



استعمال طريقة الأنماط الطارئة Run test لاختبار كفاءة السوق المالية

أ.د. سالم صلال راهي

الباحثة منار محمد جواد

جامعة القادسية / كلية الإدارة والاقتصاد

المستخلص: DOI: [https://doi.org/10.36322/jksc.176\(c\).19677](https://doi.org/10.36322/jksc.176(c).19677)

يهدف البحث إلى استعمال طريقة الأنماط الطارئة (الإشارات) Run test لاختبار كفاءة سوق العراق للأوراق المالية على المستوى الضعيف، وتمثل مجتمع الدراسة في قطاع المصارف لسوق العراق للأوراق المالية، فيما تمثلت عينه الدراسة بـ (10) مصارف، ولمدة سنتين شهرياً من 2021/1/1 ولغاية 2022/12/31، وتم استعمال الاختبار الاحصائي انموذج الأنماط الطارئة Run test لاختبار مدى كفاءة سوق العراق للأوراق المالية (اعتماداً على أسعار اغلاق الأسهم وعوائد الأسهم للمصارف عينه البحث).

توصلت الدراسة إلى إن سوق العراق للأوراق المالية كفوء على المستوى الضعيف ممثلاً بالمصارف عينة البحث فضلاً عن الكفاءة على المستوى الضعيف لكل مصرف تم بحثه مما يدل على عدم إمكانية المستثمرين في تحقيق العوائد غير العادية، فضلاً عن السير العشوائي لسلسلة العوائد الشهرية للمصارف والشركات عينة البحث.

أوصت الدراسة بأنه على السوق بتوفير المعلومات الكاملة للشركات المدرجة في السوق المالية، والاستجابة السريعة لهذه المعلومات وضمن الشفافية في التعاملات المالية فضلاً عن تطوير وتوظيف الخبراء وتحسين أداء الشركات والبيئة الاقتصادية.





الكلمات المفتاحية: كفاءة السوق المالية ، مستوى ضعيف ، طريقة الأنماط الطارئة.

Using the Run test method to test the efficiency of the financial market

Prof. Salem Salal Rahi

Researcher Manar Mohammed Jawad

University of Al-Qadisiyah / College of Administration and Economics

Abstract:

The research aims to use the Run test model to test the efficiency of the Iraqi stock market for securities at a weak level. The study community is represented in the banking sector for the Iraqi stock market, while the study sample consisted of (10) banks, for a period of two years from 1/1/2021 to 31/12/2022. The statistical test Run test model was used to test the efficiency of the Iraqi stock market for securities (based on closing prices and stock returns for the banks in the research sample) .

The study concluded that the Iraqi stock market for securities is efficient at a weak level, represented by the banks in the research sample, as well as the weak efficiency of each bank that was studied, indicating that investors cannot achieve abnormal returns, in addition to the random nature of monthly returns series for banks and companies in the research sample.





The study recommended that the market should provide complete information for companies listed in the stock market, respond quickly to this information, ensure transparency in financial transactions, develop and employ experts, improve company performance and economic environment.

Keywords: efficient financial market, weak level, Run test .

المقدمة :

يعد موضوع الاسواق المالية من المواضيع المهمة التي تحتل مكانا مهماً في البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء وذلك بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي، ورفع معدلات التنمية الاقتصادية وتنمية الثروات الوطنية والعمل على اشباع احتياجاتها الأساسية، ويعد سوق العراق للأوراق المالية هو أحد الأركان الأساسية في رفع مستوى النشاط الاقتصادي في البلاد ، وذلك بتوفير رؤوس الأموال التي تساهم في التنمية الاقتصادية في جميع القطاعات.

ومن المهم إن يكون السوق المالي كفوء ،ويعد اختبار كفاءة السوق المالية من الأهمية البالغة لتقييم أداء السوق من حيث جودة المعلومات المتاحة للمستثمرين وسرعة وصولها ومدى الاستجابة لهذه المعلومات، وهناك ثلاثة مستويات من كفاءة السوق وتتمثل بالمستوى الضعيف وشبه القوي والقوي.

وتم التركيز على اختبار كفاءة السوق على المستوى الضعيف ، والذي تتصف فيه أسعار الأوراق المالية بأنها تعكس جميع المعلومات التاريخية؛ ولذا فإن اختبار كفاءة السوق على المستوى الضعيف يهدف إلى معرفة ما إذا كان بإمكان المستثمرين تحقيق عوائد غير عادية عن طريق استخدام استراتيجيات تداول مبنية على المعلومات التاريخية.





وقد تم استعمال طريقة الأنماط الطارئة (الاشارات) Run test، والتي تقوم بمقارنة أداء السوق الفعلي مع اختبار الأنماط الطارئة ويعتمد نموذج الأنماط الطارئة على فرضية أن الأسعار السابقة لا تؤثر على الأسعار الحالية.

