مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإدارية والاقتصادية

اسم المقال: أثر مؤشرات السوق المالي على النمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية على بورصة فلسطين
اسم الكاتب: أ. خالد حسن زبدة
رابط ثابت: https://political-encyclopedia.org/index.php/library/1790
تاريخ الاسترداد: 2026/11/02 00:57 +03

الموسوعة السياسيّة هي مبادرة أكاديمية غير هادفة للربح، تساعد الباحثين والطلاب على الوصول واستخدام وبناء مجموعات أوسع من المحتوى العلمي العربي في مجال علم السياسة واستخدامها في الأرشيف الرقمي الموثوق به لإغناء المحتوى العربي على الإنترنت.
لمزيد من المعلومات حول الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political، يرجى التواصل على info@political-encyclopedia.org

استخدامكم لأرشيف مكتبة الموسوعة السياسيّة - Encyclopedia Political يعني موافقتك على شروط وأحكام الاستخدام المتاحة على الموقع https://political-encyclopedia.org/terms-of-use

تم الحصول على هذا المقال من موقع مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإدارية والاقتصادية ورفده في مكتبة الموسوعة السياسيّة مستوفياً شروط حقوق الملكية الفكريّة ومتطلبات رخصة المشاع الإبداعي التي ينضوي المقال تحتها.

أثر مؤشرات السوق المالي على النمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية على بورصة فلسطين

The Impact of Financial Market Indicators on the Economic Growth: An applied study on the Palestine Stock Exchange

خالد حسن زبدة
أستاذ مشارك / جامعة القدس المفتوحة / فلسطين

Khaled Hasan Zubdeh
Associate Professor \ AL-Quds Open University \ Palestine
kzebdeh@qou.edu

تاريخ الاستلام: 2021/12/19، تاريخ القبول: 2022/03/13
E-ISSN: 2410-3349
P-ISSN: 2313-7592

Received: 19/12/2021, **Accepted:** 13/03/2022
DOI: 10.33977/1760-007-017-005
https://journals.qou.edu/index.php/eqtsadia

الملخص

هدفت الدراسة إلى التعرف إلى علاقة السوق المالي الفلسطيني(بورصة فلسطين) على النمو الاقتصادي في فلسطين، إذ اختلفت الآراء بخصوص الدور الذي تؤديه الأسواق المالية في النمو الاقتصاد، وقد تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي من أجل الوصول إلى نتائج الدراسة، و قد تم تطوير نموذج قياسي لفحص الأثر بين المتغيرات المستقلة وبين المتغير التابع "النمو الاقتصادي" وقد عبر عنه بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، في حين تم استخدام المتغيرات المستقلة وهي (الرسملة، ومعدل التداول، ومعدل الدوران، ومساهمة الأنشطة المالية في الناتج المحلي الإجمالي، والمؤشر العام، وعدد الشركات المدرجة) لمعرفة تأثيرها على النمو الاقتصادي من خلال تطبيق طريقة المربعات الصغرى، ومعادلة الانحدار الخطي المتعدد على الأعوام (2014-2021)، وعمل الفحوصات اللازمة على برنامج(Eviews)، ومن أهم النتائج التي تم التوصل إليها أن هناك تأثيرا متباينا للمتغيرات المستقلة على النمو الاقتصادي في فلسطين، إذ كان للمتغيرات(الرسملة، مساهمة الأنشطة المالية من الناتج المحلي الإجمالي) تأثير إيجابي ومعنوي على النمو الاقتصادي، في حين كان للمتغيرات(معدل الدوران، ومعدل التداول، وعدد الشركات المدرجة) تأثير سلبي ومعنوي على النمو الاقتصادي، وقد تم استبعاد متغير المؤشر العام من التحليل النهائي لكونه غير دال إحصائيا. ومن أهم التوصيات التي توصلت إليها الدراسة هي: زيادة فاعلية التداول وتوفير التمويل غير المباشر للمشاريع والشركات، وكذلك ضرورة القيام بحملات توعية لأفراد المجتمع عن أهمية التداول بأسهم الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، وتوعية المستثمرين بأهمية التداول في أسهم الشركات الصغيرة والنامية وعدم التركيز على الشركات الكبيرة فقط،، وتسهيل شروط إدراج الشركات في بورصة فلسطين مما يؤدي إلى زيادة السيولة، والعمل على جذب الشركات والمستثمرين الأجانب وإعطائهم حوافز ضريبية مثلا لتشجيعهم على الاستثمار في بورصة فلسطين.

الكلمات المفتاحية: النمو الاقتصادي، الناتج المحلي الإجمالي، نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي معدل الدوران، الرسملة، معدل التداول.

Abstract

The study aimed to identify the relationship of the Palestinian financial market (Palestine Stock Exchange) to economic growth in Palestine, where opinions differed regarding the role that financial markets play in economic growth. The descriptive-analytical methodology was adopted to reach the study results, and where a standard model was developed to examine the impact of the independent variables on the dependent variable comprising economic growth, which was expressed as per capita GDP. On the other hand, the independent variables were used, namely capitalization, turnover rate, trading rate, the contribution of financial activities to the GDP, main index, and the number of listed companies, in order to find out their impact on economic growth through the application of the least-squares method (OLS) and the multiple linear regression equation for the years 2014-2021. The necessary tests were made on the Eviews program. The main result found is that there is a varying effect of the independent variables on economic growth in Palestine, where the variables of capitalization and the contribution of financial activities to the GDP had a positive impact on economic growth. In contrast, the variables of the rate of turnover, trading rate, and listed company have a negative impact on economic growth. The main index variable was excluded from the study as being statistically insignificant. Among the most important recommendations reached are as follows: increasing the effectiveness of trading and providing indirect financing for projects and companies, as well as the need to conduct awareness campaigns for community members about the importance of trading in the shares of listed companies in the Palestine Stock Exchange. Educating investors about the importance of trading in the shares of small and developing companies and not focusing on large companies only. Facilitating the conditions for listing companies in the Palestine Exchange, which leads to increased liquidity and attracts foreign companies and investors by giving them tax incentives to encourage them to invest in the Palestinian Stock Exchange.

Keywords: *Economic growth, GDP per capita, turnover rate, capitalization, trading rate*.

المقدمة

تؤدي الأسواق المالية دورا حيويا في اقتصاد الدول من خلال تشجيع الادخار وتوفير الأموال اللازمة للمشاريع التنموية والإنتاجية في هذه الدول، إذ وجد أصحاب الشركات والمشاريع في الأسواق المالية مصدرا غير مباشر لتوفير التمويل اللازم للنهوض بمشاريعهم، وعنصرا مهما في نجاح ونمو شركاتهم.

تعددت الدراسات التي بحثت في دور سوق الأوراق المالية والدور الذي تؤديه في عملية النمو في كثير من البلدان، لكن النتائج كانت مختلفة في كل مرة، ويعود هذا الاختلاف في النتائج إلى اختلاف الظروف الاقتصادية، أو الفترات الزمنية التي أجريت بها الدراسات، أو ربما لاختلاف المتغيرات الداخلة وطريقة معالجة هذه البيانات، فالكثير منهم أكدوا من خلال نتائج أبحاثهم على وجود العلاقة الإيجابية بين نشاط الأسواق المالية وتطورها وبين دورها الفاعل في النمو الاقتصادي في تلك الدول مثل دراسة كل من (Masoud, 2013) و (سلطة النقد، 2017) وآخرين، وكذلك عدد لا باس به من الدراسات توصل إلى عكس هذه النتائج تماما أو لعدم وجود أي أثر مثل دراسة (الجويني و موعش، 2020)، دراسة (شندي، 2013)، ودراسة (حمدان، 2019)، وهذا يعود لاختلاف الظروف والمتغيرات وطرق المعالجة للبيانات كما أسلفنا.

تطورت الأسواق المالية تطورا هائلا في دول العالم، مما أدى إلى نمو الثروات والاستثمارات ربما إلى أضعاف مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي، لهذا تسارعت الدراسات لإبراز هذا الدور الذي تؤديه الأسواق المالية في النمو الاقتصادي، كون هذه الأسواق هي أحد أهم أعمدة اقتصاديات الدول.

لم يكن السوق المالي الفلسطيني (بورصة فلسطين) بمعزل عن هذا التطور الهائل بدليل حصوله على المراتب المتقدمة في التصنيف مقارنة بالأسواق المالية في دول الجوار، لهذا كان لا بد من التطرق لدراسة علاقة السوق المالي الفلسطيني (بورصة فلسطين) بالنمو الاقتصادي في فلسطين بوصفها أساسا مهما في التنمية المنشودة في تخفيف الأعباء المالية عن السلطة الفلسطينية في ظل الظروف الاستثنائية التي تعيشها فلسطين.

مشكلة الدراسة وأسئلتها

هناك جدل مستمر حول جدوى وفائدة الأسواق المالية في دعم الاقتصاد، وتوفير الأموال اللازمة لتمويل المشاريع الإنتاجية والخدمية، فقد تباينت الآراء بخصوص هذا الأمر، فمنهم من أيدّ فكرة أن الأسواق المالية لها تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي(الجويني وموعش، 2020)، (شيخ، و صحلي، 2012) وآخرون، بعكس باحثين آخرين كان لهم رأي مغاير أمثال (شندي، 2013)، (حمدان، 2019) وآخرون، وذلك بسبب اختلاف المنهجيات والمعايير المستخدمة، وكذلك لاختلاف ظروف الأسواق المالية نفسها، وبالرغم من التطور الكبير الحاصل في بورصة فلسطين كان لا بد من فحص أثر بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في فلسطين من خلال الإجابة على التساؤل الرئيس الآتي: **"ما هو أثر السوق المالي متمثلا ببورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين؟"**

ويتفرع من التساؤل الرئيس الأسئلة الفرعية الآتية:

1. ما أثر الرسملة في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي؟
2. ما أثر معدل الدوران في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي؟
3. ما أثر معدل التداول في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي؟
4. ما أثر المؤشر العام في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي؟
5. ما أثر مساهمة الأنشطة المالية في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي؟
6. ما أثر عدد الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي؟

أهمية الدراسة

تكمن أهمية الدراسة بالنقاط الآتية:

1. تنبع أهمية هذه الدراسة من الأهمية الكبيرة للأسواق المالية في تعبئة المدخرات وتوفير التمويل غير المباشر للمشاريع الإنتاجية والخدمية في الدول.
2. تكتسب هذه الدراسة أهمية كبيرة لما يعاني منه الاقتصادي الفلسطيني من نقص في التمويل المزمن، وإمكانية جعل السوق المالي الفلسطيني رافدا مهما في التمويل غير المباشر للمشاريع الإنتاجية، ودورا فاعلا في التنمية المحلية.

