

أثر سوق البورصة في التنمية

The impact of the stock market on development

حاتم غائب سعيد

Hatem Ghaib Saeed

كلية القانون - جامعة الفلوجة (العراق) Dr.hatemsaid700@uofallujah.edu

تاريخ الاستلام: 2021/04/08 ؛ تاريخ القبول: 2021/05/13 ؛ تاريخ النشر: 2021/07/01

مستخلص

البورصة هي المكان الذي يجتمع فيه عدد كبير من الأشخاص وهم المستثمرين والمضاربين والسماسرة والمغامرين، لكي يقوموا فيما بينهم بعمليات بيع وشراء مختلفة تتعلق ببضائع - (النفط - المعادن النفيسة - البن - الحبوب - القطن...) أو بأوراق مالية (الأسهم - السندات) وفقا لإحكام القانون. وللبورصة أهميته اقتصادية كبيرة كونها تُعد أحد الأدوات الرئيسية للتنبؤ بالحالة الاقتصادية في البلد والتغيرات المحتملة فيها، والبورصة تشبه المرآة التي تعكس حالة الوضع الاقتصادي العام، وملتقى للتمويل والاستثمار من قبل الشركات والهيئات والراغبين بالاستثمار والمدخرين الباحثين عن التمويل ومؤشر لاقتصاد البلد ووسيلة لزيادة الثروة توفير فرص العمل وسيلة لتمويل الشركات دون الحاجة للاقتراض من البنوك وحساب الفوائد. وهي عملية محمية بحماية خاصة، كون قوانين خاصة تنظمه.

الكلمات المفتاحية: أثر - سوق - البورصة - مقومات - التنمية

Abstract:

The stock market is a place where a large number of people gather who are investors and speculators , brokers and adventurers , in order to do among themselves, buy and sell various related goods - (oil -alameda Alanis- coffee - grain - cotton ..) or securities (stocks -sindat) according .olalpursh to tighten the law of great economic significance of being considered one of the main tools for predicting the economic situation in the country where the potential Ver .oalborsh changes resemble a mirror that reflects the state of the general economic situation. And a forum for

finance and investment by companies and organizations who are interested in investing and savers seeking funding and a pointer to the country's economy and a means to increase wealth, provide employment opportunities and means of financing companies without having to borrow from banks and interest expense. oha protected special protection , the fact that a private , organized by the laws of the process .

key words: Impact - market - stock - constituents - development

Extract.

مقدمة

أولاً-أهمية الموضوع

تكمن أهمية البحث من أهمية أسواق البورصة ذاتها باعتبارها سوق أو مجمع تتم فيه العمليات التي تخص الحاصلات والصكوك بالإضافة إلى الأوراق المالية، الواقعة تحت إشراف السلطة العامة كما أنها تمثل سوق استثماري يتم العمل من خلاله على الإجراءات المتعلقة بالأوراق المالية وتتميز البورصة في توفر الحرية إنشاء عملية البيع والشراء والعمليات السهلة ولا تستغرق وقت كبيراً ، كما أنها تتيح الفرص المتنوعة للمتعاملين في السوق للاستفادة من تقلبات الأسعار سواء الفعلية أو المتوقعة، ويتم تحديد الأسعار في البورصة عن طريق المنافسة الحرة والعلائية، فالبورصة إذاً بمثابة جهاز لقياس قوة أو ضعف اقتصاد بلد ما، وتُعد دائرة من الدوائر الأساسية التي تساهم في تمويل قطاعات النشاط الاقتصادي المختلفة نظراً لاعتبارها سوقاً للبضائع أو الذهب والعملات الصعبة، أو الأوراق المالية المصدرة من طرف الشركات، من أجل هذا كله كانت البورصة محل اهتمام الكثير من الدول بما فيها تلك السائرة في طريق النمو والمتخلفة.

ثانياً-إشكالية البحث:

على الرغم من الدور الذي تقوم به أسواق البورصة بجملة من الوظائف كتنجئة المدخرات ورفع معدلات الإنتاج للمشاريع الاستثمارية، إلا إن المشكلة تدور حول غياب الرؤية الواضحة لآثار أسواق البورصة على التنمية الاقتصادية في العراق إذ لا زالت متعثرة والطريق إمامها لا يزال طويلاً .وسوق البورصة العراقي غير نشيط وغير متطور وغير مواكب للتطورات الحديثة للأسواق العالمية، الأمر الذي يؤثر سلباً على قطاع الأعمال وتمويلها وحركة رؤوس الأموال وتدفقاتها.

ثالثاً-أهداف البحث

يهدف البحث إلى تحقيق الأهداف التالية:

1- التعرف على أسواق البورصة ومقوماتها، والعوامل التي تؤثر في كفاءتها.

2- بيان الأثر الاقتصادي لأسواق البورصة على التنمية الاقتصادية من خلال تداول الأوراق المالية فيها.

3- تسليط الضوء على أثر التشريعات القانونية على تنمية وتطوير البورصة.

