

تحليل حالات الشذوذ في تداول الاسهم / اثر يوم في الاسبوع انموذجا /

دراسة في عينة من شركات القطاع الصناعي والزراعي المدرجة

في سوق العراق للاوراق المالية

أ.م.د. صلاح الدين محمد امين الامام

الباحثة ايه كاظم حسين

الكلية التقنية الادارية

المستخلص

حظي موضوع الشذوذ في عمليات التداول في الاسواق المالية باهتمام كبير من قبل الكتاب والباحثين وذلك لتأثيراته السلبية على فاعلية وكفاءة عمليات التداول حيث ان هناك اسباب كثيرة تدفع الى حصول الشذوذ في عمليات التداول، وهناك العديد من انواع الشذوذ في عمليات التداول وتأثير يوم في الاسبوع هو احد انواع هذا الشذوذ.

وقد انطلق البحث من مشكلة اساسية تمثلت في وجود تقلبات كثيرة في مؤشرات اسعار الاسهم في سوق العراق للاوراق المالية لا تستند الى معلومات جوهرية.

ولتحقيق هدف البحث فقد تم اختيار عدد من الشركات المدرجة في سوق العراق للاوراق المالية تغطي قطاع الصناعة وتم تحليل مؤشرات التداول اليومية واستخراج العوائد الفعلية لمدة زمنية غطت السنوات (٢٠١٣-٢٠١٤) باستخدام الادوات المالية والاحصائية لمعرفة الشذوذ في مؤشرات التداول الايام التي حصل فيها.

وتوصل البحث الى ان عوائد شركات عينة البحث في سوق العراق للاوراق المالية تشذ في احد ايام الاسبوع من شركة الى اخرى وان وجود هذا الشذوذ يناقض نظرية الكفاءة ويجب العمل على التخلص منه من خلال تحسين النظام المعلوماتي للسوق وزيادة وعي المستثمر وتحسين قراراته الاستثمارية عن طريق الندوات والورش التي تساعد في اتخاذ القرارات العقلانية الرشيدة.

Abstract

The financial anomaly in the trading operations in the international markets got a great attention by the academics and the researchers due to its negative effects in the efficiency and the effectiveness of the trading operations, whereas there are many reason that lead to the financial anomaly in the trading operations, and there are many types of financial anomaly in the trading operating, the one day effect per week is one of them.

The research started from a basic problem represented by the existence of many Fluctuations in stocks prices of Iraqi stock exchange which do not base on essential information.

To achieve the aim of the research, some company where chose that are listed in the Iraqi stock exchange which cover the industrial sector of the ISX, and the indicators of the daily trading were analyzed and the extraction of the actual revenues for the time period (2013-2014) by using the statistical and financial instruments to know the range of the financial anomaly in the trading's indicators and to know the days in which the financial anomaly in the trading's indicators.

The research concluded that the revenues of the companies of the research sample in Iraqi stock exchange financially animalize in one day of the week and this day is different from one company to another and the existence of this financial anomaly contradicts the efficiency theory and it must work to get rid of it through enhancing the informational system of the ISX and the investor and improving investment decisions by the seminars and workshops which help in taking the rational decisions.

المقدمة

تعتبر الاسواق المالية احد الركائز الاساسية في التنمية الاقتصادية في الدول النامية والمتقدمة على حد سواء وتشكل ركنا اساسيا من اركان هيكل النظام التمويلي في النظم الاقتصادية المعاصرة، لما تقوم به هذه الاسواق من دور هام في حشد المدخرات الوطنية وتوجيهها في قنوات استثمارية تعمل على دعم الاقتصاد القومي وتزيد معدلات الرفاه الاقتصادي فضلا عن كونها مرآة للوضع الاقتصادي العام للدولة. حيث تعد بورصة الاوراق المالية من اهم المؤسسات العاملة في سوق رأس المال بل من اهم المؤثرات في اقتصاديات الدول.

وتمثل عمليات الاستثمار في الاسهم احد الانشطة المهمة في سوق الاوراق المالية، ونتيجة لعدة عوامل ومتغيرات يتذبذب سلوك الاسهم في عمليات التداول كما ان هناك الكثير من النظريات التي تفسر سلوكها.

وكما هو معروف في ادبيات الادارة المالية والاسواق المالية ان امكانية التنبؤ بسلوك الاسهم وبالتالي عوائد الاسهم يشير الى ضعف في كفاءة السوق، فالكفاءة تعتمد على توزيع المعلومات بشكل عادل بين المستثمرين، فالبعض منهم يستغل الثغرات في توزيع المعلومات لتحقيق عوائد غير عادية، وتلك العوائد الغير عادية تؤدي الى ما يسمى بشذوذ السوق.

وتنبع فكرة الشذوذ من التنبؤ بسلوك الورقة المالية والعوائد المتوقعة تحقيقها، فالمستثمر يقوم بدراسة المعلومات وتحليلها لتحقيق عوائد غير اعتيادية من خلال تتبع سلوك الاسهم خلال فترات زمنية معينة لمعرفة الوقت المناسب للبيع لتحقيق العائد.

وقد احتل موضوع الشذوذ في تداول الاسهم او الحالات الشاذة في عمليات التداول في سوق الاوراق المالية اهمية كبيرة من قبل الكتاب والباحثين وقدمت عدد من الدراسات حول هذا الموضوع.

وايضا حظي موضوع اثر يوم في الاسبوع او اثر يوم الاثنين او اثر نهاية الاسبوع بأهتمام كبير من قبل البورصات العالمية مما نتج عن ذلك عدة دراسات حول سلوك الاسهم وتذبذبها خلال ايام الاسبوع في العديد من الدول في اوربا والولايات المتحدة والصين واليابان وغرب اسيا وغيرها.

من هذا المنطلق هدف البحث الى دراسة هذا الموضوع والخوض فيه لأهميته الكبيرة في تحقيق عمليات تداول مستقرة، ولعرض تحقيق هذا الهدف فقد قسم البحث الى اربعة فصول، تطرق الفصل الاول الى منهجية البحث ودراسات سابقة وتضمن الفصل الثاني خلفية عامة عن شذوذ السوق في حين غطى الفصل الثالث التحليل المالي والاحصائي لمتغيرات البحث واختتم البحث بالفصل الرابع الذي ضم اهم الاستنتاجات والتوصيات.

المبحث الأول

منهجية البحث ودراسات سابقة

اولاً: منهجية البحث

١ - مشكلة البحث

يتباين سلوك ورغبات المستثمرين تبعاً لأهدافهم المنشودة، والهدف الأساسي لأي مستثمر هو تحقيق اكبر عائد ممكن والذي يتأثر بسعر السهم، يزداد بازدياده وينخفض بانخفاضه، إضافة إلى إن كفاءة السوق تعتمد على سلوك أسعار الأسهم للشركات المدرجة من حيث مدى تأثرها بالمعلومات ويتميز نشاط التداول في سوق الاوراق المالية بالعديد من حالات الشذوذ في ظل غياب المعلومات الدقيقة في توقيتها المناسب وهنا تكمن مشكلة البحث والمتمثلة بالتساؤل الاتي:

هل هنالك تأثير ليوم في الاسبوع على تقلبات أسعار الأسهم وبالتالي العوائد المتحققة منها؟

٢ - أهمية البحث

تكمن أهمية البحث في:

أ- تركيزه على احد المواضيع الحيوية المهمة وهو اثر يوم في الاسبوع والذي يستقطب اهتمام الباحثين لغرض معرفة مدى تذبذب سلوك الأسهم لكل يوم وبالتالي تذبذب العوائد المتحققة منها.

ب- ارتباط هذا الموضوع بأحد القطاعات الاقتصادية المهمة وهو قطاع المال والبورصة والذي يمثل فرص استثمارية ممتازة وعامل جاذب هام لرؤوس الأموال المحلية والأجنبية في أي دولة.

ت- آثاره المهمة التي تترتب على دراسته واستكشاف جوانبه الرئيسية بوصفه احد المواضيع المهمة في سوق الاوراق المالية الا وهو موضوع شذوذ التداول.

ث- مساعدة المستثمرين في فهم سلوك أسعار الأسهم للشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والتي تساعد في رسم سياستهم الاستثمارية واختيار المحافظ التي تحقق لهم أعلى عائد ممكن في ظل اقل مخاطرة ممكنة.

٣- أهداف البحث

يسعى البحث الى تحقيق الاهداف الاتية:-

أ- قياس وتحليل مؤشرات التداول في سوق العراق للأوراق المالية وتحديد الحالات الشاذة.

ب- قياس وتحليل عوائد الاسهم للشركات عينة البحث للتعرف على الحالات الشاذة في عمليات التداول.

٤- فرضيات البحث

ارتكز البحث الى الفرضية الرئيسية الاتية:-

لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة احصائية بين مؤشرات التداول ليوم في الاسبوع يوم في الاسبوع وعوائد الأسهم.

- أ- لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة احصائية بين مؤشر يوم الاحد و عوائد الاسهم.
- ب- لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة احصائية بين مؤشر يوم الاثنين و عوائد الاسهم.
- ت- لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة احصائية بين مؤشر يوم الثلاثاء و عوائد الاسهم.
- ث- لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة احصائية بين مؤشر يوم الاربعاء و عوائد الاسهم.
- ج- لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة احصائية بين مؤشر يوم الخميس و عوائد الاسهم.

٥- متغيرات البحث

لأغراض هذا البحث فقد تم تحديد المتغيرات التابعة والمستقلة المستخدمة فيه:

المتغير المستقل: مؤشرات التداول لكل يوم تداول في الاسبوع

المتغير التابع: عوائد الاسهم

٦- حدود البحث

أ- الحدود الزمانية:-

تتمثل حدود البحث الزمانية بالفترة ٢٠١٣-٢٠١٤

ب- الحدود المكانية:-

تتمثل الحدود المكانية بسوق العراق للأوراق المالية من خلال اختبار عدد من الشركات المدرجة والمتمثلة بالشركات التالية : قطاع الصناعة (شركة الخياطة الحديثة، شركة الكندي للقاحات الاطفال، شركة المنصور للصناعات الدوائية، شركة بغداد للمشروبات الغازية) قطاع الزراعة (شركة انتاج وتسويق اللحوم، الشركة العراقية لانتاج البذور)

٧- منهج البحث

تم اعتماد منهج الاستقراء التحليلي من خلال تحليل عدد من مؤشرات التداول في سوق العراق للأوراق المالية للوقوف على مدى وجود نوع من التشتت والشذوذ في تلك المؤشرات ومدى تأثير هذا التشتت والشذوذ على عوائد الاسهم.

ثانياً: الدراسات السابقة

١- دراسة "Hallara.S & Derbali.A" ٢٠١٦ بعنوان:

"Day-off-the-week effect on the Tunisian stock market return and volatility"

في هذه الدراسة الموسومة " تأثير يوم في الاسبوع في عوائد اسهم الاسواق التونسية وتقلبها " تم اختبار تأثير يوم في الاسبوع لتداولات الاسهم التونسية كمؤشر لعوائدها وتقلباتها، تم استخدام الانحدار متعدد المتغيرات العام المشروط بنماذج اختلاف التباين لاختلاف وجود الشذوذ اليومي في مؤشرات العوائد وتقلباتها خلال الفترة ٣١/٩/١٩٩٧ وحتى ٧/٤/٢٠١٤ وتشير النتائج الى وجود تأثير ايجابي وجوهري ليوم الخميس ووجود تأثير سلبي ليوم الثلاثاء لمؤشر العوائد وتقلباتها.

٢- دراسة "Cheong.F.S" ٢٠١٦ بعنوان:

"Debunking two myths of the weekend Effect"

تهتم الدراسة الموسومة " كشف شائعات تأثير نهاية الاسبوع " بدراسة تأثير نهاية الاسبوع للفت النظر للشذوذ الملحوظ ودحض الاعتقاد بان تأثير نهاية الاسبوع هو نتيجة استخراج البيانات او احداث غير اعتيادية ونادرة الحدوث وتم التوصل الى ان متوسط عوائد يوم الاثنين ادنى مما هي يوم الجمعة طيلة ايام السنة تقريباً.

