



AL- Rafidain
University College

PISSN: (1681-6870); EISSN: (2790-2293)

مجلة كلية الرافدين الجامعة للعلوم

Available online at: <https://www.jruc.s.iq>

JRUCS

Journal of AL-Rafidain
University College for
Sciences

تقييم كفاءة اداء سوق العراق للأوراق المالية بالمقارنة مع بعض الأسواق المالية العربية للمدة 2010-2022

م.م. علاء محسن خفيف alaamuhsen92@gmail.com	م.د. نزار حبيب عباس nizar.aljeshmi@ruc.edu.iq
وزارة النفط العراقية - شركة الاستكشافات النفطية، بغداد، العراق	قسم ادارة الأعمال - كلية الرافدين الجامعة، بغداد، العراق
م.د. عمر فلاح حسن omar.f@coadec.uobaghdad.edu.iq	
كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة بغداد، بغداد، العراق	

المستخلص

يتناول البحث الحالي تقييم اداء سوق العراق للأوراق المالية بالمقارنة مع بعض الأسواق المالية العربية للمدة 2010-2022، وذلك باستخدام بعض مؤشرات الأداء. وتم اختيار بعض الأسواق المالية العربية لكي تكون عينة للبحث، واستخدم أسلوب البحث الوصفي الكمي لتحليل البيانات التي تم الحصول عليها من تلك الأسواق للوصول الى نتائج البحث. وتوصل البحث الى عدد من الاستنتاجات والتوصيات، اهمها ضرورة رفع مستوى اداء سوق العراق للأوراق المالية من خلال الاستفادة من تجارب الأسواق المالية العربية ذات مؤشرات الأداء المرتفعة.

تواريخ البحث:

تاريخ تقديم البحث: 2023/1/11
تاريخ قبول البحث: 2023/3/11
تاريخ رفع البحث على الموقع: 2023/8/31

الكلمات المفتاحية

مؤشرات الأداء، سوق العراق للأوراق المالية، أسواق المال العربية

للمراسلة:

م.د. نزار حبيب عباس

nizar.aljeshmi@ruc.edu.iq

doi: <https://doi.org/10.55562/jruc.s.v53i1.569>

المقدمة

اصبح موضوع الاسواق المالية يحظى باهتمام بالغ في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء وذلك لما تقوم به هذه الأسواق من دور هام في حشد المدخرات الوطنية وتوجيهها في قنوات استثمارية تعمل على دعم الاقتصاد الوطني وتزويد من معدلات الرفاه لأفراده. تعرّف أسواق الأوراق المالية بأنها نظام يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشتريين للأوراق المالية او لموجود مالي معين، وبذلك يتمكن المستثمرون من بيع وشراء عدد من الأسهم والسندات داخل السوق، اما عن طريق السماسرة او الشركات العاملة في مجال الاسواق المالية.

وحظيت هذه الأسواق باهتمام كبير من قبل الباحثين في جميع الدول، وجاء هذا الاهتمام نتيجة للوظائف المهمة التي تقوم بها الاسواق المالية، إذ تقوم بمهمة جمع المدخرات وتحويلها باتجاه الفرص الاستثمارية، ويؤدي ارتفاع معدل النمو الاستثماري إلى توفير فرص عمل جديدة، وهذا بالتالي سوف يؤدي الي تقليل معدلات البطالة. وقد تم اختيار موضوع تقييم الأداء للأسواق نظراً لما له من اهمية اقتصادية قصوى في تطوير النشاطات والمشاريع الاقتصادية. وتناول الفكر الاداري كفاءة أسواق المال عبر نظرية كفاءة أسواق المال. وتكتسب نظرية كفاءة الأسواق أهميتها في ضوء اعتبارها حجر الزاوية لترشد قرارات الاستثمار في الأوراق المالية. وتعددت الأبحاث والدراسات التي اهتمت بها، ويعد تحديد مستوى كفاءة سوق مال ما، الأساس الذي يعنى باختيار أنسب المداخل لاختيار وتقييم الأوراق المالية، وذلك في ضوء دراسة العلاقة بين كل من أسعار الأوراق المالية - بصفة عامة والأسهم العادية بصفة

خاصة - من جانب، وبين البيانات والمعلومات من جانب آخر. وجرى الاعتماد على قياس وتقييم مستوى كفاءة الأسواق المالية في ضوء ذلك.

المبحث الأول: منهجية البحث

أولاً: مشكلة البحث

يمكن توضيح مشكلة البحث بالعبارات الآتية: "كيفية معالجة أوجه القصور في سوق العراق للأوراق المالية المتمثلة بانخفاض قيمته السوقية وحجم التداول لغرض رفع أداؤها، ولتنشيط حركة الاقتصاد، وجذب المستثمرين واعتماد التكنولوجيا الحديثة". ولذا يمكن صياغة مشكلة البحث كما يأتي:

1. هل هناك ضعف في أداء سوق العراق للأوراق المالية؟
2. ما هو الدور الذي يلعبه سوق العراق للأوراق المالية في تنشيط حركة الاقتصاد؟
3. هل هناك ضعف في أداء سوق العراق للأوراق المالية مقارنة بأداء أسواق بعض الدول العربية؟

ثانياً: أهمية البحث

يستمد هذا البحث أهميته من أهمية سوق الأوراق المالية، فالسوق المالي هو بمثابة وسيلة فعالة لجذب الاستثمارات وتعبئة المدخرات. فتطوير أداء سوق العراق للأوراق المالية سوف يؤدي الى زيادة الدعم للقطاعات الاقتصادية المختلفة، كما إن سوق العراق يجب أن يقارب أداءه لبعض أسواق الدول العربية. ويمكن توضيح أهمية البحث من خلال النقاط الآتية:

1. يتناول هذا البحث موضوعاً مهماً وحيوياً في حقل الإدارة المالية الا وهو تقييم أداء سوق العراق للأوراق المالية من جهة، وأداء السوق مع الأسواق العربية من جهة أخرى، وما يمكن ان يتعرض له السوق من مخاطر وخسائر مادية يمكن ان تعرض اقتصاد البلد والتعاملات المالية الى خسائر تؤثر في أموال المستثمرين وأرباحهم.
2. يبين أهمية تعزيز الثقة وبيان الفعالية التي يتمتع بها سوق العراق للأوراق المالية، بما ينعكس على توعية المواطنين في الداخل في توجيه مدخراتهم واستثماراتهم في السوق، والتعامل مع مختلف القطاعات الاقتصادية، والمساهمة في شراء الأسهم، والسندات، والتعاملات المالية بهدف تنشيط عجلة الاقتصاد.
3. يعد هذا الموضوع ذو أهمية كبيرة للشركات والمستثمرين الدوليين، والمعنيين بشؤون المال والاستثمارات الدولية. ولذلك ظهرت أهمية دراسة مؤشر المخاطرة والخسائر المادية التي يتعرض لها السوق، وامكانية تعرض المستثمر لها، وآثارها على مؤشرات السوق، لأن السوق المالية يعد المرآة التي تعكس الوضع الاقتصادي للبلد، والفرص الاستثمارية المتاحة للمستثمرين الأجانب.

ثالثاً: أهداف البحث

تتمثل الأهداف الأساسية التي يسعى البحث إلى تحقيقها بالآتي:

1. محاولة الإحاطة بمختلف الجوانب النظرية والفنية لإنشاء السوق المالي الكفوء، وكيفية تقويم أدائه لجذب المستثمرين، وزيادة الأرباح وصفقات التداولات المالية لتنشيط عجلة الاقتصاد.
2. إثراء المكتبة الجامعية بمواضيع جديدة وهامة في الأسواق المالية وعلاقتها في تمويل الاستثمار.
3. عرض تجربة سوق العراق للأوراق المالية وآليات التعاملات التجارية في هذا السوق.

رابعاً: منهج البحث

تم اعتماد أسلوب البحث الوصفي والكمي لوصف متغيرات البحث، وتفسير العلاقات والبيانات التي تم الحصول عليها من المصادر المختلفة بشكل كمي، لما لهذا الأسلوب من تحقيق الموثوقية في عرض وتفسير النتائج من خلال اعتماده على البيانات الدقيقة التي تحقق الدقة في النتائج.

خامساً: أساليب جمع البيانات

تم الاعتماد على البيانات المنشورة والنشرات الفصلية لتقارير سوق العراق للأوراق المالية والأسواق العربية، وتقارير صندوق النقد العربي المالي كأداة رئيسة لجمع البيانات الأولية لعينة البحث.

سادساً: حدود البحث

1. **الحدود المكانية:** تم اختيار القطاعات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية التي تتناسب خصائصها مع موضوع البحث. وتم اعتماد هذه القطاعات لتمثل السوق تمثيلاً حقيقياً وهي القطاع المصرفي، حيث تم اختيار عشرة مصارف وهي: المصرف التجاري، ومصرف بغداد، ومصرف الشرق الأوسط، ومصرف الاستثمار، ومصرف دار السلام، ومصرف الخليج، ومصرف سومر، ومصرف بابل، ومصرف الشمال، ومصرف المنصور. وتم تحليل نشاط هذه المصارف وفقاً للتعاملات المصرفية في سوق العراق للأوراق المالية.
2. **الحدود الزمانية:** يتحدد النطاق الزمني للبحث للمدة من عام (2010) إلى عام (2022) لغرض تقييم أداء سوق العراق للأوراق المالية، ومقارنته مع بعض الأسواق المالية العربية الأخرى، وذلك من خلال توفر بعض البيانات اللازمة التي تم جمعها من الأسواق المختارة عينة البحث.

المبحث الثاني: الإطار النظري للبحث

أولاً: مفهوم تقييم الأداء وأهميته

لقد اختلفت وجهات نظر الباحثين في وضع مفهوم محدد لتقييم الأداء. فقد عرّف بأنه عملية تحليل نتائج أعمال المنشأة بهدف الوقوف على مواطن الخلل والانحراف، وبيان أسباب هذه الانحرافات ومن ثم اتخاذ الإجراءات اللازمة لتصحيحها (العامري

والركابي، 2007: 25). وعرف أيضاً بأنه الحكم على كفاءة الوحدة الانتاجية من خلال مقارنة ما تم تنفيذه في نهاية المدة المعينة بما كان ينبغي تحقيقه من أهداف، ومن ثم استخراج الانحرافات تمهيداً لاقتراح الاجراءات العلاجية اللازمة (عبد الله، 1999: 191). ويجب على المنظمات أن تكافح من أجل الاستجابة المرنة للظروف المتغيرة في بيئة الأعمال التنافسية اليوم، وكذلك تعمل على مراقبة مستوى الأداء التنظيمي بانتظام. ويعمل المدراء على حل المشاكل المتعلقة بقياس الأداء لجعله أداة تدعم التحسين المستمر (Čabinova & Onuferova, 2019: 62).