ولكي تقوم الأسواق المالية بهذا الدور الفاعل من خلال جمع المدخرات من الافراد وتوجيهها نحو وحدات العجز، لذا لابد للسوق ان يتميز بالكفاءة، أي أنه يعكس جميع المعلومات المتوافرة، وان العلاقة بين اسعار الاوراق المالية والمعلومات المالية لها اهمية كبيرة ولجميع الاطراف المكونة لسوق الاوراق المالية، وذلك لترشيد القرار الاستثماري ولأحكام الرقابة على حسن اداء السوق، وتأتي هذه الدراسة في تحليل كفاءة سوق العراق للأوراق المالية عند المستوى الضعيف لمعرفة ما اذا كانت المعلومات تنعكس على اسعار الاسهم ولقطاعات السوق المختلفة، وذلك باختبار الأنماط الطارئة (Run test).
ومما سبق ، فقد تناولت الدراسة اربعة مباحث، تناول المبحث الاول منهجية البحث وبعض الدراسات السابقة، فيما اوضح المبحث الثاني الاطار النظري ، ووضح المبحث الثالث الجانب التطبيقي وانتهت الدراسة ببعض الاستنتاجات والتوصيات كمبحث اخير.





المبحث الأول

منهجية البحث

أولاً: أهمية البحث

وتتمثل أهمية البحث:-

- 1- يعد قياس كفاءة السوق تقييماً ضمناً لمدى إدارة هيئة الأوراق المالية لسوق العراق.
- 2- تعد كفاءة الأسواق المالية من أولى المهام التي تسعى إدارة السوق لتوفيرها، إذ يشكل ذلك حافزاً للمستثمرين في اتساع نظام الاستثمار في السوق، فضلاً عما يؤديه إلى دخول مستثمرين جدد، وبالتالي تحقيق أهداف إدارة سوق العراق للأوراق المالية.
- 3- عند كفاءة سوق العراق للأوراق المالية تتمكن إدارة السوق من وضع العديد من الاستراتيجيات والسياسات لمراقبة أداء السوق والتحسب لأي احتمالات لتذبذبات حادة للأسعار والعمل على تفاديها.

ثانياً: أهداف البحث

وتتمثل أهداف البحث بالنقاط الآتية :-

- 1- اختبار كفاءة السوق العراقي للأوراق المالية على المستوى الضعيف و من أجل تحقيق البحث لهدفه الرئيسي فقد وضع الباحث الهدفين الفرعيين التاليين:
- 2- التعرف لمفهوم الكفاءة السوق عموماً والتركيز على الكفاءة علي المستوى الضعيف بشكل خاص.
- إلقاء الضوء والتعرف علي اختبار الأنماط الطارئة (الاشارات) Run test كأحد أهم الاختبارات لكفاءة الأسواق المالية .





ثالثاً: مشكلة البحث

تتمثل مشكلة البحث بالتساؤل الآتي :-

هل سوق العراق للأوراق المالية كفوء على المستوى الضعيف وفقاً لطريقة الأنماط الطارئة (الإشارات) (Run test).

رابعاً: فرضيات البحث

تمثلت فرضيات البحث:-

فرضية العدم H_0 : سوق العراق للأوراق المالية غير كفوء على المستوى الضعيف وفقاً لطريقة الأنماط الطارئة (الإشارات) Run test .

الفرضية البديلة H_1 : سوق العراق للأوراق المالية كفوء على المستوى الضعيف وفقاً لطريقة الأنماط الطارئة (الإشارات) Run test .

خامساً: مجتمع وعينة البحث

تمثل مجتمع البحث بالقطاع المصرفي ،فيما وتكونت عينة البحث بـ (10) مصارف مدرج في سوق العراق للأوراق المالية والتي تتوفر عنها البيانات اللازمة من خلال البيانات الشهرية اللازمة خلال فترة الدراسة ولمدة سنتين من 2021/1/1 الى 2022/12/31.

سادساً: أسلوب البحث

استخدمت الدراسة المنهج الوصفي والتحليلي الذي يجمع بين الدراسة النظرية والدراسة التطبيقية ،فالمنهج الوصفي للإحاطة بالجانب النظري فيما يخص الأسواق المالية وكفاءة الأسواق المالية والمؤشرات التي تستخدم بالسوق في المستوى الضعيف ،وفيما يخص الجانب العملي فقد تم استعمال المنهج التحليلي لاختبار





مدى كفاءة سوق العراق للأوراق المالية على المستوى الضعيف من عدمه وذلك باستخدام اختبار الأنماط

الطارئة (الإشارات) Runs Test.

بعض الدراسات السابقة

1- دراسة (العبادي، 2018)

هدفت الدراسة المعنونه (استخدام مؤشر السوق لاختبار فرضية السلوك العشوائي : دراسة تطبيقية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية) الى اختبار فرضية السلوك العشوائي لمؤشر السوق ISX60 وأمكانية تصنيف كفاءة السوق وأثرها المالي عند المستوى الضعيف، تمثل مجتمع الدراسة بالشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ، فيما بلغت عينة الدراسة البالغة ١٠ شركات للمدة (٢٠١٥-٢٠١٧) ، اعتمدت الدراسة على اختبارات الارتباط المتسلسل واختبار التكرارات ، واختبار نسبة التباين ، واختبار المدى المتغير ، تظهر النتائج من خلال استخدام اختبار التكرارات (Runs test) إنه عوائد مؤشر السوق SX601 في سوق العراق للأوراق المالية تكون غير مستقلة بعضها عن الآخر، وبذلك فأنها لا تتبع السلوك العشوائي؛ ولذا يعد سوق العراق للأوراق المالية غير كفوه ضمن المستوى الضعيف للكفاءة، و امكانية تحقيق عوائد غير اعتيادية من قبل بعض المستثمرين ،أوصت الدراسة على العمل على رفع كفاءة السوق المالية العراقية من خلال ايجاد وسائل تطويرية تعمل على توظيف كوادرات متمتاز بالكفاءة في السوق المالية والاعتماد على وسائل الترويج والاعلان لكي يتعرف المستثمرون بالشركات الجديدة والكيفية التي يتم بها الشراء.