٣- دراسة "parkatt.g" ٢٠١٦ بعنوان:

"Testing of seasonal behavior "day of the week effect " in the stock market"

هدف الدراسة الموسومة " اختبار السلوك الموسمي لتأثير يوم في الاسبوع في السوق المالي " هو عرض لمفهوم تأثير يوم في الاسبوع في اسواق الاسهم وتوضيح اهم النظريات التي تم الاشارة اليها في العديد من البحوث وتطبيق نموذج لاختبار تأثير يوم في الاسبوع ، النظرية الرئيسية المشار اليها في العديد من الابحاث هي نظرية كفاءة السوق المالية . تشير النتائج الى ان الحدود الزمانية للدراسة والمتمثلة بالفترة من ١/١/٢٠١٤ وحتى ٣١/١٢/٢٠١٤ يظهر فيها تأثير يوم في الاسبوع .

٤- دراسة "Caporale.G.M" ٢٠١٦ بعنوان:

"Calender Anomalies in the Ukrainian Stock Market "

حاولت الدراسة الموسومة "شذوذ التقويم في السوق الاوكراني للاوراق المالية " التحقق من وجود شذوذ التقويم في السوق الاوكراني وقد تم توظيف جميع التقنيات الاحصائية ومناهج المحاكاة لاختبار وجود الشذوذ الاتي:

تأثير يوم من الاسبوع ، تأثير نهاية الشهر ، تأثير نهاية السنة ، تأثير شهر من السنة، تأثير كانون الثاني ، تأثير العطلة الصيفية وتأثير الهالووين.

تشير النتائج الى ان شذوذ التقويم عموماً غير موجود في سوق الاوراق المالية الاوكراني، ولكن هناك القليل من الاستثناءات هما تأثير نهاية السنة وتأثير شهر من السنة.

المبحث الثاني

خلفية معرفية عن شذوذ السوق

نقوم نظرية السوق الكفاءة على ان جميع الاوراق المالية الموجودة بالسوق مسعرة بشكل عادل، وانه لا يستطيع اي احد ان يحقق عوائد غير عادية من خلال البيانات التاريخية للسهم، او من خلال المعلومات العامة والخاصة، ففي السوق الكفاءة تكون هذه المعلومات متاحة للجميع، ناهيك عن صعوبة التنبؤ عن اي معلومات مستقبلية للسهم وذلك بسبب عدم معرفة النمط الذي سيتخذه هذا السهم سواء اكان صعودا ام نزولا، لكن هناك بعض الانماط التي تحدث في سوق المال تمكن البعض من الحصول على عوائد غير عادية (zuninu & others, ٢٠١١, ٧)

فهناك بعض الجوانب من سلوك اسعار الاسهم محيره ومحتمل ان تكون صعبة التوافق مع كفاءة السوق، وهذا ما يدعى بشذوذ السوق (Market Anomalies) (Jordan & Miller, ٢٠١٢, ٢٣٩).

اولا: مفهوم شذوذ السوق

سمي الشذوذ بهذا الاسم لانه يتناقض مع وجود السوق الكفاءة (Borowski, ٢٠١٥, ٨) ومع تطور فرضية كفاءة السوق ظهرت بعض الحالات الشاذة التي تتناقض مع هذه الفرضية، فشذوذ السوق المالي غير متسق مع فرضية كفاءة السوق (Larsson, ٢٠٠٧, ١٠) ويجب الاخذ بالاعتبار ثلاثة حقائق عن شذوذ السوق. الاولى، ان الشذوذ عموما "صغير" فهو لا يتضمن مبالغ كبيرة كجزء من الحجم الكلي للسوق. الثانية، اغلب الشذوذ عابر ويميل الى ان يختفي عندما يتم اكتشافه. واخيرا، ليس من السهل استخدام الشذوذ والاعتماد عليه كاستراتيجية للتداول لان تكاليف المعاملات تجعل الكثير منها غير مربحة. (Jordan & Miller, ٢٠١٢, ٢٣٩)

ثانيا: تصنيف الشذوذ

يمكن تقسيم الشذوذ الى قسمين هما:

١- الشذوذ المرتبط بخصائص الشركات

ويشمل هذا النوع ثلاثة انواع من الشذوذ وهي: (zuninu & others, ٢٠١١, ٨)

أ- تأثير الحجم (Size effect)

ويسمى ايضا بتأثير الشركات الصغيرة، فالمقصود به ان الشركات الصغيرة ذات راس المال الصغير تكون ذات معدل عائد مرتفع مقارنة بالمخاطر المحتملة ويتم التنبؤ به بنموذج (CAPM).

ب- تأثير نسبة الربح للسعر (Earning-Price Ratio effect)

ويسمى ايضا بتأثير القيمة (Value effect) ويبين العلاقة بين العوائد الغير عادية و نسبة الربح للسعر فالشركات التي تحقق معدل منخفض لنسبة الربح للسعر تحقق عوائد غير عادية، والسبب ارتفاع المخاطرة نتيجة انخفاض معدل الربح للسعر وهذا وفق العلاقة بين العائد والمخاطرة.

ج- تأثير نسبة السعر للقيمة الدفترية (Book Value-Price Ratio Effect)

تبين العلاقة بين نسبة السعر للقيمة الدفترية والعائد ان الشركات ذات النسبة المنخفضة للسعر الى القيمة الدفترية تحقق عوائد غير عادية وذلك نتيجة توقعات المستثمرين فعند انخفاض نسبة سعر السهم للقيمة الدفترية يدفعون لشراء تلك الاسهم لتوقعهم بنموها بشكل سريع.

٢- شذوذ التقويم (Calendar Anomalies)

يشير الى يوم معين، شهر او فترة من السنة يكون فيها سلوك العوائد يتناقض مع فرضية السوق الكفاءة (Yavrumyan, ٢٠١٥, ١٢) ويرتبط هذا النوع من الشذوذ بالفترة الزمنية، فقد تم توثيق جميع انواع شذوذ التقويم في عائدات سوق الاسهم على نطاق واسع في ادب التمويل، وتبين ان عوائد السوق يتبع نمط موسمي ينتهك افتراض ضعف كفاءة السوق وذلك من خلال مراقبة التطورات الماضية لعوائد المشاركين في السوق والذي يمكن ان يؤدي الى ارباح استثنائية، وينبغي ان يكون اثر التقويم قصير الامد، كما يمكن للمشاركين في السوق التعلم من الخبرات السابقة، وبالتالي في حالة وجود تأثير التقويم، فالتداول يتم بناء على استغلال نمط الجدول الزمني للعوائد والذي ينبغي ان يسفر عن ارباح استثنائية على الاقل لفترة قصيرة. ومع ذلك، وكاستراتيجية تداول تؤثر في ارباح السوق يجب ان تكون غير ممكنة، بمعنى ان تأثير التقويم يجب ان يختفي ان وجد. (Cardeazabal, ٢٠٠٩, ٦)

ويتضمن شذوذ التقويم العديد من الظواهر منها:

أ- تأثير يوم في الاسبوع (Day of the Week effect)

يعتبر تأثير يوم في الاسبوع احد اهم نماذج الشذوذ وقد تم ملاحظة العديد من الاحداث في العديد من الاسواق المالية. (Derbali & Hallara, ٢٠١٦, ٣)

ب- تأثير شهر في السنة Month of the year effect

يوصف تأثير شهر من السنة بانه وجود نمط لعوائد الاسهم خلال شهر معين من السنة فبعض الاشهر تميل الى ارتفاع او انخفاض عوائدها مقارنة بغيرها من اشهر السنة والتاثير الاكثر انتشارا هو تأثير كانون الثاني فعادة يرتبط تأثير هذا الشهر مع متوسط عائد اعلى مقارنة مع اشهر السنة الاخرى هذا ما اشرت اليه العديد من الدراسات (Larsson, ٢٠٠٧, ٤)

ج- تأثير العطلة الصيفية (Holiday Effect)

والمقصود به تأثير العطلة الصيفية على عوائد الاسهم ويتمثل هذا التأثير بصوره سلبيه على اسعار الاسهم وذلك نتيجة قضاء معظم مديري الصناديق والذين يتداولون اسهم الشركات الضخمة عطلتهم الصيفية، ونتيجة لذلك يلجأون الى بيع اسهمهم المملوكة قبل البدء بالعطلة لتجنب اي مخاطر من الممكن ان تتعرض لها الاسهم في حال تعرضها للانخفاض وهم ليسو على شاشات التداول لسرعة التعامل مع الموقف (zuninu & others, ٢٠١١, ٧).

د- تأثير منتصف الشهر (Semi-Month Effect)

تم دراسته لأول مره من قبل (Ariel, ١٩٨٧) والمقصود به ان عوائد الاسهم في النصف الاول من الشهر اعلى جوهريا من النصف الثاني من الشهر. ويعود الى العديد من الاسباب منها المعلومات التي يتم الاعلان عنها عن التدفقات النقدية، والتغير في المعدل الخالي من المخاطره اضافته الى تفضيلات المشاركين في السوق (Larsson, ٢٠٠٧, ٤-١٥).

ثالثا: شذوذ يوم في الاسبوع

ويمكن تعريفه على انه ظاهرة لعدم تساوي معدل تقلب العوائد اليومية لجميع ايام الاسبوع، ويشير يوم في الاسبوع الى ان معدل العائد اليومي في السوق غير متشابه لكافة ايام الاسبوع، كما تم توقعه كاساس لنظرية السوق الكفاءة (Nyumbu, ٢٠١٥, ٢).

وعرفها (Abbas) على انه اختلاف سلوك عوائد الاسهم من يوم الى اخر خلال ايام الاسبوع (Abbas, ٢٠١٥, ١) وان تأثير يوم في الاسبوع يعتمد اساسا على نمط سوق الاوراق المالية بداية الاسبوع ونهايته، حيث ان تأثير يوم في الاسبوع لا يحدث فقط في بداية ونهاية الاسبوع وانما ايضا في ايام التداول الاخرى (Larsson, ٢٠٠٧, ٤). ويسمى في بعض الدراسات بتأثير يوم الاثنين او تأثير نهاية الاسبوع وذلك لان ادنى عائد يحدث في بداية الاسبوع (الاثنين) في الاسواق العالمية Vitkali & Others, ٢٠١٥, ٢٦٨) ويمكن ملاحظة ان عوائد اسهم الشركات تختلف من يوم لآخر خلال الاسبوع (Borowski, 2015, 8)

وقد تم توثيق تأثير يوم من الاسبوع بشكل واسع وتم التحقق منه من خلال ابحاث في اسواق مختلفة لبلدان مختلفة اخذا بالاعتبار الاوراق المالية المختلفة والمؤشرات والمؤسسات المختلفة. وان تأثير يوم في الاسبوع لا يحدث فقط في اسواق البلدان المتقدمة (Rahman, ٢٠٠٩, ١٩٣).

والحالة الأكثر شيوعا وفقا لدراسات متعددة في بلدان بامكان مختلفة من العالم هو تأثير يوم الافتتاح، بمعنى ان متوسط العائد لهذا اليوم اقل بكثير من العوائد للأيام الاخرى، وعادة في معظم الاسواق فان اخر يوم تداول في الاسبوع يكون ذو عائد اعلى نسبيا، ولكن هذه ليست قاعدة ثابتة في كافة اسواق التداول وانما ان هناك بعض الحالات الخاصة في بعض الدراسات اظهرت ان هناك تأثير ليوم الثلاثاء او ليوم الاربعاء (Worthington, ٢٠١٠, ٩)

ومن الظواهر الاخرى التي تعتبر جزء من تأثير يوم في الاسبوع هو تأثير نهاية الاسبوع (Weekend effect) والناجم عن تأثير عطلة نهاية الاسبوع والايام التي يتم الاعلان عنها في نهاية الاسبوع في بعض الاحيان (zuninu & others, ٢٠١١, ٧)

وهذا لا يعني انحصار هذا التأثير في بداية ونهاية الاسبوع فقط وانما قد يوجد تأثير ليوم الثلاثاء او الاربعاء ناتجة من اسباب مختلفة منها رغبات وميول المستثمر او اخبار سلبية متوقعة او تم الاعلان عنها وغيرها من الاسباب التي تؤثر على قرار المستثمر بالتداول.

