

أثر سوق الأوراق المالية على تمويل ونمو الصناعات التحويلية وصاداتها بالتطبيق على الاقتصاد المصرى

جابر عبدالجواد¹ صابر شاكر² أحمد متولى³

ملخص البحث

تهدف الدراسة إلى معرفة وتحليل دور سوق الأوراق المالية فى تمويل ونمو صادرات قطاع الصناعات التحويلية كأحد وأهم فروع القطاع الصناعى بالتطبيق على الاقتصاد المصرى خلال الفترة (1995-2015) .
توصلت الدراسة إلى أهمية نمو سوق الأوراق المالية كأحد قنوات تجميع المدخرات وتوظيفها فى شراء الأوراق المالية، حيث تتحول هذه المدخرات إلى رؤوس أموال وقروض للشركات الصناعية ، وبالتالي زيادة الإنتاج والذى بدوره يؤدي إلى زيادة الصادرات الصناعية ونمو القطاع الصناعى ككل، ودورها الإيجابى فى نمو صادرات قطاع الصناعات التحويلية من خلال ما توفره من تمويل لتلك المشروعات، وتوصلت الدراسة أيضاً إلى أن معدل نمو صادرات قطاع الصناعات التحويلية يتأثر طردياً بنمو سوق الأوراق المالية .

1 استاذ الاقتصاد والتجارة الدولية بكلية التجارة - جامعة حلوان .

2 المدرس بقسم الأقتصاد والتجارة الخارجية - جامعة حلوان .

3 دارس بكلية التجارة و إدارة الاعمال قسم الأقتصاد والتجارة الخارجية - جامعة

حلوان .

أثر سوق الأوراق المالية على تمويل ونمو الصناعات التحويلية وصادراتها
بالتطبيق على الأقتصاد المصرى

Abstract

This study aims to find out the role of the stock exchange market on the Egyptian manufacturing industries sector growth as one of important branches of the industrial sector by applying on the Egyptian economy during the period (1995-2015).

the study found the importance of financial securities market growth as one of the channels that collects the savings and employ these savings are turned 'them in the purchase of financial securities into capital and loans to industrial companies and thereby and which in turn leads industrial exports 'production increase and its 'increase and the industrial sector growth as a whole positive role in the manufacturing sector's exports growth through and the study also found 'the availability of financing these projects that the manufacturing industries exports growth rate is affected directly by the stock exchange market growth.

1- مقدمة

يمثل قطاع الصناعات التحويلية أحد أهم القطاعات الهامة داخل القطاع الصناعي ، والتي تعطيها مصر اهتماماً كبيراً لكي تقود عملية الإصلاح الاقتصادي، ويرجع ذلك إلى ما يتميز به هذا القطاع من قدرته على إحداث تغيير جذري لهيكل الاقتصاد ورفع مستوى الإنتاجية التي تعمل بدورها على رفع مستوى دخل الفرد، وبالتالي رفع مستوى المعيشة، وبالإضافة إلى ذلك يعمل التصنيع على تنمية قدرة الاقتصاد على المنافسة في الأسواق الدولية وزيادة الحصيلة من العملات الأجنبية⁽¹⁾.

ويعمل التصنيع على إيجاد فرص عمل، كما يساهم في تحقيق التنمية الإقليمية خصوصاً إذا قامت الدولة بتوزيع الصناعات بالأقاليم المختلفة للدولة حسب المزايا النسبية لكل إقليم، وبالتالي فإن توجيه الموارد الاستثمارية والتمويلية لهذا القطاع يساعد على نموه.

وبالتالي نجد أن الصناعات التحويلية تلعب دوراً هاماً في التنمية الاقتصادية من خلال أهميتها النسبية مقارنة بالقطاعات الأخرى ومساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي ومساهمتها في توفير فرص العمل⁽²⁾.

(1) مجده محمد عبده (2009) ، " تقييم أداء سوق الأوراق المالية و دوره التنموي في الاقتصاد المصري " ، رسالة دكتوراة غير منشورة ، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، جامعة القاهرة ، ص (94-101) .

(2) Binh, P., and Shin (2002), "The Direction of Causality between Financial Development and Economic Growth", Central Bank of Chile, *Working Paper*, PP. 18-24.