أهداف الدراسة

تسعى الدراسة إلى تحقيق الهدف الرئيس منها وهو: التعرف إلى أثر مؤشرات السوق المالي على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين.

وذلك من خلال تحقيق الأهداف الفرعية الآتية:

1. التعرف إلى أثر الرسملة في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.
2. التعرف إلى أثر معدل الدوران في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.
3. التعرف إلى أثر معدل التداول في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.
4. التعرف إلى أثر المؤشر العام في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.
5. التعرف إلى أثر مساهمة الأنشطة المالية في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.
6. التعرف إلى أثر عدد الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.

فرضيات الدراسة

سيحاول الباحث الإجابة على الفرضية الرئيسة للدراسة وهي:

لا يوجد أثر بين مؤشرات السوق المالي وبين النمو الاقتصادي في دولة فلسطين.

ويتفرع منها الفرضيات الفرعية الآتية:

1. لا يوجد أثر للرسملة (TVGDP) في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (PCAPITA).
2. لا يوجد أثر لمعدل الدوران (TVMC) في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (PCAPITA).
3. لا يوجد أثر لمعدل التداول (MCGDP) في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (PCAPITA).

4. لا يوجد أثر للمؤشر العام (MINDX)، في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (PCAPITA).
5. لا يوجد أثر لمساهمة الأنشطة المالية (FMAGDP) في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (PCAPITA).
6. لا يوجد أثر لعدد الشركات (NOC) المدرجة في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (PCAPITA).

مجتمع وعينة الدراسة

تم تطبيق هذه الدراسة على بورصة فلسطين والشركات المدرجة فيها وعددها (46) شركة حسب إحصائية (2021)، فقد استقى الباحث البيانات من نتائج أعمال البورصة السنوية، إذ تم تنقيح البيانات وإجراء بعض الحسابات عليها للوصول إلى المتغيرات المطلوبة لإجراء الدراسة.

الإطار النظري والدراسات السابقة

العلاقة بين الأسواق المالية وبين النمو الاقتصادي

تساهم التطورات الحاصلة في الأسواق المالية في زيادة النمو الاقتصادي، وتعددت النظريات بخصوص ذلك ،مثل نظريات (التحرير المالي، الوساطة المالية، القمع المالي)، إذ تشير نظرية التحرير المالي إلى أن تحرير الأسواق المالية يؤدي إلى زيادة السيولة في الاقتصاد، وذلك عن طريق جذب المدخرات، ورأس المال الأجنبي مما يؤدي إلى تحفيز النمو الاقتصادي، كما تشير نظرية الوساطة المالية في أنّها تؤدي دورا مهما في تحويل الموارد من المدخرين إلى المقترضين، وأما بخصوص نظرية القمع المالي فمفادها أنه يجب إلغاء القيود المالية في الاقتصاد المكبوت يؤدي إلى زيادة الادخار وإلى عرض الائتمان، الأمر الذي يوفر الأموال اللازمة للاستثمار والذي يؤدي بالتالي إلى زيادة النمو الاقتصادي، (عزام، 2017، ص 39).

وكذلك تسهم سوق الأوراق المالية في عملية التنمية الاقتصادية من خلال، تعبئة المدخرات المالية، وتوفير السيولة للمستثمرين، والتنبؤ بحالة الاقتصاد الوطني، واتخاذ الإجراءات المناسبة، وتحويل الفائض إلى إدارة مختصة (لشركات المساهمة). (حسون، زهرة، 2005، ص10)

وكما أشار (حجازي، 2017) بأن العلاقة السببية بين النمو الاقتصادي والتنمية المالية قد أثارت كثيراً من الجدل بين الباحثين في الاقتصاد، قد تزايد هذا الجدل بشكل أساسي حول إذا ما كان النمو الاقتصادي يقود القطاع المالي أم العكس؟ وحاول العديد من الباحثين تحديد طبيعة هذه العلاقة، وقد تبلور هذا الجدل والاهتمام في ثلاثة اتجاهات فكرية رئيسة تناولت هذه العلاقة، الاتجاه الأول وهو التنمية المالية المؤدية إلى التنمية الاقتصادية (Finance-led Development)، والاتجاه الثاني على العكس من الأول وهو التنمية الاقتصادية المؤدية إلى التنمية المالية (Development-led finance)، أما الاتجاه الثالث، فيجمع بين الاثنين ويطلق عليه التغذية العكسية أو التبادلية (Feedback Approach).

ومن أهم الدراسات التي أكدت على أن أسواق الأوراق المالية تحفز النمو الاقتصادي، وأن الشواهد التجريبية تؤيد بوضوح قوة العلاقة الموجبة بين التطور في أسواق المال والتطور في معدلات النمو الاقتصادي وأنها شرط مسبق لحدوث هذا النمو، دراسة (Mohtadi &Agarwal, 2004) فقد استخدمت الدراسة سلسلة بيانات مقطعية لواحدة وعشرين دولة ولفترة امتدت لعشرين عاما، وتوصلت الدراسة إلى أن تطور سوق الأوراق المالية يرتبط بعلاقة موجبة بالنمو الاقتصادي وفي الأجل الطويل، فتطوير سوق الأوراق المالية يؤدي إلى معدلات نمو مرتفعة بسبب تخفيض تأثير كل من صدمات السيولة والإنتاجية.

مؤشرات قياس أداء الأسواق المالية

1. مؤشرات حجم السوق

1.1. مؤشر معدل القيمة السوقية (رسملة السوق): يدل هذا المؤشر إلى إجمالي قيمة الأوراق المدرجة في السوق، أي قيمة أسهم الشركات المدرجة تبعا للسعر، ويقاس معدل رسملة السوق من خلال قسمة القيمة السوقية للأسهم المقيدة في البورصة على الناتج المحلي، فكلما ارتفعت قيمتها دل ذلك على ارتفاع مستوى السوق (كبر حجمها) سواء من حيث زيادة عدد الأسهم أو من حيث عدد الشركات المدرجة فيها (الدعمي، 2010، ص177).

2.1. مؤشر عدد الشركات المدرجة: يُقصد بهذا المؤشر عدد الشركات المدرجة في السوق المالية، التي يتم تداول أوراقها المالية في السوق المنظمة (البورصة)، ويمكن استخدام مؤشر عدد الشركات المُدرجة في سوق الأوراق المالية بوصفه مؤشراً إضافياً للدلالة على حجم السوق، وغالباً ما تشير الزيادة في عدد الشركات المُدرجة في سوق الأوراق المالية إلى تطور السوق المالية في البلد، غير أن هذا المؤشر يفقد أي دلالة إذا لم يصاحبه استخدام مؤشر القيمة السوقية، فقد تكون عدد الشركات المُدرجة في سوق الأوراق المالية كبير ولكن إجمالي القيمة السوقية لأسهم تلك الشركات صغير (آل طعمة، 2014، ص36).

2. مؤشرات السيولة

1.2. معدل التداول (TVGDP): وهو نسبة إجمالي القيمة للأوراق المالية المتداولة خلال فترة زمنية معينة إلى الناتج المحلي للفترة ذاتها، ويشير إلى قدرة البورصة على توفير السيولة للاستثمارات على مستوى الاقتصاد الكلي، ويتم الربط بين مؤشر حجم السوق ومعدل التداول، لوجود احتمال أن تكون السوق واسعة قياسا بمعدل الرسملة أو قياسا بعدد الشركات المدرجة، إلا أنها قد تكون مع ذلك غير نشطة من منظور معدل التداول، وذلك بسبب تدني قيمته (مزايديه، 2007).

2.2. معدل الدوران (TVMC): ويشير إلى إجمالي قيمة الأوراق المالية المتداولة في فترة زمنية معينة مقسوما على إجمالي القيمة السوقية للأوراق المالية في الفترة نفسها (مزايديه، 2007) ويعكس درجة النشاط في البورصة وانخفاض تكاليف المعاملات وسرعة التداول ودرجة الإقبال على

أسهم الشركات المدرجة، مع الأخذ بالحسبان أن ارتفاع قيمة معدل الدوران قد يكون بسبب ارتفاع عمليات المضاربة وليس انعكاسا للنشاط الاستثماري (العبادلة، 2013)

3. مؤشر درجة التركيز

يقصد بدرجة تركيز التداول فيما إذا كان حجم التداول مركزاً في عدد محدد من الشركات المقيدة أو موزعا على عدد كبير فيها، ويمكن قياس درجة التركيز من خلال حساب نصيب أكبر عشر شركات من إجمالي رأس المال السوقي وإجمالي قيمة التداول. (مداحي، وترقو، 2017، ص99)

4. مؤشر فعالية تسعير الأصول المالية

يعد نموذج تسعير الأصول الرأسمالية (Capital Assets Pricing Model) (CAPM) أول نموذج كمي في الاقتصاد المالي الذي عبر عن العلاقة بين العائد المتوقع للأصول المالية والمخاطر، فقد وضع بشكل رئيس من طرف شارب (Sharp,1964) وعدله لينتر (Lintner, 1965) وموسين (Moss,1966)، ويشرح نموذج تسعير الأصول الرأسمالية عائد الأصل المالي بدلالة المخاطرة، إذ تعطى العلاقة بين المخاطرة والعائد للأصول المالية حسب النموذج بواسطة خط سوق الأوراق المالية. (بذروني، عربي، 2020، ص303)

5. المؤشر العام لأسعار الأسهم

يهتم بحالة السوق ككل، أي يقيس اتجاه السوق بمختلف القطاعات الاقتصادية، ولذلك فأنه يعكس الحالة الاقتصادية السائدة، خاصة إذا كانت العينة المستخدمة في تكوين المؤشر تمثل الأسهم المتداولة، وأن القطاعات جميعها ممثلة بحيث تعكس مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي، وفي هذه الحالة يمكن القول إن سوق الأوراق المالية هي المرآة التي تعكس الحالة الاقتصادية للدولة. (قبلان، 2011، ص 94).

