

تحليل أثر تغيرات سعر الصرف على أداء مؤشر حجم التداول في

سوق العراق للأوراق المالية

(دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2005-2021)*

الباحثة : شهد جاسم محمد أ.م. د. أحمد جبر سالم السالم

جامعة البصرة / كلية الإدارة والاقتصاد / قسم العلوم المالية والمصرفية

Ahmed.salem@uobasrah.edu.iq

Shahadjasmhhd@gmail.com

المستخلص

يهدف هذا البحث إلى معرفة أثر تغيرات أسعار الصرف على أداء مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية، وتوضيح العلاقة بين سعر الصرف ومؤشر حجم التداول. وعلى هذا الأساس ولغرض معالجة مشكلة الدراسة المتمثلة بالتغيرات غير المتوقعة في سعر الصرف. الأمر الذي يؤدي إلى تأثر النشاط في المؤسسات المالية والاقتصادية، فضلا ارباك خططها وتعطيل أهدافها المرسومة. تناولت هذه الدراسة جانبين أساسيين أولهما الجانب النظري والمعرفي، وفي الجانب العملي استخدمت الدراسة القياسية من الاختبارات منها اختبار ديكي فلر الموسع والتكامل المشترك وأفصحت الدراسة عن وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين سعر الصرف ومؤشر حجم التداول ، وأن مؤشر حجم التداول يتصحح بمقدار % 27.27 مما يتوجب على واضعي السياسات الاقتصادية بصورة عامة والسياسة النقدية بصورة خاصة الحفاظ على استقرار أسعار الصرف الأجنبية وتعزيز الثقة بالعملة المحلية. الكلمات المفتاحية : سعر الصرف ، مؤشر السوق ، حجم التداول ، أسباب التغيرات ، أساليب مواجهة.

* بحث مستل من رسالة ماجستير (أثر تغيرات سعر الصرف على أداء مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2005-2021)

**The effect of exchange rate changes on the performance of
the Trading Volume index in the Iraqi stock market
An applied study in the Iraqi stock market period (2005-2021)**

**Researcher: Shahad jasim Mohammed
Assist.Prof.Dr. Ahmed Jabber AL- Salem
AL- Basrah University ,Administration &Economics Collage,
Department of Banking & Finance**

Abstract:

This research aims to know the impact of exchange rate changes on the performance of the trading volume index in the Iraqi stock market, and to clarify the relationship between the exchange rate and the trading volume index and on this basis and for the purpose of addressing the study problem represented by unexpected changes in the exchange rate, which leads to the impact of the activity of financial and economic institutions As well as confusing its plans and disrupting its drawn goals, this study dealt with two main aspects, the first of which is the theoretical and cognitive aspect. It corrects by 27.27%, which requires economic policy makers in general and monetary policy in particular to maintain the stability of foreign exchange rates and enhance confidence in the local currency

Key words : Exchange rate ,index market, Trading volume ,Reasons for change ,coping methods.

المقدمة:

تعد تغيرات أسعار الصرف مصدر قلق العديد من الدول ولا سيما بعد انهيار نظام بريتون وودز 1971 وكذلك انتقال العديد من الدول إلى نظام سعر الصرف المرن، إذ تميزت تغيرات أسعار الصرف بتقلباتها المستمرة ، وأصبحت هذه التغيرات ذات تأثير مباشر على الاقتصاد العراقي، ومن أهم أهداف السياسة النقدية هو العمل على تحقيق استقرار العملة المحلية، لذا فإن أي تغيير يطرأ عليه سينعكس على مستوى الأسعار والتكاليف التي ينعكس أثرها على السياسات الاقتصادية. ومن ثم تعد أسعار الصرف من أهم المؤشرات الاقتصادية لأي دولة .

وتعد السيطرة على استقرار سعر الصرف اهم ما تسعى لتحقيقه الحكومات المتعاقبة على العراق، ولذلك لازالت دراسة ظاهرة تقلبات أسعار الصرف وتحليلها من الموضوعات التي تحظى باهتمام العديد من الدراسات الاقتصادية، لما لها من تداعيات واضحة على الاستقرار الاقتصادي بشكل عام والأسواق المالية بشكل خاص ان هدف الدراسة الاهتمام ببلورة اثر سعر الصرف على أداء مؤشرات سوق للأوراق المالية، والتحليل الذي تعتمده الدراسة سوف يربط بين انعكاسات تغيرات سعر الصرف واثرها في مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية.

المبحث الاول :. منهجية البحث

أولاً :. مشكلة البحث

تعد ظاهرة عدم استقرار أسعار الصرف واحدة من المشاكل التي يعاني منها العراق لكون أسعار صرفه متذبذبة مما يؤثر سلباً على أداء مؤشرات الأسواق المالية ويؤدي الى انخفاض الثقة بها مما يضعف التعامل بالأوراق المالية. مما تقدم يمكن تفسير مشكلة الدراسة عبر التساؤلات الآتية :

١. ما أثر تغيرات أسعار الصرف على أداء مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية ؟

٢. هل توجد علاقة بين تغيرات أسعار الصرف ومؤشرات سوق العراق الاوراق المالية ؟

ثانياً :. أهمية البحث

تنطلق أهمية البحث من تحديد ومعرفة تغيرات اسعار الصرف وتأثيرها على اداء مؤشر حجم التداول لسوق العراق للأوراق المالية وتساعد في معرفه العلاقة بين اسعار الصرف ومؤشرات السوق وهذا المؤشر يقود المستثمرين الى اتخاذ القرارات الاستثمارية الملائمة وبيان درجة تأثير السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي .

ثالثاً : هدف البحث

يهدف البحث الى تحقيق الاهداف التالية :

١. دراسة أثر تغيرات سعر الصرف على أداء مؤشر حجم التداول.
٢. بيان واقع سعر صرف الدينار العراقي وتأثيره على مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية

رابعاً :. فرضية البحث

ينطلق البحث من الفرضية التالية (هناك اثر لتغيرات اسعار الصرف على اداء مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية).
توجد علاقة سببية طويلة الاجل بين سعر الصرف ومؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية.

خامساً :. مجتمع البحث

الدراسة شملت مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية

سادساً :. الحدود الزمانية والمكانية للبحث

الحدود الزمانية : تم اعتماد البيانات الشهرية في المدة من كانون الاول عام 2005 الى تشرين الثاني لعام 2021 على وفق مشاهدات ومن خلال عينة مكونة من مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية خلال مدة البحث .

ثامناً :. الدراسات السابقة :.

أولاً :. الدراسات العربية

١. دراسة (الزبيدي، 2017) بعنوان :. " أثر تقلبات اسعار الصرف على المؤشر العام لا سعار الاسهم دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية " للمدة (2011-2005)

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة أثر تقلبات سعر صرف الدينار العراقي في المؤشر العام لأسعار الأسهم للشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وتوضيح نوع العلاقة بين تقلبات والمؤشر العام لأسعار الاسهم، وقد تمت الاستعانة بمنهجية (جوهنتسن ، جسليوس) للتكامل المشترك ومتجه الانحدار الذاتي وسببيه (جرانجر) لاختبار العلاقة بين سعر الصرف والمؤشر العام لأسعار الاسهم، أفصحت نتائج التحليل عن وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين المتغيرات المذكورة تتجه من سعر الصرف الى المؤشر العام لأسعار الاسهم من جهة، ومن المؤشر العام لأسعار الاسهم الى سعر الصرف من جهة اخرى كما بينت نتائج الانحدار الذاتي أن لتقلبات أسعار الصرف تأثيراً متبايناً وباتجاهات مختلفة على المؤشر العام لأسعار الاسهم من شهر إلى آخر أي أن زيادة المؤشر العام بمقدار دينار واحد يؤثر ايجابياً في سعر الصرف بمقدار (0.083) دينار في حين يكون التأثير سلبياً عند زيادة المؤشر العام لأسعار الاسهم بمقدار دينار واحد يؤثر سلباً في سعر الصرف بمقدار (0.12) دينار وحسب مدة الدراسة.