أثر سوق الأوراق المالية على تمويل ونمو الصناعات التحويلية وصادراتها بالتطبيق على الأقتصاد المصرى

ونلاحظ أن القطاع الصناعى يعانى من العديد من المشاكل والصعوبات التى تحد من فاعلية الدور الذى يقوم به فى الإسراع بمعدلات النمو والتنمية الصناعية، وتقلل من مساهمته الفعالة فى زيادة الدخل القومى، وتعد مشكلة التمويل اللازم لقطاع الصناعة إحدى جوانب المشكلة على المستوى القومى، وهى من أهم المشكلات التى تعوق التنمية الصناعية نظراً لتأثير نقص السيولة على قدرة المشروعات الصناعية على تنفيذ مشروعاتها الجديدة أو تطوير إنتاجها، كما يؤثر فى قدرتها على القيام بعمليات الإحلال والتجديد للمعدات والالات، وقد ترتب على نقص السيولة العديد من الآثار السلبية من أهمها تأخر الإنتهاء من المشروعات تحت التنفيذ، وما يترتب على ذلك من عدم قدرتها على سداد التزاماتها فى المواعيد المحددة، وعدم الوصول إلى الطاقة القصوى مما يؤدى إلى الإنتاج عند مستوى مرتفع من التكلفة، وقد أدى ذلك إلى حدوث ظاهرة الشركات المتعثرة، وسوف يتم التركيز على سوق الأوراق المالية كقناة تمويلية للشركات الصناعية و ذلك أيضاً من خلال نموذج الانحدار البسيط⁽³⁾.

2- محتوى البحث

يهدف هذا البحث إلى " تقييم وضع القطاع الصناعى داخل سوق الأوراق المالية فى مصر" وتعتمد هذه الدراسة على عدد شركات قطاع الصناعات التحويلية المقيدة بالبورصة المصرية.

(3) المجلة الأقتصادية (2014)، " القطاع الصناعى " ، ابوظبى : الامارات ، العدد (4) ، ص (12-15) .

وتوجد العديد من الدراسات الحديثة التي قامت بالبحث فى تأثير سوق الأوراق المالية علي القطاع المالى أو النمو الإقتصادي دون التركيز على قطاعات بعينها فى الاقتصاد، وهو ما ستحاول الدراسة القيام به، فسوف يتم اختبار أهم القنوات التى يمكن أن تتأثر بسوق الأوراق المالية كأحد أهم مكونات السوق المالى، وذلك من خلال قطاع الصناعات التحويلية باعتباره أحد أهم أركان القطاع الصناعى (4).

1- تقييم وضع الشركات الصناعية داخل سوق الأوراق المالية فى مصر

1/1 تطور عدد الشركات الصناعية المقيدة بالبورصة

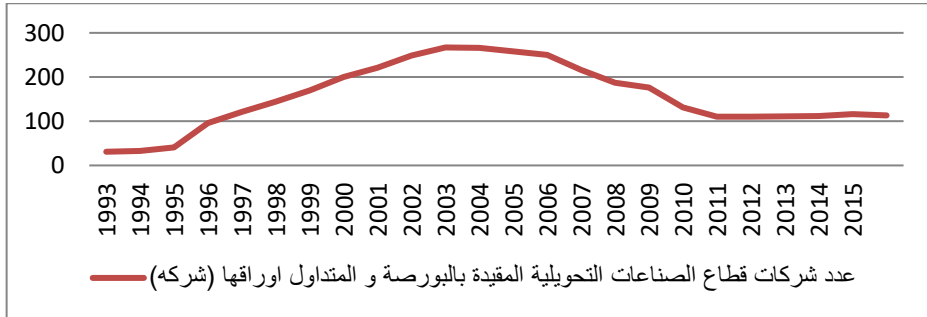
تمثل شركات قطاع الصناعات التحويلية المقيدة بسوق الأوراق المالية الجانب الأكبر من الشركات، حيث ظل قطاع الصناعات التحويلية فى المرتبة الأولى من بين القطاعات المقيدة بسوق الأوراق المالية، وهو ما يدل على مدى أهمية القطاع بالنسبة لسوق المال والاقتصاد القومى (5).

الشكل (1) يوضح تطور عدد شركات قطاع الصناعات التحويلية المقيدة بالبورصة المصرية والمتداول أوراقها فى الفترة من (1990-2015)

(4) Weiss, j.(2015), " *Taxonomy of Industrial Policy* ", *UNIDO Working Paper* NO.8 ,Vienna : United Nations Development Organization , PP. 151-162 .