رابعاً- منهجية البحث

بغية الإلمام والإحاطة بمختلف جوانب الموضوع وتحليل أبعاده والإجابة عن الإشكالية المطروحة تم الاعتماد على المنهج التحليلي والوصفي عند التعرض بالدراسة للبورصة والأوراق المتداولة بها مستخلصاً النتائج، ومستعيناً بالقوانين ذات العلاقة بالبورصة وبيان رأينا فيها.

خامساً- خطة البحث

بغية جمع شتات الموضوع والإحاطة بجميع جوانبه فقد قسمت الدراسة إلى ما يأتي:

المحور الأول: التعريف بسوق البورصة ومقومات نجاحها

المحور الأول: التعريف بسوق البورصة ومقومات نجاحها.

مما لا شك فيه إن سوق البورصة هي سوق مالية ضرورية لتمويل وتنشيط الحياة الاقتصادية في الدولة، لا سيما إذا ما توفرت شروط فعاليتها وحسن تنظيمها وسيرها، غير أنها مازالت مجهولة لدى الكثير من الدول النامية لدرجة أنه يصعب على الكثير التفرقة بين البورصة والسوق، ولغرض الإحاطة بهذا الموضوع سوف نتناوله بالمطلبين التاليين:

أولاً: مفهوم البورصة والتعريف بها

هي عملية تجارية بحتة تقوم على البيع والشراء كأى عمليات تجارية أخرى، إلا إن ما يميزها طبيعة القوانين والأنظمة التي تحكمها وتنظم عملها، وهي قوانين ثابتة لا تتغير بتغير العقد، كما يحدث في باقي الأسواق، ويشترط في المواد القابلة للتبادل إن تكون مواد ذات أهمية كبيرة للاقتصاد⁽¹⁾، وذات نفع كبير، وهي قابلة للتخزين، وبالتالي فإن هذه المواد لا تحضر في السوق كما يحدث في غيره، كما أن عمليات الشراء والبيع لا تتم إلا من قبل شركات سمسة⁽²⁾ ووساطة مرخصة ومسجلة حسب القوانين والأنظمة. ولغرض الإحاطة بالموضوع فسوف نتناوله بالنقاط التالية:

1- مفهوم البورصة:

كانت ولا زالت البورصة (سوق الأوراق المالية)⁽³⁾ مكان يجتمع به من يريد بيع أو شراء حصص في الشركات أو رؤوس أموال وهو مكان حقيقي أي مبنى يتم فيه ملايين المعاملات يومياً ومع التقدم في تكنولوجيا المعلومات وأجهزة الكمبيوتر أنتقل نشاط كبير من حركة البيع والشراء بالبورصة لاستخدام

الحاسبات والبيع والشراء عن بعد بدلا من التواجد في مبنى البورص، ويتم البيع والشراء من خلال سمسار Broker وهو المسجل لدى البورصة والمصرح له بالبيع والشراء لحساب العميل. ويوجد سوق بورصة في كل دولة تقريباً ومن أشهر الأسواق بورصة لندن، بورصة نيويورك، بورصة طوكيو، بورصة هونج كونج، بورصة دبي، بورصة القاهرة والإسكندرية⁽⁴⁾.

2-تعريف البورصة .

البورصة "هي سوق منظمة ، تنعقد في مكان معين ، وفي أوقات دورية بين المتعاملين في بيع وشراء الأوراق المالية التي تصدرها الشركات و الدول"⁽⁵⁾.

وعرف البعض البورصة على أنها نظام يتم بموجبه الجمع بين الراغبين في بيع نوع معين من الأوراق المالية أو أصل مالي معين من جهة والراغبين في شرائها من جهة أخرى، بصورة عمليات البيع والشراء عن طريق وسطاء (سماسرة) وهم عبارة عن شركات تعمل في هذا المجال، والبورصة بالمفهوم الاقتصادي "هي مكان يلتقي فيه البائعون والمشترون، من خلال سماسرة لتبادل سلعة هي الأسهم والسندات وتعرف بسوق المال طويل الأجل"⁽⁶⁾.

وهناك من عرف البورصة على أنها عبارة عن سوق منظمه مستمرة تقام في مكان معين في مواعيد محدده بصفة دورية (غالباً ما تنعقد بصوره يومية) بقصد تداول صكوك ماليه معينه تتوافر فيها الصفقات بواسطة تدخل شركات البورصة.ومن ثم فإن نشاط البورصة يتسع ليشمل كافة أنواع المعاملات والأنشطة التي يمارسها البشر ويحتاجون إليها لإشباع حاجاتهم ورغباتهم⁽⁷⁾.

إما المشرع العراقي فلم يعرف البورصة في القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم 74 لسنة 2004⁽⁸⁾، ولم ترد كلمة بورصة في القانون العراقي المؤقت الحالي لأسواق الأوراق المالية، إلا في موضعين:

الأول: لا يجوز لمجلس الإدارة تبني قواعد منفصلة تخص عملية أدرج تداول الأوراق المالية في السوق الثانية والسوق خارج البورصة (الثالثة)⁽⁹⁾.