1. تعريف تقييم كفاءة الأداء

يعد موضوع تقييم الأداء من المواضيع المهمة التي يتم تناولها ضمن بحوث الإدارة الاستراتيجية في الوقت الحاضر. واقتصر مفهوم الأداء سابقاً على الكفاءة التنظيمية، التي تتمثل بقدرة المنظمة على تحقيق أهدافها بدون تحملها كلف إضافية، وذلك بوصف المنظمة بأنها نظام اجتماعي يمتلك بعض الموارد المحدودة. وبعد ذلك استخدمت الإنتاجية، والمرونة، والتوجه نحو العالمية كمعيار لتقييم الأداء. وبعدها بدأت المنظمات بالبحث عن أساليب جديدة لتقييم أدائها، ولذلك أصبح مفهوم الأداء بأنه قدرة المنظمة على استغلال مواردها لغرض الوصول إلى الموارد المحدودة (Omar & Issor, 2019: 94).

ويعرف الأداء أيضاً بأنه قدرة الشركة على زيادة قيمة الاستثمار في أنشطة أعمالها كلما أمكن ذلك. هذا وتدرك أغلب المنظمات إن قياس الأداء هو عامل جوهري لأي نشاط إداري، إلا إنها لا تهتم كثيراً بالمؤشرات المستخدمة في القياس. (Plevný, Miroslav, 2014: 136)

ويمكن التعبير عن التقييم بقصد دراسة كفاءة الأداء بأنها الأداة التي تستخدم للتعرف على مدة الانجاز ضمن مدة تشغيلية معينة، لغرض قياس النتائج المتحققة ومقارنتها بالأهداف المرسومة مسبقاً (عبدالكريم والكداوي، 2005: 206). أو هو الطريقة الدورية للوصول إلى الصورة الواقعية، وذلك عن طريق مقارنة المؤشرات الفعلية مع المستهدفة خلال مدة زمنية محددة (الوائلي، 2003: 6). ويستخدم تحليل النسب المالية في تقييم أداء المنظمة من أجل تحديد نقاط قوتها وضعفها، وكذلك فهو يوفر الحلول من خلال تقديم الخطط الملائمة. وهناك العديد من المؤشرات المالية التي تستخدم في التحليل المالي، ويعتمد اختيار إحداها على نوع نشاط المنظمة، والغرض من التحليل. وأهم المؤشرات المالية المستخدمة في التحليل المالي لغرض تقييم الأداء هي نسب السيولة، والرافعة التشغيلية، والنسب السوقية، ومؤشرات الربحية (Oshoke & Sumaina, 2015: 3).

2. أهمية تقييم كفاءة الأداء

يمكن إيجاز أهمية تقييم الأداء من خلال النقاط الآتية:

- إن تقييم الأداء المستمر للوحدة الاقتصادية يساعد في الكشف عن الاختلالات بصورة سريعة في بدايتها، ويؤدي إلى اتخاذ الخطوات العلاجية السريعة المتعلقة بتصحيح أو تعديل هذه الاختلالات.
- إن تقييم الأداء وسرعة الكشف عن الاختلالات يساهم في عدم استمرارية الخلل أو زيادته، وانتقاله إلى مواقع إنتاجية أخرى، لاسيما إذا كان هناك ترابط بين الوحدات الانتاجية (الداهري، 2005: 429).
- إن القيام بمعرفة الاختلالات وتصحيحها سوف يساعد على تجنب الأخطاء في وضع الخطة المستقبلية للوحدات الاقتصادية لتقليل الخسائر (العيساوي، 2005: 249).

ثانياً: مفهوم الأسواق المالية

هناك عدة مفاهيم للأسواق المالية كل منها يعكس توجهات الباحثين وآرائهم، إذ تعرّف بأنها التنظيم الذي يمكّن أصحاب الأموال الفائضة أو الزائدة من الاتصال الدائم المباشر أو غير المباشر مع الأطراف التي لديها عجز في الأموال، حيث يمكنهم من إتمام التعاملات فيما بينهم بطريقة منظمة وفق شروط محددة (أشندي، 2013: 157). وعرفها (Reilly and Norton) بأنها وسيلة يتم من خلالها التقاء (اجتماع) البائعين بالمشتريين لسلعة أو خدمة معينة (Reilly and Norton, 2003: 150). وتبرز سمة أساسية للسوق من خلال هذا التعريف العام، وهي بأنه ليس من الضروري أن يكون للسوق موقع مادي، بل فقط من الضروري اتصال البائع بالمشتري ليتفقوا بخصوص السمات الأساسية للصفقة.

ثالثاً: نشأة الأسواق المالية (البورصة)

اختلف الباحثون في الأصل الذي اشتقت منه كلمة بورصة، فمنهم من أرجع أصل الكلمة إلى بعض التجار الذين كانوا ينزلون بفندق لعائلة تسمى (Van dor bourse) بمدينة بروج البلجيكية (Burges)، وكان عمل أفراد هذه العائلة هو الوساطة بين هؤلاء التجار. ويقال إن العائلة كانت تمتلك فندقاً خاصاً اشتهر بأسمها، يجتمع فيه التجار. وهناك من يقول إن اجتماعات البورصة كانت في منزل أحد صيارفة المدينة، وكان يضع في المنزل كيساً (بوضياف، 2007: 41). ومرت الأسواق المالية بتغيرات هامة منذ عام (1960)، إذ كان المتعاملون أو المشاركون فيها من صغار المدخرين، أما الآن فقد أصبحت شركات الاستثمار هي المتعاملين الرئيسيين فيها بدلاً من صغار المدخرين. ولكي يجري تطوير نظام الأسواق تم انتداب الحكومات بدلاً من اللجان الثابتة، وتبني منافسة متزايدة بين صناع السوق، وكان التقدم في تقنية الحاسبات فاتحة لتطورات الأسواق، حيث قامت بربط مواقع وأنظمة السوق المختلفة (Fabozzi & Modigliani, 1996: 324).

رابعاً: كفاءة أداء الأسواق المالية

أوضح (Fama) بأن الشركات والمستثمرين الأفراد قادرون على اتخاذ قرارات الاستثمار المناسبة على افتراض أن الأسعار تعكس بشكل كامل جميع المعلومات المتاحة في السوق المالي. وبالتالي، فإن سوق رأس المال يؤدي دوره الأساس في تخصيص رأس المال بكفاءة (Örn, 2019: 8). كذلك، فإن تحركات الأسعار في الأسواق الكفوءة تكون عشوائية، وهذا يعني عدم إمكانية توقع الأسعار، أو لا يوجد هناك تغيرات في الأسعار بسبب ميزة تفرد أحد المستثمرين في امتلاك المعلومات. وتصبح التغيرات المتعاقبة في السعر غير مترابطة بمجرد إجراء التعديل المناسب في مخاطرة الاستثمار.

وأشار (Fama) عام 1960 إلى وجود ثلاثة نماذج للسوق المالي وفقاً لكفاءته وهي: السوق ضعيف الكفاءة، والسوق شبه القوي، والسوق القوي أو الكفوء، ولكل منها آثار مختلفة على آلية عمل الأسواق. ويشير النموذج الضعيف الكفاءة إلى أن معلومات مؤشر السوق تعكس فقط تاريخ الأسعار أو العوائد. ويمكن استخدام هذا النموذج لتحديد الأسهم المقومة بأقل من قيمتها والمبالغ فيها، ولذلك يستطيع المستثمرون كسب الأرباح من خلال البحث في البيانات المالية. أما الكفاءة شبه القوية فتشير إلى أن أسعار الأسهم لا تتكيف مع المعلومات الجديدة المتاحة للجمهور بسرعة وبطريقة منحازة، تؤدي إلى تحقيق عوائد إضافية من خلال التداول باستخدام هذه المعلومات. وأخيراً فإن الكفاءة القوية تعني أن أسعار الأسهم تعكس جميع المعلومات العامة والخاصة، ولذلك لا أحد يستطيع كسب عوائد فائضة (Al-Zaubia, & Al-Nahlehb, 2010: 172).

وتتضمن افتراضات السوق الكفوء للنقاط الآتية: (Örn, 2019: 8)

1. لا يوجد هناك كلف للصفقات عند إجراء عملية التداول للأوراق المالية.
2. جميع المعلومات المتاحة تكون غير مكلفة لجميع المتعاملين في السوق المالي.
3. يتم الاتفاق على تأثير المعلومات الحالية للأسعار الحالية وتوزيع الأسعار المستقبلية من قبل جميع المشاركين في السوق.

خامساً: مؤشرات أداء الأسواق المالية

تتمثل أهم هذه المؤشرات في الآتي:

1. القيمة السوقية (Market Value (MV)

تعد القيمة السوقية من المؤشرات الكمية المهمة المستخدمة في تقييم الأسواق المالية، وهي الحجم الكلي لرأس مال السوق المالي، لذلك تدعى أحياناً بالرسملة السوقية (Marketing Capitalization). ومما هو جدير بالذكر إن القيمة السوقية السنوية المحسوبة لأسواق المال العربية تمثل قيمة رأس مال السوق في نهاية السنة الجديدة (الطائي، 2006 : 45).

2. عدد الشركات (Number of listed Companies (NIC)

يشير إلى عدد الشركات المدرجة في السوق المالي (السوق المنظمة)، إذ إن الزيادة في عدد الشركات تعكس بصورة عامة التطور في السوق المالي. ويستخدم هذا المؤشر للإشارة إلى تطور السوق المالي في الدولة، ويفقد دلالاته إذا لم يصاحبه مؤشر القيمة السوقية (الأسدي، 2014: 11).

3. معدل القيمة السوقية (The Ratio of Market Value (RMV)

وهو القيمة السوقية لسوق المال لدولة ما منسوباً إلى قيمة الناتج المحلي الإجمالي. ويستخدم مؤشر معدل القيمة السوقية لرصد التطورات الحاصلة في الأنشطة الاستثمارية للبلد خلال الزمن، على اعتبار أن قيمة الأسهم المتداولة للشركات المدرجة في السوق المالي تزداد مع زيادة المشروعات الاستثمارية التي يتم تمويلها بالأوراق المالية (الطائي، 2006: 47).