٢ . دراسة (مصلح ، 2019) بعنوان :". اثر تغيرات سعر الصرف على عوائد الاسهم في سوق الاوراق المالية في العراق باستخدام نموذج ARDL للمدة (2018. 2004) .

تهدف هذه الدراسة الى الوقوف على اثر تقلبات اسعار الصرف على عوائد الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية وقامت الدراسة على وجود علاقة طردية بين استقرار اسعار الصرف وعوائد الاسهم واستقرار اسعار الصرف يؤدي الى زيادة عائدات الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية وتم اجراء اختبار (ARDL) للتحقق من تكامل المتغيرات عبر الزمن، حيث تم التوصل الى وجود علاقة توازن طويلة الاجل بين المتغيرات ووجود اثر عكسي لتغيرات سعر الصرف على عوائد الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية والعمل على استقرار الصرف لأنه مرتبط ارتباطاً وثيقاً مع عوائد الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية، والعمل على استخدام منهجيات حديثة في التحليل ليلائم المتغيرات ذات الطابع المالي.

ثانياً :. الدراسات الاجنبية

١. دراسة (Phylaktis & Ravazzolo 2005) بعنوان الديناميكية بين أسعار الصرف وأسعار الاسهم

Stock Price and Exchange Rate Dynamics

حيث قام الباحثان بفحص اثر متغيرات اسعار صرف العملات في المدى القصير وال المدى الطويل على أسعار الاسهم وتم فحص مجموعة من دول الباسفيك خلال المدة (1998.1980) وكانت نتيجة الدراسة أن تقلب أسعار صرف العملة المحلية مع العملات الاجنبية ينعكس بشكل إيجابي أو سلبي على أسعار الاسهم بحسب نوعية التغيرات ارتفاعاً أو انخفاضاً .

تحليل أثر تغيرات سعر الصرف على أداء مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية

٢ . دراسة (ghubalan kwty 2010) بعنوان العلاقة بين أسعار الصرف وأسعار الاسهم في المكسيك

***The Relationship between Exchange Rate and Stock Prices
:the case Mexico***

تهدف هذه الدراسة الى معرفة العلاقة بين أسعار الاسهم وأسعار الصرف في المكسيك، وتوصلت الدراسة الى أن هناك علاقة بين أسعار الاسهم في المدى القصير فقط وليس هناك علاقة بين أسعار الصرف وأسعار الاسهم في المدى الطويل

المبحث الثاني :. الاطار النظري لسعر الصرف ومؤشرات السوق

أولاً :. مفهوم سعر الصرف

توجد في كل دولة من دول العالم عملة نقدية محلية تستعملها داخل حدودها وهذا بدوره سوف يسهل عملية التبادل السلعي داخلها، على سبيل المثال يستخدم العراق الدينار والولايات المتحدة تستعمل الدولار الامريكي وهكذا نجد العديد من الدول المختلفة تستخدم عملاتها الوطنية من أجل تبادل السلع والخدمات ورؤوس الاموال والاستثمارات. لذلك يعرف أيضاً سعر عملة بلد معين نسبة الى عملة بلد آخر (Barbara،2013، 5). ويعرف ايضاً على انه كمية الوحدات من إحدى العملتين التي يتم مبادلتها بوحدة واحدة من العملة الاخرى (العطواني ، 2009، 2) .
- ويعرف بأنه قيمة وحدة من العملة المحلية معبراً عنها بالعملة الاجنبية (والي ، كاظم

،2020،112).

ثانياً : وظائف سعر الصرف **Functions Exchange Rate** : يمكن ان نوجز

وظائف اسعار الصرف بالاتي (محمد , واخرون ، 2017 ، 506)

أ. الوظيفة القياسية **Standard Functions**

حيث يعتمد المنتجون المحليون على سعر الصرف لغرض قياس ومقارنة الاسعار المحلية (لسلعة معينة) مع اسعار السوق العالمية وهكذا يمثل سعر الصرف بالنسبة لهؤلاء حلقة وصل بين الاسعار المحلية والاسعار العالمية.

ب . الوظيفة التطويرية **Developmental Functions**

يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة الى مناطق معينة من خلال دورة تشجيع تلك الصادرات، فضلا عن انه يؤدي الى الاستغناء او تعطيل فروع صناعية معينة او الاستعاضة عنها بالواردات التي تكون أسعارها اقل من الاسعار المحلية في حين يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع واردات معينة ومن ثم يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي لجغرافية التجارة الخارجية للدول .

ج . الوظيفة التوزيعية **Distributive Function**

يمارس سعر الصرف وظيفة توزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي وذلك بفعل ارتباطه بالتجارة الخارجية حيث تقوم هذه الاخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروات الوطنية بين دول العالم.

ثالثاً : . مخاطر سعر الصرف وانوعه: **Exchange Rate Risk and Types**

1. مفهوم مخاطر سعر الصرف **The concept of Exchange Rate Risk**

تعد المخاطرة العنصر الاساسي المؤثر في السلوك المالي وقد عرفت على انها ذلك الخطر المرتبط بالعمليات التي تتجز بالعملة الاجنبية نتيجة التغيرات لقيمة العملة الاجنبية مقابل العملة الوطنية (عادل ، 2017 ، 88).

تحليل أثر تغيرات سعر الصرف على أداء مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية

كما يعرف خطر الصرف أيضاً بأنه تلك المخاطر التي يتأثر بها أداء المنشأة عن طريق التحركات التي تحصل في سعر الصرف (عمار ، 2014 ، 33).

2. انواع التعرض لمخاطر اسعار الصرف Types of Exchange Rate Risk Exposure

أ . مخاطر الصفقات Transaction Risk

تعكس هذه المخاطر تحركات اسعار الصرف كمصدر مهم لعدم التأكد الذي تواجهه الشركات، ومن ثم تؤثر على ربحيتها وقيمتها من خلال التغير في اسعار وكميات كل من مدخلات الشركة ومخرجاتها (الشكري، والعامري ، 2013 ، 25)

ب . المخاطر التشغيلية Operational Risk

تعرف المخاطر التشغيلية بأنها خطر الانحراف بين الربح المرتبط بإنتاج خدمة وتوقعات تخطيط الادارة (سعد ، ابراهيم ، 2021، 220)

ج . مخاطر التحويل Diversion Risk

ويطلق على مخاطر التحويل بالمخاطر المحاسبية Accounting Risk وهي تقيس التغيرات المحتملة التي تنشأ من الحاجة الى تحويل الكشوفات المالية للشركة بالعملة الاجنبية للفروع الاجنبية الى عملة موحدة لتوحيد الحسابات ومن ثم اعداد الكشوفات المالية على المستوى العالمي، وقد عرفت على انها المخاطرة التي تتعرض لها قيم الموجودات والمطلوبات والمصاريف والارباح بالعملة الاجنبية عند تحويلها بأسعار صرف محددة الى العملة المحلية في تاريخ مستقبلي محدد

(Banco,2019, 9).