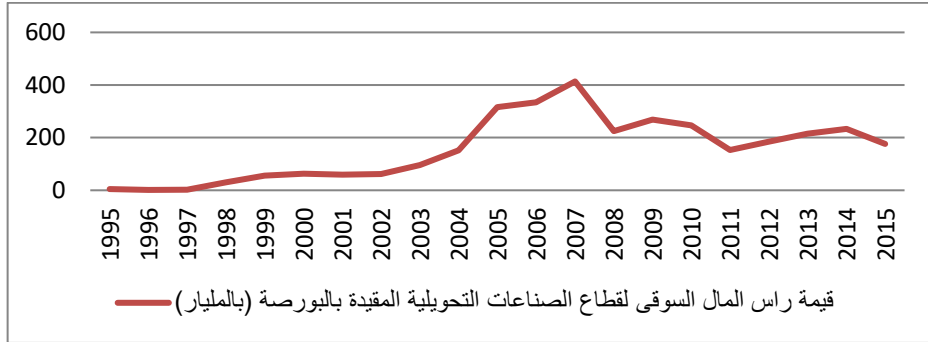
(5) شاهيناز جمال الدين محمد (2003) ، " العلاقة بين سوق الأوراق المالية والنمو الإقتصادى بالتطبيق على حالة مصر " ، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، جامعة القاهرة، ص (82-84) .

أثر سوق الأوراق المالية على تمويل ونمو الصناعات التحويلية وصادراتها بالتطبيق على الاقتصاد المصرى



المصدر : البوصه المصرية ، تقارير سنوية ، أعداد مختلفة ، مركز المعلومات .

2/1 رأس المال السوقي لشركات قطاع الصناعات التحويلية المقيدة بالبورصة
بلغ رأس المال السوقي فى قطاع الصناعات التحويلية أعلى قيمة له 413.6 مليار جنيه بنهاية عام 2007، ثم انخفضت قيمة رأس المال السوقي إلى أن بلغت 175.8 بنهاية عام 2015، ولكن بلغت نسبة رأس المال السوقي لقطاع الصناعات التحويلية 40.9% بنهاية عام 2015 إلى إجمالي القيمة السوقية لجميع القطاعات المقيدة بالبورصة، وهو ما يدل على أهمية القطاع فى سوق الأوراق المالية ومؤشر قوى عن صافى قيمة الشركات فى قطاع الصناعات التحويلية ونشاط السوق، وتوفير التمويل اللازم للمشروعات وجذب الاستثمارات.
الشكل (2) يوضح تطور قيمة رأس المال السوقي لقطاع الصناعات التحويلية المقيدة بالبورصة فى الفترة من (1995-2015)



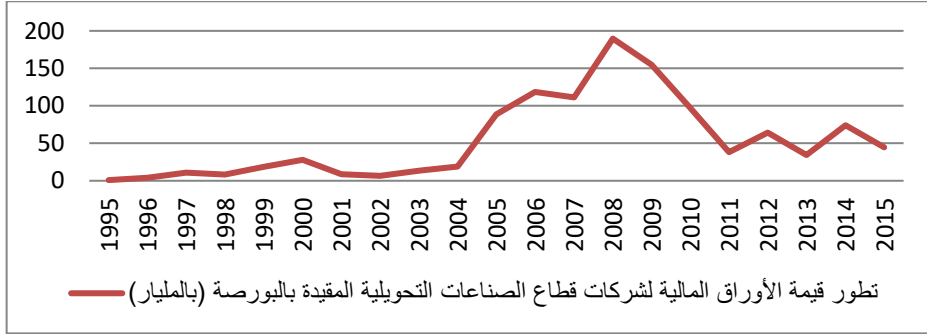
المصدر : المرجع السابق .

3/1 تطور قيمة الأوراق المالية المتداولة لقطاع الصناعات التحويلية في البورصة

بلغت قيمة الأوراق المالية المتداولة لقطاع الصناعات التحويلية المقيدة بالبورصة 189.7 مليار جنيه بنسبة مساهمة بلغت 39.8% بنهاية عام 2008 ثم انخفضت حتى بلغت 44.7 مليار جنيه بنهاية عام 2015 بنسبة مساهمة 19.7%، مما يعنى إنخفاض نسبة التداول والسيولة لقطاع الصناعات التحويلية في البورصة المصرية .

الشكل (3) يوضح تطور قيمة الأوراق المالية المتداولة في قطاع الصناعات التحويلية خلال الفترة (1995-2015)

أثر سوق الأوراق المالية على تمويل ونمو الصناعات التحويلية وصادراتها بالتطبيق على الاقتصاد المصري

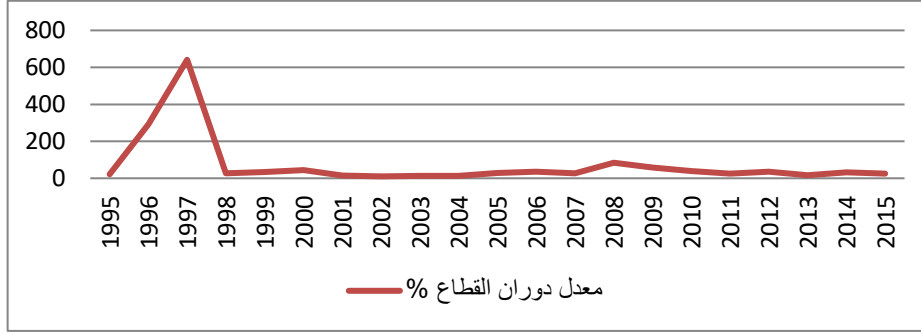


المصدر : المرجع السابق .