الثاني: الهيئة والسوق الصلاحية في الحصول على أية معلومات ذات صلة بوضع هذا القانون موضع التنفيذ أو قواعد سوق البورصة⁽¹⁰⁾، كذلك لم يرد تعريف للبورصة في قانون سوق بغداد للأوراق المالية الملغي رقم 24 لسنة 1991⁽¹¹⁾، والذي تزامن ذلك مع الحصار الاقتصادي على العراق ، وترك أثراً سلبياً على البورصة حيث أصبحت من حيث الواقع العملي بورصة رمزية ثم بدأت البورصة بالتطور التدريجي البسيط والمتعثر.

ومن التعاريف أعلاه نستخلص بان البورصة هي سوق تجارية لتبادل رؤوس الأموال "الأسهم والسندات وصناديق الاستثمار" وهي سوق منظمة لحفظ حقوق المتعاملين بالبيع أو الشراء.

3- أصل كلمة البورصة

من المعلوم أن كلمة بورصة ليست عربية وإنما تنطق هكذا في معظم اللغات الأجنبية محتفظة بالأصل التي نشأت عليه، ويقال أن منشأ هذه الكلمة هو أن التجار في القرن السادس عشر الميلادي كانوا يوفدون إلى مدينة «بروج» ببلجيكا وينزلون في فندق لعائلة تحترف الصرافة وتسمى فاندربورص Vandr Burse نسبة إلى ما كان منقوشاً على الواجهة الخارجية لمنزلهم ثلاثة أكياس نقود Bourses رمزاً لحرفتهم، ولعل كلمة البورصة اشتقت من هذا الاسم. وبدأت فترة التداول في عام 1592 ثم انطلقت البورصة إلى باريس ثم إلى الولايات المتحدة في شارع وول ستريت، وأتى لفظ Bourse ليعبر عن المكان الذي يجتمع فيه التجار والمتعاملين معهم، لإبرام الصفقات والعقود والإنفاق الحاضر أو الآجل عليها⁽¹²⁾، والبعض الآخر ينسب كلمة بورصة إلى أكياس النقود التي كانت منقوشة على واجهة منزل أحد الصيارفة البلجيكيين⁽¹³⁾.

ثانياً: مقومات نجاح أسواق البورصة

وهي الركائز الأساسية التي لا بد من توفرها لنشؤ أسواق البورصة. حيث أنها لا تنشأ لمجرد الرغبة في ذلك، ولا بصدور قرار من السلطات المختصة، وإنما تنشأ لتوافر عدة مقومات أساسية لكي تستطيع القيام بأداء وظائفها على الوجه الأمثل والتي يمكن إيجازها بالنقاط الآتية:

1- وجود الإطار التشريعي والتنظيمي المرن القادر على التطور باستمرار للتكيف مع المتغيرات، والذي يطمئن المستثمرين والمدخرين ويوفر الحماية اللازمة لحقوق المتعاملين، مما يؤدي إلى خلق جو من الثقة في الأسواق ورفع كفاءتها⁽¹⁴⁾.

2- سياسة اقتصادية رشيدة منزهة عن العبث والسفه وإهدار المال العام وتجنب التركيز على مشاريع الاستثمار غير الاستراتيجية التي لا تؤثر في تطوير التنمية الاقتصادية، ووضوح الخطة الاقتصادية المتبعة في الدولة، وتوفر مشاريع ذات الجدوى الاقتصادية المتوازنة والتي تسمح باستيعاب رأس المال المعروض في مؤسسات مالية ومصرفية مما يشكل بيئة متكاملة من المؤسسات المالية قادرة على تعبئة المدخرات وتولد قروضاً للاستثمار. مع التركيز على تهيئة شبكة جيدة من المتعاملين والوسطاء في السوق.

3- استقرار الأوضاع السياسية والاقتصادية والقانونية التي تساعد على استقرار رأس المال الذي يمتلكه القطاع العام أو الخاص، والحد من وقوعه بيد زمرة من الشركات الفضائية والصوص ومحتري نهب المال العام، والراغبون في الحصول على التسهيلات الاستثمارية والإعفاءات الضريبية ثم الهروب بعد ذلك دون إكمال المشاريع الاستثمارية. بسبب الأزمة السياسية الراهنة والوضع الأمني المرتبك الذي يؤدي إلى إحباط همة الشركات المساهمة وتطلعاتها في تعظيم أرباحها وتسرب كميات كبيرة من النقد الأجنبي إلى الخارج مما يلحق ضرراً كبيراً بشروة العراق المالية وإن الشائعات والدعايات التي يطلقها الوسطاء أو المستثمرون لتحقيق المكاسب المالية تؤثر على استقرار سوق الأوراق المالية وتصبح الأسهم في حالة من التذبذب بين الارتفاع والانخفاض⁽¹⁵⁾.