4. معدل دوران السهم (Turnover Ratio of Stock (TRS)

يشير هذا المؤشر إلى النسبة المئوية لتداول الأسهم لشركة معينة أو مجموعة من الشركات داخل قطاع واحد، بغية التعرف على نشاط هذه الأسهم في سوق التداول خلال مدة زمنية معينة. ويتم استخدام هذا المؤشر في الغالب لغرض قياس الانخفاض في كلفة المعاملات. ويكمل هذا المؤشر بدوره معدل القيمة السوقية، فالبورصة ذات الحجم الكبير التي تتسم بالركود تدل على أنه بالرغم من ارتفاع القيمة السوقية إلا أن معدل الدوران فيها منخفض (السعدي وشاكر، 2013: 131).

المبحث الثالث: الجانب العملي للبحث

أولاً: نبذة عن سوق العراق للأوراق المالية

تأسس سوق العراق للأوراق المالية في حزيران من عام (2004)، ويقع في مدينة بغداد، ويعمل تحت إشراف هيئة الأوراق المالية العراقية، وهي هيئة مستقلة تم تأسيسها على غرار الهيئة الأمريكية للأوراق المالية والبورصات. وكان يطلق على السوق إسم سوق بغداد للأوراق المالية قبل الغزو الأمريكي للعراق في عام (2003)، وكانت تديره وزارة المالية العراقية، أما الآن فهو هيئة ذاتية التنظيم مثل بورصة نيويورك. وعندما افتتح السوق في عام (2004)، كانت هناك (15) شركة فقط مدرجة في السوق، أما الآن فتم ادراج أكثر من (100) شركة. أما في عام (2005) فكان تداول الأسهم في الجلسة الواحدة ما يقارب الخمسة ملايين دولار، وتمثل أسهم شركة مصرف بغداد، وأسهم شركة بغداد للمشروبات الغازية، وأسهم الشركة العراقية للسجاد والمفروشات، النسبة الأكبر من الأسهم المدرجة في هذا السوق.

وتشمل قطاعات الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لكل من المصارف، والتأمين، والاستثمار، والشركات الخدمية، والشركات الصناعية، والفنادق والشركات السياحية، والشركات الزراعية، وشركات الاتصالات، ويبلغ عدد الشركات المدرجة حتى نهاية عام (2022) هو (92) شركة مدرجة.

ثانياً: تحليل المؤشرات

1. تحليل القيمة السوقية

أ. تحليل القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية

نلاحظ من الجدول (1) والشكل (1) بأن سوق العراق للأوراق المالية قد سجل التفاوت في مستوى أداء السوق خلال السنوات (2010 – 2022). إذ بلغ مؤشر عدد جلسات التداول في سنة (2010) مقدار (1689.3)، أي ما نسبته (4.22%)، بينما بلغ عدد الصفقات المتداولة في السوق (71,722) صفقة، أي ما نسبته (5%)، أما عدد الأسهم المتداولة فقد بلغت نسبته (0.6%)، وسجل مؤشر القيمة السوقية أدنى مستوى له في (2010)، حيث بلغت نسبته (2%)، أما مستوى أداء سوق العراق للأوراق المالية في عام (2011) فقد بلغ مؤشر عدد جلسات التداول مقدار (4056.9)، أي ما نسبته (10.14%)، بينما بلغ عدد الصفقات المتداولة في السوق

(132,574) صفقة، أي ما نسبته (10%)، أما عدد الأسهم المتداولة فقد بلغت نسبته (8.24%)، فيما سجلت قيمة مؤشر القيمة السوقية تحسن مستوى عن قيمتها في (2010)، وبلغت نسبتها (3%).

وفيما يتعلق بمستوى أداء سوق العراق للأوراق المالية في عام (2012)، فقد بلغ مؤشر عدد جلسات التداول مقدار (3886.2)، أي ما نسبته (9.71%)، بينما بلغ عدد الصفقات المتداولة في السوق (136039) صفقة، أي ما نسبته (9%)، أما عدد الأسهم المتداولة فقد بلغت نسبته (10.99%)، وسجلت قيمة مؤشر القيمة السوقية أعلى مستوى من قيمتها في (2011) حيث بلغت نسبتها (4%)، أما مستوى أداء سوق العراق للأوراق المالية في عام (2013) فأن مؤشر عدد جلسات التداول بلغ مقدار (12295)، أي ما نسبته (30.72%)، بينما بلغت عدد الصفقات المتداولة في السوق (126570) صفقة، أي ما نسبته (9%)، أما عدد الأسهم المتداولة فقد بلغت نسبته (15.44%)، وسجلت قيمة مؤشر القيمة السوقية مستوى أعلى من قيمتها في (2012)، حيث بلغت نسبتها (8%).

وفيما يخص مستوى أداء سوق العراق للأوراق المالية في عام (2014)، فقد بلغ مؤشر عدد جلسات التداول مقدار (3957.3)، أي ما نسبته (9.89%)، بينما بلغ عدد الصفقات المتداولة في السوق (104566) صفقة، أي ما نسبته (8%)، أما عدد الأسهم المتداولة فقد بلغت نسبته (18.93%)، فيما سجلت قيمة مؤشر القيمة السوقية أقل مستوى من قيمتها في (2013)، وبلغت نسبتها (7%).

وفيما يتعلق بمستوى أداء سوق العراق للأوراق المالية عام (2015)، فقد بلغ مؤشر عدد جلسات التداول مقدار (1957.9)، أي ما نسبته (4.89%)، بينما بلغ عدد الصفقات المتداولة في السوق (129698) صفقة، أي ما نسبته (9%)، وبلغت نسبة عدد الأسهم المتداولة (26.65%)، أما مؤشر القيمة السوقية فقد سجل ارتفاعاً عن مستوى السنة السابقة، ويرجع ذلك إلى ارتفاع مستوى التداول، وعدد الصفقات عن مستوى قيمتها في السنوات السابقة، حيث بلغت نسبتها (9%)، أما ما يتعلق بمستوى أداء سوق العراق للأوراق المالية عام (2016)، فقد بلغ مؤشر عدد جلسات التداول مقدار (1823.9)، أي ما نسبته (4.56%)، بينما بلغ عدد الصفقات المتداولة في السوق (111242) صفقة، أي ما نسبته (8%)، وبلغت نسبة عدد الأسهم المتداولة (3.07%)، أما مؤشر القيمة السوقية فقد سجل انخفاضا عن مستوى السنة السابقة، ويرجع ذلك إلى انخفاض مستوى التداول، وعدد الصفقات عن مستوى قيمتها في السنة السابقة، حيث بلغت نسبتها (8%).

وفيما يتعلق بمستوى أداء سوق العراق للأوراق المالية عام (2017)، فقد بلغ مؤشر عدد جلسات التداول مقدار (1618.7)، أي ما نسبته (4.04%)، بينما بلغ عدد الصفقات المتداولة في السوق (94994) صفقة، أي ما نسبته (7%)، وبلغت نسبة عدد الأسهم المتداولة (2.12%)، أما مؤشر القيمة السوقية فقد حافظ على مستواه عن مستوى السنة السابقة، حيث بلغت نسبتها (8%)، أما ما يتعلق بمستوى أداء سوق العراق للأوراق المالية عام (2018)، فقد بلغ مؤشر عدد جلسات التداول مقدار (977.7)، أي ما نسبته (2.44%)، بينما بلغ عدد الصفقات المتداولة في السوق (87512) صفقة، أي ما نسبته (6%)، وبلغت نسبة عدد الأسهم المتداولة (1.26%)، أما مؤشر القيمة السوقية فقد سجل انخفاضا حادا عن مستوى السنة السابقة، ويرجع ذلك إلى انخفاض مستوى التداول، وعدد الصفقات عن مستوى قيمتها في السنة السابقة، حيث بلغت نسبتها (4%).

وفيما يتعلق بمستوى أداء سوق العراق للأوراق المالية عام (2019)، فقد بلغ مؤشر عدد جلسات التداول مقدار (683)، أي ما نسبته (1.71%)، بينما بلغ عدد الصفقات المتداولة في السوق (77814) صفقة، أي ما نسبته (6%)، وبلغت نسبة عدد الأسهم المتداولة (0.71%)، أما مؤشر القيمة السوقية فقد ارتفعت بشكل طفيف عن السنة السابقة حيث بلغت نسبتها (5%)، أما ما يتعلق بمستوى أداء سوق العراق للأوراق المالية عام (2020)، فقد بلغ مؤشر عدد جلسات التداول مقدار (1294.1)، أي ما نسبته (3.23%)، بينما بلغ عدد الصفقات المتداولة في السوق (73291) صفقة، أي ما نسبته (5%)، وبلغت نسبة عدد الأسهم المتداولة (1.35%)، أما مؤشر القيمة السوقية فقد سجل ارتفاعاً حادا عن مستوى السنوات السابقة، ويرجع ذلك إلى ارتفاع مستوى التداول، وعدد الصفقات عن مستوى قيمتها في السنوات السابقة، حيث بلغت نسبتها (10%).

وفيما يتعلق بمستوى أداء سوق العراق للأوراق المالية عام (2021)، فقد بلغ مؤشر عدد جلسات التداول مقدار (5551.2)، أي ما نسبته (13.87%)، بينما بلغ عدد الصفقات المتداولة في السوق (114467) صفقة، أي ما نسبته (8%)، وبلغت نسبة عدد الأسهم المتداولة (3.12%)، أما مؤشر القيمة السوقية فقد سجل ارتفاعاً عن مستوى السنة السابقة، ويرجع ذلك إلى ارتفاع مستوى التداول، وعدد الصفقات عن مستوى قيمتها في السنة السابقة، حيث بلغت نسبتها (11%)، وأخيراً ما يتعلق بمستوى أداء سوق العراق للأوراق المالية عام (2022)، فقد بلغ مؤشر عدد جلسات التداول مقدار (236)، أي ما نسبته (0.59%)، بينما بلغ عدد الصفقات المتداولة في السوق (135597) صفقة، أي ما نسبته (10%)، وبلغت نسبة عدد الأسهم المتداولة (1.89%)، أما مؤشر القيمة السوقية فقد سجل ارتفاعاً حادا عن مستوى السنوات السابقة، ويرجع ذلك إلى ارتفاع مستوى التداول، وعدد الصفقات عن مستوى قيمتها في السنوات السابقة، حيث بلغت نسبتها (21%).