4/1 سيولة أسهم الشركات الصناعية

يمكن قياس سيولة السهم بمعدل دوران السهم (أى عدد مرات تداول السهم خلال فترة محددة)، ويستخدم هذا المؤشر أيضاً لبيان القدرة على بيع وشراء الأوراق المالية بسهولة، ويتم احتساب المعدل بالنسبة لقطاع الصناعات التحويلية على أساس نسبة إجمالي قيمة الأسهم المتداولة للقطاع إلى قيمة رأسماله السوقى⁽⁶⁾.
الشكل (4) معدل الدوران لقطاع الصناعات التحويلية خلال (2015-1995)

(6) Wurgler, J. , (2000) “Financial Markets and the Allocation of Capital” , Yale ICF Working Paper, NO. (105), PP. 98-104 .



المصدر : من عمل الدارس اعتمادا على تقارير البورصة المصرية .

2-تطور صادرات قطاع الصناعات التحويلية المقيدة فى سوق الأوراق المالية فى مصر

نجد أنه أمام شركات قطاع الصناعات التحويلية ثلاث طرق يمكن اختيارها للحصول على التمويل اللازم للاستثمارات الصناعية، وتتمثل فى الآتى:

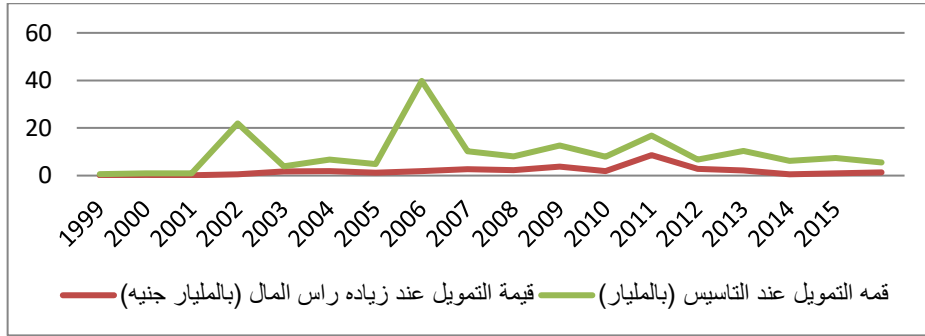
1- التمويل الداخلى: يتمثل فى الأرباح المحتجزة الناتجة عن أنشطة الشركات الصناعية فى سنوات سابقة .

2- التمويل عن طريق الأسهم: يوضح الشكل التالى قيمة التمويل التى تحصل عليها شركات قطاع الصناعات التحويلية عند التأسيس وعند طرح أسهم جديدة لتوسيع مشروعاتها، ونجد أن سوق الأوراق المالية تساهم بشكل ايجابى فى تمويل تلك المشروعات والصناعات (7).

الشكل (5) قيمة التمويل بالأسهم لشركات قطاع الصناعات التحويلية المقيدة بالبورصة خلال الفترة (1998-2015)

(7) Kominek, Z. (2003) , “Stock Markets and Industry Growth: An Eastern European Perspective” , European Bank for Reconstruction and Development, *Working Paper*, No. (81) , PP. 79-82 .

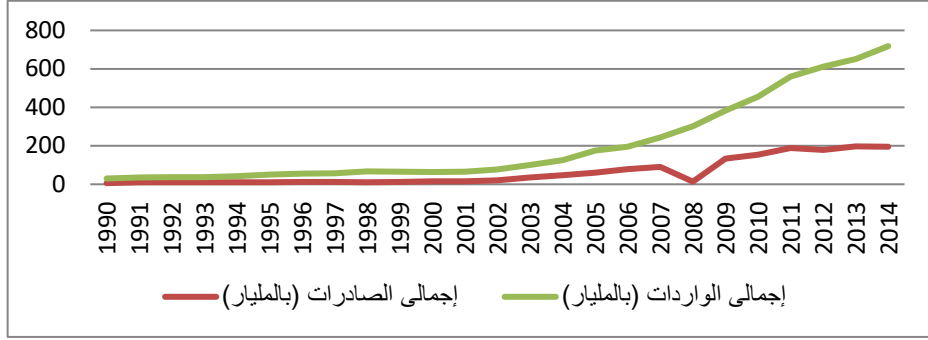
أثر سوق الأوراق المالية على تمويل ونمو الصناعات التحويلية وصادراتها بالتطبيق على الاقتصاد المصري



المصدر : البورصة المصرية ، تقارير سنوية ، أعداد مختلفة ، مركز المعلومات .

