



دور مؤشر Bollinger Band كمؤشر للتحليل الفني في التنبؤ بعوائد الأسهم دراسة تطبيقية لعينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

أ.د. سالم صلال راهي

الباحثة فاطمة جواد شاكر

جامعة القادسية / كلية الإدارة والاقتصاد

DOI: [https://doi.org/10.36322/jksc.178\(B\).21525](https://doi.org/10.36322/jksc.178(B).21525)

الملخص:

يهدف البحث الى التعرف على إمكانية استعمال مؤشر التقلب بولينجر باند (BB) كمؤشر للتحليل الفني للتنبؤ بعوائد الأسهم في شركات القطاع المصرفي عينة البحث في السوق العراقي المالي ، ولمدة ١٢ سنة من ٢٠١١/١/١ لغاية 2022/12/31 ، بالاعتماد على البيانات المالية للتقارير السنوية في السوق للحصول على عائد السهم ، واستخدام البرنامج الاحصائي SPSS 20 للحصول على النتائج وفق برنامج معالج الجداول Excel ، وتوصلت نتائج البحث الى إمكانية استعمال مؤشر البولينجر باند (BB) في التنبؤ بعوائد الأسهم لشركات عينة البحث وبصورة متفاوتة ، وأوصت الدراسة بأجراء المزيد من البحوث والدراسات وفق الاعتماد على اكثر من مؤشر فني ولفترات زمنية أوسع ، من اجل التعرف على النتائج المتحققة وبهدف تحقيق عوائد مستقبلية.

الكلمات المفتاحية: عوائد الأسهم ، التحليل الفني ، مؤشر بولينجر باند.

"The role of the Bollinger Band indicator as a technical analysis indicator in predicting stock returns": an applied study of a sample of companies listed on the Iraqi Stock Exchange.

Prof.Dr. Salem Salal Rahi

Researcher Fatima Jawad Shaker

University of Al-Qadisiyah / College of Administration and Economics

Abstract

The research aims to identify the possibility of using the Bollinger Band (BB) volatility index as an indicator for technical analysis to predict stock returns in banking sector companies, a sample of the research in the Iraqi financial market, for a period of 12 years from 1/1/2011 until 12/31/2022, based on data. Financial





reports for the annual reports in the market to obtain the stock return' and using the statistical program SPSS 20 to obtain the results according to the spreadsheet processor program Excel. 'The results of the research revealed the possibility of using the Bollinger Bands (BB) indicator in predicting stock returns for the companies of the research sample in a varying manner.' The study recommended conducting more from research and studies based on relying on more than one technical indicator and for wider time periods in order to identify the results achieved and with the aim of achieving future returns

Keywords: Stock Returns, Technical Analysis, Bollinger Band Indicator.

المقدمة:

ان التنبؤ بعائد الأسهم من المواضيع الهامة في العلوم المالية 'باعتباره يرتبط بحالة عدم التأكد ولمختلف العوامل التي من الممكن ان تؤثر في تحقيقه' فالنتيـبـ عـنـصـر هـام في إدارة العائد 'كونه مقياس أساس في تقييم أداء شركة معينة مقارنة مع غيرها من الشركات الأخرى لبناء التوقعات للمستقبل' كما ان تغير مسار تحرك الأسعار والتقلبات التي يعاني منها اغلب المستثمرين هي من اهم التحديات التي تواجههم 'ولتخفيض درجة المخاطرة والتنبؤ بعائد السهم' فلا بد من اتباع أحد الأساليب التي تهتم برصد ودراسة حركة الأسعار السابقة التي من خلالها يمكن التنبؤ بالعوائد المستقبلية 'واحد هذه الأساليب هو التحليل الفني بالاعتماد على استعمال احد ادواته الفنية وهي المؤشرات الفنية واستعمال مؤشر التقلب بولينجر باند (BB) في تحليل الأسعار وتقلبات الأصول المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية لاتخاذ قرارات مدروسة للبيع او الشراء وبهدف تحقيق عوائد مجزية في المستقبل.

المحور الأول: منهجية البحث وبعض الدراسات السابقة

أولاً: مشكلة البحث:

تتمثل مشكلة البحث بالتساؤل الاتي:

ما مدى إمكانية استعمال مؤشر التقلب بولينجر باند BB كمؤشر للتحليل الفني في التنبؤ بعوائد الأسهم للشركات عينة البحث؟

ثانياً: أهمية البحث:

تتمثل أهمية البحث بتتبع حركة أسعار الأسهم في الاسواق المالية وبشكل عام للأطراف المتعاملة فيه 'حيث تتعرض الاسعار لسلسلة من التغيرات والتقلبات التي ينعكس اثرها على تحقيق العوائد' فتنتقل أهمية





البحث باستعمال احد الأساليب التي يمكن من خلاله التنبؤ بتحريك الأسعار في المستقبل و معرفة التوقيت المناسب لدخول السوق او الخروج منه ،والذي يعطي إشارات لاتخاذ قرار التداول متمثلة بالشراء او البيع ،ومن خلاله يتم معرفة العوائد المتحققة مستقبلاً ،ومن بين ادواته الشائعة الاستعمال هي مؤشرات الفنية ومنها مؤشر التقلب بولينجر باند (BB) حيث يعد من المؤشرات الفنية الشهيرة في أسواق المال والأكثر استخداماً بين المتداولين ،اذ تتمثل أهمية المؤشر في تحليل التقلبات وقوة الاتجاه ودوره المهم في دعم ومقاومة تحركات الأسعار والتي يتم من خلالها توقع تحقيق العوائد في المستقبل.