وتظهر نتائج الجدول (1) أن أعلى قيمة لعدد جلسات التداول كانت سنة (2013)، إذ بلغت (12295) جلسة، بمتوسط عدد جلسات بلغ (3079) جلسة، بينما بلغت أقل عدد جلسات سنة (2022) بقيمة (236) جلسة. فيما كانت أعلى قيمة لعدد صفقات التداول كانت سنة (2012)، إذ بلغت قيمتها (136039) مليون دينار، ومتوسط عدد صفقات التداول بلغت (106699) صفقة، بينما بلغت أقل قيمة تداول سنة (2010) بقيمة (71722) مليون دينار. وفيما يتعلق بقيمة التداول فقد سجلت أعلى قيمة في سنة (2011) وبلغت (941198) مليون دينار وبمتوسط قيمة تداول بلغ (519188) مليون دينار. بينما بلغت أقل قيمة تداول سنة (2019) بقيمة (164592) مليون دينار. كذلك كانت أعلى قيمة سوقية للتداول سنة (2022)، إذ بلغت (30555781) مليون دينار، وبمتوسط قيمة سوقية بلغ (11140888) مليون دينار. بينما بلغت أقل قيمة سوقية للتداول سنة (2010) بقيمة (3462275) مليون دولار.

جدول (1): مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية

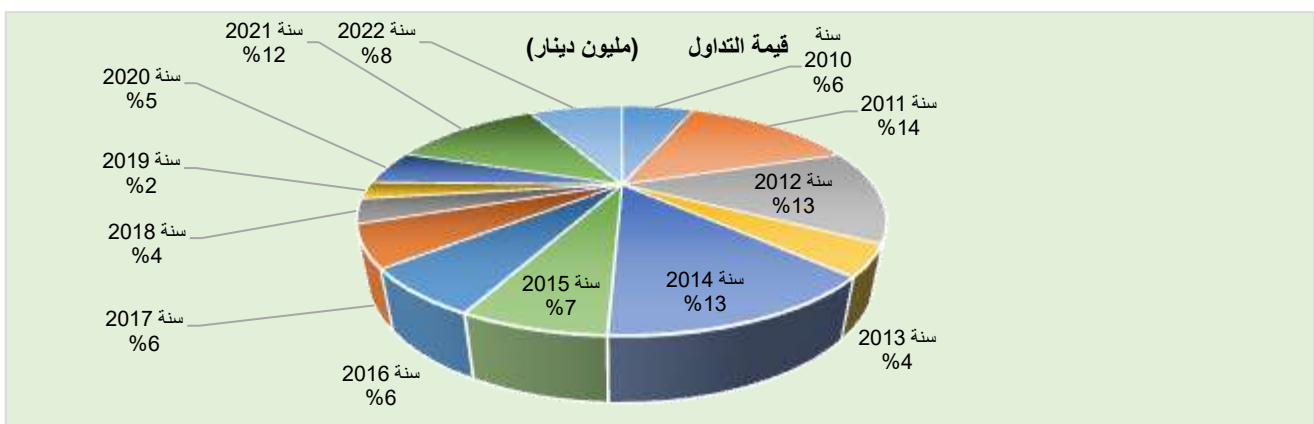
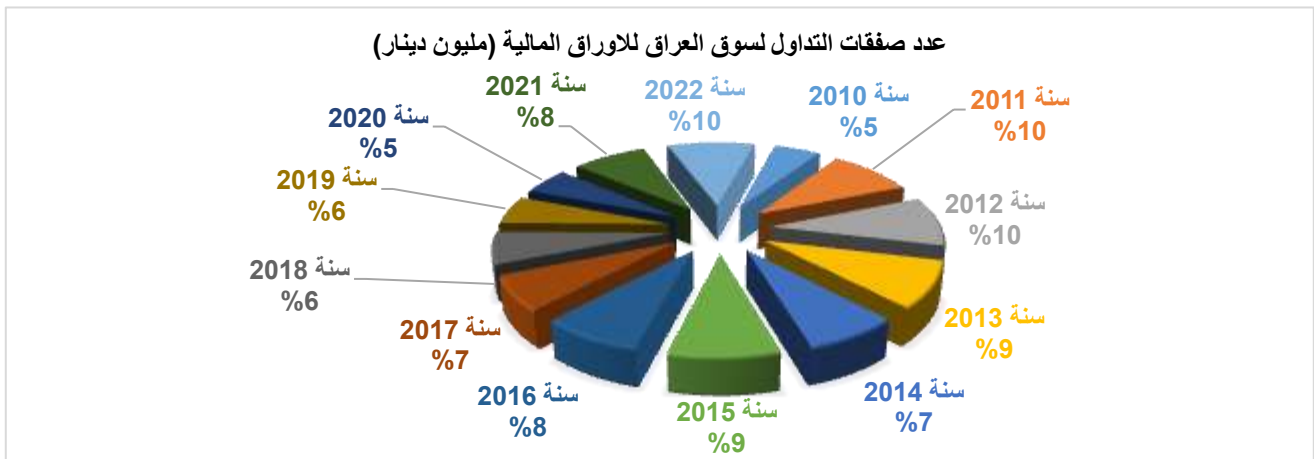
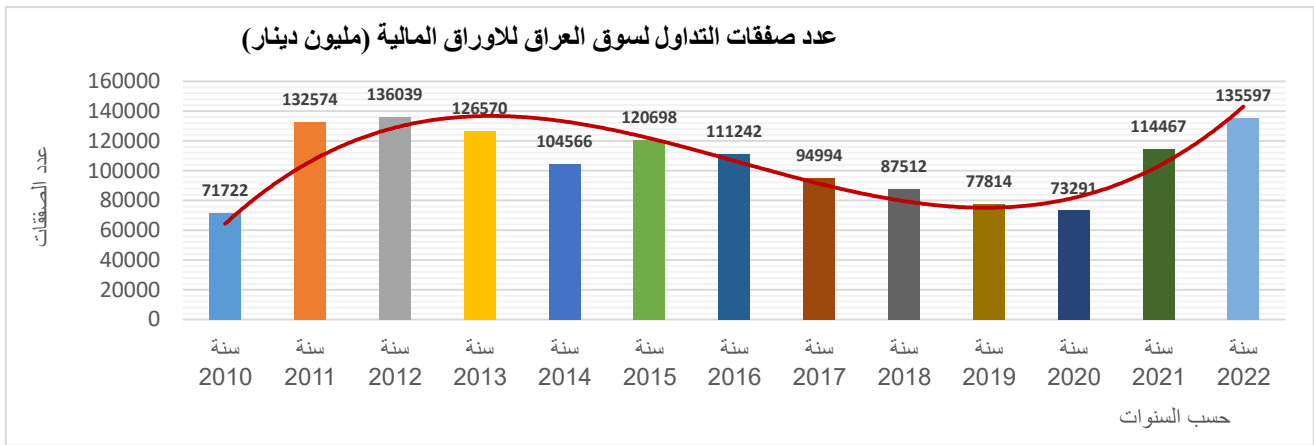
السنة	عدد جلسات التداول	النسبة المئوية	حجم صفقات التداول	النسبة المئوية	قيمة صفقات التداول	النسبة المئوية	القيمة السوقية	النسبة المئوية	عدد الشركات	معدل القيمة السوقية	معدل دوران الأسهم
2010	1689.3	%4.22	71.722	%5	400.359.9	%6	3.462.275	%2	87	1.8	49.97
2011	4056.9	%10.14	132.574	%10	941.198.2	%14	4.931.193	%3	87	2	76.39
2012	3886.2	%9.71	136.039	%9	893.825.3	%13	5.327.351	%4	84	0.61	86.58
2013	12295	%30.72	126.570	%9	284.022.3	%4	11.451.369	%8	83	2.9	42.63
2014	3957.3	%9.89	104.566	%8	898.316.0	%13	9.520.626	%7	83	1.68	37.99
2015	1957.9	%4.89	120.698	%9	456.179.8	%7	12.364.785	%9	98	1.55	39.81
2016	1823.9	%4.56	111.242	%8	426.788.1	%6	12.130.402	%8	97	1.52	59.88
2017	1618.7	%4.04	94.994	%7	386.879.1	%6	12.307.993	%8	101	1.43	34.6
2018	977.7	%2.44	87.512	%6	232.681.2	%3	6.292.869	%4	104	1.09	37.57
2019	683	%1.71	77.814	%6	164.592.4	%2	6.580.576	%5	102	1.14	27.93
2020	1294.1	%3.23	73.291	%5	330.385.1	%5	14.033.416	%10	103	0.82	34.79
2021	5551.2	%13.87	114.467	%8	812.698.6	%12	15.872.906	%11	105	0.87	17.05
2022	236	%0.59	135.597	%10	521.518.7	%8	30.555.781	%21	92	0.93	54.1
المجموع	40028	%100	1.387.086	%100	6.749.444.7	%100	144.831.542	%100		18.34	599.29
الوسط الحسابي	3.079		106.699		519.188		11.140.888			1.41	46.10
الانحراف المعياري	3.185		23.666		272.526		7.011.158			0.61	19.26
أعلى قيمة السنوات	12.295		136.039		941.198		30.555.781		105	2.90	86.58
أقل قيمة السنوات	236		71.722		164.592		3.462.275		83	0.61	17.05
السنوات	2022		2010		2019		2010		2014	2012	2021

المصدر: الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات ونشرات سوق العراق للأوراق المالية