السوق المالي الفلسطيني

تأسست سوق فلسطين للأوراق المالية كشركة مساهمة خصوصية في عام (1995)، بهدف توفير سوق مالية فلسطينية تؤمّن تنمية الادخار عن طريق تشجيع الاستثمار في الأوراق المالية، وتوجيه المدخرات لخدمة الاقتصاد الوطني، كما تنظم مراقبة إصدار الأوراق المالية، والتعامل بها بما يكفل سلامة هذا التعامل وسهولته وسرعته، فكانت ولا زالت البورصة العربية الوحيدة المملوكة بالكامل من قبل القطاع الخاص، وقد عقدت أول جلسة تداول في 1997/02/18.

تحولت البورصة إلى شركة مساهمة عامة في عام (2010)، والتزامًا بمبادئ الحوكمة الرشيدة تم إدراجها للتداول في (2012/4/4) لتحتل بذلك المرتبة الثانية بين البورصات العربية، وتركز السوق جهودها على ترويج الاستثمار في أسهم الشركات المدرجة واستقطاب مستثمرين جدد محليين وإقليميين ودوليين، يضاف إلى ذلك فلسطيني الشتات، وتباشر أعمالها من مقرها في مدينة نابلس.

وسعت السوق إلى اقتناء أحدث التكنولوجيا في عالم أسواق المال، فكانت أول بورصة عربية مؤتمتة بالكامل. استخدمت بورصة فلسطين دائما أنظمة (NASDAQ OMX) الأميركية في التداول والرقابة على التداول والإيداع والتحويل، وتتوزع الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على خمسة قطاعات اقتصادية، هي: البنوك والخدمات المالية، والتأمين، والاستثمار، والصناعة، والخدمات. وتتداول السوق بالأسهم العادية بعملتي الدينار والدولار الأميركي، وبورصة فلسطين مدرجة على أهم المؤشرات المالية العالمية، فهي ضمن "الأسواق المبتدئة" " Frontier Markets" في مؤشرات فوتسي "فايننشال تايمز العالمية" وهي ضمن مؤشر مستقل خاص "بفلسطين" في كل من (مورغان ستانلي وستاندرد آند بورز).

تطور مؤشرات أداء بورصة فلسطين خلال جائحة كورونا

مع نهاية العام (2020) ،حدث تغير على عدد الشركات المدرجة في بورصة فلسطين والبالغة(46) شركة، إذ تم شطب إدراج شركتين خلال العام (2020)، وتراجعت مؤشرات البورصة، بشكل ملحوظ، من حيث القيمة السوقية وأحجام التداول خلال فترة جائحة كورونا، فقد تراجع مؤشر القدس في العام (2020) بمقدار(54) نقطة، وبنسبة تراجع حوالي (10%)، كما تراجع عدد الأسهم المتداولة بنسبة (39%)، وتراجعت قيمة التداولات بنسبة (31%)، أما من حيث القيمة السوقية، فقد انخفضت بنسبة(8%) منذ بداية العام لتنخفض إلى نحو(3.4) مليار دولار) تعادل نحو: (22.1 %) من الناتج المحلي الإجمالي). (هيئة سوق رأس المال الفلسطينية، 2020، ص17)

سجل مؤشر العمق المالي لبورصة فلسطين، مقاسا من خلال رسملة السوق (القيمة السوقية للأسهم المدرجة + أوراق الدين المحلية الخاصة) إلى الناتج المحلي الإجمالي تحسنا بمقدار (70) نقطة مئوية، وبشكل عام يعتبر مؤشر العمق المالي في فلسطين منخفضا نظرا لمحدودية حجم السوق وعدد الشركات المدرجة فيه، وتدني رؤوس أموالها مقارنة برؤوس أموال الشركات المدرجة في بعض البورصات الأخرى. (سلطة النقد الفلسطينية، 2020، ص 16)

وبسبب جائحة كورونا عام (2020) تراجعت الصفقات المنفذة بنسبة (41.1%)، لتبلغ (17,243) صفقة، كما تراجع عدد المتعاملون في البورصة بنسبة (11.3%)، لينخفض إلى نحو: (64,066) متعامل. (سلطة النقد الفلسطينية،2020، ص 65)

شهد إجمالي أحجام وقيم التداول مع نهاية الربع الثاني من العام (2021)ارتفاعا قدره (119% و 83.8%) على التوالي، مقارنة مع نهاية الربع السابق (الربع الأول من 2021) وارتفاعا قدرة (566.7% و 487.2%) على التوالي، مقارنة مع الربع المناظر (الربع الثاني) من العام (2020)، في حين شهدت القيمة السوقية نموا قدره (13.8% و 14.2%) مع نهاية الربع الثاني من العام (2021)، مع نهاية الربعين السابق والمناظر على التوالي، إذ ارتفع مؤشر القيمة السوقية إلى الناتج المحلي فقد بلغ (25.2%) في نهاية الربع (2021)، وذلك بسبب العدوان الأخير على غزة، الأمر الذي أدى إلى عزوف المستثمرين عن الاستثمار، وبسبب تعليق التداول في الربع الثاني من العام (2020) بسبب جائحة كورونا (هيئة سوق راس المال الفلسطيني، 2021، ص 7-8).

الدراسات السابقة

1. دراسة (دبي، بو عبد الله، 2021) بعنوان "أثر مؤشرات تطور سوق الأوراق المالية عى النمو الاقتصادي –دراسة حالة السعودية (1992-2019)"

هدفت هذه الدراسة إلى قياس تأثير مؤشرات تطور سوق الأوراق المالية على النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (1992-2019)، واستخدم الباحثان نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL.) وتوصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي لنسبة حجم التداول على النمو الاقتصادي، ووجود تأثير سلبي لنسبة رأس مال السوق على النمو الاقتصادي، مما يعني أن سيولة السوق ساهمت في تمويل النشاط الاقتصادي الحقيقي والنمو الاقتصادي في السعودية، في حين يعيق تركز رسملة السوق النمو الاقتصادي.

2. دراسة (الجويني وموعش، 2020)، بعنوان "أثر تطور السوق المالي على النمو الاقتصادي في الدول العربية"

هدفت الدراسة إلى تحديد تأثير مجموعة من مؤشرات تطور القطاع المصرفي والأسواق المالية على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في عشر دول عربية ،فقد تم تقسيم عينة الدول إلى دول مستوردة للنفط (الأردن وتونس ومصر والمغرب)، ومصدرة للنفط (الإمارات والبحرين والسعودية وعُمان وقطر والكويت)، ومن أهم ما توصلت إليه الدراسة بالنسبة لمجموعة الدول العربية المستوردة للنفط ، أن السيولة المحلية لها أثر موجب وغير معنوي على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، في حين أن القيمة السوقية لأسواق المال (البورصات) له أثر معنوي موجب، أما فيما يتعلق بمجموعة دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، فبينت النتائج أن تحسن نشاط أسواق المال له أثر مُوجب لكنه غير معنوي على النمو الاقتصادي الحقيقي، كما لم يثبت وجود أثر معنوي موجب لمؤشرات القطاع المصرفي) السيولة النقدية، والائتمان للقطاع الخاص (على النمو الاقتصادي الحقيقي.

3. دراسة (حمدان، 2019) بعنوان "تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي لدول مجلس التعاون الخليجي"

استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي وكذلك المنهج القياسي من خلال بناء نموذج Panel Data لدول مجلس التعاون الخليجي، وتم استخدام إجمالي الناتج المحلي كمتغير تابع، في حين تم استخدام نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص من إجمالي الناتج المحلي، وعرض النقد الموسع إلى إجمالي الناتج، وصافي الاستثمار المالي للأعوام (1992-2017) كمتغيرات مستقلة، ومن أهم ما توصلت إليه الدراسة أن التطور المالي الحاصل في دول مجلس التعاون الخليجي لم يؤثر بشكل ملموس في نمو اقتصاداتها الحقيقي.

4. دراسة (سلطة النقد، 2017) بعنوان "تأثير التطور في النظام المالي الفلسطيني على النمو الاقتصادي في فلسطين (208-2015)"

هدفت الدراسة إلى قياس أثر وتحليل التطور في الجهاز المصرفي والتطور في سوق فلسطين للأوراق المالية على النمو الاقتصادي، باستعمال مجموعة من المؤشرات تمثل التطور في المصارف والسوق المالي، وهي القروض الموجهة إلى القطاع الخاص بالنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي والكتلة النقدية (M2) كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي وحجم التداول في السوق المالي إلى الناتج المحلي الإجمالي، يضاف إلى ذلك استخدام متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كممثل للنمو الاقتصادي، تظهر نتائج التحليل القياسي أن هناك أثراً إيجابياً لتطور السوق المالي الفلسطيني في تحفيز النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة، فقد توصلت الدراسة إلى أن حجم التداول في البورصة لا يؤثر في النمو الاقتصادي.

5. دراسة (تافساست، 2017) بعنوان "تحرير السوق المالي و أثره على النمو الاقتصادي، دراسة قياسية في الجزائر خلال الفترة 1990-2013"

هدفت هذه الدراسة إلى الإجابة عن الإشكالية الرئيسية حول مدى مساهمة التحرير المالي في تحفيز النمو الاقتصادي، ودور سياسات التحرير اتبعتها الجزائر في تطوير قطاعها المالي، وتحقيق النمو الاقتصادي، تبين النتائج المتوصل إليها أن التحرير المالي يؤثر على النمو الاقتصادي عبر قنوات مباشرة وغير مباشرة والتي تعمل على نقل آثار هذا التحرير باتجاه النمو الاقتصادي، ما توصل إليه النموذج الإحصائي إذ تبين وجود علاقة سببية طويلة الأجل ذات اتجاه وأحد وإيجابية التأثير من التحرير المالي نحو النمو الاقتصادي.

