

ارائه الگویی برای توسعه راهبردی بازار بورس عراق با تأکید بر اکوسیستم بازاریابی

ره نجد ر علی محمد امین، دانشجوی دکتری گروه مدیریت بازرگانی، دانشکده علوم اجتماعی، دانشگاه محقق اردبیلی، اردبیل، ایران
قاسم زارعی، استاد، گروه مدیریت بازرگانی، دانشکده علوم اجتماعی، دانشگاه محقق اردبیلی، اردبیل، ایران.
محمد باشکوه اجیرلو - استاد، گروه مدیریت بازرگانی، دانشکده علوم اجتماعی، دانشگاه محقق اردبیلی، اردبیل، ایران.
ناصر سیف الهی انار، استاد، گروه مدیریت بازرگانی، دانشکده علوم اجتماعی، دانشگاه محقق اردبیلی، اردبیل، ایران

چکیده

پژوهش حاضر با هدف ارائه الگویی جامع برای توسعه راهبردی بازار بورس عراق (ISX)، با تأکید بر اکوسیستم بازاریابی، به روش کیفی و با رویکرد نظریه زمینه‌ای انجام شد. مسئله اصلی، ناتوانی بورس عراق در ایفای نقش مؤثر به عنوان موتور تأمین مالی غیرنفتی، جذب سرمایه داخلی و خارجی، و کاهش بیکاری جوانان در شرایط پساجنگ، تحریم‌ها و وابستگی به درآمدهای نفتی بود. ارائه الگویی بومی و آینده‌نگر برای تحول راهبردی بازار بورس عراق از طریق ادغام اکوسیستم بازاریابی نسل جدید، تحول دیجیتال و ابزارهای مالی اسلامی، به منظور غلبه بر محدودیت‌های ساختاری و تبدیل ISX به قطب مالی منطقه‌ای تا افق ۲۰۳۰. روش کیفی با رویکرد نظریه زمینه‌ای؛ جمع‌آوری داده‌ها از طریق مصاحبه‌های نیمه‌ساختاریافته عمیق با ۲۳ خبرگان ارشد بازار سرمایه عراق (میانگین سابقه ۸۰۱۶ سال، تنوع نهادی گسترده و ترکیب جنسیتی متوازن). اشباع نظری در مصاحبه بیستم حاصل شد و تحلیل داده‌ها با کدگذاری باز (۱۵۰ کد)، محوری (۴۲ کد) و انتخابی (۶ کد اصلی) انجام گرفت. اعتبار از طریق مثلث‌سازی چهارجانبه و ماتریس آنترویی شانون (۶) (۹۱ بیت) تأیید گردید. پارادایم مرکزی پژوهش، اکوسیستم اقیانوس آبی-دیجیتال-اسلامی است که بورس عراق را به سمت خلق بازارهای جدید و سازگار با ارزش‌های اسلامی هدایت می‌کند. عوامل کلیدی موفقیت شامل حمایت سیاسی-نهادی پایدار، ارتقای شفافیت و حاکمیت شرکتی، آموزش گسترده سواد مالی، شبکه‌سازی منطقه‌ای و جهانی، و تحول دیجیتال همگرا است. مکانیسم اجرایی بر هیبریدسازی و بومی‌سازی شیوه‌های برتر جهانی با بهره‌گیری از دیاسپورای عراقی متمرکز است. موانع اصلی شامل ناپایداری سیاسی، تحریم‌ها، مقاومت فرهنگی و ضعف زیرساخت‌ها شناسایی شدند. اجرای الگو منجر به افزایش حجم معاملات و نقدینگی، تنوع‌بخشی اقتصاد غیرنفتی، رشد پایدار شاخص بورسی و تبدیل ISX به دروازه تأمین مالی بازرگانی پساجنگ و قطب ابزارهای مالی اسلامی منطقه‌ای خواهد شد. پیشنهادات عملی شامل تدوین برنامه ملی دیجیتال‌سازی، اصلاح قوانین سرمایه‌گذاری، راه‌اندازی هاب فین‌تک اسلامی و کمپین ملی سواد مالی است.

کلیدواژه‌ها: بازار بورس عراق، توسعه راهبردی، اکوسیستم بازاریابی، بازارهای سرمایه، سواد مالی، تحول دیجیتال

مقدمه

بازارهای سرمایه به عنوان یکی از مهم ترین نهادهای مالی در اقتصادهای مدرن، نقش اساسی در تجهیز پس اندازها، تخصیص بهینه منابع و تسهیل سرمایه گذاری ایفا می کنند. کارکرد مؤثر این بازارها می تواند موجب افزایش کارایی اقتصادی، توسعه بنگاه ها و تسریع رشد اقتصادی در سطح ملی و منطقه ای شود. از این رو، توسعه و کارآمدسازی بازارهای سرمایه به ویژه در اقتصادهای در حال توسعه و نوظهور به یکی از موضوعات مهم در ادبیات مالی و مدیریتی تبدیل شده است (بکارت و هاروی، ۲۰۰۰؛^۱ شیلر، ۲۰۰۳^۲).

در این میان، بازارهای سرمایه در کشورهای در حال گذار با چالش های ساختاری و نهادی متعددی مواجه هستند که می تواند مانع از تحقق کامل کارکردهای آنها شود. از جمله این چالش ها می توان به ضعف چارچوب های نظارتی، عدم شفافیت اطلاعاتی، محدود بودن ابزارهای مالی، سطح پایین مشارکت سرمایه گذاران و بی ثباتی های اقتصادی اشاره کرد. چنین شرایطی موجب می شود بازارهای سرمایه نتوانند به طور کامل نقش خود را در تجهیز منابع مالی و هدایت سرمایه ها به سمت فعالیت های مولد ایفا کنند. در این راستا، پژوهشگران بر اهمیت اتخاذ رویکردهای راهبردی و چندبعدی برای توسعه بازارهای مالی تأکید کرده اند (سن و سن، ۲۰۲۵؛^۳ کیریلنکو و همکاران، ۲۰۱۸^۴). بازار بورس عراق نیز به عنوان یکی از نهادهای مالی مهم در اقتصاد این کشور، با وجود ظرفیت های بالقوه برای جذب سرمایه و حمایت از رشد اقتصادی، همچنان در مراحل ابتدایی توسعه قرار دارد. این بازار در سال های اخیر با چالش هایی نظیر نقدینگی محدود، مشارکت پایین سرمایه گذاران، ضعف در شفافیت اطلاعاتی، ناکارآمدی برخی سازوکارهای نظارتی و سطح پایین اعتماد عمومی مواجه بوده است. (محمد فائزو همکاران، ۲۰۲۴^۵). (افزون بر این، شرایط خاص اقتصادی، اجتماعی و سیاسی عراق نیز بر عملکرد بازار سرمایه این کشور تأثیرگذار بوده و پیچیدگی های توسعه آن را افزایش داده است. در نتیجه، فقدان یک چارچوب جامع و راهبردی که بتواند مجموعه عوامل مؤثر بر عملکرد این بازار را به صورت یکپارچه مورد توجه قرار دهد، به عنوان یکی از خلأهای اساسی در مسیر توسعه بازار بورس عراق مطرح می شود. (راشا قاباند و همکاران، ۲۰۲۴^۶). بررسی روند شاخص های بازار سهام عراق در فاصله سال های ۲۰۱۴ تا ۲۰۲۱ (شکل ۱) نشان می دهد که این بازار توسعه تدریجی اما نامتوازنی را تجربه کرده اند و با نوسانات و محدودیت های توسعه ای متعددی مواجه بوده است که بیانگر وجود چالش ها و فرصت های توسعه در بازار سرمایه این کشور است و لزوم اتخاذ راهبردهای نوین برای ارتقای کارایی و عمق بازار را آشکار می سازد. (عبدالحسین و البکری، ۲۰۲۴^۷) همچنین بررسی توزیع و سهم بخش های اقتصادی فعال در بورس اوراق بهادار عراق طی دوره ۲۰۲۱-۲۰۱۴ بیانگر تمرکز

^۱ Bekaert & Harvey, 2000

^۲ Shiller, 2000 (این کتاب توسط محمد حسین بازرگان ترجمه شده است. انتشارات نگاه معاصر ۲۰۰۳)

^۳ Sen & Sen, 2025

^۴ Kirilenk et al, 2018

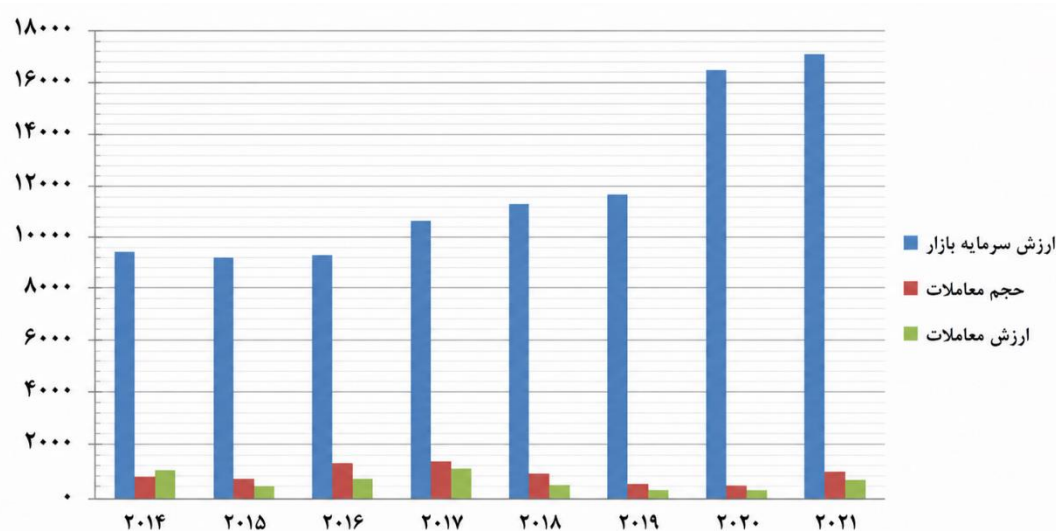
^۵ Mohammed Faez et al 2024

^۶ Rasha Qaband et al, 2024

^۷ Abdul Hussein & Al-Bakri, 2024

نسبی بازار بر برخی بخش‌های اقتصادی و ضرورت تنوع‌بخشی به ساختار بازار سرمایه عراق است. (عبدالحسین و البکری، ۲۰۲۴)^۸

شکل ۱. روند توسعه شاخص‌های بورس اوراق بهادار عراق (اقتباس از عبدالحسین و البکری، ۲۰۲۴، ص ۴۰۵)^۹



در ادبیات مالی کلاسیک، نظریه‌هایی مانند فرضیه بازار کار^{۱۰} و مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (سی‌ای‌پی‌ام^{۱۱}) چارچوب‌هایی برای تحلیل رفتار بازارهای مالی ارائه کرده‌اند. با این حال، بسیاری از پژوهشگران معتقدند این نظریه‌ها در تبیین پویایی‌های بازارهای نوظهور با محدودیت‌هایی مواجه هستند، زیرا این بازارها اغلب با عدم تقارن اطلاعاتی، ضعف زیرساخت‌های نهادی و نوسانات اقتصادی همراه‌اند (کیریلنکو و همکاران، ۲۰۱۸)^{۱۲}. همچنین برخی رویکردهای مدیریتی مانند دیدگاه مبتنی بر منابع و قابلیت‌های پویا نیز بیشتر بر سطح بنگاه تمرکز دارند و کمتر به سطح کلان بازارهای مالی توجه می‌کنند (برنی، ۱۹۹۱؛^{۱۳} تیس و همکاران، ۱۹۹۷)^{۱۴}. در چنین شرایطی، رویکرد «اکوسیستم بازاریابی» می‌تواند به عنوان چارچوبی جامع برای تحلیل و توسعه بازارهای مالی مورد استفاده قرار گیرد. در این رویکرد، بازار به عنوان مجموعه‌ای پویا از بازیگران، نهادها، فناوری‌ها، مقررات و تعاملات اجتماعی در نظر گرفته می‌شود که به صورت شبکه‌ای و تعاملی بر عملکرد بازار تأثیر می‌گذارند (کاehler و همکاران، ۲۰۱۴؛^{۱۵} سرنیواسان و هانسسنز، ۲۰۰۹)^{۱۶}. بر این اساس، توسعه بازارهای مالی تنها به اصلاح

^۸ Abdul Hussein & Al-Bakri, 2024

^۹ Abdul Hussein & Al-Bakri, 2024, p(۴۰۴ ص ۱ جنول ۱ ص ۴۰۵). (بازترسیم داده های جنول ۱ ص ۴۰۴)

^{۱۰} Efficient Market Hypothesis (EMH)

^{۱۱} Capital Asset Pricing Model (CAPM)

^{۱۲} Kirilenk et al, 2018

^{۱۳} Barney 1991

^{۱۴} Teece et al, 1997

^{۱۵} Kaehler et al, 2014

^{۱۶} Srinivasan & Hanssens, 2009

سازوکارهای معاملاتی محدود نمی‌شود، بلکه نیازمند توجه هم‌زمان به عوامل نهادی، فناوریانه، فرهنگی و رفتاری در قالب یک اکوسیستم یکپارچه است.

