



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
الجامعة التقنية الوسطى  
الكلية التقنية الإدارية – بغداد

## وقائع المؤتمر العلمي التخصصي الرابع للكلية التقنية الإدارية – بغداد

للمدة من

2018 / 11/ 29 -28

تحت شعار

### الإبداع الإداري لتحقيق الرؤية المستقبلية لمنظمات الأعمال

المجلد الثاني / رقم الإصدار (642)

البحوث المنشورة محكمة

## الفهرست المجلد الثاني

المحور المالي والمصرفي			
ت	عنوان البحث	اسم الباحث	الصفحة
31	دور استخدام استراتيجية الصيرفة الشاملة في تعزيز المقدرات التنافسية المصرفية/دراسة تطبيقية في المصرف العراقي للتجارة(بابل، كربلاء، النجف)	م.م. قاسم حاجم صاحب السيدة زينب علي حسين	2-27
32	مؤشرات قياس الشمول المالي في العراق	أ.م.د. نغم حسين نعمة السيد احمد نوري حسن	28-54
33	السياسة المالية وتحديات التحول من العجز الى الاستقرار المالي على مستوى الاستدامة المالية في العراق	م. احمد صالح حسن م. علي وهيب عبد الله	55-73
34	رأس المال البشري وعلاقته بالصيرفة الالكترونية في المصارف التجارية العراقية /دراسة تطبيقية في مصرفي الرافدين والرشد فرع الصورة	م.د. نصير محمد عزال م. كمال عودة فاضل م.م. هالة عايد هادي	74-104
35	The Usage of Automatic Teller Machine (ATM) in Kurdistan Bank-Erbil	Yazen N. Mahmood Anas M. Maarooof	105-112
36	دور صندوق النقد الدولي في ادارة الديون العراقية	أ.م.د. عماد خليل ابراهيم م.د. شيماء عبد الستار جبر	113-130
37	تأثير تقلبات سعر الصرف على مؤشر تركيز سوق العراق للأوراق المالية/دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية	أ.م.د. شذى عبد الحسين جبر السيدة نهران قاسم كرملن	131-152
38	ACOMPARISON STUDY ON PAYTM AND OTHERS ELECTRONIC PAYMEENT STSTEM OF E_WALLET	Dr. Anwar Mustafa PhD. Scholar : Syed Mohd Minhaj	153-160
محور الجودة			
39	اثر الادارة العليا في تطبيق الجودة الشاملة/دراسة تطبيقية لعينة من تدريسي وموظفي جامعة الفلوجة	أ.م.د. خالد عبد الله ابراهيم د. شذى عبود شاكر	162-177
40	متطلبات ادارة الجودة الشاملة للبيئة واثرها في ابعاد التنمية المستدامة/دراسة استطلاعية في عدد من المنظمات الصناعية الصغيرة في محافظة نينوى	أ.د. اكرم احمد الطويل السيد احمد عبد الستار السيدة صفاء موفق نايف	178-200

## تأثير تقلبات سعر الصرف على مؤشر تركيز سوق العراق للأوراق المالية دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية

أ.م.د. شذى عبد الحسين جبر      الباحثة نهران قاسم كرملن

الجامعة التقنية الوسطى / الكلية التقنية الإدارية - بغداد

### المستخلص

يهدف هذا البحث الى قياس تأثير تقلبات سعر الصرف على مؤشر تركيز سوق العراق للأوراق المالية، وتحديد مدى الارتباط بين المتغير المستقل والمتغير التابع، وتحديد مدى تأثير تلك المتغير على مؤشر تركيز سوق العراق للأوراق المالية، استخدمت الدراسة سعر الصرف السوقي وسعر النافذة كمتغير مستقل وتركيز السوق كمتغير تابع، حيث طبقت الدراسة على سوق العراق للأوراق المالية من الفترة كانون الثاني 2015 الى كانون الاول 2016، وتم الاعتماد على برنامج (SPSS) و (MATLAB) في معالجة البيانات المنشورة لأجل تحديد الارتباط والتأثير تلك المتغيرات، واستخدمت الدراسة اختبار ديكي فولر Augmented Dickey-Fuller test لاختبار استقرارية السلسلة الزمنية، واختبار التكامل المشترك لجوهانسن Johansen co-integration test لتحديد العلاقة التكاملية بين المتغيرات، اختبار سببية جرانجر Granger Causlaity test لتحديد العلاقة السببية بين المتغيرات، وتوصلت الدراسة الى اهم الاستنتاجات تشير الى وجود تأثير معنوي للمتغيرات المستقلة (سعر السوق، سعر النافذة) على المتغير التابع تركيز السوق، وكما توصلت الدراسة الى وجود متجهة التكامل المشترك بين متغيرات البحث الامر الذي يؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغيرات المستقلة والمعتمدة للبحث.