6. دراسة (الرفاتي وآخرون، 2017) بعنوان " دور بورصة فلسطين في النمو الاقتصادي دراسة قياسية على الفترة (1997-2015)

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة دور بورصة فلسطين في النمو الاقتصادي واتجاه العلاقة السببية بينهما في الأجلين الطويل والقصير، تم استخدام المتغيرات المستقلة) معدل الرسملة السوقية، ومعدل التداول، ومعدل الدوران) لمجموع الشركات المدرجة في بورصة فلسطين وتأثيرها على المتغير التابع نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وتوصل البحث إلى أن (84%) من التغيرات في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي تفسرها المتغيرات المستقلة (معدل الرسملة السوقية ومعدل التداول)، وخلص البحث إلى وجود علاقة سببية بين متغيرات الدراسة في الأجل الطويل، وكذلك وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه في الأجل القصير تتجه من المتغير المستقل معدل الرسملة السوقية نحو المتغير التابع.

7. دراسة (Chipaumire & Ngirande, 2014) بعنوان " How Stock Market Liquidity Impact Economic Growth in South Africa" (كيف تؤثر سيولة سوق الأسهم على النمو الاقتصادي في جنوب إفريقيا)

فحصت الدراسة تأثير سوق الأوراق المالية على النمو الاقتصادي في جنوب إفريقيا، استخدم الباحثان نصيب الفرد الحقيقي من الناتج المحلي الإجمالي كمتغير تابع، أما المتغيرات المستقلة فهي: الناتج المحلي الإجمالي الأولي، ونسبة الإنفاق الاستهلاكي الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي، وقيمة السيولة المتداولة، ونسبة معدل الدوران ونسبة التضخم، ومن أهم ما توصلت إليه الدراسة أن السيولة في سوق الأسهم تؤثر على النمو في جنوب إفريقيا.

8. دراسة (Abdul-Khaliq, 2013) بعنوان " The Impact of Stock Market Liquidity on Economic Growth in Jordan" تأثير سيولة البورصة على النمو الاقتصادي في الأردن"

حددت هذه الدراسة وضع سيولة البورصة في بورصة عمان خلال الفترة من (1991 إلى 2011)، استخدمت الباحثة أداتيّ قياس؛ وهما رسملة السوق إلى الناتج المحلي الإجمالي، ونسبة معدل الدوران، ومن أهم نتائج الدراسة أن القيمة السوقية للناتج المحلي الإجمالي (رسملة السوق) لا تؤثر بشكل كبير على النمو الاقتصادي، في حين أن نسبة معدل الدوران لها تأثير كبير على النمو الاقتصادي.

9. دراسة (شندي، 2013)، بعنوان "الأسواق المالية و أثرها في التنمية الاقتصادية سوق العراق للأوراق المالية دراسة حالة"

لاحظ الباحث أن هناك ضعفا وعدم فاعلية في سوق العراق للأوراق المالية مما دفعه لإجراء هذه الدراسة للوقوف إلى أسباب ذلك، وهدفت الدراسة التعرف إلى ماهية السوق المالية وأدواتها ومؤشراتها، وكذلك بيان أثر سوق العراق للأوراق المالية على النشاط الاقتصادي، بالإضافة إلى قياس الأثر من خلال مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية وربطها بالناتج المحلي الإجمالي ، ومن أهم ما توصلت إليه الدراسة جملة من الاستنتاجات، منها: انعدام العلاقة بين سوق العراق للأوراق المالية، وتحقيق أي معدل نمو اقتصادي يذكر لهذا السوق، وهذا ما أثبته نموذج الانحدار الخطي المتعدد للعلاقة بين المتغير التابع الناتج المحلي الإجمالي والمتغيرات المستقلة (المؤشر العام للسوق، مؤشر القيمة السوقية، مؤشر حجم التداول، عدد الشركات) باستثناء عدد الأسهم الذي يساهم بمفرده بما نسبته (89.83) من إجمالي التغيرات الحاصلة في المتغير التابع. أما ما تبقى فهو عائد إلى عوامل أخرى من ضمنها المتغيرات أعلاه.

10. دراسة (Masoud, 2013) بعنوان " The Impact of Stock Market Performance upon Economic Growth" (تأثير أداء سوق الأوراق المالية على النمو الاقتصادي)

الغرض الرئيس من هذه الدراسة هو استكشاف العلاقة السببية بين أداء سوق الأوراق المالية والنمو الاقتصادي، تشير النتائج إلى وجود علاقة إيجابية بين كفاءة أسواق الأوراق المالية والنمو الاقتصادي، سواء على المدى القصير أو على المدى الطويل، من خلال التمويل غير المباشر للمشاريع ومن خلال تأثير سوق الأوراق المالية على الاستثمار، مما يعزز ويخدم النمو الاقتصادي، وهذه النتائج تتفق مع الدراسات النظرية والتجريبية. ووجدت هذه الدراسة أيضا أن الروابط كانت قوية بين المتغيرات الاقتصادية والنمو، سواء كانت هذه المتغيرات متغيرات كمية، مثل: حجم سوق الأسهم من حيث السوق نسبة الرسملة، التي لها دلالة إيجابية مرتبطة بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وسيولة السوق والنشاط من حيث القيمة المتداولة، ودوران الأعمال، وأيضًا لها تأثير إيجابي مع النمو، في حين كان لتقلبات السوق ارتباط سلبي وغير دال إحصائيا مع نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، في حين قصد بالمؤشرات النوعية، الافتقار إلى التطوير المؤسسي، والقيود على الانفتاح على المحافظ الأجنبية والإفصاح المالي والتي كان لها أيضا دور مهم في النمو الاقتصادي.

11. دراسة (شيخ، وصحلي، 2012)، بعنوان " أثر تطور القطاع المصرفي على النمو الاقتصادي دراسة حالة الدول العربية خلال الفترة 1998-2009"

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر تطور القطاع المصرفي على النمو الاقتصادي في الدول العربية، ومن اجل تحقيق هذا الهدف تم استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية، وقد استخدم الناتج المحلي الإجمالي الفردي كمتغير تابع، وكل من نسبة السيولة المحلية على الناتج المحلي الإجمالي ونسبة القروض الممنوحة للقطاع الخاص على الناتج المحلي، وبعض المتغيرات المؤثرة مثل معدل الاستثمار، ومعدل الانفتاح الاقتصادي، وأخيرا معدل التضخم، ومن أهم النتائج التي توصل إليها الباحثان أن النمو الاقتصادي مرتبط بمدى تطور القطاع المصرفي في الدول العربية، فمثلا نجد أنه يتأثر بنسبة كبيرة بالقروض الممنوحة للقطاع الخاص، كواحدة من بين المؤشرات المؤثرة عليه.

التعقيب على الدراسات السابقة وما يميز هذه الدراسة عن غيرها

تشابهت كثير من الدراسات السابقة في طريقة عرض الموضوع، ومناقشته إذ تكرر استخدام بعض المتغيرات في كثير منها، وأيضا هناك تشابه إلى حد كبير في طريقة تحليل البيانات وإجراء الاختبارات الإحصائية عليها، لكن هذا لا يعيب نتائج هذه الأبحاث، لأنها جميعا أجريت في سنوات وأسواق مختلفة، وحتى أن الظروف الاقتصادية والسياسية تختلف بين مجتمع وآخر، وأيضا تشابهت هذه الدراسة مع بعض المتغيرات التي طرحت في الدراسات السابقة، إلا أنه في الحالة الفلسطينية لم تكن الدراسات كثيرة بهذا الخصوص، كما أن هذه الدراسة أجريت على فترة حديثة جدا من واقع الاقتصاد الفلسطيني(2014-2021) حيث المتغيرات الاقتصادية متمثلة بالأزمة الاقتصادية التي تواجهها فلسطين من نقص في التمويل، وانسداد في الأفق السياسي، يضاف إلى ذلك استخدام بعض المتغيرات التي لم تطبق على بعض الدراسات السابقة مثل متغير المؤشر العام، ومتغير

عدد الشركات المدرجة، جعل من إجراء هذه الدراسة ضرورة ملحة للوصول إلى الواقع الحقيقي لمساهمة بورصة فلسطين في النمو الاقتصادي في فلسطين.

قياس دور بورصة فلسطين في النمو الاقتصادي (الدراسة القياسية)

منهجية الدراسة ومتغيراتها

اعتمد الباحث المنهجية الوصفية التحليلية كونها الطريقة الأنسب لدراسة مثل هذه الحالات، وتم تطوير نموذج قياسي لفحص العلاقات بين المتغير التابع متمثلا بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي(PCAPITA) كمؤشر على النمو الاقتصادي، بالإضافة إلى المتغيرات المستقلة (المحددات) والتي تؤثر في المتغير التابع وهي: معدل الرسملة (TVGDP)، ومعدل الدوران (TVMC)، كمؤشرين لقياس السيولة، ومعدل التداول (MCGDP)، وقيمة المؤشر العام لبورصة فلسطين(MINDX)، وقيمة مساهمة السوق المالي من الناتج المحلي الإجمالي(FAMGDP)، وعدد الشركات المدرجة في بورصة فلسطين (NOC).

وقد تم حساب المتغيرات المستقلة كالآتي:

معدل الرسملة (TVGDP) = القيمة السوقية للأوراق المالية/ الناتج المحلي الإجمالي.

معدل الدوران (TVMC) = قيمة الأسهم المتداولة/ القيمة السوقية للأوراق المالية.

معدل التداول (MCGDP) = قيمة الأوراق المالية/ الناتج المحلي الإجمالي

المؤشر العام (MINDX): هو مؤشر القدس لجميع الشركات المدرجة والذي تم أخذ بياناته من الموقع الرسمي لبورصة فلسطين والتقارير السنوية لبورصة فلسطين خلال الأعوام 2014 - 2021

معدل مساهمة الأنشطة المالية (FMAGDP) = قيمة الأنشطة السوق المالي/الناتج المحلي الإجمالي.

عدد الشركات المدرجة في بورصة فلسطين (NOC): هو عدد الشركات المدرجة الحالية والعاملة حسب التقرير السنوي لبورصة فلسطين للأعوام (2014- 2021).

مصادر المعلومات وطريقة تحليل البيانات

للإجابة على سؤال الدراسة الرئيس وفحص فروضها تم استخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد(Multiple Linear Regression Model) ، وطريقة المربعات الصغرى (OLS)، وذلك من اجل تحديد أثر المتغيرات المستقلة (TVGDP)، (TVMC)، (MCGDP)، (MINDX)، (FAMGDP)، (NOC)، على المتغير التابع (PCAPITA)، وتم جمع المعلومات الضرورية (السلاسل الزمنية) للأعوام (2014 – 2021) من المواقع الرسمية والتقارير السنوية لبورصة فلسطين، وسلطة النقد الفلسطينية، والجهاز المركزي الفلسطيني للإحصاء الفلسطيني، وتم تحويل البيانات من بيانات سنوية إلى بيانات ربعية للحصول على عدد مشاهدات أكبر(32 مشاهدة)، وأيضا تم تحويلها إلى الصيغة اللوغاريتمية للتخلص من مشكلة تباين الأرقام وذلك من أجل الوصول إلى نتائج أكثر دقة.

