

تأثير الكفاءة المصرفية في تنشيط سوق العراق للأوراق المالية دراسة تحليلية لعينة من المصارف العراقية الخاصة للفترة من (2005 – 2016)

علي احمد فارس الكعبي، هشام احمد مهدي اليساري

كلية الادارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، كربلاء، العراق
hushamalysaryh@gmail.com

المستخلص. هدفت هذه الدراسة لمعرفة العلاقة بين الكفاءة المصرفية ومؤشرات سوق الأوراق المالية العراقية وقد استخدمت الدراسة مجموعة من المؤشرات المالية والمعادلات الاحصائية للوصول الى نتائجها. أظهرت نتائج التحليل الاحصائي أن هناك علاقة عكسية بين عدد الاسهم المتداولة، حجم التداول، سعر الإغلاق السنوي وكفاءة المصرف لأغلب المصارف عينة الدراسة، يلعب سوق الأوراق المالية دوراً مهماً في تعزيز التنمية الاقتصادية وتعبئة المدخرات وتخصيص الموارد في الاستثمارات المختلفة. أهم التوصيات التي قدمتها الدراسة، ضرورة قيام المصارف التجارية عينة الدراسة الى انتهاج الطرق والاساليب العلمية والموضوعية التي من شأنها زيادة الكفاءة لعملياتها المصرفية والتي ستعكس بالإيجاب على مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية من تنمية مؤشرات السوق المالي بما ان العراق مقبل على تطور اقتصادي والسوق المالي يعتبر مهم جداً حيث يجب تحقيق كفاءة عالية للسوق والتي تؤثر بدورها على الاقتصاد بصورة تامة.

الكلمات المفتاحية: الكفاءة، القطاع المصرفي، مؤشرات السوق المالي.

Abstract. This study aimed to find out the relationship between banking efficiency and Iraqi stock market indicators. The study used a set of financial indicators and statistical equations to reach its results, the results of statistical analysis showed that there is an inverse relationship between the number of shares traded, trading volume, annual closing price and the bank's efficiency for most banks. The study sample, the stock market plays an important role in promoting economic development, mobilizing savings and allocating resources in various investments. The most important recommendations presented by the study, the necessity of the commercial banks for the study sample to adopt scientific and objective methods and methods that will increase the efficiency of their banking operations, which will be reflected positively on the indicators of the Iraq Stock Exchange from the development of financial market indicators since Iraq is heading towards an economic development and the financial market is important, so that It is very important to achieve high efficiency of the market, which in turn affects the economy completely.

Keywords: efficiency, banking sector, financial market indicators.

1 المقدمة

تعد الكفاءة من المفاهيم الاقتصادية التي تم استخدامها في العديد من المجالات المختلفة لما لها من دور كبير على مستوى القطاعين العام والخاص و من أبرز مصاديقها القطاع المصرفي، حيث ان القطاع المصرفي يساهم بدور حيوي في توفير الائتمان للأفراد والمؤسسات، كما ان زيادة كفاءة المصارف يقود الى دعم الرفاهية الاقتصادية من خلال زيادة المنافسة وهذا يؤدي الى تخفيض اسعار الخدمات المالية وزيادة جودتها، ومن هنا تطورت مشكلة الدراسة التي تتلخص بجانبها الاول في الانخفاض الكبير في مؤشرات تداول سوق العراق للأوراق المالية بصورة خاصة انخفاض قيم اسهم الشركات المدرجة خصوصاً المصارف، أما الجانب الاخر من المشكلة يشير الى انخفاض كفاءة الاداء للمصارف العراقية والذي تسبب بشكل كبير لهذا القطاع بعدم لعب الدور الاساسي في الاقتصاد العراقي، ومن الضروري تحليل كفاءة المصارف لأن هذه العملية تعد أساسية لتحديد مدى كفاءتها في إدارة أصولها بالشكل الأمثل وإظهار قدرتها على تحسين وتطوير نوعية عملها ونوعية الخدمات التي تقدمها.

2 المنهجية

2.1 مشكلة البحث

أن أداء المصارف هو المؤشر الأهم في تقييم الأداء لاقتصاد البلد وذلك لدور المصارف الكبير في تنشيط وتنمية جميع القطاعات الاقتصادية في البلد، ويمكن القول أن الأسواق المالية أصبحت من أهم القطاعات التي تؤثر بتقدم أو تراجع الاقتصاد ومن هنا تبرز مشكلة الدراسة التي تتمحور حول عدم انتظام مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية والتراجع الواضح والكبير في هذه المؤشرات خلال الاعوام السابقة وخصوصاً الانخفاض الكبير في قيمة أسهم الشركات المدرجة فيه وخصوصاً أسهم المصارف، ويمكن تلخيص المشكلة بالتساؤلات الآتية:-

1 هل تؤثر كفاءة المصارف في مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية.

2 هل تعمل المصارف بكفاءة عالية للأداء.

2.2 أهمية البحث

تبرز أهمية كفاءة القطاع المصرفي وتأثيره في تنشيط سوق العراق للأوراق المالية من خلال مؤشرات السوق (حجم التداول - سعر الإغلاق - عدد الأسهم المتداولة) وذلك في ضوء ما توفره هذه المؤشرات من معلومات مفيدة لمستخدمي البيانات المالية والمساهمين والمستثمرين والمقرضين وغيرهم.

- 1 دراسة مدى تأثير مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية بالكفاءة المصرفية وتطبيقه على عينة من المصارف العراقية التجارية الخاصة.
- 2 ان الكفاءة المصرفية لها أهمية بالغة بالنسبة لوضعي السياسة الاقتصادية في تقييم درجة تأثير المصارف بزيادة الكفاءة المصرفية مما يساعد على صياغة السياسات الملائمة التي تؤثر على قطاع المصارف بشكل عام.

2.3 هدف البحث

يهدف البحث الى تحقيق الآتي :-

- 1 قياس مدى تأثير كفاءة القطاع المصرفي في تنشيط سوق العراق للأوراق المالية.
- 2 التعرف على بعض الآليات الكفيلة برفع كفاءة النظام المصرفي.

2.4 فرضيات البحث

ينطلق البحث بفرضيات اساسية مفادها :

- الفرضية الرئيسية:** لا تؤثر الكفاءة مقياساً بعوائد الحجم المتغيرة بصورة معنوية في مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية المختارة. ولقد تفرعت عن الفرضية أعلاه ثلاث فرضيات فرعية وهي:
- 1 لا تؤثر الكفاءة مقياساً بعوائد الحجم المتغيرة وبصورة معنوية في عدد الأسهم المتداولة.
 - 2 لا تؤثر الكفاءة مقياساً بعوائد الحجم المتغيرة وبصورة معنوية في القيمة المتداولة.
 - 3 لا تؤثر الكفاءة مقياساً بعوائد الحجم المتغيرة وبصورة معنوية في سعر الإغلاق السنوي.

2.5 حدود الدراسة

تتمثل حدود الدراسة بالحدود المكانية والزمانية وكالات:

- الحدود المكانية :** تضمن الدراسة تحليل علاقة وتأثير كفاءة المصارف بالسوق المالي في العراق، وإجراء دراسة تحليلية لسوق العراق للأوراق المالية لعينة من المصارف العراقية التجارية الخاصة .
- الحدود الزمانية :** تمثلت الحدود الزمانية لبيانات سوق العراق للأوراق المالية بالمدة من (2005 - 2016).