المبحث الثالث

التحليل المالي والاحصائي لمتغيرات البحث

أولاً: التحليل المالي لمؤشرات التداول لعينة البحث

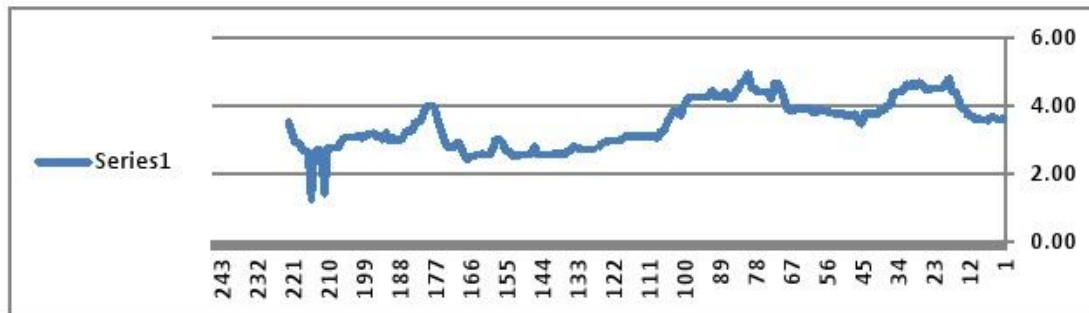
يتطرق هذا المبحث الى جوانب تحليل مؤشرات التداول في سوق العراق للاوراق المالية للشركات المساهمة الصناعية عينة البحث للفترة من ٢٠١٣-٢٠١٤ مبينا تفاصيل كل من حركة اسعار الاسهم وعدد الصفقات وقيمة الاسهم المتداول والعوائد الفعلية وهذا ما توضحه الملاحق بالتفصيل. ويجدر الاشارة الى ان العوائد الفعلية تم استخراجها وفق نظام سوق العراق للاوراق المالية باستخدام اسعار الاغلاق والافتتاح.

١- شركة الخياطة الحديثة

بلغت عدد جلسات التداول للشركة سنة (٢٠١٣) (١٦٩) جلسة اما جلسات التداول لسنة (٢٠١٤) بلغت (٢٠٣) جلسة

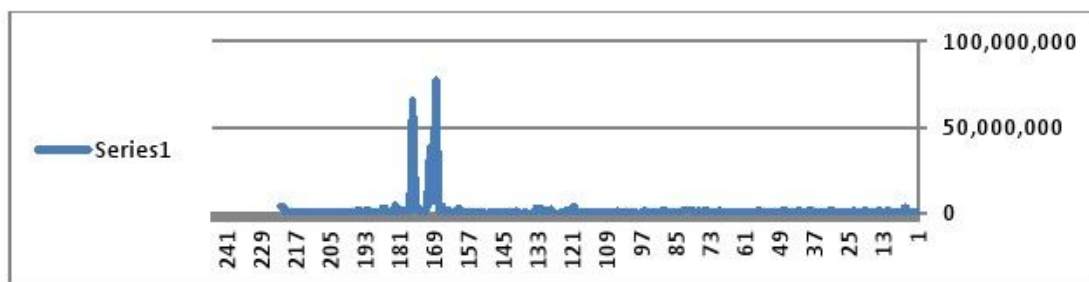
يوضح الشكل (١) تذبذب اسعار الاغلاق حيث بلغ اعلى سعر لسنة (٢٠١٣) مبلغ (٤,٩٥) دينار بتاريخ (٢٠/٠٨/٢٠١٣) وادنى سعر اغلاق بتاريخ (٢٣/١٢/٢٠١٣) والبالغ (٢,٨٠) دينار، واعلى سعر لسنة (٢٠١٤) بتاريخ (٠٢/٠٦/٢٠١٤) والبالغ (٤,٠٠) دينار وادنى سعر لتلك السنة هو (١,٢٥) دينار بتاريخ (١٥/١٢/٢٠١٤).

شكل رقم (١): اسعار الاغلاق لسنتي (٢٠١٣-٢٠١٤)



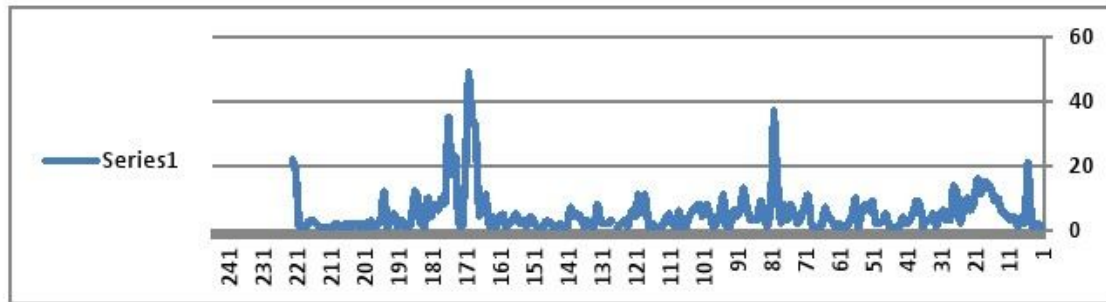
من الشكل (٢) نلاحظ ان اعلى عدد اسهم تم تداوله لسنة (٢٠١٣) بلغ (٣,٨٥٠,٠٠٠) سهم بتاريخ (١٠/١٢/٢٠١٣) وادنى عدد اسهم تم تداوله في تلك السنة هو (٨٥٨) سهم بتاريخ (٢٤/١١/٢٠١٣) واعلى عدد اسهم تم تداوله لسنة (٢٠١٤) هو (٧٧,٣٥٩,٩٩٨) سهم بتاريخ (١٨/٠٥/٢٠١٤) وادنى عدد بلغ (١٠,٢٨٤) سهم بتاريخ (١٨/٠٢/٢٠١٤) وكما في الشكل (٢)

الشكل (٢): عدد الاسهم المتداوله للسنتين (٢٠١٣-٢٠١٤)



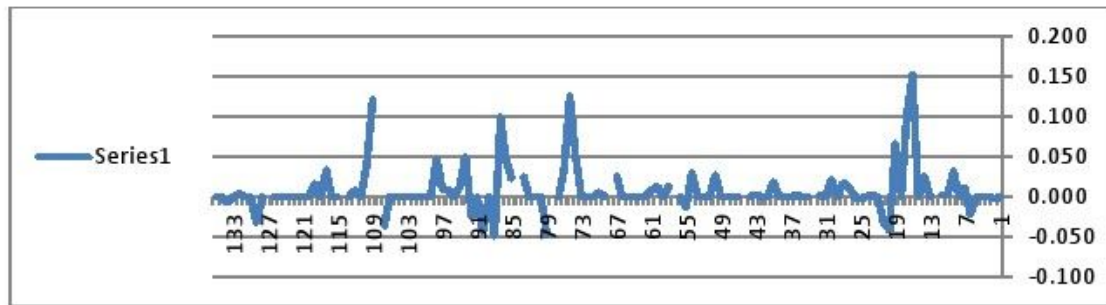
كما بلغ اعلى عدد صفقات لسنة (٢٠١٣) مامقدارة (٣٧) صفقة بتاريخ (٢٠/٠٨/٢٠١٣) واقل عدد صفقات هو (١) في العديد من ايام السنة ، واعلى عدد صفقات لسنة (٢٠١٤) هو (٤٩) صفقة بتاريخ (٢٠/٠٥/٢٠١٤) واقل عدد صفقات صفقة واحدة في العديد من ايام السنة كما بالشكل (٣)

الشكل (٣): عدد الصفقات لسنتي (٢٠١٣-٢٠١٤)



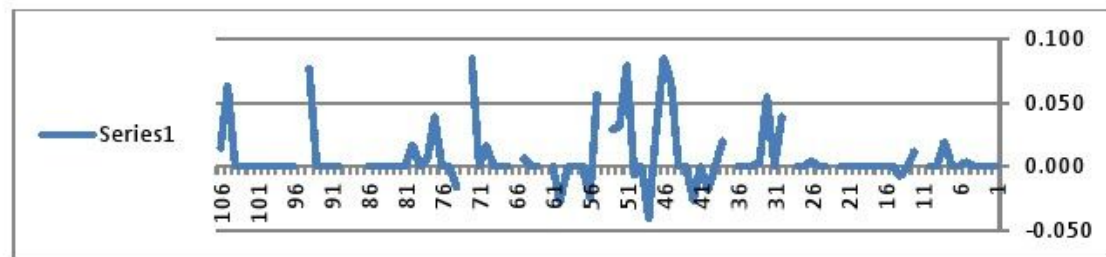
يبين الشكل (٤) حركة العوائد الفعلية لاسهم الشركة لسنة ٢٠١٣ واعلى عائد وصل اليه هو (٠,١٥٣) بتاريخ (٠٦/٠٢/٢٠١٣) وادنى عائد (٠,٠٠٤٨) بتاريخ (٠١/٠٧/٢٠١٣) و (٢٥/٠٨/٢٠١٣)

الشكل (٤): العوائد الفعلية لسنة (٢٠١٣)



كان اعلى عائد توصلت اليه الشركة في سنة (٢٠١٤) هو (٠,١٠٠) بتاريخ (٢٠/٠٨/٢٠١٣) وادنى عائد هو (٠,٠٤١) بتاريخ (٢١/٠٥/٢٠١٤) وكما موضح في الشكل (٥)

الشكل رقم (٥): العوائد الفعلية لسنة (٢٠١٤)



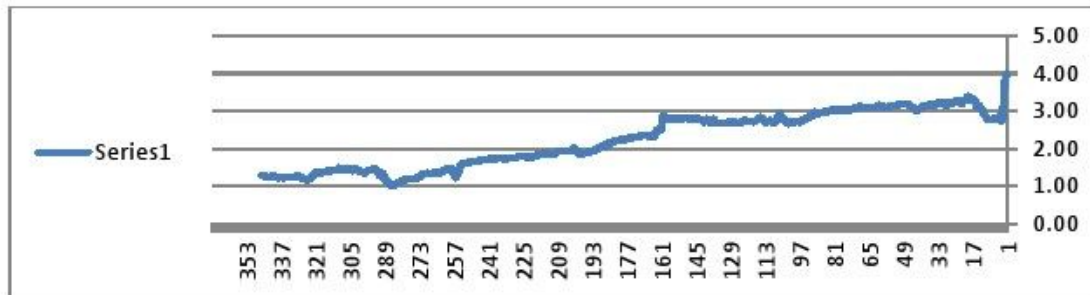
٢ - شركة الكندي للقاحات البيطرية

بلغت عدد جلسات التداول للشركة سنة (٢٠١٣) (١٦١) جلسة اما جلسات التداول لسنة (٢٠١٤) بلغت (١٨٤) جلسة.

