك الهدف وتحقيق العمق المالي لشركاتها ولكن بعض الشركات تتحفظ على تنوع الاصول الاستثمارية وادخالها كمكونات للمحفظة بسبب المخاطر التي قد تنضوي تحت اقتنائها مما يدفع بتلك الشركات الى تجنب ضمها تحت مسمى المحفظة الاستثمارية.

ولأجل تحقيق هدف البحث وحل اشكاليته فقد افترضنا ان المحفظة المالية ومكوناتها لها فاعلية كبيرة في تعميق دور الشركات المالية المدرجة في السوق في الاقتصاد العراقي.

وقد تم تقسم البحث الى عدة محاور تناول المحور الاول مقدمة البحث ومنهجيته، اما المحور الثاني فخصص لاستعراض الدراسات السابقة التي تناولت اجزاء قريبة من الحفظة الاستثمارية والعمق المالي للشركات، في حين اشتمل المحورين الثالث والرابع على الاطار النظري للمحفظة الاستثمارية والعمق المالي اما في المحور الخامس فتم تحليل مكونات المحفظة المالية وعلاقتها بالعمق المالي للشركات المدرجة والمتداولة في السوق. اما في المحورين السادس والسابع فاشتمل على تطبيق نموذج البيانات اللوحية (Panel Date) لتحديد اثر مكونات المحفظة على العمق المالي لشركات سوق العراق للاوراق المالية للفترة 2011 – 2020، ثم اختتم البحث بمجموعة استنتاجات وتوصيات.

## 2- الاستعراض المرجعي:

هدفت دراسة (دلول، 2010) الى تمكين المستثمرين من توظيف الاسهم العادية في بناء محفظة استثمارية بسيطة او كفوءة من خلال اطار منهجي علمي مستند الى اسس وفرضيات نظرية المحفظة والاستفادة قد الامكان من مزايا التنوع في الاصول المالية التي تضمنتها المحفظة في تعظيم العوائد وتخفيض المخاطر

الاستثمارية، وقد استخدم الباحث نموذج التأكيد المعادل في التوصل الى وجود مضاربة عالية في تقييم الاسهم المتداولة للشركات المتداولة في سوق العراق للاوراق المالية مما ادى الى ابتعاد قيمتها السوقية عن قيمتها الحقيقية. وهدف (الجنابي، 2019) الى معرفة اثر تنوع الاصول الاستثمارية في الحد وتقليل المخاطر في شركات القطاع الصناعي المدرجة في سوق الاوراق المالية من خلال معرفة اثر العوائد المتحققة من الاستثمارات المالية والحقيقية المكونة للمحفظة، واستخدم الباحث اسلوب الانحدار الخطي البسيط في محاولة لاثبات فرضياته او نفيها واهم ما توصل اليه الباحث الى ان الشركة الصناعية التي تعتمد الى تنوع الاصول الاستثمارية تقلل المخاطر المالية التي قد تواجهها وبالتالي تتمكن من بقاء اسعار اوراقها المالية مرتفعة مما يعني ارتفاع قيمتها السوقية. اما دراسة (الغالي، 2009) فقد هدفت الى معرفة تأثير القوة الخمسة (رسملة السوق، عدد الاسهم، حجم التداول، معدل دوران السهم، بيئة الصناعة) في القيمة السوقية للسهم للشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية واقد استخدم الباحث الانحدار الخطي البسيط في تحليل العلاقة وتوصل الباحث الى وجود علاقة تأثير ايجابي بين حجم السوق وحجم التداول وعدد الاسهم في القيمة السوقية لاسهم الشركات المتداولة.

وان ما يميز دراستنا هذه بانها تناولت كافة القطاعات المدرجة والمتداولة داخل سوق العراق للاوراق المالية ومعظم الشركات المتوفرة بيانها البالغ عددها (60) شركة وبمدة زمنية بين (2011-2020) فضلاً عن تطبيق نموذج البيانات اللوحية (Penal Date).

### 3- الإطار النظري للمحفظة الاستثمارية:

تطرق العالم (Harry Markowitz) الى موضوع التنوع الاستثماري في نظريته التي سميت بنظرية المحفظة عام 1952، اذ استندت على الفرضيات المتعلقة بسلوك المستهلك. والتي تعنى بدراسة سلوك المستثمر واستراتيجياته في اختيار المزيج الامثل من ادوات الاستثمار استناداً الى الموازنة بين العائد المرغوب ودرجات المخاطرة (الحسيني والدوري، 2008: 154). ويعرف التركيز الائتماني بانه اداة مركبة من الادوات الاستثمارية التي تتكون من اصلين او اكثر وتتم ادارتها من قبل شخص يدعى بمدير المحفظة (مطر، 2004: 118). كما تعرف المحفظة المالية بأنها اداة استثمار مالية مركبة من موجودات حقيقية وموجودات مالية التي يستثمر بها المستثمر باعتبارها اداة واحدة والهدف من انشاءها هو تنوع الاصول والادوات بهدف تقليل المخاطر بهدف تنمية قيمتها السوقية والحصول على اعلى الارباح (3) او هي تشكيلة متنوعة من الاوراق المالية التي تختلف بخصائصها وتنفق بهدفها. او هي كل ما تمتلكه الشركة من اصول استثمارية الغاية منها المحافظة على الثروة الكلية وتنمية قيمتها السوقية (الجنابي، 2019: 29).

**3-1: اهداف المحفظة الاستثمارية:**

تهدف المحفظة المالية الى مجموعة من الاهداف التي يمكن من خلالها تحقيق الهدف الرئيس للمستثمر وهو تحقيق الارباح وتدنية الخسائر (مطر، 2004: 108).

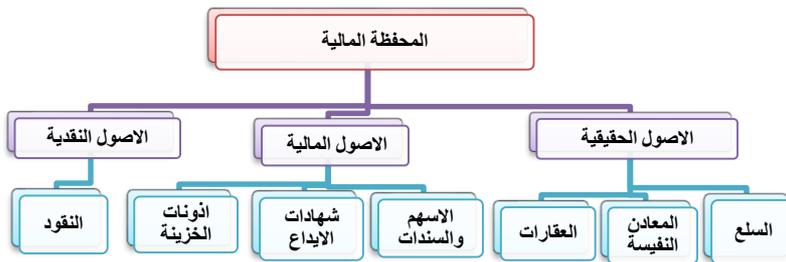
1. توفير السيولة اللازمة وتجنب مشاكل العسر المالي.
2. توظيف الاموال الفائضة عن الحاجة في اصول استثمارية بهدف تنمية تلك الاموال.
3. تعظيم ارباح الوحدة الاقتصادية.
4. تنويع الاصول الاستثمارية بهدف تدنية المخاطر.