2.6 مجتمع وعينة الدراسة

تؤكد الدراسات العلمية على ضرورة إجراء التوصيف والتحديد الدقيق للمجتمع الأصلي تمهيداً لوضع معايير المعاينة المتضمنة اختيار عينة الدراسة الممثلة عن هذا المجتمع , ومجتمع هذه الدراسة يشتمل على العراق فقط, حيث شملت دراستنا ل (8) مصارف تجارية عراقية خاصة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وعينة من مؤشرات السوق المالي العراقي خلال الفترة من (2005 - 2016).

2.7 البرامج و الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة

- 1 استخدم برنامج تحليل مغلف البيانات من أجل احتساب كفاءة المصارف عينة الدراسة.
- 2 تم استخدام برنامج الحزمة الإحصائية SPSS وبرنامج Excel لمعرفة قيم المؤشرات الإحصائية وكالاتي:
1. استخدم معامل الارتباط البسيط (Pearson) : استخدم هذا المؤشر لمعرفة قوة أو ضعف علاقات الارتباط بين متغيرات البحث.
2. استخدم معامل الانحدار البسيط (Simple regression) لغرض اختبار تأثير الكفاءة مقياساً بعوائد الحجم المتغيرة في مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية المختارة للمدة من (2005 الى 2016).
3. معامل التحديد (R^2): استخدم هذا المؤشر لمعرفة ما يفسره المتغير المستقل والتغيرات التي تطرأ على المتغير التابع.
4. اختبار (t): استخدم هذا المؤشر لمعرفة العلاقة بين المتغيرات.
5. اختبار (f): لتحديد معنوية معادلة الانحدار.
6. الوسط الحسابي.

3 الكفاءة المصرفية والاسواق المالية

3.1 الكفاءة المصرفية

لقد كانت كفاءة المصرف موضوعاً رئيسياً نتيجة للآزمات المالية في العقود الأخيرة و التقدم التكنولوجي و العمليات التنظيمية الجديدة ، والتغيرات في السوق. لقد تبنى مفهوم الكفاءة أبعاداً أخرى، بالإضافة إلى الاستخدام الأمثل للموارد وان أهمها حجم القطاع المصرفي. وهيكّل الوحدات الاقتصادية، والمؤهلات المصرفية ككل. وكفاءة الأداء المصرفي ، وكذلك استخدام الكفاءة الاقتصادية وتطبيقها على مصرف واحد او عن طريق قياس كفاءة مجموعة مصارف ، ولكن التوجهات الحديثة تحاول دراسة الكفاءة الاقتصادية للمصرف في نطاق برنامج واسع وشامل يرتبط بالأهداف المركزية للاقتصاد المحلي من خلال ايضاح دور المصارف في تنشيط الاقتصاد وفعاليتها في التنمية الاقتصادية (Abreu, et al, 2018:2) . ان مفهوم الكفاءة المصرفية له معنى شامل ، لا يمكن أن يقتصر في نطاق ضيق ، ويمكن إعطاء التعريف الاتي: " ان المؤسسة المصرفية فعالة إذا كانت تستطيع توجيه الموارد الاقتصادية المتاحة لها نحو أكبر عوائد ممكنة بأقل انحراف محتمل ، من حيث قدراتها المادية والبشرية ، من ناحية ، وتحقيق الحجم الأمثل لها وتقديم مجموعة واسعة من المنتجات المالية من ناحية أخرى (حسين، 2017: 6). تشير الكفاءة إلى الدرجة التي يتم بها استخدام الموارد المتاحة مثل الأفراد والمال والآليات ، وبالتالي تتعلق بعنصر التكلفة والعلاقة بين المدخلات ، والمخرجات. المشروع الذي يستخدم أقل الموارد لأداء العمل هو مشروع كفوء ، والمشروع الذي يستخدم موارده ويستنزف الكثير فهو غير كفوء (القضاة، 2004: 27). الكفاءة هي تعبير عن نجاح الوحدة الاقتصادية من حيث العلاقة بين الموارد المستخدمة والنواتج بطريقة فعالة تهدف إلى تعظيم المخرجات وتقليل المدخلات (Svend, 2011: 59).

3.2 انواع الكفاءة المصرفية

ان بعض المصارف افضل من غيرها، بسبب نوعية تنظيمها وبالتالي ما يمكنها من تحسين ادارة تدفقاتها المالية. حيث هناك عدة انواع من الكفاءة المصرفية هي الكفاءة الفنية ، والكفاءة الحجمية ، والكفاءة الوظيفية. فيما يلي شرح موجز لكل نوع من انواعها.

3.2.1 الكفاءة التقنية أو الفنية

يعني قدرة المصارف على إنتاج أكبر كمية أو خدمة من الموارد المتاحة ، أي استخدام المدخلات من رأس المال والعمل بأقل قدر ممكن لإنتاج كمية محددة أو استخدام نفس المدخلات في عناصر الإنتاج لتحقيق إنتاج أعلى أو استخدام المزيد من المدخلات لتحقيق منتجات بمعدل أكبر من زيادة المدخلات وهذا يحقق وفورات الحجم ، مما يعني زيادة العائد على الحجم وبالتالي تقليل مكونات الإنتاج عند مستوى معين منه (عميرة، 2005: 8).

3.2.2 كفاءة الحجم

تقيس مقدار الدرجة التي من الممكن ان يتوسع بها المصرف طبقاً لعدد عملياته او مقدار التقلب في الانتاج نتيجة لتقلب عناصر الانتاج في وقتاً واحداً و هي قياس حجم أنشطة الخدمات التي يقدمها المصرف لأنها تتناسب مع الحجم الأمثل وإنتاجيته الفعلية. أيضاً ، من خلال معرفة كفاءة الحجم ، يمكن تحديد الإنتاج المفقود من خلال عدم الكفاءة فقد يعمل المصرف عند عائد الحجم المتناقص او المتزايد او الثابت (Jacob and Jaap, 2008: 10).

3.2.3 الكفاءة التخصصية (الوظيفية)

وهي تشير إلى الموقف الذي نحصل فيه على أفضل تخصيص ممكن للموارد المتاحة في ظل الأسعار والتكاليف النسبية لهذه الموارد ، مع مراعاة تكاليف الاستخدام. تشير الكفاءة التخصصية إلى إنتاج أفضل مجموعة من السلع باستخدام مزيج من عناصر الإنتاج ، أي استخدام مزيج من المدخلات بأقل تكلفة ممكنة. وبالتالي يؤدي أي خط إنتاج في أي عنصر من عناصر الإنتاج إلى انخفاض في الإنتاج ككل و وبالتالي تعكس الكفاءة الفنية. والكفاءة الإنتاجية في المصرف تتحقق عندما يتمكن المصرف من إنتاج حجم معين من المخرجات بأقل حجم ممكن من عناصر الإنتاج وقل تكلفة ممكنة أي عندما يحقق الكفاءة الفنية والكفاءة الوظيفية معاً (Morris, 2008: 331-343).