با توجه به اهمیت این موضوع، پژوهش حاضر با هدف ارائه الگویی برای توسعه راهبردی بازار بورس عراق با تأکید بر اکوسیستم بازاریابی انجام شده است. این پژوهش تلاش می‌کند با شناسایی عوامل کلیدی مؤثر بر توسعه بازار سرمایه عراق و تحلیل تعامل میان آن‌ها، چارچوبی راهبردی برای ارتقای کارایی و پویایی این بازار ارائه دهد. نتایج این پژوهش می‌تواند علاوه بر غنای ادبیات نظری در حوزه بازارهای مالی و اکوسیستم‌های بازاریابی، راهنمایی عملی برای سیاست‌گذاران، مدیران بازار سرمایه و سایر ذی‌نفعان در جهت توسعه پایدار بازار بورس عراق فراهم آورد.

۲ مبانی نظری و پیشینه‌ی پژوهش

۲-۱ **پیشینه نظری پژوهش:** بازارهای سرمایه یکی از ارکان اساسی نظام مالی در اقتصادهای مدرن محسوب می‌شوند و نقش مهمی در تجهیز پس‌اندازها، هدایت منابع مالی به سمت فعالیت‌های مولد و تسهیل رشد اقتصادی ایفا می‌کنند. توسعه کارآمد بازارهای سرمایه می‌تواند موجب افزایش کارایی تخصیص منابع، کاهش هزینه سرمایه و گسترش فرصت‌های سرمایه‌گذاری در سطح اقتصاد شود (بکارت و هاروی، ۲۰۰۰^{۱۷}). از این‌رو، مطالعه عوامل مؤثر بر توسعه و کارایی بازارهای مالی به یکی از حوزه‌های مهم پژوهش در اقتصاد مالی و مدیریت تبدیل شده است. در ادبیات مالی، نظریه‌های مختلفی برای تبیین رفتار بازارهای سرمایه ارائه شده است. یکی از مهم‌ترین این نظریه‌ها، فرضیه بازار کارا^{۱۸} است که بیان می‌کند قیمت دارایی‌ها در بازارهای مالی تمامی اطلاعات موجود را منعکس می‌کند و در نتیجه امکان کسب بازده غیرعادی به‌طور مستمر وجود ندارد (شیلر، ۲۰۰۳)^{۱۹}. همچنین سی‌آپی‌ام^{۲۰} چارچوبی برای تبیین رابطه میان ریسک و بازده در بازارهای سرمایه ارائه می‌دهد و نقش مهمی در تحلیل رفتار سرمایه‌گذاران و ارزیابی دارایی‌ها دارد. با این حال، بسیاری از پژوهشگران معتقدند که این نظریه‌ها در تبیین رفتار بازارهای نوظهور با محدودیت‌هایی مواجه هستند. بازارهای نوظهور اغلب با مشکلاتی نظیر عدم تقارن اطلاعاتی، ضعف زیرساخت‌های نهادی، شفافیت پایین اطلاعات و نوسانات اقتصادی روبه‌رو هستند؛ عواملی که می‌توانند موجب انحراف رفتار بازار از پیش‌بینی‌های نظریه‌های کلاسیک شوند (کیریلنکو و همکاران، ۲۰۱۸)^{۲۱}. از این‌رو، در سال‌های اخیر رویکردهای جدیدی برای تحلیل و توسعه بازارهای مالی مطرح شده‌اند که تلاش می‌کنند ابعاد نهادی، فناوریانه و رفتاری بازار را نیز مورد توجه قرار دهند.

یکی از این رویکردها، دیدگاه مبتنی بر منابع^{۲۲} است که بر اهمیت منابع و قابلیت‌های سازمانی در ایجاد مزیت رقابتی تأکید دارد. بر اساس این دیدگاه، سازمان‌ها و نهادهای اقتصادی زمانی می‌توانند عملکرد برتر داشته باشند

¹⁷ Bekaert & Harvey, 2000

¹⁸ Efficient Market Hypothesis

¹⁹ Shiller, 2003

²⁰ CAPM

²¹ Kirilenk et al, 2018

²² Resource-Based View

که از منابع ارزشمند، کمیاب و دشوار برای تقلید برخوردار باشند (برنی، ۱۹۹۱)^{۲۳}. در ادامه این رویکرد، نظریه قابلیت‌های پویا^{۲۴} مطرح شد که بر توانایی سازمان‌ها در سازگاری با محیط‌های متغیر و ایجاد نوآوری تأکید می‌کند (تیس و همکاران، ۱۹۹۷)^{۲۵}. با این حال، این رویکردها بیشتر در سطح بنگاه متمرکز هستند و کمتر به سطح کلان بازارهای مالی توجه دارند.

در این میان، مفهوم «اکوسیستم بازاریابی» به‌عنوان چارچوبی جامع برای تحلیل تعامل میان بازیگران مختلف بازار مطرح شده است. در این رویکرد، بازار به‌عنوان شبکه‌ای پویا از سازمان‌ها، نهادها، فناوری‌ها، سرمایه‌گذاران و سیاست‌گذاران در نظر گرفته می‌شود که به‌صورت تعاملی بر عملکرد بازار تأثیر می‌گذارند (کاehler و همکاران، ۲۰۱۴)^{۲۶}. به عبارت دیگر، اکوسیستم بازاریابی فراتر از فعالیت‌های سنتی بازاریابی مانند تبلیغات و ترویج بوده و مجموعه‌ای از عوامل اقتصادی، نهادی، فرهنگی و فناورانه را در بر می‌گیرد که در کنار یکدیگر به شکل‌گیری و توسعه بازار کمک می‌کنند.

در چارچوب اکوسیستم بازاریابی، عواملی مانند رفتار سرمایه‌گذاران، دسترسی به اطلاعات، شفافیت بازار، نوآوری‌های فناورانه، چارچوب‌های نظارتی و سیاست‌های اقتصادی به‌صورت شبکه‌ای با یکدیگر در ارتباط هستند و عملکرد بازار سرمایه را شکل می‌دهند. از این منظر، توسعه بازارهای مالی مستلزم توجه هم‌زمان به مجموعه‌ای از عوامل ساختاری، نهادی و رفتاری است که در قالب یک اکوسیستم یکپارچه عمل می‌کنند (سرنیواسان و هانسنز، ۲۰۰۹)^{۲۷}.

با توجه به پیچیدگی ساختار بازارهای مالی در اقتصادهای در حال توسعه، استفاده از رویکرد اکوسیستم بازاریابی می‌تواند چارچوبی مناسب برای تحلیل عوامل مؤثر بر توسعه بازار سرمایه فراهم آورد. این رویکرد امکان بررسی تعامل میان بازیگران مختلف بازار و شناسایی مؤلفه‌های کلیدی موفقیت را فراهم می‌کند و می‌تواند به طراحی راهبردهای مؤثر برای توسعه بازارهای مالی کمک کند.

۲-۲ پیشینه تجربی پژوهش (در عراق): در سال‌های اخیر، با توجه به اهمیت توسعه اقتصادی در عراق، برخی پژوهش‌ها به بررسی عملکرد و چالش‌های بازار بورس این کشور پرداخته‌اند. نتایج این مطالعات نشان می‌دهد که بازار بورس عراق علی‌رغم ظرفیت‌های بالقوه برای جذب سرمایه، با چالش‌هایی همچون محدودیت نقدینگی، ضعف چارچوب‌های نظارتی، شفافیت پایین اطلاعات و مشارکت محدود سرمایه‌گذاران مواجه است. الخوری (۲۰۱۲؛ ۲۰۱۹؛ ۲۰۲۱)^{۲۸} در مطالعات خود درباره بازار سرمایه عراق نشان داد که ضعف زیرساخت‌های نهادی و محدود بودن ابزارهای مالی از جمله عوامل مهمی هستند که مانع از توسعه کارآمد بازار بورس عراق شده‌اند. همچنین التیمی (۲۰۱۷)^{۲۹} در پژوهشی درباره ساختار بازار مالی عراق تأکید کرد که توسعه این بازار نیازمند اصلاحات نهادی، ارتقای شفافیت اطلاعاتی و افزایش اعتماد

²³ Barney 1991

²⁴ Dynamic Capabilities Theory

²⁵ Teece et al, 1997

²⁶ Kaehler et al, 2014

²⁷ Srinivasan & Hanssens, 2009

²⁸ Al-Khouri, R. 2012, 2019, 2021

²⁹ Al-Tamimi, 2017

سرمایه‌گذاران است.

در برخی پژوهش‌های جدید نیز به نقش فناوری‌های مالی، آموزش سرمایه‌گذاران و گسترش ارتباطات بین‌المللی در توسعه بازار بورس عراق اشاره شده است (محمد فائز و همکاران، ۲۰۲۴؛³⁰ راشا قاباند و همکاران، ۲۰۲۴³¹). در پژوهشی دیگر با عنوان «بهبود تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار عراق: یک دیدگاه مفهومی»، علّالی، السرتاوی و آیدینر (۲۰۲۵) به بررسی نقش هم‌افزای فناوری مالی و سرمایه انسانی متخصص در فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری پرداختند. نتایج مطالعه نشان داد که فناوری‌های مالی نوین از جمله هوش مصنوعی، یادگیری ماشین، ابزارهای تحلیل پیشرفته داده و مشاوران سرمایه‌گذاری هوشمند، ظرفیت قابل توجهی برای ارتقای کیفیت تصمیمات سرمایه‌گذاری دارند؛ با این حال، بهره‌برداری مؤثر از این فناوری‌ها مستلزم وجود نیروی انسانی متخصص و دارای مهارت‌های تحلیلی است. یافته‌های پژوهش بیانگر آن است که ترکیب قابلیت‌های فناوری مالی با دانش و تخصص منابع انسانی می‌تواند توانایی سرمایه‌گذاران را در تحلیل فرصت‌ها و مدیریت ریسک افزایش داده و در نهایت به بهبود عملکرد سرمایه‌گذاری و توسعه بازار سرمایه عراق منجر شود. بر این اساس، پژوهشگران تأکید می‌کنند که توسعه زیرساخت‌های فناورانه باید هم‌زمان با ارتقای سرمایه انسانی دنبال شود تا زمینه لازم برای افزایش کارایی و رقابت‌پذیری بورس عراق فراهم گردد. (علّالی، ۲۰۲۵³²)

یافته‌های این مطالعه نشان می‌دهد که توسعه بازار سرمایه عراق صرفاً وابسته به زیرساخت‌های فناورانه نیست، بلکه نیازمند شکل‌گیری یک اکوسیستم یکپارچه شامل فناوری مالی، سرمایه انسانی متخصص، نظام‌های اطلاعاتی و سازوکارهای ارتباطی مؤثر با ذی‌نفعان بازار است؛ موضوعی که با رویکرد اکوسیستم بازاریابی مورد تأکید پژوهش حاضر همسو است.

خلا پژوهشی: مرور ادبیات پژوهش نشان می‌دهد که عوامل متعددی بر توسعه بازارهای سرمایه تأثیرگذار هستند و بسیاری از مطالعات بر اهمیت شفافیت اطلاعاتی، چارچوب‌های نظارتی، توسعه فناوری‌های مالی و اعتماد سرمایه‌گذاران تأکید کرده‌اند. با این حال، بیشتر این پژوهش‌ها هر یک تنها بر بخشی از این عوامل تمرکز داشته‌اند و کمتر مطالعه‌ای تلاش کرده است این عوامل را در قالب یک چارچوب جامع و یکپارچه مورد بررسی قرار دهد. از سوی دیگر، در زمینه بازار بورس عراق نیز مطالعات موجود عمدتاً به بررسی چالش‌های ساختاری این بازار پرداخته‌اند و کمتر پژوهشی به ارائه یک الگوی راهبردی جامع برای توسعه این بازار با رویکرد اکوسیستم بازاریابی پرداخته است. بنابراین، خلا پژوهشی موجود نشان می‌دهد که نیاز به مطالعه‌ای وجود دارد که با بهره‌گیری از رویکرد اکوسیستم بازاریابی، عوامل مؤثر بر توسعه بازار بورس عراق را به صورت یکپارچه شناسایی کرده و الگویی راهبردی برای توسعه این بازار ارائه دهد. پژوهش حاضر در همین راستا طراحی و اجرا شده است.