3. الحماية من مخاطر تغيرات اسعار الصرف : Protection from The Risk Of Fluctuations in Exchange Rate

يمكن الحماية من مخاطر تغيرات اسعار صرف العملات من خلال اتباع الطرق التالية :

أ. الموازنة بين الموجودات والمطلوبات من العملة الأجنبية . (Yuxin,2020,1)

ب . الدخول في السوق المستقبلية للعملات الاجنبية والتعامل بعقود مستقبلية للعملة .

ج . الاقتراض من المصارف.

د. الدفع عند شراء أو عندما يستحق التسديد .

رابعاً: مفهوم مؤشر السوق

يعرف بأنه مقياس لمجموعة معينة من الاسهم، وذلك ازاء الاداء الفردي لسهم معين او ما يطلق عليها المؤشرات القطاعية التي تقيس حالة السوق بالنسبة لقطاع معين أو صناعة معينة، وكذلك يعبر مؤشر السوق عن القيم الرقمية التي يتم عن طريقها معرفة التغيرات الحاصلة في السوق وقياسها، وتعد هذه المؤشرات افضل دليل لمعرفة مدى التطور الحاصل في نشاط التعاملات فيه (2،2018،Guido)، او المؤشر هو قيمة رقمية تقيس التغيرات الحادثة في سوق الاوراق المالية ويتم تكوين المؤشر وتحديد قيمته في مرحلة او فترة البداية ثم يتم مقارنة قيمة المؤشر بعد ذلك عند اي نقطة زمنية ومن ثم يمكن التعرف على تحركات السوق سواء للأعلى أو للأسفل حيث يعكس المؤشر اسعار السوق واتجاهها . (3، 2021،Sara).

كذلك يعرف المؤشر بانه عبارة عن معدل أو نسبة من المتوسطات الخاصة

لمجموعة من الأوراق المالية (978، 2021، Mohammad)

خامساً: أهمية مؤشرات السوق : **The Importance of Index Market** (كهينة، 2016، 65)

1. يتمكن السوق من خلال المؤشرات من إعادة تنظيم نفسه وعمليته، إذ يمكن المراجحين من تحديد العوامل التي يمكن ان تؤدي الى انحراف الاسعار أو تغيير اتجاه السوق الامر الذي يعكس اسعار الاوراق المالية .
2. يمثل أسلوباً سهلاً لوصف أداء الاقتصاد بصورة كمية، وهو يلخص أداء السوق الاجمالي إذ يتكون من مجموعة من اسهم الشركات في جميع القطاعات المختلفة للاقتصاد لذلك يمكن ان يعكس المؤشر الاداء الاقتصادي لقطاع معين، وكذلك يمثل أداة فعالة لمقارنة اسعار الاسهم مع مؤشرات الاسواق المالية في الدول الاخرى.
3. يعكس المؤشر توقعات التدفقات النقدية (الزيادة والنقصان) للمساهمين والمستثمرين لكونه يمثل احدى ادوات تحديد سعر السهم من خلال خصم التدفقات النقدية المستقبلية.
4. تحديد اتجاه السوق عن طريق مقارنة اداء المؤشر لسوق الاسهم بمؤشرات الاسواق الاخرى في العالم مما ينتج عن ذلك زيادة الاستثمارات الاجنبية ولا سيما في حالة ما إذا كانت السوق المالية من الاسواق الرائدة لأنه يكشف العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية للبلد ونتائج التداول في السوق المالي .

سادساً: أساليب بناء مؤشرات سوق العراق الاوراق المالية : **Methods of building Stock Market Index**

تعد مؤشرات السوق اداة مفيدة لإنجاز الكثير من المعلومات التي تتمخض عن عمليات البيع والشراء الاسهم وفي ذات الوقت ان استخدام مؤشرات السوق يثير

مسألتين الاولى هي الاهمية النسبية لمؤشر ما من المؤشرات التي تكون اكثر فاعلية في لفت انتباه المستثمر وهذا ما يشكل نوعاً من المباراة بين المؤشرات في ذهنيته . والآخرى هي ان تلك المؤشرات تختلف في تكوينها وتركيبها ومن ثم يمكن أن تعطي معلومات متناقضة فيما يخص تحركات السوق. ولذلك عند بناء مؤشرات السوق فان اول قرار يتخذ ما هو اساس قيمة هذا المؤشر وبداية تاريخ المؤشر واي الاسهم يجب ان تكون متضمنة في المؤشر لذلك من اساليب بناء المؤشرات فهي متعددة ومن اهمها :

1. المؤشر المبني على اساس السعر (المتوسط الموزون للسعر) Indicator based on Price

يحسب المؤشر عن طريق قسمة مجموع اسعار الاسهم المشكلة للمؤشر على عدد الاسهم الممثلة والمختارة من قبل السوق للحصول على قيمة المؤشر الاساسية، وان اي تغيير في اسعار الاسهم فان المقسوم عليه يبقى ثابتا مالم يكن هناك سهم مقسوم او ان تركيب المؤشر يتغير، فاذا ما ظهرت هكذا حالة فان المقسوم عليه سوف يتم تعديله ومن ثم فان قيمة المؤشر لن تتغير. (بكار ، 1994 ، 439) .

2- المؤشرات المبنية على اساس القيمة Indicators based on Value

يعني ان كل شركة تكون موزونة في المؤشر بواسطة قيمتها السوقية الكلية كنسبة مئوية من القيمة السوقية الكلية لجميع الشركات. ويمكن استخراج قيمتها من خلال الخطوات التالية :

$$1. \text{القيمة السوقية} = \text{عدد الاسهم} \times \text{سعر السهم}$$

$$2. \text{وزن السهم} = \frac{\text{القيمة السوقية للسهم}}{\text{القيمة السوقية الكلية للسهم}}$$

تحليل أثر تغيرات سعر الصرف على أداء مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية

$$\text{قيمة المؤشر} = \left(\frac{\text{القيمة السوقية للسهم A}}{\text{القيمة السوقية الكلية}} \right) + \left(\frac{\text{القيمة السوقية للسهم B}}{\text{القيمة السوقية الكلية}} \right) + \left(\frac{\text{القيمة السوقية للسهم C}}{\text{القيمة السوقية الكلية}} \right) \times 100\%$$

3. المؤشر المبني على اساس الاسعار النسبية : Indictors based On Relative Prices

تقوم فكرة المؤشر على اساس تحديد السعر النسبي لكل سهم متضمن في المؤشر عن طريق تقسيم سعر السهم في اليوم الثاني على سعر السهم في اليوم الاول كما في الخطوات التالية :

$$\text{السعر النسبي لكل سهم} = \frac{\text{سعر السهم في اليوم الثاني}}{\text{سعر السهم في اليوم الاول}}$$