3.3 العوامل المؤثرة على الكفاءة المصرفية

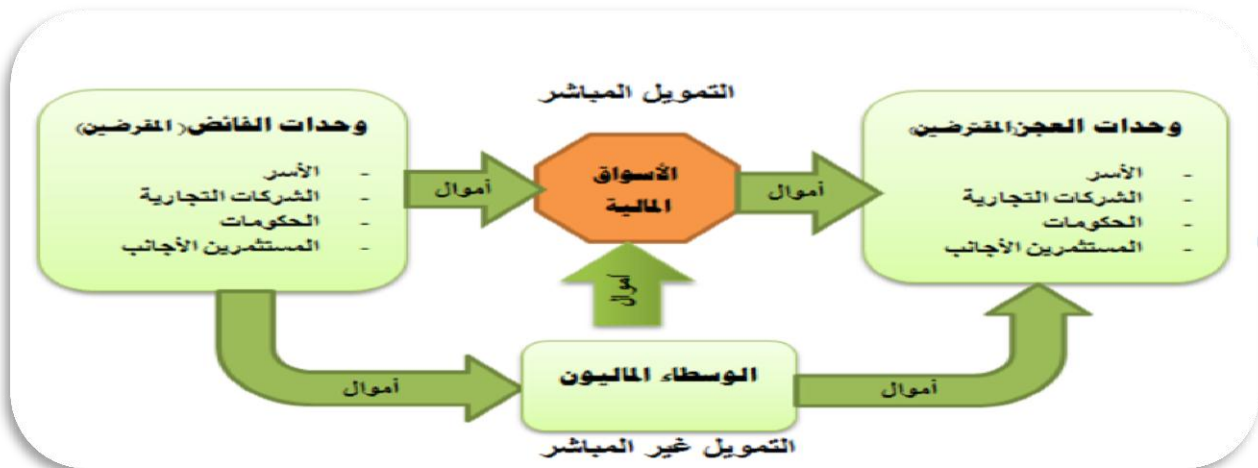
تشمل العوامل التي تؤثر على الكفاءة المصرفية من بين العوامل المؤثرة على الأداء المصرفي وهي : الربحية والمخاطرة و العوامل الإدارية ، درجة المنافسة وكذلك الأنظمة و التشريعات القطاع وكذلك مخاطر الائتمان ومخاطر السوق ومخاطر التشغيل ومخاطر الفائدة ومخاطر السيولة ومخاطر الصرف، كما يمكن تقسيم العوامل المؤثرة على الكفاءة المصرفية إلى داخلية و خارجية (عميره، 2005: 56).

3.4 مفهوم الأسواق المالية

تعاملت الأدبيات الاقتصادية المختلفة مع العديد من المفاهيم في وصف الأسواق المالية ، ولكن معظمها يقع في إطار نظري واحد تقريباً. تم تعريف الاسواق المالية بأنها السوق الذي يتم فيه شراء وبيع الأصول المالية مثل الأسهم والسندات ، والتي يتم من خلالها تحويل الأموال إلى الأسواق المالية عندما يشتري أحد الأطراف الأصول المالية التي يملكها الطرف الآخر (3: Madura,2018). كما عرفت بأنها المكان الذي يجتمع فيه الأفراد والمستثمرون والشركات والحكومة لتلبية احتياجاتهم التمويلية من خلال المشاركة في شراء وبيع الأوراق المالية (106: Goel,2018). كما تم تعريفها على أنها الآلية التي يتم من خلالها تحويل الأموال من الأشخاص ذوي إلى الأشخاص الذين يعانون من نقص في الأموال (44: Mishkin&Eakins,2016). كما عرفت ايضاً على انها وسيط مالي يجمع ما بين الوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي مثل الأفراد وبين الوحدات ذات العجز المالي مثل الشركات والحكومات وكما في الشكل رقم (12) (Salvi,etal,2018:247) .

3.5 وظائف الأسواق المالية

تعمل الاسواق المالية على تنظيم تدفق الأموال من الوحدات الاقتصادية التي تتوافر فيها أموال فائضة إلى الوحدات التي تعاني من عجز في التمويل وهذا يساعد على زيادة حجم الاستثمارات في الاقتصاد القومي وزيادة معدل النمو الاقتصادي ويتم ذلك عن طريق التمويل المباشر أو غير المباشر ويمكن توضيح عملية التحويل بين الوحدات (<https://specialties.bayt.com>). يتضح من الشكل (1) أدناه أن الأموال تتدفق من المقرضين إلى المقترضين بطريقتين: الأولى عن طريق التمويل المباشر . يقوم المستثمرون باقتراض الأموال مباشرة من الأسواق المالية من خلال بيع الأوراق المالية. الطريقة الثانية هي التمويل غير المباشر. يستخدم هذا المال لتقديم قروض للمقرضين كوسيط مالي. وبالتالي ، فإن دور النظام المالي ، الذي تمثله الأسواق المالية والمؤسسات المالية ، هو تسهيل تدفق الأموال وتخصيصها في جميع أنحاء العالم، لدعم وتقوية الاقتصاد القومي (3: 2012, Kidwell et al).



شكل رقم (1) يوضح آلية تحويل الأموال بين الوحدات الاقتصادية

Reference: Kidwell, David S. & Blackwell, David W. & Whidbee, David A. & Sias, Richard W. " Financial Institutions, Markets, and Money " 11 th ed, John Wiley & Sons, Inc, USA, 2012, p7.

3.6 كفاءة الأسواق المالية

تسببت فكرة كفاءة الأسواق المالية بخلاف كبير بين أولئك المهتمين بعمل الأسواق المالية حيث يتصف السوق الكفاء باستجابة أسعار الأوراق المالية على نحو سريع للمعلومات الجديدة التي يحصل عليها أطراف السوق مما يؤدي إلى تحديد القرارات الاستثمارية بناء على هذه المعلومات، وبالتالي فإن جميع المعلومات الواردة لها دور كبير في تقليل المخاطر. ويطلق على السوق بالكفاءة (1-2: Tranb&Leirvikb,2019). تعد الكفاءة في سياق الأسواق المالية فرضية شائعة تشير إلى التوقعات استناداً إلى أنواع المعلومات من جميع المشاركين في السوق بأسعار الأصول المالية وأن النظرية الاقتصادية المالية تظهر أنه لا يمكن للمستثمرين كسب أرباح غير عادية من خلال استراتيجياتهم الاستثمارية في كفاءة السوق بسبب امتصاص سعر السهم (3: Gillette,2005). نستنتج مما سبق أن الاسواق المالية تكون كفاءة متى ما عكست اسعار الاوراق المالية فيها بشكل كامل دون تحيز لأي جهة تستثمر في السوق المالي وحتى لا يكون هناك مشاكل عدم تماثل في المعلومات (Chakraborty & Yilmaz,2004:4). حيث هناك ثلاثة افتراضات أو أشكال مختلفة من الأسواق المالية. الشكل الضعيف لكفاءة السوق: تكون الأسواق ذات كفاءة ضعيفة إذا كانت أسعار الأسهم الحالية تعكس جميع المعلومات التاريخية فقط ، مثل حركة أسعار الأسهم السابقة. هذا يعني أنه لا يمكن تحقيق عوائد غير طبيعية في هذه الأسواق باستخدام التحليل الفني أو الإحصائي لدراسة تحركات أسعار الأسهم السابقة (43: Watson & Head,2016) .