ثالثاً: اهداف البحث

يتم وضع اهداف البحث وصياغتها وفق المشكلة الرئيسية للبحث فتتمثل اهداف البحث بالآتي:

- 1) معرفة مدى إمكانية استعمال مؤشر بولينجر باند BB كمؤشر للتحليل الفني في التنبؤ بعوائد الأسهم للشركات عينة البحث.
- 2) تحليل عائد السهم ومؤشر Billinger Band ومعرفة أسباب ارتفاع او انخفاض كل منهم خلال فترة البحث المدروسة.

3) التوصل لمعرفة مستويات الدعم والمقاومة متحركة كانت ام ثابتة ،والتي يتم من خلالها معرفة الارتداد في السوق المالي ،ودرجة تقلب الأسعار ،ومن ثم التنبؤ بالعوائد المستقبلية.

رابعاً: فرضيات البحث

يقوم البحث على فرضية رئيسية تتمثل بالآتي:

1. فرضية العدم H_0 : عدم إمكانية استعمال مؤشر بولينجر باند BB كمؤشر للتحليل الفني في التنبؤ بعوائد الأسهم للمصارف عينة البحث.
2. الفرضية البديلة H_1 : إمكانية استعمال مؤشر بولينجر باند BB كمؤشر للتحليل الفني في التنبؤ بعوائد الأسهم للمصارف عينة البحث.

خامساً: مجتمع وعينة البحث:

تمثل مجتمع البحث في الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية ،واختيار عينة للبحث من شركتان في قطاع المصارف ،وفق البيانات المالية المتحققة في التقارير السنوية في سوق العراق للأوراق المالية للحصول على عوائد الأسهم ،ولمدة ١٢ سنة من ٢٠١١/١/١ لغاية 2022/12/31.





سادسا: الأساليب المستخدمة في البحث

تم الاعتماد على البرنامج الاحصائي SPSS.20 للحصول على النتائج وفق برنامج معالج الجداول Excel، واستعمال مؤشر التحليل الفني مؤشر التقلب Bollinger band (BB) والذي يتم احتسابه وفق الصيغ الآتية:

$$\text{Upper band} = \bar{x} + 2 * \sigma \dots \dots (1)$$

$$\text{Middle band} = \bar{x} \sum_{j=1}^n x_j \dots \dots (2)$$

$$\text{Lower band} = \bar{x} - 2 * \sigma \dots \dots (3)$$

$$\sigma = \sum_{j=1}^n \frac{\sqrt{x_j - \bar{x}}}{n} \dots \dots (4)$$

سابعا: بعض الدراسات السابقة

١- دراسة (الماجي، ٢٠٢١)

بعنوان "فعالية مؤشرات التحليل الفني في تداول سوق الصرف الأجنبي FX" هدفت الدراسة الى معرفة الاطار المفاهيمي لمؤشرات التحليل الفني في سوق صرف العملات او ما يطلق عليه بسوق الفوركس، واجراء الية التداول المستخدمة فيه، والقاء الضوء على بعض الأساليب التي يتم اتباعها في التنبؤ باتجاه أسعار صرف العملات الأجنبية، واجراءها في البنك المركزي العراقي باختيار عملة الدولار مقابل الدينار ولمدة ١٠ سنوات، حيث تم تخصيص خمسة مؤشرات فنية في السوق والتي تمثلت بمؤشرات الاتجاه، ومؤشرات الزخم وفق منصات التداول Meta Trade4, Trading View, Investing، وتوصلت نتائج الدراسة الى اثبات وجود فعالية للمؤشرات الفنية في سوق صرف العملات (سوق الفوركس)، كما ان المضاربة المعتمدة في المؤشرات ساهمت في تحديد أوقات تنفيذ أوامر الشراء او البيع وتحذير المتداولين من حدوث انعكاس للاتجاه. كما اوصت الدراسة بضرورة استخدام التحليل الفني من قبل المستثمر الذي يرغب في تعظيم عوائده وقراراته الاستثمارية كونه وحده من يمكنه ان يعطي إشارات للشراء او البيع، مع ضرورة التنويع في المؤشرات المتبعة قبل اتخاذ أي قرار للتداول.





٢- دراسة (شنافه ٢٠٢٣)

بعنوان "التحليل الفني كدليل لاتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم - دراسة تطبيقية على اسهم بعض الشركات المدرجة في مؤشر S&P 500" هدفت هذه الدراسة الى تحديد مستويات الأسعار المناسبة للشراء او البيع ، وتحديد نقاط دخول السوق او الخروج منه ، على اسهم بعض الشركات المدرجة لمؤشر S&P500 في سوق نيويورك الأمريكي ، حيث توصلت نتائج الدراسة الى اثبات قدرة المؤشرات الفنية في تحديد التوقيت المناسب في الاستثمار بالأسهم ، وان التحليل الفني ومؤشراته الفنية ليس لها أي تأثير على اتجاه السعر وانما تقوم بدراسته والتنبؤ به للمستقبل، كما اوصت بضرورة التنوع بين المؤشرات الفنية واعتماد اكثر من مؤشر لتأكيد إشارة حالة البيع او الشراء المتخذة.