³⁰ Mohammed Faez et al 2024

³¹ Rasha Qaband et al, 2024

³² Alaali et al., 2025

جدول ۱. بررسی تطبیقی مطالعات پیشینه داخلی

نام و سال	موضوع	روش تحقیق	یافته کلیدی	شکاف پژوهشی
الخوری (۲۰۱۲)	اقتصاد عراق پس از جنگ و تأثیر آن بر نهادهای مالی	توصیفی-تحلیلی (تحلیل محتوا + مصاحبه)	بی‌ثباتی‌های سیاسی و تجربیات جنگ، اعتماد عمومی به نهادهای مالی را به شدت تضعیف کرده است.	فقدان اعتماد، مانع ساختاری مشارکت مردم در بازار بورس است، حتی در شرایط بهبود اقتصادی.
التمیمی (۲۰۱۷)	تأثیر عوامل ژئوپلیتیک بر بازار بورس عراق	تحلیلی-کمی (رگرسیون پانل + GARCH)	بحران‌های منطقه‌ای (مانند داعش) تأثیر منفی و معناداری بر نوسانات بازار بورس عراق دارند حتی بیش از عوامل اقتصادی داخلی.	استراتژی‌های توسعه بازار باید عوامل ژئوپلیتیک را به‌عنوان متغیر کلیدی در نظر بگیرند.
الخوری (۲۰۱۹)	ضعف چارچوب‌های نظارتی و تأثیر آن بر توسعه بازار سرمایه عراق	توصیفی-مقایسه‌ای (پرسشنامه + تحلیل قانون)	بیش از ۷۰٪ فعالان بازار، ضعف در اجرای قوانین و عدم استقلال نهاد نظارتی را مهم‌ترین مانع مشارکت می‌دانند.	نیاز فوری به اصلاحات ساختاری در نهاد نظارتی و تقویت استقلال آن.
التامیمی (۲۰۱۹)	رفتار سرمایه‌گذاران در بازارهای مرزی (مطالعه موردی عراق)	کیفی-کمی ترکیبی	سرمایه‌گذاران عراقی بیشتر تحت تأثیر رسانه‌های اجتماعی و رفتار گله‌ای هستند تا تحلیل‌های بنیادی.	نیاز به آموزش مالی و طراحی محیط‌های تصمیم‌گیری هوشمند برای تعدیل رفتارهای غیرعقلانی.
قابند و همکاران (۲۰۲۴) ³³	محدودیت‌های نقدینگی و مشارکت سرمایه‌گذار در بورس عراق	تحلیلی-کمی	نقدینگی پایین (اندازه‌گیری شده با ترن‌اور) رابطه مثبت و معناداری با حجم مشارکت سرمایه‌گذاران دارد.	بدون افزایش نقدینگی (از طریق فین‌تک و شفافیت)، سایر اصلاحات بازاریابی پایدار نیستند.
محمد فایز و همکاران (۲۰۲۴)	توسعه راهبردی بازار سرمایه در اقتصادهای پساز جنگ (مورد عراق)	کیفی-کمی ترکیبی	چالش‌های سیستماتیک (نقدینگی، نظارت، اعتماد) نیازمند رویکردی جامع و اکوسیستمی هستند.	فقدان چارچوب یکپارچه برای توسعه بازار سرمایه در شرایط پساز جنگ.
التمیمی و الخوری (۲۰۲۰)	تأثیر اقتصاد غیررسمی بر مشارکت در بازار سرمایه عراق	توصیفی-تحلیلی (پرسشنامه + مصاحبه)	بیش از ۶۵٪ افراد فعال در اقتصاد غیررسمی، بازار بورس را «فضایی برای افراد خاص» می‌دانند و تمایلی به مشارکت ندارند.	نیاز به سیاست‌های گنجاندن بخش غیررسمی در اکوسیستم مالی رسمی.
الخوری و التمیمی (۲۰۲۱)	نقش رسانه‌های اجتماعی در شکل‌دهی به رفتار سرمایه‌گذاران عراقی	کیفی (تحلیل محتوای گروه‌های شبکه‌های اجتماعی)	بیش از ۸۰٪ پیام‌های تحلیلی در گروه‌های تلگرامی/فیسبوکی فاقد پشتوانه علمی و مبتنی بر شایعات هستند.	فقدان نظارت بر فضای مجازی و نیاز به حضور رسمی بورس در این فضا برای جلوگیری از هیجان‌زدگی جمعی.

روش‌شناسی پژوهش چارچوبی نظام‌مند برای گردآوری، تحلیل و تفسیر داده‌ها فراهم می‌کند تا یافته‌های حاصل از پژوهش از اعتبار علمی و پایایی روش‌شناختی برخوردار باشند (کرسول و کرسول، ۲۰۱۸)³⁴. در پژوهش حاضر که با هدف ارائه الگویی برای توسعه راهبردی بازار بورس عراق با تأکید بر اکوسیستم بازاریابی انجام شده است، از رویکرد آمیخته کیفی-کمی³⁵ با طرح متوالی اکتشافی³⁶ استفاده شده است. انتخاب این رویکرد به دلیل ماهیت چندبعدی مفهوم اکوسیستم بازاریابی و ضرورت ترکیب درک عمیق کیفی با قابلیت آزمون‌پذیری کمی صورت گرفته است.

این رویکرد بر پارادایم عمل‌گرایی استوار است؛ پارادایمی که بر کاربرد عملی دانش و حل مسائل واقعی تأکید دارد و امکان بهره‌گیری همزمان از دیدگاه‌های تفسیرگرایی و فرااثبات‌گرایی را فراهم می‌کند (مورگان، ۲۰۰۷)³⁷؛ چری و مورگان، ۲۰۱۹³⁸. در چنین چارچوبی، پژوهشگر می‌تواند از روش‌های کیفی برای درک عمیق تجارب و دیدگاه‌های ذی‌نفعان بازار سرمایه و از روش‌های کمی برای آزمون روابط میان مؤلفه‌های مدل استفاده کند. این رویکرد به‌ویژه در مطالعه بازارهای نوظهور و پیچیده‌ای مانند عراق که تحت تأثیر شرایط نهادی، اقتصادی و اجتماعی خاص قرار دارند، از کارآمدی بالایی برخوردار است.

فرآیند اجرای پژوهش در سه مرحله متوالی طراحی شده است. در مرحله نخست، با بهره‌گیری از استراتژی نظریه داده‌بنیاد³⁹، داده‌های کیفی از طریق مصاحبه عمیق با خبرگان بازار سرمایه عراق گردآوری و مقولات اصلی مدل شناسایی شد. در مرحله دوم، به‌منظور آزمون روابط میان متغیرهای استخراج‌شده، از روش پیمایش و مدل‌سازی معادلات ساختاری (اس‌ای‌ام)⁴⁰ استفاده شد. در مرحله سوم، برای سطح‌بندی و ساختاردهی عوامل، با به‌کارگیری رویکرد ساختاری-تفسیری (آ‌ای‌اس‌ام)⁴¹، ساختار روابط میان عوامل و سلسله‌مراتب تأثیرگذاری آن‌ها در الگوی توسعه راهبردی بازار بورس عراق تبیین شد.

این طراحی چندمرحله‌ای با الهام از مدل پارادایمیک اشتراوس و کوربین (۱۹۹۸)⁴² امکان ترکیب یافته‌های کیفی و کمی را فراهم کرده و به ارائه الگویی جامع و کاربردی برای توسعه راهبردی بازار بورس عراق منجر می‌شود (کرسول و پلانو کلارک، ۲۰۱۷)⁴³.

۳-۱ جامعه آماری، روش نمونه‌گیری و حجم نمونه: جامعه آماری پژوهش در دو بخش کیفی و کمی تعریف شده است. در بخش کیفی، جامعه شامل خبرگان کلیدی اکوسیستم بازار سرمایه عراق از چهار گروه فعالان بازار بورس، نهادهای نظارتی، متخصصان دانشگاهی و تحلیلگران مالی است. بر اساس آمار

³⁴ Creswell & Creswell, 2018

³⁵ Mixed Methods

³⁶ Exploratory Sequential Design

³⁷ Morgan, 2007

³⁸ Cherry & Morgan, 2019

³⁹ Grounded Theory

⁴⁰ Structural Equation Modeling (SEM)

⁴¹ Interpretive Structural Modeling (ISM)

⁴² Strauss & Corbin, 1998

⁴³ Creswell & Plano Clark, 2017

رسمی بورس عراق (ISX، ۲۰۲۴) و فهرست دانشگاه‌ها و نهادهای مرتبط، اندازه این جامعه حدود ۷۰۰ تا ۸۰۰ نفر برآورد شده است. نمونه‌گیری در این مرحله به‌صورت هدفمند و با روش گلوله‌برفی انجام شد تا افراد دارای تجربه تخصصی و دسترسی به اطلاعات راهبردی شناسایی شوند. معیارهای ورود شامل حداقل پنج سال سابقه فعالیت حرفه‌ای و آشنایی عملی با ابعاد اکوسیستم بازاریابی بود. حجم نمونه بر اساس اصل اشباع نظری تعیین شد (چارماز، ۲۰۰۶^{۴۴}) و در نهایت ۲۳ مصاحبه انجام گرفت.

در بخش کمی، جامعه آماری شامل سرمایه‌گذاران خرد و نهادهای ثبت‌شده در ISX، مدیران شرکت‌های پذیرفته‌شده و کارگزاران فعال بازار است. نمونه‌گیری به‌صورت خوشه‌ای چندمرحله‌ای^{۴۵} و بر اساس تقسیم‌بندی جغرافیایی (بغداد، اربیل، بصره، کربلا و نجف) انجام شد. حجم نمونه با استفاده از فرمول کوکران، برای جوامع محدود و بیشترین حجم نمونه، با مقادیر $N=700$ ، $p=q=0.5$ ، $d=0.05$ ، $N=700$ ، مقدار ۲۴۸ نفر برآورد گردید،

$$n = \frac{Nz^2pq}{d^2(N-1) + z^2pq} \quad (1)$$

که در آن، n حجم نمونه مورد نیاز، N حجم جامعه آماری، Z مقدار نرمال متناظر با سطح اطمینان، p نسبت موفقیت، d میزان خطای مجاز می باشد. با لحاظ نرخ عدم پاسخ، ۳۰۰ پرسشنامه توزیع شد. این حجم نمونه با توجه به الزامات مدل‌سازی معادلات ساختاری کفایت آماری لازم را داراست (هیر و همکاران، ۲۰۱۹^{۴۶}).

جدول ۲. ویژگی‌های جمعیت‌شناختی و حرفه‌ای مصاحبه‌شوندگان

کد مصاحبه‌شونده	جنسیت	سن (سال)	بالا‌ترین مدرک تحصیلی	سمت فعلی یا اخیر	سابقه کار در بازار سرمایه عراق (سال)	حوزه اصلی فعالیت
P01	مرد	۴۸	دکتری مدیریت مالی	مدیرعامل شرکت کارگزاری الف	۱۹	کارگزاری و معاملات
P02	مرد	۵۲	دکتری اقتصاد	عضو هیئت‌مدیره بانک سرمایه‌گذاری ب	۲۴	بانکداری سرمایه‌گذاری
P03	زن	۴۱	کارشناسی ارشد MBA	مدیر توسعه کسب‌وکار بورس عراق (ISX)	۱۴	توسعه بازار و جذب سرمایه‌گذار
P04	مرد	۴۵	دکتری حسابداری	رئیس کمیته حسابرسی شرکت پتروشیمی ج	۱۸	شرکت‌های بورسی
P05	مرد	۳۹	کارشناسی ارشد فاینانس	مدیر ارشد سرمایه‌گذاری صندوق بازنشتی د	۱۲	مدیریت دارایی و صندوق‌ها
P06	مرد	۵۵	دکتری مدیریت استراتژیک	مشاور ارشد سازمان بورس عراق	۲۷	تنظیم مقررات و سیاست‌گذاری
P07	زن	۳۷	کارشناسی ارشد بازاریابی دیجیتال	مدیر بازاریابی پلتفرم فین‌تک ه	۱۰	فین‌تک و سرمایه‌گذاری دیجیتال
P08	مرد	۴۴	دکتری اقتصاد مالی	تحلیل‌گر ارشد مؤسسه رتبه‌بندی اعتباری	۱۶	رتبه‌بندی و تحلیل بازار

⁴⁴ Charmaz, 2006

⁴⁵ Multistage Cluster Sampling

⁴⁶ Hair et al, 2019

P09	مرد	۴۹	کارشناسی ارشد مدیریت	مدیرعامل شرکت کارگزاری و	۲۲	کارگزاری و عرضه اولیه
P10	مرد	۴۲	دکتری MBA اجرایی	مدیر روابط سرمایه‌گذاران شرکت صنعتی ز	۱۵	روابط سرمایه‌گذاران و IR
P11	زن	۴۰	دکتری مدیریت بازرگانی	رئیس دپارتمان تحقیق و توسعه بورس عراق	۱۳	تحقیق و توسعه بازار
P12	مرد	۵۱	دکتری حقوق تجاری	مشاور حقوقی ارشد ISX	۲۳	حقوق بازار سرمایه و مقررات
P13	مرد	۳۸	کارشناسی ارشد فناوری مالی	مدیرعامل استارت‌آپ سرمایه‌گذاری آنلاین	۱۱	فین تک و پلتفرم‌های معاملاتی
P14	مرد	۴۶	دکتری اقتصاد	استاد دانشگاه و مشاور مستقل بازار سرمایه	۲۰	آموزش و مشاوره
P15	زن	۴۳	کارشناسی ارشد ارتباطات	مدیر ارتباطات و بازاریابی شرکت بورسی ک	۱۶	بازاریابی بورسی و برندینگ
P16	مرد	۵۰	دکتری مدیریت	عضو هیئت‌مدیره شرکت هلدینگ ل	۲۵	هلدینگ و سرمایه‌گذاری استراتژیک
P17	مرد	۳۶	کارشناسی ارشد فین تک	مدیر محصول پلتفرم معاملاتی م	۹	فناوری مالی و UX/UI بازار سرمایه
P18	مرد	۵۳	دکتری حسابداری	بازرس قانونی و حسابرس مستقل شرکت‌های بورسی	۲۶	حسابرسی و حاکمیت شرکتی
P19	زن	۳۹	کارشناسی ارشد MBA	مدیر جذب سرمایه خارجی شرکت ن	۱۲	جذب FDI و سرمایه‌گذاری بین‌المللی
P20	مرد	۴۷	دکتری مدیریت استراتژیک	مدیر سابق توسعه بازار ISX	۲۱	توسعه راهبردی و بین‌المللی‌سازی
P21	مرد	۴۴	کارشناسی ارشد اقتصاد	تحلیل‌گر ارشد بانک مرکزی عراق	۱۷	سیاست‌گذاری پولی و بازار سرمایه
P22	مرد	۴۱	دکتری فینانس	مدیر ریسک شرکت کارگزاری پ	۱۴	مدیریت ریسک و مشتقات
P23	زن	۳۵	کارشناسی ارشد بازاریابی	مسئول بازاریابی دیجیتال بورس عراق	۸	بازاریابی دیجیتال و شبکه‌های اجتماعی

۳-۲ ابزار جمع‌آوری داده‌ها: با توجه به رویکرد آمیخته و مراحل سه‌گانه اجرای پژوهش، از ترکیبی هماهنگ از ابزارهای کیفی و کمی جهت گردآوری داده‌ها استفاده شد. این تنوع ابزاری امکان مثلث‌سازی داده^{۴۷} را فراهم آورده و اعتبار یافته‌ها را در بافت پیچیده بازار سرمایه عراق ارتقا بخشیده است (فلیک، ۲۰۱۸^{۴۸}). ابزارهای به‌کارگرفته شده به شرح زیر می‌باشند.