الشكل شبه القوي لكفاءة السوق: يفترض هذا النوع من الكفاءة أن أسعار الأسهم تتكيف مع المعلومات الجديدة المتاحة لعامة الناس بسرعة ونزاهة ، بما في ذلك حركات أسعار الأسهم التاريخية ، بحيث لا يمكن الحصول على عوائد غير عادية عن طريق تداول تلك المعلومات بشكل كبير ، ولكن بشكل محدود ، (Manasseh et al,2016: 1475) .

الشكل القوي لكفاءة السوق: يشير هذا المستوى إلى أن المعلومات الواردة في سعر السهم في السوق هي جميع المعلومات المتاحة للقطاعين العام والخاص ، أي المعلومات المنشورة والمتاحة للجمهور ، وكذلك تلك المعلومات التي قد تكون متاحة لفئة معينة من إدارة الإصدار الشركات وكبار موظفيها ، حيث يشير هذا الشكل القوي إلى أن العاملين في السوق الذين لديهم معلومات شخصية غير متاحة للمستثمرين لا يمكنهم من كسب أي أرباح غير اعتيادية ، (Urquhart,2013:11).

3.7 مصادر المعلومات في الأسواق المالية

دفعت الأهمية المتزايدة للأسواق المالية في العالم البورصات في مختلف البلدان إلى الاهتمام بعمل مؤشرات أسواقها المالية ، فقد أصبحت بعض البلدان ذات مؤشرات عالمية ، رغم أنها تعمل في بلد معين ، لكنها أصبحت ذات أهمية كبيرة في جميع أنحاء العالم بحيث أصبحت هذه المؤشرات مهمة في حركة الأسواق المالية ويمكن توضيح بعض أهم المؤشرات العالمية بما يلي:

3.7.1 مؤشر داو جونز الصناعي (Dow Jones Industrial Average (DJIA

يمثل مؤشر داو جونز أحد أكثر المؤشرات شيوعاً في الأسواق المالية ، والذي تم تأسيسه في عام 1896 ، والذي يتضمن أسهم "30" شركة صناعية من الشركات الممتازة ذات الأسهم عالية الجودة ، تم حساب مؤشر داو جونز الصناعي باعتباره المتوسط البسيط للأسهم المدرجة في المؤشر إذا كان هناك 30 سهم في المؤشر ، يقوم المستثمر بحساب قيمة 30 سهم ويقسم على 30 ، وهذا يعني أن مؤشر داو جونز يقيس التغير النسبي في السعر دون توزيع الأرباح. على الرغم من انتقاده لكونه انتقائي للغاية ، إلا أنه يمثل الاتجاه العام للسوق. (Bodie, et al2008:40)

3.7.2 مؤشر ستاندراند اند بورز Standard & Poor's Indexes

هذا المؤشر هو تعديل لمؤشر DJIA لسببين. الأول هو أن مؤشر S&P أوسع لأنه يضم 500 سهم. والثاني هو أنه مرجح بالقيمة السوقية. يتم حساب هذا المؤشر من خلال حساب القيمة السوقية الإجمالية لـ 500 شركة في اليوم السابق والحالي. الفرق بينهم تغير المؤشر ، إذا كانت هناك زيادة معينة تتناسب مع معدل العائد للمستثمرين الذين يمتلكون محافظاً تتألف من أسهم 500 شركة موزونة بالقيمة السوقية. يشمل هذا المؤشر شركات من مختلف قطاعات الاقتصاد ، ويشمل 373 شركة صناعية و 15 شركة نقل و 47 شركة خدمات و 65 مؤسسة مالية. (Bodie et al,2018: 47).

3.7.3 مؤشر فاينانشل تايمز Financial Times- stock Exchange

هو مؤشر يتكون من 100 شركة مدرجة في بورصة لندن وفقاً لأعلى قيمة سوقية. ومثل ستاندراند أند بورز 500 هو مؤشر موزون بالقيمة السوقية. إن مؤشر فاينانشل تايمز واحد من أكبر المؤشرات المحددة للسعر في العالم حيث أنه يقيس أداء أكبر الشركات التي تقع في المملكة المتحدة – أحد الاقتصادات الرائدة في العالم. (www2.sharptrader.com).

3.8 دور القطاع المصرفي والمؤسسات المالية في تنشيط سوق الأوراق المالية

تلعب المصارف التجارية دوراً أساسياً في تنشيط الأسواق المالية لأنها تشكل العمود الفقري لنظام الدفع. كما يسلط الضوء على دورها في تعبئة المدخرات وتوفير التسهيلات الائتمانية. لذلك ، بدأت البنوك مؤخراً في تقديم خدمات الاستثمار والتسهيلات الائتمانية التي تتجاوز أنشطتها التقليدية. (Ball,2012: 222).

3.9 سوق العراق للأوراق المالية

تم تأسيس سوق العراق للأوراق المالية وفقاً للقانون رقم (74) في شهر نيسان (2004)، وعقد أول جلسة تداول له في 24 حزيران (2004) بطريقة التداول اليدوي والتسجيل على اللوحات البلاستيكية. تم تخصيص لوحة لكل شركة مساهمة تتداول على أسهمها وطريقة المزاد العلني المكتوب ، والتي استمرت حتى 19 نيسان 2009. وقد ساد هذا النوع من التداول في جميع البورصات في العالم قبل اعتماد الأنظمة الإلكترونية. بعد انتهاء العمل والمتطلبات الخاصة بآليات العمل الإلكتروني ، عقدت أول جلسة تداول إلكترونية في السوق العراقية للأوراق المالية يوم الأحد الموافق (2009/4/19) ، هو سوق اقتصادية ذات استقلال مالي وإداري غير مرتبط بكيان ، يديره مجلس مكون من تسعة أعضاء يمثلون مختلف القطاعات الاقتصادية في قطاع الاستثمار يسمى مجلس المحافظين. (سوق العراق للأوراق المالية، التقرير السنوي ، 2017: 9).

3.10 اهداف سوق العراق للأوراق المالية

استناداً إلى رقم 74 لسنة (2004) فإن اهداف سوق العراق للأوراق المالية هي كما يلي: (سوق العراق للأوراق المالية، التقرير السنوي ، 2017: 9).

1 تنظيم وتدريب اعضائه والشركات المدرجة في السوق.

- 2 تعزيز مصالح المستثمرين بسوق حرة امينة، وفعالة، تنافسية، وتتسم بالشفافية .
 - 3 تنظيم وتبسيط تعاملات الأوراق المالية بصورة عادلة وفعالة ومنظمة وبضمنها عمليات المقاصة والتسوية لهذه التعاملات.
 - 4 تطوير سوق المال في العراق ما يخدم الاقتصاد الوطني ومساعدة الشركات في بناء رؤوس الأموال اللازمة للاستثمار.
 - 5 توعية المستثمر العراقي وغير العراقي بشأن فرص الاستثمار في السوق.
 - 6 جمع وتحليل ونشر الإحصاءات والمعلومات لتحقيق الأهداف المنصوص عليها في النظام الداخلي .
 - 7 التواصل مع اسواق الأوراق المالية في العالم العربي والاسواق العالمية بهدف تطوير السوق.
- القيام بخدمات ونشاطات ضرورية أخرى لدعم أهدافه.