وقد أُخضعت البيانات إلى اختبارات إحصائية عدة مثل: جذر الوحدة لفحص استقرار البيانات (Unit Roots)، وفحص ((Johansen cointegration test لفحص وجود علاقة طويلة الأمد بين المتغيرات، وكذلك طريقة المربعات الصغرى (OLS Test)، وفحص مدى صلاحية النموذج القياسي المقترح، وفحص (LM Breusch-Godfrey) لفحص الارتباط التسلسلي، وكذلك اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي (Normal Distribution)، واختبار عدم ثبات التباين (تغاير الخطأ) (Heteroskedasticity).

النموذج القياسي المقترح

من أجل الوصول إلى نتائج أكثر دقة تم تحويل البيانات من الفترات السنوية إلى الربعية للحصول على عدد مشاهدات أكثر، وعند الفحص الأولي لاستقرار البيانات (جذر الوحدة) تبين أن البيانات غير مستقرة، لهذا تم تحويل البيانات إلى الصيغة اللوغاريتمية.

وعليه يمكن صياغة النموذج بشكل أولي كالآتي:

$$Y= \alpha + \beta1X1+ \beta2X2 + \beta3X3 + \beta4X4 +\beta5X5+ \beta6X6 + \varepsilon_t \quad (1)$$

$$PCAPITA = \alpha + \beta1(LTVGDP) + \beta2(LTVMC) + \beta3 (LMCGDP) + \beta4(LMINDX) + \beta5(LFMAGDP) + \beta6 (LNOC) + \varepsilon t \quad (2)$$

حيث:

α : الحد الثابت.

β1, β2, β3, β4, β5, β6 : معاملات الانحدار للمتغيرات المستقلة

εt : الخطأ العشوائي.

(PCAPITA) نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، (MCGDP) معدل الرسملة، (TVMC) معدل الدوران، (TVGDP) معدل التداول، (MINDX) قيمة المؤشر العام، (FMAGDP) معدل مساهمة الأنشطة المالية من الناتج المحلي الإجمالي، (NOC) عدد الشركات المدرجة في بورصة فلسطين.

النتائج التجريبية

1. الإحصاء الوصفي لبيانات ومتغيرات الدراسة

الجدول (1) الإحصاء الوصفي لبيانات ومتغيرات الدراسة

	نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي	مساهمة الأنشطة المالية(مليون)	القيمة السوقية(مليون)	المؤشر العام	عدد الشركات	قيمة التداول (مليون)
	PCAPITA	FMC	MC	MINDX	NOC	TV
Mean	3270.05	580.712	3570.26	289.671	48.5	340.732
Median	3328.10	625.550	3590.92	289.768	48.5	337.153
Maximum	3489.80	685.500	3891.50	305.500	50	469.070
Minimum	2913.90	398.300	3177.26	274.565	47	174.022
Std. Dev.	216.347	115.365	263.385	12.5325	.9258	96.6054
Jarque-Bera	0.9645	1.0699	0.7682	0.7582	0.1482	0.3075
Probability	0.617380	0.5857	0.6811	0.6845	0.9286	0.8575

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج Eviews

من الجدول (1) نلاحظ أنّ المتوسط الحسابي لنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في دولة فلسطين بلغ (3270) دولارا، في حين بلغت أعلى قيمة له (3489.8) دولارا في عام (2016)، في حين كانت أقل قيمة له (2913.9) دولارا عام (2020).

أما فيما يخص مساهمة الأنشطة المالية من الناتج المحلي الإجمالي فبلغ المتوسط الحسابي لها (580.7119) مليون دولار، في حين أن أعلى نسبة لها كانت (685.5) مليون دولار في عام (2019)، وكانت أقل نسبة لها (398.3) مليون دولار وذلك في عام (2014).

أما بالنسبة للقيمة السوقية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين فبلغ المتوسط الحسابي لها (3570.262) مليون دولار، فيما كانت أعلى نسبة له تساوي (3891.496) مليون دولار في عام 2017، في حين أن أقل نسبة له بلغت (3177.26) مليون دولار في عام (2014).

أما فيما يخص المؤشر العام (مؤشر القدس) فبلغ المتوسط الحسابي له (289.6706) نقطة، فيما كانت أعلى نسبة له تساوي (305.5) نقطة في عام (2021)، في حين كانت أقل نسبة له (274.565) نقطة في عام (2016).

أما فيما يخص عدد الشركات المدرجة والعاملة في بورصة فلسطين فكانت أعلى مشاركة فيها (50) شركة مدرجة في عام (2014)، في حين كان أقل عدد مدرج فيها هو (46) شركة وذلك في عام (2020).

أما فيما يخص فحص جارك برا (Jarque-Bera) فقد كانت القيم الاحتمالية (Probability) ولجميع المتغيرات أكبر من القيمة المعنوية (0.05) والذي يعني أن جميع البيانات تتبع التوزيع الطبيعي.

2. فحص استقرار البيانات (جذر الوحدة)

الجدول (2) نتائج فحص جذر الوحدة (Unit Roots)

UNIT ROOT TEST TABLE (PP)
At First Difference

		(DLPCAPITA)	(DLTVGDP)	(DLTVMC)	(DLMCGDP)	(DLMINDX)	(DLFMAGDP)	(DLNOC)
With Constant	t-Statistic	-5.0696	-1.7772	-1.8422	-4.9289	-1.8197	-4.9180	-2.1451
	Prob.	0.0004 ***	0.3832 n0	0.3531 n0	0.0005 ***	0.3634 n0	0.0005 ***	0.2298 n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-5.3842	-1.8959	-1.8795	-4.8476	-1.8430	-4.8800	-2.2711
	Prob.	0.0010 ***	0.6289 n0	0.6372 n0	0.0033 ***	0.6555 n0	0.0031 ***	0.4344 n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-5.0277	-1.8598	-1.9193	-5.0209	-1.7729	-4.9892	-2.1587
	Prob.	0.0000 ***	0.0609 *	0.0538 *	0.0000 ***	0.0727 *	0.0000 ***	0.0320 **

UNIT ROOT TEST TABLE (ADF)
At First Difference

		(DLPCAPITA)	(DLTVGDP)	(DLTVMC)	(DLMCGDP)	(DLMINDX)	(DLFMAGDP)	(DLNOC)
With Constant	t-Statistic	-5.0696	-1.7772	-1.8037	-5.3108	-1.7151	-9.8823	-2.0308
	Prob.	0.0004 ***	0.3832 n0	0.3708 n0	0.0003 ***	0.4127 n0	0.0000 ***	0.2727 n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-5.3051	-1.8959	-1.8795	-5.0942	-1.7498	-9.4476	-2.1572
	Prob.	0.0012 ***	0.6289 n0	0.6372 n0	0.0024 ***	0.7005 n0	0.0000 ***	0.4928 n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-5.0277	-1.8282	-1.8752	-5.3336	-1.6604	-9.1951	-2.0719
	Prob.	0.0000 ***	0.0650 *	0.0590 *	0.0000 ***	0.0907 *	0.0000 ***	0.0388 **

Notes: (*) Significant at the 10%; (**) Significant at the 5%; (***) Significant at the 1%. and (no) Not Significant, *MacKinnon (1996) one-sided p-values.

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج Eviews

كما يوضح الجدول (2) إن المتغيرات، المؤشر العام (MINDX)، وعدد الشركات (NOC)، ومعدل التداول (TVGDP)، ومعدل الدوران (TVMC) مساهمة النشاط المالي من الناتج المحلي (FMAGDP)، ومعدل الرسملة (MCGDP)، ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (PCAPITA) مستقرة عند الفرق الأول، وعليه يمكننا البدء بإجراء الفحوصات المكملة.

بعد إجراء اختبار انحدار مبدئي لمتغيرات الدراسة تبين أن متغير المؤشر العام لبورصة فلسطين (Mindex) غير دال إحصائيا (Prob.= 0.7469) لهذا تم استبعاد هذا المتغير من دالة الانحدار في الاختبارات القادمة.

3. فحص وجود علاقة طويلة الأمد (Johansen cointegration test)

بما أن المتغيرات مستقرة عند المستوى الأول فأنه من الضروري التأكد من وجود علاقة طويلة الأمد بين المتغيرات ولهذا فإن فحص جوهانسون ((Johansen cointegration test هو الفحص المناسب لفحص وجود هذه العلاقة من عدمها.

الجدول (3) فحص Johansen cointegration test

Series: DLMCGDP DLFMAGDP DLNOC DLTVGDP DLTVMC
Lags interval (in first differences): 1 to 2

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.868733	112.1293	69.81889	0.0000
At most 1 *	0.681340	61.36626	47.85613	0.0017
At most 2 *	0.474481	32.77550	29.79707	0.0220
At most 3 *	0.350954	16.69127	15.49471	0.0329
At most 4 *	0.209744	5.884972	3.841466	0.0153

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج Eviews

كما يلاحظ من الجدول (3) يمكننا رفض الفرضية العدمية والتي مفادها "لا يوجد علاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة" ومن خلال ملاحظة وجود خمس علاقات طويلة الأجل بين المتغيرات بدليل قيمها الاحتمالية فقد كانت جميعها أقل من (0.05)، أو من خلال قيم (Trace Statistics) فقد كانت جميعها أكبر من (Critical Value)، وبهذا يمكن القول إنه يوجد علاقة طويلة الأمد بين متغيرات الدراسة.