2-دراسة (سلام، 2020)

هدفت الدراسة المعنونه (اختبار كفاءة السوق المصري للأوراق المالية على المستوى الضعيف) إلى اختبار كفاءة السوق المصري للأوراق المالية على المستوى الضعيف، تمثل مجتمع وعينة الدراسة في الشركات المدرجة في سوق مصر للأوراق الأساليب الدراسة المستخدمة نتائج الدراسة المالية للفترة ٢٠٢٠-٢٠٠٠، تم استخدام اختبار جذر الوحدة (Dickey Fuller)، توصلت الدراسة إلى أن السوق المصري للأوراق المالية سوق كفاءة على المستوى الضعيف، أوصلت الدراسة بالاهتمام بتطوير سوق مصر للأوراق المالية.

3-دراسة (٢٠١١ A. Q Khan, Sana Ikram and Mariyam Mehtab)

هدفت الدراسة المعنونه (كفاءة السوق على المستوى الضعيف لسوق المال الهندي: حالة السوق الوطنية (NSE) وسوق بومباي (BSE)) لاختبار كفاءة السوق لسوق الهند للأوراق المالية في شكله الضعيف من فرضية السوق الكفاءة (EMH)، تمثل مجتمع الدراسة في سوق الهند للأوراق المالية بينما تمثلت عينة الدراسة بالسوق الوطنية وسوق مومباي، استخدمت الدراسة أسلوب السير العشوائي، توصلت الدراسة إن كلا من السوق الوطنية وسوق موساي لا يتبعان السير العشوائي وأن سوق الأوراق المالية الهندي لم يكن بالمستوى الضعيف من حيث الكفاءة، أوصلت الدراسة انه يجب المحافظة على زيادة التطور في البورصتين والعمل على زيادة كفاءة الخدمات المقدمة.





المبحث الثاني

الأسواق المالية

أولاً : الأسواق المالية:

استمد السوق المالي مفهومه من مفهوم السوق بشكل عام، والذي يمثل الوسيلة التي يلتقي من خلالها البائع والمشتري بغض النظر عن مكان السوق ، اذ يتم اختيار وجود المكان بسبب توفر المعلومات خاصة بعد التقدم في مجال الاتصال ، لذلك نجد تعريفات متعددة للسوق المالي.

ويرى (باكير، 2008 : 40) بأنه الأسواق المالية تعبر عن الحيز المكاني أو الافتراضي الذي تلقت فيه قوى عرض أدوات الاستثمار والطلب عليها ، فهي آلية تتيح مبادلة الثروة النقدية مع الأشكال الأخرى المختلفة كالأوراق المالية والسلع الأساسية كالذهب والمعادن الثمينة.

ويعرفها (خضير، 2009 : 45) بأنها المكان الذي تتقابل به الوحدات التي ترغب في الحصول على الاموال (المقترضة) مع الوحدات التي ترغب بتزويد الأموال (المقرضة) فيقوم السوق المالي بتسهيل عمليات التداول بين المشتريين والبائعين لحقوق الملكية والمديونية ويتم في السوق المالية تقويم أسعار الاوراق المالية وقياس عوائدها).

ثانياً: أهمية سوق الأوراق المالية:

تحتل الأسواق المالية مكانة متميزة في النظم الاقتصادية المعاصرة، وخصوصاً تلك التي تركز على نشاطي القطاع العام والخاص في تجميع رؤوس الأموال المطلوبة لأغراض التنمية، وتظهر أهميتها من خلال الأنشطة والفعاليات التي تقوم بها، وترجع أهمية الأسواق المالية إلى مجموعة من العوامل يمكن إيجازها بالآتي:





1 – بالنسبة للفرد :

يلاحظ إن الرغبة في الادخار لدى الإنسان طبيعية، فالإنسان يكون ثروة لكي يستفيد منها في المستقبل، وذلك تحسبا لحدوث أشياء لا يعملها في المستقبل، حيث أن دخله من عمله أو استثماره قد ينخفض أو ينتهي بسبب المرض أو العجز أو الكوارث أو أي سبب آخر فإنه يسعى إلى الادخار .(قرياقص، 1999: 44) ولذا فقد وجد سوق الأوراق المالية التشجيع حاجات ورغبات المتعاملين، وهو بالتالي ضرورة حتمية استلزمها المعاملات الاقتصادية بين البشر والمؤسسات والشركات، وقد أتى هذا السوق ليلبي رغبات الناس لما له من أهمية خاصة تتمثل في حماية المستثمرين.(جوده ، 2000: 13)

2 – بالنسبة للاقتصاد المحلي:

يحقق سوق الأوراق المالية توازن فعال ما بين قوى الطلب وقوى العرض، وإتاحة الحرية الكاملة وتوفير الشفافية الواضحة لإجراء كافة المعاملات والمبادلات فضلاً عن ضمان حقوق المتعاملين جميعاً، من خلال حمايتهم من التيارات المقيدة لمصالحهم وأموالهم وحقوقهم.