3.11 مؤشرات اداء السوق المالية

هناك بعض المؤشرات التي تعكس تطورات الاداء في الاسواق المالية:

- 1 **معدل القيمة السوقية:** يستخدم هذا المؤشر لقياس حجم السوق الكلي وهو يمثل نسبة القيمة السوقية للاسهم المحلية الى الناتج المحلي الاجمالي ، ويعد هذا المؤشر مقياساً مناسباً لقدرة السوق على تحريك رأس المال وتنويع المخاطر على المستوى الاقتصادي الكلي .
- 2 **حجم التداول :** يعبر عن قيمة الاسهم المتداولة في قاعدة السوق والذي يساوي عدد الاسهم مضروباً في اسعارها خلال فترة زمنية.
- 3 **سيولة السوق المالي:** تتمثل الوظيفة الاساسية للسوق المالي في تحقيق السيولة للأوراق المالية في اي وقت، وهو الامر الذي يحتل الاولوية لأي مستثمر محلياً كان ام اجنبياً . كما توجد العديد من مؤشرات تحديد درجة السيولة الا اننا سنعتمد مؤشرين اساسيين هما :
 1. **معدل القيمة الكلية المتبادلة (TVT):** يمثل هذا المؤشر نسبة القيمة الكلية للاسهم المحلية التي يتم تبادلها في السوق المحلي الى الناتج المحلي الاجمالي خلال مدة معينة.
 2. **معدل دوران السهم (TOR):** يتمثل بالقيمة الكلية للاسهم المحلية المتبادلة خلال مدة زمنية كنسبة مئوية من متوسط القيمة السوقية لتلك المدة (صيان، 2016:402).

الاطار التطبيقي

اختبار فرضيات التأثير بين متغيرات الدراسة

- استخدم الباحث معامل الانحدار البسيط (Simple regression) لغرض اختبار تأثير الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة في مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية المختارة للمدة من (2005 الى 2016) وعلى النحو الآتي:
- الفرضية الرئيسية:** لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة بصورة معنوية في مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية المختارة. ولقد تفرعت عن الفرضية أعلاه ثلاث فرضيات فرعية وهي:
- 1 لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة وبصورة معنوية في عدد الأسهم المتداولة.
 - 2 لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة وبصورة معنوية في القيمة المتداولة.
 - 3 لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة وبصورة معنوية في سعر الاغلاق السنوي.

اولاً / مصرف الائتمان

لقد قام الباحث باختبار الفرضيات أعلاه لكل مصرف من المصارف المختارة في عينة الدراسة، وعند مستوى معنوية (5%)

الجدول (1) يوضح نتائج اختبار الفرضية أعلاه لمصرف الائتمان

المتغير المستقل	الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة		قيمة t المحسوبة ومستوى معنويتها		قيمة f المحسوبة ومستوى معنويتها		معامل الارتباط	معامل التحديد R ²
	α	β	قيمة t	مستوى المعنوية	قيمة f	مستوى المعنوية		
عدد الأسهم المتداولة	6659142237.313	-3416250727.497	-0.44	0.67	0.197	0.67	0.14	0.02
القيمة المتداولة	72276415178.960	-62246484323.741	-0.72	0.49	0.52	0.49	0.22	0.05
سعر الاغلاق السنوي	-2017.387	8118.139	1.16	0.28	1.35	0.28	0.35	0.12

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج البرنامج الاحصائي SPSS Var.25

يلاحظ من الجدول (1) ما يلي:

- 1 ان عدد الأسهم المتداولة في مصرف الائتمان سيقبل بمقدار (3416250727.497) (إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.67) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (-0.44) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.197) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.67). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.14)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.02) وهذا يعني كفاءة المصرف تقسر ما نسبته (2%) من التغيرات التي تطرأ على عدد الأسهم المتداولة، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلة في الانموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الأولى، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في عدد الأسهم المتداولة.
- 2 ان القيمة المتداولة في مصرف الائتمان ستقبل بمقدار (62246484323.741) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.49) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (-0.72) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.52) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.49). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.22)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.05) وهذا يعني كفاءة المصرف تقسر ما نسبته (5%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة المتداولة، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلة في الانموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الثانية، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في القيمة المتداولة.
- 3 ان سعر الاغلاق السنوي في مصرف الائتمان سيزيد بمقدار (8118.139) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.28) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (1.16) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (1.35) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.28). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.35)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.12) وهذا يعني كفاءة المصرف تقسر ما نسبته (14%) من التغيرات التي تطرأ على سعر الاغلاق السنوي، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلة في الانموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الثالثة، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في سعر الاغلاق السنوي.

ثانياً / مصرف الخليج

بعد ذلك قام الباحث باختبار الفرضيات أعلاه لمصرف الخليج وعند مستوى معنوية (5%) وكما مبين في الجدول ادناه:

جدول (2) اختبار الفرضية الرئيسية الثانية لمصرف الخليج

المتغير المستقل	المتغير التابع	الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة		قيمة t المحسوبة ومستوى معنويتها		قيمة f المحسوبة ومستوى معنويتها		معامل الارتباط	معامل التحديد R^2
		α	β	قيمة t	مستوى المعنوية	قيمة f	مستوى المعنوية		
عدد الأسهم المتداولة	القيمة المتداولة	61062891375.639	-35391393869.780	-0.320	0.76	0.10	0.76	0.10	0.01
القيمة المتداولة	سعر الاغلاق السنوي	78638404478.222	-56281345569.003	-0.52	0.61	0.72	0.61	0.16	0.03
		-1897.966	3620.868	0.75	0.47	0.56	0.47	0.23	0.05

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج البرنامج الاحصائي SPSS Var.25

يتضح من الجدول (2) ما يلي:

- 1 ان عدد الأسهم المتداولة في مصرف الخليج سيقبل بمقدار (35391393869.780) (إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.76) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (-0.320) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.10) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.76). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.10)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.01) وهذا يعني كفاءة المصرف تقسر ما نسبته (1%) من التغيرات التي تطرأ على عدد الأسهم المتداولة، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلة في الانموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الأولى، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في عدد الأسهم المتداولة.
- 2 ان القيمة المتداولة في مصرف الخليج ستقبل بمقدار (56281345569.003) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.61) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (-0.52) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.72) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.61). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.16)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.03) وهذا يعني كفاءة المصرف تقسر ما نسبته (3%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة المتداولة، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلة

في الانموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الثانية، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في القيمة المتداولة

3 ان سعر الاغلاق السنوي في مصرف الخليج سيزيد بمقدار (3620.868) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.47) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (0.75) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.56) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.47). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.23)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.05) وهذا يعني كفاءة المصرف تفسر ما نسبته (5%) من التغيرات التي تطرأ على سعر الاغلاق السنوي، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلية في الانموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الثالثة، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في سعر الاغلاق السنوي.