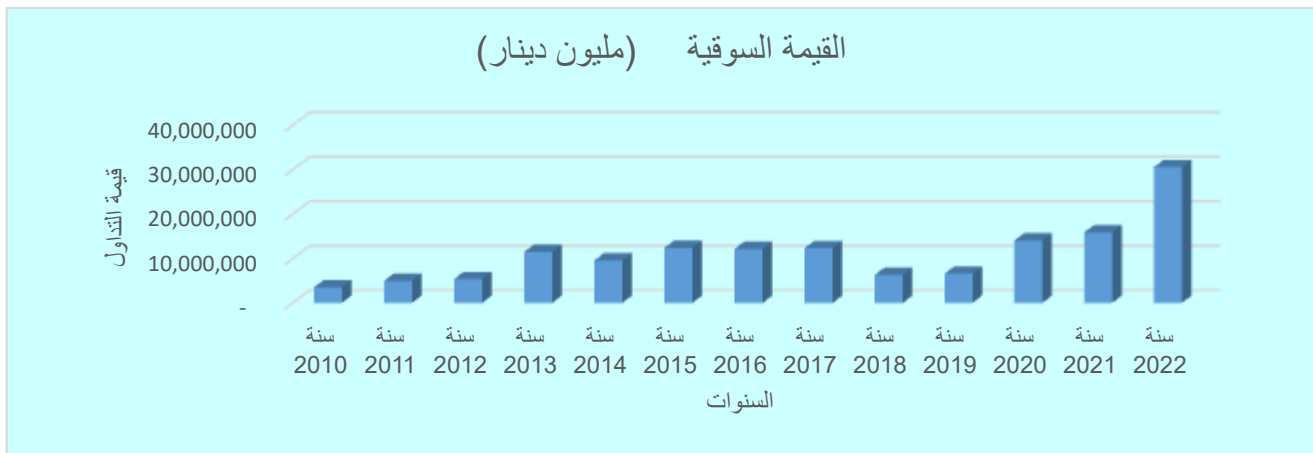
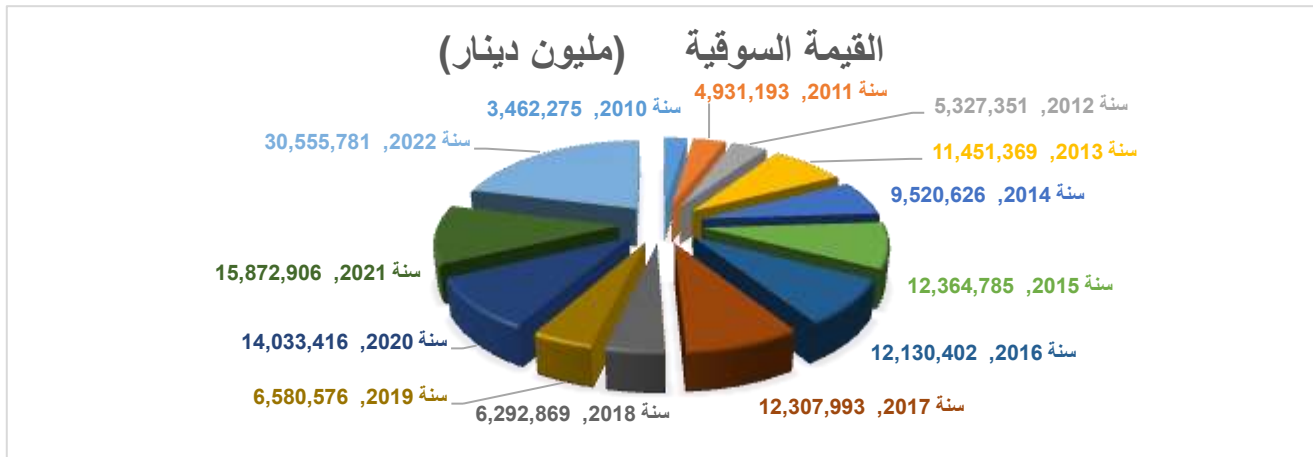
جدول (2): بين مؤشرات عدد الأسهم والقيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية للفترة (2010 – 2022)

السنوات	عدد الأسهم	النسبة %	النسبة المئوية للقيمة السوقية
2010	1856858	%6.22	%2
2011	2460480	%8.24	%3
2012	3280668	%10.99	%4
2013	4609842	%15.44	%8
2014	5651873	%18.93	%7
2015	7955051	%26.65	%9
2016	9175424	%3.07	%8
2017	6314201	%2.12	%8
2018	3768064	%1.26	%4
2019	2108409	%0.71	%5
2020	4033158	%1.35	%10
2021	9305972	%3.12	%11
2022	5649216	%1.89	%21
المجموع	29850216	%100	%100

المصدر: الجدول من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات ونشرات سوق العراق للأوراق المالية



شكل (1): مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية



تتمة شكل (1): مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية

المصدر: اعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات نشرات سوق العراق للأوراق المالية
ب. العلاقة بين مؤشرات السوق وحجم الخسائر المادية

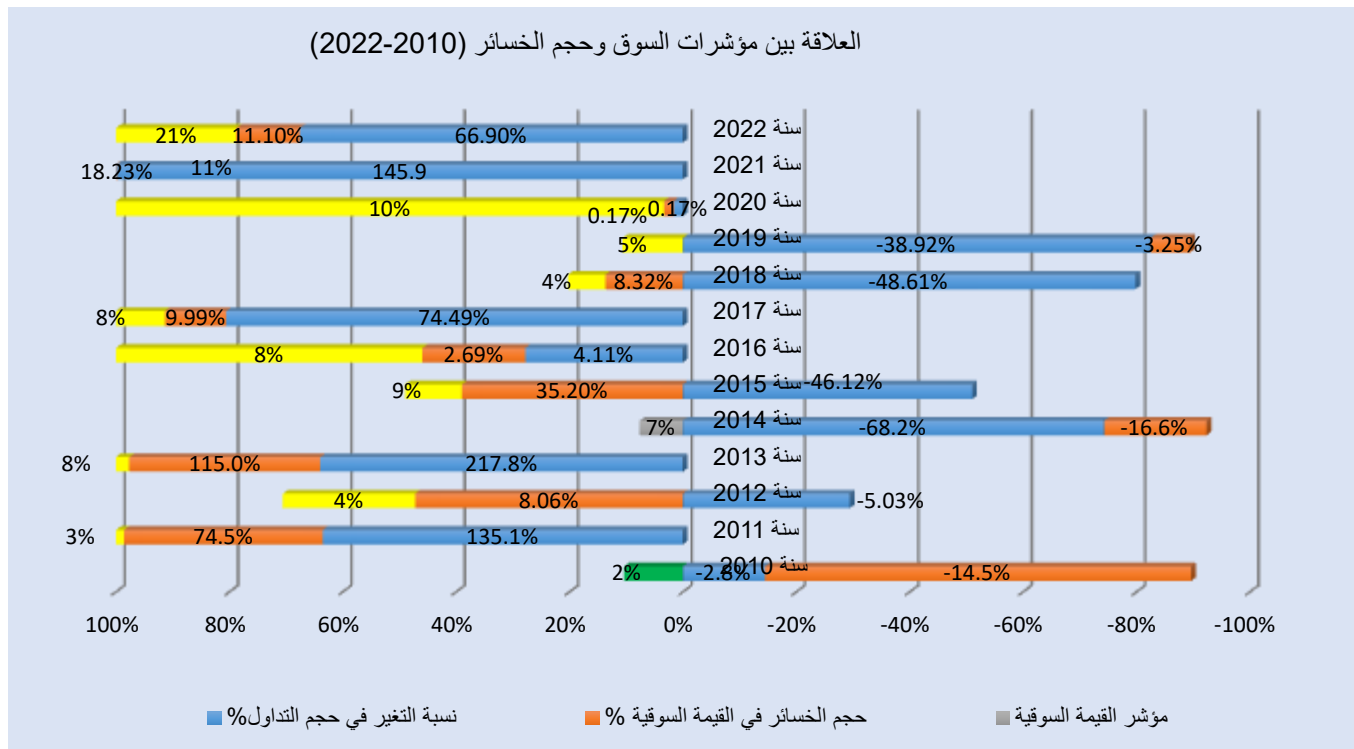
يلاحظ من خلال الجدول (3)، والشكل البياني (2)، إن نسبة حجم الخسائر من صفقات السوق والقيمة السوقية في سنة (2010) بلغت (74.5%)، وهي نسبة مرتفعة من الخسائر في التعاملات القائمة في السوق. بينما كانت نسبة الخسائر من صفقات السوق والقيمة السوقية في سنة (2012) هي اقل بكثير من السنوات السابقة وبلغت (8.06%)، وهذا يعود الى انخفاض عدد جلسات التداول. أما في سنة (2013) فإن نسبة الخسائر من صفقات السوق والقيمة السوقية بلغت (12%)، وهذه زيادة واضحة في حجم الخسائر لسوق الأوراق المالية خلال هذه السنة. وبلغت نسبة حجم الخسائر في سنة (2014) من صفقات السوق والقيمة السوقية (16.6%)، وهذه خسائر كبيرة تكبدها السوق المالي العراقي نتيجة تعرض البلد خلال هذه السنة لظروف وتهديدات أمنية أدت الى زيادة خسائر السوق المالي. أما نسبة الخسائر في سنة (2015) فقد بلغت (35.2%)، وتشير إلى ارتفاع في حجم الخسائر عن السنة السابقة. وبلغت نسبة حجم الخسائر في سنة (2016) من صفقات السوق والقيمة السوقية (2.69%)، وهذا انخفاض في حجم خسائر التي تكبدها السوق المالي العراقي نتيجة انخفاض حدة تعرض البلد خلال هذه السنة لظروف وتهديدات أمنية أدت الى انخفاض خسائر السوق المالي. وبلغت نسبة حجم الخسائر في سنة (2017) من صفقات السوق والقيمة السوقية (9.99%)، وهذا ارتفاع بسيط في الخسائر التي تكبدها السوق المالي العراقي. وبلغت نسبة حجم الخسائر في سنة (2018) من صفقات السوق والقيمة السوقية (8.32%)، وهي اقل من السنة السابقة وهذا يعود الى ارتفاع نسبة التداول. وبلغت نسبة حجم الخسائر في سنة (2019) من صفقات السوق والقيمة السوقية (-3.25%)، وهذا انخفاض واضح في حجم الخسائر نتيجة انخفاض عدد الجلسات التداول. وبلغت نسبة حجم الخسائر في سنة (2020) من صفقات السوق والقيمة السوقية (0.17%)، وهو ارتفاع في عدد جلسات التداول قياساً بالسنة السابقة. وبلغت نسبة حجم الخسائر في سنة (2021) من صفقات السوق والقيمة السوقية (18.23%)، وهذه خسائر مرتفعة تكبدها السوق المالي العراقي نتيجة ارتفاع حجم التداول وزيادة في قيمة التداول. وبلغت نسبة حجم الخسائر في سنة (2022) من صفقات السوق والقيمة السوقية (11.10%)، وانخفاض نسبة الخسائر التي تكبدها السوق المالي العراقي نتيجة انخفاض عدد جلسات التداول وقيمة التداول وارتفاع عدد الصفقات أدت الى انخفاض خسائر السوق المالي.

جدول (3): العلاقة بين مؤشرات السوق وحجم الخسائر

السنوات	نسبة التغير في حجم التداول %	حجم الخسائر في القيمة السوقية %	مؤشر القيمة السوقية
2010	-2.8%	-14.5%	2%
2011	135.1%	74.5%	3%
2012	-5.03%	8.06%	4%
2013	217.8%	12%	8%
2014	-68.2%	-16.6%	7%
2015	-46.12%	35.20%	9%
2016	4.11%	2.69%	8%
2017	74.49%	9.99%	8%
2018	-48.61%	8.32%	4%
2019	-38.92%	-3.25%	5%
2020	0.17%	0.17%	10%
2021	145.9	18.23%	11%
2022	66.90%	11.10%	21%

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات نشرات الأسواق المالية وصندوق النقد العربي

العلاقة بين مؤشرات السوق وحجم الخسائر (2010-2022)



شكل (2): العلاقة بين مؤشرات السوق وحجم الخسائر في السنوات (2010-2022)

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات سوق العراق للأوراق المالية

ج. تحليل القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية مقارنة مع الأسواق المالية العربية

نلاحظ عند مطالعة الجدول (4) والشكلين (3) و(4) تسجيل سوق الكويت لأعلى متوسط للقيمة السوقية من بين الأسواق عينة البحث، الذي بلغ (95473.9) مليون دولار، حيث سجل الاستثمار الأجنبي في سوق الكويت المالي صافي شراء بلغ حوالي (113480) مليون دولار (النشرة الفصلية الربع الرابع صندوق النقد العربي، 2013: 66). وأظهرت التقديرات الأولية إن الناتج المحلي الإجمالي قد حقق نمواً حقيقياً خلال عام (2020) بنسبة تقارب (64%) (النشرة الفصلية الربع الرابع صندوق النقد العربي، 2012: 75).

