



MEASURING THE IMPACT OF SOME INDICATORS AND TRADING VOLUME ON THE MARKET VALUE INDEX OF THE IRAQI STOCK EXCHANGE FOR THE PERIOD 2004-2023

Dr. Jamal Hussein Ali, Department of Economics, College of Administration and Economics, Tikrit University, Iraq.
jamal.hussien@tu.edu.iq

Article history:	Abstract:
Received: 14 th May 2024 Accepted: 10 th June 2024	The increase in the number of companies in trading and the number of work teams in the Iraq Stock Exchange Index, but the number of shares has an impact on the market index because of its importance, but in the increasing movement in the subscription, speculation, buying and selling market, and therefore the relationship between these companies, but there is no agreement on this. The absence of a relationship between data of the same degree and that they in place form those boundaries for Johansen, which indicates the existence of a long-term cocktail relationship between the participants. From the multiple linear regression equation, all the independent variables are not significant according to the (t) test except for one variable, that is, they do not affect the dependent variable except in a very small way, amounting to (28The number of shares traded is the indicator of the variable that has the most impact on the value in the Iraq Stock Exchange among the research variables. Thus, there is research into increasing the number of shares in company trading and trading sessions to raise the value of the market index. The research recommends increasing the number of shares in traded companies and trading sessions for the purpose of raising the market value index.

Keywords: Financial reports for the Iraqi Stock Exchange, financial stocks, financial investment.

قياس اثر بعض المؤشرات وحجم التداول في مؤشر القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية للمدة 2004-2023

م.د جمال حسين علي، قسم الاقتصاد، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق.
jamal.hussien@tu.edu.iq

المستخلص:

ان لتزايد عدد الشركات في التداول وعدد جلسات التداول اثر طفيف في مؤشر سوق العراق للأوراق المالية، لكن عدد الاسهم له الاثر البالغ على مؤشر السوق لما له من اهمية بالغة في تزايد حركة السوق في الاكتتاب والمضاربة والبيع والشراء وبالتالي فان هناك علاقة بين تلك المتغيرات لكن هذه العلاقة ضعيفة بالرغم من استقرار البيانات من نفس الدرجة وانه بالإمكان اجراء التكامل المشترك لجوهانس مما يدل على وجود علاقة توازنه طويلة الاجل بين تلك المتغيرات، ومن معادلة الانحدار الخطي المتعدد ان جميع المتغيرات المستقلة غير معنوية حسب اختبار (t) عدا متغير واحد أي انها لا تؤثر في المتغير التابع الا بشكل ضئيل جداً يصل الى (28%)، وان عدد الاسهم المتداولة هو المتغير الأكثر تأثيراً على مؤشر القيمة في سوق العراق للأوراق المالية من بين متغيرات البحث يوصي البحث في زيادة عدد الاسهم في الشركات المتداولة وجلسات التداول لغرض رفع مؤشر قيمة السوق.

الكلمات المفتاحية: التقارير المالية لسوق العراق للأوراق المالية، الاسهم المالية، الاستثمار المالي.

المقدمة :

تعد سوق الأوراق المالية من اهم المرتكازات المالية الحديثة في ظل التطورات في العالم الحديث والذي من خلاله يتم تعبئة المدخرات المالية وتوظيفها في الاستثمار المالي، فضلا عن انه يعبر عن قوة وثبات الاستقرار الاقتصادي في اي دولة بهدف تطورها المالي، فهو المرأة التي تعكس النشاط الاقتصادي للبلد. فكلما كانت الاسواق المالية متطورة وتستخدم ادوات مالية متنوعة اصبح من السهولة امام المشتريين اختبار التنوع بتلك الاوراق وتكوين المحافظ المالية التي تؤدي الى تدنية المخاطر الاستثمارية الى ادى مستوى فيها. ان نشأة وظهور أسواق المال ارتبط بتطور الراسمالية الصناعية اذ وجدت هذه السوق بهدف جذب المدخرات وتحقيق عمليات تبادل القيم المنقولة وتمويل التنمية، ومع استمرار تطور الاقتصاد الراسمالي وتعاضم قدرته الإنتاجية واتساع تأثير المنافسة والية السوق وتزايد الاحتياجات لتعزيز فعالية الأدوات الاستثمارية وتعبئة المدخرات ورفع كفاءة تخصيص واستخدام الموارد المالية دفع العديد من الدول الى تطوير هذه الأسواق من خلال الدور المهم الذي تقوم به في تحويل الادخار الى استثمار مالي



وحقيقي فقيمة الأصول المالية للشركات المدرجة في السوق تعتمد على أصولها الحقيقية بحيث يؤدي استخدام هذه الأصول في العمليات الإنتاجية الى توزيع الدخل الناتج عنها الى أصول مالية، ان هذا الامر جعل موضوع الأسواق المالية يحظى باهتمام بالغ من كافة الدول المتقدمة والنامية على حد سواء بحيث اصبح وجودها ضرورة حتمية.

اهمية البحث:

تتضح أهمية البحث من خلال المتغيرات التي تم اختيارها والتي تنحدر من الأهمية البالغة لها في الاقتصاد العراقي الكلي اذ انها تشكل جزءاً مهماً منه، فالاستثمار هو احد اهم عناصر الاقتصاد الكلي، وان الاستثمار المالي هو الشرط المهم من الاستثمار الكلي وان سوق العراق للاوراق المالية يعد من الاسواق المهمة فيه لما له دور مهم في تسيير حركة رؤوس الاموال وتوظيفها في هذا المجال من مجالات الاستثمار.