ثالثاً / مصرف الشرق الاوسط

ثم قام الباحث باختبار الفرضيات أعلاه لمصرف الشرق الأوسط وعند مستوى معنوية (5%) وكما مبين في الجدول ادناه:

جدول (3) اختبار الفرضية الرئيسية الثانية لمصرف الشرق الاوسط

المتغير المستقل	المتغير التابع	الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة		قيمة t المحسوبة ومستوى معنويتها		قيمة f المحسوبة ومستوى معنويتها		معامل الارتباط	معامل التحديد R ²
		α	β	قيمة t	مستوى معنوية	قيمة f	مستوى معنوية		
عدد الأسهم المتداولة	القيمة المتداولة	6388711739.784	26130639429.831	0.407	0.69	0.165	0.69	0.13	0.02
سعر الاغلاق السنوي	القيمة المتداولة	40970279646.359	-1290488573.340	-0.015	0.99	0.0002	0.99	0.005	0.000
		2775.911	-1145.537	-0.34	0.74	0.12	0.74	0.11	0.01

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج البرنامج الاحصائي SPSS Var.25

يتبين من الجدول اعلاه (3) ما يلي:

- 1 ان عدد الأسهم المتداولة في مصرف الشرق الاوسط ستزداد بمقدار (26130639429.831) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.69) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (0.407) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.165) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.69). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.13)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.02) وهذا يعني كفاءة المصرف تفسر ما نسبته (2%) من التغيرات التي تطرأ على عدد الأسهم المتداولة، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلية في الانموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الأولى، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في عدد الأسهم المتداولة.
- 2 ان القيمة المتداولة في مصرف الشرق الاوسط ستقل بمقدار (1290488573.340) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.99) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (-0.015) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.0002) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.99). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.005)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.000) وهذا يعني كفاءة المصرف لا تفسر ايا من التغيرات التي تطرأ على القيمة المتداولة، عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الثانية، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في القيمة المتداولة.
- 3 ان سعر الاغلاق السنوي في مصرف الشرق الاوسط سيقبل بمقدار (1145.537) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.74) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (-0.34) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.12) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.74). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.11)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.01) وهذا يعني كفاءة المصرف تفسر ما نسبته (1%) من التغيرات التي تطرأ على سعر الاغلاق السنوي، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلية في الانموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الثالثة، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في سعر الاغلاق السنوي.

رابعاً / مصرف الشمال

واختبر الباحث الفرضيات أعلاه لمصرف الشمال وعند مستوى معنوية (5%) وكما مبين في الجدول ادناه:

جدول (4) اختبار الفرضية الرئيسية الثانية لمصرف الشمال

المتغير المستقل	المتغير التابع	الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة		قيمة t المحسوبة ومستوى معنويتها		قيمة f المحسوبة ومستوى معنويتها		معامل الارتباط	معامل التحديد R2
		α	β	قيمة t	مستوى المعنوية	قيمة f	مستوى المعنوية		
عدد الأسهم المتداولة	القيمة المتداولة	38409645612.041	-14005459205.306	0.57-	0.57	0.33	0.57	0.18	0.03
القيمة المتداولة	سعر الاغلاق السنوي	118045435552.488	-65124019285.564	0.73-	0.48	0.53	0.48	0.22	0.05
		3225.211	-2197.631	2-	0.07	4	0.07	0.53	0.29

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج البرنامج الاحصائي SPSS Var.25

يعرض الجدول (4) ما يلي :

- ان عدد الأسهم المتداولة في مصرف الشمال سيقبل بمقدار (14005459205.306) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.57) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (-0.57) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.33) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.57). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.18)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.03) وهذا يعني كفاءة المصرف تفسر ما نسبته (3%) من التغيرات التي تطرأ على عدد الأسهم المتداولة، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلية في الانموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الأولى، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في عدد الأسهم المتداولة.
- ان القيمة المتداولة في مصرف الشمال ستقبل بمقدار (65124019285.564) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.48) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (-0.73) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.53) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.48). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.22)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.05) وهذا يعني كفاءة المصرف تفسر ما نسبته (5%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة المتداولة، اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الثانية، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في القيمة المتداولة.
- ان سعر الاغلاق السنوي في مصرف الشمال سيقبل بمقدار (2197.631) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.07) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (-2) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (4) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.07). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.53)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.29) وهذا يعني كفاءة المصرف تفسر ما نسبته (29%) من التغيرات التي تطرأ على سعر الاغلاق السنوي، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلية في الانموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الثالثة، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في سعر الاغلاق السنوي.

خامساً / مصرف الاهلي العراقي

واختبر الباحث الفرضيات أعلاه للمصرف العراقي الاهلي وعند مستوى معنوية (5%) وكما مبين في الجدول ادناه:

جدول (5) اختبار الفرضية الرئيسية الثانية للمصرف العراقي الاهلي

المتغير المستقل	المتغير التابع	الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة		قيمة t المحسوبة ومستوى معنويتها		قيمة f المحسوبة ومستوى معنويتها		معامل الارتباط	معامل التحديد R2
		α	β	قيمة t المعنوية	مستوى معنوية	قيمة f المعنوية	مستوى معنوية		
عدد الأسهم المتداولة		3381781669.054	29203306394.791	0.537	0.60	0.29	0.60	0.17	0.03
القيمة المتداولة		24665473405.859	16662892529.486	0.22	0.82	0.05	0.82	0.07	0.005
سعر الاغلاق السني		81.565	465.666	0.22	0.83	0.05	0.83	0.07	0.005

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج البرنامج الاحصائي SPSS Var.25

يلاحظ من الجدول (5) ما يلي :

- 1 ان عدد الأسهم المتداولة في المصرف العراقي الاهلي ستزداد بمقدار (29203306394.791) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.60) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (-) 0.537 وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.29) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.60). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.17)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.03) وهذا يعني كفاءة المصرف تفسر ما نسبته (3%) من التغيرات التي تطرأ على عدد الأسهم المتداولة، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلية في الانموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الأولى، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في عدد الأسهم المتداولة.
- 2 ان القيمة المتداولة في المصرف العراقي الاهلي ستزداد بمقدار (16662892529.486) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.82) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (0.22) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.05) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.82). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.07)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.05) وهذا يعني كفاءة المصرف تفسر ما نسبته (5%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة المتداولة، اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الثانية، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في القيمة المتداولة.
- 3 ان سعر الاغلاق السنوي في المصرف العراقي الاهلي سيزيد بمقدار (465.666) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.83) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (0.22) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.05) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.83). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.07)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.005) وهذا يعني كفاءة المصرف تفسر ما نسبته (0.5%) من التغيرات التي تطرأ على سعر الاغلاق السنوي، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلية في الانموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الثالثة، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في سعر الاغلاق السنوي.