**3-2: مكونات المحفظة الاستثمارية:**

تتكون المحفظة المالية من عدة مكونات اهمها (الموسوي وعاشور، 2017: 293)

- أ. **الاصول الحقيقية:** وهي الاصول الحقيقية الملموسة التي تتسم بانخفاض درجة السيولة فيها والتي تتطلب خبرات متنوعة نتيجة لعدم تجانسها وارتفاع تكاليفها الاستثمارية.
  - ب. **الاصول المالية:** وهي الاصول الاستثمارية المالية كالأوراق المالية التي تمنح لحاملها ملكية الاوراق المالية وحقوقه المترتبة على ملكيتها وتتصف بانها اصول ذات ارباح عالية ودرجة السيولة اعلى من الاصول الحقيقية (الجنابي، 2019: 29).
  - ت. **الاصول النقدية:** وهي الاصول السائلة من الدرجة الاولى كالنقد او الموجودات الاخرى القابلة للتحويل الى نقد بسهولة تامة بدون حدوث خسائر كبيرة في قيمتها.
- ويمكن توضيح المكونات الاساسية للمحفظة الاستثمارية من خلال الخطط التالي:

المخطط (1): مكونات المحفظة الاستثمارية



المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على طبيعة الاصول المالية المكونة للمحفظة.

### 3-3: اهداف المحفظة الاستثمارية:

ان الاهداف الاساسية التي تسعى الى تحقيقها المحفظة المالية يمكن تقسيمها الى نوعين اهداف رئيسية واهداف فرعية وبالتالي يجب العمل على تحقيق تلك الاهداف من اجل الوصول الى اهداف المستثمر (آل شبيب، 2012: 54).

### 3-3-1: الاهداف الرئيسية:

- أ. العمل على تشكيل اصول متنوعة بشكل جيد والحصول على اعلى اليرادات.
- ب. تجنب ظاهرة العسر المالي للشركة من خلال احتواء المحفظة اصول استثمارية متنوعة توفر السيولة المالية للشركة حالها تعرضها الى ازمة مالية.
- ت. التنوع وهو الركن الاهم في موضوع المحفظة الاستثمارية.

### 3-3-2: الاهداف الفرعية:

- أ. المحافظة على راس المال الاصلي.
- ب. تنمية رأس المال.
- ت. قابلية الاصول للسيولة والتسويق.

### 4- العمق المالي للسوق المالية:

تنوعت المفاهيم المتعلقة بالعمق المالي تبعاً لتنوع الادوات المستخدمة في الوصول الى قيمة العمق المالي ولذلك فان تعدد المقاييس الخاصة بمفهوم العمق المالي اعطى بعداً اخر، فقد عرف العمق المالية على صعيد الاقتصاد الكلي انه نسبة الائتمان المقدم الى القطاع الخاص كنسبة الى الناتج المحلي الاجمالي، او انه اجمالي الودائع لدى المؤسسات المصرفية كنسبة الى الناتج المحلي الاجمالي (السبعوي، 2022: 111) فضلا عن ذلك فيمكننا التوصل الى العمق المالي على مستوى الشركات من خلال القيمة السوقية للاوراق المالية للشركات المتداولة في السوق ذلك ناتج من تطور قيمته السوقية بدورها في الاقتصاد فكلما زادت عمقاً ومكانة ادى ذلك الى زيادة الطلب على اوراقها المالية ومن ثم ارتفاع قيمتها السوقية

ان قضية العمق المالي متعددة الابعاد فقد تتناول الاسواق المالية وادواتها والسماسة والتي بمجموعها تهدف الى تخفيف القيود والحواجز على الية تداول السلع والخدمات وتعبئة الادخارات وتوفيرها الى اصحاب العجز المالي. وبذلك فان الاقتصاد الكلي كلما تمتع بدرجات اعلى من العمق المالي كان ذلك

مساعداً على توفير الارصدة النقدية والادوات المالية الحديثة وتقديمه لمؤسسات مالية متطورة وكفوءة تعمل جميعها على تهيئة الظروف المناسبة لتحقيق النمو الاقتصادي. وعلي صعيد الشركات فان العمق المالي لها يتحقق كجزء من العمق المالي للاقتصاد الكلي وبالتالي فان العمق المالي لإجمالي الشركات هو في المحصلة النهائية عمق الاقتصاد الكلي.

#### 4-1: مؤشرات العمق المالي:

يوجد العديد من المؤشرات المعبرة عم العمق المالي سواء على صعيد الاقتصاد الكلي او على صعيد الشركات المالية المدرجة في السوق المالي وهنا فان تركيزنا على المؤشرات الخاصة بالشركات طالما كان هدف دراستنا تحليل مكونات المحفظة والعمق المالي على صعيد كل شركة، وقد تعددت المؤشرات لهذا الغرض وكما مبين فيما يأتي (The World Bank, 2013: 13):

4-1-1: نسبة الائتمان الممنوح الى GDP

4-1-2: نسبة الودائع الى GDP

4-1-3: رسملة السوق الى GDP

4-1-4: القيمة السوقية

وسيتم اعتماد مؤشر القيمة السوقية كمعبر عن العمق المالي اذ انه يجسد مكانة الشركة واهميتها في الاقتصاد (ال شبيب، 2012: 212) فكلما كانت الشركة ذات قدرة على النفوذ الى الواقع الاقتصادي وممارسة تأثيرها في النشاط الاقتصادي سواء من خلال منح الائتمان ان كانت مصرفية او من خلال تزويد السوق بمخرجات ملموسة ان كانت انتاجية او تقدم خدمات عامة للمجتمع فهذا يشير الى انها شركة رابحة وبالتالي ازدادت عمقاً في الاقتصاد مما يرتب عليها ارتفاع قيمتها السوقية وارتفاع اسعار اوراقها المالية المتداولة في السوق.