ويمكن إيضاح أهمية الاسواق المالية للاقتصاد المحلي بالآتي : (الخضيرى،1996: 18)

- 1 – أداة دفع غير محدودة في الاقتصاد، فهي تؤثر في كل جوانب ونشاطات الاقتصاد، وهي في نفس الوقت تتأثر بهذا كله، ومن خلال هذا التأثير والتأثير المتبادل تحدث نتائج جديدة.
- 2 – جذب الفائض غير المعبأ، وذلك من خلال جذب المال الغير موظف وتحول من مال عاطل لا أثر له إلى رأسمال مشغل وله أثر ايجابي.
- 3 – توظيف الأموال بفعالية، حيث يجذب طرح الأسهم مدخرات الأفراد والشركات ويوظفها لهم بشكل يحقق عائداً مناسباً لهم. (العلاء ، 2008: 83)





4 – تحسين كفاءة الإدارة، إذ يتضح للإدارة إن عرض أسهمها في السوق يجعل أسعار أسهم شركتها في تغير بالسوق وبالتالي تعمل الإدارات على تحسين كفاءتها وزيادة فعاليتها حتى لا تحبط أسعار أسهمها.
5 – توجيه محالات الاستثمار، إذ توجه المستثمرين إلى المشروعات الناجحة والتي من شأنها رفع قيمة أسهمها.

3 – بالنسبة للاقتصاد الوطني:

يلاحظ أهمية السوق المالي من خلال المساهمة في دعم الائتمان الداخلي والخارجي، إذ أن عمليات البيع والشراء في سوق الأوراق المالية تعد مظهر من مظاهر الائتمان الداخلي، فإذا ما زادت مظاهر هذا الائتمان ليشمل الأوراق المالية المتداولة في البورصات العالمية، أصبح . الممكن قبول هذه الأوراق كغطاء لعقد القروض المالية. وكذلك نشر الوعي الادخاري لتعبئة الموارد التمويلية في المجتمع للمساهمة في دعم المشروعات الاقتصادية". (القلاب، 1978، 13)

ثالثاً: خصائص ووظائف الاسواق المالية:

لأسواق المالية خصائص متعددة فقد أوضح (معروف ، 2003:84) خصائص الاسواق المالية كالآتي:
1-نشر الوعي الاستثماري من خلال الانشطة التي يقوم بها الاشخاص ، و يسهم عرض الادوات الاستثمارية القائمة للتداول في الأسواق المالية في تحويل المدخرين إلى مستثمرين.
2-تحفيز المدخرين و تقوم بتعبئة الموارد المالية وتشجع المدخرين من خلال رفع عوائد المدخرات التي تصبح موارد تمويل للمستثمرين عن طريق الاكتتاب بالأسهم والسندات وكلما كانت الظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية المحيطة بالأسواق المالية مناسبة فان دور الاسواق يكون أكبر ولا سيما عندما





يكتشف المدخرون بان العوائد المتحققة تكون أكبر مقارنة بحساب التوفير في المصارف.(بن هاني
2002: 11)

3-تعد بمثابة الأداة للتعبير عن كفاءة السياسة الاستثمارية.

4-الزام الشركات بالإفصاح ومراقبة عمليات التبادل الى خلق مناخ استثماري يتسم
بالشفافية.(زوبر،2000: 9)

أما بالنسبة لوظائف السوق المالي ، فقد نرى هناك تشابه خصائص الأسواق المالية مع الوظائف التي تلعب
دورا في الاسواق المالية في جميع البلدان التي تجد فيها سوقاً للأوراق المالية ، إذ أن السوق مؤسسة حيوية
تقوم بتقديم خدمات ممتازة للأفراد والمؤسسات وقد ذكر(عبد الرضا،2013: 198) من أهم الوظائف
في الاسواق المالية هي الاتي:

1 – تعبئة وحشد المدخرات مع توفير درجة من السيولة من المدخرين الى المستثمرين بهدف التمويل،
والقيام بعملية شراء الأوراق المالية لشركة مدرجة بالسوق يعمل على تسهيل خروج شخص من استثمار
قائم و دخوله في استثمار اخر وعملية البيع والشراء للأوراق المالية في السوق الثانوية.

٢- توجيه الاستثمار ،فعندما يقل سعر الفائدة في المصارف عن الفائدة التي توفرها الأوراق المالية يسحب
الجمهور ودائعه من المصارف وتنتقل رؤوس الاموال من المصارف الى سوق الاوراق المالية والعكس
بالعكس عنده زيادة معدل الفائدة.