ثم نحسب الوسط الهندسي للأسعار من خلال الخطوات التالية :

$$\text{الوسط الهندسي للأسعار} = (س١ \times س٢ \times س٣ \times \dots \times س١) / ن$$

حيث ان: .:

س١ = السعر النسبي للسهم الاول

س٢ = السعر النسبي للسهم الثاني

س٣ = السعر النسبي للسهم الثالث

ن = عدد الاسعار النسبية

ولحساب قيمة المؤشر نستخدم العلاقة التالية :

قيمة المؤشر = الوسط الهندسي للأسعار × اساس المؤشر . (المومني ،

2009 ، 296)

سابعاً: مقاييس التحليل الفني لمؤشر السوق Technical analysis Metrics for A market Index

يقصد بها تلك المقاييس التي تهدف الى قياس القوة النسبية للسوق وتحديد اتجاه

الاسعار فيها (صعودا وهبوطا) هناك ثلاثة مقاييس للتحليل الفني لمؤشرات السوق

وهي :

1. مقاييس ميل او اتجاه المستثمر: يعطي هذا المقياس مؤشرا لاتجاه الحركة

المستقبلية في اسعار الاسهم ويحتوي هذا المقياس على عدد من المؤشرات هي :

أ . مؤشر الثقة لبارنل Confidence index

ب . مؤشر الاتساع Breath index

ث . مؤشر المستويات العليا . الدنيا High .Low index (Hirt & Blank، 2003،

256)

2. مقاييس المستثمر المحترف : وهي تلك المقاييس التي يتبعها المستثمر المحترف

الذي تعد قراراته سليمة ولها مؤشر يتبع في السوق .

3. مقاييس وجهة النظر المضادة : تعتمد وجهة النظر المضادة على الاعتقاد بان

هناك مجموعة من المستثمرين عادة ما تتخذ قرارات استثمار خاطئة عندما تكون

تحليل أثر تغيرات سعر الصرف على أداء مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية

اسعار السوق في طريقها الى التحول وتقتضي للاستراتيجية الناجحة معرفة القرارات لهؤلاء المستثمرين وفي ضوءها تتخذ القرارات العكسية (الشيخ، 2008، 51)

ثامناً: مؤشرات قياس أداء سوق العراق للأوراق المالية :

لمؤشرات السوق المالية استخدامات متعددة ومهمة للمستثمرين العاملين في السوق المالية في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية. فضلاً عن إجراء تحليل للمؤشرات التي تقيس حالة السوق من شأنه ان يكون مرآة تعكس الوضع الاقتصادي العام للدولة فضلاً عن تعزيز القابلية والامكانية في التنبؤ بالوضع الاقتصادي في المستقبل ومن أهم تلك المؤشرات المعبرة عن أداء سوق الاوراق المالية هي:

1. المؤشر العام لأسعار الاسهم: General Stock Price Index

يعبر هذا المؤشر عن المستوى العام لأسعار اسهم الشركات المحلية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية مرجحاً بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة فيه ويبرز دور هذا المؤشر وأهميته في إرشاد المستثمر في اتخاذ القرار الاستثماري داخل السوق المالية ويمكن المستثمر من المقارنة بين كفاءة الاسواق المالية فضلاً عن التعرف على نشاط السوق عبر مقارنته بالفترات السابقة (scott&، 2020،7، Nicholas).

2. مؤشر حجم السوق: Market Volume Index

يتضمن مؤشرين أساسيين هما : .

أ . مؤشر القيمة السوقية : Market Value Index

وهي عبارة عن مجموعة الاسهم المدرجة في السوق بمتوسط أسعارها في نهاية المدة، وتشير أيضاً الى إجمالي قيمة الاوراق المالية المدرجة في السوق وهناك من يفسرها بأنها تمثل قيمة اسهم الشركات المدرجة في السوق تبعاً لاسعار السوق المالية. وتوضح القيمة السوقية مستوى النشاط في السوق سواء من حيث زيادة عدد الاسهم وزيادة عدد الشركات المدرجة في السوق أم ارتفاع اسعار السوق فعندما ترتفع قيمتها تبعث اشارات تدل على ارتفاع مستوى نشاط السوق . (Laurent،2020،13)

ب . مؤشر عدد الشركات: Number of Companies Index

يمثل عدد الشركات المدرجة والمتداولة في سوق الاوراق المالية المنظمة، وكلما زاد عدد الشركات انعكس ذلك على التطور في السوق المالية بصورة عامة. ويجب ان تكون الشركات مرخصة وفقاً للقوانين والتعليمات النافذة في السوق المالية . (ال طعمة ، 2014، 36)

3. سيولة السوق : Market liquidity

هناك مؤشران أساسيان لقياس سيولة سوق الاورق المالية هما : .

أ . مؤشر حجم التداول : Trading Volume Index

يقصد بحجم التداول قيمة ما يتم تداوله من اسهم وسندات في السوق المالية بمختلف الاسعار في مدة معينة ويقاس من خلال الصيغة التالية : .

$$\text{عدد الاسهم المتداولة} / \text{الناتج المحلي الاجمالي} * 100$$

تحليل أثر تغيرات سعر الصرف على أداء مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية

ان عدد الاسهم التي يتم تداولها في السوق المالية يعطي اشارات مهمة عن فعالية السوق وامكانية التنبؤ بأوضاعه المستقبلية فاذا زاد حجم التداول فان ذلك يعني ان هنالك بوادر تلوح في افق المستثمرين ومن ثم فان احتمالات صعود الاسعار هي الخطوة اللاحقة المؤكدة وان هذه الاحتمالات هي التي تدفع المزيد من المستثمرين الى دخول السوق ورفع الاسعار واما اذا حقق السوق تقدماً لم يكن مصحوباً بتداول كثيف فان ذلك يعطي تصوراً وهو ان المستثمرين لا يباليون ذلك التقدم ومن هنا فانهم يجزمون عن المشاركة في الانشطة التي تهيء الظرف الموضوعي الذي يسهم في ارتفاع الاسعار (Andrew, 2015,7)، وبالعكس يمكن ان ينطبق في حاله انخفاض الاسعار . فاذا لم يكن انخفاض الاسعار مصحوباً بتداول كبير للاسهم فان ذلك يؤدي الى انتشار روح القلق لدى المستثمرين مما يدفعهم لتصفية مراكزهم الاستثمارية وهذا يشكل ضغطاً متواصلاً على الاسعار. اذن يمكن القول إن زيادة حجم التداول هو الذي يولد الطلب ومن ثم احداث زيادات جديدة في الاسعار. (التميمي، 2019، 80).

ب . مؤشر معدل الدوران: **Rotation Rate**

يقيس النسبة المئوية لتداول سهم معين لشركة معينة أو مجموعة من الاسهم التي تعمل داخل قطاع معين بهدف التعرف على نشاط هذه الاسهم في السوق المالية ويقاس معدل الدوران من خلال الصيغة الرياضية التالية : (الحميدي، 2016، 43)

$$\text{معدل الدوران} = \text{حجم التداول} / \text{القيمة السوقية} * 100$$

المبحث الثالث :. الجانب العملي للبحث :،

أولاً :. سعر الصرف الدينار العراقي امام الدولار الامريكي

اعتمد البنك المركزي العراقي على سياسة اسعار الصرف المتعددة من خلال العقود التي سبقت عام 2003 وذلك لتوافقها مع السياسية الاقتصادية في تلك الحقبة الزمنية استمرت حتى صدور قانون 56 لسنة 2004 الذي رسم من خلاله السياسية النقدية للعراق في ضوء التوجه نحو اقتصاد السوق وضمانة الاستقرار النسبي في اسعار الصرف المحلية مع العملات الاجنبية وبخاصة الدولار ولذلك قام البنك المركزي بإقامة مزاد العملة الاجنبية ليتعين بذلك الانتهاء من تطبيق سياسة سعر الصرف الثابت في العراق ، اذ اعتمد على سياسات اسعار الصرف المعمومة المدارة (التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي، 2004، 13).