ويوضح الشكل التالي إجمالي قيمة الصادرات والواردات السلعية خلال الفترة
2015-1990 .

الشكل (6) إجمالي قيمة الصادرات والواردات السلعية (1990-2015)



المصدر : البنك المركزي المصري ، تقارير سنوية ، أعداد مختلفة .

تم الاعتماد على صادرات 14 قطاع من قطاعات الصناعات التحويلية المقيدة بالبورصة لمعرفة دور سوق الأوراق المالية في نمو صادرات هذا القطاع، حيث يمثل قطاع الصناعات التحويلية نسبة كبيرة من إجمالي القطاعات المقيدة بالبورصة .

ويوضح الجدول التالي علاقة سوق الأوراق المالية بتطور قيمة صادرات قطاع الصناعات التحويلية المقيدة بالبورصة من خلال علاقة الصادرات بتطور عدد الشركات المقيدة وقيمة التداول ورأس المال السوقي، في عام 2014 بلغت قيمة الصادرات 146.9 مليار جنيه بعدد شركات بلغت 116 شركة بقيمة رأس مال سوقى بلغ 233.8 مليار جنيه بقيمة تداول بلغت 74.2 مليار جنيه .

الجدول (1) يوضح علاقة قيمة الصادرات لقطاع الصناعات التحويلية بمؤشرات سوق المال خلال الفترة (1997-2015)

علاقة تطور قيمة صادرات قطاع الصناعات التحويلية بمؤشرات سوق المال خلال الفترة (1995-2015)				
السنوات	تطور قيمة صادرات قطاع الصناعات	عدد شركات قطاع الصناعات التحويلية المقيدة بالبورصة و	قيمة رأس المال السوقي لقطاع الصناعات التحويلية	تطور قيمة الأوراق المالية لشركات قطاع الصناعات

أثر سوق الأوراق المالية على تمويل ونمو الصناعات التحويلية وصادراتها
بالتطبيق على الأقتصاد المصرى

التحويلية المقيدة بالبورصة (بالمليار)	المقيدة بالبورصة (بالمليار)	المتداول اوراقها (شركة)	التحويلية (بالمليار)	
10.9	1.7	144	11.9	1997
8.2	30.1	170	9.2	1998
18.6	56	200	9.9	1999
27.8	62.5	221	13.1	2000
8.7	59.2	249	13.2	2001
6.4	62.1	267	16.3	2002
13.3	95.4	266	29.9	2003
18.8	151.6	258	38.9	2004
88.7	316.5	250	47.8	2005
118.6	333.7	216	60.1	2006
111.2	413.6	187	65.1	2007
189.7	225.4	176	121.9	2008
154.8	268.5	131	96.2	2009
97.3	246.9	110	121	2010
38.1	152.6	110	141	2011
64.4	184.9	111	115.2	2012
34.3	215.1	112	152.2	2013
74.2	233.8	116	146.9	2014
44.7	175.8	113	-	2015

المصدر : من عمل الدارس اعتمادا على بيانات البورصة المصرية .

3- تحليل الانحدار البسيط Simple Regression

ويمكن التعبير رياضياً عن النموذج بالشكل الخطى اللوغاريتمى بالمعادلة التالية:

$$\text{Log } y = \text{log (INV) } + \text{log (Labor) } + \text{log (Stock)}$$

الجدول (2) يوضح وصف مختصر لكل متغيرات نموذج الانحدار البسيط

المتغير	الرمز	الدلالة	مصادر البيانات المستخدمة
صادرات قطاع الصناعات التحويلية (Y)	Y	يعبر عنه بقيمة صادرات قطاع الصناعات التحويلية المقيدة بالبورصة (بالمليار جنية)	الجهاز المركزى للتعبئة العامة والاحصاء
أجمالى قيمة الاستثمارات (INV)	X1	يعبر عنه بأجمالى قيمة الاستثمارات فى قطاع الصناعات التحويلية، ومن المتوقع أن يكون له تأثير ايجابى على نمو صادرات قطاع الصناعات التحويلية وفقاً للنظريات الاقتصادية (بالمليار جنية)	وزارة التخطيط
عدد العمالة (Labor)	X2	يعبر عنه بعدد العمالة فى قطاع الصناعات التحويلية، ومن المتوقع أن يكون له تأثير ايجابى على نمو صادرات قطاع الصناعات التحويلية وفقاً للنظريات الاقتصادية (بالالف)	وزارة التخطيط
سوق الأوراق المالية لشركات قطاع الصناعات التحويلية المقيدة بالبورصة (Stock)	X3	ويمكن التعبير عنه من خلال أحد المتغيرات التالية : رأس المال السوقى / الناتج المحلى الاجمالى (%) ويستخدم لقياس الحجم الكلى للسوق المالى والى مدى قدرة السوق على توفير التمويل اللازم للمشروعات الصناعية ونشاط السوق .	البورصة المصرية
	X4	قيمة تداول الأسهم والسندات / الناتج المحلى الاجمالى (%) وهو أحد مقاييس سيولة السوق .	
	X5	معدل الدوران = قيمة الأسهم المتداولة / قيمة رأس المال السوقى (%) ويعنى ارتفاع معدل الدوران الى انخفاض تكلفة المعاملات فى السوق، وبالتالي سهولة تسييل الأوراق المالية، وتيسير حصول الشركات الصناعية على التمويل .	

يستخدم الانحدار البسيط لدراسة تأثير المتغيرات المستقلة (كل متغير على حدة) على المتغير التابع، تم إجراء تحليل الارتباط والانحدار بين المتغيرات المستقلة (متغيرات سوق الأوراق المالية) والمتغير التابع (نمو صادرات قطاع الصناعات التحويلية)، وجاءت النتائج كما يلي:

أثر سوق الأوراق المالية على تمويل ونمو الصناعات التحويلية وصادراتها
بالتطبيق على الأقتصاد المصرى

الجدول (3) يوضح نتائج الارتباط والانحدار بين متغيرات سوق الاوراق المالية
ونمو صادرات قطاع الصناعات التحويلية

المتغير التابع Y: نمو صادرات قطاع الصناعات التحويلية							
R square	R	المعنوية Sig.	اختبار F	المعنوية Sig.	اختبار T	المعاملات	المتغيرات المستقلة
0.803	0.899	0.000	101.3	0.907	0.119	0.042	α
				0.000	10.06	1.338	β
0.848	0.921	0.000	134.6	0.000	10.99-	60.9-	α
				0.000	11.60	9.40	β
0.950	0.974	0.000	465.6	0.005	3.08	9.83	α
				0.000	21.6	1.08	β

من الجدول يتضح ما يلي :

أ- أثر الاستثمارات في قطاع الصناعات التحويلية على معدل نمو الصناعات التحويلية

- أظهرت نتائج الارتباط الخطي وجود علاقة موجبة ذات دلالة معنوية بين الاستثمارات في قطاع الصناعات التحويلية، ونمو صادرات قطاع الصناعات التحويلية، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط (0.803) بمستوى معنوية

(0.000) مما يعني معنوية العلاقة عند مستوى معنوية (0.01)، أي أن الاستثمارات في قطاع الصناعات التحويلية تؤثر إيجابياً على نمو صادرات قطاع الصناعات التحويلية.

- بعد تقدير معالم نموذج الانحدار يمكن صياغة معادلة الانحدار كالتالي:

$$Y = 0.042 + 1.338 * X_1 + \varepsilon$$

القدرة التفسيرية للنموذج (R^2)

بلغت القدرة التفسيرية للنموذج (80.3%) وذلك من خلال قيمة R^2 ، أي أن نسبة (80.3%) من التغيرات التي تحدث في نمو الصادرات في قطاع الصناعات التحويلية تشرحها الاستثمارات في قطاع الصناعات التحويلية.

اختبار معنوية المتغير المستقل (T test)

يتضح من اختبار T أن قيمة T للمتغير المستقل بلغت (10.06) بمستوى معنوية (0.000) مما يؤكد معنويتها عند مستوى معنوية (0.01)، كما يتضح من قيمة ($\beta = 1.338$) والتي تشير إلى قوة أو درجة التأثير، أي أن زيادة الاستثمارات في قطاع الصناعات التحويلية بنسبة (1%) يتبعها زيادة في نمو صادرات قطاع الصناعات التحويلية بنسبة (1.338%).

اختبار جودة توفيق النموذج (F test)

من النموذج يتضح معنوية العلاقة حيث بلغت قيمة ($F = 101.3$) بمستوى معنوية (0.000) مما يعني معنويتها عند مستوى معنوية (0.01)، أي وجود

أثر سوق الأوراق المالية على تمويل ونمو الصناعات التحويلية وصادراتها بالتطبيق على الأقتصاد المصرى

تأثير ذي دلالة معنوية للاستثمارات في قطاع الصناعات التحويلية على نمو صادرات ذلك القطاع .