٣- اعادة بيع الاستثمارات من خلال تمكين السوق المالية من شراء الموجودات المالية واعادة بيعها او
تبادلها باي وقت من الاوقات فلولا امكانية إعادة بيع الموجودات المالية كل الأسهم التي ليس لها تاريخ
استحقاق ، والسندات التي يكون لها تاريخ استحقاقها طويل الاجل لأدى ذلك بالمستثمرين الى التقليل من





شراء هذه الاستثمارات، وهذا التقليل لشراء الاستثمارات يفوت على الشركات الكثير من الفرص الاستثمارية ويزيد من مخاطر الاستثمارات طويلة الاجل. (الجمل، 2002: 55)

٤- خلق رؤوس اموال جديدة ، عن طريق استعمال الورقة المالية لضمان القروض المصرفية وتصبح لها جاذبية لمختلف المستثمرين، فعندما يضع المستثمر الورقة المالية لدى المصارف يمكن الاقتراض بضمانها مبلغا لشراء اوراق جديدة وذلك مقابل فائدة معينة تقل غالبا عن الفائدة التي تجلبها الأوراق ، وعندما يشتري المستثمر أوراقا جديدة ترتفع اسعارها ويزيد رأسمالها الحقيقي. (عنكوش، 2014: 9)

رابعا: نواع الاسواق المالية:

للأسواق المالية عدة أنواع وتقسم كالآتي: (أندراوس ، 2007 : 16)

1-سوق النقد:

تعرف أسواق النقد "بأنها الأسواق التي يتم فيها إصدار وتداول أدوات مالية وأوعية ائتمانية قصيرة الأجل التي تستحق خلال سنة أو أقل، والتي يتم متابعتها (بيع شراء) من خلال سعر الفائدة، المرتبط بها والذي يحدد غالبا عند عقد القرض. (الينا ، 1996: 101-102)

ويكون اقراض الاموال لأجل قصير من اجل استثمار الاموال المتوفرة لفترة مؤقتة كما يكون اقراض الاموال المتوفرة لفترة مؤقتة ، ويكون اقراض هذه الاموال من اجل تمويل احتياجات مؤقتة ايضا ، وبتعبير إن سوق النقد يمثل نقطة التقاء الاستثمار قصير الأجل مع التمويل قصير الأجل ،ويؤدي سوق النقد دورا مهما في الاقتصاد الوطني وقد تناول أهمية دور سوق النقد في النقاط الآتية : (التميمي وسلام ،

(2004:114)





1-تأمين السيولة للجهاز المصرفي ، بحيث تتمكن المصارف من توظيف ودائعها بطريقة أمنه وذات سيولة مرتفعة .

2-رسم السياسة النقدية للدولة ، اذ يقوم البنك المركزي بإحكام الرقابة الفعالة على السياسة الائتمانية من خلال التدخل (المباشر وغير المباشر) في تغيير اسعار الفائدة في الاجل القصير
2-أسواق رأس المال:

سوق رأس المال (Ieroux, 1995:3) المكان الذي تلتقي فيه قوى العرض والطلب للتجارة برؤوس الأموال متوسطة وطويلة الأجل، كالأوراق المالية والقروض بأنواعها...الخ، فهو بالتالي فضاء يلتقي فيه المستثمرون ذو العجز المالي والذين هم في حاجة للأموال وذو الفائض الذين يبحثون عن توظيف أموالهم واستثمارها في أجال طويلة الأجل.

وقد ذكر أنه من اهم مميزات سوق راس المال بالنقاط الآتية: (الشمري واخرون ، 1999: 188)
1-ارتفاع العوائد ، من خلال الاستثمار في سوق رأس المال يدفع المستثمرون للتفكير والاهتمام بالأرباح على حساب السيولة .

2-تعد اكثر انتظاما من سوق النقد لمحدودية المتعاملين فيها فضلا من كونهم على درجة عالية من التخصص والمهارة في ابرام الصفقات المالية .

3-تعد سوقاً للجملة والتجزئة في آن واحد ، اذ تعقد فيها الصفقات الكبيرة والصغيرة بحسب حاجة المتعاملين. تؤدي سوق راس المال دورا حيويا في تطوير منشأة الاعمال لكونها تمثل قناة لتدفق الاموال متوسطة وطويلة الاجل من المدخرين الى المستثمرين .





دراسة كفاءة سوق العراق للأوراق المالية على المستوى الضعيف وذلك وفقاً لطريقة الأنماط الطارئة (الاشارات) test Run وذلك من خلال وصف وتحليل البيانات واختبار الفرضيات.

أولاً: وصف وتحليل البيانات.

أولاً: اسعار الإغلاق الشهرية

بههدف اختبار كفاءة سوق العراق للأوراق المالية، تم اختيار عينة من المصارف والشركات المتداولة في السوق المالي العراقي البالغة (10) مصارف، اذ تم الاعتماد على أسعار الاغلاق الشهرية للشركات، والتي من خلالها نبين اعلى وأدنى أسعار الاغلاق لكل المصارف، أسعار عينة البحث لسنة 2021.

فبالنسبة الى المصارف عينة البحث، فقد حقق المصرف التجاري اعلى سعر اغلاق شهري بشهر نيسان وحزيران (0.690) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر كانون الثاني (0.430) دينار فيما بلغ مصرف بغداد حقق اعلى سعر اغلاق شهري بشهر كانون الاول (1.030) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر كانون الثاني (0.390) دينار.