در مرحله کیفی، ابزار اصلی مصاحبه نیمه‌ساختاریافته عمیق بود. پروتکل مصاحبه شامل سؤالات باز و کاوشگرانه‌ای

⁴⁷ Data Triangulation

⁴⁸ Flick, 2018

است که بر اساس ابعاد اکوسیستم بازاریابی (رفتار سرمایه‌گذار، فناوری‌های مالی، چارچوب‌های نظارتی و ...) طراحی شد. مصاحبه‌ها تا رسیدن به اشباع نظری ادامه یافت و جهت غنای تحلیل، با بررسی داده‌های ثانویه (گزارش‌های سالانه ISX و اسناد سیاستی کمیسیون اوراق بهادار عراق) تکمیل گردید (کینگ و هوروکس، ۲۰۱۰).⁴⁹

در مرحله کمی، متناسب با استراتژی‌های تحلیل، دو نوع پرسشنامه طراحی و توزیع شد:

۱. پرسشنامه محقق‌ساخته آزمون مدل: این پرسشنامه بر اساس مقولات استخراج‌شده از مرحله کیفی و در قالب طیف پنج‌تایی لیکرت⁵⁰ طراحی شد. هدف از این ابزار، سنجش متغیرها و فراهم آوردن داده‌های لازم برای آزمون روابط ساختاری و برازش مدل نهایی از طریق تکنیک مدل‌سازی اس‌ای‌ام⁵¹ بود.
 ۲. پرسشنامه ماتریسی تحلیل ساختاری⁵²: جهت اجرای روش مدل‌سازی آی‌اس‌ام⁵³ و تحلیل میک‌مک⁵⁴، از پرسشنامه ماتریسی مبتنی بر قضاوت خبرگان⁵⁵ (ماتریس قضاوت خبرگان برای تحلیل ساختاری) استفاده شد. این ابزار روابط متقابل میان مؤلفه‌ها را در یک مقیاس چهاردرجه‌ای (۰ تا ۳) ارزیابی کرده و امکان سطح‌بندی سلسله‌مراتبی⁵⁶ عوامل و تحلیل قدرت نفوذ و وابستگی آن‌ها را فراهم آورد (گودت، ۱۹۸۶).⁵⁷
- تمامی ابزارها با رعایت دقیق پروتکل‌های اخلاق پژوهش، شامل حفظ محرمانگی، کدگذاری ناشناس پاسخ‌دهندگان و اخذ رضایت آگاهانه اجرا شدند که این امر احتمال خطاهای ناشی از سوگیری یا عدم اطمینان در پاسخ‌دهی را به حداقل رساند.

۳-۳ روش تجزیه و تحلیل داده‌ها: تجزیه و تحلیل داده‌ها در چارچوب رویکرد آمیخته و در چند مرحله متوالی و به‌هم‌پیوسته انجام شد تا ضمن دستیابی به درک عمیق کیفی از اکوسیستم بازاریابی بازار بورس عراق، امکان آزمون تجربی و ساختاردهی نظام‌مند عوامل مؤثر نیز فراهم گردد. یافته‌های هر مرحله مبنای طراحی و اجرای مرحله بعدی قرار گرفت.

مرحله اول: تحلیل کیفی مبتنی بر نظریه داده‌بنیاد⁵⁸

در بخش کیفی، داده‌های حاصل از مصاحبه‌های نیمه‌ساختاریافته با استفاده از نرم‌افزار مکس کیودا⁵⁹ و بر اساس مدل پارادایم اشتراوس و کوربین (۱۹۹۸)⁶⁰ تحلیل شدند. فرآیند تحلیل در سه سطح انجام گرفت:

کدگذاری باز: استخراج مفاهیم اولیه از متن مصاحبه‌ها و شکستن داده‌ها به واحدهای معنایی. **کدگذاری محوری:**

⁴⁹ King, N., & Horrocks, 2010

⁵⁰ Five-Point Likert Scale

⁵¹ SEM

⁵² Structural Analysis Matrix Questionnaire

⁵³ Interpretive Structural Modeling (ISM)

⁵⁴ Matrix of Impact Cross-Multiplication Applied to Classification (MICMAC)

⁵⁵ Expert Matrix Questionnaire

⁵⁶ Level Partitioning

⁵⁷ Godet, 1986

⁵⁸ Grounded Theory

⁵⁹ MAXQDA

⁶⁰ Strauss & Corbin, 1998

سازماندهی کدهای اولیه در قالب مقولات اصلی شامل شرایط علی، زمینه‌ای، مداخله‌گر، راهبردها و پیامدها. کدگذاری انتخابی: یکپارچه‌سازی مقولات حول مقوله محوری «توسعه راهبردی بازار بورس عراق» و شکل‌گیری مدل مفهومی اولیه. تحلیل تا دستیابی به اشباع نظری ادامه یافت؛ به گونه‌ای که ظهور کدهای جدید به حداقل رسید (چارماز، ۲۰۰۶⁶¹).

مرحله دوم: آزمون مدل با مدل ساختاری

در مرحله کمی اول، برای آزمون مدل مفهومی استخراج‌شده از مرحله کیفی، از تکنیک مدل‌سازی معادلات ساختاری مبتنی بر حداقل مربعات جزئی⁶² استفاده شد. تحلیل داده‌ها در دو گام انجام گرفت: تحلیل‌های مقدماتی در نرم افزار اس‌پی‌اس‌اس⁶³: شامل آمار توصیفی و بررسی داده‌های پرت و نرمال‌بودن. و مدل‌سازی سازی در نرم افزار اسمارت‌پی‌ال‌اس⁶⁴: ارزیابی مدل در دو بخش انجام شد: (هیر و همکاران، ۲۰۱۹⁶⁵) (الف) ارزیابی مدل اندازه‌گیری: پایایی سازه‌ها (آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی)، روایی همگرا (میانگین واریانس استخراج‌شده: آوی‌ای⁶⁶ < 0.5)، روایی واگرا (معیار فورنل-لارکر⁶⁷)

(ب) ارزیابی مدل ساختاری و برازش مدل: ضرایب مسیر و معناداری آن‌ها با آزمون بوت‌استرپ⁶⁸ (با ۵۰۰۰ نمونه)، ضریب تعیین R^2 ، اندازه اثر f^2 ، شاخص برازش کلی اس‌آرام‌آر⁶⁹ < 0.08 . علاوه بر این، معناداری روابط بر اساس سطح خطای⁷⁰ $p < 0.05$ بررسی شد. این مرحله میزان تأثیر مؤلفه‌های اکوسیستم بازاریابی بر توسعه راهبردی بازار بورس عراق را مشخص ساخت. همچنین برای تأیید برازش کلی مدل، از شاخص‌های معتبر استفاده شد. بر این اساس، مقادیر آرم‌اس‌ای⁷² < 0.08 ، سی‌اف‌آی⁷³ < 0.9 و جی‌اف‌آی⁷⁴ < 0.9 به عنوان ملاک برازش مطلوب مدل در نظر گرفته شدند. همچنین قدرت پیش‌بینی مدل با استفاده از شاخص تعیین⁷⁵ $R^2 < 0.25$ (در سطح متوسط و بالا) مورد تأیید قرار گرفت.

مرحله سوم: تحلیل ساختاری-تفسیری (آی‌اس‌ام⁷⁶) و میک‌مک⁷⁷

در مرحله کمی دوم، به منظور سطح‌بندی و ساختاردهی سلسله‌مراتبی عوامل شناسایی‌شده، از روش آی‌اس‌ام

⁶¹ Charmaz, 2006

⁶² PLS-SEM

⁶³ SPSS

⁶⁴ SmartPLS

⁶⁵ Hair et al, 2019

⁶⁶ Average Variance Extracted (AVE)

⁶⁷ Fornell-Larcker Criterion

⁶⁸ Bootstrap Test

⁶⁹ Standardized Root Mean Square Residual (SRMR)

⁷⁰ Significance Level

⁷¹ p-value

⁷² Root Mean Square Error of Approximation (RMSEA)

⁷³ Comparative Fit Index (CFI)

⁷⁴ Goodness of Fit Index (GFI)

⁷⁵ Coefficient of Determination

⁷⁶ Interpretive Structural Modeling (ISM)

⁷⁷ MICMAC

استفاده شد (وارفیلد، ۱۹۷۴⁷⁸). ابتدا ماتریس ساختاری خودتعاملی⁷⁹ با نمادهای V (تأثیر مستقیم)، A (تأثیر معکوس)، X (تأثیر متقابل) و O (عدم تأثیر) تشکیل شد. سپس این ماتریس به ماتریس دسترسی اولیه و نهایی تبدیل گردید و سطوح رانندگی و وابستگی هر عامل محاسبه شد. در ادامه، با استفاده از نرم افزار میک مک، تحلیل نفوذ-وابستگی انجام گرفت (گودت، ۱۹۸۶⁸⁰). این تحلیل عوامل را در چهار خوشه مستقل، وابسته، پیوندی و راننده طبقه بندی کرده و عوامل کلیدی سیاستی را مشخص نمود؛ عواملی که بیشترین قدرت اثرگذاری را بر توسعه بازار دارند.

ادغام یافته ها و مثلث سازی چهارجانبه

به منظور افزایش اعتبار کلی پژوهش، از راهبرد مثلث سازی چهارجانبه استفاده شد که شامل مثلث سازی داده ها (مصاحبه، اسناد و پرسشنامه)، مثلث سازی روش ها (تحلیل کیفی و کمی)، مثلث سازی پژوهشگران (بازبینی مستقل کدگذاری ها توسط پژوهشگر اصلی و همکاران پژوهشگر) و مثلث سازی نظری (تطبیق و تفسیر یافته ها بر پایه نظریه استراتژی اقیانوس آبی، نظریه اکوسیستم نوآوری، اصول مالی اسلامی و الگوهای تحول دیجیتال در بازارهای نوظهور) می باشد. این رویکرد موجب کاهش سوگیری، تقویت انسجام نتایج و افزایش قابلیت اعتماد و اعتبار مدل نهایی گردید. (فلیک، ۲۰۱۸⁸¹).

۴ یافته های پژوهش

۴-۱ ویژگی های مشارکت کنندگان پژوهش

در بخش کیفی پژوهش، به منظور شناسایی ابعاد توسعه راهبردی بازار بورس عراق، از روش مصاحبه های نیمه ساختار یافته با خبرگان استفاده شد. جامعه مشارکت کنندگان شامل خبرگان فعال در حوزه بازار سرمایه عراق بود که بر اساس روش نمونه گیری هدفمند انتخاب شدند. معیارهای ورود به پژوهش شامل حداقل پنج سال سابقه فعالیت مستقیم در بازار سرمایه عراق، تجربه مدیریتی یا تخصصی در نهادهای مالی و بورسی، آشنایی با مفاهیم توسعه راهبردی بازار سرمایه و اکوسیستم بازاریابی، و همچنین تمایل به مشارکت در فرایند مصاحبه بود.

در مجموع ۲۳ نفر از خبرگان در این پژوهش مشارکت داشتند. میانگین سنی مشارکت کنندگان ۳۰۴۴ سال و میانگین سابقه فعالیت حرفه ای آنان در بازار سرمایه عراق ۸۰۱۶ سال بود که نشان دهنده سطح بالای تجربه و تخصص پاسخ دهندگان است. از نظر سطح تحصیلات، ۵۰۴۳ درصد از مشارکت کنندگان دارای مدرک دکتری و ۲۰۵۲ درصد دارای مدرک کارشناسی ارشد بودند و تنها یک نفر دارای مدرک کارشناسی ارشد اجرایی بود.