أصبح مزاد العملة الاجنبية يمثل المجال المناسب في تحديد سعر الصرف ، وواحداً من أساليب السياسة النقدية المؤثرة في استقرار الطلب الكلي الذي يؤدي الى استقرار المستوى العام للأسعار وكذلك تخفيض معدلات التضخم عبر التأثير المباشر في نمو الكتلة النقدية والسيطرة على السيولة، بذلك تمكن مزاد العملة الاجنبية من اشباع رغبة السوق من العملة الاجنبية وسد احتياجات القطاع الخاص لتمويل الاستيرادات وكان ضمن معدلات توازنية للصرف حافظت على نظام مالي مستقر وبذلك قد وضع مزاد العملة الحد النهائي للتقلبات التي تحدث في سعر صرف الدينار التي كان يعاني منها في مدة ما قبل عام 2003، ومن الملاحظ أن مزاد العملة الاجنبية قد ساهم في تحقيق التوازن ما بين الطلب والعرض على العملة الاجنبية مقابل العملة المحلية. (داغر، معارج ، 2013 ، 8)

تحليل أثر تغيرات سعر الصرف على أداء مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية

سعى البنك المركزي العراقي للسيطرة على تقلبات سعر صرف الدينار العراقي في السوق الموازية الذي شهد تطوراً خطيراً خلال فترة التسعينيات لأسباب داخلية وخارجية، وقد تمثلت الخارجية بالعقوبات الاقتصادية التي ادت الى فقدان العراق الى مورد مهم للنقد الاجنبي، فضلاً عن حرمان العراق من استخدام الاموال المودعة في البنوك الاجنبية وذلك من خلال تجميدها وحرمان تلك الاموال من الفوائد المستحقة لها، اضافة الى العوامل الداخلية التي تتمثل بالاتي :

أ . تنامي عرض العملة المحلية بشكل كبير بسبب الاصدار النقدي نتيجة التوسع في النفقات العامة وعدم مرونة الجهاز الانتاجي .

ب . انخفاض الناتج المحلي الاجمالي وانخفاض حجم الصادرات النفطية الذي أثر على سعر صرف العملة المحلية حيث بلغ سعر صرف الدينار العراقي (1936) دينار للدولار الامريكي كمتوسط للسنوات الثلاثة الاخيرة (2002،2001،2000) ج . تشوه هيكل الاسعار بسبب تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية من خلال القرارات المركزية اذ اصبحت الاسعار لا تمثل القيم الحقيقية للسلع والخدمات المنتجة .

انخفض سعر صرف العملة المحلية مع بداية الحرب على العراق عام 2003 اذ بلغ سعر صرف الدينار العراقي حوالي (239000) دينار مقابل (100) دولار امريكي ثم انخفض الى (300,000) دينار مقابل (100) دولار في المنتصف من شهر آذار 2003 .

وقد شهد الدينار العراقي تحسناً في نهاية شهر مايس ، إذ وصل الى (100,000) دينار لكل (100) دولار للدولار يعزى ذلك للأسباب التالية :

1 . توفير برنامج النفط مقابل الغذاء لمعظم السلع الضرورية التي أسهمت في استقرار الطلب على تلك السلع.

2. استقرار الطلب على العملة الاجنبية وبخاصة الدولار الامريكي بسبب قيام السلطة المدنية في العراق في صرف جميع رواتب الموظفين والمتقاعدين بالدولار. شهد الدينار العراقي ارتفاعا خلال النصف الثاني من الاعوام 2005,2006 إذ بلغ (1472) ، (1475) على التوالي ثم انخفض الى (1267) في تشرين الاول من عام 2007 بسبب اختلاف ميول الافراد ورغبتهم في الطلب على العملة الاجنبية في السوق الموازية. فيما شهدت سنة 2008 تحسناً في سعر الصرف الدينار العراقي مقابل الدولار الامريكي نتيجة السياسة النقدية المتبعة من قبل البنك المركزي ادى الى انخفاض معدلات الصرف اسعار الدولار في الاسواق المحلية وبنسبة (5%) عن السنة السابقة مما أفضى الى تراوح معدلات اسعار صرف الدولار اتجاه الدينار في الاسواق المحلية ما بين (1180-1223) دينار / الدولار وذلك بمعدل (1203) (التقرير الاقتصادي السنوي للبنك المركزي العراقي ، 2008 ، 53). استمر البنك المركزي بالمحافظة على استقرار سعر الصرف خلال الاعوام (2009,2010,2011) الذي بلغ (1170) نتيجة السياسة النقدية التي اتبعتها البنك باستخدام سعر الصرف كاداه لتحقيق الاستقرار للقيمة الخارجية للدينار العراقي، بعد ذلك أجرت السلطة النقدية في البنك المركزي تحسناً على سعر صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الامريكي خلال الربع الاول من الاعوام 2013,2014, 2012 بمقدار (4) حيث اصبح السعر (1166) دينار لكل دولار بعد ان كان مستقرًا عند سعر (1170)، إذ عاود سعر صرف الدينار الى الارتفاع والتحسّن بوتيرة مستمرة خلال المدة(2016-2019) لتحقيق البنك المركزي استقرار نسبياً في سعر الصرف من خلال مزاد العملة الذي انعكس ايجابياً على الاستقرار النسبي في المستوى العام للأسعار فضلا عن وجود الاحتياطي من العملات الاجنبية لدى البنك المركزي والذي انعكس ايجابياً بحيث ادى الى ظهور حالة من الاطمئنان لدى المتعاملين في السوق المالية (الجبوري ، 2016، 4) ، فيما خفض البنك المركزي العراقي قيمة الدينار العراقي امام الدولار خلال عامي (2020-2021) والذي بلغ(1460)

تحليل أثر تغيرات سعر الصرف على أداء مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية

بهدف تعويض تراجع الإيرادات النفطية الناجم عن تدهور اسعار النفط وكذلك سد فجوة التضخم في ميزانية 2021 بالإضافة الى تعرض البلاد الى جائحة كورونا التي أدت الى حدوث عجز كبير في الميزانية العامة (تقرير السياسة النقدية للبنك المركزي العراقي ، 2021 ، 9) .