٣- دراسة (Yao MA,et.al,2021)

بعنوان "القدرة على التنبؤ بعوائد الأسهم: دليل من المتوسطات المتحركة لحجم التداول" سعت هذه الدراسة الى معرفة دور المتوسطات المتحركة في تسعير الأصول ، والقدرة على التنبؤ بعوائد الأسهم وفق المسافة بين المتوسطات القصيرة والطويلة الاجل في السوق المالي ، وقد تم اختيار سوق الأوراق المالية الصيني مجتمعاً للدراسة واختيار سوق شنغهاي وسوق شننتشن كعينة للدراسة ، وفق الاعتماد على عوائد الأسهم الشهرية ، والبيانات المحاسبية في كل سوق. واستخدام مؤشر التحليل الفني المتمثل بمؤشر المتوسطات المتحركة وفق تحليل المحفظة والانحدار - Fama Macbeth كأسلوب للدراسة ، حيث توصلت نتائج الدراسة ان مؤشر المتوسطات المتحركة يتنبأ بقوة بالنسبة لعوائد الأسهم ولأفاق بعيدة الأمد ، كما تعد القوة التنبؤية أكثر قوة ومتانة بعد التحكم بمجموعة من العوامل الأخرى المؤثرة على كل شركة والتمثلة بعوامل الخطر والتوقيت المناسب للسوق وغيرها من العوامل التي تؤثر على تحقيق العوائد.

المحور الثاني: الإطار النظري: عوائد الأسهم ومؤشر Bollinger band

أولاً: عوائد الأسهم

١- مفهوم عائد السهم

يعد العائد هدف أساس في عملية الاستثمار للأفراد والشركات التي ترغب في تحقيق العوائد في المستقبل ، ومقياس أساس لقيمة التدفقات النقدية الناتجة من عملية الاستثمار على الأموال المستثمرة ، رغبة في الحصول على الوفورات الكفوة للمستقبل (الزبيدي ;حسن :٢٠٢١ :174) ، ويرغب المستثمرين التعامل بعدة أدوات مالية تمكنهم من اتخاذ القرارات الاستثمارية وبصورة مربحة وصحيحة ، وأكثرها شيوعاً وتداولاً في الأسواق المالية هي الأسهم العادية (Aroni,et.al,2014:155). وقد ظهرت تعاريف متعددة للعائد منها:





عرف العائد في اللغة "انه المنفعة التي ينتفع بها صاحبها وبربح معين" (بعلبيكي، ٢٠٠٥: 784) 'وعرف في الناحية الاقتصادية انه المكافأة التي يحققها المستثمر عند التخلي عن أمواله في الوقت الحالي رغبة لتحقيق اشباع أكبر للمستقبل (مطر، ٢٠٠٩: 66). كما عرف في الناحية المالية انه زيادة في الإيرادات على التكاليف 'والفرق بينهما يسمى بالعائد او بصافي الربح او الخسارة (توفيق، ٢٠١٤: ٢٤). كما أشار (Jordan & Miller, 2009:3) الى العائد انه المبلغ الناتج من التدفقات النقدية او الخسارة الرأسمالية 'المتحققة من الاستثمار. وبين (Bodie.et.al, 2021:1) ان العائد هو التضحية بالعوائد التي يتم تحقيقها في الوقت الحالي 'من اجل تحقيق عوائد اعلى في المستقبل وبشكل أوسع.

٢- أنواع العوائد

تقسم عوائد الأسهم الى عدة أنواع وأساليب تختلف وفق التقسيمات التي يتم اتباعها في اغلب البحوث والدراسات المعتمدة من قبل مفكريها ومن هذه الأنواع:

أ. عوائد الأصول المالية

يتم تقسيمها لثلاثة اشكال هي:

١) مقسوم الأرباح

يقصد به توزيع جزء من الربح الذي تم تحقيقه من عملية الاستثمار الى المساهمين وبصورة أرباح موزعه 'وذلك عندما يكون الأصل الذي تم الاستثمار به يمثل جزء من حقوق الملكية (Soni & Gaba, 2015:11).

٢) الفوائد

قد تأخذ عوائد الأسهم شكل الفوائد التي ينبغي دفعها وبصورة ثابتة او متغيرة 'عندما يكون الأصل الذي تم الاستثمار به يمثل أموال مقترضة مثل (السندات) (Howell&Bain, 2007:24).

٣) الأرباح الرأسمالية

هو نوع ثاني من العوائد المتحققة للاستثمارات 'حيث يعكس الزيادة التي تحصل في القيمة السوقية على الأصل المستثمر به' حيث يمثل المبلغ الذي اجاز به سعر بيع السهم سعر الشراء (Gitman.et.al, 2014:448).

٤) عوائد الاستثمار بالأسهم

من أكثر العوائد استخداماً وشيوعاً بين المتعاملين هي عوائد الاستثمار بالأسهم وتتمثل بالآتي:





(١) معدل العائد المتوقع

ان معدل العائد المتوقع او الفعلي هو أحد نسب الربحية 'ومقياس أداء الشركة' عرفه (القيسي '٢٠٠٤:٢٤) هو التغير في ثروة واموال المستثمر في نهاية فترة معينة واختلافه عن بداية الفترة. يتم احتسابه وفق البيانات التي تظهرها قوائم (كشف الدخل والميزانية العمومية) وفق البيانات التاريخية لكل شركة (فاضل '٢٠٢٢:٢٢٦). من خلال الفرق بين سعر اغلاق السهم وسعر افتتاحه ومقسوم الأرباح ان وجد ويقسم الناتج على سعر الافتتاح وفق الصيغة الاتية: (Mayo,2013:130)

$$R_i = \frac{D_o + P_1 - P_0}{P_0}$$

R_i = معدل العائد المتوقع.