4- وجود اقتصاد متعش ومزدهر ووفرة مدخرات مع هيكل متكامل من البنوك والمؤسسات المالية التي تواكب التطورات الدولية قادرة على استخدام أساليب فنية متقدمة تديرها كوادرات إدارية تتمتع بخبرات فنية وخبرات مرتفعة ووضوح الخطة الاقتصادية المتبعة في الدولة، والتي تحدد لرأس المال الخاص دوره⁽¹⁶⁾.

5- وجود مؤسسات مالية ومصرفية ونقدية من كافة التخصصات، مما يشكل بنية متكاملة من المؤسسات المالية تسمح بتعبئة المدخرات وتوفير فرص الاستثمار⁽¹⁷⁾، وإتباع السياسات التي تشجع الادخار والاستثمار ومن هذه السياسات السماح للأجانب بتملك نسب معينة من أسهم وسندات الشركات الوطنية⁽¹⁸⁾، والانفتاح الكبير على البورصات العالمية، ومواكبة تكنولوجيا الدول المتقدمة والتكيف مع التحولات. وعموماً حتى تتحقق بورصة فعالة، ونشطة يجب العمل على تحقيق الكفاءة الإعلامية الكافية من حيث توفير المعلومات الاقتصادية والمالية والإحصائية للمتدخلين بالبورصة⁽¹⁹⁾.

ثالثاً: أثر أسواق البورصة على التنمية الاقتصادية

تلعب أسواق البورصة دوراً حيوياً في تطوير التنمية الاقتصادية ونموها لكونها تمثل قناة لتدفق الأموال وذلك من خلال اتصال راغبي شراء الأسهم والسندات مع الراغبين في البيع، كما تعد بمثابة المؤشر الذي يقاس به وضع الاقتصاد الوطني وفيما إذا كان هذا الاقتصاد يتضمن عوامل دافعه أم مثبطه وتعتبر ملاذاً لتحقيق أهداف ومصالح خاصة للدول ومن الركائز الأساسية التي تعتمد عليها الدول في مجال التنمية، وتتمحور الأهمية الاقتصادية للبورصة بما يلي:

1- **تعبئة المدخرات وتوظيفها في المشروعات:** تعد سوق البورصة وسيلة من وسائل الاستثمار حيث تؤدي زيادة حجم ونشاط السوق إلى زيادة الاختيارات أمام المستثمرين من خلال الاستثمار في

الأسهم والسندات ووثائق الاستثمار وغيرها. كما ان الآلية التي يعمل بها السعر في السوق تساعد على توجيه الأموال نحو الشركات الناجحة التي تقدم فوائد متعددة للاقتصاد⁽²⁰⁾.

2-الاستمرارية في توفير الأموال والمدخرات: تتميز سوق البورصة بأنها سوق مستمرة، إذ تباع وتشتري فيها الأوراق المالية بطريقة دورية ومنظمة. وذلك من خلال إتاحة الفرصة للمتعاملين بالدخول والخروج وسرعة التداول، إذ يمكنهم استثمار أموالهم في ظل قواعد الإفصاح والرقابة المالية وإمكانية تحويل الصكوك المالية إلى نقود في أي وقت يرغبون⁽²¹⁾.

3-المساهمة في تمويل خطط التنمية عن طريق طرح أوراق مالية حكومية في البورصة. والمساهمة في دعم الائتمان الداخلي والخارجي، اذ ان عمليات البيع والشراء في البورصة تُعد مظهراً من مظاهر الائتمان الداخلي، فإذا ازدادت مظاهر هذا الائتمان ليشمل الأوراق المالية المتداولة في البورصات العالمية أصبح من الممكن قبول هذه الأوراق كغطاء لعقد القروض المالية⁽²²⁾.

4-الخصخصة: عملية تحويل ملكية القطاع العام إلى القطاع الخاص ومن خلال ذلك تكتسب سوق البورصة أهمية بالغة باعتبارها أهم قناة تمكن الدولة من بيع المنشأة التي تملكها من خلال طرح الأوراق المالية لهذه المشروعات (مشروعات القطاع العام) للاكتتاب في البورصة، وتمثل الخصخصة عن طريق البورصة الطريقة المثلى لنجاحها وذلك لما تحققة من مزايا كثيرة خاصة في مجال الشفافية وتوسيع قاعدة الملكية الشعبية وحماية المستثمرين وتنشيط البورصة⁽²³⁾.

5-أداة تقويم الاقتصاد وتحقيق الأسعار الواقعية:- تعتبر سوق البورصة مرآة للاقتصاد الوطني فعلى الرغم من أن أسعار الأسهم في السوق تتأثر بعوامل موضوعية وغير موضوعية إلا أنها تمثل انعكاساً للأحوال الاقتصادية العامة في المجتمع. حيث تعتبر السوق بمثابة مرآة تعكس المركز المالي للشركات المصدرة للأوراق المالية والتي هي المؤشر الذي يعتمد عليه في تقييم الاقتصاد الوطني. كما يعد تسجيل أسعار التعامل ونشرها أمراً هاماً بالنسبة للأوراق المالية محل التعامل بما يسمح للمتعاملين بتكوين فكرة قريبة جداً من مدى توافق الطلب على الأوراق مع المعروض منها⁽²⁴⁾.