يوضح الشكل (٦) تذبذب اسعار الاغلاق وبلغ اعلى سعر لسنة (٢٠١٣) مبلغ (٣,٩٩) دينار بتاريخ (٠٨/٠١/٢٠١٣) وادنى سعر اغلاق بتاريخ (٢٦/١٢/٢٠١٣) والبالغ (٢,٥٠) دينار، واعلى سعر لسنة

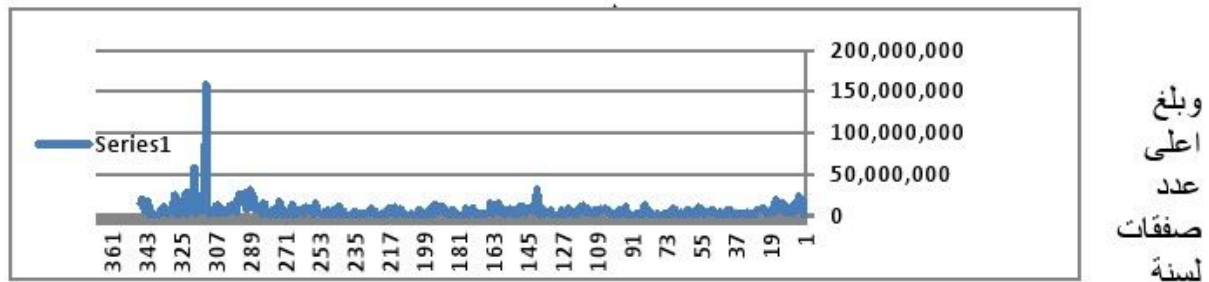
(٢٠١٤) بتاريخ (٠٧/٠١/٢٠١٤) هو (٢,٥٠) دينار وادنى سعر لتلك السنة هو (١,٠٠) دينار بتاريخ (١١/٠٨/٢٠١٤).

شكل رقم (٦): اسعار الاغلاق لسنتي (٢٠١٣-٢٠١٤)



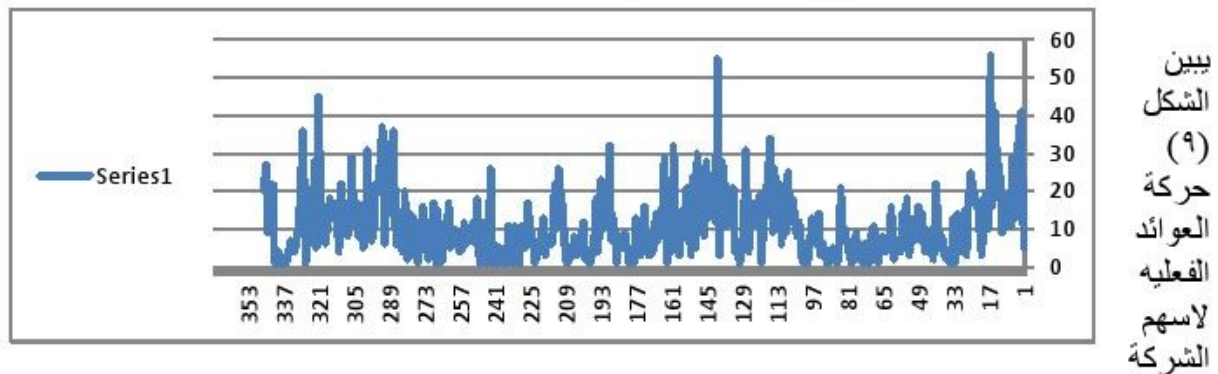
في الشكل (٧) بلغ اعلى عدد اسهم تم تداوله لسنة (٢٠١٣) هو (٣١,٤٧٥,٠٠٠) سهم بتاريخ (٢٧/٠٦/٢٠١٣) وادنى عدد اسهم تم تداوله في تلك السنة هو (٥,٠٠٠) سهم بتاريخ (٢٧/٠٦/٢٠١٣) واعلى عدد اسهم تم تداوله لسنة (٢٠١٤) هو (١٥٨,٢٩٦,٨٦٧) سهم بتاريخ (١٧/٠٩/٢٠١٤) وادنى عدد بلغ (٢٣,٣٤٠) سهم بتاريخ (١٤/١٢/٢٠١٤).

الشكل (٧): عدد الأسهم المتداولة للسنتين (٢٠١٣-٢٠١٤)



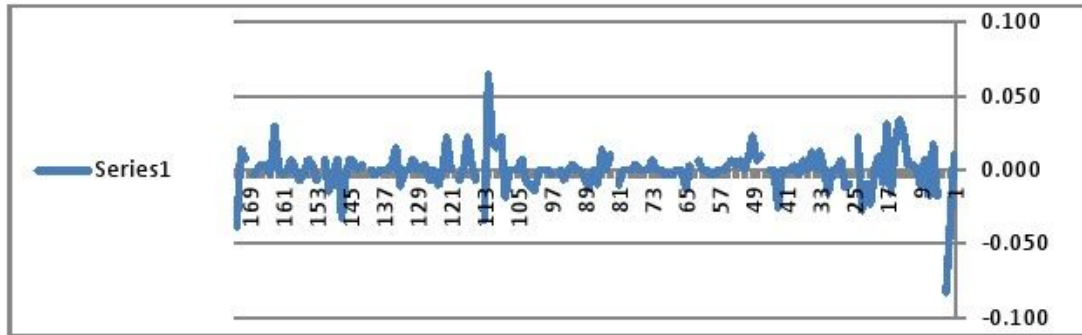
(٢٠١٣) (٥٦) صفقة بتاريخ (١٩/٠٢/٢٠١٣) واقل عدد صفقات هو (١) في العديد من ايام السنة ، واعلى عدد صفقات لسنة (٢٠١٤) هو (٤٥) صفقة بتاريخ (٠١/١٠/٢٠١٤) واقل عدد صفقات صفقة واحده في العديد من ايام السنة كما بالشكل (٨).

الشكل (٨): عدد الصفقات لسنتي (٢٠١٣-٢٠١٤)



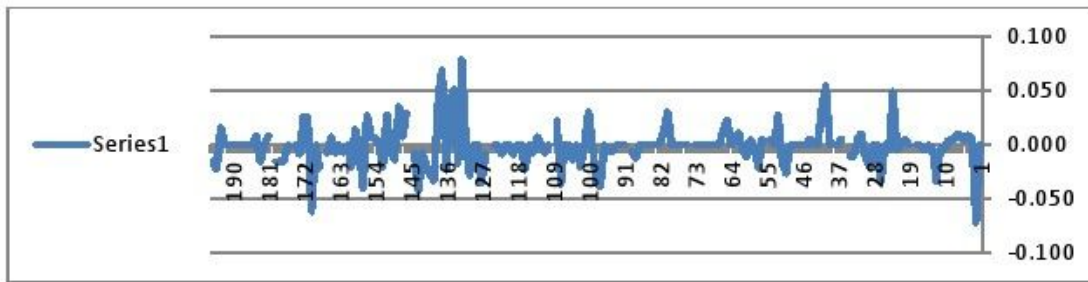
لسنة (٢٠١٣) وكان اعلى عائد وصلت اليه الشركة هو (٠,٠٦٥) بتاريخ (٣٠/٠٧/٢٠١٣) وادنى عائد - (٠,٠٨٣) بتاريخ (٣١/٠١/٢٠١٣)

الشكل رقم (٩): العوائد الفعلية لسنة (٢٠١٣)



اما العوائد الفعلية لسنة (٢٠١٤) الموضحة بالجدول رقم (١٠)، اعلى عائد وصلت اليه الشركة هو (٠,٠٧٨) بتاريخ (١٢/٠٨/٢٠١٤) وادنى عائد هو (-٠,٠٧٢) بتاريخ (٠٨/٠١/٢٠١٤).

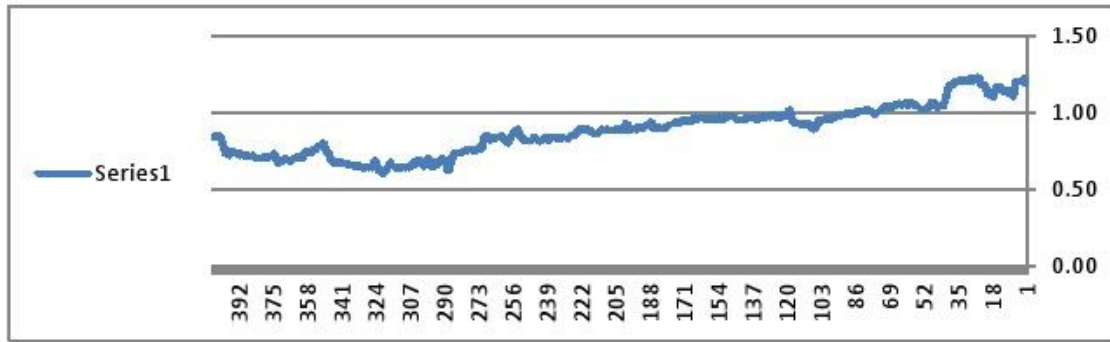
الشكل رقم (١٠): العوائد الفعلية لسنة (٢٠١٤)



٢- شركة المنصور للصناعات الدوائية

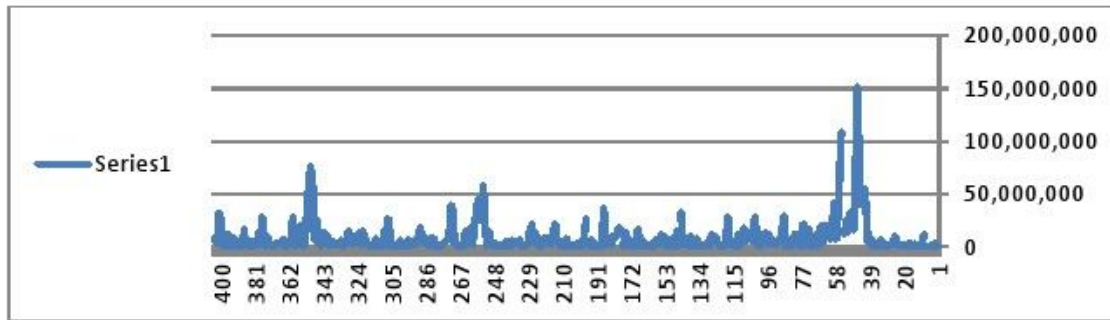
بلغت عدد جلسات التداول للشركة سنة (٢٠١٣) بواقع (١٨٤) جلسة اما جلسات التداول لسنة (٢٠١٤) بلغت (١٩٧) جلسة ويوضح الشكل رقم (١١) تذبذب اسعار الاغلاق وبلغ اعلى سعر لسنة (٢٠١٣) (١,٢٣) دينار بتاريخ (٢٣/١٢/٢٠١٣) وادنى سعر اغلاق (٠,٨٩) دينار، واعلى سعر لسنة (٢٠١٤) بتاريخ (٠٩/٠١/٢٠١٤) بمقدار (٠,٩٣) دينار وادنى سعر لتلك السنة هو (٠,٦٠) بتاريخ (١٠/٠٨/٢٠١٤)

شكل (١١): اسعار الاغلاق لسنتي (٢٠١٣-٢٠١٤)



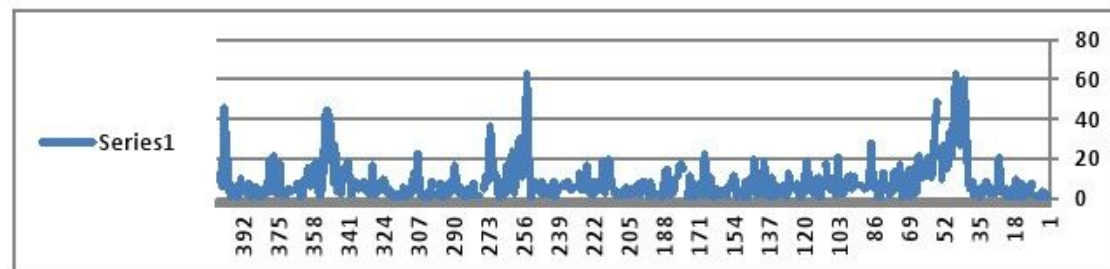
ومن الشكل (١٢) نلاحظ ان اعلى عدد اسهم تم تداوله لسنة (٢٠١٣) بلغ (١٥١,٨٦٥,١١٩) سهم بتاريخ (٢٠١٣/٠٤/٠٣) وادنى عدد اسهم تم تداوله في تلك السنة هو (٢,٠٠٠) سهم بتاريخ (٢٠١٣/٠٨/٢١) واعلى عدد اسهم تم تداوله لسنة (٢٠١٤) هو (٧٦,٢٧٥,٠٠٠) سهم بتاريخ (٢٠١٤/٠٩/٢١) وادنى عدد بلغ (٨,١٥٢) سهم بتاريخ (٢٠١٤/١٢/١٨)