وبلغ المصرف العراقي الاسلامي حقق اعلى سعر اغلاق شهري بشهر كانون الثاني (0.520) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر تشرين الثاني (0.400) دينار.

وقد بلغ مصرف الشرق الأوسط حقق اعلى سعر اغلاق شهري بشهري آذار ونيسان (0.240) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر كانون الثاني (0.120) دينار.

وبلغ مصرف الاستثمار العراقي حقق اعلى سعر اغلاق شهري بشهري نيسان وكانون الأول (0.300) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر كانون الثاني (0.230) دينار .





وبلغ المصرف الأهلي العراقي حقق أعلى سعر اغلاق شهري بشهر تشرين الأول (1.800) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر كانون الثاني (0.850) دينار.

وقد بلغ المصرف الخليج حقق أعلى سعر اغلاق شهري بشهر كانون الثاني (0.230) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر نيسان (0.140) دينار.

وبلغ مصرف الموصل للاستثمار حقق أعلى سعر اغلاق شهري بشهر نيسان وايار وتموز (0.190) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر نيسان (0.140) دينار.

وقد بلغ مصرف آشور حقق أعلى سعر اغلاق شهري بشهر تشرين الأول (0.490) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر كانون الثاني (0.280) دينار.

وبلغ مصرف المنصور حقق أعلى سعر اغلاق شهري بشهر نيسان (0.630) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر تشرين الثاني وكانون الاول (0.510) دينار.

أما بالنسبة في المصارف عينة البحث لسنة 2022، والمتمثلة بأسعار الإغلاق الشهرية فكانت كالآتي:

إذ بلغ المصرف التجاري أعلى سعر اغلاق شهري بشهر آذار (0.630) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر اب وتشرين الثاني وكانون الاول (0.500) دينار.

وبلغ مصرف بغداد حقق أعلى سعر اغلاق شهري بشهر أيلول (1.490) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر تشرين الثاني (1.060) دينار.

وقد بلغ المصرف العراقي الاسلامي أعلى سعر اغلاق شهري بشهر نيسان (0.550) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر أب (0.400) دينار.





وبلغ مصرف الشرق الأوسط اعلى سعر اغلاق شهري بشهر كانون الثاني وشباط (0.190) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر تشرين الثاني وكانون الاول (0.140) دينار.

وقد بلغ مصرف الاستثمار العراقي اعلى سعر اغلاق شهري بشهر شباط (0.320) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر تموز (0.270) دينار.

وبلغ المصرف الاهلي العراقي اعلى سعر اغلاق شهري بشهر شباط (1.590) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر أب (0.950) دينار.

وقد بلغ مصرف الخليج اعلى سعر اغلاق شهري بشهر شباط واذار وايلول (0.180) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر كانون الثاني وحزيران وتموز وأب (0.150) دينار.

وبلغ مصرف الموصل للاستثمار اعلى سعر اغلاق شهري بشهر آذار (0.290) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر كانون الثاني (0.150) دينار.

وقد بلغ مصرف آشور اعلى سعر اغلاق شهري بشهر نيسان (0.460) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر كانون الثاني وشباط (0.110) دينار.

وبلغ مصرف المنصور اعلى سعر اغلاق شهري بشهر تشرين الثاني (0.630) دينار، فيما كان أدنى سعر اغلاق خلال شهر تموز (0.420) دينار.

ويلاحظ التفاوت في أسعار الإغلاق الشهرية لمصارف عينة البحث نتيجة اضطراب التعاملات في تلك المصارف للأوضاع غير المستقرة التي يشهدها البلد.





ثانياً: عائد السهم

لاحتساب العائد الشهري لعينة البحث البالغة (5) شركات ولمدة سنتين وذلك باحتساب العائد شهرياً وذلك وفقاً للمعادلة (2) (سعر الإغلاق - سعر الافتتاح/سعر الافتتاح). (عبد ، 2022 : 30) في عام 2021 بالنسبة الى مصارف عينة الدراسة حقق المصرف التجاري اعلى عائد سهم شهري بشهر آذار (0.6818) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم شهر خلال شهر تشرين الثاني (-0.1719) دينار. وبلغ مصرف بغداد حقق اعلى عائد سهم شهري بشهر شباط (0.6923) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم شهري خلال شهر آذار (-0.1515) دينار. وقد بلغ المصرف العراقي الاسلامي اعلى عائد سهم شهري بشهر تشرين الاول (0.1591) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم شهري خلال شهر آب (-0.0851) دينار. وبلغ مصرف الشرق الأوسط اعلى عائد سهم شهري بشهر شباط (0.5833) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم شهري خلال شهر أيار (-0.1250) دينار. وقد بلغ مصرف الاستثمار العراقي اعلى عائد سهم شهري بشهر نيسان وكانون الاول (0.1538) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم خلال شهر أيار (-0.10) دينار. وبلغ المصرف الاهلي العراقي اعلى عائد سهم شهري بشهر تشرين الاول (0.3333) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم شهري خلال شهر شباط (-0.5494) دينار. وقد بلغ مصرف الخليج اعلى عائد سهم شهري بشهر شباط (0.2143) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم شهري خلال شهر أيار (-0.1304) دينار.