ترکیب حرفه ای مشارکت کنندگان نیز نشان دهنده تنوع قابل توجهی در حوزه های تخصصی مرتبط با بازار سرمایه بود. این افراد شامل مدیران بورس عراق، مدیران شرکت های کارگزاری، مدیران بانک های سرمایه گذاری، متخصصان حوزه فین تک، تحلیلگران بازار سرمایه، مشاوران اقتصادی و مدیران بازاریابی شرکت های بورسی بودند. چنین تنوعی موجب شد دیدگاه های گردآوری شده طیف گسترده ای از ابعاد نهادی، مالی، فناورانه و بازاریابی بازار سرمایه عراق را پوشش دهد و از این طریق جامعیت و اعتبار یافته های پژوهش افزایش یابد.

۴-۲ نتایج کدگذاری باز

⁷⁸ Warfield, 1974

⁷⁹ Structural Self-Interaction Matrix (SSIM)

⁸⁰ Godet, 1986

⁸¹ Flick, 2018

تحلیل داده‌های حاصل از مصاحبه‌ها با بهره‌گیری از رویکرد نظریه داده‌بنیاد انجام شد. در مرحله نخست، یعنی کدگذاری باز، متن مصاحبه‌ها به صورت خطبه خط مورد بررسی قرار گرفت و مفاهیم اولیه استخراج شد. در این مرحله در مجموع ۱۵۰ کد باز از داده‌های کیفی استخراج گردید که هر یک بیانگر بخشی از تجارب، نگرش‌ها و تحلیل‌های خبرگان درباره وضعیت کنونی و مسیر توسعه بازار بورس عراق بود.

بررسی کدهای استخراج‌شده نشان داد که چالش‌ها و فرصت‌های بازار سرمایه عراق در چند محور اساسی قابل دسته‌بندی هستند. مهم‌ترین موضوعات مطرح‌شده توسط خبرگان شامل وابستگی شدید اقتصاد عراق به درآمدهای نفتی، نوسانات ارزی و بی‌ثباتی اقتصاد کلان، ضعف شفافیت اطلاعاتی و گزارشگری مالی شرکت‌ها، ضعف زیرساخت‌های فناوری اطلاعات بازار سرمایه، محدودیت‌های قانونی برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی، تأثیر تحریم‌های بین‌المللی بر فعالیت‌های مالی، کمبود نیروی انسانی متخصص در حوزه سرمایه‌گذاری و مالی، ضعف سازوکارهای حاکمیت شرکتی، محدود بودن حجم معاملات و نقدشوندگی بازار، نبود تنوع کافی در ابزارهای مالی، وجود ریسک‌های سیاسی و امنیتی، ضعف سواد مالی سرمایه‌گذاران، محدودیت‌های توسعه فین‌تک و خدمات مالی دیجیتال، ضعف تعامل با بازارهای بین‌المللی سرمایه و نیز وجود برخی اشکال فساد اداری و ناکارآمدی در سازوکارهای نظارتی بود.

تحلیل این کدها نشان می‌دهد که مسئله توسعه بازار بورس عراق صرفاً یک مسئله اقتصادی یا مالی نیست، بلکه پدیده‌ای چندبعدی است که در آن عوامل نهادی، سیاسی، فناورانه، فرهنگی و بازاریابی به صورت هم‌زمان نقش‌آفرینی می‌کنند. از این منظر، توسعه پایدار بازار سرمایه در عراق مستلزم اتخاذ رویکردی اکوسیستمی است که بتواند تعامل میان این ابعاد مختلف را به صورت یکپارچه مدیریت کند. به‌ویژه یافته‌های این مرحله نشان داد که ضعف اعتماد عمومی به نهادهای مالی و محدود بودن فرهنگ سرمایه‌گذاری در جامعه عراق از جمله عوامل مهمی است که بر مشارکت سرمایه‌گذاران و در نتیجه عمق بازار سرمایه تأثیر مستقیم دارد. بنابراین ارتقای سواد مالی، تقویت شفافیت و توسعه ارتباطات بازاریابی مالی از جمله پیش‌نیازهای اساسی برای توسعه این بازار محسوب می‌شود.

۴-۳ نتایج کدگذاری محوری

در مرحله دوم تحلیل داده‌ها، یعنی کدگذاری محوری، کدهای باز بر اساس شباهت‌های مفهومی و ارتباطات درونی آن‌ها در قالب مقوله‌های کلان‌تر سازمان‌دهی شدند. نتیجه این مرحله به شناسایی چند مقوله محوری انجامید که چارچوب مفهومی توسعه راهبردی بازار بورس عراق را شکل می‌دهند.

نخستین مقوله محوری، **ماتریس عوامل کلیدی موفقیت بازار بورس عراق** بود. این ماتریس مجموعه‌ای از عوامل بنیادی را در بر می‌گیرد که تحقق توسعه راهبردی بازار سرمایه بدون توجه به آن‌ها امکان‌پذیر نیست. مهم‌ترین این عوامل شامل حمایت سیاسی و نهادی پایدار از بازار سرمایه، تحول دیجیتال به‌عنوان پیشران اصلی توسعه بازار، ارتقای شفافیت و حاکمیت شرکتی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس، گسترش آموزش‌های مرتبط با سواد مالی در سطح جامعه و ایجاد شبکه‌های همکاری راهبردی با بازارهای سرمایه منطقه‌ای و جهانی است. این عوامل به‌عنوان زیرساخت‌های نهادی و ساختاری توسعه بازار سرمایه نقش تعیین‌کننده‌ای در افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران و جذب منابع مالی دارند.

دومین مقوله محوری، **مکانیسم هیبریدسازی و بومی‌سازی شیوه‌های برتر جهانی-محلی** است. نتایج مصاحبه‌ها نشان داد که توسعه بازار سرمایه عراق نمی‌تواند صرفاً بر پایه تقلید مستقیم از الگوهای بین‌المللی صورت

گیرد، بلکه لازم است نوعی الگوبرداری انتقادی و تطبیق یافته با شرایط بومی انجام شود. در این چارچوب، ترکیب تجربه‌های موفق بازارهای سرمایه پیشرفته با ویژگی‌های نهادی، فرهنگی و مذهبی جامعه عراق اهمیت اساسی دارد. این رویکرد امکان بهره‌گیری از استانداردهای بین‌المللی در کنار حفظ سازگاری با ساختارهای اجتماعی و اقتصادی داخلی را فراهم می‌کند.

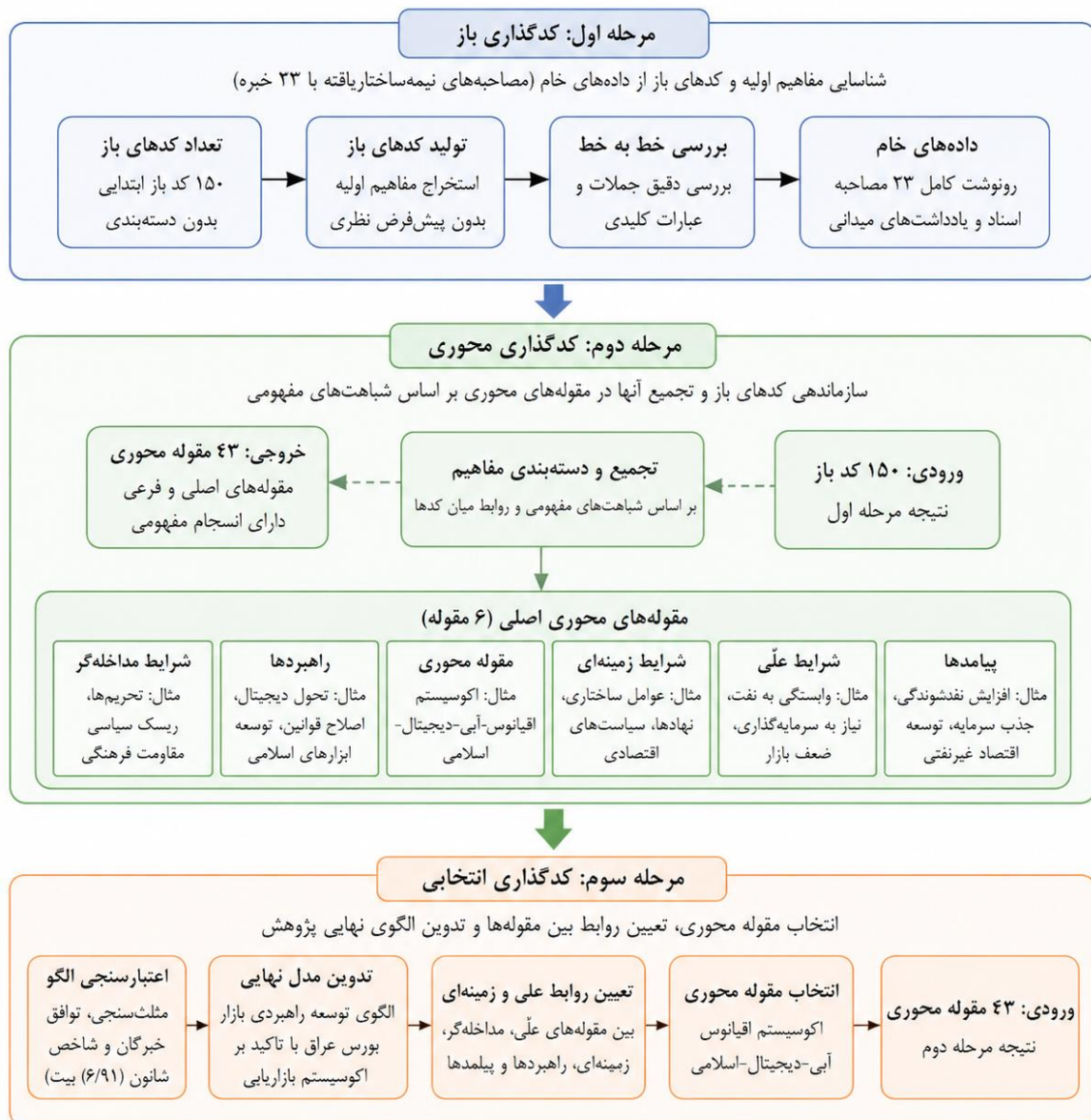
مقوله سوم، **سازه موانع نهادی-فرهنگی-تحریمی چندلایه‌ای** است که به مجموعه‌ای از چالش‌های محیطی اشاره دارد. بر اساس دیدگاه خبرگان، مهم‌ترین موانع توسعه بازار سرمایه عراق شامل ناپایداری سیاسی و ریسک‌های امنیتی، محدودیت‌های ناشی از تحریم‌های بین‌المللی، مقاومت فرهنگی نسبت به استفاده گسترده از ابزارهای دیجیتال، ضعف زیرساخت‌های فناوری اطلاعات، وجود فساد اداری در برخی سطوح نهادی و همچنین محدودیت‌های حقوقی در حوزه قوانین سرمایه‌گذاری و مبارزه با پولشویی است. این عوامل می‌توانند به‌طور مستقیم یا غیرمستقیم بر اعتماد سرمایه‌گذاران، کارایی بازار و میزان مشارکت فعالان اقتصادی تأثیر بگذارند.

چهارمین مقوله محوری، **آبشار پیامدهای اقتصادی-مالی-اجتماعی راهبردی** است که به نتایج بالقوه اجرای راهبردهای پیشنهادی اشاره دارد. بر اساس تحلیل داده‌ها، توسعه راهبردی بازار بورس عراق می‌تواند پیامدهایی نظیر افزایش حجم معاملات و نقدینگی بازار، کاهش وابستگی ساختاری اقتصاد به درآمدهای نفتی، تبدیل بورس عراق به یکی از قطب‌های مالی منطقه‌ای، رشد پایدار شاخص‌های بازار سرمایه، کاهش شکاف دیجیتال در خدمات مالی، ایجاد فرصت‌های شغلی جدید در حوزه خدمات مالی و فناوری، افزایش مشارکت زنان و جوانان در فعالیت‌های سرمایه‌گذاری و همچنین بازسازی اعتماد عمومی نسبت به نهادهای مالی را به همراه داشته باشد.

۴-۴ گذار از کدهای باز به مفاهیم میان‌سطحی

در فرایند تحلیل داده‌ها، پس از استخراج ۱۵۰ کد باز، کدها بر اساس شباهت‌های معنایی، روابط علی و هم‌پوشانی محتوایی در خوشه‌های مفهومی منسجم سازمان‌دهی شدند. مطابق داده‌های حاصل از مصاحبه‌ها، آخرین کد جدید در مصاحبه شماره ۱۹ ظاهر شد و در مصاحبه‌های ۲۰ تا ۲۳ کد تازه‌ای تولید نشد؛ بلکه صرفاً روابط میان کدها و مثال‌های تکمیلی به‌دست آمد. این امر نشان می‌دهد که پژوهشگر پس از مرحله کدهای باز، وارد سطحی از **تجمیع و رابطه‌مندی مفهومی** شده و فرایند تحلیل به سمت اشباع نظری پیش رفته است. بنابراین، هرچند در متن رساله عنوان صریحی برای «کدهای انتقالی» ذکر نشده است، اما منطق تحلیل نشان می‌دهد که مفاهیم میان‌سطحی از پیوند میان کدهای باز و سازمان‌دهی آن‌ها در مقوله‌های محوری شکل گرفته‌اند.