وسجلت بورصة عمان متوسط قيمة سوقية وصل الى (24256.6) مليون دولار. فقد سجل صافي الاستثمار لغير الأردنيين في البورصة تدفقاً إيجابياً بنحو (4.2) مليون دولار (الفترة الفصلية الربع الرابع صندوق النقد العربي، 2015: 16). أما سوق دبي فقد بلغ متوسط القيمة السوقية له نحو (75334.7) مليون دولار، إذ سجل الاستثمار الأجنبي صافي تدفق موجب بنحو (24.34) مليون دولار. وكذلك سجل قطاعا المؤسسات وصناديق الاستثمار صافي شراء بلغ نحو (56.52 - 69.72) مليون دولار على التوالي (الفترة الفصلية الربع الرابع صندوق النقد العربي، 2012: 47).

وبلغ متوسط سوق العراق للأوراق المالية (15038.5)، وهو أدنى متوسط للقيمة السوقية بالمقارنة مع الأسواق العربية عينة البحث. ويعزى هذا الانخفاض الى انخفاض قيمة الأسهم المتداولة في السوق، فضلاً عن انخفاض عدد الشركات المدرجة في ذلك

السوق، وانخفاض الاستثمارات الخاصة لغير العراقيين. والجدول الآتي يبين القيمة السوقية لسوق الأوراق المالية للدول العربية عينة البحث.

جدول (4) القيمة السوقية، وقيمة التداول بالدولار الأمريكي لسوق العراق مقارنة للأسواق المالية العربية

سوق الكويت			سوق العراق			الأسواق
القيمة السوقية	عدد الأسهم	قيمة التداول	القيمة السوقية	عدد الأسهم	قيمة التداول	السنة
113.883	74.692	200.084	3.096.85	1.856.858	1.5110	2010
100.928	60.683	20.844.91	7.426.13	2.460.480	3.1944	2011
103.930	72.159	12.551.98	4553.3	3.280.668	763.9	2012
113.480	126.507	39141.5	9.787.49	4.609.842	2.427.5	2013
30236.8	61.757	6175.7	8.165.20	5.651.873	772.87	2014
87232.1	43193.2	13233.66	11.039.20	7.955.051	416.4	2015
85732.6	30180	9507	11.336.10	917.542	433.5	2016
91.201.2	50623	18907	12.469.00	631.420	756.4	2017
94702	21710.6	13756.7	12.311.00	376.806	388.7	2018
17717.5	10004.4	6174.6	11.901.00	210.841	237.4	2019
106.250	16622.9	13985.5	11.691.00	403.316	275.3	2020
136809	25.818.8	13636.9	12.529.83	597.930	294.9	2021
159059	11.460.4	10190.7	79.194.16	564.922	359.67	2022
1241160.7	605411.3	378190.2	195500.3	29850216.4	71312	المجموع
95473.9	46570.1	29091.6	15038.5	2296170.5	548.6	الوسط الحسابي
37766.56	33011.37	52065.26	19519.95	2431999.4	618.79	الانحراف المعياري
159059	126507	200084	79194.16	7955051	2427.5	أعلى قيمة
2022	2013	2010	2022	2015	2013	السنوات
17717.5	10004.4	6174.6	3096.85	210841	1.5110	أقل قيمة
2019	2019	2019	2010	2019	2010	السنوات

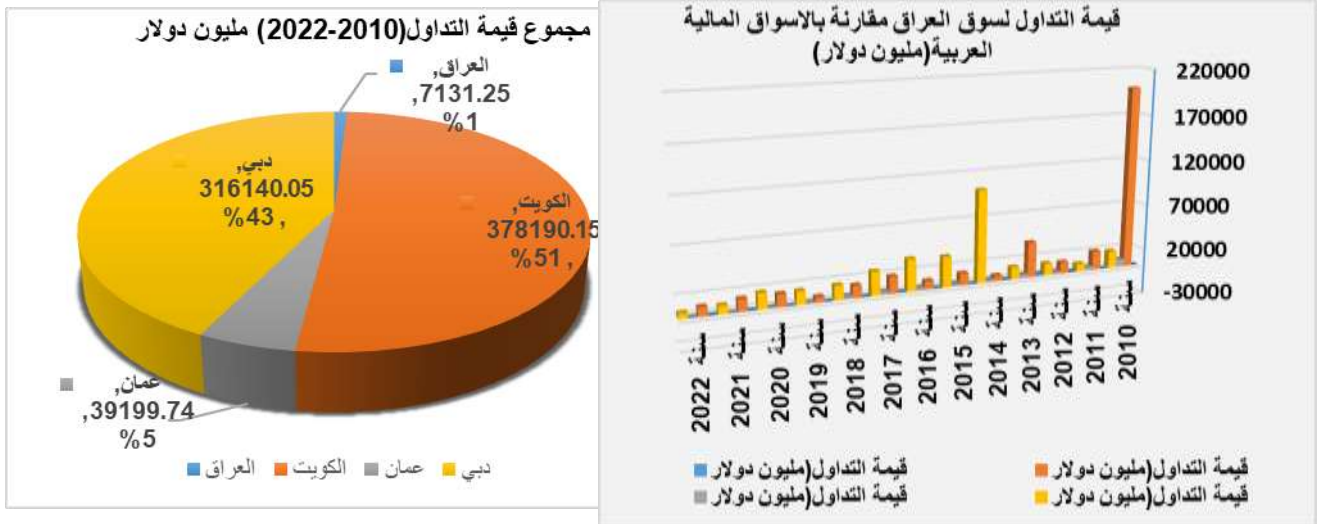
سوق دبي			سوق عمان			الأسواق
القيمة السوقية	عدد الأسهم	قيمة التداول	القيمة السوقية	عدد الأسهم	قيمة التداول	السنة
45.349.81	38.392	18.911	28.230.9	6.579	8.556	2010
49.548.92	25.164	8.693.29	26.998.88	4072.3	3.937.78	2011
50.050.85	40.460	13.245.55	26.714.63	2384.1	2.748.21	2012
70.713.08	127.180	13.245.55	25.521.22	2705.8	4.091.63	2013
87.863.73	160.533	102.614.06	25.404.42	2321.8	2919.23	2014
94.612.28	98.231	33826.34	25.198.61	2585.8	2941.30	2015
92.213.43	105.848	35403.21	24.420.59	1837	3094.97	2016
106.256.76	82.154	26389.33	23.320.62	1443	3574.62	2017
92.610.99	45.376	16118.6	23.078.30	1245.9	3271.2	2018
10.220.11	11.102	14838.3	21.021.6	343.7	1585.4	2019
9.261.01	14.216	17600.7	18.192.8	359.5	1260.5	2020
112.050	22.167	9153	21840.3	319.7	544.4	2021
158.600	10.709	6101	25.392.3	269.8	674.5	2022
979351.0	781531.8	316140.1	3153352	26467.4	39199.7	المجموع
75334.7	60117.8	24318.5	24256.6	2036.0	3015.4	الوسط الحسابي
42011.44	49412.02	25216.51	2735.81	1791.05	2038.96	الانحراف المعياري
158600	160533	102614	28231	6579	8556	أعلى قيمة
2022	2014	2014	2010	2010	2010	السنوات
9261.01	10709	6101	18192.8	269.8	544.4	أقل قيمة
2021	2022	2022	2020	2022	2021	السنوات

المصدر: اعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات ونشرات سوق العراق للأوراق المالية وصندوق النقد العربي

جدول (5): بين الوسط الحسابي والانحراف المعياري لسوق العراق للأوراق المالية بالمقارنة مع بعض الأسواق العربية

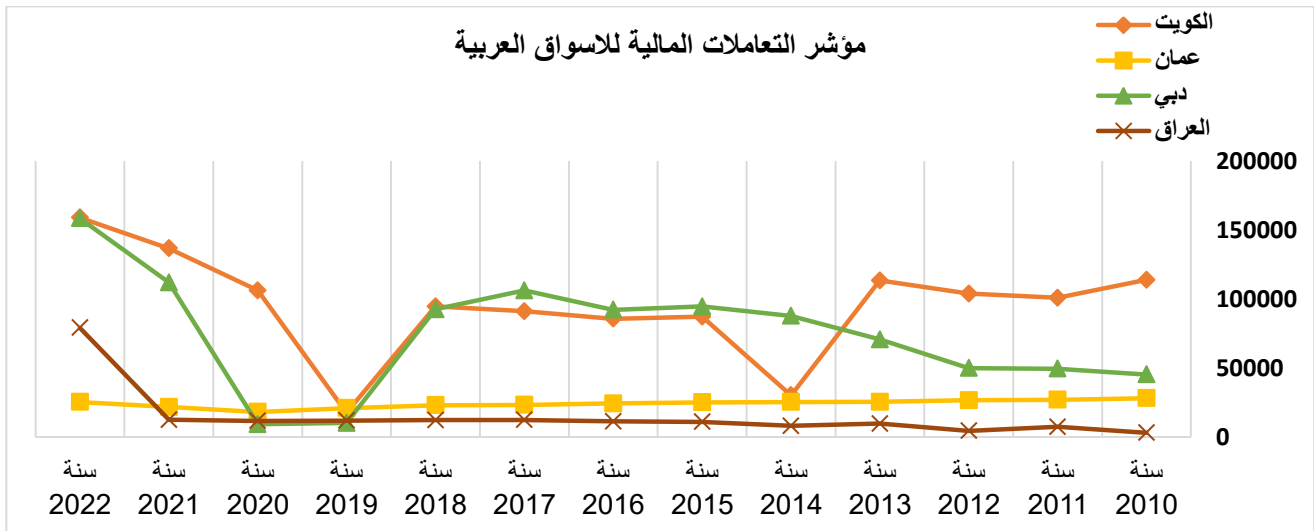
الانحراف المعياري		الوسط الحسابي		الأسواق المالية
القيمة السوقية	قيمة التداول	القيمة السوقية	قيمة التداول	
19520.0	618.8	15038.5	548.6	سوق العراق
37766.6	52065.3	95473.9	29091.6	سوق الكويت
2735.8	2039.0	24256.6	3015.4	سوق عمان
42011.4	25216.5	75334.7	24318.5	سوق دبي

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على نشرات صندوق النقد العربي



شكل (3): قيمة التداول لسوق العراق مقارنة بالأسواق العربية وإجمالي قيمة التداول (مليون دولار)

المصدر: إعداد الباحثين استناداً إلى البيانات من الأسواق العربية وصندوق النقد العربي



شكل (4): مؤشر التعاملات المالية لسوق العراق مقارنة بالأسواق المالية العربية عينة البحث

المصدر: إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الأسواق العربية وصندوق النقد العربي

2. تحليل عدد الشركات

يوضح الجدول (6) إن بورصة عمان سجلت أعلى متوسط لعدد الشركات المدرجة من بين الأسواق المالية إذ بلغ (216) شركة. وتم توقيع مذكرة تفاهم بين هيئة الأوراق المالية ودائرة المراقبة لغرض تحسين التنسيق على صعيد مراقبة الشركات المساهمة (الربع الرابع صندوق النقد العربي، 2010: 12). أما سوق الكويت للأوراق المالية فقد سجل متوسط عدد الشركات (194) شركة. وشهد عام (2011) ارتفاعاً في الصادرات النفطية التي وصلت إلى (18789,7) مليون دينار خلال هذه المدة (النشرة الفصلية الربع الرابع صندوق النقد العربي، 2011: 49).