مشكلة البحث:

تتمثل مشكلة البحث في تحديد اهم المتغيرات المتمثلة بعدد الاسهم المتداولة وعدد الشركات المتداولة وعدد جلسات التداول التي تؤثر في مؤشر القيمة السوقية لسوق العراق للاوراق المالية، ومعرفة مدى فاعليتها في زيادة مؤشر القيمة السوقية.

فرضية البحث:

يفترض البحث ان ليس هناك تأثير كبير لعدد الشركات المتداولة وعدد جلسات التداول في سوق العراق للاوراق المالية في مؤشر قيمة السوق وان عدد الاسهم المتداولة هو المتغير الوحيد من بين متغيرات الدراسة التي لها تأثير على ذلك المؤشر .

حدود البحث:

_ حدود البحث الزمنية المدة (2004-2023).

- حدود البحث المكانية جمهورية العراق.

هدف البحث:

- يهدف البحث توضيح دور واهمية الاستثمار المالي واهمية سوق الاوراق المالية في الاقتصاد، وكذلك يهدف البحث الى قياس اثر كل من عدد الاسهم وعدد الشركات وعدد جلسات التداول في سوق العراق للاوراق المالية في مؤشر قيمة السوق للمدة 2004-2023 ومدى دور كل متغير في زيادة ذلك المؤشر.

منهج البحث:

يستند البحث الى المنهج الوصفي في دراسة أثر عدد الاسهم وعدد الشركات وعدد جلسات التداول في سوق العراق للاوراق المالية في مؤشر قيمة السوق بالاعتماد على بعض الادوات الاحصائية والقياسية وتناول بعض المصادر والمراجع.

هيكلية البحث:

لغرض الوصول الى هدف البحث والوصول الى فرضيته، قمنا بتقسيم البحث الى محورين ، حيث ركز المحور الاول الجانب المفاهيمي للنفايات وتدويرها والتنمية المستدامة ، اما المحور الثاني تضمن الجانب القياسي في قياس أثر عدد الاسهم وعدد الشركات وعدد جلسات التداول في سوق العراق للاوراق المالية في مؤشر قيمة السوق للمدة 2004-2023.

المحور الاول : مفهوم الاستثمار المالي وسوق الاوراق المالية

أولاً: - مفهوم واهمية الاستثمار المالي

لقد تعدد التعاريف والمفاهيم التي تفسر وتعرض الاستثمار المالي عند الكثير من الاقتصاديين نذكر منها، يعرف الاستثمار المالي بانه الزيادة والنماء والكثرة في راس المال، اذن فان الاستثمار هو تنمية وزيادة الاموال على صورتها النهائية النقدية والمالية او التجارية او تأخذ اشكالاً اخرى في شكل عقارات او منقولات وهناك صورة اخرى تكون عينية مثل الحقوق الملكية والفكرية والاختراعات والتأليف (رشيد، 2013: 22)، ويعرف الاستثمار المالي تحقيق تراكم في راس المال بهدف رفع القدرة الانتاجية او تجديد او تعويض راس المال القديم من خلال توظيف الإيرادات المالية في مشاريع اقتصادية واجتماعية وثقافية لأجل الحصول على عوائد اكثر في المستقبل (عطا الله، 2011: 12)، كما يعرف الاستثمار بأنه التضحية بمنفعة حالية يمكن تحقيقها من جراء استهلاك حالي بقصد الحصول على منفعة مستقبلية اكبر (مطر، 2009: 14)، ويعرف مفهوم الاستثمار على انه الانفاق على المعدات الرأسمالية والمكان والآلات والمخزون وكذلك الانفاق على المصانع الجديدة وغيرها (علوان، 2009: 29)، والاستثمار عبارة عن جزء من الدخل لم يستهلك وإنما أعيد استعماله في العملية الإنتاجية بهدف زيادة الإنتاج والمحافظة عليه مع الأخذ بنظر الاعتبار المخزون السلعي وبعد الاستثمار الوجه الثاني من أوجه الفعاليات الاقتصادية (عريقات، 2006: 109)، كما يعرف الاستثمار بأنه وسيلة من وسائل التصرف بالمال لغرض تحقيق عوائد مالية أو لاستعمالها لغرض تحقيق منافع وفوائد مستقبلية (Hearth



4: 2002, and Zaima), اما المفهوم الاقتصادي للاستثمار فهو استعمال المدخرات من أجل خلق الطاقات الإنتاجية القائمة أو تجديدها فضلاً عن زيادة المخزون السلعي (الأكرع، 2015: 14)، ويتبين من المفاهيم والتعريفات الانفة الذكر أن الاستثمار هو اقتطاع جزءاً من الدخل من أجل استعمال الموارد الاقتصادية المتاحة في البلد بأشكال مختلفة وتوظيفها في بناء طاقات إنتاجية جديدة والمحافظة على الطاقة الإنتاجية المتوافرة في البلد والإضافة إلى المخزون السلعي وأحداث تراكم الرأسمالي الذي من شأنه أن يضاف إلى الطاقات إنتاجية في الاقتصاد القومي والذي يعمل بدوره إلى إنشاء قاعدة إنتاجية متنوعة في النشاط الاقتصادي برمتها ومن ثم زيادة معدلات الناتج المحلي الإجمالي والدخل القومي للبلد