وتشير القيمة السوقية للشركات المدرجة في السوق الى مجموع القيم السوقية للاسهم التي تم الاكتتاب بها للشركات المتداولة في السوق. وبالتالي فان هذه القيمة تتأثر بمجموعة عوامل منها ما يتعلق بمعدل خصم التدفقات المالية ومنها ما يتعلق بالظروف الاقتصادية المحلية والاجنبية ومنها ما يتعلق بالتدفقات النقدية المتوقعة والتي غالباً ما تأتي من مكونات المحفظة المالية (الاسهم المتداولة، النقدية في الصندوق ولدى المصارف، والائتمان الممنوح، والاستثمارات المالية والحقيقية) (الحمداني والجويجاتي، 2007: 139) والتي تمثل هدف بحثنا.

ويمكن ان تعزى الزيادة في القيمة السوقية للشركات المدرجة الى العديد من الاسباب اهمها (الدعمي، 2010: 26):

- أ. درجة تطور الاقتصاد وتحرره وتمتع السوق بالشفافية والاستقرار وبالتالي فان هذه العوامل تؤدي الى تحسن مؤشرات السوق ومن ثم تنعكس على القيمة السوقية للشركات.
- ب. العوائد المالية للشركات الاستثمارية والمؤسسات المالية لاسيما وان هذه العوائد هي ايرادات المكونات الاساسية للمحافظ الاستثمارية.

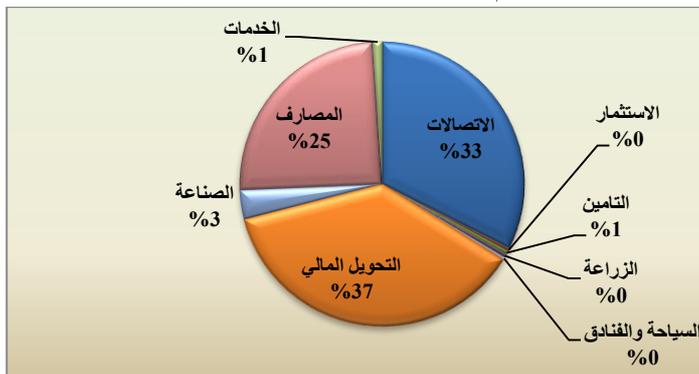
### 5- تحليل مكونات المحفظة المالية وعلاقتها بمؤشر العمق المالي للسوق لقطاعات سوق العراق:

تسهم مكونات المحفظة المالية تأثيرات مختلفة على القيمة السوقية للشركة المتداولة، ويمكن توضيح العلاقة بين مكونات المحفظة والقيمة السوقية للشركات المدرجة في السوق.

#### 5-1: عدد الاسهم والقيمة السوقية:

تؤدي الاصول المالية باعتبارها احد مكونات المحفظة المالية دوراً في تحقيق الارباح للشركات المتداولة في السوق لاسيما الارباح القصيرة الاجل فضلاً عن قدرتها على توفير السيولة للشركة باسرع وقت وبالتالي فقد اعتبرت من المكونات الاساسية لموجودات الشركة، هذا الامر ينعكس ايجابياً على قيمة الشركة طالما لها القدرة على تنويع مصادر الدخل والحصول على العوائد بطرق مختلفة وبوقت قياسي مما يؤدي الى تحسن مؤشرات المالية وقيمتها المتداولة في السوق (فاضل وعبادي، 2021: 226). والشكل (2) يبين الاهمية النسبية لعدد الاسهم حسب القطاعات.

شكل (2): الاهمية النسبية لعدد الاسهم للقطاعات المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية للفترة 2011-2020



المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على: هيئة الاوراق المالية، التقرير السنوي للشركات.

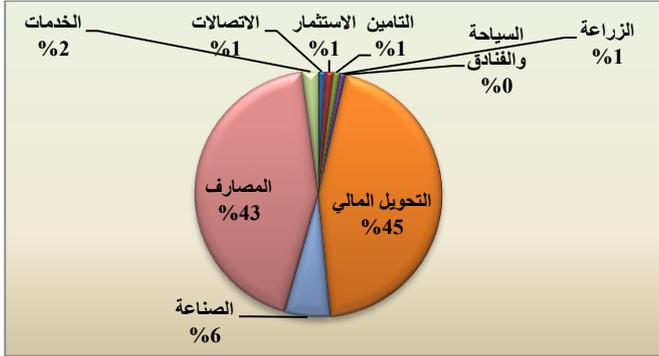
فيما يتعلق بقطاع الاتصالات فقد تعذر الحصول على بيانات مكونات المحفظة المالية باستثناء شركة اسيا سيل للاتصالات اذ بلغ متوسط عدد اسهمها المتداولة خلال مدة الدراسة (28340) مليون سهم وبقيمة سوقية بلغت في المتوسط (5750459) مليون دينار. اما ما يخص قطاع التحويل المالي فبلغ متوسط اسهمه المتداولة (32413) مليون سهم ليشكل ما نسبته (37%) من اجمالي الاسهم المتداولة في السوق. وفيما يخص شركات القطاع الصناعي فقد بلغ متوسط الاسهم المتداولة لهذا القطاع ما يقارب (2908) مليون سهم ليساهم بـ(3%) من مجموع الاسهم المتداولة في السوق. اما على صعيد قطاع المصارف فقد بلغ متوسط الاسهم المتداولة لهذا القطاع ما يقارب (21472) مليون سهم، ليشكل نسبة (25%) من اجمالي الاسهم المتداولة في السوق واحتلت شركة مصرف بابل كاعلى شركة تم تداول اسهمها بواقع (92643) مليون سهم وبقيمة سوقية بلغت (105000) مليون دينار، فيما جاءت شركة مصرف اشور الدولي كاقبل شركة تم تداول اسهمها بواقع (1270) مليون سهم وبقيمة سوقية (85000) مليون دينار في عام 2017.

وفيما يتعلق بقطاع الخدمات فقد بلغ متوسط الاسهم المتداولة (907) مليون سهم بنسبة ساهمة تصل الى (1%) من مجموع الاسهم المتداولة. وكذلك الامر لقطاع التأمين فقد بلغ متوسط عدد اسهمه المتداولة ما يقارب (408) مليون سهم وبنسبة مساهمة (1%) من مجموع الاسهم المتداولة. اما قطاع الاستثمار والشركات الزراعية والشركات السياحية والفنادق فلم تصل نسبة ساهمة اسهمهم (1%) من مجموع الاسهم المتداولة في سوق العراق للاوراق المالية وهو ما يشير الى ضعف تداول اسهم تلك الشركات نتيجة لضعف انتاجيتهم.