D_o = مقسوم الأرباح.

P_1 = سعر الاغلاق للسهم.

P_0 = سعر الافتتاح للسهم.

(٢) معدل العائد المتوقع

عرف (Hall,2012:56) العائد المتوقع انه متوسط مرجح للعوائد التي من المحتمل حدوثها 'حيث ترتبط نتيجة كل عائد باحتمالية الحدوث.

ويتم احتساب المعدل المتوقع للعائد وفق الصيغ الاتية:

أ. الاعتماد على البيانات التاريخية وفق الصيغة الاتية: (Berk et al,2014:316)

$$\bar{R} = \frac{\sum R_i}{N}$$

اذ ان: -

\bar{R} = متوسط العائد المتوقع.

$\sum R_i$ = مجموع العوائد المتحققة.

N = الفترة الزمنية.

ب. التوزيع الاحتمالي: يتم احتساب معدل العائد المتوقع وفق التنبؤات والتوقعات المستقبلية 'وتخصيص

احتمالية او توقع لكل عائد 'وفق الصيغة الاتية: (Prasanna,2019:375)

$$E(R) = \sum_{i=1}^n R_i^1 (P_i^1) + R_i^2 (P_i)^2 + \dots R_i^n (P_i^n)$$





٣) معدل العائد المطلوب

هو أدنى عائد يحصل عليه المستثمر، مقابل المخاطرة التي تحملها والتي لا يمكن القضاء عليها بالتنوع وهي (المخاطرة المنتظمة) 'اذ ان ارتفاع درجة المخاطرة ينتج عنها ارتفاع العائد المطلوب معها على الأموال التي تم استثمارها بالأدوات المالية في الشركة (جعفر ٢٠١٦: 20). ويمكن احتسابه وفق الصيغة الآتية: (Wang,2009:82)

$$RR = R_f - \beta_t(R_m - R_f)$$

اذ ان: -

RR=معدل العائد المطلوب.

Rf=العائد الخالي من المخاطرة.

Rm=عائد السوق.

Rm-Rf=علاوة مخاطرة السوق.

ثانياً: التحليل الفني

١- مفهوم التحليل الفني

ان التحليل الفني من الأساليب الشائعة والمتبعة في الأسواق المالية لتتبعها حركة الأسعار في الماضي صعوداً او نزولاً والتي من خلاله يمكن التنبؤ بتحريك الأسعار في المستقبل (كافي ٢٠٠٩: ٣٠٣) كما يعد أحد الطرق الأساسية لأي عملية استثمارية كونه يهتم بدراسة متغيرات السعر الأربعة (اعلى سعر 'أدنى سعر' سعر الافتتاح 'سعر الاغلاق) وحجم التداول المعتمد في توضيحه على الرسوم والمخططات البيانية وفترات معينة. (Kenneth and Elizabeth,2006:9).

عرف (الشبيب ٢٠١٢: ٢٦٥) التحليل الفني هو عملية لتحليل المؤشرات الفنية المستعملة في قياس أداء السهم او السوق في السابق للتنبؤ بها في المستقبل 'وذلك وفق حركة المؤشر وتذبذبه بين الارتفاع او الانخفاض.

كما أشار اليه (جاد ٢٠١٧: ٢١) ان التحليل الفني هو النوع الرئيسي الذي يتم التعامل به في تحليل السعر وخاصة سعر العملة 'وأسلوب متبع عند اغلب المتعاملين في الأسواق المالية لأنه يدرس السعر واتجاه تحركه في الماضي 'حتى يتم التنبؤ به للمستقبل وفق استراتيجيات الرسوم والمخططات البيانية والمؤشرات الفنية والأساليب الإحصائية.





٢- عناصر التحليل الفني

يتكون التحليل الفني من ثلاثة عناصر رئيسة باعتباره نظام أساس في تحليل السوق المالي والأدوات المتداولة وتتمثل بالآتي: (بن لطرش ٢٠١٩: ٤-٥)

(١) بيانات التحليل الفني: هي المدخلات الأساسية في التحليل الفني 'باعتبار التحليل يهتم بكافة البيانات التي يقوم بتوفيرها السوق المالي والمتمثلة: (السعر، الحجم، التاريخ، والحقوق المترتبة على بعض المشتقات المالية لا سيما المستقبلات).

(٢) أدوات التحليل الفني: هي اهم الطرق المعتمدة من قبل المحللين الفنيين في تحليل ومعالجة البيانات المتوفرة في السوق لغرض تحقيق الهدف الذي ينبغي الوصول اليه 'متمثلة بالرسوم والمخططات البيانية والمؤشرات الفنية.

(٣) اهداف التحليل الفني: وتتمثل بالغاية الرئيسية من التحليل وهو التنبؤ باتجاه تحرك الاسعار مستقبلاً 'وبالصورة التي تسمح للمستثمرين من اتخاذ القرار الاستثماري الأنسب وفق تحديد التوقيت المناسب له.