در نهایت، مقوله **سه‌گانه پویای تعاملات فرهنگی-اجتماعی-اقتصادی** نشان می‌دهد که توسعه بازار سرمایه عراق تنها در صورتی امکان‌پذیر است که تعامل میان این سه حوزه به‌صورت هم‌افزا مدیریت شود. به بیان دیگر، تحولات اقتصادی بازار سرمایه بدون در نظر گرفتن ابعاد فرهنگی جامعه و سازوکارهای اجتماعی مرتبط با اعتماد، مشارکت و رفتار سرمایه‌گذاری نمی‌تواند به نتایج پایدار منجر شود.



شکل ۲. فرآیند مدیریت داده‌ها در سه مرحله کدگذاری

۴-۵ مضمون مرکزی و پارادایم مفهومی پژوهش

در مرحله کدگذاری انتخابی، مقوله‌های محوری در قالب یک هسته مرکزی تلفیق شدند. تحلیل نهایی داده‌ها نشان داد که تمامی مفاهیم و مقوله‌های استخراج‌شده حول یک مضمون فراگیر شکل می‌گیرند که می‌توان آن را «پارادایم اکوسیستم اقیانوس آبی-دیجیتال-اسلامی» نامید.

این پارادایم هسته مرکزی و نوآورانه الگوی پیشنهادی پژوهش را تشکیل می‌دهد و بیانگر آن است که توسعه راهبردی بازار بورس عراق نیازمند تلفیق سه رویکرد مکمل است. نخست، راهبرد اقیانوس آبی که بر خلق

فرصت‌های جدید سرمایه‌گذاری و خروج از رقابت‌های سنتی در بازارهای مالی تأکید دارد. در این رویکرد، تمرکز بر ایجاد حوزه‌های جدید ارزش، توسعه ابزارهای مالی نوآورانه و جذب سرمایه‌گذاران جدید است.

دوم، **تحول دیجیتال و بازاریابی دیجیتال مالی** است که از طریق توسعه زیرساخت‌های فناوری اطلاعات، گسترش معاملات برخط، استفاده از فناوری‌های فین‌تک، تحلیل داده‌های مالی و توسعه پلتفرم‌های دیجیتال سرمایه‌گذاری می‌تواند کارایی، شفافیت و دسترسی عمومی به بازار سرمایه را افزایش دهد. در این چارچوب، اکوسیستم بازاریابی دیجیتال نقش مهمی در جذب سرمایه‌گذاران جدید، افزایش آگاهی عمومی و تقویت ارتباط میان نهادهای مالی و سرمایه‌گذاران ایفا می‌کند.

سومین مؤلفه این پارادایم، **توسعه ابزارها و نهادهای مالی اسلامی** است که با ساختار فرهنگی و مذهبی جامعه عراق سازگاری بیشتری دارد. استفاده از ابزارهای مالی اسلامی نه تنها می‌تواند پذیرش اجتماعی بازار سرمایه را افزایش دهد، بلکه زمینه جذب سرمایه‌گذاران داخلی و منطقه‌ای علاقه‌مند به سرمایه‌گذاری‌های منطبق با اصول شریعت را نیز فراهم می‌کند.

۴-۶ الگوی نهایی توسعه راهبردی بازار بورس عراق با تأکید بر اکوسیستم بازاریابی بر اساس نتایج حاصل از کدگذاری باز، محوری و انتخابی، مدل نهایی پژوهش در قالب یک چارچوب اکوسیستمی و مبتنی بر منطق پارادایمی نظریه داده‌بنیاد طراحی شد. این مدل نشان می‌دهد که توسعه راهبردی بازار بورس عراق در بستر تعامل میان شرایط علی، پدیده محوری، راهبردها، شرایط مداخله‌گر و پیامدها شکل می‌گیرد.

الف) شرایط علی^{۸۲} : شرایط علی بیانگر نیروهای زمینه‌ساز شکل‌گیری تحول در بازار سرمایه عراق هستند. مهم‌ترین این شرایط عبارت‌اند از:

- ضرورت تنوع‌بخشی به اقتصاد غیرنفتی و کاهش وابستگی ساختاری به درآمدهای نفتی؛
- نیاز به جذب سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی برای بازسازی اقتصادی؛
- افزایش رقابت‌پذیری منطقه‌ای بازار سرمایه عراق؛
- ضرورت بازسازی اعتماد عمومی نسبت به نهادهای مالی در شرایط پساتحریم و پساجنگ.

این عوامل نشان می‌دهند که توسعه بورس عراق یک انتخاب اختیاری نیست، بلکه ضرورتی ساختاری برای ثبات و رشد اقتصاد ملی است.

ب) پدیده محوری^{۸۳} : هسته مرکزی مدل، «پارادایم اکوسیستم اقیانوس آبی-دیجیتال-اسلامی» است. این پارادایم بر تلفیق سه رویکرد مکمل استوار است:

۱. **راهبرد اقیانوس آبی:** خلق حوزه‌های جدید ارزش در بازار سرمایه، توسعه ابزارهای مالی نوآورانه و حرکت از رقابت سنتی به سمت نوآوری راهبردی؛
۲. **تحول دیجیتال و بازاریابی دیجیتال مالی:** توسعه زیرساخت‌های معاملات برخط، فین‌تک، تحلیل داده‌های مالی، امنیت سایبری و استفاده از پلتفرم‌های دیجیتال برای جذب سرمایه‌گذاران؛
۳. **بومی‌سازی ابزارهای مالی اسلامی:** طراحی و توسعه ابزارهای منطبق با اصول شریعت به‌منظور افزایش پذیرش اجتماعی و جذب سرمایه‌های داخلی و منطقه‌ای.

⁸² Causal Conditions

⁸³ Core Phenomenon

این سه مؤلفه در کنار یکدیگر یک اکوسیستم مالی یکپارچه ایجاد می‌کنند که در آن فناوری، فرهنگ و راهبرد رقابتی به صورت هم‌افزا عمل می‌کنند.

ج) راهبردهای محوری⁸⁴: برای تحقق پارادایم مرکزی، مجموعه‌ای از راهبردهای اجرایی شناسایی شد:

- توسعه زیرساخت‌های دیجیتال و تقویت اکوسیستم فین‌تک؛
- اصلاح و به‌روزرسانی قوانین و مقررات بازار سرمایه؛
- ارتقای شفافیت اطلاعاتی و تقویت حاکمیت شرکتی؛
- توسعه آموزش و سواد مالی در سطح ملی؛
- طراحی برنامه‌های بازاریابی سرمایه‌گذاری و برندینگ نهادی بورس عراق؛
- الگوبرداری انتقادی از بورس‌های موفق منطقه‌ای و جهانی (نه تقلید صرف)؛
- بهره‌گیری هدفمند از ظرفیت جوامع دیاسپورای عراقی برای جذب سرمایه.

در این میان، **اکوسیستم بازاریابی مالی** نقش پیونددهنده میان سیاست‌گذار، نهاد مالی و سرمایه‌گذار را ایفا می‌کند و بستر اعتمادسازی و گسترش مشارکت را فراهم می‌سازد.

د) شرایط مداخله‌گر⁸⁵: تحقق راهبردهای فوق تحت تأثیر مجموعه‌ای از موانع چندلایه قرار دارد که در قالب «سازه موانع نهادی-فرهنگی-تحریمی» شناسایی شدند:

- ناپایداری سیاسی و ریسک‌های امنیتی؛
- محدودیت‌های تحریمی بین‌المللی؛
- فساد اداری مزمن؛
- ضعف زیرساخت‌های فناوری؛
- مقاومت فرهنگی در برابر نوآوری‌های مالی دیجیتال؛
- محدودیت‌های حقوقی در قوانین سرمایه‌گذاری و مبارزه با پولشویی.

این عوامل می‌توانند شدت و جهت تأثیر راهبردها را تعدیل کنند.

ه) پیامدها⁸⁶

در صورت اجرای هماهنگ راهبردهای پیشنهادی، پیامدهای چندسطحی در قالب «آبشار پیامدهای اقتصادی-مالی-اجتماعی راهبردی» قابل انتظار است:

پیامدهای مالی: افزایش حجم معاملات و نقدشوندگی بازار؛ رشد پایدار شاخص‌های بازار سرمایه؛ جذب سرمایه‌گذاری خارجی مستقیم و پرتفویی.

پیامدهای اقتصادی: کاهش وابستگی اقتصاد به نفت؛ تقویت بخش خصوصی؛ افزایش اشتغال در حوزه خدمات مالی و فناوری.

پیامدهای اجتماعی: افزایش مشارکت زنان و جوانان در سرمایه‌گذاری؛ کاهش شکاف دیجیتال در خدمات مالی؛ بازسازی اعتماد عمومی به نهادهای مالی.

در نهایت، این فرآیند می‌تواند به تبدیل بورس عراق به یک قطب مالی منطقه‌ای منجر شود.

⁸⁴ Strategies

⁸⁵ Intervening Conditions

⁸⁶ Consequences

جدول ۳. نتیجه کلی مثلث‌سازی چهارجانبه

معیار ارزیابی	امتیاز (از ۱۰۰)	توضیح نهایی
همگرایی داده‌ها	۱۰۰	تمام منابع داده همان شش مضمون و روابط را نشان دادند
همگرایی روش‌ها	۹۵	سه روش مختلف → یک چارچوب واحد
همگرایی پژوهشگران	۱۰۰	اجماع کامل پس از بحث علمی
همگرایی نظری	۱۰۰	پشتیبانی از چهار چارچوب معتبر بین‌المللی و اسلامی



شکل ۳. مدل نهایی پژوهش

۵ نتیجه گیری

پژوهش حاضر با هدف ارائه الگویی برای توسعه راهبردی بازار بورس عراق با تأکید بر اکوسیستم بازاریابی انجام شد. نتایج نشان داد که توسعه پایدار این بازار مستلزم رویکردی چندبعدی و نظام‌مند است که بتواند هم‌زمان

ظرفیت‌های فناورانه، اقتصادی، نهادی و فرهنگی جامعه عراق را در یک چارچوب منسجم تلفیق کند. بر اساس تحلیل داده‌های کیفی و ادغام کدهای مفهومی، الگوی پیشنهادی پژوهش در قالب پارادایم اکوسیستم اقیانوس آبی-دیجیتال-اسلامی صورت‌بندی شد که هسته مرکزی مدل توسعه راهبردی بازار بورس عراق را تشکیل می‌دهد. در پاسخ به سؤال نخست پژوهش⁸⁷، یافته‌ها نشان داد که الگوی مناسب برای توسعه راهبردی بازار بورس عراق بر سه مؤلفه بنیادین استوار است: راهبرد اقیانوس آبی، تحول دیجیتال عمیق و بومی‌سازی مبتنی بر ارزش‌های اسلامی. راهبرد اقیانوس آبی بر خلق بازارهای جدید و توسعه ابزارهای مالی نوآورانه تأکید دارد؛ ابزارهایی نظیر صکوک دیجیتال خرد، تأمین مالی جمعی شرعی برای کسب‌وکارهای نوپا، توکن‌های امنیتی سازگار با شریعت برای جذب سرمایه دیاسپورا و صندوق‌های شاخصی اسلامی-دیجیتال برای سرمایه‌گذاران جوان. در کنار آن، تحول دیجیتال به‌عنوان زیرساخت حیاتی این الگو، شامل دیجیتال‌سازی کامل فرآیندهای معاملاتی، توسعه پلتفرم‌های موبایلی، بهره‌گیری از هوش مصنوعی در تحلیل رفتار بازار و استفاده از فناوری زنجیره‌بلوک برای ارتقای شفافیت گزارشگری مالی است. بعد سوم این پارادایم، بومی‌سازی ابزارها و راهبردهای مالی با ارزش‌های اسلامی است که می‌تواند اعتماد عمومی را تقویت کرده و بورس عراق را به یکی از مراکز بالقوه ابزارهای مالی اسلامی در منطقه تبدیل کند. تعامل هم‌افزای این سه مؤلفه موجب شکل‌گیری اکوسیستمی پویا می‌شود که توانایی خلق تقاضای جدید سرمایه‌گذاری و افزایش عمق بازار را دارد.

در پاسخ به سؤال دوم پژوهش⁸⁸، نتایج نشان داد که تحقق این الگو به مجموعه‌ای از عوامل کلیدی موفقیت وابسته است. مهم‌ترین این عوامل شامل حمایت سیاسی و نهادی پایدار، توسعه زیرساخت‌های دیجیتال و فناورانه، ارتقای شفافیت و حاکمیت شرکتی، گسترش آموزش و سواد مالی در سطح جامعه و تقویت شبکه‌های همکاری منطقه‌ای و بین‌المللی است. حمایت سیاستی دولت از طریق اصلاحات نهادی، مشوق‌های مالیاتی برای عرضه‌های اولیه و تسهیل سرمایه‌گذاری خارجی، بستر اولیه اجرای تحولات ساختاری را فراهم می‌کند. هم‌زمان، توسعه فناوری‌های مالی و زیرساخت‌های ارتباطی نوین می‌تواند کارایی عملیاتی بازار را افزایش داده و دسترسی سرمایه‌گذاران خرد را تسهیل کند. در این میان، ارتقای شفافیت گزارشگری مالی و تقویت حاکمیت شرکتی نقش مهمی در افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران و کاهش ریسک ادراک‌شده بازار ایفا می‌کند.