جدول (1) تطورات سعر الصرف الدينار العراقي اتجاه الدولار الامريكي في مزاد العملة الاجنبية وسعر الصرف الموازي للمدة (2005-2021)(دينار/دولار)

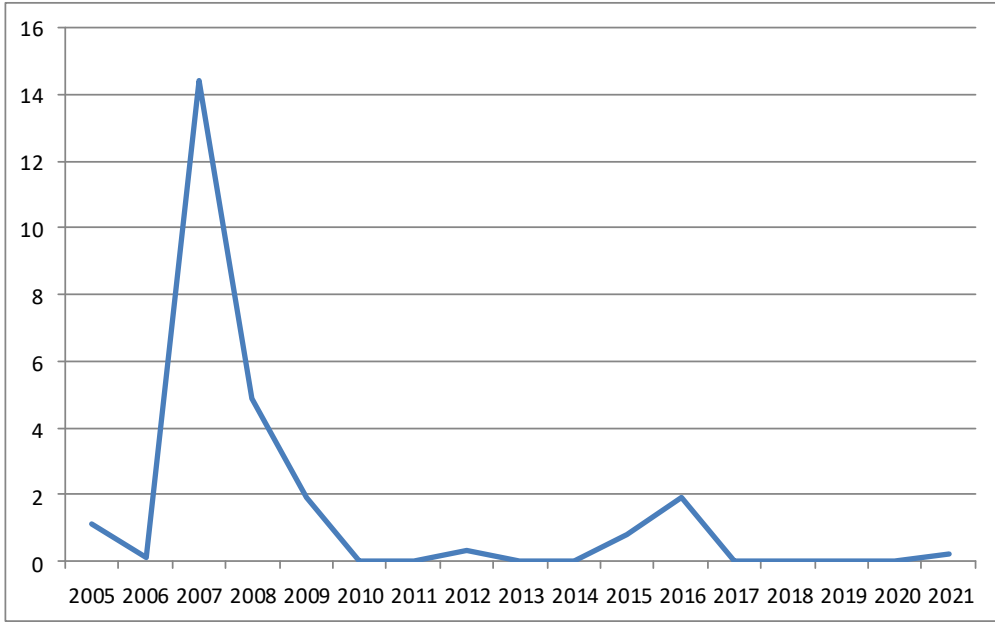
النسبة	السعر الموازي	نسبة التغير %	السعر الرسمي	نسبة التغير %
2005	1472	1.3	1469	1.1
2006	1475	0.2	1467	0.1
2007	1267	14.1	1255	14.4
2008	1203	5.8	1193	4.9
2009	1182	1.9	1170	1.9
2010	1185	1.4	1170	0.0
2011	1196	0.8	1170	0.0
2012	1233	3.1	1166	0.3
2013	1232	0.1	1166	0.0
2014	1214	1.5	1166	0.0
2015	1247	7.4	1167	0.08
2016	1276	2.2	1190	1.9
2017	1258	1.4	1190	0.0
2018	1209	3.8	1190	0.0
2019	1196	1.0	1190	0.0
2020	1196	1	1190	0.0
2021	1447	0.2	1450	0.21

المصدر: . من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية والنشرات الاحصائية للبنك المركزي العراقي . تم احتساب معدل النمو على وفق المعادلة الاتية (المقارنة / الاساس - 1 * 100) .

يتضح من خلال البيانات الواردة في الجدول رقم (1) والشكل (1) ارتفاع سعر صرف العملة خلال الاعوام 2005،2006 على التوالي بسبب الاوضاع الامنية والسياسية التي شهدتها بعض المناطق التي سميت بالمناطق الساخنة والتي ادت الى ارتفاع تكلفة المواد مثل المواد التمويلية والنفط الابيض والبنزين، ومن ثم تحسن سعر صرف الدينار العراقي تجاه العملات الاخرى خلال المدة 2006،2012 في مزاد العملة وسوق الصرف الموازية مما أسهم في تحسن القوة الشرائية للدينار العراقي وزيادة الاقبال على شراء المواد وبخاصة المعمرة منها في المناطق التي شهدت استقرارا امنيا وبخاصة في وسط وجنوب العراق فضلا عن انعكاس الاستقرار النسبي في زيادة ثقة المواطن في عملته المحلية والابتعاد عن ظاهرة الاحتفاظ بالدولار الامريكي بدلاً من الدينار العراقي والتي تسمى كاصطلاح بالدولرة. وقد ارتفع الفرق في سعر صرف الدينار العراقي بعد تطبيق المادة 50 من قانون الموازنة الاتحادية لعام 2015 التي حدد بموجبها الكميات المتاحة من الدولار في مزاد العملة ب (75) مليون دولار يومياً، كانه للبنك المركزي اتجاه آخر فلم ينفذ تطبيق تلك المادة وذلك من أجل الحفاظ على قيمة الدينار العراقي وتزامن انخفاض اسعار النفط العالمية وتدهور الاوضاع الامنية والسياسية في البلاد وبخاصة بعد دخول داعش الارهابي الى العراق، فيما حافظ سعر الصرف على قيمته خلال الاعوام ((2017,2018,2019) وعبر نافذة بيع العملة الاجنبية الامر الذي انعكس في تقليص الفجوة بين سعري الصرف الاسمي والموازي وبنسبة كبيرة وهذا مؤشر على نجاح السياسة النقدية خلال هذه المدة في تحقيق استقرار عال في سعر صرف الدينار العراقي، فيما ارتفع سعر صرف الدولار خلال عامي 2020, 2021, مقابل تخفيض قيمة الدينار العراقي. ان السبب الرئيسي وراء تخفيض قيمة الدينار هو سد

تحليل أثر تغيرات سعر الصرف على أداء مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية

فجوة التضخم في ميزانية 2021 بعد انهيار اسعار النفط عالميا باعتباره المصدر الرئيسي للموارد المالية العراقية وكذلك بسبب جائحة كورونا ادت الى حدوث عجز في الموازنة العامة



المصدر:.. من عمل الباحث بالاعتماد على بيانات الجدول(1)

شكل (1) تطورات سعر الصرف الدينار العراقي اتجاه الدولار الامريكي في مزاد العملة الاجنبية وسعر الصرف الموازي للمدة (2005-2021)

ثانياً . مؤشر حجم التداول Trading Volume Index

يقصد بحجم التداول ما يتم تداوله من قيمة الاسهم والسندات وبمختلف الاسعار خلال مدة زمنية معينة ويعكس حجم التداول القيمة الاجمالية للأوراق المالية المتداولة خلال مدة زمنية معينة تكون سنة في أغلب الاحيان .

يلاحظ من خلال بيانات الجدول (2) أن مؤشر حجم التداول خلال عام 2005 بلغ (113.116) بنسبه (46%) بينما في عام 2006 أخذ مؤشر التداول

بالانخفاض ليصل الى (24.169) اي انخفض بنسبة (59.23)، يعود سبب تراجع قيمة المؤشر الى عدم الاستقرار الداخلي نتيجة تردي الاوضاع الامنية الذي انعكس على توقعات المتعاملين في اسواق العراق للأوراق المالية وهو القطاع المصرفي وانخفاض حجم الطلب على شراء الاسهم ومن ثم بلغ حجم التداول خلال عام (2007) في سوق العراق للأوراق المالية ليصل الى (9611414) مليون دينار وبمعدل نمو بلغ. (27 %) في حين انخفض مؤشر التداول خلال عام 2008 ليسجل (32.655) بعد ذلك ارتفع خلال سنة 2009 الى (107288) مليون دينار بمعدل نمو سنوي (1.25 %) بسبب السياسات الاقتصادية المشجعة للاستثمار ومنها الإعفاءات الضريبية وغيرها من التسهيلات (العبيدي ، 2009، 66)، شهد حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية انخفاضاً في عام 2010 اذ انخفض بنسبة(73.23%) ليصل الى(44663) مليون دينار في الربع الثالث مقابل (166868) بعد ذلك عاود مؤشر حجم التداول الى الارتفاع عام 2011 شهد الاقتصاد العربي تطوراً نحو العالمية فقد اثر هذا التطور في الاقتصاد العراقي ومن ثم ادى الى تحسن في الاسواق المالية ومن اكثر المؤشرات تأثراً وتحسناً هو مؤشر حجم التداول، فقد تحسن بشكل كبير حيث بلغ (347102) بعدل نمو سنوي (135.0%) وهكذا يستمر التذبذب في حجم التداول خلال سنوات البحث وبسبب الاوضاع الامنية غير المستقرة وتراجع النشاط الاقتصادي انخفض بعد ذلك في عام 2012 اذ بلغ في الربع الثالث(179595) مقابل(286537) في الربع الرابع من العام نفسه (التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية ، 2010.2012، 15-9).