٣- فلسفة وفرضيات التحليل الفني

يستند التحليل الفني على (٣) مبادئ أساسية لعمله هي: (Rich,2012:93-94)

(١) ان السوق يتجاهل كل شيء.

(٢) تتحرك الأسعار وفق اتجاهات معينة.

(٣) التاريخ المتكرر.

يعتمد التحليل الفني على مجموعة من الفرضيات وتعد أساس في عمله وهي كالآتي: (الفريخ ٢٠١٨: 161)

- ✓ ان القيمة السوقية للسهم تتحدد وفق قوى الطلب والعرض .
- ✓ تتحكم بقوى الطلب والعرض عدة عوامل 'بعضها رشيد والبعض الاخر غير رشيد.
- ✓ يعطي السوق وزن لكل متغير تحكمه قوى الطلب والعرض وبصورة مستمرة .
- ✓ تتحرك الأسعار باتجاه معينة ولفترات طويلة 'باستثناء بعض التقلبات التي تحدث في مسار الحركة من فترة الى أخرى.
- ✓ ان تغير اتجاه حركة الأسعار ناتجة من تغير في الطلب والعرض .





ثالثاً: مؤشر التحليل الفني (Bollinger band)

مفهوم مؤشر Bollinger band

يعد مؤشر بولينجر باند (BB) أحد مؤشرات التقلب في التحليل الفني، أطلق عليه هذه التسمية نسبة إلى المحلل الفني John Bollinger، وقد تم تطوير مؤشر (BB) من قبله في بداية الثمانينات اعتماداً على المتوسطات المتحركة MA والانحراف المعياري Sd، ويتم تمثيله بثلاثة خطوط أو نطاقات تحيط بمخططات الأسهم وهي:

(١) الخط العلوي: يمثل المتوسط الحسابي لسعر إغلاق السهم ولفترة زمنية معينة مضاف له ٢ في الانحراف المعياري.

(٢) الخط الأوسط: يمثل المتوسط الحسابي لسعر الإغلاق ولأي فترة زمنية معينة.

(٣) الخط السفلي: يمثل المتوسط الحسابي لسعر الإغلاق ولفترة زمنية معينة ناقص ٢ في الانحراف المعياري.

وقد صمم مؤشر (BB) لاكتشاف الفرص التي يتم منحها للمستثمرين وتحديد ذروة البيع أو الشراء لأصل معين وعلى نحو واضح، حيث يستخدم المؤشر في تحليل أسعار الأسهم وتقلبات الأصول المتداولة في اتخاذ قرار التداول (بيع أو شراء) (صدام، ٢٠١٨: ١٢-١٣).

المحور الثالث: الإطار العملي: عوائد الأسهم ومؤشر Bollinger band

بهدف معرفة دور مؤشر التقلب بولينجر باند في التنبؤ بعوائد الأسهم للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عينة البحث، يتم الاعتماد في وصف وتحليل متغيرات البحث على البيانات المالية للتقارير السنوية في سوق العراق للأوراق المالية، وفق برنامج (SPSSv.20) لغرض الحصول على النتائج؛ إضافة إلى برنامج معالجة الجداول Excel.

أولاً: وصف وتحليل متغيرات البحث

(١) عوائد الأسهم

يتمثل المتغير التابع للبحث بعائد السهم، والمتحقق من ناتج الفرق بين سعر إغلاق السهم وسعر افتتاحه لكل سنة مقسوم الناتج على سعر افتتاحه، حيث يبين الجدول (١) نتائج عوائد الأسهم لشركات القطاع المصرفي عينة البحث ولمدة ١٢ سنة من ٢٠١١/١/١ لغاية 2022/12/31.

حيث حقق مصرف بغداد أعلى عائد سهم سنوي سنة ٢٠٢١ البالغ (١,٥١٢) دينار، فيما بلغ أدنى عائد للمصرف سنة ٢٠١٨ البالغ (-0.524) دينار. أما مصرف الموصل فقد حقق أعلى عائد سهم سنوي له سنة ٢٠١٦ البالغ (١,٢٤٠) دينار، وأدنى عائد له سنة ٢٠١٥ البالغ (-٠,٦٥٧) دينار.





ويعود هذا التفاوت في قيم عوائد الأسهم وتباينها خلال مدة البحث الى تغير أسعار الاغلاق 'فارتفاع العوائد يدل على زيادة اسعار الاغلاق في السنة الحالية' والعكس عند الانخفاض حيث يدل على انخفاض اسعار الاغلاق السنة التالية' ويرجع هذا التقلب وتغيرها الى عوامل خارجية وظروف سياسية واقتصادية وأمنية تطرأ على البلد وتغير النشاط الاقتصادي بأكمله ' لا يمكن التنبؤ بها مسبقا ' فتؤثر على نفسية المتعاملين وتدفعهم لاتخاذ قرار للتداول (بيع او شراء او عدم التداول) 'وينعكس اثره على تحسن او تراجع أنشطة المصارف ومن ثم عوائدها المتحققة.