## 5-2: النقدية والقيمة السوقية:

تعد النقود او النقدية الموجودة لدى الشركات في الصندوق او مودعه لدى المصارف واحدة من المكونات الاساسية للمحفظة الاستثمارية والتي تلجأ اليها المؤسسات لتمويل انشطتها التشغيلية او الحصول على فائد جراء ايداعها لدى المؤسسات المصرفية الاخرى (ابراهيم والعاني، 2020: 299). والشكل (3) يبين الاهمية النسبية للنقود للقطاعات المتداولة في السوق.

شكل (3): الاهمية النسبية لحجم النقود لدى للقطاعات المتداولة في سوق العراق للاوراق المالية للفترة 2011-2020



المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على: هيئة الاوراق المالية، التقرير السنوي للشركات.

يلاحظ من الشكل (3) ان قطاع الاتصالات العبر عنه بشركة اسيا سيل بلغ متوسط النقود الموجودة لديه على شكل نقود سائلة (567) مليون دينار وشكل هذا المبلغ اهمية نسبة وصلت الى (1%) من اجمالي النقود السائلة الموجودة لدى الشركات المدرجة في السوق، وبقيمة سوقية بلغت في المتوسط (6002205) مليون دينار. وهذا المعدل من النسبة يشمل كل من قطاع التأمين وقطاع الزراعة وقطاع الاتصالات في حين ان قطاع الفنادق والسياحة لم تصل مساهمة النقدية لديه الى (1%).

اما قطاع التحويل المالي فيبلغ متوسط النقدية لديه ما يقارب (303763) مليون دينار لتشكل ما نسبته (45%) من اجمالي النقدية الموجودة لدى الشركات، وكانت اعلى شركات التحويل المالي امتلاكاً للنقدية السائلة هي مصرف كوردستان الدولي للاستثمار والتنمية وبقيمة (98658) مليون دينار وبقيمة سوقية بلغت (512000) مليون دينار، اما اقل الشركات امتلاكاً للنقدية هي مصرف الاقتصاد للاستثمار والتمويل وبقيمة (11268) مليون دينار وبقيمة سوقية سجلت (100100) مليون دينار في عام 2014. اما قطاع الشركات الصناعية فيبلغ متوسط النقود السائلة لديها (3500) مليون دينار وبنسبة (6%) من مجموع النقدية الكلي.

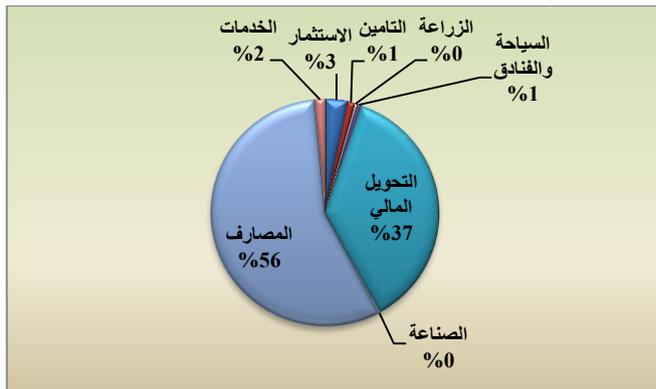
اما شركات القطاع المصارف فقد كان متوسط النقود السائلة لديها (278205) مليون دينار لتصل ما نسبته (43%) من اجمالي النقدية لدى الشركات المدرجة في السوق، وكانت اعلى المصارف امتلاكاً للاصول السائلة هو مصرف بغداد بمبلغ (1014698) مليون دينار وبقيمة سوقية سجلت (515000) مليون دينار، اقل المصارف امتلاكاً للنقود السائلة في صندوقها هو المصرف التجاري

العراقي بمبلغ (42783) مليون دينار وبقيمة سوقية (83400) مليون دينار. اما قطاع الخدمات فبلغ متوسط النقود لديه (1331) مليون دينار اي بنسبة (2%) من اجمالي النقدية.

### 3-5: الاستثمارات والقيمة السوقية:

يعد الاستثمار احد اهم مكونات المحفظة المالية والذي يمثل الادوات الاستثمارية الحقيقية والاستثمارات المالية المختلفة اذ تعد محفظة الاوراق المالية احد اهم الموجودات المصرفية بشكل خاص وموجودات الشركات بشكل عام، لذلك فان اغلب الشركات عمدت الى تقسيم الادوات الاستثمارية الى فترات مختلفة تبعاً للعائد والمخاطرة وكل حسب احتياجه للتقييم. والشكل (4) يبين الاهمية النسبية للاستثمارات للقطاعات المتداولة في السوق.

شكل (4): الاهمية النسبية لحجم الاستثمارات للقطاعات المتداولة في سوق العراق للاوراق المالية للمدة 2011-2020



المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على: هيئة الاوراق المالية، التقرير السنوي للشركات.

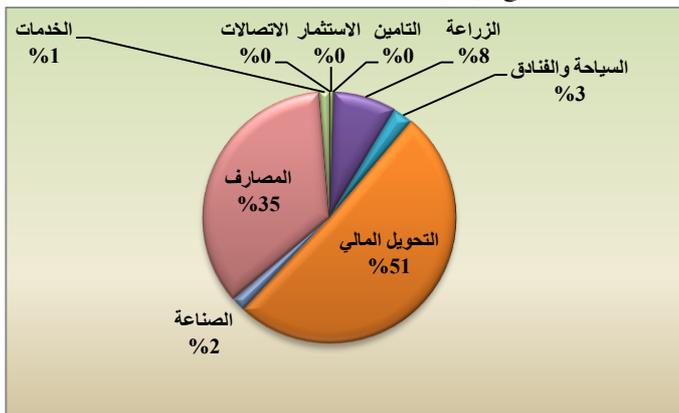
يلاحظ من خلال الشكل (4) ان متوسط حجم الاستثمارات لقطاع الاستثمار بلغ (7032) مليون دينار وبنسبة مساهمة بلغت (3%) من مجموع الاستثمارات. اما قطاع التحويل المالي فبلغ متوسط حجم الاستثمارات (78147) مليون دينار لتشكّل ما نسبته (37%) من اجمالي استثمارات الشركات الاستثمارية في حين كانت اعلى قيمة لشركة المنصور للاستثمار اذ بلغت (690695) مليون دينار مقابل قيمة سوقية وصلت الى (217500) مليون دينار في عام 2015 وان اقل قيمة كانت لشركة مصرف ايلاف الاسلامي البالغة (485) مليون دينار وبقيمة سوقية بلغت (100000) مليون دينار في عام 2015. اما قطاع المصارف فبلغ متوسط حجم استثمارات (119546) مليون دينار وبنسبة بلغت (56%) من مجموع الاستثمارات في حين كانت اعلى قيمة لشركة مصرف بغداد اذ بلغت (455021) مليون دينار مقابل قيمة سوقية وصلت الى (387500) مليون دينار، وان اقل قيمة