الشكل (١٢): عدد الاسهم المتداولة للسنتين (٢٠١٣-٢٠١٤)



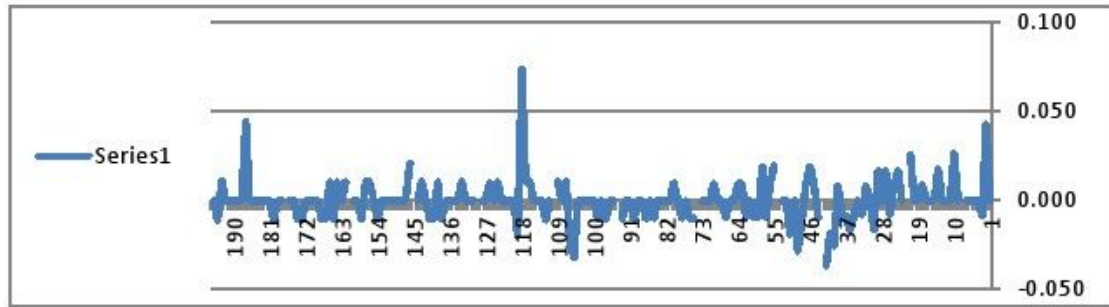
يوضح الشكل (١٣) ان اعلى عدد صفقات لسنة (٢٠١٣) بلغ (٦٣) صفقة بتاريخ (٢٠١٣/٠٤/٠٣) واقل عدد صفقات هو (١) في العديد من ايام السنة ، واعلى عدد صفقات لسنة (٢٠١٤) هو (٦٣) صفقة بتاريخ (٢٠١٤/٠٤/٠٩) واقل عدد صفقات هو صفقة واحدة في العديد من ايام السنة كما بالشكل (١٣)

الشكل رقم (١٣): تذبذب عدد الصفقات لسنتي (٢٠١٣-٢٠١٤)



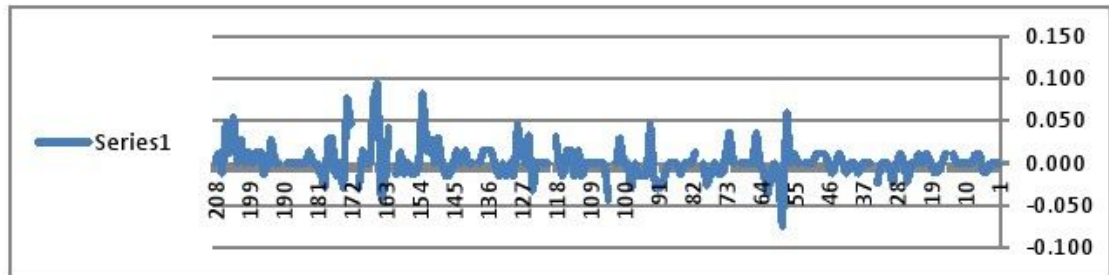
يبين الشكل رقم (١٤) حركة العوائد الفعلية لاسهم الشركة لسنة (٢٠١٣) واعلى عائد توصلت اليه الشركة هو (٠,٠٧٤) بتاريخ (٢٠١٣/٠٨/١٥) وادنى عائد (-٠,٠٣٧) بتاريخ (٢٠١٣/٠٣/٣١)

الشكل (١٤): العوائد الفعلية لسنة (٢٠١٣)



اما العوائد الفعلية لسنة (٢٠١٤) الموضحة بالجدول بالشكل (١٥) ان عائد وصلت اليه الشركة هو (٠,٠٩٤) بتاريخ (١٥/١٠/٢٠١٤) وادنى عائد هو (-٠,٠٧٤) بتاريخ (٠٩/٠٤/٢٠١٤).

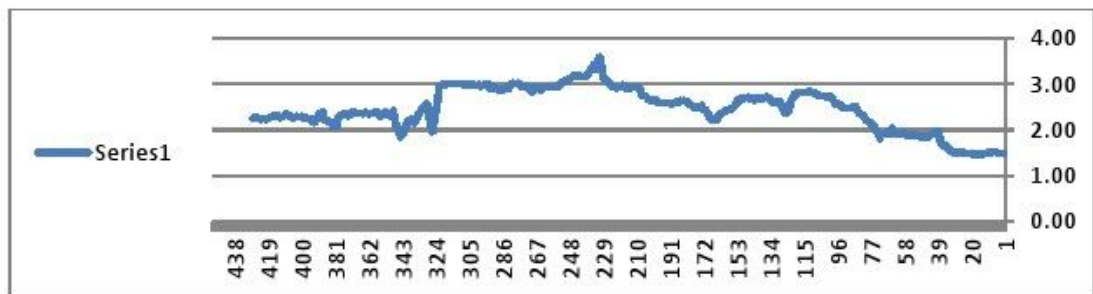
الشكل (١٥): العوائد الفعلية لسنة (٢٠١٤)



٣- شركة بغداد للمشروبات الغازية

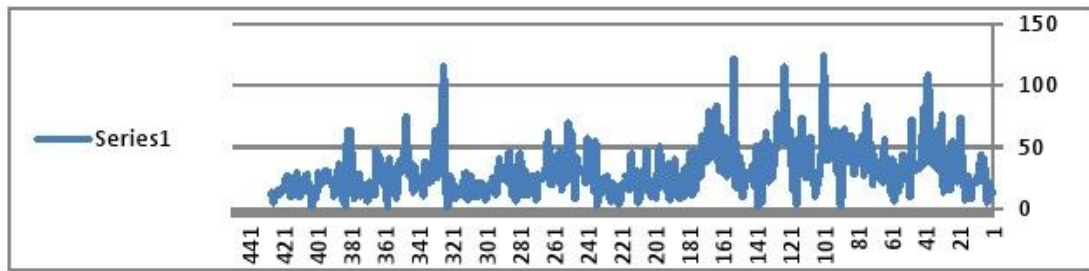
بلغت عدد جلسات التداول للشركة سنة (٢٠١٣) (٢١٨) جلسة اما جلسات التداول لسنة (٢٠١٤) بلغت (٢٠٩) جلسة ويوضح الشكل رقم (١٦) تذبذب اسعار الاغلاق وبلغ اعلى سعر لسنة (٢٠١٣) مبلغ (٢,٩٩) دينار بتاريخ (٢٦/١٢/٢٠١٣) وادنى سعر اغلاق بلغ (١,٤٧) دينار في العديد من ايام السنة، واعلى سعر لسنة (٢٠١٤) بتاريخ (٢٣/٠١/٢٠١٤) بلغ (٣,٦٠) دينار وادنى سعر لتلك السنة هو (١,٨٤) دينار بتاريخ (١١/٠٨/٢٠١٤).

شكل (١٦): اسعار الاغلاق لسنتي (٢٠١٣-٢٠١٤)



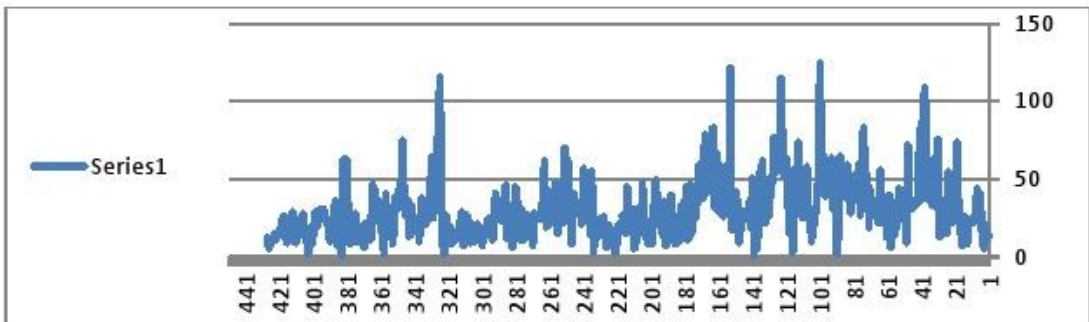
من الشكل (١٧) بلغ اعلى عدد اسهم تم تداوله لسنة (٢٠١٣) هو (٥٨٨,١٢٢,٢٨٢) سهم بتاريخ (١٥/١٢/٢٠١٣) وادنى عدد اسهم تم تداوله في تلك السنة هو (١٥٣,٣٨٤) سهم بتاريخ (١٥/١٢/٢٠١٣) واعلى عدد اسهم تم تداوله لسنة (٢٠١٤) هو (٥٩٠,١٧٦,٧٨١) سهم بتاريخ (٠٨/٠٧/٢٠١٤) وادنى عدد اسهم بلغ (٢٥٠,٠٠٠) سهم بتاريخ (٢٦/١٠/٢٠١٤)

الشكل (١٧): عدد الاسهم المتداوله للسنتين (٢٠١٣-٢٠١٤)



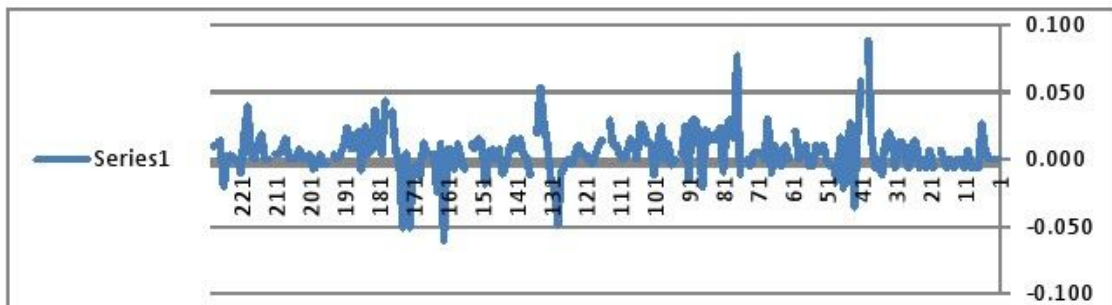
وبلغ اعلى عدد صفقات لسنة (٢٠١٣) (١٢٥) صفقة بتاريخ (١٨/٠٦/٢٠١٣) واقل عدد صفقات هو (١) بتاريخ (٢٠/٠٨/٢٠١٣)، واعلى عدد صفقات لسنة (٢٠١٤) هو (١١٨) صفقة بتاريخ (٠٨/٠٧/٢٠١٤) واقل عدد صفقات بتاريخ (٢٦/١٠/٢٠١٤) والبالغ صفقة واحدة كما بالشكل رقم (١٨)

الشكل (١٨): عدد الصفقات لسنتي (٢٠١٣-٢٠١٤)



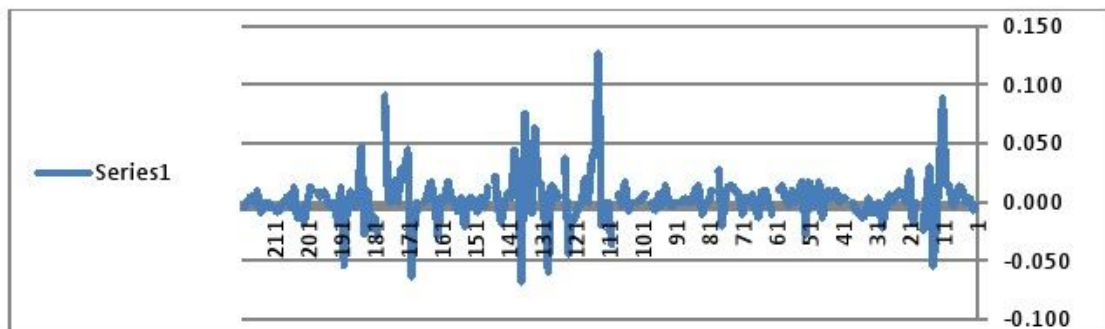
وبين الشكل (١٩) حركة العوائد الفعلية لاسهم الشركة لسنة (٢٠١٣) وبلغ اعلى عائد وصلت اليه الشركة هو (٠,٠٨٨) بتاريخ (٢٨/٠٢/٢٠١٣) وادنى عائد (-٠,٠٦٠) بتاريخ (٠٩/٠٩/٢٠١٣)

الشكل (١٩): العوائد الفعلية لسنة (٢٠١٣)



اما العوائد الفعلية لسنة (٢٠١٤) الموضحة بالشكل (٢٠) فكان اعلى عائد وصلت اليه الشركة هو (٠,٠٤٤) بتاريخ (١٠/٠٧/٢٠١٤) وادنى عائد هو (-٠,٠٦٨) بتاريخ (١٨/٠٨/٢٠١٤).