6- تؤدي أسواق البورصة دوراً إيجابياً من خلال اعتبارها أداة تمويل للمشاريع التنموية حيث تمكن أسواق البورصة الشركات المساهمة من طرح أسهمها على الجمهور في الاكتتاب العام سواء عند التأسيس أو عند زيادة رؤوس أموالها، خاصة أن الشركات المساهمة تحتاج إلى رؤوس أموال ضخمة. كما تسهم سوق البورصة في جذب الأموال من خارج البلد للمساهمة في تمويل المشاريع الكبيرة، وعزز هذا الدور

مظاهر الانفتاح الاقتصادي واستخدام تكنولوجيا المعلومات والاتفاقات الدولية الثنائية ومتعددة الأطراف⁽²⁵⁾.

7- الرقابة على إدارة الشركات. تعتبر البورصة جهة رقابية خارجية غير رسمية على الشركات وكفأته والتي يتم تداول أوراقها المالية في أسواق البورصة، ويتم زيادة وعي المواطنين وتبصرهم بواقع الشركات من حيث النجاح أو الفشل. فالشركات ذات السياسة المالية الناجحة تتحسن أسعار أسهمها في البورصة إما الشركات غير الكفؤة فتتجه أسعار أسهمها نحو الهبوط. وهذه الوظيفة من الوظائف الهامة للبورصات، وذلك لتكفلها بحماية المستثمرين من أي تلاعب أو غش من جانب الشركات أو المؤسسات أو الأفراد، وذلك من خلال قيام البورصة بالرقابة بنوعيتها المباشر وغير المباشر على المتعاملين⁽²⁶⁾.

ونرى بانالأداء المالي للشركات المدرجة في البورصة يشكل عاملاً حاسماً في تحديد حركة أسعار الأسهم، فإن حركة أسعار الفائدة تؤثر بدورها في حركة البورصات والأسهم المتداولة فيها، إذ تنتعش البورصة كلما انخفضت أسعار الفائدة. وتتأثر بحركة المؤشرات الرئيسية المعبرة عن أداء الاقتصاد مثل مؤشرات النمو والبطالة والتضخم، كما تتأثر بالعجز أو الفائض في الموازن الداخلية والخارجية. كما تتأثر البورصات بالعوامل الأمنية والسياسية، إذ تشكل البيئة السياسية والأمنية المستقرة مناخاً ملائماً لتطور البورصات، بينما تعتبر البيئات المضطربة مدمرة للبورصات، وذلك ببساطة لأن التوقعات المالية تكون صعبة ومضطربة في البيئات غير المستقرة سياسياً وأمنياً.

المحور الثالث: أنواع البورصات والفرق بينها وبين السوق

هناك أنواع عديدة من البورصات تمارس نشاطها التجاري الذي يختلف من سوق لأخرى وهذا ما سوف نتناوله في الفرعين التاليين:

أولاً: أنواع البورصات المؤثرة في السوق

هناك أنواع عديدة من البورصات تمارس نشاطها في الدول المختلفة ويلاحظ أنه كلما كانت الدولة متقدمة كلما ازدادت وتنوعت البورصات العاملة فيها وتقسّم البورصة إلى الأنواع الآتية:

1- بورصة البضائع: وتسمى البورصات التجارية أو بورصات العقود. إذ يجري فيها التعامل على محاصيل معينة (القطن-الصوف-السكر-القمح-البن... الخ) ويلاحظ التاجر بعينه السلعة الذي يتم الاتفاق عليها من حيث الجودة والنوعية والسعر والكمية وبعدها يدفع ثمنها إما بشكل كامل أو يقتطع جزء قليل من

التمن يسلم عند تسلم البضاعة ويمكن إن يكون الثمن مؤجل إلى ما بعد التسليم بسعر بات⁽²⁷⁾، وبورصة البضائع تقسم إلى نوعين:

أ- **بورصة البضائع الحاضرة**: وهي البورصة التي يتم فيها البضاعة حاضرة ولم يسبق التعاقد عليها.

ب- **بورصة العقود (الكونتراتات)**: وهي البورصة التي يتم فيها بيع البضائع غائبة غير موجودة وبسعر بات أو سعر معلق على سعر البورصة، ويكون البيع على المكشوف إي التسليم في المستقبل⁽²⁸⁾.

2- **بورصة الأوراق المالية (القيم المنقولة)**: ويجري فيها التعامل على الأوراق المالية⁽²⁹⁾، هي عبارة عن نظام يتم بموجبه الجمع بين البائع والمشتري لنوع معين من الأوراق أو بعبارة أخرى هي من الأسواق التي يتم فيها عرض الأموال وتداولها، والتي وتمثل هذه القيم المنقولة حقوق الشركاء (أسهم) أو المقرضين على المدى الطويل (السندات). وهي سوق منظمة يلتزم فيها المتعاملون بمراعاة القوانين واللوائح التي تنظم تعامل فيها حيث تقوم على إدارتها هيئة تتولى الإشراف على مراعاة هذه القوانين واللوائح⁽³⁰⁾.