در پاسخ به سؤال سوم پژوهش⁸⁹، یافته‌ها نشان داد که ادغام بهترین تجربیات بین‌المللی با شرایط بومی عراق از طریق مکانیسم هیبریدسازی و بومی‌سازی دانش امکان‌پذیر است. این فرآیند شامل الگوبرداری انتقادی از تجارب موفق بورس‌های منطقه‌ای و جهانی، انتقال دانش مدیریتی و سرمایه از جوامع دیاسپورایی عراقی، توسعه ابزارهای مالی اسلامی در بسترهای دیجیتال و تطبیق استانداردهای گزارشگری مالی بین‌المللی با اصول شریعت است. چنین رویکردی امکان می‌دهد که بازار بورس عراق ضمن بهره‌گیری از استانداردهای جهانی، سازگاری خود را با زمینه‌های فرهنگی و نهادی داخلی حفظ کند.

در پاسخ به سؤال چهارم پژوهش⁹⁰، نتایج نشان داد که اجرای الگوی پیشنهادی می‌تواند پیامدهای اقتصادی و اجتماعی گسترده‌ای به همراه داشته باشد. افزایش نقدینگی و حجم معاملات بازار، تنوع‌بخشی به ساختار اقتصادی

87 سؤال اول پژوهش: الگوی مناسب برای توسعه راهبردی بازار بورس عراق با تأکید بر اکوسیستم بازاریابی چیست؟

88 سؤال دوم پژوهش: عوامل کلیدی موفقیت برای توسعه یک الگوی راهبردی برای بازار بورس عراق کدامند؟

89 سؤال سوم پژوهش: چگونه یک الگوی توسعه راهبردی می‌تواند بهترین شیوه‌های محلی و بین‌المللی را برای بهبود بازار بورس عراق ادغام کند؟

90 سؤال چهارم پژوهش: پیامدهای پیاده‌سازی الگوی توسعه راهبردی برای بازار بورس عراق با توجه به اکوسیستم بازاریابی چیست؟

و کاهش وابستگی به درآمدهای نفتی، تقویت جایگاه منطقه‌ای بورس عراق در جذب سرمایه‌های خارجی و ارتقای پایداری شاخص‌های بازار سرمایه از مهم‌ترین پیامدهای مورد انتظار این تحول است. علاوه بر این، توسعه ابزارهای مالی نوآورانه و پلتفرم‌های دیجیتال می‌تواند مشارکت سرمایه‌گذاران خرد، به‌ویژه نسل جوان، را افزایش داده و به ایجاد فرصت‌های جدید اشتغال در حوزه خدمات مالی و فناوری منجر شود.

در پاسخ به سؤال پنجم پژوهش⁹¹، مجموعه‌ای از موانع نهادی، فرهنگی و ساختاری شناسایی شد که می‌توانند فرآیند اجرای الگوی پیشنهادی را با چالش مواجه کنند. از جمله مهم‌ترین این موانع می‌توان به ناپایداری سیاسی و ریسک‌های امنیتی، محدودیت‌های ناشی از تحریم‌های مالی بین‌المللی، ضعف زیرساخت‌های فناوری، کمبود نیروی انسانی متخصص، فساد اداری و محدودیت‌های حقوقی در چارچوب قوانین سرمایه‌گذاری اشاره کرد. همچنین، برخی مقاومت‌های فرهنگی در برابر تحول دیجیتال و ترجیح روش‌های سنتی مبادله مالی می‌تواند سرعت پذیرش نوآوری‌ها را کاهش دهد.

در پاسخ به سؤال ششم پژوهش⁹²، نیز مشخص شد که اثربخشی راهبردهای بازاریابی در بازار بورس عراق به‌شدت تحت تأثیر تعاملات فرهنگی، اجتماعی و اقتصادی قرار دارد. از یک‌سو، عواملی مانند ارزش‌های اسلامی، ظرفیت‌های جمعیت جوان، نقش رو به رشد زنان در فعالیتهای اقتصادی و پتانسیل سرمایه‌گذاری دیاسپورای عراقی می‌توانند زمینه‌ساز توسعه بازار سرمایه شوند. از سوی دیگر، عواملی همچون سطح پایین اعتماد عمومی به نهادهای مالی، نوسانات اقتصاد نفتی، تورم و محدودیت‌های نهادی می‌توانند بر رفتار سرمایه‌گذاری و کارایی راهبردهای بازاریابی اثر منفی بگذارند. بنابراین موفقیت الگوی پیشنهادی در گرو ایجاد تعادل میان این تعاملات و بهره‌گیری از ظرفیت‌های مثبت زمینه‌ای است.

بنابراین، یافته‌های پژوهش نشان می‌دهد که توسعه راهبردی بازار بورس عراق تنها از طریق اصلاحات ساختاری محدود حاصل نمی‌شود، بلکه نیازمند شکل‌گیری یک اکوسیستم یکپارچه است که در آن نوآوری‌های مالی، تحول دیجیتال، ارزش‌های فرهنگی و سیاست‌گذاری نهادی در تعامل با یکدیگر عمل کنند. الگوی اکوسیستم اقیانوس آبی-دیجیتال-اسلامی ارائه‌شده در این پژوهش می‌تواند چارچوبی مفهومی و عملی برای هدایت این تحول فراهم آورد.

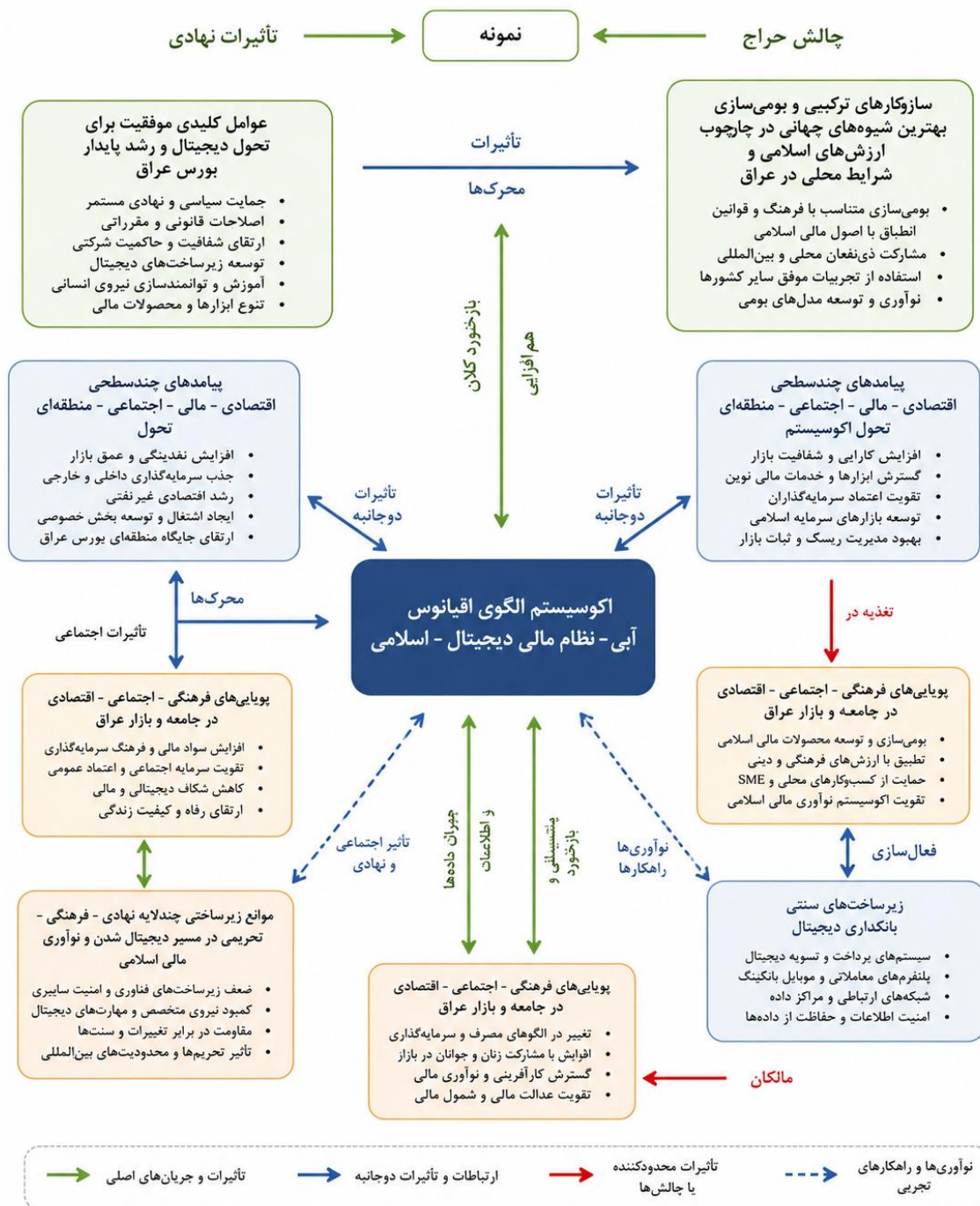
همچنین مقایسه یافته‌های پژوهش با مطالعات پیشین نشان می‌دهد که اگرچه برخی تحقیقات بر اهمیت راهبردهای اقیانوس آبی، شفافیت نهادی یا توسعه ابزارهای مالی اسلامی تأکید کرده‌اند، اما کمتر پژوهشی این مؤلفه‌ها را در قالب یک چارچوب تلفیقی و متناسب با شرایط بازارهای سرمایه نوظهور مطرح کرده است. نوآوری اصلی این پژوهش در ارائه یک مدل یکپارچه است که سه بعد راهبردی اقیانوس آبی، تحول دیجیتال و بومی‌سازی اسلامی را در قالب یک اکوسیستم بازاریابی به هم پیوند می‌دهد. افزون بر این، معرفی مکانیسم هیبریدسازی دانش جهانی و تحلیل پویایی تعاملات فرهنگی، اجتماعی و اقتصادی از دیگر دستاوردهای نظری این مطالعه به شمار می‌رود.

بر این اساس، پژوهش حاضر با شناسایی شکاف‌های موجود در ادبیات توسعه بازارهای سرمایه در اقتصادهای نوظهور و ارائه چارچوبی بومی برای مواجهه با این چالش‌ها، گامی در جهت توسعه دانش مدیریت مالی اسلامی و سیاست‌گذاری بازارهای سرمایه در کشورهای در حال گذار برداشته است. الگوی ارائه‌شده می‌تواند مبنایی برای

91 سؤال پنجم پژوهش: چالش‌های پیاده‌سازی الگوی توسعه راهبردی برای بازار بورس عراق با توجه به اکوسیستم بازاریابی کدامند؟

92 سؤال ششم پژوهش: عوامل فرهنگی، اجتماعی و اقتصادی عراق چگونه بر اثربخشی استراتژی‌های بازاریابی برای توسعه بازار بورس تأثیر می‌گذارند؟

طراحی سیاست‌های توسعه‌ای در بازار بورس عراق و سایر اقتصادهای مشابه در منطقه باشد.



شکل ۴. خلاصه روابط شبکه‌ای و چارچوب مفهومی مستخرج

۶ محدودیت‌های پژوهش

پژوهش حاضر با وجود تلاش برای طراحی دقیق روش تحقیق و گردآوری داده‌های معتبر، با برخی محدودیت‌های پژوهشی مواجه بوده است که توجه به آن‌ها برای تفسیر نتایج ضروری است.

نخستین محدودیت به دسترسی محدود به برخی خبرگان و نهادهای کلیدی بازار سرمایه عراق مربوط می‌شود. به دلیل ملاحظات سازمانی و محرمانگی در برخی نهادهای مالی، امکان دسترسی مستقیم به تمامی مدیران ارشد و

اسناد داخلی فراهم نبود. برای کاهش اثر این محدودیت، از روش نمونه‌گیری هدفمند و گلوله‌برفی استفاده شد تا از طریق معرفی خبرگان اولیه، به متخصصان و مشاوران فعال در حوزه بازار سرمایه دسترسی حاصل شود. همچنین برای تکمیل داده‌ها از گزارش‌ها و اسناد رسمی منتشرشده توسط بانک مرکزی عراق، کمیسیون بورس اوراق بهادار عراق و برخی نهادهای بین‌المللی استفاده شد.