الشكل (٢٠): العوائد الفعلية لسنة (٢٠١٤)

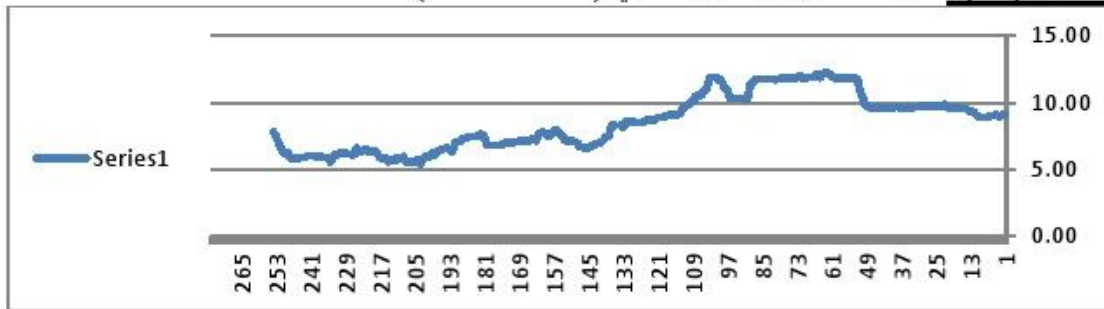


٤- شركة انتاج وتسويق اللحوم

بلغت عدد جلسات التداول للشركة سنة (٢٠١٣) بحدود (١٣٤) جلسة أما جلسات التداول لسنة (٢٠١٤) بلغت (١١٨) جلسة.

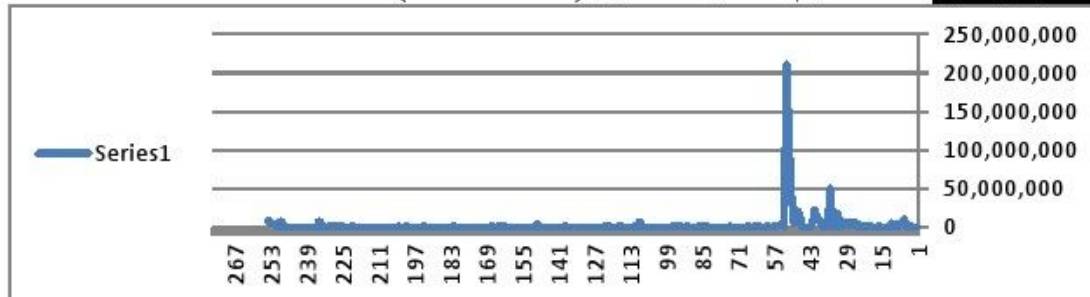
يوضح الشكل (٢١) تذبذب أسعار الاغلاق وبلغ أعلى سعر لسنة (٢٠١٣) (١٢,٢٥) دينار بتاريخ (٢٤/٠٤/٢٠١٣) وأدنى سعر اغلاق بتاريخ (١٨/١٢/٢٠١٣) والبالغ (٨,١٠) دينار، وأعلى سعر لسنة (٢٠١٤) بتاريخ (٠٢/٠٢/٢٠١٤) و(٠٣/٠٢/٢٠١٤) والبالغ (٨,٢٩) دينار وأدنى سعر لتلك السنة هو (٥,٣٢) دينار بتاريخ (٢١/٠٧/٢٠١٤).

الشكل (٢١): حركة أسعار الاغلاق لسنتي (٢٠١٣-٢٠١٤)



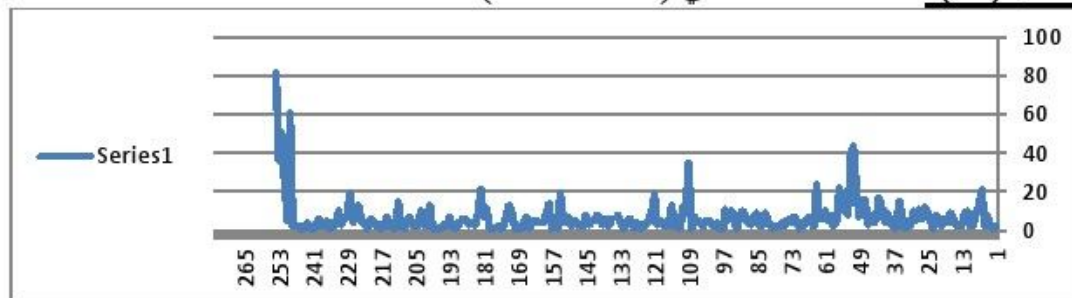
من الشكل (٢٢) نلاحظ ان أعلى عدد أسهم تم تداوله لسنة (٢٠١٣) بلغ (٢١١,٢٥٧,٨٨١) سهم بتاريخ (٠٣/٠٤/٢٠١٣) وأدنى عدد أسهم تم تداوله في تلك السنة هو (٣,٥٠٠) سهم بتاريخ (١٦/١٢/٢٠١٣) وأعلى عدد أسهم تم تداوله لسنة (٢٠١٤) هو (٩,١٠١,٩٧١) سهم بتاريخ (١٦/١٢/٢٠١٤) وأدنى عدد بلغ (٥,٥٠٠) سهم بتاريخ (٠٣/٠٣/٢٠١٤)

الشكل (٢٢): عدد الأسهم المتداولة للسنتين (٢٠١٣-٢٠١٤)



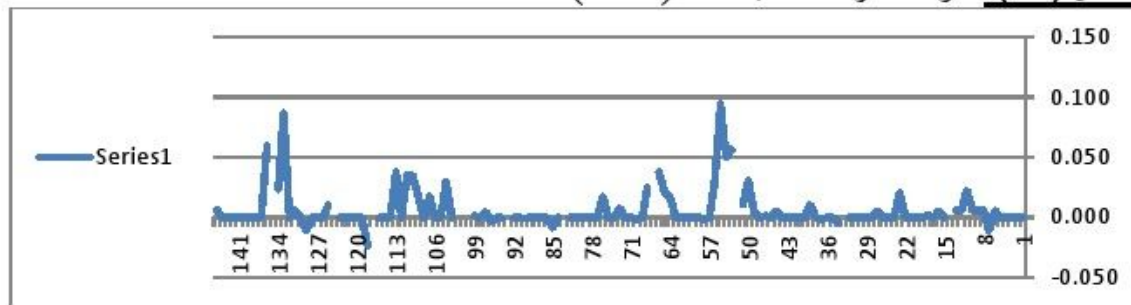
يوضح الشكل (٢٣) ان أعلى عدد صفقات لسنة (٢٠١٣) بلغ (٤٤) صفقة بتاريخ (٠٢/٠٤/٢٠١٣) وأقل عدد صفقات هو صفقة واحدة في العديد من أيام السنة، وأعلى عدد صفقات لسنة (٢٠١٤) هو (٨٢) صفقة بتاريخ (١٦/١٢/٢٠١٤) وأقل عدد صفقات صفقة واحدة في العديد من أيام السنة.

الشكل (٢٣): عدد الصفقات لسنتي (٢٠١٣-٢٠١٤)



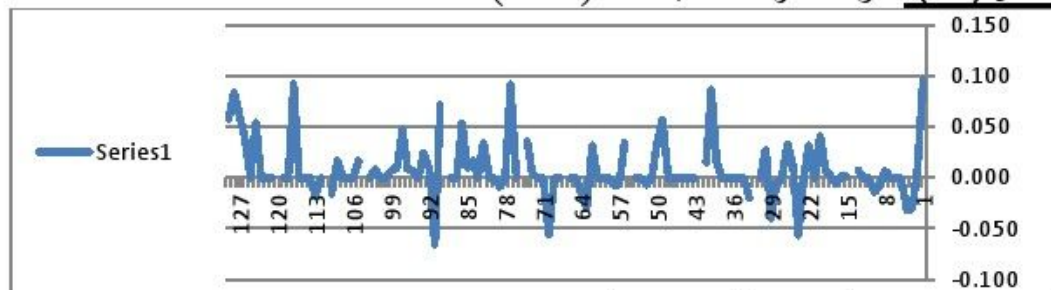
يبين الشكل (٢٤) لسنة (٢٠١٣) حركة العوائد الفعلية لأسهم الشركة وأعلى عائد توصلت إليه الشركة هو (٠,٠٩٤) بتاريخ (٠٣/٠٤/٢٠١٣) وأدنى عائد (-٠,٠١١) بتاريخ (١٧/٠١/٢٠١٣).

الشكل (٢٤): حركة العوائد الفعلية لسنة (٢٠١٣)



وأعلى عائد توصلت إليه الشركة هو (٠,٠٩٧) بتاريخ (٠٢/٠٢/٢٠١٤) وأدنى عائد هو (-٠,٠٦٦) بتاريخ (٠٢/٠٩/٢٠١٤) كما في الشكل (٢٥).

الشكل (٢٥): حركة العوائد الفعلية لسنة (٢٠١٤)

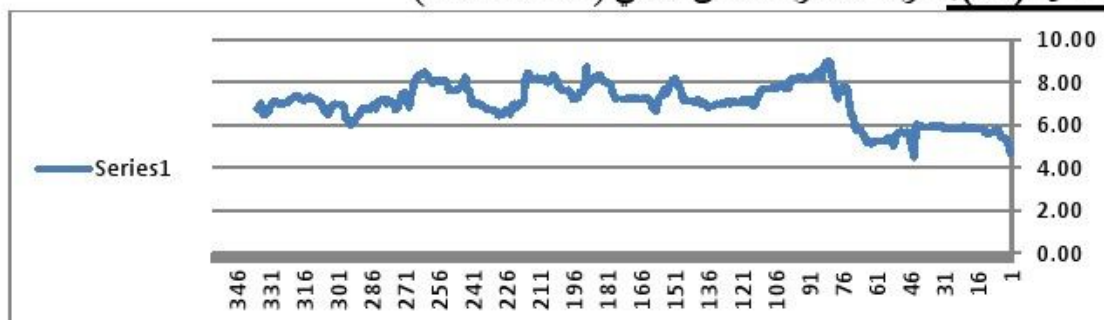


٥- الشركة العراقية لإنتاج البذور

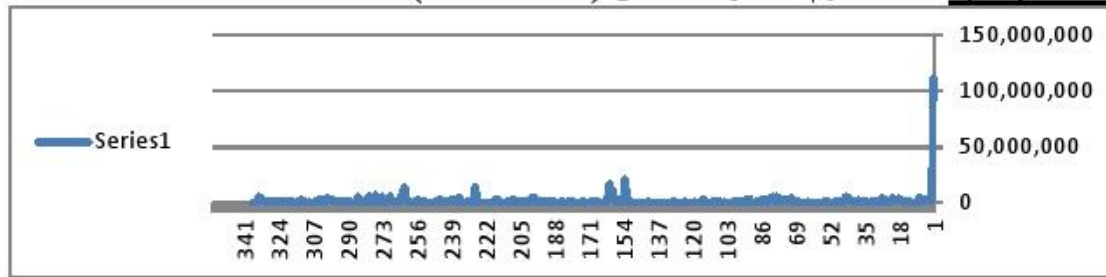
بلغت عدد جلسات التداول للشركة سنة (٢٠١٣) بحدود (١٧٣) جلسة أما جلسات التداول لسنة (٢٠١٤) بلغت (١٦٠) جلسة.