على الرغم من التحديات الكبيرة على الصعيدين السياسي والامني في عام 2013 الا ان الوضع الاقتصادي استمر بالعمل والاستقرار والنمو شهد ارتفاعاً كبيراً في اسعار النفط ومن ثم زيادة الايرادات النفطية في عام 2013 حيث بلغ ارتفاعاً ب (169931) مليون دينار وسبب ذلك الارتفاع هو نتيجة لتنفيذ نشاط التداول الالكتروني. في حين شهد حجم التداول تذبذباً بين الارتفاع والانخفاض خلال عامي (

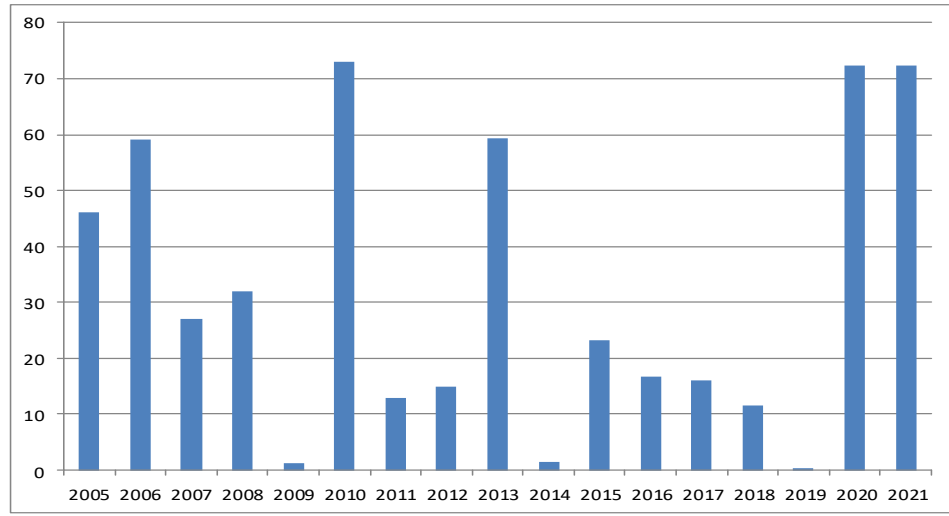
تحليل أثر تغيرات سعر الصرف على أداء مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية

2014-2015) بينما ارتفع المؤشر عام 2016 ليبلغ (أما عام 2017 فقد انخفض حجم التداول ليصل الى (9.3%) في حين ارتفع خلال عام 2018 ليصل بحدود (20.5%) فيما شهد عام 2019 انخفاضا خلال العام ليصل الى (778015) بنسبة (53.8) ، كذلك بلغ مؤشر التداول سنة 2020 (138067) بينما بلغ مؤشر التداول عام 2021 ليصل الى (237966) وبنسبة تغير (72.4) .

جدول (2) البيانات السنوية لمؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2005-2021)

السنوات	مؤشر حجم التداول	نسبة التغير %
2005	113.116	46%
2006	24.169	(-59.23)
2007	9611414	27%
2008	32.655	1.25%
2009	107288	135.0%
2010	44663	9.3%
2011	347102	13.5%
2012	286537	21.1%
2013	169931	12.1%
2014	135402	46%
2015	109797	53.0%
2016	934099	4.6%
2017	556863	21.0%
2018	932815	2.7%
2019	778015	(-9.3)%
2020	138067	53.8%
2021	237966	72.4%

المصدر: من عمل الباحثة بالاعتماد على التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية



المصدر :. من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات الجدول (2)

الشكل (2) يعكس حركة مؤشر حجم التداول لسوق العراق للأوراق المالية للمدة (2005-2021)

جدول (3) اختبار التكامل المشترك الحدود بين سعر الصرف ومؤشر حجم التداول

مستوى المعنوية			القيم الحرجة	قيمة F المحسوبة
10%	5%	1%		
3.02	3.62	4.94	الحد الأدنى (0)	4.31
3.51	4.16	5.58	الحد الأعلى (1)	

المصدر :. من عمل الباحثة بالاعتماد على مخرجات E-views

يتبين من الجدول (3) أن قيمة إحصائية F المحسوبة اكبر من قيمة الحد الأعلى للحدود (Bound Test) التي حددها Pearson في ظل عدم وجود حد ثابت واتجاه عام للدالة، ما يعني أنه يمكننا رفض فرض عدم، وقبول الفرض البديل بأن سعر الصرف وحجم التداول، هي متغيرات متكاملة معا ويتحقق بينهم علاقة توازن في الأجل الطويل عند مستوى معنوية 1% و 5% و 10% .

الاستنتاجات والتوصيات :

أولاً :- الاستنتاجات

١. أن اي تغير بأسعار الصرف له تأثير على سوق العراق، ومن ثم على أداء مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية، لذلك تختلف تغيرات اسعار الصرف من دولة الى اخرى .
٢. استطاع البنك المركزي العراقي الذي يمثل السلطة النقدية في العراق ان يحافظ على استقرار الدينار العراقي مقابل الدولار الامريكي من خلال تبني نظام التعويم المدار لسعر الصرف، وفي خطوة أثمرت في أن يكون هناك تقارب ما بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الحقيقي بعدما كان هناك تعددية في أسعار الصرف.
٣. إن سوق العراق للأوراق المالية يتصف بضعف أدائه فضلا عن صغر حجمه مقارنة بحجم الاقتصاد العراقي، لذا لم نتلمس له اي دور في تحفيز عملية التنمية وجذب الاستثمار بينما نلاحظ هناك دورا فعالا للأسواق المالية في تحفيز التنمية وجذب الاستثمارات سواء في دول الاقليم المجاورة للعراق أم الاسواق المالية الدولية عموماً.
٤. ارتفاع مؤشر حجم تداول الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية كان مؤشراً ايجابياً لأداء السوق على الرغم من انخفاض أسعار الاسهم والتراجع الذي أصاب مجمل النشاط الاقتصادي خلال تلك الاعوام.
٥. تم التوصل إلى أنه لا توجد هناك علاقة انحدار قصيرة الأمد معنوية بين سعر الصرف ومؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية.

ثانياً :- التوصيات.