وسجل سوق العراق متوسطاً وصل إلى (94) شركة. وسجل عدد الشركات المدرجة بالسوق انخفاضاً، وبعضها لم يقدم البيانات المالية مما دعا هيئة السوق الى حذفها وعدم ادراج اسهمها في التداول، وذلك لعدم الافصاح عن البيانات المالية، وهذا مخالف للتشريعات التي تحكم عمل سوق العراق للأوراق المالية (التقرير السنوي الحادي عشر، 2013: 21). وسجل سوق دبي أدنى متوسط لعدد الشركات المدرجة، الذي وصل الى (63) شركة حيث اتسمت هذه السنوات بالظروف غير المؤاتية للاستثمار على المستوى العالمي نتيجة لهيمنة الشكوك وعدم وضوح الرؤيا فيما يتعلق بمستقبل أداء الاقتصاد العالمي.

جدول (6): عدد الشركات المدرجة في الأسواق المالية العربية عينة البحث

عدد الشركات													الأسواق المالية
السنوات													
2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
92	105	103	102	104	101	97	98	83	83	84	87	87	سوق العراق
179	167	171	172	174	216	216	203	207	196	199	214	214	الكويت
176	172	179	191	196	194	224	228	236	240	243	247	277	عمان
67	67	67	67	67	65	61	59	59	55	57	64	64	دبي

المصدر: الجدول من اعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات نشرات الأسواق المالية وصندوق النقد العربي

3. معدل القيمة السوقية

يوضح الجدول (7) والشكل (5) إن بورصة عمان سجلت متوسط معدل القيمة السوقية من بين الأسواق العربية عينة البحث خلال السنوات (2010 – 2022) وبلغ (24256.6) مليون دولار، حيث كان الناتج المحلي الاجمالي لبورصة عمان طوال فترة البحث محافظاً على مستويات القيمة السوقية للبورصة بارتفاع بسيط. وبلغ الناتج المحلي الاجمالي لسوق الكويت للأوراق المالية في المتوسط (95473.9) مليون دولار خلال الفترة من (2010 – 2022)، وهي مستويات مرتفعة مقارنة بالقيمة السوقية إذ سجل (100,927)، (103,929)، (113,485) مليون دولار على التوالي خلال السنوات الثلاث الاخيرة. وبلغت القيمة السوقية للسوق وللثلاث (106249.5)، (136808.9)، (159059.2) مليون دولار على التوالي.

وجاء سوق دبي المالي بمتوسط وصل الى (7231.7) مليون دولار، حيث بلغ الناتج المحلي الإجمالي للسوق (347,454)، (372,313)، (402,340) مليون دولار على التوالي، مما يفسر لنا معدل الانخفاض في القيمة السوقية. وسجل سوق العراق للأوراق المالية أدنى متوسط لمعدل القيمة السوقية إذ بلغ (15038.5) مليون دولار، حيث سجل الناتج المحلي الإجمالي مستوى مرتفعاً مقابل الانخفاض في القيمة السوقية.

جدول (7): القيمة السوقية للأسواق العربية للفترة من (2010 – 2022)

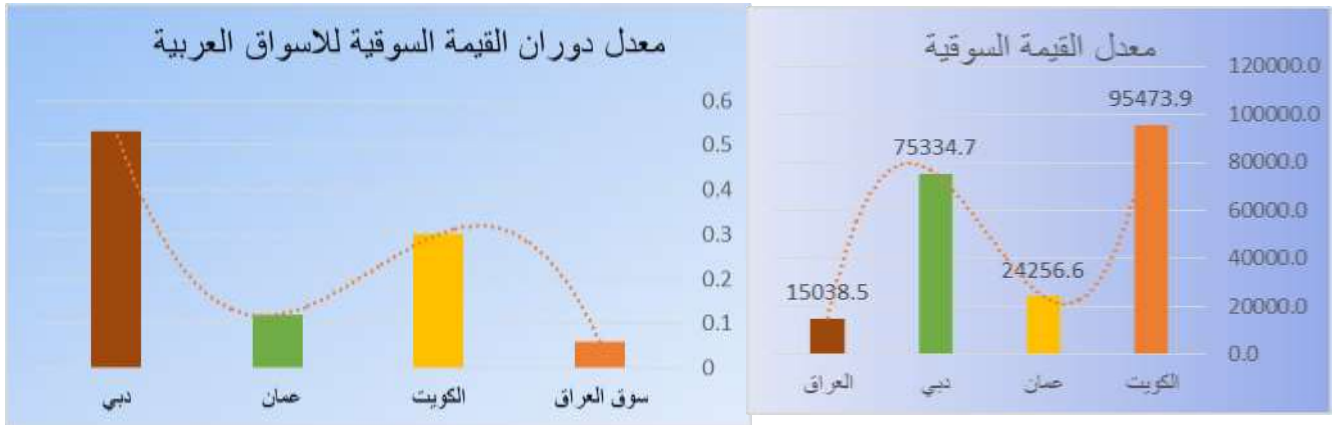
القيمة السوقية (مليون دولار)													الأسواق المالية
2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
159059.2	136808.9	106249.5	17717.5	94702	91201.2	85733	87232.1	30236.8	113480	103929.94	100927.95	113883	الكويت
25392.3	21840.3	18192.8	21021.6	23078.3	23320.62	24421	25198.61	25404.4	25521.22	26714.63	26998.88	28231	عمان
158600	112050	9261.01	10220.1	92611	106256.8	92213	94612.28	87863.7	70713.08	50050.85	49548.92	45350	دبي
79194.16	12529.83	11691	11901	12311	12469	11336	11039.2	8165.2	9787.49	4553	7426.13	3096.9	العراق

المصدر: الجدول من اعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات نشرات الأسواق المالية وصندوق النقد العربي

جدول (8): معدل دوران القيمة السوقية للأسواق المالية العربية عينة البحث (مليون دولار أمريكي)

الوسط الحسابي	معدل دوران القيمة السوقية													الأسواق العربية
	السنوات													
	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
0.06	0.00	0.02	0.02	0.02	0.03	0.06	0.04	0.04	0.09	0.25	0.17	0.00	0.00	سوق العراق
0.30	0.06	0.1	0.13	0.35	0.15	0.21	0.11	0.15	0.2	0.34	0.12	0.21	1.76	الكويت
0.12	0.03	0.02	0.07	0.08	0.14	0.15	0.13	0.12	0.11	0.16	0.10	0.15	0.30	عمان
0.53	0.04	0.08	1.90	1.45	0.17	0.25	0.38	0.36	1.17	0.19	0.26	0.18	0.42	دبي

المصدر: الجدول من اعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات نشرات الأسواق المالية وصندوق النقد العربي



شكل (5): معدل القيمة السوقية للأسواق العربية

الشكل من اعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات نشرات الأسواق المالية وصندوق النقد العربي

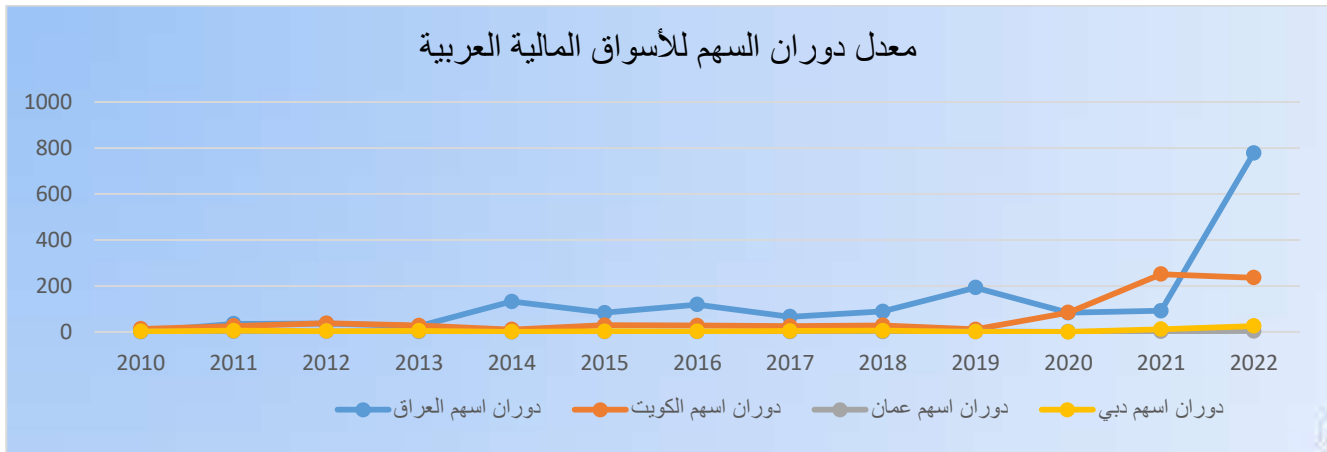
4. معدل دوران السهم

سجل سوق العراق للأوراق المالية أعلى متوسط لدوران السهم كما مبين في الجدول (9) والشكل (6) وبلغ (133.4) مرة، حيث يشير ذلك الى انخفاض كلف ابرام الصفقات المالية في سوق العراق للأوراق المالية، والسرعة في مجال الصفقات المالية خلال مدة البحث. وجاء سوق الكويت بعد سوق العراق، إذ بلغ متوسط معدل دوران السهم نحو (62.3) مرة. وهذا يشير الى إن كلف ابرام الصفقات المالية غير مرتفعة، الأمر الذي أدى الى ارتفاع في معدل دوران السهم. وسجلت بورصة عمان نحو (1.7) مرة، وهي أقل معدل دوران للسهم، ويشير ذلك الى ارتفاع درجة السيولة التي يتمتع بها سوق عمان المالي خلال مدة البحث والبطء في اجراء الصفقات المالية. أما سوق دبي المالي فقد حصل على مستوى اعلى بقليل من سوق عمان إذ كان متوسط معدل الدوران للسهم وبلغ (5.6) مرة، وهذا يدل على الارتفاع في كلف الصفقات المالية المنجزة بالسوق المالي في دبي خلال مدة البحث.