جدول (١) عائد السهم في شركات القطاع المصرفي /عينة البحث

ت	اسم الشركة	السنة											
		٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢	٢٠١١
١	مصرف بغداد	0.330	1.512	0.366	0.034	-	-	-	-	-	0.144	-	0.944
٢	مصرف الموصل	0.40	0.153	-	0.00	-0.50	-	1.24	-	0.00	0.023	-	0.483
				0.187		0.428	0.222	0.245	0.088		0.482	0.267	

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية www.isx-iq.net

٢) مؤشر التحليل الفني (BB) Bollinger band

اظهر الجدول (٢) نتائج تحليل مؤشر (BB) Bollinger band في المصارف عينة البحث 'حيث بلغت اعلى قيمة للمؤشر في مصرف بغداد سنة ٢٠٢١ هي (٠,٧٤) 'وأدنى قيمة للمصرف ذاته سنة ٢٠١٧ هي (-0.36) 'وقد سجل مؤشر بولينجر باند (BB) انخفاصاً ملحوظاً من سنة ٢٠١٣ لغاية ٢٠١٩ ثم يرتفع بعدها سنتي ٢٠٢٠ و٢٠٢١ فقط.

اما مصرف الموصل 'حيث بلغت اعلى قيمة للمؤشر سنة ٢٠١٥ (٠,١٩) 'وأدنى قيمة للمصرف سنة ٢٠١٨ (-0.31) 'وقد شهد المؤشر تذبذباً متبايناً في قيمته بين الارتفاع مرة والانخفاض مرة أخرى لغاية سنة ٢٠١٥ التي ارتفع فيها ثم استمر بارتفاعه لغاية سنة ٢٠١٨ 'ويعود لينخفض لغاية سنة ٢٠٢١ ويرتفع عنها سنة ٢٠٢٢.

وتتم الإشارة هنا ان التذبذب الذي شهده مؤشر التقلب BB في قيمه عن عائد السهم هو ناتج تذبذب خطوط المؤشر العليا والسفلى 'اذ تتسع خطوط البولينجر باند BB عند تقلب السوق المالي نحو الأعلى 'فيما تضيق هذه الخطوط مع انخفاض التقلب في السوق المالي واتجاهه نحو الأسفل 'وتحدد فيما اذا كانت أسعار الاغلاق مرتفعة كانت ام منخفضة وفق أسس نسبية 'فارتفاع السعر واقتراجه من الخط العلوي للمؤشر يدل على وجود فرصة جيدة على الارتداد نحو الأسفل 'ويشير الى وجود حالة بيع ' اما عند وصول السعر الى الخط السفلي للمؤشر دون ان يعبره 'فيدل ان السعر سيرتد الى الأعلى 'وهذا يشير الى وجود حالة شراء.

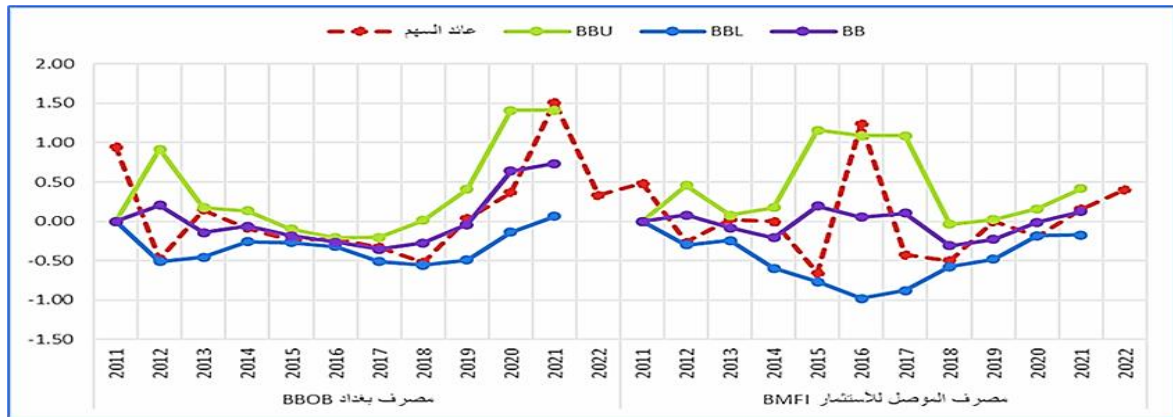




جدول (2) تحليل مؤشر بولينجر باند BB في شركات القطاع المصرفي / عينة البحث

ت	القطاع	اسم الشركة	المؤشر	السنة										
				٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥	٢٠١٤	٢٠١٣	٢٠١٢
١	المصرف في بغداد	BBU	-	1.41	1.41	0.41	0.01	-	-	0.10	0.13	0.17	0.92	0
			-	0.06	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
			-	0.74	0.64	0.04	0.27	0.36	1.09	-	-	-	0.20	0
٢	المصرف الموصل للاستثمار	BBU	-	0.42	0.16	0.02	-	1.09	1.09	1.16	0.18	0.08	0.46	0
			-	0.17	0.18	0.48	0.58	0.88	0.98	0.77	0.60	0.24	0.30	0
			-	0.12	0.01	0.23	0.31	0.10	0.05	0.19	-	0.08	0.08	0

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Excel ونتائج SPSS ويوضح الشكل البياني (1) رسم قيم عائد السهم ومؤشر BB:



شكل (1) عائد السهم ومؤشر بولينجر باند في شركات القطاع المصرفي المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Excel ونتائج SPSS.