- ١ . اتخاذ الاجراءات الملائمة التي من شأنها تخفيف التغيرات في سعر الصرف حيث ان تغير سعر الصرف له أثر على اداء مؤشر حجم تداول سوق العراق للأوراق المالية.
- ٢ . على المسؤولين في سوق العراق للأوراق المالية القيام بالإصلاح النقدي والمالي وتعميق وعي المستثمر العراقي وضرورة تطوير سوق العراق للأوراق المالية.
- ٣ . تحقيق قدر كاف من الاستقرار السياسي والامني والاقتصادي يعد من الضروريات للأزمة لتشجيع الاستثمارات وجذب وتحفيز رؤوس الاموال الاجنبية للتدفق للداخل العراقي.
- ٤ . توجيه المستثمرين في كيفية مراقبة حركة المؤشرات بما يدعم قرارات البيع والشراء داخل السوق، ولا بد من أن تأخذ السلطة النقدية في نظر الاعتبار عند تنفيذ اجراءاتها وقراراتها الموازنة بين التأثيرات الايجابية والسلبية في اداء سوق العراق للأوراق المالية.
- ٥ - تمكنت الدراسة من إبراز تأثير سعر الصرف في مؤشر أداء سوق العراق للأوراق المالية الا انها تؤكد على ضرورة المضي قدماً في تجربة وصياغه نماذج أخرى تتضمن متغيرات لها علاقة في التأثير بمؤشرات أداء السوق المالية.
- ٦ . ان تحضى نتائج هذه الدراسة باهتمام القائمين على شؤون سوق العراق للأوراق المالية لدعم الجوانب المرتبطة بكفاءة السوق ورفع مستوى الافصاح المالي وزيادة شفافية البيانات المالية بإداء الجهات المصدرة للأوراق المالية.

أولاً :- المصادر العربية

أ. الكتب العربية

١. التميمي ، أرشد فؤاد ، الاسواق المالية "أطار في التنظيم وتقييم الادوات " ،دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع ، الطبعة الاولى ، الاردن ، ٢٠١٠ .
٢. المؤمني ، غازي فلاح ، ادارة المحافظ الاستثمارية الحديثة ، دار المناهج للنشر والتوزيع ، الاردن ، ٢٠٠٩ .
٣. الشيخ ، فهمي ،مصطفى ، التحليل المالي ، الطبعة الاولى دار زمزم للنشر والتوزيع ، ٢٠٠٨ .
٤. عمار ، نويرة ، مطبوعة في مقاييس تسيير مالي دولي ، الطبعة الاولى ، دار النشر والتوزيع ، الجزائر ، ٢٠١٤ .

ب . الرسائل والاطاريح

١. الحميدي ، ربيع ، تحرير صلال ، تقييم اداء سوق العراق للأوراق المالية ،" دراسة تحليلية للمقارنة مع بعض اسواق الدول العربية (٢٠٠٣-٢٠١٣) ، رسالة ماجستير في فلسفة العلوم الاقتصادية ، جامعة الصرة ،كلية الادارة والاقتصاد ، ٢٠١٦ .
٢. العطواني ، عاشور ،خالد سامي ، امكانية استخدام الخيارات المالية للتحوط من مخاطر المحفظة الاستثمارية ،" دراسة تحليلية على بيانات سوق العراق للأوراق

المالية "، رسالة ماجستير في العلوم المالية والمصرفية ، كلية الادارة والاقتصاد

، جامعة البصرة، ٢٠١٦

٣. عادل ، زيان ، ادارة خطر الصرف وسبل تطوير تقنيات التحوط في البلدان

الناشئة ، اطروحة مقدمو لنيل شهادة الدكتوراة العلوم الاقتصادية ، جامعة

سطيف ، ٢٠١٧

٤. كهينة ، رشام ، الاسواق المالية ، مكرم ماجستير علوم المالية والمحاسبة ، كلية

العلوم الاقتصادية وعلوم تجارية ، ٢٠١٦ .

ج . البحوث والدوريات

١. بكار ، يوسف مجلة ابحات اليرموك مجلة علمية فصلية ، العدد ٣ . مجلد

١١ ، ١٩٩٤ .

٢. ال طعمه ، حيدر حسين ، الاواق المالية ، (نشاه ، المفهوم ، الادوات) ، مركز

الدراسات الاستراتيجية ، سلسلة كراسات استراتيجية ، ٢٠١٤

٣. سعد ، بهاء الدين مسعد ، ابراهيم ، شيماء مهدي ، المخاطر التشغيلية في إطار

مقررات لجنة بازل وعلاقتها بهامش الربح التشغيلي، مجلة البحوث المالية

والتجارية ، المجلد ٢٢ ، العدد ٣ ، ٢٠٢١ .

٤. الجبوري ، هودان ، سوسن كريم ، اثر بعض مؤشرات النقدية في سعر صرف

الدينار العراقي للمدة (١٩٩٠ - ٢٠١٥) ، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة

القادسية، ٢٠١٦ .

تحليل أثر تغيرات سعر الصرف على أداء مؤشر حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية

٥. الشكرجي ، اعتصام جابر ، العامري ، محمد علي ، ادارة مخاطر اسعار الصرف

الاجنبي واستخدام ادوات التحوط المالي، مجلة دراسات محاسبية ومالية ، العدد

٢٣. مجلد ٨ ، ٢٠١٣

٦. داغر ، محمود ، محمد ، معارج ، مهوس ، حسين عطوان، سعر صرف الدينار

العراقي ما بين النظام الواقعي والنظام المعلن للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٢)، مجلة

بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد ٨٤. مجلد ٢١ ، ٢٠١٤ .

٧. محمد ، موسى ، حسين ، منال ، جابر ، تقييم فاعلية السياسة النقدية في تحقيق

استقرار سعر الصرف في مصر للمدة (١١٩٠-٢٠١٧)، مجلة العلمية

للاقتصاد والتجارة ، العدد ، ٢١- مجلد ٨٤ ، ٢٠١٧ .

٨. والي ، كاظم ، صابرين ، عدنان ، اثر تقلبات سعر الصرف في الموازنة العامة

العراق حالة دراسية للمدة (٢٠٠٤-٢٠١٨) ، مجلة حمورابي ، العدد ٣٥- مجلد

١٠٨ ، ٢٠٢٠ .

د . شبكة الانترنت

. الموقع الرسمي لسوق العراق للأوراق المالية [www ,isx-iq.net](http://www.isx-iq.net)

ثانياً :: المصادر الانكليزية

- 1-Andrew, What Is Index ,No123- Vol. 189,2017.
- 2- Banco de Mexico , exchange rate, the case of Mexico ,No 8-84,2019.
- 3- Barbara Rossi, exchange rate predictability ,No3-27,2013.
- 5- Gudjo Baltussen M sjoerd ,Indexing and Stock Market Serial dependence around the world ,No 16-81 ,2018.
- 6- Laurent ,Grillet ,opportunities and risk in the Financial Index Market , Vol 88-No 12, 2020.
- 7- mohammad Al adwan ,Exploring Stock Market Variables and weigh Ted market price No 3,Vol 8,2021.
- 10- Sara ,Mehrab , Lndex According to Technical Lndex and economic and Financial issues , No 8-80,2020.
- 11- Scott R ,Baker ,Nicholas Boom, What Tiggers stock Market jumps ,No 2-2007,2020.
- 12- Yuxin , zhaom impact exchange rate ,Vol 9-21,2020.