تكمن أهمية الاستثمار العام من خلال مساهمته الفعالة في زيادة الدخل الوطني وتجميع المدخرات المحلية وتوجيهها نحو الاستثمارات، وذلك لأن الاستثمار يمثل نوع من الإضافة إلى الموارد المتاحة، كما انه يساهم في تقليل نسبة البطالة وهذا ما يؤدي بدوره إلى تخفيض نسبة الفقر والجهل في المجتمع مع إدخال التكنولوجيا الحديثة والمتطورة إلى مجالات عديدة والتي ساهمت بشكل كبير في تخفيض تكلفة السلع والخدمات في دعم عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية ودعم ميزان المدفوعات وذلك عن طريق إنتاج سلع قادرة على منافسة السلع الأجنبية (عثماني وبوحسان، 2014: 5)، وللاستثمار أهمية كبيرة في نمو الدخل فهو يحتل ما نسبته (15-20%) من الناتج المحلي الإجمالي لاي عملية اقتصادية (الوزني والرفاعي، 2004: 175)، ان الدليل المباشر على توجيه موارد البلد اقتصاديا وعملية التنمية ومن ارتفاع نسبة الانفاق الاستثماري الى الناتج المحلي الاجمالي (الدليمي، 2003: 59)، اما في البلدان النامية فبالرغم من اهميته ودوره الفعال في تحقيق البرامج التنموية والاجتماعية اذ تتصف هذه البلدان بندرة راس المال فيها باستثناء بعض الدول التي تمتلك ثروة نفطية تولد لها عائد، فان العقبة الاساسية التي تواجه هذه البلدان وهي في طريقها لتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية هي سوء استعمال وهدر راس المال المتاح وسوء استعمال الموارد وتوزيعها بين الاستعمالات المختلفة (طاقة وعجلان، 2008: 23).

ثانياً: مفهوم واهمية سوق الاوراق المالية في الفكر الاقتصادي

سوق الأوراق المالية هي أداة تتمتع بالشفافية حيث تكشف الوضع المالي والإداري في الاقتصاد بشكل عام، أو للشركات العالمية العملاقة. يفضل المشاركون في السوق أن تتعدل الأسعار بسرعة وفقاً للمعلومات الجديدة (الخارجية) فيما يتعلق بالعرض والطلب على الأصول، وتتمثل الوظيفة الأساسية لأسواق المال في نقل الأموال من الأطراف التي يتوفر لديها فائض من الأموال (مدخرات) إلى الأطراف التي تعاني من عجز في الأموال، وقد وجدت أسواق الأوراق المالية في الأساس لتُشيع رغبات وحاجات المتعاملين، ومن ثم أصبحت ضرورة حتمية استلزمها المعاملات الاقتصادية بين البشر والمؤسسات والشركات، وتعمل الأسواق على تحقيق موازنة فعالة ما بين قوى الطلب وقوى العرض وتتيح الحرية الكاملة لإجراء كافة المعاملات والمبادلات (كبارة، 2011: 22).

وتزداد أهمية أسواق الأوراق المالية وتبلور ضرورتها في المجتمعات التي تتسم بحرية الاقتصاد والتي يعتمد الاقتصاد فيها على المبادرة والمبادأة الفردية والجماعية وتستمد الأسواق المالية أهميتها من وجودها ومن الدور المتعدد الأوجه والجوانب الذي تقوم به، فهي أداة فعل غير محدودة في الاقتصاد القومي، تؤثر في مختلف جوانب النشاط الاقتصادي ومجالاته، وفي الوقت نفسه تتأثر به، كما تلعب أسواق الأوراق المالية دوراً بالغ الأهمية في جذب الفائض من رأس المال غير الموظف وغير المعبأ في الاقتصاد القومي وتحوله من مال عاطل خامل إلى رأسمال موظف وفعال في الدورة الاقتصادية، وذلك من خلال عمليات الاستثمار التي يقوم بها الأفراد أو الشركات في الأسهم والسندات والصكوك التي يتم طرحها في أسواق الأوراق المالية (كبارة، 2011: 12).

وتعمل أسواق الأوراق المالية على توفير الموارد الحقيقية لتمويل المشروعات من خلال طرح الأسهم أو السندات أو إعادة بيع كل من هذه الأسهم والسندات المملوكة للمشروع ومن ثم تأكيد أهمية إدارة الموارد النقدية للمشروعات، فضلاً عن ذلك توفر أسواق الأوراق المالية قنوات ومداخل سليمة أمام الأفراد ولا سيما صغار المستثمرين، كما أنها أداة رئيسية لتشجيع التنمية الاقتصادية في الدول وتحقق جملة من المنافع الاقتصادية منها منافع الحياة والتملك والانتفاع والعائد الاستثماري المناسب، كما تمثل حافزاً للشركات المدرجة أسهمها في تلك الأسواق على متابعة التغيرات الحاصلة في أسعار أسهمها ودفعها إلى تحسين أدائها وزيادة ربحيتها مما يؤدي إلى تحسن أسعار أسهم هذه الشركات، وكلما كانت أسواق الأوراق المالية فعّالة كانت أكثر قدرة على تحقيق رسالتها الحيوية في دعم وتوطيد الاستقرار الاقتصادي للدولة (Groz, 2009:113)، وهنا تجدر الإشارة الى مفهوم الاوراق المالية والتي هي مجموعة الأسهم أو حقوق الملكية المتداولة في السوق المالية، والأسهم تُصدرها الشركات ويُسمّى مالكوها مساهمين، والمساهمون مجتمعين هم ملاك الشركة ولهم تأثير على طريقة إدارتها. ويتمتعون بحق قانوني في التصويت على اختيار أعضاء مجلس الإدارة ولهم كذلك أن يُعيّنوا الأعضاء الذين يُجرى بعد ذلك التصويت عليهم. وعندما تحقق الشركة أرباحاً فإنها توزع شيئاً منها على المساهمين، وهذا المبلغ يُسمّى أرباحاً موزعة، وتختلف الأرباح الموزعة من سنة لأخرى حسب القدر الذي يقرر أعضاء مجلس الإدارة الاحتفاظ به لصالح الشركة بدلاً من توزيعه على المساهمين، وتحتفظ الشركة ببعض أرباحها للتوسع أو لتمويل أبحاث تطوير منتجات جديدة، وقد يستفيد المساهمون عندما تمنحهم الشركة خصماً خاصاً لما يشترونه منها من سلع أو خدمات. (Merton, 2007:79).