محدودیت دوم به تمرکز جغرافیایی مصاحبه‌ها در شهرهای اصلی عراق مربوط است. شرایط امنیتی و محدودیت‌های اجرایی امکان انجام مصاحبه در تمامی استان‌های کشور را فراهم نمی‌کرد. با این حال، بسیاری از خبرگان منتخب دارای تجربه فعالیت در سطح ملی بوده و دیدگاه‌های آن‌ها منعکس‌کننده شرایط کلی بازار سرمایه عراق است. سومین محدودیت پژوهش به ماهیت کیفی مطالعه بازمی‌گردد. داده‌های پژوهش بر اساس مصاحبه‌های عمیق با خبرگان گردآوری شده‌اند؛ بنابراین تعمیم آماری نتایج به کل جامعه سرمایه‌گذاران با احتیاط همراه است. به‌منظور افزایش اعتبار یافته‌ها، از راهبردهایی مانند اشباع نظری، مقایسه مداوم داده‌ها و مثلث‌سازی منابع اطلاعاتی استفاده شد. علاوه بر این، برای افزایش دقت تحلیل‌ها از ابزارهای کمی مکمل نظیر ماتریس آنتروپی شانون برای اولویت‌بندی مضامین استخراج‌شده بهره گرفته شد.

در مجموع، به‌کارگیری راهبردهایی مانند تنوع نمونه، استفاده از منابع داده‌ای مختلف و کنترل فرایند تحلیل سبب شد تا علی‌رغم محدودیت‌های موجود، اعتبار و قابلیت اعتماد نتایج پژوهش در سطح قابل‌قبولی حفظ شود.

۷ پیشنهاد‌های پژوهش

بر اساس یافته‌های پژوهش و الگوی ارائه‌شده مبتنی بر پارادایم «اکوسیستم اقیانوس آبی-دیجیتال-اسلامی»، پیشنهاد‌های پژوهش در سه سطح سیاستی، کاربردی و پژوهشی ارائه می‌شود تا زمینه عملیاتی‌سازی الگوی پیشنهادی در بازار بورس عراق فراهم گردد.

۷-۱ پیشنهاد‌های سیاستی: در سطح سیاست‌گذاری کلان، لازم است نهادهای حاکمیتی مانند دولت عراق، بانک مرکزی و کمیسیون بورس اوراق بهادار بسترهای نهادی لازم برای توسعه بازار سرمایه را تقویت کنند. در این راستا، تدوین برنامه‌ای ملی برای دیجیتال‌سازی بازار بورس و توسعه زیرساخت‌های فناوری مالی می‌تواند به ارتقای شفافیت، کارایی و دسترسی‌پذیری بازار سرمایه منجر شود. همچنین اصلاح قوانین سرمایه‌گذاری خارجی و بهبود چارچوب‌های نظارتی با هدف تسهیل ورود سرمایه‌های بین‌المللی می‌تواند زمینه تقویت جایگاه منطقه‌ای بازار سرمایه عراق را فراهم کند. توسعه برنامه‌های ارتقای سواد مالی در نظام آموزشی و افزایش آگاهی عمومی نسبت به ابزارهای مالی نوین نیز از دیگر اقداماتی است که می‌تواند مشارکت سرمایه‌گذاران خرد را افزایش دهد. علاوه بر این، حمایت از ایجاد مراکز نوآوری مالی و طراحی سیاست‌های تشویقی برای عرضه اولیه شرکت‌های فعال در بخش‌های غیرنفتی می‌تواند به تنوع‌بخشی اقتصاد و تقویت اکوسیستم بازار سرمایه کمک کند. در نهایت، توجه به اصول و ارزش‌های مالی اسلامی در سیاست‌گذاری‌های بازار سرمایه می‌تواند موجب افزایش همسویی این بازار با بسترهای فرهنگی و اجتماعی جامعه عراق شود.

۷-۲ پیشنهاد‌های کاربردی: در سطح اجرایی، بورس عراق و نهادهای فعال در بازار سرمایه می‌توانند با بهره‌گیری از فناوری‌های نوین و ابزارهای مالی متنوع، زمینه اجرای عملی الگوی پیشنهادی را فراهم

سازند. توسعه پلتفرم‌های معاملاتی دیجیتال و موبایلی با قابلیت دسترسی آسان برای کاربران می‌تواند مشارکت نسل جوان و سرمایه‌گذاران جدید را در بازار افزایش دهد. همچنین طراحی و عرضه ابزارهای مالی اسلامی نوآورانه، مانند صکوک دیجیتال یا ابزارهای تأمین مالی خرد، می‌تواند منابع مالی جدیدی را به بازار سرمایه جذب کند. بهره‌گیری از ظرفیت شبکه‌های اجتماعی و رسانه‌های دیجیتال برای اطلاع‌رسانی و فرهنگ‌سازی سرمایه‌گذاری نیز از جمله اقدامات مؤثر در توسعه بازار سرمایه به شمار می‌رود. افزون بر این، گسترش همکاری‌های منطقه‌ای با بورس‌های کشورهای همسایه و استفاده از فناوری‌هایی مانند هوش مصنوعی برای تحلیل داده‌های بازار و مدیریت ریسک می‌تواند کارایی و پایداری بازار سرمایه را افزایش دهد. حمایت از حضور استارت‌آپ‌های مالی، کارآفرینان جوان و زنان در اکوسیستم مالی نیز می‌تواند به تقویت نوآوری و پویایی بازار سرمایه عراق کمک کند.

۷-۳ **پیشنهادهایی برای پژوهش‌های آینده:** با توجه به ماهیت کیفی پژوهش حاضر، پیشنهاد می‌شود در مطالعات آینده الگوی ارائه‌شده با استفاده از روش‌های کمی و مدل‌سازی آماری مورد آزمون قرار گیرد تا میزان تعمیم‌پذیری آن ارزیابی شود. همچنین انجام مطالعات تطبیقی میان بازار سرمایه عراق و سایر بازارهای سرمایه در کشورهای اسلامی یا اقتصادهای نوظهور می‌تواند به توسعه چارچوب نظری ارائه‌شده کمک کند. از سوی دیگر، بررسی نقش فناوری‌های نوظهور مانند زنجیره‌بلوک، هوش مصنوعی و پلتفرم‌های دیجیتال در توسعه ابزارهای مالی اسلامی و تحول اکوسیستم بازار سرمایه، از موضوعات مهمی است که می‌تواند در پژوهش‌های آینده مورد توجه قرار گیرد. انجام مطالعات طولی برای بررسی پیامدهای اجرای الگوی پیشنهادی در بازه‌های زمانی بلندمدت نیز می‌تواند درک عمیق‌تری از روند تحول بازار سرمایه عراق فراهم سازد.

فهرست منابع

1. Abdul Hussein, I. M., & Al-Bakri, S. A. H. (2024). The role of the Iraq Stock Exchange in creating government fiscal space: A forward-looking perspective. *Journal of Economics and Administrative Sciences*, 30(142), 395–410.
2. Ahmadi, M., & Fathollahzadeh, A. (2022). Challenges of fintech development in Iran and policy solutions. *Quarterly Journal of Financial Innovations*, 8(3), 45–62. [In Persian]
3. Alaali, M., Al-Sartawi, A. M. A. M., & Aydiner, A. S. (Eds.). (2025). *The Paradigm Shift from a Linear Economy to a Smart Circular Economy*. Springer
4. Al-Khoury, A. (2012). *The Iraqi economy after war: Challenges and opportunities*. Baghdad: Iraqi Strategic Studies Center.
5. Al-Khoury, A. (2019). Weak regulatory frameworks and their impact on capital market development in Iraq. *Iraqi Journal of Economics*, 8(2), 112–130.
6. Al-Khoury, A., & Al-Tamimi, H. (2021). The role of social media in shaping investor behavior in Iraq. *Iraqi Journal of Communication and Media Studies*, 7(2), 112–130.
7. Al-Khoury, R. (2012). The Iraqi stock market: A review of its development and challenges. *Journal of Economic Studies*, 39(4), 456–472.
8. Al-Khoury, R. (2019). Challenges and opportunities in the development of frontier stock markets. *Journal of Financial Studies*, 45(2), 123–140.
9. Al-Tamimi, H. (2017). *The impact of geopolitical factors on Middle Eastern financial markets*. Baghdad University Press.
10. Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120.
11. Bekaert, G., & Harvey, C. R. (2000). Foreign speculators and emerging equity markets. *The Journal of Finance*, 55(2), 565–613.
12. Bernie, R., Jordan, B. D., & Miller, T. W. (2012). *Fundamentals of investments: Valuation and management* (6th ed.). McGraw-Hill.
13. Charmaz, K. (2006). *Constructing grounded theory: A practical guide through qualitative analysis*.

14. Cherry, K. E., & Morgan, D. L. (2019). Pragmatism as a paradigm for mixed methods research. In D. L. Morgan (Ed.), *Integrating qualitative and quantitative methods: A pragmatic approach* (pp. 25–42).
15. Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approach* (5th ed.).
16. Creswell, J. W., & Plano Clark, V. L. (2017). *Designing and conducting mixed methods research* (3rd ed.). Sage Publications.
17. Flick, U. (2018). *An introduction to qualitative research* (6th ed.). Godet, M. (1986). Introduction to la prospective: Seven key ideas and one scenario method. *Futures*, 18(2), 134–157.
18. Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2019). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)* (3rd ed.).
19. Hosseini, S., & Mohammadi, R. (2019). The role of social media in shaping the behavior of Iranian investors. *Quarterly Journal of Iranian Communication Studies*, 12(2), 112–130. **[In Persian]**
20. Jalili, M., & Karimi, F. (2020). The impact of investor education on reducing irrational behaviors in the stock market. *Quarterly Journal of Behavioral Finance*, 7(1), 33–48. **[In Persian]**
21. Kaehler, J., Weber, C. S., & Aref, H. S.-D. (2014). The Iraqi Stock Market: Development and Determinants. *Review of Middle East Economics and Finance*, 10(2).
22. Kazemi, A., & Hashemi, S. (2022). The impact of the regulatory framework on investor confidence in the Iranian capital market. *Quarterly Journal of Strategic Financial Management*, 10(4), 77–94. **[In Persian]**
23. King, N., & Horrocks, C. (2010). *Interviews in qualitative research*.
24. Kirilenko, A. A., Kyle, A. S., Samadi, M., & Tuzun, T. (2018). The impact of fintech on financial markets. *Journal of Financial Economics*, 130(2), 1–20.
25. Kirilenko, A., Kyle, A. S., Samadi, M., & Tuzun, T. (2018). The flash crash: High-frequency trading in an electronic market. *The Journal of Finance*, 73(3), 967–998.
26. Mohammed Faez, H., Nagham Hussein, N., & Maithem Rabee, H. (2024). Optimising Stock Market Indices for Emerging Economies: An Empirical Study of the Iraqi Stock Exchange. *Futurity Economics&Law*, 4(4), 154–170.

27. Mohammed Faez, M., Al-Dulaimi, K., & Hassan, A. (2024). Strategic development of capital markets in post-conflict economies: The case of Iraq. *Journal of Emerging Market Finance*, 23(1), 45–68.
28. Moradi, H., & Norouzi, A. (2023). Designing a marketing ecosystem model for the development of the Iranian capital market. *Quarterly Journal of Capital Market Studies*, 5(2), 21–40. **[In Persian]**
29. Morgan, D. L. (2007). Paradigms lost and pragmatism regained: Methodological implications of combining qualitative and quantitative methods. *Journal of Mixed Methods Research*, 1(1), 48–76.
30. Mostafavi, M., & Rezaei, S. (2020). An investigation of herding behavior among investors in the Iranian stock market. *Quarterly Journal of Iranian Economic Research*, 55(3), 155–178. **[In Persian]**
31. Patton, M. Q. (2015). *Qualitative research & evaluation methods: Integrating theory and practice* (4th ed.). Sage Publications.
32. Qaband, R., & Al-Rawi, A. S. (2024). The Impact of Financial Markets on The Development of Investments in Iraq. *Eximia*, 13, 478–486.
33. Rasha Qaband, & Anas Sajid Al-Rawi. (2024). The Impact of Financial Markets on The Development of Investments in Iraq. *Eximia*, 13, 478–486.
34. Rasha Qaband, H., Al-Musawi, A., & Karim, S. (2024). Liquidity constraints and investor participation in the Iraqi stock market. *Middle Eastern Finance and Economics Review*, 18(2), 33–50.
35. Rezaei, M., Ghalipour, A., & Tabar, M. (2021). The impact of emerging financial technologies on the efficiency of the Iranian capital market. *Quarterly Journal of Financial Engineering and Risk Management*, 12(1), 89–106. **[In Persian]**
36. Sadeghi, M., & Rahimi, P. (2021). The impact of information transparency on attracting foreign investment in Iran. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 11(2), 200–215. **[In Persian]**
37. Sen, A., & Sen, J. (2025). A study on the performance evaluation of equal-weight portfolio and optimum risk portfolio on the Indian stock market. *International Journal of Business Forecasting and Marketing Intelligence*, 10(1), 37–95.
38. Shiller, R. J. (2000). *Irrational Exuberance*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
39. Srinivasan, S., & Hanssens, D. M. (2009). Marketing and firm value:

- Metrics, methods, findings, and future directions. *Journal of Marketing Research*, 46(3), 293–312.
40. Strauss, A., & Corbin, J. (1998). *Basics of qualitative research: Techniques and procedures for developing grounded theory* (2nd ed.). Sage Publications.
41. Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic Capabilities and Strategic Management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509–533.
42. Warfield, J. N. (1974). Developing interconnection matrices in structural modeling. *IEEE Transactions on Systems, Man, and Cybernetics*, SMC-4(1), 81–87.