3- **بورصة الذهب والمعادن النفيسة**: بورصة الذهب والمعادن النفيسة (الفضة-الماس-البلاتين) في سوق منظمة لها ووجود مادي في قاعات خاصة حيث تتم المفاوضات حول المعادن النفيسة من قبل أعوان الصرف وتختلف أسعار هذه المعادن اختلافاً كبيراً بالنسبة لمصادرهم . بسبب اختلاف طرق الحصول عليها وشحنها والتأمين عليها ودرجة الشوائب فيها⁽³¹⁾.

4- **بورصة الأفكار**: وهي من البورصات الحديثة التي تتعلق بعرض أفكار الأشخاص الخاصة وبيع حقوق الاختراع وحقوق المعرفة والعلامات التجارية وصفقات نظم المعلومات.

5- **بورصة الخدمات (العمل)**: وهي مكان التقاء العمال في اجتماعات تقترح فيها عليهم خدمات متنوعة وهي كثيرة لتعدد المجالات التي يمكن استخدامها فيها، وأهمها السياحة والفنادق والنقل والتأمين.

6- **بورصة القطع**: وهي البورصات التي يتم فيها تبادل العملات (الصرف) على شكل أزواج من كل عملتين بطريقتين إما بسعر قطع فوري يتم التبادل حاضراً وإما بسعر آجل يتم فيه التبادل بالآجل⁽³²⁾.

ثانياً: الاختلاف بين البورصة والسوق.

هناك اختلاف ملحوظ بين السوق والبورصة وتكمن إجمالاً أوجه هذا الاختلاف فيما يلي:

1- **التعامل في السوق** يتم على سلع متنوعة أما البورصة يتم التعامل على سلع تخضع لشروط مثقابلية السلعة للبقاء ولمدة أطول دون أن يصيبها تلف أو هلاك طوال مدة تخزينها بالإضافة إلى تشابه السلع المتعامل بها بمعنى مجموعة من السلع موحدة النوع والرتبة. ويكون كل من العرض والطلب على السلعة

خاضعين لظروف مستقرة وتكون أسعارها عرضة في الأسعار وهذا لإغراء المضاربين، ولكل سلع سوقها الخاص يتم المتاجرة فيه.

2- التعامل في السوق يتم على سلع منظورة وموجودة أما البورصة فيكفي وجود عينات فقط وتوجد هذه البضائع في مخازن أو مؤسسات مصرفية أو مستودعات. إي إن البيع والشراء في السوق يكون حقيقيا بمعنى هذين المصطلحين، إما في البورصة فيكون على شكل مضاربة على فرق الأسعار دون دفع الثمن الكامل وتسليم المنيع حين إبرام العقد.

3- لا يتم الإعلان للجمهور عن السعر في السوق بخلاف البورصة، والعمليات التي تتم في البورصة تتم في معظمها بكبر قيمتها وتكرارها.

4- في السوق يتم تسليم السلعة سواء دفع الثمن فورا أو بعد أجل أما في البورصة فيتم التسليم في المستقبل وقد لا يتم على الإطلاق وتنتهي العملية بفوارق الأسعار

5- الأسواق القديمة كانت تعقد في أماكن مختلفة وفي فترات متباعدة ومختلفة وفي فترات تطول وتقصّر حسب الحاجة وأهمية السوق. بينما نلاحظ البورصة لها مكان ثابت وتعقد بشكل منتظم كل يوم⁽³³⁾.

ونرى إن البورصة هي السوق الذي يتم فيه إصدار الأوراق المالية وتداولها، ويخضع لإجراءات قانونية محددة خاصة بالتداول كونه يظم إطار عقد البيع، إذ إن التعامل في سوق البورصة يحمل رغبات مختلفة، وتتجلى هذه الرغبات من خلال تحديد الأشخاص المتعاملين بأسواق البورصة مثلاً المستثمر والمضارب والسمسار والمغامر ولكل منهم له أهداف معينة، فالمستثمر يسعى إلى تحقيق الأرباح وتحسين مستوى أداء المشروع الاستثماري ويعتمد على التحليل الاقتصادي والمالي والسوقي، بينما يركز المضارب على ارتفاع القيمة السوقية للأوراق المالية وفي أقصر مدة ممكنة ويعتمد على التحليل الفني، إما السمسار فهو شخص محترف يسعى إلى تقريب وجهات النظر بين البائع والمشتري في سوق الأوراق المالية ويعتمد على القوانين واللوائح التي تحكم عملية التداول ويحصل على عمولة نظير إتيابه من الطرفين، إما المغامر فنلاحظه يلجأ إلى سلوك غير اقتصادي والتي تزيد المخاطرة على الاستثمار ويلجأ إلى الإشاعات .