تقدير النموذج الاقتصادي القياسي باستخدام طريقة المربعات الصغرى (OLS Test):

الجدول (4) OLS Test

Dependent Variable: DLPCAPITA				
Method: Least Squares				
Included observations: 28 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLTVGDP	0.043776	0.007004	6.250223	0.0000
DLTVMC	-0.044951	0.007282	-6.173050	0.0000
DLMCGDP	-0.083437	0.027673	-3.015133	0.0064
DLFMAGDP	0.136335	0.034002	4.009592	0.0006
DLNOC	-0.089593	0.019500	-4.594469	0.0001
C	0.402625	0.077374	5.203610	0.0000
R-squared	0.760263	Mean dependent var		-0.005126
Adjusted R-squared	0.705778	S.D. dependent var		0.002169
S.E. of regression	0.001176	Akaike info criterion		-10.46515
Sum squared resid	3.05E-05	Schwarz criterion		-10.17968
Log likelihood	152.5121	Hannan-Quinn criter.		-10.37788
F-statistic	13.95348	Durbin-Watson stat		1.085163
Prob(F-statistic)	0.000003			

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج Eviews

الجدول (4) يبين نتائج فحص طريقة المربعات الصغرى (OLS) لفحص تأثير المتغيرات المستقلة على النمو الاقتصادي المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وبعد حذف متغير المؤشر العام لبورصة فلسطين -كما أشرنا سابقا- لكونه غير دال إحصائيا تبين أن المتغيرات الداخلة جميعها في الدراسة هي دالة إحصائيا ولها تأثير على المتغير التابع وهو النمو الاقتصادي، إذ كانت قيمة (R-squared) تساوي (0.76) مما يعني أن (76%) من التغيرات في النمو الاقتصادي المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي يُفَسَر من خلال المتغيرات المستقلة (المُفَسِرة) في الدراسة، أيضا بملاحظة قيمة (Adjusted R-Square) والتي تساوي (70.5%) وهي نسبة جيدة وتعتبر عالية والتي تدل على مناسبة النموذج المقترح لشرح العلاقة بين المتغيرات.

وبالنظر لقيمة دربن واتسون (Durbin Watson) والتي تساوي (1.08) وهي نسبة متدنية نوعا ما في التحليل الإحصائي، ولهذا للتأكد من أنه لا يوجد ارتباط تسلسلي بين المتغيرات يفضل إجراء فحص (Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:) كما يوضح الجدول (5):

الجدول (5) فحص LM Breusch-Godfrey

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	4.620602	Prob. F(1,21)	0.0434
Obs*R-squared	5.049720	Prob. Chi-Square(1)	0.0246

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج Eviews

يتبين من نتائج الجدول (5) أن قيمة (Prob. Chi-Square) تساوي (0.0246) هي أقل من (0.05) مما يعني أنه لا يوجد ارتباط تسلسلي بين المتغيرات الداخلة في النموذج القياسي.

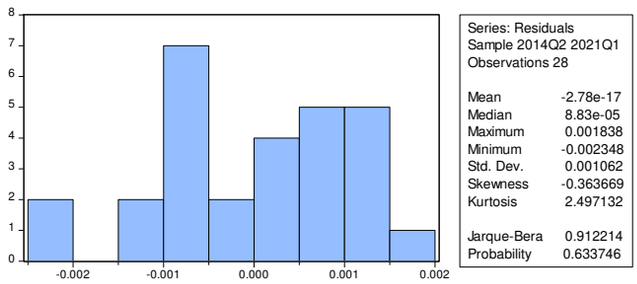
وعليه يمكن تلخيص مخرجات النموذج القياسي الإحصائي المقترح لغرض التنبؤ كالآتي (بعد التقريب):

$$DLPCAPITA = 0.403 + 0.044*DLTVGDP - 0.045*DLTVMC - 0.083*DLMCGDP + 0.136*DLFMAGDP - 0.089*DLNOC \quad (3)$$

التحقق من صلاحية طريقة المربعات الصغرى (OLS) للدراسة

1. اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي (Normal Distribution):

الشكل (1) التوزيع الطبيعي للبواقي



المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج Eviews

من الشكل (1) نلاحظ أن قيمة (Jarque-Bera) تساوي 0.91 بقيمة احتمالية (Prob.) تساوي (0.633) وهي أكبر من قيمة 0.05 وبهذا نرفض الفرضية العدمية التي تقول "إن البواقي لا تتبع التوزيع الطبيعي"، وعليه يمكن قبول الفرضية البديلة التي تفيد بأن " البواقي تتوزع توزيعا طبيعيا".

2. اختبار عدم ثبات التباين (تغاير الخطأ) (Heteroskedasticity)

تعتبر مشكلة عدم التباين من المشاكل التي تواجه طريقة استخدام المربعات الصغرى، إذ يفترض أن زيادة أحد المتغيرات سوف يؤدي إلى زيادة المتغيرات الأخرى (السواعي، 2012، ص119)، لهذا يجب التأكد من عدم وجود هذه المشكلة كما هو موضحا بالجدول (6):

الجدول (6) اختبار عدم ثبات التباين (Heteroskedasticity- Breusch-Pagan-Godfrey)

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	2.027008	Prob. F(6,21)	0.1070
Obs*R-squared	10.26889	Prob. Chi-Square(6)	0.1138
Scaled explained SS	5.424119	Prob. Chi-Square(6)	0.4907

المصدر: نتائج التحليل الإحصائي باستخدام برنامج Eviews

نلاحظ من الجدول (6) أن قيمة (Obs*R-Square) تساوي 10.26 وباحتمالية تساوي 0.1138 مما يعني أنه لا يوجد مشكلة عدم ثبات التباين بين المتغيرات.

3. اختبار معامل تضخم التباين (Variance Inflation Factor (V.I.F))

الجدول (7) اختبار معامل تضخم التباين (V.I.F)

المتغيرات المستقلة	R^2	1-R^2	1/1-R^2
DLTVGDP	0.008586	0.991414	1.009
DLTVMC	0.000227	0.999773	1.000
DMCGDP	0.213357	0.786643	1.271
DLFMAGDP	0.01001	0.98999	1.010
DLNOC	0.179834	0.820166	1.219

المصدر: من حسابات الباحث حسب المعادلة (1/1-R^2)

عامل تضخم التباين (VIF) هو مقياس لمقدار الخطية المتعددة في مجموعة من متغيرات الانحدار المتعدد، إذ يتم حساب هذه النسبة لكل متغير مستقل، ويشير (VIF) المرتفع للمتغير المستقل بأن له علاقة خطية متداخلة مع المتغيرات الأخرى في النموذج، ووفقًا للجدول (7) أعلاه، نلاحظ أن قيم VIF)) للمتغيرات المستقلة أقل من القاعدة الأساسية (1- 10)، مما يعني أن المتغيرات الداخلة في نموذج الدراسة مرتبطة بشكل معتدل (O'brien, 2007).

وفقًا لكل الاختبارات أعلاه، يمكننا اعتماد النموذج المقدر(المقترح)، وأنه قد استوفى جميع الشروط والمتطلبات، وبالتالي يمكن الاعتماد عليه للتنبؤ وشرح العلاقة بين المتغيرات المستقلة والنمو الاقتصادي في فلسطين.

مناقشة الفرضيات ونتائج التحليل الإحصائي

مناقشة الفرضية الرئيسية "لا يوجد أثر بين مؤشرات السوق المالي وبين النمو الاقتصادي في دولة فلسطين.

1. معامل التحديد R-Square: من خلال نتائج الجدول رقم (4) نلاحظ أن قيمة (R2) تساوي (76%) مما يعني أن المتغيرات المستقلة (معدل الرسملة (TVGDP) ومعدل الدوران (TVMC)، ومعدل التداول (MCGDP)، وقيمة مساهمة السوق المالي من الناتج المحلي الإجمالي (FAMGDP)، وعدد الشركات المدرجة في بورصة فلسطين (NOC)) تؤثر أو (تُفَسّر) ما قيمته (76%) من التغيرات الحاصلة في النمو الاقتصادي المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (PCAPITA).

2. اختبار (F): بملاحظة قيمة (F) من جدول رقم (4) نجدها تساوي (13.95) وبقيمة احتمالية (0.00) وهي نسبة أقل من مستوى الدلالة (0.05) مما يعني وجود علاقة قوية ومعنوية بين متغيرات الدراسة وبين النمو الاقتصادي في فلسطين.

3. اختبار الارتباط الذاتي (Durbin Watson): بلغت قيمة (DW) (1.085) وهي نسبة متدنية نوعا ما إذ يجب أن تكون النسبة بين (1.7 - 2.3) حسب الجدول الخاص بـ (DW) لمناطق القبول والرفض، لكن عند فحص استقرار البيانات كانت بعض البيانات مستقرة عند المستوى الأول، لهذا فإن فحص ((LM Breusch-Godfrey هو الفحص المناسب في هذه الحالة، وكما تظهر النتائج في جدول رقم (5) المعد سابقا أعلاه التي تأكد عدم وجود ارتباط تسلسلي بين البيانات. (شيخي، 2011، ص100).

وقد توافقت هذه النتيجة مع دراسة كل من(تافساست،2017) و (سلطة النقد،2017)، و(الجويني و موعش،2020)، و (دبي، بو عبدالله،2021)، ودراسة (الرفاتي وآخرون، 2017)....الخ.

من نتائج الاختبارات أعلاه نستنتج أنه يوجد علاقة وثيقة بين تطور السوق المالي وبين النمو الاقتصادي في فلسطين.

مناقشة الفرضيات الفرعية

1. لا يوجد أثر للرسملة (TVGDP) في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (PCAPITA).

من خلال نتائج الجدول (3) نلاحظ أن قيمة معامل الارتباط (Coefficient) يساوي (0.043776) بدرجة احتمالية (Prob.= 0.00)، وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05) مما يعني أنه يوجد علاقة ذات دلالة إحصائية موجبة، وأن كل زيادة (1%) في قيمة الرسملة سيؤدي إلى زيادة (0.044%) في النمو الاقتصادي في فلسطين، وعليه يمكننا رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة "وجود أثر إيجابي للرسملة على النمو الاقتصادي"، وهذا يتطابق مع النظريات الاقتصادية، إذ إن الرسملة هي أحد مقاييس سيولة السوق المالي فقد توصلت كثير من الدراسات إلى النتيجة نفسها أمثال، دراسة(دبي، بو عبدالله،2021)، ودراسة (Chipaumire & Ngirande, 2014)، ولم تتفق مع (دراسة سلطة النقد،2017)، ودراسة (Abdul-khaliq, 2013).