المبحث الثاني

تحليل نتائج النموذج القياسي والاختبارات الاحصائية

اولا: عينة الدراسة: الجدول (1)

إذ يعرض الجدول (1) بعض متغيرات ومؤشرات سوق العراق للاوراق المالية للمدة(2004-2023).
الجدول (1): بعض متغيرات ومؤشرات سوق العراق للاوراق المالية للمدة(2004-2023)

السنة	عدد جلسات التداول	عدد الشركات المتداولة	عدد الاسهم المتداولة (مليار)	مؤشر السوق (نقطة)
2004	47	59	14	64.99
2005	94	80	55	45.64
2006	92	84	57	25.28
2007	119	85	152	34.59
2008	139	89	150	58.36
2009	152	89	211	100.36
2010	237	83	255	100.98
2011	232	83	492	136.03
2012	230	80	625	125.03
2013	231	79	875	113.15
2014	227	78	746	998.21
2015	233	82	579	730.56
2016	235	75	986	649.48
2017	239	88	613	580.54
2018	238	78	379	510.12
2019	241	80	197	493.76
2020	183	75	262	508.03
2021	114	105	930	569.20
2022	135	92	564	585.950
2023	155	103	698	671.810

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على تقارير سوق العراق للاوراق المالية سنوات مختلفة.

ثانيا:- تحديد المتغيرات الداخلة في النموذج

1- سيكون هناك نوعان من المتغيرات :-

أ-المتغير التابع (Dependent) :مؤشر السوق .

ب-المتغيرات المستقلة (Independent):

1-عدد الاسهم.

2-عدد الشركات المتداولة .

3- عدد جلسات التداول.

2: رموز المتغيرات الداخلة في البحث.

Y = مؤشر السوق.

$X1$ = عدد الاسهم.

$X2$ = عدد الشركات المتداولة .

$X3$ = عدد جلسات التداول.

ثالثا: الاختبارات المستعملة في البحث.

من أجل اختيار افضل النماذج القياسية سوف يتم استعمال الاختبارات التالية:

1- اختبار السكون **Stationarity Test**: يعد من الاختبارات التي لها أهمية في موضوع سكون المتغيرات ودقة نتائج التحليل، إذ يعد اخضاع المتغيرات الداخلة في الدراسة إلى أي دراسة تحليلية تخص طبيعة تلك المتغيرات من إذ استقرار السلاسل الزمنية هل هي مستقرة ام لا، بناءً على فرض العدم (H_0) ان السلسلة الزمنية غير ساكنة، أما فرض البديل (H_1) فإنه ينص على ان السلاسل ساكنة ومستقرة ، فقد تم اعتماد اختبار ديكي المعدل ، حسب معيار Schwartz (SIC)

Information Criterion اختبار ADF، ومن خلال هذا الاختبار يتم المقارنة بين القيمة المحسوبة والقيمة الجدولية، وحسب شروط هذا الاختبار إذا كانت القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية، فهذا يعني ان السلسلة الزمنية مستقرة ولا تشمل على جذر الوحدة، او من خلال معنوية اختبار t عند مستوى (5%)، أما إذا تبين العكس فإن هذا يعني ان السلسلة الزمنية غير مستقرة وتشمل على جذر الوحدة (حمد، 2015: 153-154).

2- اختبار التكامل المشترك Cointegration Test: يعرف التكامل المشترك بأنه تطابق بين سلسلتين زمنيتين أو أكثر بحيث تؤدي التقلبات في إحدهما لإلغاء التقلبات في السلسلة الأخرى، تعد منهجية التكامل المشترك من المناهج التي تستعمل للكشف عن طبيعة العلاقة التوازنية بين المتغيرات الخاضعة لهذا الاختبار هل هي مستقرة في المدى الطويل، والذي يتطلب أن تكون هذه المتغيرات غير مستقرة في مستواها ولكنها تتمتع بدرجة من الاستقرار عند أخذ الفرق الأول أو الثاني، وحسب هذا الاختبار فإنه يمكن ان يكون المتغير ساكناً إذا كانت درجة التكامل تساوي (0)1، وهناك اختبارات لتحديد عدد متجهات التكامل المشترك وهما: اختبار الأثر Trace Test، واختبار القيمة الكامنة العظمى Maximal Eigen Value (حمد، 2015: 154-155).

3- معادلة الانحدار الخطي المتعد (راهي، 2013: 227):

$$Y = B_0 + B_1X_1 + B_2X_2 + \dots + B_nX_n + e$$

B_0 : الحد الثابت للدالة أو معلمة تقاطع خط الانحدار مع المحور العمودي المتمثل بالناتج المحلي الإجمالي .
 B_i : معاملات الانحدار الجزئية أو الميول الجزئية .
 e : الخطأ العشوائي وهو الفرق بين القيمة الحقيقية لـ (y) والقيمة التقديرية ويعرف بالبواقي وقانونه العام :-

$$e = y - y^{\wedge}$$

ان قيمة (B_0) تمثل قيمة (y) عندما تكون قيمة (X_1) و $(X_2) = 0$.

4- اختبار F :- يستعمل هذا الاختبار بهدف معرفة مدى معنوية العلاقة الخطية المفترضة بين المتغيرات المستقلة (X_1, X_2, \dots, X_k) على المتغير التابع وهو يعتمد على نوعين من الفرضيات هي : (هادي واخرون، 2013: 344).