ثالثاً: اختبار الفرضيات

من خلال اختبار الارتباط بين متغيري البحث في إمكانية استعمال مؤشر بولينجر باند (BB) في التنبؤ بعوائد الأسهم من عدمه، والحكم على التنبؤ، فإذا كان الارتباط بين متغيري البحث معنوي فيدل على إمكانية التنبؤ بعوائد الأسهم، وإذا كان غير معنوي فيدل على عدم إمكانية التنبؤ بعوائد الأسهم وفق الآتي:

الفرضية الرئيسية:

فرضية العدم: H_0 انعدام إمكانية استعمال مؤشر بولينجر باند كمؤشر للتحليل الفني في التنبؤ بعوائد الأسهم لشركات القطاع المصرفي عينة البحث.

الفرضية البديلة H_1 : إمكانية استعمال مؤشر بولينجر باند كمؤشر للتحليل الفني في التنبؤ بعوائد الأسهم لشركات القطاع المصرفي عينة البحث.

أظهر الجدول (٣) النتائج المتعلقة باختبار الفرضية الرئيسية لمؤشر بولينجر باند BB في التنبؤ بعوائد الأسهم، حيث ظهر ارتباط معنوي باستعمال مؤشر BB لشركات القطاع المصرفي عينة البحث في مصرف بغداد فقط، حيث بلغت قيمة الارتباط 0.784 وانعدم الارتباط في مصرف الموصل، التي بلغت قيمة ارتباطه 0.032، لذا يتم قبول الفرضية البديلة في إمكانية استعمال مؤشر بولينجر باند في التنبؤ بعوائد أسهم مصرف بغداد وعدم إمكانية استعمال مؤشر بولينجر باند في التنبؤ بعوائد أسهم مصرف الموصل.

جدول (٣) قيم الارتباطات ومعنوياتها بين مؤشر BB وعائد السهم في شركات القطاع المصرفي.

القطاع	اسم الشركة	معامل الارتباط	المعنوية sig.	الدلالة المعنوية	اعلى ارتباط
المصارف	مصرف بغداد BBOB	0.784**	0.007	معنوية	مصرف بغداد BBOB
	مصرف الموصل BMFI	0.032	0.929	غير معنوية	مصرف الموصل BMFI

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على نتائج برنامج SPSS.

الاستنتاجات

١- اثبت مؤشر التقلب بولينجر باند (BB) كمؤشر للتحليل الفني إمكانية التنبؤ بعوائد الأسهم لعينة البحث وبنسب متفاوتة.

٢- يعد مؤشر بولينجر باند من المؤشرات الفنية المهمة في اكتشاف مستويات الدعم والمقاومة في الأسواق المالية.

٣- ان زيادة عائد الأسهم فوق مستوى خطوط مؤشر بولينجر باند (BB) دلالة على تحسن نشاط وضع المصرف وإمكانية تحقيق عوائد جيدة في المستقبل، اما في حال تذبذب العائد بين الهبوط والارتفاع دون





مستوى خطوط مؤشر بولينجر باند (BB) دليل على تدني مستوى نشاط المصرف 'وتوقع حدوث انحسار لعوائده وتحويلها الى خسائر محتملة مستقبلا.

٤- يمكن الاستعانة بأكثر من مؤشر واستعماله لفترات زمنية مختلفة للحصول على نتائج أفضل في تحقيق العوائد المستقبلية.

٥- ان الاستعانة بالتحليل الفني ومؤشراته الفنية له دور في تحديد أوقات تنفيذ الشراء او البيع 'كونها تعطي إشارة كثيرة للمتداولين من خلال تتبع اتجاه مسار الأسعار وتحذيرهم عند ارتداد الاتجاه 'مما يساعدهم على اتخاذ القرار المناسب 'ومن ثم تحقيق العوائد المجزية.

التوصيات

١- ينبغي على المستثمر الراغب في الاستثمار وتعظيم عوائده المستقبلية 'ان يكون على إلمام تمام بأسس التحليل الفني ومؤشراته الفنية وان يكون على فهم وأدراك بعمليات التداول 'لاتخاذ القرار الاستثماري الصائب.

٢- بالإمكان اجراء المزيد من البحوث والدراسات في التنبؤ بعوائد الأسهم باستعمال باقي المؤشرات الفنية غير المختارة او المؤشر ذاته لفترات زمنية مختلفة وأكثر اتساعاً للحصول على نتائج أفضل.

٣- دراسة وضع السوق والمصارف 'واختيار المؤشرات الفنية المتناسبة مع طبيعة عمل وظروف كل من السوق والمصرف 'لتكوين عدة مؤشرات متلائمة مع السوق بصورة عامة ومع طبيعة ونشاط كل مصرف بصورة خاصة.

المصادر

١. بعلبكي 'منير سعيد "'المورد القريب 'قاموس دار المعرفة"'بيروت ٢٠٠٥.
٢. بن لطرش 'خالد"'اختبار مدى تنبؤية وربحية التحليل الفني للأوراق المالية في الأسواق المالية العربية: دراسة تطبيقية لعينة من الأسواق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي للفترة (٢٠٠٥-٢٠١٦) "'أطروحة دكتوراه 'كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير 'جامعة فرحات عباس سطيف ١- ٢٠١٩.
٣. التقارير السنوية في سوق العراق للأوراق المالية www.isx-iq.net.
٤. توفيق 'حسين محسن"'تحليل السيولة المصرفية والعائد ومخاطرة السيولة"'بحث تطبيقي في مصرف الرشيد 'شركة عامة' ٢٠١٤.
٥. جاد 'رمضان"'التحليل الفني لسوق المال"'تجارة الفوركس' ط١ ٢٠١٧.