2. يوجد أثر إيجابي لمعدل الدوران (TVMC) في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (PCAPITA).

بالنظر إلى نتائج جدول (4) نجد أن معامل الارتباط (Coefficient) يساوي (-0.044951) بدرجة احتمالية (Prob.= 0.00) وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05)، وهذا يدل على وجود علاقة سلبية بينهما، أو بمعنى آخر: إن زيادة معدل الدوران بنسبة (1%) سيؤدي إلى انخفاض (0.045%) في النمو الاقتصادي، ويمكن تفسير هذه النتيجة غير المنطقية التي تتعلق بالسوق المالي في فلسطين؛ إذ يدل هذا على عدم كفاءة تسعير الأوراق المالية المتداولة إذ تقيّم الأوراق المالية بأقل من قيمتها العادلة بسبب الظروف الاقتصادية الاستثنائية لفلسطين، وعليه يمكننا قبول الفرضية البديلة "يوجد أثر سلبي لمعدل الدوران على النمو الاقتصادي"، وقد تطابقت هذه النتيجة مع دراسة (Abdul-khaliq, 2013) وكذلك توافقت مع نتائج دراسة(شندي،2013) إذ لم يكن هناك أيّ علاقة بين المؤشر العام وبين النمو الاقتصادي، ودراسة (Chipaumire & Ngirande, 2014)، ودراسة (Masoud, 2013) فقد شدد على أهمية كفاءة الأسواق المالية ودورها في النمو.

3. لا يوجد أثر لمعدل التداول (MCGDP) في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (PCAPITA).

تشير النتائج في جدول (4) أن قيمة معامل الارتباط (Coefficient) يساوي (-0.083437) بدرجة احتمالية (Prob.= 0.0064) وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05)، أي إن زيادة (1%) في معدل الدوران سيؤدي إلى انخفاض (0.083%) في النمو الاقتصادي، وتعزى هذه النتيجة أيضا إلى عدم كفاءة في تسعير القيمة السوقية للأوراق المالية للأسباب ذاتها المذكورة أعلاه، وعليه يمكننا رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة "يوجد أثر سلبي لمعدل التداول على النمو الاقتصادي"، وتوافقت هذه النتيجة مع دراسة(الجويني وموعش،2020) فيما يخص دول مجلس التعاون الخليجي، فقد كان الأثر غير معنوي، ولكنها تعارضت في الدراسة نفسها فيما يخص الأثر الإيجابي لمعدل التداول في أسواق دول مجلس التعاون الخليجي، وكذلك توافقت مع نتائج دراسة(شندي،2013) إذ لم يكن هناك أي علاقة بين المؤشر العام وبين النمو الاقتصادي.

4. لا يوجد أثر للمؤشر العام (MINDX)، في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (PCAPITA).

من خلال الفحص الأولي الذي قمنا به ووجد أن معامل الارتباط (Coefficient) يساوي (-0.007225) بدرجة احتمالية (Prob= 0.4452) وهي أعلى من مستوى الدلالة (0.05)، مما يعني وجود علاقة سلبية بينهما ولكنها ليست معنوية، ولهذا تم استبعاد هذا المتغير من التحليل النهائي، وقد توافقت هذه النتيجة مع نتائج دراسة (شندي،2013) إذ لم يكن هناك أي علاقة بين المؤشر العام وبين النمو الاقتصادي.

5. لا يوجد أثر لمساهمة الأنشطة المالية (FMAGDP) في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (PCAPITA).

بالرجوع إلى جدول (4) نجد أن قيمة معامل الارتباط (Coefficient) يساوي (0.136335) بدرجة احتمالية (Prob= 0.0006) وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05)، مما يعني قبول الفرضية البديلة "بوجود علاقة إيجابية ومعنوية بينهما"، أي إن زيادة بمقدار (1%) في الأنشطة المالية سيتسبب في زيادة النمو الاقتصادي في فلسطين بنسبة (0.14%) وهذه نتيجة منطقية لأهمية الأنشطة المالية وتوفير اللازمة للمشاريع ودعم الاستثمارات مما يؤدي إلى زيادة نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وبالتالي زيادة النمو الاقتصادي في فلسطين.

6. لا يوجد أثر لعدد الشركات (NOC) المدرجة في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في دولة فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (PCAPITA).

تشير نتائج الجدول (4) أن قيمة معامل الارتباط (Coefficient) يساوي (-0.089593) بدرجة احتمالية (Prob.= 0.0001) وهي أقل من مستوى الدلالة (0.05)، مما يعني رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة، وتشير هذه النتيجة إلى أن هناك علاقة سلبية بينهما؛ أي إن زيادة شركة واحدة في عدد الشركات المدرجة سيؤدي إلى انخفاض (0.09%) في نصيب الفرد، ويمكن أن تفسر هذه النتيجة بأن معظم الشركات المدرجة في بورصة فلسطين تعتبر صغيرة الحجم من حيث حجم وقيمة التداول في أسهمها إذ يضم مؤشر القدس (15) شركة فقط من أصل (46) شركة مدرجة، كما وتمثل العينة المختارة لهذا العام ما نسبته (74.38%) من القيمة السوقية للشركات المدرجة كما بتاريخ (2020/12/17).(بورصة فلسطين،2021)

في حين سيطرت شركات قطاع الاستثمار وحدها على (54.6%) من حجم التداول الكلي (بورصة فلسطين،2020، ص30)، وقد توافقت هذه النتيجة مع نتائج دراسة(شندي،2013) إذ لم يكن هناك أي علاقة بين عدد الشركات المدرجة في البورصة وبين النمو الاقتصادي.

النتائج والتوصيات

النتائج

توصلت الدراسة إلى عدة نتائج من أهمها:

1. يوجد علاقة وثيقة بين تطور بورصة فلسطين المتمثل بمؤشراتها المالية وبين النمو الاقتصادي في فلسطين المتمثل بنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، فقد كانت قيمة (R2) تساوي (76%) مما يعني أن المتغيرات تُفَسَر ما قيمته (76%) من التغيّرات الحاصلة في النمو الاقتصادي في فلسطين خلال الأعوام (2014-2021).
2. يوجد أثر إيجابي ومعنوي بين الرسملة في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في فلسطين؛ إذ إن زيادة قدرها (1%) في نسبة الرسملة سيؤدي إلى زيادة قدرها (0.044%) في مؤشر النمو الاقتصادي في فلسطين.
3. يوجد أثر سلبي ومعنوي لمعدل الدوران في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في فلسطين، إذ إن زيادة قدرها (1%) في نسبة معدل الدوران سيؤدي إلى انخفاض قدره (0.045%) في مؤشر النمو الاقتصادي في فلسطين.
4. يوجد أثر سلبي ومعنوي لمعدل التداول في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في فلسطين، إذ إن زيادة قدرها (1%) في نسبة معدل التداول سيؤدي إلى انخفاض قدره (0.083%) في مؤشر النمو الاقتصادي في فلسطين.
5. يوجد أثر سلبي وغير معنوي للمؤشر العام في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في فلسطين.
6. يوجد أثر إيجابي ومعنوي لمساهمة الأنشطة المالية من الناتج المحلي الإجمالي في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في فلسطين؛ إذ إن زيادة قدرها (1%) في نسبة مساهمة الأنشطة المالية من الناتج المحلي

الإجمالي سيؤدي إلى زيادة قدرها (0.14%) في مؤشر النمو الاقتصادي في فلسطين.

7. يوجد أثر سلبي ومعنوي لعدد الشركات المدرجة في بورصة فلسطين على النمو الاقتصادي في فلسطين؛ إذ إن زيادة قدرها شركة واحدة في عدد الشركات سيؤدي إلى انخفاض قدره (0.09%) في مؤشر النمو الاقتصادي في فلسطين.

التوصيات

1. لم يكن التطور المتنامي الحاصل في بورصة فلسطين رافعة بدرجة كبيرة للنمو الاقتصادي في فلسطين، حيث كان عدد من المؤشرات لها علاقة سلبية مع نسبة النمو الاقتصادي، لهذا هناك ضرورة لزيادة الاهتمام وإيجاد طرق عملية لزيادة فاعلية التداول وتوفير التمويل غير المباشر للمشاريع والشركات لما لها الأثر في دعم التنمية التي تسعى إليها الحكومات المتعاقبة.
2. ضرورة القيام بحملات توعية لأفراد المجتمع عن أهمية التداول بأسهم الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، لما له من الأهمية في زيادة سيولة البورصة، مثل عقد دورات توعية تنظمها الهيئات المسؤولة كهيئة سوق رأس المال وبورصة فلسطين لطلاب الجامعات وصغار المستثمرين.
3. ضرورة اهتمام المتداولين للتداول في أسهم الشركات الصغيرة والنامية وتقليل درجة التركز في أسهم الشركات المسيطرة على الحجم الأكبر من عمليات التداول.
4. إعادة النظر في عدد الشركات ونوعيتها المدرجة في بورصة فلسطين عن طريق زيادة عدد الشركات المدرجة وتسهيل شروط الإدراج مما يؤدي إلى زيادة السيولة(الرسملة) وزيادة قيمة التداولات في البورصة.
5. العمل على جذب الشركات والمستثمرين الأجانب لإعطاء الفرصة لتدفق رؤوس الأموال من الخارج لخلق فرص استثمارية تساهم في اتساع السوق، وذلك من خلال إعطائهم تفضيلات ضريبة وتسهيلات في تسجيل شركاتهم والابتعاد عن البيروقراطية المملة.
6. زيادة الوعي لأهمية الادخار واستثمار المدخرات في السوق المالي وليس فقط في الاستثمارات العينية، وعدم دخول البورصة من أجل ممارسة عمليات المضاربة فقط.
7. ضرورة الإسراع في الاستثمار في السندات في بورصة فلسطين وليس فقط في الأسهم العادية، وإدخال أدوات استثمار جديدة مثل عقود الخيارات والمشتقات المالية والتوريق الإسلامي.
8. تشجيع الشركات العائلية والخاصة بالتحول إلى شركات عامة وتوفير شروط ميسرة لتصويب أوضاعها وإدراجها في البورصة.