وبلغ مصرف الموصل للاستثمار اعلى عائد سهم شهري بشهر آذار (0.6667) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم شهري خلال شهر كانون الأول (-0.0625) دينار.

وقد بلغ مصرف آشور اعلى عائد سهم شهري بشهر شباط (0.2759) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم شهري خلال شهر حزيران (-0.0698) دينار.

وبلغ مصرف المنصور اعلى عائد سهم شهري بشهر أيار (0.0635) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم شهري خلال شهر تشرين الثاني (-0.0727) دينار.

أما في سنة 2022، حقق المصرف التجاري اعلى عائد سهم شهري بشهر آذار (0.0328) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم شهري خلال شهر نيسان (-0.1111) دينار.

فيما بلغ مصرف بغداد اعلى عائد سهم شهري بشهر آذار (0.1982) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم شهري خلال شهر تشرين الاول (-0.1678) دينار.

وبلغ المصرف العراقي الاسلامي اعلى عائد سهم شهري بشهر أيلول (0.0750) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم شهري خلال شهر تشرين الاول (-0.1628) دينار.

وقد بلغ مصرف الشرق الأوسط اعلى عائد سهم شهري بشهر أيلول (0.0625) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم شهري خلال شهر تشرين الثاني (-0.1250) دينار.

وبلغ مصرف الاستثمار العراقي اعلى عائد سهم شهري بشهر نيسان وكانون الاول (0.0741) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم شهري خلال شهر أيار (-0.0938) دينار.

وقد بلغ المصرف الاهلي العراقي اعلى عائد سهم شهري بشهر حزيران (0.3366) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم شهري خلال شهر تموز (-0.2222) دينار.



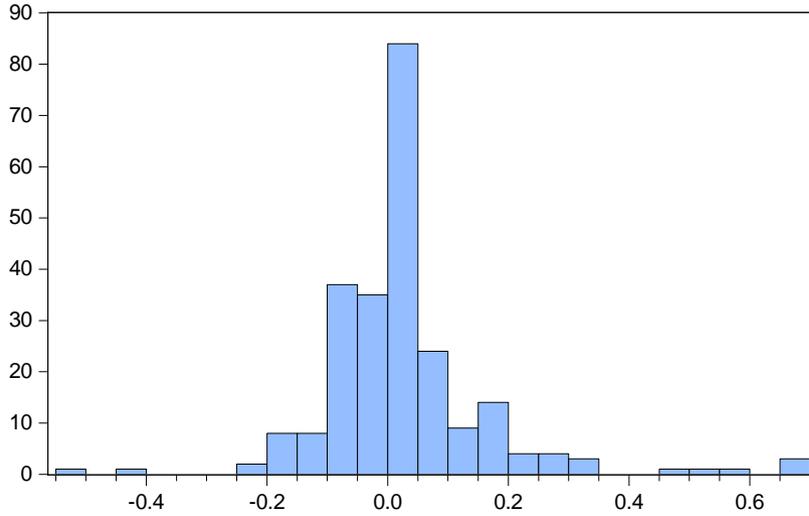


وبلغ مصرف الخليج اعلى عائد سهم شهري بشهر شباط (0.20) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم شهري خلال شهر أيار وتشرين الثاني (-0.0588) دينار.
وقد بلغ مصرف الموصل للاستثمار اعلى عائد سهم شهري بشهر آذار (0.5263) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم شهري خلال شهر تشرين الأول (-0.1739) دينار.
وبلغ مصرف آشور حقق اعلى عائد سهم شهري بشهر حزيران (0.0750) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم شهري خلال شهر أيار (-0.1304) دينار.
وقد بلغ مصرف المنصور اعلى عائد سهم شهري بشهر تشرين الثاني (0.1250) دينار، فيما كان أدنى عائد سهم شهري خلال شهر حزيران (-0.0652) دينار.
ثانياً: اختبار الفرضيات
إمكانية اختبار كفاءة سوق العراق للأوراق المالية لقطاع المصارف عينة البحث على المستوى الضعيف وفقاً لطريقة الأنماط الطارئة Run test





القطاع المصرفي:



Series: SERIES01	
Sample 1 240	
Observations 240	
Mean	0.020944
Median	0.000000
Maximum	0.692300
Minimum	-0.549400
Std. Dev.	0.140936
Skewness	1.605799
Kurtosis	10.60751
Jarque-Bera	681.8860
Probability	0.000000

شكل (1) الإحصاءات الوصفية لبيانات العوائد لقطاع المصارف

المصدر: اعداد الباحثة اعتمادا على نتائج برنامج Eviews9

تشير النتائج أعلاه الى ان قيمة الالتواء skewness بلغت 1.60 وهي قيمة موجبة تدل على التواء التوزيع نحو اليمين. وقد بلغ متوسط العوائد 0.020944 بانحراف معياري مقداره 0.140936. كما تشير قيمة احصاءة الاختبار Jarque-Bera التي بلغت 681.8860 الى عدم اتباع البيانات التوزيع الطبيعي ومنه نستنتج بعدم عشوائية سلسلة العوائد الشهرية لهذا القطاع.