• فرضية العدم: وهي عندما تكون قيمة F معنوية حسب الدلالة المستعملة فهذا يعني ان قبول هذه الفرضية والتي تنص

على عدم وجود فروق معنوية بين المتغيرات الداخلة في النموذج القياسي، اي ان: $H_0 : B_1 = B_2 = \dots = B_k = 0$

• الفرضية البديلة: وهي عندما تكون قيمة F غير معنوية حسب الدلالة المستعملة فهذا يعني قبول هذه الفرضية والتي

تنص على وجود فروق معنوية بين المتغيرات الداخلة في النموذج القياسي، اي ان: $H_1 : B_1 \neq B_2 \neq \dots \neq B_k \neq 0$

تحسب قيمة F تقارن مع قيمتها الجدولية لتحديد قبول او رفض فرضية العدم ومن ثم تقييم معنوية العلاقة المقدره في النموذج.

5- اختبار t :- يعد من افضل الاختبارات المهمة التي تستعمل في اختبار الفروق المعنوية بين المتغيرات الداخلة في

النموذج الرياضي ويكون بدلالة (1%) أو (5%)، ويقوم على حيث يستعمل لتقييم معنوية المتغيرات المستقلة بصورة منفردة (X_1, X_2, \dots, X_k) في المتغير التابع (Y) في نموذج انحدار خطي متعدد والذي يعتمد على فرضيتين (امين، 2008: 3).

• فرضية العدم: وهي عندما تكون قيمة t معنوية حسب الدلالة المستعملة فهذا يعني ان قبول هذه الفرضية والتي تنص

على عدم وجود فروق معنوية بين المتغيرات الداخلة في النموذج القياسي، اي ان: $H_0 : B_1 = B_2 = \dots = B_k = 0$

• الفرضية البديلة: وهي عندما تكون قيمة t غير معنوية حسب الدلالة المستعملة فهذا يعني قبول هذه الفرضية والتي

تنص على وجود فروق معنوية بين المتغيرات الداخلة في النموذج القياسي، اي ان: $H_1 : B_1 \neq B_2 \neq \dots \neq B_k \neq 0$

وبعد احتساب قيمة t تقارن مع قيمتها الجدولية لتحديد قبول او رفض فرضية العدم ومن ثم تقييم معنوية النموذج المقدر.

6- اختبار بيرسون :- هو اختبار يستعمل عند وجود متغيرات كمية قابلة للقياس مثل الدخل القومي والإنفاق القومي

والناتج المحلي الإجمالي وغيرها من المتغيرات الكمية ، والهدف من استعمال هذا الاختبار هو معرفة مدى العلاقة التي ترتبط

بها المتغيرات الداخلة في النموذج القياسي ، إذ يقاس العلاقة بين المتغيرات المستقلة مع المتغير التابع ، وكذلك علاقة

المتغيرات المستقلة مع بعضها البعض، ومن شروط هذا الاختبار هو أن تكون المتغيرات المستقلة مرتبطة مع المتغير التابع

بعلاقة اقوى من ارتباطها مع بعضها والا يصح الارتباط متعدد اي مشكلة قياسية تصيب النموذج القياسي، وضرورة أن تكون تلك

العلاقة وفق النظرية الاقتصادية حيث الإيجابية والسلبية (هادي واخرون، 2013: 295) .

7- اختبار ديرين وانسون (D-W) :- هو اختبار يستعمل للكشف عن وجود ارتباط ذاتي في النموذج من عدمه ، قيمته

محصورة بين (0-4) وكلما اقتربت قيمته من العدد 2 كلما اعتمد اي ان النموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي والذي

يستند على وجود فرضيتين اساسيتين هما: (امين، 2008: 20).

• فرضية العدم: التي تنص على انعدام الارتباط الذاتي $H_0 : P = 0$

• الفرضية البديلة: والتي تنص على وجود الارتباط الذاتي $H_1 : P \neq 0$

8- اختبار معامل التفسير: هو اختبار يستعمل لبيان نسبة تأثير المتغير المستقل على المتغير التابع ويمكن الحصول

على قيمته من تربيع معامل الارتباط (r) وتكون قيمته بين (0-1) ، إذ كلما اقتربت قيمته من الواحد الصحيح كلما دل على دور

المتغير المستقل في تغير المتغير التابع، ويستعمل معامل التحديد الأصلي (R-squared) عند وجود في النموذج متغير مستقل

وأحد، يستعمل معامل التحديد المعدل (Adjusted R-squared) بوجود أكثر من متغير مستقل للنموذج القياسي (موسى، 2016: 6).

رابعاً: -تقدير النموذج القياسي:
أ- نتائج اختبار السكون: The Unit Test of Stationary بطريقة ديكي فوللر الموسع (Augmented (ADF):
Dickey- Fuller Test

الجدول (2) نتائج اختبار جذر الوحدة للنموذج القياسي

المتغير	الدرجة المعنوية			القيمة المحسوبة		القرار
	عند 10%	عند 5%	عند 1%	الفرق الثاني	المستوى	
Y	0.480	0.480	0.480		-0.512	غير معنوية
Y	0.00	0.00	0.00	-5.234		معنوية
X1	0.44	0.44	0.44		-0.604	غير معنوية
X1	0.00	0.00	0.00	-5.241		معنوية
X2	0.90	0.90	0.90		0.950	غير معنوية
X2	0.00	0.00	0.00	-7.463		معنوية
X3	0.68	0.68	0.68		0.036	غير معنوية
X3	0.00	0.00	0.00	-3.498		معنوية

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج البرنامج الإحصائي EView12.