جدول (9): معدل دوران السهم للأسواق المالية العربية عينة البحث

الوسيط الحسابي	معدل دوران السهم للأسواق المالية العربية													الأسواق العربية
	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	
133.4	777.12	91.88	83.59	192.74	89.49	65.95	119.2	83.42	132.2	25.01	36.3	35.6	1.55	دوران اسهم العراق
62.3	235.82	251.3	84.29	11.18	28.95	25.51	27.7	29.66	10.36	27.73	37.8	25.6	13.3	دوران اسهم الكويت
1.7	4.16	2.39	1.03	1.42	1.43	0.88	0.69	0.74	0.25	1.93	2.02	3.11	1.49	دوران اسهم عمان
5.6	26	12.24	0.53	0.69	5.75	4.03	2.6	2.8	0.86	5.34	3.78	5.7	2.4	دوران اسهم دبي

الجدول من اعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات نشرات الأسواق المالية وصندوق النقد العربي



شكل (6): معدل دوران السهم للأسواق المالية العربية عينة البحث

الشكل من اعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات نشرات الأسواق المالية وصندوق النقد العربي

المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

أولاً: الاستنتاجات

1. يتبين من خلال نتائج البحث في مؤشرات أداء السوق المالي، إن سوق العراق للأوراق المالية يعاني من انخفاض واضح في الأداء مقارنةً بمعظم الأسواق المالية العربية عينة البحث، وذلك للأسباب الآتية:
 - أ. انخفاض معدلات الدخل النقدية والادخار الفردي.
 - ب. محدودية أدوات الاستثمار.
 - ج. ضعف الاستثمار المؤسسي.
 - د. ضعف الأجهزة الرقابية.
 - هـ. ضعف قواعد الشفافية والإفصاح.
2. يعد مفهوم تقييم الاداء غاية في الأهمية وذلك لتوضيح نقاط القوة والضعف في الأسواق المالية وبالتالي تحديد مسار السوق.
3. تعد الأسواق المالية من المصادر المهمة في تمويل القطاعات المختلفة في البلدان.
4. إن نجاح السوق المالية يتوقف على البيئة الاقتصادية الحاضنة، حيث تلعب البيئة الاقتصادية دوراً حيوياً، وفعالاً، ومؤثراً في السوق.
5. ضعف الوعي الاستثماري لدى المستثمرين في بعض الأسواق المالية العربية، مما أدى الى زيادة المخاطر التي يتعرض لها المستثمرون في تلك الأسواق.

ثانياً: التوصيات

1. لا بد من وضع سياسات وآليات عمل تحسن الوضع الحالي وتشجع المستثمرين على الاستمرار في استثماراتهم. ولاسيما إن هناك انخفاضاً في ثقة المستثمرين بالسوق، وذلك بسبب التقلبات في الأوضاع الاقتصادية، والظروف الأمنية التي يشهدها البلد.
2. ضرورة تحقيق الانتعاش في السوق المالي من خلال التغلب على المعوقات التي تواجهه. ويتم ذلك من خلال تقليل المعوقات التي تعيق عملية جذب الاستثمارات من قبل المستثمرين.
3. لا بد من وضع برامج متخصصة لغرض التعرف على التغيرات في البيئة الاقتصادية التي تحدث بشكل مفاجئ، من أجل اتخاذ التدابير التي تحافظ على الاستقرار النسبي لعمل السوق، والمحافظة على الاستثمارات، على اعتبار إن هناك تقلبات خاصة بالأسواق المالية.
4. ينبغي الاستفادة من تجارب الأسواق المالية لبعض الدول العربية، كما في سوق الكويت للأوراق المالية، وسوق دبي المالي، لغرض تعزيز أداء سوق العراق للأوراق المالية، بما يسهم في الارتقاء بمستوى أدائه، وتحسين كفاءته.
5. توفير المتطلبات اللازمة لرفع أداء سوق العراق للأوراق المالية، ومنها إرسال كوادره الى دورات علمية الى الاسواق العالمية والعربية المتطورة. وكذلك دعم الشركات المساهمة من أجل تطوير أعمالها، ورفع إيراداتها، وأيضاً الاهتمام بالبيئة الاقتصادية. وأخيراً العمل على تخفيض كلف إبرام الصفقات، وذلك لتحفيز المستثمرين على زيادة عمليات التداول في سوق العراق للأوراق المالية.

المصادر

أولاً: المصادر العربية

- [1] الأسدي، محمد جاسم، 2014. "علاقة نسبة الرفع المالي في مؤشرات سوق الأوراق المالية - دراسة تحليلية في مجموعة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية". مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد العاشر، العدد 37.
 - [2] السعدي، صبحي حسون، وشاكر، هديل فاضل، 2013. "تقييم دور قطاع المصارف في أداء سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2004 - 2011". المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد 38.
 - [3] الطائي، بشير هادي، 2006. "قياس الأداء التنموي لأسواق المال العربية للمدة 1994 - 2004". أطروحة دكتوراه، جامعة البصرة، كلية الإدارة والاقتصاد.
 - [4] العامري، زهره حسن، والركابي، علي خلاف، 2007. "أهمية النسب المالية في تقويم الأداء - دراسة ميدانية في شركة المشاريع النفطية". مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 63.
 - [5] بوضياف، عبير، 2007. "سوق الأوراق المالية في الجزائر". مذكرة تخرج من متطلبات نيل شهادة الدراسات العليا المتخصصة PGS، جامعة منتوري قسنطينة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير.
 - [6] شندي، أديب قاسم 2013. "الأسواق المالية وأثرها في التنمية الاقتصادية - سوق العراق للأوراق المالية - دراسة حالة". مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 4.
- التقارير المالية السنوية**
- [1] تقارير سوق العراق للأوراق المالية للمدة من 2003 - 2022.
 - [2] تقارير صندوق النقد العربي المالي - قاعدة بيانات أسواق المال العربية - النشرات الفصلية للمدة (2010 - 2022).

ثانياً: المصادر الأجنبية

- [1] Al-Zaubia, Khaled & Al-Nahlehb, Marwan (2010). "Financial Markets Efficiency: Empirical Evidence from some Middle East & North Africa Countries (MENA)". International Research Journal of Finance and Economics, Issue 49. <http://www.eurojournals.com/finance.htm>.
- [2] Čabinová, Veronika & Onuferová, Erika (2019). "Efficiency and Financial Performance Evaluation of the Medical Spa Sector: An Empirical Study from Slovakia". Quality - Access to Success, Vol. 20, No. 172.
- [3] Fabozzi, F. & Modigliani, F. (1996). Capital Markets - Institutions and Instruments. Prentice Hall Inc. Asimon and Schuster Company. New Jersey, 2nd ed.
- [4] Oshoke, Akhor Sadiq & Sumaina, Jafaru (2015). "Performance Evaluation through Ratio Analysis". Journal of Accounting and Financial Management, Vol. 1 No.8. www.iiardpub.org.
- [5] Örn, André Netzén (2019). "The Efficiency of Financial Markets Part II: A Stochastic Oscillator Approach". Master's Thesis in Business Administration, UMEA University.
- [6] Plevný, Miroslav (2014). "Business performance evaluation-a comparison of the effectiveness of municipal companies". Article in Actual Problems of Economics. <https://www.researchgate.net/publication/289758643>.
- [7] Reilly, Frank K. & Norton, Edgar A. (2003). Investments. Copy right, Thomson south Western. 6th ed.
- [8] Sattarhoff, Cristina & Gronwald, Marc (2018). "How to Measure Financial Market Efficiency? A Multifractality-Based Quantitative Approach with an Application to the European Carbon Market". CESifo Working Paper, No. 7102 Provided in Cooperation with: Ifo Institute - Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich.
- [9] Taouab, Omar & Issor, Zineb (2019). "Firm Performance: Definition and Measurement Models". European Scientific Journal, Vol.15, No.1.



AL- Rafidain
University College

PISSN: (1681-6870); EISSN: (2790-2293)

**Journal of AL-Rafidain
University College for Sciences**

Available online at: <https://www.jruc.s.iq>

JRUCS

Journal of AL-Rafidain
University College for
Sciences

The Evaluating the Performance of the Iraqi Stock Market Compared with Some Arab Financial Markets for the Period from 2010 – 2022

Dr. Nazar H. Abbas nizar.aljeshmi@ruc.edu.iq	Alaa M. Khafeef AL-Ghuriabawi alaamuhsen92@gmail.com
Al-Rafidain University College, Baghdad, Iraq	Oil Exploration Company (OEC) - Ministry of Oil, Baghdad, Iraq
Dr. Omar F. Hassan Al-obaidy omar.f@coadec.uobaghdad.edu.iq	
Dept. of Business Administration - College of Administration and Economics - Baghdad University, Baghdad, Iraq	

Article Information

Article History:

Received: January, 11, 2023

Accepted: March, 11, 2023

Available Online: August, 31, 2023

Keywords:

Performance Indicators, Iraq Stock Exchange, Arab Capital Markets

Correspondence:

Dr. Nazar H. Abbas

nizar.aljeshmi@ruc.edu.iq

[doi: https://doi.org/10.55562/jruc.s.v53i1.569](https://doi.org/10.55562/jruc.s.v53i1.569)

Abstract

This research evaluates the performance of the Iraqi Stock Exchange market compared with some of the Arab financial markets for the period from 2010 – 2022 by using of some performance indicators. Some Arab financial markets are selected as a sample of the research and the method of quantitative descriptive research is used to analyze the data obtained from those markets to reach the results of the research. The research reached a number of conclusions and recommendations, the most important of which is the need to elevate the performance level of the Iraqi Stock Exchange, by benefiting from the experiences of the Arab financial markets with high performance indicators.