سادساً / مصرف الموصل

واختبر الباحث الفرضيات أعلاه لمصرف الموصل وعند مستوى معنوية (5%) وكما مبين في الجدول ادناه:

جدول (6) اختبار الفرضية الرئيسة الثانية لمصرف الموصل

المتغير المستقل	الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة		قيمة t المحسوبة ومستوى معنويتها		قيمة f المحسوبة ومستوى معنويتها		معامل الارتباط	معامل التحديد R2
	α	β	قيمة t	مستوى المعنوية	قيمة f	مستوى المعنوية		
عدد الأسهم المتداولة	83657390125.441	-73488765918.823	1.05-	0.32	1.10	0.32	0.32	0.10
القيمة المتداولة	26091262150.635	-8795079540.634-	0.31-	0.76	0.09	0.76	0.76	0.01
سعر الاغلاق السنوي	-94.810-	1679.157	0.68	0.51	0.47	0.51	0.51	0.04

المصدر : اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج البرنامج الاحصائي SPSS Var.25

يتبين من الجدول (6) ما يلي :

- 1 ان عدد الأسهم المتداولة في مصرف الموصل مستقل بمقدار (73488765918.823) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.32) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (-1.05) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (1.10) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.32). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.32)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.10) وهذا يعني كفاءة المصرف تفسر ما نسبته (10%) من التغيرات التي تطرأ على عدد الأسهم المتداولة، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلية في الانموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الأولى، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في عدد الأسهم المتداولة.
- 2 ان القيمة المتداولة في مصرف الموصل مستقل بمقدار (8795079540.634) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.76) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (-0.31) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.09) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.76). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.10)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.01) وهذا يعني كفاءة المصرف تفسر ما نسبته (1%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة المتداولة، اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الثانية، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في القيمة المتداولة.
- 3 ان سعر الاغلاق السنوي في المصرف العراقي الاهلي سيزداد بمقدار (1679.157) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.51) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (0.68) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.47) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.51). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.21)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.04) وهذا يعني كفاءة المصرف تفسر ما نسبته (4%) من التغيرات التي تطرأ على سعر الاغلاق السنوي، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلية في الانموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الثالثة، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في سعر الاغلاق السنوي.

سابعاً / مصرف بابل

واختبر الباحث الفرضيات أعلاه لمصرف بابل وعند مستوى معنوية (5%) وكما مبين في الجدول ادناه:

جدول (7) اختبار الفرضية الرئيسية الثانية لمصرف بابل

المتغير المستقل	المتغير التابع	الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة		قيمة t المحسوبة ومستوى معنويتها		قيمة f المحسوبة ومستوى معنويتها		معامل الارتباط	معامل التحديد R2
		α	β	قيمة t	مستوى معنوية	قيمة f	مستوى معنوية		
عدد الأسهم المتداولة	القيمة المتداولة	52114311183.101	-43508336057.215	1.58-	0.14	2.50	0.14	0.45	0.20
القيمة المتداولة	سعر الاغلاق السنوي	39272618742.641	-32893267736.642	1.65-	0.13	2.73	0.13	0.46	0.21
		32.069	817.331	0.95	0.36	0.91	0.36	0.29	0.08

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج البرنامج الاحصائي SPSS Var.25

يتضح من الجدول (7) ما يلي :

- 1 ان عدد الأسهم المتداولة في مصرف بابل ستقل بمقدار (43508336057.215) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علماً ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.14) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (-1.58) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (2.50) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.14). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.45)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.20) وهذا يعني كفاءة المصرف تفسر ما نسبته (20%) من التغيرات التي تطرأ على عدد الأسهم المتداولة، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلية في الانموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الأولى، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في عدد الأسهم المتداولة.
- 2 ان القيمة المتداولة في مصرف بابل ستقل بمقدار (32893267736.642) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علماً ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.13) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (-1.65) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (2.73) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.13). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.46)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.21) وهذا يعني كفاءة المصرف تفسر ما نسبته (21%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة المتداولة، اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الثانية، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في القيمة المتداولة.
- 3 ان سعر الاغلاق السنوي في مصرف بابل سيزداد بمقدار (817.331) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علماً ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.36) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (0.95) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.91) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.36). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.29)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.08) وهذا يعني كفاءة المصرف تفسر ما نسبته (8%) من التغيرات التي تطرأ على سعر الاغلاق السنوي، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلية في الانموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الثالثة، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في سعر الاغلاق السنوي.

ثامنا / مصرف بغداد

واختبر الباحث الفرضيات أعلاه لمصرف بغداد و عند مستوى معنوية (5%) وكما مبين في الجدول ادناه:

جدول (8) اختبار الفرضية الرئيسية الثانية لمصرف بغداد

المتغير المستقل	المتغير التابع	الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة		قيمة t المحسوبة ومستوى معنويتها		قيمة f المحسوبة ومستوى معنويتها		معامل الارتباط R2	معامل التحديد
		α	β	قيمة t	مستوى المعنوية	قيمة f	مستوى المعنوية		
عدد الأسهم المتداولة	عدد الأسهم	40141020622.823	-5350102555.267	0.92-	0.38	0.85	0.38	0.28	0.08
القيمة المتداولة	القيمة	118722935477.549	-95552332275.643	2.24-	0.05	5.01	0.05	0.58	0.33
سعر الاغلاق السوي	سعر الاغلاق	2055.368	306.999	0.09	0.93	0.008	0.93	0.03	0.001

المصدر: اعداد الباحث بالاعتماد على نتائج البرنامج الاحصائي SPSS Var.25

يتبين من الجدول (8) ما يلي :

- 1 ان عدد الأسهم المتداولة في مصرف بغداد ستنقل بمقدار (5350102555.267) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.38) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (-0.92) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور ، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.85) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.38). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.28)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.08) وهذا يعني كفاءة المصرف تفسر ما نسبته (8%) من التغيرات التي تطرأ على عدد الأسهم المتداولة، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلية في الانموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الأولى، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في عدد الأسهم المتداولة.
- 2 ان القيمة المتداولة في مصرف بغداد ستنقل بمقدار (95552332275.643) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.05) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (2.24-) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (5.01) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.05). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.58)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.33) وهذا يعني كفاءة المصرف تفسر ما نسبته (33%) من التغيرات التي تطرأ على القيمة المتداولة، اما النسبة المتبقية فتعود لعوامل أخرى غير داخلية في النموذج. عليه يستدل الباحث على رفض الفرضية الفرعية الثانية، بمعنى تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في القيمة المتداولة.
- 3 ان سعر الاغلاق السنوي في مصرف بغداد سيزداد بمقدار (306.999) إذا ازدادت الكفاءة بمقدار وحدة واحدة. علما ان مستوى معنوية هذا التأثير كان (0.93) لان قيمة (t) المحسوبة لمعامل الانحدار بلغت (0.09) وهي قيمة معنوية عند المستوى المذكور، كما ان قيمة (f) المحسوبة لأنموذج الانحدار بلغت (0.008) وهي قيمة معنوية عند مستوى (0.93). ولقد بلغت قيمة معامل الارتباط (0.03)، فيما بلغت قيمة معامل التحديد (0.001) وهذا يعني كفاءة المصرف تفسر ما نسبته (0.1%) من التغيرات التي تطرأ على سعر الاغلاق السنوي، وان النسبة المتبقية تعود لعوامل أخرى غير داخلية في الانموذج. عليه يستدل الباحث على عدم رفض الفرضية الفرعية الثالثة، بمعنى لا تؤثر الكفاءة مقاسة بعوائد الحجم المتغيرة عند مستوى معنوية (5%) في سعر الاغلاق السنوي.