بعد إجراء اختبار ديكي فوللر الموسع على العينة في الجدول (1) فقد تبين من الجدول (2) أن السلسلة الزمنية غير ساكنة عند المستوى، إذ نجد أن قيمة t المحسوبة غير معنوية عند جميع المستويات المعنوية وهذا يدل على وجود مشكلة جذر الوحدة وأن السلاسل الزمنية للمتغيرات الأربعة غير مستقرة عند المستوى، أما بعد أخذ الفرق الأول فقد وجدنا أن قيمة t المحسوبة معنوية عند جميع مستويات المعنوية بالنسبة للمتغير التابع (Y) وجميع المتغيرات المستقلة (x1, x2, x3) فإنها معنوية عند مستوى (1%) و(5%) و(10%) أي أن السلاسل الزمنية للمتغيرات الأربعة محل البحث ساكنة ومستقرة ولا توجد مشكلة جذر الوحدة عند الفرق الأول وعليه يمكن إجراء التكامل المشترك ودراسة العلاقة طويلة الأجل بين مؤشر السوق كمتغير تابع وعدد الشركات المتداولة وعدد جلسات التداول وعدد الأسهم في سوق العراق للاوراق المالية للمدة (2004-2023)، وهذا يعني أن لها علاقة مع الزمن، وهو ما تؤكدته القيمة المتزايدة للمتغيرات محل البحث.

ب- اختبار التكامل المشترك جوهانسن:

الجدول (3) نتائج اختبار التكامل المشترك لجوهانسن للنموذج القياسي

اختبار الأثر - Trace Test			
درجة المعنوية	القيمة الجدولية عند 10%	القيمة المحتسبة	متجهات التكامل (r)
0.02	47.856	51.666	r = 0*
0.10	29.797	26.674	r = 1
0.24	15.494	10.482	r = 2
0.03	3.841	4.683	r = 3

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج EView12.

ومن الجدول (3) عرض نتائج اختباري الأثر (Trace) لجوهانسن، إذ يتضح رفض فرضية عدم وجود أي متجه للتكامل المشترك عند مستوى دلالة إحصائية 10%، أي قبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود تكامل مشترك من الرتبة صفر لاختبار الأثر إذ أن



القيمة المحسوبة (51.666) وهي أكبر من الجدولية والتي بلغت (47.856) عند مستوى معنوية 10%، مما يدل على وجود علاقة توازنية طويلة الامد بين مؤشر سوق العراق للاوراق المالية كمتغير تابع وعدد الجلسات التداول وعدد الشركات المتداولة وعدد الاسهم كمتغيرات مستقلة.

ج-تقدير معادلة الانحدار الخطي المتعدد للنموذج القياسي:

ومن خلال استعمال البيانات الاحصائية المتوفرة وادخالها في برنامج EView12 للاختبارات الاحصائية وتبني المنهج العادي لتلك البيانات وتمثيل الناتج المحلي الاجمالي في تركيا متغيراً تابعاً عدد السكان متغيراً مستقلاً أول وكمية تدوير النفايات سنوياً متغيراً مستقلاً ثانياً تم الحصول على معادلة الانحدار الخطي المتعدد الآتية: -

$$Y = B_0 + B_1X_1 - B_2X_2 + e$$
$$Y = -83.284 + 0.515 X1 + 0.952 X2 + 0.733 X3 \dots\dots 1$$

يتضح من المعادلة رقم (1) أن ثابت الدالة بلغ (-83.284) وهي تمثل قيمة Y عندما تكون قيمة كل من X1 و X2 و X3 تساوي الصفر، أما ميل الدالة للمتغير المستقل الأول (X1) فقد بلغت قيمته (0.515) وهذا يعني أن زيادة X1 بمقدار وحدة واحدة سوف تؤدي إلى زيادة Y بمقدار (0.515) أي ان العلاقة طردية بين X1 و Y ، وبلغت قيمة ميل الدالة للمتغير المستقل الثاني X2 (0.952) وهذا يعني أن زيادة X2 بمقدار وحدة واحدة تؤدي إلى زيادة Y بمقدار (0.952) ، وبلغت قيمة ميل الدالة للمتغير المستقل الثالث X3 (0.733) وهذا يعني أن زيادة X3 بمقدار وحدة واحدة تؤدي إلى زيادة Y بالمقدار (0.733) أي ان العلاقة طردية بين المتغير X3 و Y هذا فيما يخص التحليل الاحصائي للمعادلة، أما فيما يخص التحليل الاقتصادي للمعادلة نستنتج من قيم معادلة الانحدار أن مؤشر سوق العراق للاوراق المالية هو (-83.284) نقطة عندما يكون عدد الاسهم وعدد جلسات التداول وعدد الشركات المتداولة تساوي الصفر، وكذلك عندما يزداد عدد الاسهم بمقدار مليار واحد فان مؤشر سوق العراق للاوراق المالية يزداد بمقدار (0.515) نقطة اي ان العلاقة طردية بينها، وعند زيادة عدد الشركات في التداول بواقع شركة واحدة فان مؤشر السوق سوف يزداد بمقدار (0.952) نقطة واحدة مما يعني ان العلاقة ايجابية، وعند زيادة عدد الجلسات في سوق العراق للاوراق المالية بمقدار جلسة واحدة سوف يؤدي الى ارتفاع مؤشر السوق بمقدار (0.733) نقطة، وهناك بعض المعايير لقياس النموذج نأخذ جزءاً منها في الجدول التالي:

الجدول (4) معايير جودة النموذج القياسي

المعنوية	القيمة	معايير جودة النموذج
-----	0.28	Adjusted R-squared
0.88	0.142	t-Bo
0.04	2.146	t-B1X1
0.88	0.145	t-B2X2
0.51	0.659	t-B3X3
-----	1.159	D-W
0.04	3.467	F

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج EView12.