كانت لشركة مصرف بابل البالغة (1425) مليون دينار وبقيمة سوقية بلغت (82500) مليون دينار في عام 2017. في حين بلغ متوسط استثمارات قطاع الخدمات (3111) مليون دينار وبنسبة (2%) من اجمالي الاستثمارات. اما قطاعي الزراعة والصناعة فلم تصل نسبة استثماراتهم (1%) وقطاعي التأمين والسياحة لم تتجاوز (1%) من اجمالي الاستثمارات.

#### 4-5: الائتمان الممنوح والقيمة السوقية:

يمثل تنوع الائتمان المقدم من قبل المؤسسة بغرض تنوع الاصول وتقليل المخاطر امراً مهماً لسلامة المؤسسة المالية، وبالتالي فان الهدف من منح الائتمان على اساس منتظمة والعمل على تحصيلها باوقاتها هو الحصول على الارباح باقل المخاطر لصالح المساهمين وحماية الاموال المودعة وتلبية احتياجات الاقتراض المطلوبة. والشكل (5) يبين الاهمية النسبية للائتمان الممنوح حسب القطاعات.

شكل (5) الاهمية النسبية للائتمان الممنوح من قبل الشركات المتداولة في سوق العراق للاوراق المالية للمدة 2011-2020



المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على: هيئة الاوراق المالية، التقرير السنوي للشركات

يلاحظ من الشكل (5) ان متوسط الائتمان الممنوح من قبل الشركات الزراعية الى المقترضين بلغ (10357) مليون دينار وبأهمية نسبية بلغت (8%) من اجمالي الائتمان الممنوح. اما قطاع السياحة والفنادق فبلغ الائتمان المقدم من قبل شركاته ما يقارب (3321) مليون دينار وبأهمية نسبية بلغت (3%) من مجموع الائتمان. اما قطاع التحويل المالي فبلغ متوسط الائتمان المقدم من قبل شركاته ما يساوي (65396) مليون دينار وبنسبة (51%) من اجمالي الائتمان المقدم للمقترضين، وان شركة المنصور للاستثمار كانت اعلى شركة تقدماً للائتمان بواقع (1080227) مليون دينار وبقيمة سوقية بلغت (217500) مليون دينار، في حين جاءت شركة مصرف الاستثمار العراقي اقل شركة تقدم ائتمان بواقع (923) مليون دينار وبقيمة سوقية بلغت (150000) مليون دينار. اما شركات القطاع

الصناعي فبلغ متوسط الائتمان الممنوح من قبلها (2236) مليون دينار بنسبة (2%) من مجموع الائتمان.

اما قطاع المصارف فقد بلغ متوسط الائتمان النقدي المقدم للمقترضين ما يساوي (45238) مليون دينار اي ما يعادل (35%) من اجمالي الائتمان الممنوح، وان مصرف بغداد من اعلى الشركات المقدمة ائتمان للمقترضين وبلغت قيمته السوقية (292500) مليون دينار وان مصرف بابل كان اقل مصرف منح ائتمناً للجمهور بقيمة (1586) مليون دينار وبقيمة سوقية بلغت (78000) مليون دينار في عام 2013. اما قطاع الخدمات فقد بلغ متوسط الائتمان المقدم من قبل شركات الخدمات (1650) مليون دينار بنسبة (1%). اما قطاعات الاستثمار والتأمين والاتصالات فلم تصل مسبة مساهمتهم في الائتمان المقدم (1%) من مجموع الائتمان.

#### 6- توصيف متغيرات الدراسة:

اعتمد الباحثين على المكونات الاساسية للمحفظة الاستثمارية الموجودة لدى الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية خلال مدة الدراسة كمتغيرات مستقلة وهي كل من (m) النقدية الموجودة في الصندوق كموجودات نقدية، (ns) عدد الاسهم المتداولة في السوق كموجودات مالية، (I) الاستثمارات كموجودات حقيقية (cr) والائتمان الممنوح للمقترضين. والمتغير التابع المعبر عن العمق المالي هي (vm) القيمة السوقية لكل شركة على حدة. وقد تم تهيئة البيانات على شكل بيانات لوحية لتلائم مع آلية عمل نموذج البيانات اللوحية الـ (Panel Date).

#### 7- قياس وتقدير اثر مكونات المحفظة المالية في زيادة العمق المالي لسوق العراق للاوراق المالية:

##### 7-1: مجتمع البحث وعينته:

وفيما يتعلق بمجتمع البحث وعينته فقد اعتمد الباحثين على البيانات الرسمية الصادرة عن سوق العراق للاوراق المالية لمكونات المحفظة المالية وللمؤشر العمق المالي (القيمة السوقية) للمدة 2011-2020. وقد اشتملت عينة البحث على (9) قطاعات المكونة لسوق العراق للاوراق المالية وبعدهد شركات بلغ (60) شركة من الشركات المتداولة في سوق الاوراق المالية. فيما تعذر الحصول على بيانات الشركات الاخرى المدرجة في السوق خلال مدة الدراسة. وفيما يلي الشركات التي تم الحصول على بياناتها واختيرت كعينة للدراسة.