٦. جعفر 'هناء مولى' " تحليل عائد ومخاطرة وسيولة المصرف " بحث تطبيقي لعينة من المصارف العراقية الخاصة 'دبلوم عالي' المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية 'جامعة بغداد' ٢٠١٦.
٧. الزبيدي 'شذى عبد الحسين جبر' 'حسن' 'شيماء صلاح' " التنبؤ بعوائد الأسهم باستعمال القيمة الاقتصادية المضافة لتفسير قيمتها الحقيقية (دراسة تطبيقية) 'مجلة كلية مدينة العلم' المجلد ١٣ 'العدد ٢' ٢٠٢١.
٨. الشبيب 'دريد كامل' " الأسواق المالية والنقدية " دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة '١٦' الأردن ٢٠١٢.
٩. شنافه 'جهرة' " التحليل الفني كدليل لاتخاذ قرار الاستثمار في الأسهم " 'دراسة تطبيقية على أسهم بعض الشركات المدرجة في مؤشر S&P500' 'مجلة اقتصاديات شمال افريقيا' المجلد ١٩ 'العدد ٣٣' 'جامعة سطيف ١- ٢٠٢٣.
١٠. صدام 'عباس كريم' " العلاقة بين تقلبات مؤشرات أسواق المال وتقلبات أسعار النفط الخام العالمية مع إشارة خاصة الى العراق 'رسالة ماجستير' كلية الإدارة والاقتصاد 'جامعة بغداد' ٢٠١٨.
١١. فاضل 'احمد عباس' "تقييم المحفظة الاستثمارية المثلى لعينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة للفترة ٢٠١٦-٢٠٢٠" 'مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية' العدد ٦٧ 'الجامعة العراقية' ٢٠٢٢.
١٢. الفريح 'احمد عبد الله' "موقع التحليل الفني ضمن عملية اتخاذ قرار الاستثمار في سوق الأوراق المالية السعودية" 'أطروحة دكتوراه' كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير 'جامعة الجزائر' ٢٠١٨.
١٣. القيسي 'دنيا طارق' " تحليل العلاقة بين العائد والمخاطرة في تشكيل المحفظة الاستثمارية: دراسة تطبيقية في سوق بغداد للأوراق المالية 'رسالة ماجستير' كلية الإدارة والاقتصاد 'الجامعة المستنصرية' ٢٠٠٤.
١٤. كافي 'مصطفى يوسف' "بورصة الأوراق المالية" 'دار مؤسسة رسلان للطباعة والنشر' ١٦ 'سوريا' ٢٠٠٩.
١٥. الماجدي 'مهند رشيد شرقي' " فعالية مؤشرات التحليل الفني في تداول سوق الصرف الأجنبي (FX): دراسة تطبيقية على سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الدينار العراقي للفترة (٢٠١٠-٢٠٢٠) 'رسالة ماجستير' كلية الإدارة والاقتصاد 'جامعة كربلاء' ٢٠٢١.
١٦. مطر 'محمد' "إدارة الاستثمارات الإطار النظري والعملي" 'دار وائل للنشر والتوزيع' طه 'الأردن' ٢٠٠٩.





Foreign sources

1. Aroni, Joshua, Namusong, G, and Sakwa, Maurice, Influence of Dividend Payout on Investment in Shares, International Journal of Business and Social Sciene.Vol. 5, NO.5(1), April ,2014.
2. Berk, Jonathan & DeMarzo, Peter & Harford Jarrad, Corporate finance,3th ed, Prentice Hall, USA,2014.
3. Bodie, Zvi & Kane, Alex & Marcus, Alan Investments ,12th ed, Mc Graw, Hill Education, NewYork,2021.
4. Gitman, Lawrence, Joehnk, Michael, &Billingsley, Randall, S., "Personal Financial planning ",13th edition, South Western, USA,2014.
5. Hall, J.C. Risk. Management., and Financial, Institution.,3th edition, Hoboken: John Wiley&Sons,2012.
6. Howells, P., & Bain, K., "Financial Market and Institution", 5th edition, Published, Prentice Hall,2007.
7. Jordan, J.B. D, &Miller, T. W, "Fundamentals of Investments": Valuation and Management (Fifth). McGraw-Hill education,2009.
8. Kenneth. A. Kavajecz& Elizabeth, Order white, “Technical Analysis and Liquidity Provision”, Research Department, The school University of Pennsylvania,2006.
9. Mayo, Herbert B, Basic Finance: An Introduction to Financial Institutions- Investments Management ,10th edition, South-Western, a part of Cengage Learning, mason, USA,2013.
10. Prasanna, C, Financial Management Theory and Practice 10th Edition,2019.
11. Rich Dad Education, Guide to Fundamental &Technical Analysis, Tigrent Brands Inc, USA,2012.





12. Soni, Anil & Gaba, Madhu, "A Study of the Dividend Pattern of Nifty Companies", International Journal of Research in Business and Management, Vol2, No.6, June 2015.
13. Wang. Yumei, Zhen & Cong, "An Analysis on The Knowledge Workers, Turnover": A Psychological Contract Perspective. International Journal of Business and Management ,3.3, 2009.
14. YaoMA; Yang. Baochen, Su. Yun Peng, "Stock Return Predictability": Evidence from moving Averages of Trading Volume, Pacific-Basin Finance Journal, Vol 65 ,2021.