ظهرت من خلال النتائج في النموذج المقدر في الجدول (4) أن قيمة معامل التفسير المعدل adj R2 بلغت (0.28) وهذا يعني ان المتغيرات المستقلة تفسر حوالي (28%) من التغير الحاصل في المتغير التابع (Y) وان النسبة الباقية والبالغة (72%) تمثل تأثير متغيرات اخرى غير مضمنة في المعادلة، يتضح من ذلك ان عدد الاسهم المتداولة والشركات في التداول و جلسات التداول يفسر حوالي (28%) فقط من التغير الحاصل في مؤشر سوق العراق للاوراق المالية والباقي ما قيمته (72%) فهي متغيرات وانشطة اقتصادية لم يتم إدخالها في بناء النموذج القياسي من ضمنها التضخم الارباح وغيرها من المتغيرات الاقتصادية التي تمارس تأثيرها على مؤشر السوق.

من خلال النتائج في الجدول (4) ظهرت قيمة (t) للمعلمة B_0 المحسوبة والبالغة (0.145) هي اصغر من الجدولية عند مستوى معنوية (5%) ودرجة حرية (20) والبالغة (2.0860) عليه نقبل فرضية العدم ($H_0: B_0 = 0$) ونرفض الفرضية البديلة ($H_1: B_1 \neq 0$) وهذا يعني عدم معنوية المعلمة المقدره واثبات ذلك انها قيمتها في النموذج كانت قليلة جدا، كما ظهرت قيمة (t) للمعلمة B_1 المحسوبة والبالغة (2.146) هي اصغر من الجدولية عند مستوى معنوية (5%) ودرجة حرية (20) والبالغة (2.0860) عليه نرفض فرضية العدم ($H_0: B_0 = 0$) ونقبل الفرضية البديلة ($H_1: B_1 \neq 0$) وهذا يعني معنوية المعلمة المقدره (B_1) والتي تمثل ميل المتغير (X_1) مما يدل على تأثير هذا المتغير المستقل على المتغير التابع، اي ان عدد الاسهم المتداولة لها تأثير في مؤشر قيمة السوق ، كما ظهرت قيمة (t) للمعلمة B_2 المحسوبة والبالغة (0.145) هي اصغر من الجدولية عند مستوى معنوية (5%) ودرجة حرية (20) والبالغة (2.0860) عليه نقبل فرضية العدم ($H_0: B_0 = 0$) ونرفض الفرضية البديلة ($H_1: B_1 \neq 0$) وهذا يعني عدم معنوية المعلمة المقدره (B_2) والتي تمثل ميل المتغير (X_2) مما يدل على عدم تأثير عدد الشركات المتداولة على مؤشر السوق، وظهرت قيمة (t) للمعلمة B_3 المحسوبة والبالغة (0.659) هي اصغر من الجدولية عند مستوى معنوية (5%) ودرجة حرية (20) والبالغة (2.0860) عليه نقبل فرضية العدم ($H_0: B_0 = 0$) ونرفض الفرضية البديلة ($H_1: B_1 \neq 0$) وهذا يعني عدم معنوية المعلمة المقدره (B_3) والتي تمثل ميل المتغير (X_3) مما يدل على عدم تأثير عدد جلسات التداول على مؤشر السوق.

إن ما جاءت به النتائج في الجدول (4) فإن قيمة (F) المحسوبة بلغت (3.467) وهي اكبر من قيمة (F) الجدولية عند مستوى معنوية (5%) ودرجة حرية (20.3) للبسط والمقام والبالغة (3.10) عليه نرفض فرضية العدم (H_0) ونقبل الفرضية البديلة (H_1) التي تنص على معنوية العلاقة المقدره والتي كانت درجة معنويته $\text{sig} = 0.04$ وهذا يدل على ان النموذج يتمتع بكفاءة قليلة بسبب القيمة القليلة للاختبار بالرغم من معنوية تلك القيمة.

من الجدول (4) الذي كشف عنه اختبار (D-W) والذي كانت قيمته المحتسبة (1.159) وهي تتعد من العدد (2) ، وتقع بين (1) و (1.68) اي في منطقة الرفض من القيمة الجدولية عند عينة البحث التي بلغت (20) مشاهدة اي ان (17) و ثلاث متغيرات مستقلة اي ان (3) لذلك نرفض فرضية العدم H_0 والتي تنص على ان النموذج يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي موجب ونقبل الفرضية البديلة H_1 التي توضح مشكلة عدم وجود ارتباط ذاتي بين متغيرات البحث.

د-اختبار بيرسون:

يمكن اثبات عدم وجود مشكلة الارتباط المتعدد في النموذج المقدر من خلال مصفوفة الارتباط الجزئية حسب اختبار بيرسون والتي توضح طبيعة العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة وكذلك طبيعة العلاقة بين المتغيرات المستقلة مع بعضها البعض، إذ كلما اقتربت قيمته من الواحد الصحيح فان العلاقة قوية بين المتغيرات جميعاً.

الجدول (5) نتائج اختبار بيرسون للنموذج القياسي

	Y	X1	X2	X3
Y	1	0.61	0.19	0.41
X1		1	0.33	0.49
X2			1	0.06
X3				1

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج برنامج EView12.