الخاتمة

من خلال البحث في موضوع (البورصة وأثرها في سوق الأوراق المالية) تمكنا من استخلاص جملة نتائج وفي الوقت نفسه وجدنا من الضروري اقتراح بعض التوصيات وكما يأتي:

أولا - النتائج

1- أن عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي والأمني الذي يشهده العراق هو سبب من مجموعة من الأسباب والعوامل التي أدت إلى هجرة رؤوس الأموال الوطنية إلى الخارج وضعف أسواق البورصة وامتصاص المصارف لكميات كبيرة من السيولات النقدية التي أدت إلى تكوين وفيات نقدية كبيرة خارج الاستثمار المنتج كما أن ضعف الاقتصاد العراقي والحركة الاستثمارية تؤثر سلبا في استقرار مؤشر البورصة .

2- للبورصات أنواع مختلفة مثل بورصة الأوراق المالية (الأسهم والسندات)، وبورصة البضائع (الذهب- النفط...القمح...الخ) ، بورصة العملات (الصرف).ومما لا شك فيه ان كل سوق للأوراق المالية هي بورصة وليس كل بورصة هي سوق للأوراق المالية، اذ يمكن أن تكون بورصة بضائع أو عملات، ولا يوجد في العراق سوى نوع واحد من أنواع البورصات، وهي سوق الأوراق المالية ، وذلك لان المشرع لم ينظم سوى هذا النوع من أنواع البورصات .

3- أن أهم المقومات التي يقوم عليها أي سوق للأوراق المالية في العالم هو وجود إطار تشريعي مرن، وبنفس الوقت على المشرع التحديث المستمر لهذا التشريع ليواكب ويتكيف مع المتغيرات والتطورات الحاصلة في العالم، وهذا بدوره يؤدي إلى خلق جو من الثقة في الأسواق ، مما ينعكس على كفاءتها وتطورها .

4-البورصة هي المرآة العاكسة لمدى نجاح السياسات الاقتصادية والمالية .ومن الأدوات الإحصائية التي تساعد في معرفة المشروعات المطلوبة في المستقبل .وتحدد مدى ملائمة التشريعات الاقتصادية والمالية وردود الأفعال تجاهها.

ثانيا . المقترحات

بعد أن انتهينا من الدراسة والبحث في موضوع سوق البورصة نقترح التوصيات التالية:

1-ضرورة معالجة أوجه القصور في الإطار التشريعي الخاص في البورصة وخاصة في مجال بعض المعلومات وعناصر الشفافية والإفصاح المالي وأساليب ونظم الإدارة المالية مع الاستمرار في العمل على تطوير استكمال تنظيم الأطر المؤسسية للسوق وخلق ودعم المؤسسات وأدوات التعامل الحديثة.

- 2-خلق بيئة خصبة تشجع على جذب المستثمرين والوسطاء الدوليين لسوق البورصة بما ينسجم مع لوائح سوق العراق للأوراق المالية. وإقامة العلاقات والروابط بين سوق العراق للأوراق المالية وبين البورصات العالمية وخاصة بورصة نيويورك وبورصة طوكيو وبورصة لندن والاستفادة من خبراتها.
- 3-تشجيع دخول المؤسسات المصرفية وشركات الوساطة الأجنبية في سبيل توسيع السوق العراقية وزيادة السيولة النقدية. وإصدار بعض السندات بالعملات الأجنبية لجذب رؤوس الأموال الأجنبية وإصدار السندات القابلة للتحويل إلى أسهم في حالة رغبة حاملها .
- 4-وضع برامج إعلامية لتوعية المستثمرين والجمهور بمزايا الاستثمار بالبورصة مثل إقامة الندوات والمؤتمرات الدولية أو المحلية لتعريف الشركات الدولية والمؤسسات بأهمية الاستثمار في سوق الأوراق المالية.
- 5- السماح للمصارف العراقية المخولة بتعيين مندوبين لها تقوم بإرسالهم إلى الجمهور للترويج للاكتتاب وإتمام عملية الاكتتاب خارج المصارف، سواء في محال أقامتهم أو أعمالهم أو حتى في الأماكن العامة. ويكون لهم الحق في استخدام عدة أشخاص للقيام بعملية الترويج وتغطية الاكتتاب خارج المصارف ، على شرط الحصول على الموافقة المسبقة .
- 6- العمل على اخذ المشرع العراقي بورقة مالية مهمة تتمثل بوثيقة الاستثمار كون هذه الورقة تصدر من شركة تتخذ شكل شركة مساهمة، تعمل على توظيف أموال المستثمرين في مجال الأوراق المالية، وتصدر لأصحاب هذه الأموال وثيقة الاستثمار، وتكون قابلة للتداول، أكثر ملائمة للواقع العراقي، الذي يعاني من غياب الوعي الاستثماري في الأوراق المالية، وبالتالي تكون هذه الشركة كحلقة وصل بين المستثمرين والبورصة.