الجدول (1) عينة الدراسة

ت	اسم الشركة	ت	اسم الشركة	ت	اسم الشركة
1	اسيا سيل للاتصالات	21	المنصور للصناعات الدوائية	41	مصرف الاستثمار العراقي
2	الامين للتأمين	22	النخبة للمقاولات العامة	42	مصرف الاقتصاد للاستثمار والتمويل
3	الاهلية للانتاج الزراعي	23	الهلال الصناعية	43	مصرف الاهلي العراقي
4	الاهلية للتأمين	24	الوطنية للاستثمارات السياحية	44	مصرف الائتمان العراقي
5	البناتك للاستثمارات المالية	25	الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيكية	45	مصرف التجاري العراقي
6	البادية للنقل العام	26	الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات	46	مصرف الخليج التجاري
7	الحديثة للانتاج الحيواني	27	الونام للاستثمار المالي	47	مصرف الشرق الاوسط العراقي للاستثمار
8	الخليج للتأمين	28	انتاج الالبسة الجاهزة والتجارة العامة	48	مصرف الشمال للتمويل والاستثمار
9	الخيطة الحديثة	29	بغداد العراق للنقل العام	49	مصرف العراقي الاسلامي
10	الخير للاستثمار المالي	30	بغداد للمشروبات الغازية	50	مصرف المتحد للاستثمار
11	الزوراء للاستثمار المالي	31	بين النهرين للاستثمارات المالية	51	مصرف المنصور للاستثمار
12	الشرق الاوسط لانتاج وتوسيق الاسماك	32	دار السلام للتأمين	52	مصرف الموصل للتنمية والاستثمار
13	العراقية لانتاج البذور	33	فنادق المنصور	53	مصرف ايلاف الاسلامي
14	العراقية لانتاج وتوسيق اللحوم والمحاصيل الحقلية	34	فنادق عشتار	54	مصرف بابل
15	العراقية لتصنيع وتسويق التمور	35	فنادق كربلاء	55	مصرف بغداد
16	العراقية لصناعات الكرتون	36	فندق اشور	56	مصرف دار السلام للاستثمار
17	العراقية للاعمال الهندسية	37	فندق بابل	57	مصرف سومر التجاري
18	العراقية للسجاد والمفروشات	38	فندق بغداد	58	مصرف كوردستان الدولي للاستثمار والتنمية
19	الكندي لانتاج اللقاحات والادوية البيطرية	39	مدينة العباب الكرخ السياحية	59	مصرف الاستثمار العراقي
20	المعمورة للاستثمارات العقارية	40	مصرف اشور الدولي	60	مصرف الاقتصاد للاستثمار والتمويل

المصدر: الجدول من عمل الباحثين.

## 7-2: مفهوم البيانات اللوحية:

يقصد بالبيانات اللوحية (Panel data) المشاهدات المقطعية (الدول أو الشركات) الملاحظة خلال مدة زمنية معينة، أي أن هذه البيانات بُعدين، الأول: للسلسلة الزمنية، والثاني: للمقاطع العرضية. بالنسبة إلى السلسلة الزمنية فهي تصف سلوك مفردة واحدة خلال مدة زمنية معينة، في حين أن البيانات المقطعية تصف سلوك عدد من المفردات عند مدة زمنية واحدة (Wooldridge, 2016, 756-769). وتكون البيانات

اللوحية أما متوازنة أو غير متوازنة، فإذا كانت جميع المشاهدات متساوية لعينة الدراسة تكون البيانات اللوحية متوازنة (Balanced Panel data)، في حين تكون غير متوازنة (Unbalanced Panel data) إذا كانت هناك مشاهدات مفقودة لبعض عينة الدراسة. وتجدر الإشارة إلى أن البيانات اللوحية (Panel data) لها مصطلح مرادف، فقد تسمى أيضاً بالبيانات الطولية (Longitudinal data) (فيصل، 2020، 98-99).

### 3-7: النماذج الأساسية لتحليل البيانات اللوحية:

إن الصيغة العامة لنموذج Panel data هي: (الجمال، 2012: 270)

$$y_{it} = \beta_{0(i)} + \sum_{j=1}^k \beta_j X_{j(it)} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

إذ إن:

$y_{it}$ : المتغير التابع

$\beta_{0(i)}$ : نقطة التقاطع في المشاهدة  $i$

$\beta_j$ : قيمة ميل خط الانحدار

$X_{j(it)}$ : قيمة المتغير التفسيري  $j$  في المشاهدة  $i$  عند المدة الزمنية  $t$

$\varepsilon_{it}$ : الخطأ العشوائي

وهناك ثلاثة نماذج للبيانات اللوحية هي:

#### 1. نموذج الانحدار التجميعي:

يعد نموذج PM من أبسط نماذج البيانات اللوحية، إذ تكون فيه جميع المعاملات  $\beta_{0(i)}$  و  $\beta_j$  ثابتة وعلى طول المدة الزمنية، وهذا يعني أن هذا النموذج يهمل تأثير الزمن. وصيغة هذا النموذج هي: (الجمال، 2012: 270)

$$y_{it} = \beta_0 + \sum_{j=1}^k \beta_j X_{j(it)} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (2)$$

إذ إن:

$$E(\varepsilon_{it}) = 0$$

$$\text{var}(\varepsilon_{it}) = \sigma_\varepsilon^2$$

#### 2. نموذج الآثار الثابتة:

يقصد بمصطلح الآثار الثابتة هو أن المعلمة  $\beta_0$  ثابتة لكل مجموعة بيانات مقطعية لا تتغير بمرور الزمن، ويكون التغير فقط في مجاميع البيانات المقطعية، ومن الجدير بالذكر أن نموذج الآثار الثابتة يطلق عليه

اسم نموذج المربعات الصغرى للمتغيرات الوهمية (Least Squares Dummy Variable Model (LSDV))، والصيغة النهائية لهذا النموذج هي (Seddighi, 2012: 261):

$$y_{it} = \alpha_1 + \sum_{d=2}^N \alpha_d D_d + \sum_{j=1}^k \beta_j X_{j(it)} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (3)$$

إذ إن:

$$\alpha_1 + \sum_{d=2}^N \alpha_d D_d$$

### 3. نموذج الآثار العشوائية:

يتعامل نموذج الآثار العشوائية مع الآثار المقطعية والزمنية على أنها معالم عشوائية ليست ثابتة، ويقوم هذا الافتراض على أن الآثار المقطعية والزمنية هي متغيرات عشوائية مستقلة بوسط يساوي صفر وتباين محدد، وتضاف كمكونات عشوائية في حد الخطأ العشوائي للنموذج، وفي نموذج الآثار العشوائية سيعامل معامل القطع  $\beta_{0(i)}$  كمتغير عشوائي له معدل مقداره  $\mu$ ، والصيغة النهائية لهذا النموذج هي: (غازي، 2020، 125)

$$y_{it} = \mu + \sum_{j=1}^k \beta_j X_{j(it)} + v_i + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (3)$$

إذ إن:

$$v_i$$

وبسبب وجود مركبين للخطأ ( $v_i$ ) و ( $\varepsilon_{it}$ ) يطلق على نموذج الآثار العشوائية تسمية نموذج مكونات الخطأ (Error Components Model). وعند تقدير معاملات نموذج الآثار العشوائية لا يتم الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية؛ وذلك لأنها تعطي نتائج غير دقيقة، ولها أخطاء قياسية غير صحيحة، وهذا سيؤثر على اختبار المعلمات، وعليه يتم الاعتماد في تقدير معاملات نموذج الآثار العشوائية على طريقة المربعات الصغرى المعممة (GLS) (Cameron and Trivedi, 2005, 734).