ظهرت من نتائج الجدول (5) أن المتغير التابع (y) يرتبط مع المتغير المستقل الأول (x1) بعلاقة ايجابية قوية إذ أنها تقترب من الواحد الصحيح إذ بلغت (0.61) ، ويرتبط المتغير التابع (y) مع المتغير المستقل الثاني (x2) بعلاقة ايجابية ضعيفة إذ أنها تتعد من الواحد الصحيح إذ بلغت (0.19) ، اما علاقة المتغيرات المستقلة مع بعضها البعض فانها كانت ايجابية ضعيفة اقل من علاقتها مع

المتغير التابع حيث انها تبعد من الواحد الصحيح مما يدل على عدم وجود مشكلة الارتباط المتعدد الذي يفترض ان قيمة العلاقة بين المتغيرات المستقلة كلا على حدى مع المتغير التابع يجب ان تكون اكبر من العلاقة مع بعضهما البعض.

الاستنتاجات:

1. بالرغم من تزايد عدد الشركات المتداولة وعدد جلسات التداول في سوق العراق للاوراق المالية الا ان تأثيرها على مؤشر قيمة السوق تكاد تكون معدومة.
2. استقرار السلسلة الزمنية للمتغيرات كافة التابعة والمستقلة محل البحث.
3. وان عدد الاسهم المتداولة هو المتغير الاكثر تأثيراً على مؤشر القيمة في سوق العراق للاوراق المالية من بين متغيرات البحث.
4. من خلال الاختبار الخاص بمعرفة عدم وجود ارتباط متعدد اثبت ان مؤشر السوق يرتبط مع عدد الاسهم المتداولة وعدد الشركات المتداولة وعدد جلسات التداول بعلاقة ايجابية ضعيفة.

التوصيات:

1. عند التخطيط في زيادة عدد الشركات المتداولة وعدد جلسات التداول في سوق العراق للاوراق المالية يجب ان يكون الهدف منها زيادة قيمة المؤشرات المالية في السوق وليس فقط زيادة تلك الاعداد.
2. المحافظة على وتيرة التغير السنوي للسلسلة الزمنية للمتغيرات كافة التابعة والمستقلة.
3. زيادة عدد الاسهم في سوق العراق للاوراق المالية بشكل اكبر لكي يرتفع مؤشر السوق.
4. الاستفادة من النموذج المقدر لاغراض اجراء الدراسات المستقبلية مع الاخذ بنظر الاعتبار ادخال متغيرات اخرى لها تأثير على مؤشر السوق.

المصادر العربية:

1. الإكرع، أميرة عبود مبرزة (2015)، تحليل اقتصادي لغرض الاستثمار الأجنبي المباشر في العراق معمل اسمنت كربلاء، نموذجاً، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية الإدارة واقتصاد جامعة كربلاء.
2. امين، أسامة ربيع (2008)، التحليل الاحصائي للمتغيرات المتعددة باستخدام برنامج spss، جامعة المنوفية، كلية التجارة، قسم الإحصاء والرياضة، القاهرة، مصر.
3. حمد، مخيف جاسم (2015)، الإنفاق الحكومي وأثره على التنمية البشري في الجزائر منذ عام 1994، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة القاهرة، معهد البحوث والدراسات الافريقية، مصر.
4. الدليمي، محمد عبد صالح (2003)، العلاقة بين السياسة المالية والطلب الكلي في الاقتصاد العراقي خلال المدة (1980-1998)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية الادارة والاقتصاد- الجامعة المستنصرية.
5. رشيد، ساطور (2013) محددات الانفاق الاستثماري المباشر في الجزائر وأثره على التنمية الاقتصادية، اطروحة دكتوراه في الاقتصاد القياسي، جامعة الجزائر3- كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، الجزائر.
6. طاقة، محمد وعجلان، حسين (2008)، الاستثمار العربي وأثره على الاقتصاد الاردني دراسة تحليلية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 17، العراق.
7. عثمانى، انيسة وبوحسان، لامية (2013) دراسة قياسية لأثر الاستثمارات العامة على نمو الاقتصادي في الجزائر، في المؤتمر الدولي تقييم أثر برامج استثمارات العامة والأجهزة التشغيل واستثمار جامعة سطيف خلال الفترة 2001-2014، الجزائر.
8. عريقات، حرب محمد موسى (2006) مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن.
9. عطا الله، ماجد احمد (2011)، ادارة الاستثمار، الطبعة الاولى، دار اسامة للنشر والتوزيع، الاردن.
10. علوان، قاسم نايف (2009)، ادارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق، الطبعة الاولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان ، الاردن.
11. كباره، محمد بشار. الأسواق المالية. الموسوعة العربية، 2011.
12. مطر، محمد (2009)، إدارة الاستثمار الإطار النظري والتطبيقات العلمية، الطبعة الخامسة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان – الأردن.
13. موسى، ياسين (2016)، محاضرة في مادة الاقتصاد القياسي، غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق.
14. هادي، اموري كاظم والطائي، خالد ضاري والشكري، عبد المنعم كاظم ((2013)، الاحصاء التطبيقي، اسلوب تحليلي باستعمال SPSS، الطبعة الأولى، الذاكر للنشر والتوزيع، الاردن .
15. الوزني، خالد واصف والرفاعي، احمد حسين (2004)، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، الطبعة الرابعة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان – الأردن.



World Economics & Finance Bulletin (WEFB)

Available Online at: <https://www.scholarexpress.net>

Vol. 36, July, 2024

ISSN: 2749-3628,

المصادر الاجنبية:

- 1- Hearth, Douglas and Zaima, Janis .K (2002), " Contemporary Investment security & portfolio analysis" , 3rd edition.
- 2- Merton R.C. (2007): Continuous-Time Finance, 4th ed., Blackwell Publishers .
- 3- Groz Marc M (2009): Forbes Guide to the Markets, John Wiley & Sons, Inc., New York .