4 الاستنتاجات والتوصيات

4.1 الاستنتاجات

- 1 اظهرت نتائج التحليل المالي للمصارف التجارية عينة الدراسة وجود تنذبذ طفيف في عدد الاسهم المتداولة وقيام تداولها خلال فترة الدراسة .
- 2 الانخفاض المستمر والواضح في القيمة السوقية (سعر الاغلاق السنوي) لاسهم المصارف التجارية عينة الدراسة.
- 3 اظهرت نتائج التحليل الاحصائي ان هناك علاقة عكسية بين عدد الاسهم المتداولة وكفاءة المصرف لأغلب المصارف وهذا يدل على ان المتعاملين في سوق العراق للأوراق المالية لا ينظرون الى كفاءة المصرف عند اختيار كمية الاسهم المراد شراءها عدا مصرف (الشرق الاوسط , الاهلي العراقي).
- 4 اظهرت نتائج التحليل الاحصائي هناك علاقة عكسية بين القيمة المتداولة (حجم التداول) وكفاءة المصرف لأغلب المصارف التجارية عينة الدراسة وهذا يوحي الى ان المستثمرين في السوق المالي العراقي لا يهتمون الى كفاءة المصرف عند التداول بالأسهم باستثناء مصرف (الاهلي العراقي).

5 اظهرت نتائج التحليل الاحصائي وجود علاقة عكسية بين سعر الاغلاق السنوي والكفاءة المصرفية لكل من مصرف (الشرق الاوسط , الشمال ,) ما يدل على ان اسعار الاسهم في السوق لا تتأثر بمدى كفاءة عمل المصارف وان هناك مؤشرات اخرى بعيدة عن مستوى الكفاءة .

4.2 التوصيات

- 1 ضرورة قيام المصارف التجارية عينة البحث بدراسة الاسباب التي أدت الى التراجع التدريجي في القيمة السوقية للسهم ووضع المعالجات اللازمة لذلك.
- 2 اظهرت نتائج التحليل الاحصائي هناك علاقة عكسية بين كل من كفاءة المصرف وعدد الاسهم المتداولة وحجم التداول وسعر الاغلاق السنوي , لذا يوصي الباحث بضرورة قيام المصارف التجارية عينة الدراسة الى انتهاج الطرق والاساليب العلمية والموضوعية التي من شأنها زيادة الكفاءة لعملياتها المصرفية والتي ستعكس بالإيجاب على مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية.
- 3 استخدام أسلوب تحليل مغلف البيانات لتقويم كفاءة القطاع المصرفي حيث نأخذ بنظر الاعتبار مقارنة القطاع المصرفي الخاص والعام في العراق وملاحظة مدى تأثيره في تنشيط السوق المالي.
- 4 عمل مقارنة بين كفاءة المصارف العراقية مع المصارف العربية والاجنبية عن طريق أسلوب تحليل مغلف البيانات.

المصادر

- التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية ، 2017.
- حسين ، إحمد علي، دور الكفاءة في الاداء المصرفي: بحث تطبيقي في عينة من المصارف العراقية الخاصة، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بغداد، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية العدد 93، المجلد 22، 2017.
- صيوان، شهاب احمد: مؤشرات اداء سوق العراق للأوراق المالية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد الثامن والاربعون: 2016.
- عميرة، خالد عبد المصلح : أثر أداء المصارف و هيكل السوق على الكفاءة المصرفية ، دراسة تحليلية للمصارف التجارية العاملة في الأردن، (1994 – 2003)، أطروحة دكتوراه (غير منشورة) الأكاديمية العربية للعلوم المالية و المصرفية ، الأردن ، 2005.
- القضاة ، فادي حامد: فاعلية كفاءة المصارف العاملة في الاردن رسالة ماجستير غير منشورة ، عمان العربية للدراسات العليا ، الاردن.
- Abreu ,Emmanuel Sousa de,&Kimura,Herbert,&Sobreiro, Vinicius, Amorim ,What Is Going On with Studies on Banking Efficiency ,Research in International Business and Finance,2018.
- Ball , Laurence M. , " Money, Banking, and Financial Markets " , 2nd ed. , Worth Publishers , New York , USA, 2012.
- Bodie , Zvi& Kane ,Alex , Marcus , Alan J. , " Essentials of Investments " , 7th ed. , McGraw-Hill/Irwin , New York , USA , 2008.
- Bodie , Zvi& Kane, Alex & Marcus, Alan J., " Investments " , 11th ed. , McGraw-Hill Education , New York , USA , 2018.
- Chakraborty ,Archishman & Yilmaz,Bilge,:Asymmetric Information and Financing With Convertibles, Finance Department, Wharton School, University of Pennsylvania,2004,15-4.
- Gillette ,Lindsay. :An Empirical Test of German Stock Market Efficiency, A Master Thesis for the degree of Master of Science to Humboldt- University, Berlin, Germany,2005,3.
- Goel , sandeep , " Financial Markets Institutions and Financial Services " , 1st ed. , PHI Learning Private limited , Delhi , india , 2018.
- Jacob A. Bikker and Jaap W.B. Bos: Bank Performance : A theoretical and empirical framework for the analysis of profitability competition and efficiency , Rutledge , New York,2008.
- Kidwell , David S. & Blackwell , David W. &Whidbee , David A. &Sias , Richard W. , "Financial Institutions, Markets, and Money " 11th ed. , John Wiley & Sons, Inc. , USA.,2012.
- Madura , Jeff , " Financial Markets and Institutions " , 12 th ed. , Cengage Learning , Boston , USA ,2018.
- Manasseh , Charles O. &Ozuzu ,Chukwuka & Ogbuabor , Jonathan E. , " Semi Strong Form Efficiency Test of the Nigerian Stock Market " , International Journal of Economics and Financial Issues , " Vol.6 , No.4 ,2016.
- Mishkin , Frederic S. & Eakins , Stanley G. , " Financial Markets and Institutions Pearson Education " , 8th ed. , Limited , USA , 2016
- Morris, David , Domain and Domain Economics in E-Learning Studies in Higher Education, Vol. 33, No. 3, France,2008.
- Reference: Kidwell, David S. & Blackwell, David W. & Whidbee, David A. & Sias, Richard W. " Financial Institutions, Markets, and Money " 11 th ed, John Wiley & Sons, Inc, USA, 2012, p7
- Salvi , Antonio &Quiry , Pascal & Dallochio ,Maurizio , " Corporate finance : theory and practice " , 5th ed. , TJ International Ltd , Great Britain , 2018
- Svend,Rasmussen: Production Economics , The Basic Theory of Production Optimization , Springer , New York,2011.
- Tranb,Vu Le &Leirvikb,Thomas. :A simple but powerful measure of Market Efficiency ,University Business School UniversitetsalléenbNord University Business School, 2019:1-2.
- Urquhart , Andrew , " An Empirical Analysis of the Adaptive Market Hypothesis and Investor Sentiment in Extreme Circumstances " , Submitted in fulfillment of the requirements for the degree of Doctor of Philosophy , Newcastle University Business School , England ,2013.
- Watson ,Denzil& Head ,Antony , " Corporate Finance Principles And Practice " , 7th ed. , pearson education limited , Slovakia ,2016.