ب- أثر العمالة في القطاع الصناعي على معدل نمو الصناعات التحويلية

- أظهرت نتائج الارتباط الخطي وجود علاقة موجبة ذات دلالة معنوية بين العمالة في القطاع الصناعي، ونمو صادرات قطاع الصناعات التحويلية، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط (0.921) بمستوى معنوية (0.000) مما يعني معنوية العلاقة عند مستوى معنوية (0.01)، أي أن العمالة في القطاع الصناعي تؤثر إيجابياً على نمو صادرات قطاع الصناعات التحويلية .

- بعد تقدير معالم نموذج الانحدار يمكن صياغة معادلة الانحدار كالتالي:

$$Y = -60.9 + 9.40 * X_2 + \varepsilon$$

القدرة التفسيرية للنموذج (R^2)

بلغت القدرة التفسيرية للنموذج (84.8%) وذلك من خلال قيمة R^2 ، أي أن نسبة (84.8%) من التغيرات التي تحدث في نمو الصادرات في قطاع الصناعات التحويلية تشرحها العمالة في القطاع الصناعي.

اختبار معنوية المتغير المستقل (T test)

يتضح من اختبار T أن قيمة T للمتغير المستقل بلغت (11.6) بمستوى معنوية (0.000) مما يؤكد معنويتها عند مستوى معنوية (0.01)، كما يتضح

من قيمة $(\beta=9.40)$ والتي تشير إلى قوة أو درجة التأثير، أي أن زيادة العمالة في القطاع الصناعي بنسبة (1%) يتبعها زيادة في نمو صادرات قطاع الصناعات التحويلية بنسبة (9.4%).

اختبار جودة توفيق النموذج (F test)

من النموذج يتضح معنوية العلاقة حيث بلغت قيمة $(F=134.6)$ بمستوى معنوية (0.000) مما يعني معنويتها عند مستوى معنوية (0.01)، أي وجود تأثير ذي دلالة معنوية للعمالة في القطاع الصناعي على صادرات قطاع الصناعات التحويلية .

ج- أثر نمو سوق الأوراق المالية لقطاع الصناعات التحويلية على معدل نمو صادرات قطاع الصناعات التحويلية

- أظهرت نتائج الارتباط الخطي وجود علاقة موجبة ذات دلالة معنوية بين نمو سوق الأوراق المالية في قطاع الصناعات التحويلية، ونمو صادرات قطاع الصناعات التحويلية، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط (0.974) بمستوى معنوية (0.000) مما يعني معنوية العلاقة عند مستوى معنوية (0.01)، أي أن نمو سوق الأوراق المالية في قطاع الصناعات التحويلية يؤثر إيجابياً على نمو صادرات قطاع الصناعات التحويلية.

- بعد تقدير معالم نموذج الانحدار يمكن صياغة معادلة الانحدار كالتالي:

$$Y = 9.83 + 1.08 * X_3 + \varepsilon$$

القدرة التفسيرية للنموذج (R^2)

أثر سوق الأوراق المالية على تمويل ونمو الصناعات التحويلية وصادراتها بالتطبيق على الأقتصاد المصرى

بلغت القدرة التفسيرية للنموذج (95%) وذلك من خلال قيمة R^2 ، أي أن نسبة (95%) من التغيرات التي تحدث في نمو الصادرات في قطاع الصناعات التحويلية تشرحها نمو سوق الأوراق المالية في قطاع الصناعات التحويلية.

اختبار معنوية المتغير المستقل (T test)

يتضح من اختبار T أن قيمة T للمتغير المستقل بلغت (21.06) بمستوى معنوية (0.000) مما يؤكد معنويتها عند مستوى معنوية (0.01)، كما يتضح من قيمة $(\beta=1.08)$ والتي تشير إلى قوة أو درجة التأثير، أي أن زيادة نمو سوق الأوراق المالية في قطاع الصناعات التحويلية بنسبة (1%) يتبعها زيادة في نمو صادرات قطاع الصناعات التحويلية بنسبة (1.08%).

اختبار جودة توفيق النموذج (F test)

من النموذج يتضح معنوية العلاقة حيث بلغت قيمة $(F=465.6)$ بمستوى معنوية (0.000) مما يعني معنويتها عند مستوى معنوية (0.01)، أي وجود تأثير ذي دلالة معنوية لنمو سوق الأوراق المالية في قطاع الصناعات التحويلية على صادرات قطاع الصناعات التحويلية .