يوضح الشكل (٢٦) تذبذب أسعار الإغلاق بلغ أعلى سعر لسنة (٢٠١٣) (٩,٠٠) دينار بتاريخ (٠٤/٠٧/٢٠١٣) وأدنى سعر إغلاق بتاريخ (٠٦/٠٥/٢٠١٣) والبالغ (٤,٥٠) دينار، وأعلى سعر لسنة (٢٠١٤) بتاريخ (٢٨/٠١/٢٠١٤) بمقدار (٨,٧٥) دينار وأدنى سعر لتلك السنة هو (٦,٠٠) دينار بتاريخ (١١/٠٨/٢٠١٤).

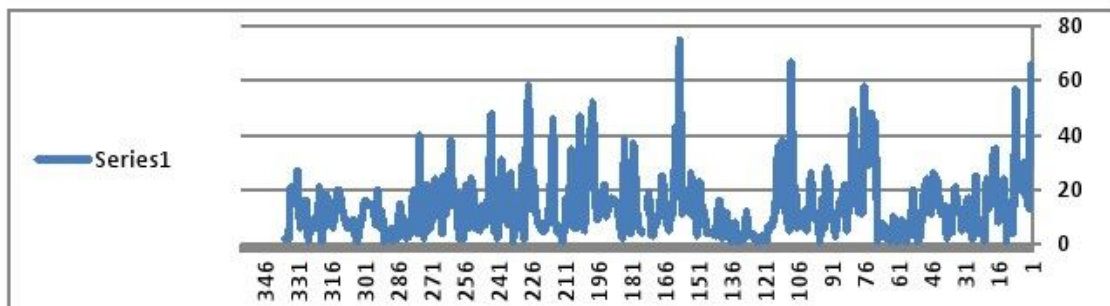
الشكل (٢٦): حركة أسعار الإغلاق لسنتي (٢٠١٣-٢٠١٤)



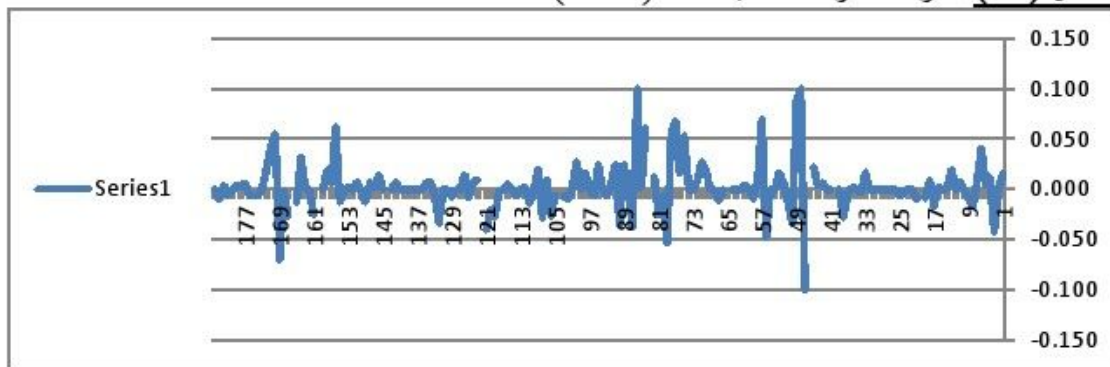
من الشكل (٢٧) نلاحظ ان أعلى عدد أسهم تم تداوله لسنة (٢٠١٣) بلغ (١١٢,٠٥١,٤٥٧) سهم بتاريخ (٠٤/٠٢/٢٠١٣) وأدنى عدد أسهم تم تداوله في تلك السنة هو (٢,٠٧٣) سهم بتاريخ (٢٩/٠٧/٢٠١٣) وأعلى عدد أسهم تم تداوله لسنة (٢٠١٤) هو (١٤,٨٤١,٥٦٢) سهم بتاريخ (٠٦/٠٤/٢٠١٤) وأدنى عدد بلغ (١٣٦) سهم بتاريخ (٢٨/٠٩/٢٠١٤).

الشكل (٢٧): عدد الأسهم المتداولة للسنتين (٢٠١٣-٢٠١٤)

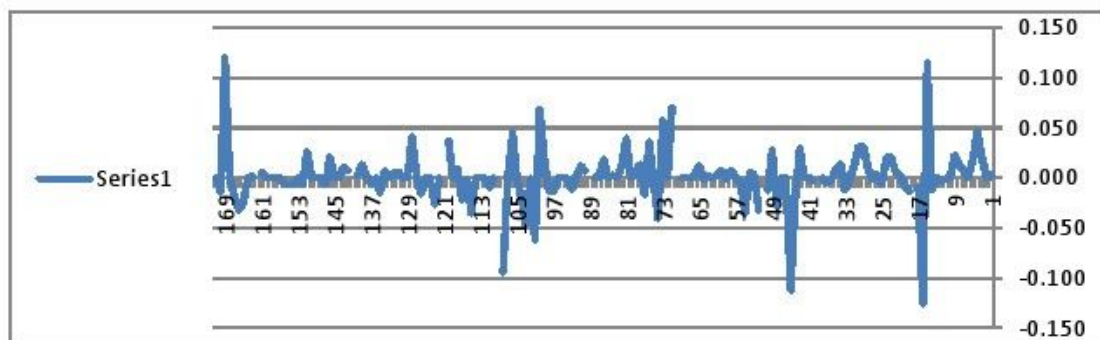
نلاحظ ان أعلى عدد صفقات لسنة (٢٠١٣) بلغ (٧٥) صفقة بتاريخ (٢٥/٠٣/٢٠١٣) وأقل عدد صفقات هو صفقة واحدة في العديد من أيام السنة، وأعلى عدد صفقات لسنة (٢٠١٤) هو (٥٨) صفقة بتاريخ (٠٦/٠٤/٢٠١٤) وأقل عدد صفقات صفقة واحدة في العديد من أيام السنة كما بالشكل (٢٨).

الشكل (٢٨): عدد الصفقات لسنتي (٢٠١٣-٢٠١٤)

يبين الشكل (٢٩) لسنة (٢٠١٣) حركة العوائد الفعلية لأسهم الشركة وأعلى عائد توصلت إليه الشركة هو (٠,٠٧٠) بتاريخ (٢١/٠٥/٢٠١٣) وأدنى عائد (-٠,١٠٠) بتاريخ (٠٦/٠٥/٢٠١٣).

الشكل (٢٩): حركة العوائد الفعلية لسنة (٢٠١٣)

أما العوائد الفعلية لسنة (٢٠١٤) والموضحة في الشكل (٣٠) ان أعلى عائد وصلت إليه الشركة هو (٠,١٢٠) بتاريخ (٢٨/١٠/٢٠١٤) وأدنى عائد هو (-٠,١٢٦) بتاريخ (٢٩/٠١/٢٠١٤).

الشكل (٣٠): حركة العوائد الفعلية لسنة (٢٠١٤)

ثانياً: التحليل الاحصائي لمتغيرات البحث

لأغراض اختبار فرضيات البحث الرئيسية والفرعية فقد تم استخدام عدد من الأدوات الاحصائية ضمن برنامج ٢٠ Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) والتي تمثلت في (الوسط الحسابي، الانحراف المعياري، مقياس الالتواء، التفلطح، وتحليل الانحدار) وكانت نتائج التحليل الاحصائي، للشركات عينة الدراسة كالآتي:-

اولاً: قطاع الصناعة

١- شركة الخياطة الحديثة:

يوضح الجدول (١) اختبار t لجدول تحليل التباين و ان قيمة sig. لجميع الايام عدا يوم الاربعاء كانت اقل من ٠,٠٥ اي اننا نرفض فرضية العدم ونقبل بالفرضية البديلة التي تنص بوجود تأثير للايام (عدا يوم الاربعاء) بشكل منفصل على معدلات العائد لهذه الشركة.

الجدول (١): الاختبار الاحصائي لاثر يوم في الاسبوع لشركة الخياطة الحديثة

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	الاحد	.026	.007	.227	3.839	.000
	الاثنين	.015	.005	.171	2.881	.004
	الثلاثاء	.031	.006	.299	5.046	.000
	الاربعاء	.008	.005	.084	1.424	.156
	الخميس	.024	.006	.247	4.174	.000

٢- شركة الكندي للقاحات الاطفال

يوضح الجدول (٢) اختبار t لجدول تحليل التباين وان قيمة sig. لجميع الايام كانت اكبر من ٠,٠٥ اي اننا نقبل فرضية العدم التي تنص بعدم وجود تأثير للايام بشكل منفصل على معدلات العائد.

الجدول (٢): الاختبار الاحصائي لاثر يوم في الاسبوع لشركة الكندي للقاحات الاطفال

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	d1	.000	.004	-.004	-.076	.940
	d2	.003	.004	.043	.735	.463

d3	.005	.004	-.001	-.019	.985
d4	.002	.004	.033	.559	.577
d5	-.004	.004	-.071	-1.207	.228

٣- شركة المنصور للصناعات الدوائية

بين الجدول (٣) اختبار t لجدول تحليل التباين وان قيمة sig. معنوية اقل من ٠,٠٥% فقط ليوم الخميس اي وجود تأثير معنوي ليوم الخميس بشكل منفصل على معدلات العائد لهذه الشركة.

الجدول (٣): الاختبار الاحصائي لاثر يوم في الاسبوع لشركة المنصور للصناعات الدوائية

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
d1	.001	.002	.015	.289	.772
d2	.000	.003	-.007	-.139	.889
d3	.001	.002	.018	.336	.737
d4	.004	.002	.097	1.783	.075
d5	.005	.002	.117	2.197	.029

٤- شركة بغداد للمشروبات الغازية

حلل الجدول (٤) اختبار t لجدول تحليل التباين وان قيمة sig. معنوية اقل من ٠,٠٥% فقط ليومي الاحد والخميس اي وجود تأثير معنوي ليومي الاحد والخميس بشكل منفصل على معدلات العائد لهذه الشركة.

الجدول (٤): يوضح الاختبار الاحصائي لاثر يوم في الاسبوع لشركة بغداد للمشروبات الغازية

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
d1	.006	.002	.125	2.650	.008
d2	.001	.002	.022	.467	.641
d3	.004	.002	.087	1.837	.067
d4	.004	.002	.084	1.789	.074
d5	.009	.002	.167	3.542	.000

ثانيا: قطاع الزراعة

١- شركة انتاج وتسويق اللحوم

كما ان الجدول (٥) اظهر اختبار t لجدول تحليل التباين وان قيمة sig. لجميع الأيام عدا يومي الاحد والثلاثاء كانت اقل من ٠,٠٥% اي اننا نرفض فرضية العدم ونقبل بالفرضية البديلة التي تنص بوجود تأثير للأيام (عدا يومي الاحد والثلاثاء) بشكل منفصل على معدلات العائد لهذه الشركة.

الجدول (٥): الاختبار الاحصائي لاثر يوم في الاسبوع لشركة انتاج وتسويق اللحوم

Coefficients ^{a,b}					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	d1	.011	.006	.111	.1879
	d2	.019	.006	.202	.001
	d3	.006	.005	.071	.233
	d4	.022	.005	.251	.000
	d5	.011	.005	.125	.034

١ - الشركة العراقية لإنتاج البذور

كما ان الجدول (٦) اظهر اختبار t لجدول تحليل التباين و ان قيمة sig. معنوية اقل من ٠.٠٥% فقط ليوم الثلاثاء اي وجود تأثير معنوي ليوم الثلاثاء بشكل منفصل على معدلات العائد لهذه الشركة.