### 4-7: تحليل النتائج:

تبين مما سبق ان هناك ثلاث نماذج من بيانات البانل، وانه يجب المفاضلة بين هذه النماذج بهدف اختيار النموذج الأفضل لتحليل البيانات، وعليه سيتم المفاضلة بين نموذج الانحدار التجميعي وبين نموذج الآثار الثابتة، وكما موضح في الجدول (2).

الجدول (2) اختبار المفاضلة بين الانحدار التجميعي وبين نموذج الآثار الثابتة

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test period fixed effects

Effects Test	Statistic	D.F.	Prob.
Period F	1.193403	-8,462	0.301
Period Chi-square	9.715822	8	0.2855

المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على البرنامج الإحصائي EViews الإصدار العاشر.

يتضح من الجدول (2) عدم معنوية اختبار  $F$ ، لذلك نقبل فرض العدم ( $H_0$ )، ونرفض الفرض البديل ( $H_1$ )، أي أن نموذج الانحدار التجميعي هو النموذج الملائم لتقدير اثر مكونات المحفظة المالية في زيادة العمق المالي لسوق العراق للأوراق المالية، وكما في الجدول (3).

الجدول (3) اثر مكونات المحفظة المالية في زيادة العمق المالي لسوق العراق للأوراق المالية

Dependent Variable: VM				
Method: Pooled Regression Model				
Sample: 2011- 2020				
Cross-sections included: 57				
Total panel (unbalanced) observations: 475				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	28813.78	4908.381	5.870323	0.000
CR	2.25E-07	1.09E-07	2.056744	0.0403
I	7.05E-08	5.97E-08	1.181421	0.238
M	4.29E-07	2.64E-08	16.25118	0.0000
NS	5.43E-07	1.78E-07	3.052475	0.0024
R - squared	0.543531	Mean dependent-var	84267.05	
Adjusted R - squared	0.539646	S.D. dependent-var	133062.3	
S.E. of regression	90281.92	Akaike info-criterion	25.66973	
Sum-squared reside	3.83E+12	Schwarz-criterion	25.71356	
Log-likelihood	-6091.561	Hannan-Quinn-criter.	25.68697	
F-statistic	139.9108	Durbin-Watson-stat	0.700533	
Prob (F-statistic)	0.0000			

المصدر: من عمل الباحثين بالاعتماد على البرنامج الإحصائي EViews الإصدار العاشر.

واستناداً إلى الجدول (3) والذي يبين نتائج تقدير اثر مكونات المحفظة المالية في زيادة العمق المالي لسوق العراق للأوراق المالية، يتضح الآتي:

وجود تأثير طردي معنوي إحصائياً بين الائتمان الممنوح (CR) وبين العمق المالي للشركة معبراً عنه بمؤشر القيمة السوقية (VM) وهذا يعني أنه كلما ارتفع الائتمان الممنوح من قبل المؤسسات الى المقترضين بنسبة (1%) كان ذلك دليلاً على ارتفاع مساهمة المؤسسة في تمويل المشاريع الاستثمارية وارتفاع عوائدها ومن ثم تحسن مكانتها في السوق عن طريق ارتفاع اسهمها المتداولة مما يعني زيادة عمقها المالي بنسبة (2.25%). وبالتالي فقد ترتب على ادارة المحفظة المالية مهمة تنوع محفظة القروض بما يؤدي الى سلامة المؤسسة وتخفيف حدة مخاطر الائتمان والعسر المالي ومن ثم زيادة ارباح المؤسسة

وعوائدها. وهذه النتيجة تتوافق مع دراسة (الغالي، 2009: 321) التي اشارت الى ان ارتفاع القروض الممنوحة للجمهور من الممكن ان تؤدي الى ارتفاع القيمة السوقية للشركات المالية. بينما لم يكن هنالك تأثير احصائي بين استثمارات الشركات (I) وبين العمق المالي للشركة معبراً عنه بالقيمة السوقية (VM) وهي علاقة منطقية طالما ان الاستثمارات اغلبها ذات الاجل الطويل وبالتالي لا تظهر نتائجها بصورة سريعة مما لا يعكس اثاراً على القيمة السوقية للشركة التي تتاثر بشكل سريع بالتطورات الخارجية.

كما واشارت النتائج الى وجود تأثير معنوي احصائياً طردي بين النقود او النقدية الموجودة في الصندوق او المودعة لدى المصارف (M) وبين العمق المالي للشركة (VM)، وهذا يعني أنه كلما ارتفعت النقدية لدى المؤسسات ادت الى زيادة قيمة الشركة واسهمها في السوق، ذلك لما لديها القدرة على توفير التمويل والسيولة المالية بجدارة مما يعزز دورها في النشاط الاقتصادي وبالتالي ارتفاع قيمتها وعمقها المالي في الاقتصاد.

وايضا اظهرت النتائج هناك تأثير معنوي احصائياً وطردي بين عدد اسهم الشركة (NS) وبين العمق المالي للشركة (VM) اي كلما ارتفع عدد الاسهم للشركات المتداولة بنسبة (1%) في السوق ادى الى ارتفاع قيمتها السوقية بنسبة (5.4%) وهذه النتيجة تتوافق مع دراسة (شنك، 2018: 60) التي اشارت الى رفض فرضيتها الصفرية القائلة بعدم وجود علاقة بين عدد الاسهم والقيمة السوقية للشركة وقبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة بين المتغيرين. لان عدد الاسهم مرتبط بمدى نشاطها وارتفاع رأس مالها وبالتالي توسع دائرة نشاطها مما يرتفع الطلب على اسهمها مما يؤدي الى اصدار العديد من الاسهم نتيجة لارتفاع سعر السهم.