المصادر والمراجع:

أولاً: المصادر والمراجع العربية

- بذروني، عيسى، غربي، حمزة. (2020). دراسة مقارنة لنماذج تسعير الأصول الرأسمالية في تفسير عوائد الأسهم في بورصة الجزائر، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، المجلد 14، العدد 1، ص 301-320.
- بورصة فلسطين. (2021). استمرار العمل بعينة مؤشر القدس كما هي للعام 2021، بيان صحفي 2020/12/29، نابلس.
- تافساست، خديجة. (2017). تحرير القطاع المالي وأثره على النمو الاقتصادي، دراسة قياسية في الجزائر خلال الفترة 1990-2013، (رسالة دكتوراه غير منشورة)، جامعة باتنة 1 الحاج لخضر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر.
- الجزار، حجازي عبد الرحمن. (2017/2016). دور سوق الأوراق المالية في تمويل الاستثمار والتنمية في البلدان النامية 1998-2012، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان (76-77)، ص 60-61.
- الجويني، جمال وموعش، محمد. (2020). أثر تطور السوق المالي على النمو الاقتصادي في الدول العربية، منشورات صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة.
- حسون، ياسر، زهرة، وشادي. (2005). الاسواق المالية الناشئة ودورها في تنمية الاقتصاد الوطني، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (27)، العدد (1).
- حمدان، محمد. (2019). تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي لدول مجلس التعاون الخليجي، (رسالة ماجستير غير منشورة)، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر، غزة، فلسطين
- دبي، منيرة، و بو عبدالله، علي. (2021). أثر مؤشرات تطور سوق الأوراق المالية عمى النمو الاقتصادي – دراسة حالة السعودية (1992-2019)، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، المجلد (06)، العدد (2)، ص 123 – 140.
- الدعمي، عباس. (2010). السياسات النقدية والمالية وأداء سواق الأوراق المالية"، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، مصر.
- الرفاتي، علاء الدين، وصافي، سمير، والداهودي صلاح. (2017). دور بورصة فلسطين في النمو الاقتصادي دراسة قياسية على الفترة (1997-2015)، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد (26)، العدد (1)، ص 1-30.
- سلطة النقد الفلسطينية. (2020). التقرير السنوي لسلطة النقد الفلسطينية 2020، رام الله، فلسطين.
- سلطة النقد الفلسطينية. (2017). تأثير التطور في النظام المالي الفلسطيني على النمو الاقتصادي في فلسطين (208-2015)، دائرة الأبحاث والسياسة النقدية، رام الله، فلسطين.
- السواعي، خالد. (2012). أساسيات القياس الاقتصادي باستخدام Eviews، دار المتنبي للنشر والتوزيع، الأردن.
- شندي، غالب. (2013). الأسواق المالية وأثرها في التنمية الاقتصادية سوق العراق للأوراق المالية دراسة حالة، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد الخاص بمؤتمر الكلية، العدد (4)، ص 153-173.

- شيخ، الهام، وصحلي، سامية. (2012). أثر تطور القطاع المصرفي على النمو الاقتصادي دراسة حالة الدول العربية خلال الفترة 1998-2009، (رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة 8 ماي 1945 قالمة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر.
- شيخي، محمد. (2011). طرق الاقتصاد القياسي، محاضرات وتطبيقات، الحامد للنشر والتوزيع، ورقلة، الجزائر.
- العبادلة، سعيد. (2013). دور سوق فلسطين للأوراق المالية في تمويل التنمية الاقتصادية 1997-2011"، (رسالة ماجستير غير منشورة)، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.
- عزام، أشرف. (2017). مؤشرات العمق المالي وتأثيرها على السوق المالي الفلسطيني، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الازهر، غزة، فلسطين.
- قبلان، حسين. (2011). مؤشرات أسواق الأوراق المالية دراسة حالة مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد (11)، ص 94.
- مداحي، محمد، ترقو، محمد. (2017). العلاقة التبادلية بين مؤشرات السوق المالي) الإسلامي والتقليدي)، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، جامعة ميلة، الجزائر، العدد (5)، ص99.
- مزايدية، رفيق. (2007). كفاءة سوق الأوراق المالية ودورها في تخصيص الاستثمارات دارسة حالة سوق الأسهم السعودي (رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة باتنة، الجزائر.
- آل طعمة، حيدر. (2014). الأسواق المالية: النشأة، المفهوم، الأدوات، مركز الدراسات الإستراتيجية، جامعة كربلاء، العراق.
- هيئة سوق رأس المال الفلسطينية، (2021). النشرة الربعية نيسان-حزيران 2021، العدد (12)، نابلس، فلسطين.
- هيئة سوق رأس المال الفلسطينية. (2020). التقرير السنوي لهيئة سوق راس المال الفلسطينية 2020، رام الله، فلسطين.

ثانياً: المصادر والمراجع العربية مترجمة

- *AlTu'me, H. (2014). Financial Markets: Origin, Concept, and Tools, Center for Strategic Studies, University of Karbala, Iraq.*
- *Al-Abadla, S. (2013). The Role of the Palestine Stock Exchange in Financing Economic Development 1997-2011, Unpublished Master's Thesis, Islamic University, Gaza, Palestine.*
- *Al-Daami, A. (2010). Monetary and Financial Policies and the Performance of Stock Markets, first edition, Dar Safaa for Publishing and Distribution, Egypt.*
- *Aljazar, H. (2017/2016). The role of the stock market in financing investment and development in developing countries 1998-2012, An Arab economic magazine, (76-77), pp. 60-61.*
- *Aljweeni, J., Mohesh, M. (2020). The impact of the development of the financial market on economic growth in the Arab countries, Arab Monetary Fund Publications, Abu Dhabi, United Arab Emirates.*
- *Al-Rafati, A., Safi, S., and Al-Dahudi S. (2017), The Role of the Palestine Stock Exchange in the Economic Growth: A Record Study on the Period (1997-2015), Journal of the Islamic University of Economic and Administrative Studies, 26(1), pp. 1-30.*
- *Al-Sawaei, K. (2012). The Basics of Economic Measurement Using Eviews, Dar al-Mutanabbi for Publishing and Distribution, Jordan.*
- *Azzam, A. (2017). Indicators of financial depth and their impact on the Palestinian financial market, Unpublished Master's Thesis, al-Azhar University, Gaza, Palestine.*
- *Badrouni, A., Gharbi, H. (2020). A comparative study of capital asset pricing models in the interpretation of stock returns in the Algerian Stock Exchange, Journal of economic and management research, 14(1), pp 301-320.*
- *Dubai, M., Bu Abdullah, A. (2021). The Impact of Stock Market Development Indicators on Economic Growth - A Case Study of Saudi Arabia (1992-2019), Journal of Business and Trade Economics, 6(2), pp. 123-140.*
- *Hamdan, M. (2019). The Impact of Financial Development on the Economic Growth of the Gulf Cooperation Council Countries, Unpublished Master's Thesis, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Al-Azhar University, Gaza, Palestine.*
- *Hasoun, Y., Zahra, S. (2005). Emerging financial markets and their role in developing the national economy, Tishreen University Journal for Studies and Scientific Research, Economic and Legal Sciences Series, 27(1).*
- *Madahi, M., Targou, M. (2017). The reciprocal relationship between the (Islamic and traditional) financial market indicators, Milaf Journal of Research and Studies, University of Mila, Algeria, (5), p. 99.*
- *Mazaydyah, R. (2007). The efficiency of the stock market and its role in the allocation of investments, studying the case of the Saudi stock market, Unpublished Master's Thesis, University of Batna, Algeria.*
- *Palestine Exchange. (23/12/2020). Continuation of work on the Al-Quds Index sample as it is for the year 2021, Press release, Nablus.*
- *Palestine Monetary Authority. (2017). The Impact of Development in the Palestinian Financial System on Economic Growth in Palestine (208-2015), Department of Monetary Research and Policy, Ramallah, Palestine.*
- *Palestine Monetary Authority. (2020). The Annual Report of the Palestine Monetary Authority 2020, Ramallah, Palestine.*
- *Palestinian Capital Market Authority. (2020). The Annual Report of the Palestinian Capital Market Authority 2020, Ramallah, Palestine.*
- *Palestinian Capital Market Authority. (2021). Quarterly Bulletin April-June 2021, Issue (12), Nablus, Palestine.*
- *Qabalan, H. (2011). Security Market Indicators A Case Study of the Damascus Stock Exchange Index, Journal of Economic and Management Sciences, (11), p. 94.*
- *Sheikh, E., Sahli, S. (2012). The Impact of the Development of the Banking Sector on Economic Growth A Case Study of the Arab Countries during the period 1998-2009, Unpublished Master's Thesis, University of May 8, 1945 Guelma. Faculty of Economic and Commercial Sciences and Sciences Management, Algeria.*
- *Sheikhi, M. (2011). Econometrics methods, lectures and applications, Al-Hamid for Publishing and Distribution, Ouargla, Algeria.*

- *Chipaumire, G., & Ngirande, H. (2014). "How Stock Market Liquidity Impact Economic Growth in South Africa", J Economics, 5(2): 185-192.*
- *Masoud, N. (2013). "The Impact of Stock Market Performance upon Economic Growth", International Journal of Economics and Financial Issues, 3(4):788-798.*
- *Mohtadi, H., Agarwal, S. (2004). "Stock Market Development and Economic Growth: Evidence from Developing Countries", p 13. (Retrieved on 28 Feb 2022 from: https://cpb-us-w2.wpmucdn.com/sites.uwm.edu/dist/0/252/files/2016/07/PA1-4-01-xuvkfs.pdf*
- *O'brien, M. R. (2007). A caution regarding rules of thumb for variance inflation factors. Quality & Quantity, 41, 673-690. https://doi.org/10.1007/s11135-006-9018-6.*
- *Shendi, G. (2013). Financial markets and their impact on economic development, the Iraqi Stock Exchange, a case study, Journal of Baghdad College of Economic Sciences University, Special Issue of the College Conference, (4), pp. 153-173.*
- *Tafesast, K. (2017). Liberalization Of Financial Sector and Its Impact On Economic Growth Statistical Study In Algeria 1990-2013, Batna 1 Hajj Lakhdar University, Unpublished PhD Thesis, Faculty of Economic, Commercial and Management Sciences, Algeria*

ثالثاً: المصادر والمراجع الأجنبية:

- *Abdul-Khaliq, S. (2013). "The Impact of Stock Market Liquidity on Economic Growth in Jordan", European Journal of Business and Management, 5(30).*