الجدول (٦): الاختبار الاحصائي لاثر يوم في الاسبوع للشركة العراقية لإنتاج البذور

Coefficients ^{a,b}					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	d1	.002	.004	.034	.529
	d2	.002	.004	.024	.659
	d3	.012	.004	.150	.006
	d4	.004	.004	.054	.321
	d5	-.005	.004	-.057	.291

وكانت الفرضية الرئيسية للبحث كالآتي:

لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية بين يوم في الاسبوع وعوائد الأسهم.
وبالنظر لنتائج التحليل الاحصائي لكافة شركات عينة البحث تبين ان ٧٥% من تلك الشركات تتغير عوائد اسهمها متأثرة باحد ايام الاسبوع على الاقل وبالتالي ترفض الفرضية الرئيسية وتقبل الفرضية البديلة يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية ليوم في الاسبوع في عوائد الاسهم.
اما الفرضيات الفرعية تنص:

- ١ - لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية بين يوم الاحد و عوائد الاسهم.
بملاحظة نتائج التحليل الاحصائي تبين ان ٣٣,٣٣% من عوائد اسهم شركات عينة البحث تأثرت بيوم الاحد اي ان هنالك تأثير بسيط ليوم الاحد.
- ٢ - لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية بين يوم الاثنين و عوائد الاسهم.
وبالنظر لنتائج التحليل الاحصائي لكافة شركات عينة البحث تبين ان ٣٣,٣٣% من عوائد اسهم شركات عينة البحث تأثرت بيوم الاثنين اي ان هنالك تأثير بسيط ليوم الاثنين.
- ٣ - لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية بين يوم الثلاثاء و عوائد الاسهم.
بملاحظة نتائج التحليل الاحصائي تبين ان ٣٣,٣٣% من عوائد اسهم شركات عينة البحث تأثرت بيوم الثلاثاء اي ان هنالك تأثير بسيط ليوم الثلاثاء.
- ٤ - لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة إحصائية بين يوم الاربعاء و عوائد الاسهم.
وبالنظر لنتائج التحليل الاحصائي لكافة شركات عينة البحث تبين ان ١٦,٦٦% من عوائد اسهم شركات عينة البحث تأثرت بيوم الاربعاء اي لا يوجد تأثير ليوم الاربعاء.

٥- لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة احصائية بين يوم الخميس و عوائد الاسهم بملاحظة نتائج التحليل الاحصائي تبين ان ٥٠% من عوائد اسهم شركات عينة البحث تأثرت بيوم الخميس اي ان هنالك تأثير بسيط ليوم الخميس.
ومن الفرضيات الفرعية نستنتج اكثر الايام تأثيرا هو يوم الخميس.

المبحث الرابع

الاستنتاجات والتوصيات

من خلال ماتم تقديمه في الجانب النظري والتحليلي العملي فقد تم التوصل الى عدد من الاستنتاجات والتوصيات وكالاتي:

اولا: الاستنتاجات

من خلال ماتم تقديمه من اطار معرفي وتحليلي والنتائج التي تم التوصل اليها يمكن تحديد اهم الاستنتاجات التي خرج بها البحث بالاتي:-

- ١- تذبذب عوائد اسهم شركات عينة البحث خلال فترة البحث بشكل واضح يعكس عوامل عديدة من اهمها موضوع الشدوذ في عمليات التداول بالايخص مع ضعف الاعتماد على المعلومات في اتخاذ قرارات الاستثمار وتاخر اكثر الشركات في عملية الافصاح عن البيانات المالية.
- ٢- ان وجود تأثير يوم في الاسبوع يعني وجود شدوذ في عمليات تداول الاسهم وان الشدوذ في عمليات تداول الاسهم يعكس عدم الكفاءة في سوق العراق للاوراق المالية وقد لا يؤدي الشدوذ الى تحقيق العوائد وانما قد يؤدي الى انخفاضها ايضا.
- ٣- تواجه الشركات تذبذب وتقلب في اسعار اسهمها بشكل ملحوظ بعد توقفها عن التداول بسبب اجتماعات الهيئات العامة ثم اعادتها للتداول مرة اخرى وايضا بعد العطل الرسمية.
- ٤- اظهرت نتائج الاختبار ان تأثير يوم في الاسبوع يختلف من شركة الى اخرى ومن قطاع الى اخر وفي حالة وجود تأثير فانه يختلف ايضا بعضها الاحد والاخر الخميس..الخ وهذا التأثير مناقض لنظرية الكفاءة.
- ٥- ان اسعار اسهم عينة البحث في سوق العراق للاوراق المالية قد انخفضت بشكل كبير في النصف الثاني من عام ٢٠١٤ نتيجة الوضع الامني في تلك الفترة.

ثانيا: التوصيات

من خلال الاستنتاجات التي تم تقديمها يمكن تقديم عدد من التوصيات والمقترحات التي تخدم هدف البحث وهي كالاتي:-

- ١- لا ينصح المستثمر بالاعتماد على تأثير يوم في الاسبوع لتحقيق العوائد، كون ان الشدوذ يختلف من شركة لاخرى اضافة الى امكانية تغير يوم الشدوذ او اختفائه بعد الاعتماد عليه لفترة من الزمن، ويتغير الشدوذ نتيجة تغيير استراتيجية المستثمرين بالاستثمار متبعين ايام الشدوذ.
- ٢- العمل على زيادة وعي المستثمر عن طريق عقد الدورات التدريبية والورش للمستثمرين في سوق العراق للاوراق المالية وتعريفهم باهمية المعلومات ونوع المعلومات التي هم بحاجة اليها للعمل على تحسين القرار الاستثماري وبالتالي تجنب التغيرات المفاجئة في اسعار الاسهم.
- ٣- رفع مستوى الافصاح المالي عن طريق تأكيد ادارة سوق الاوراق المالية على موضوع الافصاح الفصلي والسنوي وعدم تأخر الشركات في اعدادها وزيادة مستوى الشفافية والتحقق من البيانات الصادرة.

٤- قيام سوق العراق للأوراق المالية بعمليات التدقيق المالي والاستثماري للمستثمرين لتزويدهم بالمعارف والمهارات التي تعزز من قدراتهم المهنية والمعرفية والمعلوماتية في عمليات الاستثمار العقلاني.

٥- إقامة الدورات والورش التدريبية تساهم فيها العلاقات العامة في سوق العراق للأوراق المالية واتحاد وسطاء سوق الأوراق المالية وهيئة الأوراق المالية لتحسين القرار الاستثماري وترشيد قرارات المستثمرين لاتخاذ قرار استثماري سليم.

المصادر

المصادر والمراجع

أولاً: التقارير اليومية لسوق العراق للأوراق المالية للسنوات (٢٠١٣-٢٠١٤)

ثانياً: البحوث والدوريات العربية

- [١] رمضان، عماد، قدومي، نائر، الكيلاني، قيس، ٢٠٠٩، تأثير يوم الاسبوع على عوائد الاسهم، دراسة في واقع سوق الأوراق المالية الاردني، جامعة العلوم التطبيقية الخاصة، عمان.
- [٢] مجرن، صلاح ساجت، ٢٠١٤، تحليل كفاءة سوق الأوراق المالية وفقاً للفترات الزمنية والحجم واثرها في القرار الاستثماري وتحقيق العوائد غير العادية، الجامعة المستنصرية/كلية الإدارة والاقتصاد، العراق.

ثالثاً: الكتب الاجنبية

- [1] Bodie.Z, Kane.A , Marcus.A , 2008 , "Investments" , the McGraw-Hill/Irwin series in finance, insurance, and real estate.
- [2] Jordan.B, Miller.T, Dolvin.S, 2012, "fundamentals of Investments: valuation and management", 6th.ed, U.S.A.
- [3] Jordan.B, Miller.T , 2008 , " fundamentals of Investments" , 4th.ed , the McGraw-Hill/Irwin series in finance, insurance, and real estate.

رابعاً: البحوث والدوريات الاجنبية

- [4] Abbas.G, 2014, testing random walk behavior in the Damascus securities exchange, International journal of Academic Research in Accounting , Vol.4, No.4.
- [5] Abdalla, S. (2012), "Day-of-the-week effect on returns and conditional volatility: Empirical evidence from Sudanese stock market", Middle Eastern Finance

- [6] Alrabadi.D & AL-Qudah.K (2012) "Calendar Anomalies: The Case of Amman Stock Exchange", International Journal of Business and Management; Vol. 7, No. 24.
- [7] Barros.M, 2015, Calendar Effects In Portuguese Mutual Funds Market, FEP Economi E Gestao.
- [8] Berument.H, Kiymaz.H, 2001, The day of the week effect on stock market volatility, Journal of Economics and Finance, Vol.25, No2.
- [9] Borges.M.R , 2009,Calendar Effect in Stock Markets: Critique of Previous Methodologies and Recent Evidence in European Countries, technical university of Lisbon.
- [10] Borowski.K ,2015, Analysis of selected seasonality effect in market of rubber future contracts quoted on Tokyo commodity exchange , International Journal of Economics and Finance, Vol-7 ,No-9.
- [11] Caporale.G, Plastun.A , 2016 , "Calendar Anomalies in the Ukranian stock Market" .
- [12] Cheong.F, 2016 , "Debunking Two Myths of the Weekend Effect ", international journal of financial studies.
- [13] Derbali.A,Hallara.S, 2016, Day- of- the- week effect on the Tunisian stock market return and volatility, Cogent Business & Management
- [14] Georgantopoulos A, Kenourgios D and Tsamis A, (2011), "Calendar anomalies in emerging Balkan equity markets", International Economics and Finance Journal, Vol. 6, No. 1.
- [15] Gu A., 2003, The declining January effect: Evidence from U.S. equity markets, „Quarterly Review of Economics and Finance”, vol.
- [16] Har.W.P, Chih.L.W, 2016, Effect of Holidays on the Malaysian Stock Exchange, international journal of Business and Management, Vol.11, No2.
- [17] Hussain.F,Hamid.K,Akash.R.S,Khan.M.I,2011, Day of the week effect and stock returns: (Evidence from Karachi stock Exchange-Pakistan), Far east journal of psychology and business, Vol.3,No.1.
- [18] Larsson.C.G, Guo.S, Wang.Z, 2007, Market efficiency anomalies : a study of seasonality effect on the Chinese stock exchange, Umea University
- [19] Lim, S. Y., & Chia, R. C. J. (2010). Stock market calendar anomalies: Evidence from ASEAN-5 stock markets. Economics Bulletin.

- [20] Mazal.L, 2009, Stock Market Seasonality :Day of the week effect and January effect
- [21] Nyumbu.M.F , 2015,Investigation of day of the week effect on stock returns at the Nairobi securities exchange, University of Nairobi.
- [22] Osazevbaru.H.O, Oboreh .J, 2014, The 'MONDAY EFFECT' in Nigerian Stock Market : Evidence and Implication, Journal of social sciences and public policy , Vol-6 ,No-1.
- [23] Parkatt.G , 2016 ," Testing of Seasonal Behavior "Day-of-the-week effect" in the stock market".
- [24] Rahman.l , 2009, Stock Market Anomaly; Day of the Week Effect in Dhaka Stock Exchang, International Journal of Business and management, Vol-4, No5.
- [25] Sajter.D, 2011, Monday and January effects on Croatian ,Serbian,and Slovenian stock exchanges
- [26] Silva, P. M. (2010). Calendar “anomalies” in the Portuguese stock market. Ivestment AnalystsJournal.
- [27] Vatkali.D,A.Michopoulos,S.Tinos, 2015, the day of the week effect: evidence from the Athens stock exchange using parametric and non-parametric tests, University of Macedonia
- [28] Wang H., Ke B., 2015, Efficiency tests of agricultural commodity futures markets in China, Australian Journal of Agricultural and Resource Economics, vol. 49.
- [29] Worthington, A. C., (2010), The decline of calendar seasonality in the Australian stock exchange, Annals of Finance.
- [30] Xiao.B , 2016 ," The Monthly Effect and the Day of the Week Effect in the American Stock Market", International Journal of Financial Research.
- [31] Yavrumyan.E, 2015,Efficient Market Hypothesis and Calender Effects: Evidence from the Oslo Stock Exchang, University of oslo
- [32] Zunino L., Tabak M., Serinaldi F., Zanin M., Perez G., Rosso O., 2011, Commodity predictability analysis with a permutation information theory approach, vol. 390.