وللتعرف على معنوية النموذج القدر ككل فقد بلغت قيمة اختبار  $F(139.9108)$  باحتمالية أقل من (0.000) مما يعني ان النموذج المقدر معنوي وجيد. وان معامل الارتباط (R) بلغ (54%) وهذا ما يشير الى قوة العلاقة والاثار اذ ان 54% من التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية للشركات تعود الى التغيرات الحاصلة في مكونات المحفظة المالية و46% تعود الى عوامل اخرى لم يتضمنها النموذج.

## 8- الاستنتاجات والتوصيات:

**8-1: الاستنتاجات:**

1. اثبات فرضية البحث بان مكونات المحفظة المالية لها دور في تحقيق العمق المالي للسوق باستثناء مكون الاستثمار اذ تبينت نتائج نموذج البيانات اللوحية عدم معنوية العلاقة بين الاستثمار وبين العمق المالي.
2. اغلب الشركات المتداولة في سوق العراق للاوراق المالية تمتلك محافظ استثمارية متنوعة الاصول وهذا يشير الى فاعلية المحفظة في تخفيض مخاطر الاستثمار وتنويع مصادر الدخل وبالتالي تعزز من قدرة الشركة في النفوذ الى النشاط الاقتصادي.
3. لا توجد علاقة معنوية بين الاستثمار والقيمة السوقية نتيجة لكون الاستثمارات اغلبها ذات الاجل الطويل وبالتالي لا تظهر نتائجها بصورة سريعة مما لا يعكس اثاراً على القيمة السوقية للشركة التي تتأثر بشكل سريع بالتطورات الخارجية.
4. تبين الاعتماد على مكونات المحفظة المالية فيما بين الشركات المتداولة فمنهم من يركز على الاصول النقدية ومنهم من يركز على الاسهم المتداولة ومنهم من يركز على منح الائتمان.
5. تذبذب مكونات المحفظة المالية طيلة مدة الدراسة وهو ما يشير الى دور التقلبات الاقتصادية وتقلبات اسعار النفط على مؤشرات السوق المالية ونشاط الشركات وبالتالي انعكست تلك الاثار على مكونات المحفظة الاستثمارية.

**8-2: التوصيات:**

1. ضرورة التركيز على الاستثمار القصير الاجل كأحد مكونات المحفظة المالية لما له يحققه من عوائد مادية وانخفاض درجة المخاطرة وبالتالي تفعيل دوره في التأثير على العمق المالي.
2. تعزيز دور محافظ الاستثمار وتقوية انشطتها من خلال اجراء الدراسات الدورية والوصول الى المحفظة المالية المثلى التي تلي رغبات المستثمرين وطموحاتهم .
3. ادخال ادوات استثمارية اخرى والوصول الى الادوات الاستثمارية الاجنبية مما يعطي قوة للمحفظة المالية وجذب رؤوس الاموال الى السوق المالي العراقي ما تنعكس ايجابا على مؤشرات السوق ككل ومن ثم تحقيق العمق المالي للسوق وزيادته .
4. العمل على تشديد الاجراءات القانونية على الشركات التي تمتنع عن نشر بياناتها المالية وقوائمها السنوية، اذ لوحظ ان بعض الشركات لا تعطي كافة البيانات في نشراتها السنوية وهذا ما يشكل حرقاً لمبدأ الافصاح والشفافية التي تعد احد الشروط الاساسية للدراج والانضمام الى السوق.

## المصادر:

1. ال شبيب، دريد كامل، (2012) ادارة مالية الشركات المتقدمة، ط1، مطبعة اليازوري للنشر والتوزيع.
2. ابراهيم، هويدا اسماعيل والعاني، عماد محمد علي، (2020)، دور المحفظة المالية في تحقيق الاستدامة المالية للبنك المركزي العراقي، مجلة جامعة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 16، العدد52.
3. الجُمَال، زكريا يحيى (2012) ، اختيار النموذج في نماذج البيانات الطويلة الثابتة والعشوائية، المجلة العراقية للعلوم الإحصائية، جامعة الموصل، المجلد 12 ، العدد 21.
4. الجنابي، سعد مجيد (2019) أثر تنوع المحفظة المالية في تقليل المخاطر المالية دراسة تحليلية في عينة من الشركات الصناعية العراقية، مجلة المثنى للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 9، العدد 1.
5. الحمداني، رافعة ابراهيم والجويجاني، اوس فخر الدين (2007)، تأثير السياسة النقدية في القيمة السوقية لاسهم والسندات دراسة تحليلية لعينة من دول الخليج العربي، تنمية الرافدين، المجلد (88)، العدد (29).
6. الدعيمي، عباس كاظم (2010)، السياسات المالية والنقدية، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان.
7. دلول، عماد عبدالحسين، (2010) تقييم الاسهم العادية وتشكيل محفظتها الاستثمارية الكفوءة باستخدام (نموذج التأكّد المعادل) دراسة حالة في عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية، مجلة الادارة والاقتصاد، العدد 81.
8. شنك، اسامة محمد (2018)، العوامل المالية وغير المالية المحددة للأسعار السوقية لأسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان (دراسة اختبارية)، رسالة ماجستير (غير منشورة)، جامعة الشرق الاوسط.
9. الغالي، مجيد محسن محمد (2009)، اثر القوى الخمسة و مؤشرات السوق المالية في القيمة السوقية لمسهام دراسة تطبيقية، المجلة العراقية للعلوم الادارية، المجلد (13)، العدد (51).
10. فاضل، احمد عباس وعبادي، اثر عباس (2021)، تحليل العائد والمخاطرة لاسهم المحفظة المالية لعينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة للمدة 2015-2019، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، المجلد19، العدد71.
11. فيصل، فيصل غازي (2020)، استعمال نموذج Panzer-Rosse لقياس المنافسة المصرفية: دراسة تطبيقية على المصارف التقليدية العراقية باستعمال أسلوب Panel Data للمدة 2011-2017، مجلة كلية الرافدين الجامعة للعلوم، العدد 46، وقائع المؤتمر العلمي الخامس عشر والدولي الثاني للتطبيقات الإحصائية - الجمعية العراقية للعلوم الإحصائية- أربيل.
12. الموسوي، حيدر يونس وعاشور، هدير خيون (2017) تحليل المخاطرة وأثرها في اختيار مكونات المحفظة المالية للمصرف: دراسة تطبيقية في سوق العراق للاوراق المالية للمدة 2004-2016، مجلة جامعة كربلاء العلمية، المجلد 15، العدد 4.