الإحالات والمراجع:

- (1) عمر نامق يحيى الحمداني، الآلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة (دراسة تحليلية مقارنة)، ط1، دار النهضة العربية، القاهرة، 2011، ص15.
- (2) وهي الشركات المرخصة للقيام بالعمليات التجارية داخل هذا السوق، فهو من الممنوع على الأفراد بأشخاصهم، ان كانوا طبعي أم حكميين القيام بهذه العمليات بذاتهم، بل يجب توكيل هذه الشركات للقيام بهذه المهمة، وأنواعها شركات السمسرة وشركات إدارة المحافظ، وشركات الاستثمار.
- (3) استخدم المشرع العراقي هذا المصطلح في القانون المؤقت لأسواق الأوراق المالية رقم 74 لسنة 2004.
- (4) <http://asnast.alafdal.net/t177-topic>
- (5) Gosettepeyrard la Bourse, 6eme, edition, libraire vuibert, paris, 1998, p13.
- (6) محمد أمين زويل، بورصة الأوراق المالية، موقعها من الأسواق، أحوالها ومستقبلها، دار الوفاء للطباعة، الإسكندرية، 2000، ص 36.
- (7) د. شمعون شمعون: البورصة، دار همة للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الثانية سنة 1999، ص 7.
- (8) انظر القانون العراقي المؤقت رقم 74 لسنة 2004.
- (9) القسم الثالث الفقرة (7) من القانون العراقي المؤقت رقم 74 لسنة 2004.
- (10) القسم الثالث - الفقرة (4) من القانون العراقي المؤقت رقم 74 لسنة 2004
- (11) انظر قانون سوق بغداد للأوراق المالية الملغي رقم 24 لسنة 1991.
- (12) شمعون شمعون: مصدر سابق، ص 29.
- (13) ARNOULD (D). les marches de capitaut en france Armand cloin. Paris. 1995 p.175.
- (14) د. لطف الله أمام صالح، منظومة سوق المال المصرية، الهيئة المصرية العامة للكتاب، القاهرة، 2001، ص49.
- (15) ميسون علي حسين، الأوراق المالية وأسواقها مع الإشارة إلى سوق العراق للأوراق المالية - تأطير نظري، مجلة جامعة بابل، العلوم الإنسانية، مجلد 21، العدد 1، 2013، ص5.

- (16) د. محمد صالح الحناوي، د. نihal فريد مصطفى، الاستثمار في الأوراق المالية ومشتقاتها، مطبوعات الدار الجامعة، الإسكندرية، 2005، ص 30 .
- (17) د. محمد حافظ الرهوان ، النقود والبنوك والأسواق المالية ، القاهرة، 2005، ص 201 .
- (18) د. طارق عبد العال حماد، دليل المستثمر إلى بورصة الأوراق المالية ، مطبوعات الدار الجامعة، الإسكندرية 2005 ص 259 .
- (19) أسامة الفولى، زينب عوض الله ، اقتصاديات النقود والتمويل، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية 2005، ص 264.
- (20) د. ياسر حسون وشادي احمد زهرة، الأسواق المالية الناشئة ودورها في تنمية الاقتصاد الوطني، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، بحث منشور فيمجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية،، م (27)، ع 1، 2005، ص 10.
- (21) د. صفوت عبدالسلام، الشفافية والإفصاح الأثر على كفاءة سوق رأس المال مع التطبيق سوق الكويت للأوراق المالية، دار النهضة العربية، القاهرة، 2006، ص 52.
- (22) د. احمد محمد لطفي احمد، معاملات البورصة بين النظم الوضعية والإحكام الشرعية، دار الفكر الجامعي، ط 1، الإسكندرية، 2008، ص 32.
- (23) د. محمود صبح ، الخصخصة لمواجهة متطلبات البقاء وتحديات النمو، ط 1 ، دار وهدان للطباعة، القاهرة، 1995، ص 14.
- (24) د. احمد محمد لطفي احمد، مصدر سابق، ص 33.
- (25) د. احمد محمد لطفي احمد، مصدر سابق، ص 34.
- (26) ياسر حسون وشادي احمد زهرة، مصدر سابق، ص 10.
- (27) د. محمد احمد عبدالحالق سلام، الشفافية والإفصاح في سوق الأوراق المالية (دراسة مقارنة)، دار النهضة العربية، القاهرة 2013، ص 30.
- (28) د. عاشور عبد الجواد عبد الحميد، بعض جوانب النظام القانوني لأسواق رأس المال، دار النهضة العربية، القاهرة، 1995، ص 14.
- (29) د. عبدالحق حشيش، في حكم تداول الأسهم المختلطة، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات (آفاق وتحديات)، غرفة تجارة وصناعة دبي، 2007، ص 1525.

- (30)د. عبد الباسط وفاء محمد حسين، بورصة الأوراق المالية ودورها في تحقيق أهداف تحول مشروعات القطاع العام للمالية الفردية، دار النهضة، القاهرة، 1996، ص 5 .
- (31)عبد الباسط وفاء محمد حسين: مصدر سابق، ص 5 .
- (32)محمد احمد عبد الخالق سلام، مصدر سابق، ص 31.
- (33)نسرين عبد الحميد نبيه، مصدر سابق، ص 140.