3 - نتائج البحث

ومما سبق يتضح لنا التأثير الايجابى لسوق الاوراق الماليه على نمو صادرات القطاع الصناعى و ذلك من خلال الاتى :

أولاً : يوفر سوق الأوراق المالية الكفاء تمويلًا طويل الاجل للمشروعات الصناعية التى تحتوى على قدر من المخاطرة وتولد عائداً كبيراً، وذلك لأن سوق الأوراق المالية تقوم بتوفير التمويل طويل الاجل الذى تحتاجه تلك المشروعات عن طريق جمع الموارد وتوفير التنوع فى مصادرها .

ثانياً : تساعد سوق الأوراق المالية الكفاء على كفاءة توزيع المدخرات المتراكمة، وبالتالي فانه عن طريق توزيع الموارد بكفاءة على الاستثمارات تساعد سوق الأوراق المالية على زيادة إنتاجية القطاع الحقيقى .

ثالثاً : توفير السيولة المناسبة، فالاستثمار فى المشروعات طويلة الاجل وعالية العائد ستكون مستحيلة بدون وجود سوق أوراق مالية أو نظام مالى يتمتع بقدر كبير من السيولة .

رابعاً : تستطيع سوق الاورق المالية الكفاء التقليل من مخاطر الاستثمار وذلك عن طريق إتاحة فرص لتنوع المحفظة .

أثر سوق الأوراق المالية على تمويل ونمو الصناعات التحويلية وصادراتها
بالتطبيق على الأقتصاد المصرى

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

- 1- عبدالمنعم احمد التهامى (2011) ، " دراسات فى الأسواق المالية والبورصات " ، مركز الكتاب الجامعى : جامعة حلوان ، الطبعة الرابعة ، ص(61-65) .
- 2- المجلة الأقتصادية (2014) ، " القطاع الصناعى " ، ابوظبى : الامارات ، العدد (4) ، ص (12-15) .
- 3- جابر محمد محمد عبدالجواد (2007) ، " تفعيل تكامل البورصات العربية لتدعيم التكامل العربى : مع الاشارة الى بعض بورصات مجلس التعاون الخليجى " ، مؤتمر أسواق الأوراق المالية والبورصات : أفاق وتحديات ، المؤتمر السنوى الخامس عشر ، كلية الشريعة والقانون : الامارات العربية المتحدة ، ص (20-29)
- 4- حسين عبدالمطلب الاسرج (2002) ، " دور سوق الأوراق المالية فى تنمية الإبخار فى مصر " ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة الزقازيق : مصر ، ص (131-134) .
- 5- شاهيناز جمال الدين محمد (2003) ، " العلاقة بين سوق الأوراق المالية والنمو الأقتصادى بالتطبيق على حالة مصر " ، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية الأقتصاد والعلوم السياسية ، جامعة القاهرة ، ص (82-84) .
- 6- محمود صالح عطيه (2012) ، " تحليل العوامل الموضوعية المؤثرة فى سوق الأوراق المالية مع الاشارة الى سوق العراق " ، مجلة ديالى ، العدد (54) : العراق ، ص (38-42) .
- 7- مجده محمد عبده (2009) ، " تقييم أداء سوق الأوراق المالية و دوره التنموى فى الأقتصاد المصرى " ، رسالة دكتوراة غير منشورة ، كلية الأقتصاد والعلوم السياسية ، جامعة القاهرة ، ص (94-101) .

ثانياً: المراجع باللغة الانجليزية

- 1- Binh, P., and Shin (2002), “*The Direction of Causality between Financial Development and Economic Growth*”, Central Bank of Chile, *Working Paper*, pp. 18-24.
- 2- El-Erain, M. (1995), “*Financial Market Development in the Middle East; in Development of Financial Market in the Arab Countries Iran and turkey*”, Economic Research Forum for Arab Countries, Iran & Turkey, PP. 121-129.
- 3- Kominek, Z. (2003), “*Stock Markets and Industry Growth: An Eastern European Perspective*”, European Bank for Reconstruction and Development, *Working Paper*, No. (81), PP. 79-82.
- 4- Weiss, j.(2015), “ *Taxonomy of Industrial Policy*” , *UNIDO Working Paper* NO.8. Vienna : United Nations Development Organization , PP. 151-162.
- 5- Wurgler, J. (2000) “*Financial Markets and the Allocation of Capital*”, *Yale ICF Working Paper*، NO. (105) PP. 98-104 .

ثالثاً: المواقع الألكترونية

- 1- <http://www.aidmo.org>
- 2- <http://www.egx.com.eg>
- 3- <http://www.cbe.org.eg>
- 4- <http://www.mti.gov.eg>
- 5- <http://www.worldbank.org>