يوضح الجدول رقم (16)

نتائج اختبار الاشارات لسلسلة العوائد الشهرية

Runs Test	
	bank1
Test Value ^a	.020944
Cases < Test Value	155
Cases >= Test Value	85
Total Cases	240
Number of Runs	109
Z	-.253
Asymp. Sig. (2-tailed)	.800
a. Mean	

المصدر: اعداد الباحثة اعتمادا على نتائج برنامج Eviews9

ان نتائج الجدول اعلاه تشير الى قبول الفرضية القائلة بعشوائية السير لسلسلة العوائد الشهرية هذا يعني ان العوائد تتحرك عشوائيا وان السوق كفوء على المستوى الضعيف.





المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

الاستنتاجات:

بناء على النتائج التي تم توصل اليها يمكن صياغة الاستنتاجات الآتية :-

1- اتضح من خلال النتائج التي توصل إليها الإطار التطبيقي إن سوق العراق للأوراق المالية كفوء على المستوى الضعيف باستعمال طريقة الأنماط الطارئة (الاشارات) Run test .

2- أن أسعار الأسهم تتصف بالاستقلالية والعشوائية، وأنه لا يمكن التنبؤ بها بناء على المعلومات المتاحة في الماضي.

3- أسعار الأسهم تتبع السير العشوائي مما يعني رفض فرضية العدم، وقبول الفرضية البديلة المتمثلة بكفاءة سوق العراق للأوراق المالية وفقاً لفرضية البحث.

4- وفقاً لطريقة الأنماط الطارئة (الاشارات) (Runs test) فإن عوائد الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية تكون مستقلة ، أي أنها تتبع السير العشوائي ، وليس هناك إمكانية تحقيق عوائد غير اعتيادية على الأغلب من قبل المستثمرين.

التوصيات:

وفقاً لما جاءت به الدراسة من استنتاجات يمكن وضع التوصيات الآتية:-

1- على المشرفين في سوق العراق للأوراق المالية العمل على توفير المعلومات لجميع المستثمرين وإيصالها لهم، لتحسين كفاءة السوق والحد من إمكانية حصول بعض المستثمرين على عوائد غير اعتيادية.

2- يجب العمل على تحسين البيئة الاقتصادية والاستثمارية وسن القوانين التي تساهم في جذب المستثمرين، وتخصيص الموارد بشكل فعال.





3- الاهتمام بالعوامل التي تنشط السوق مثل الإفصاح الكامل، وإلزام الشركات المدرجة بإصدار النشرات الدورية، لتمكين المستثمرين من معرفة وضع الشركات وتصحيح أسعار الأسهم، وإن يتصف السوق باحترام مبدأ الشفافية وتقديم البيانات اللازمة للمستثمرين والباحثين، لتحسين أداء السوق المالية.

4- تحسين أداء الشركات باستخدام التحليل المالي في بيان دور المعلومات المتعلقة بتقلبات أسعار الأسهم وتأثيرها على قيمتها في السوق المالية.

المصادر:

الكتب:

1- باكير، محمد مجد الدين، 2008. محافظ الاستثمار، إدارتها وإستراتيجيتها، شعاع للنشر والعلوم، حلب، سوريا.

2- أندراوس، عاطف وليم، 2007. أسواق الأوراق المالية"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية.

3- العامري، محمد علي ابراهيم، 2007. الادارة المالية"، دار المناهج، عمان .

4- العلاء، يسري محمد، 2008. تحديد مفهوم واستيعاب الاستثمارات المالية العربية دار الفكر الجامعي، مصر.

رسائل ماجستير :

1- الجناحي، حسام محمد جبار، 2021. أثر مؤشرات الاستقرار الاقتصادي في أداء سوق العراق للأوراق المالية، رسالة ماجستير مقدمه لمجلس كلية الإدارة والاقتصاد جامعة القادسية.





2-العبادي، هشام عبد الخضر سكر، 2018. استخدام مؤشر السوق لاختبار فرضية السلوك العشوائي (دراسة تطبيقية للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية)، رسالة ماجستير مقدمة لمجلس كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة القادسية.

3-عكنوش، أحلام، 2014. سوق الأوراق المالية ودوره في تحقيق التنمية الاقتصادية (دراسة حالة الجزائر) رسالة ماجستير مقدمة إلى : كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير – جامعة أم البواقي الجزائر.

المجلات :

1-فتحية مزهر عبد الرضا، 2013. دور المصارف التجارية في تنشيط السوق المالية ، مجلة العلوم الادارية والاقتصادية / المجلد – ٩ / العدد – ٢٩ ، جامعة تكريت كلية الادارة والاقتصاد.
المصادر الأجنبية:

Casu, Barbara, Claudia, Girardon & Philip, Molyneux, 2006. " Introduction To Banking 1 ed, Prentice Hall.

Sethi, J. yotsna & Niswan, Bhatia, Elements of Banking and Insurance", 2nded, New Delhi: PH I learning, 2007

Gitman, Lawrence j., & Johnk, Michael D., 2008. Investing, 10th ed, Addison Wesley.