### Abstract

The aim of this research to measure the effect of exchange rate fluctuations on Market Concentration index of **ISX** , and determine the correlation between independent variable and dependent variable, and determine the effect of those variable on Market Concentration index of **ISX** , the study used market exchange rate and official rate as an independent variable, and market concentration as a dependent variable. The study was applied to the Iraqi market from January 2015 to December 2016 , Done program (SPSS) and (MATLAB) in published data processing to identify the correlation and the effect of those variables, the study used Augmented Dickey-Fuller test to test the stability of a time series, and Johansen co-integration test to determine complementary relationship between variables, Granger Causlaity

test to determine the causal relationship between the variables, and the study reached the most important conclusions indicate the existence effect of independent variable (official rate, market exchange rate) on the independent variable ( Market Concentration ), The study also found the existence of a common integration between the variables of research, which confirms the existence of a long-term balance between independent variables and adopted for research, and also the existence of causal relations and all moral variables adopted.

## المقدمة

ان مؤشر سعر الصرف له اهمية بالغة في رخاء البلدان باعتباره اداة ربط بين اقتصاديات العالم المختلفة ويحظى بدور بارز ومؤشر في الاسواق المالية ومدى تأثيره في الاستقرار الاقتصادي، وان استقرار سعر الصرف العملة يعد من اركان الاساسية للسياسة النقدية في الدول المختلفة كذلك يعد اساساً لتهيئة البيئة الملائمة للاستثمار والمحافظة على استقرار الاسعار وجذب المدخرات، وان معظم الحكومات تسعى الى انتهاج سياسات تهدف الى ضمان استقرار سعر الصرف لعملاتها وذلك لتجنب دولها التقلبات الحادة التي تمر بها العملات من فترة الى أخرى، ويزداد هذا الدور في الدول النامية لأن معظم الدول قد تعاني من انفتاح اقتصاداتها بشكل كبير وايضاً تعاني من عجز اكبر في ميزان المدفوعات مما يجعلها اكثر تأثراً بالتقلبات الاقتصادية الدولية وتتعرض هذه الدول للأزمات والمشاكل الخارجية بشكل كبير ومما ينعكس سلباً على درجة الاستقرار المحلي فيها.

كما اوضحت التقلبات المستمرة في اسعار الصرف الاسمية للعملات محل الاهتمام للأكاديميين والباحثين وذلك بسبب انعكاسها المباشر على التدفقات النقدية المتوقعة من الاستثمارات وكذلك اهتمام أصحاب رؤوس الاموال بهذه التقلبات لتأثيرها على مؤشر تركيز السوق التي بالضرورة تؤدي الى وجود منافسة بين الشركات وان مؤشر تركيز السوق يشير الى مدى سيطرة عدد قليل من الشركات على السوق، وان مؤشر السوق عبارة عن قيمة رقمية تقيس التغيرات الحاصلة في الاسواق الاوراق المالية ومنها سوق الاسهم بوصفها مركز حيويًا في النظم الاقتصادية المعاصرة، وان لهذه المؤشرات تلعب دور اساسي وفاعل في عمليات تداول الاوراق المالية في الاسواق لكونها تعكس الاسعار وحركتها، وتساعد في عملية التقييم الاقتصادي للموجودات والثروات القومية للاقتصاد الكلي، وكما يساعد المؤشر للمشاركين في الاسواق والقائمين فيها بإعادة تنظيم السوق من خلال عمليات المراجعة التي تحدد عناصر المؤدية الى انحراف الاسعار وتصويبها باتجاه يعكس الاسعار بدقة.

## المبحث الاول: منهجية البحث ودراسات السابقة

### المحور الاول: منهجية البحث

#### اولاً: مشكلة البحث

تعاني العديد من المؤسسات المالية العاملة في الاقتصاد من مشاكل متعددة في عملها ناتجة في جزء كبير منها من التغيرات غير المتوقعة في اسعار صرف العملة المحلية ازاء العملات الاخرى، وهذا يؤدي الى حدوث خسائر ليست بالحسبان في نشاط تلك المؤسسات، وكذلك يؤدي الى خلل في

تغيير خططها وإيقاف تحقيق أهدافها المرسومة، ويمتد إثر هذه التغيرات على الأسواق المالية التي تعد أحد دعائم الاقتصاد الوطني لما تقوم به هذه الأسواق من جمع المدخرات واستثمارها مما يرفع من معدلات الرفاه لأفراد المجتمع.

لذلك تكمن مشكلة الدراسة في صعوبة تحديد العلاقة بين تقلبات سعر الصرف العملة المحلية ازاء العملات الأخرى على مؤشر تركيز سوق العراق للأوراق المالية وذلك لطبيعة النماذج القياسية المستعملة التي لا تأخذ بنظر الاعتبار التقلبات اليومية في بيانات سعر الصرف الأجنبي للعملة المحلية ومؤشرات الأسواق المالية، وذلك لاعتمادها على بيانات فصلية أو سنوية مما يؤدي الى احتمالية ظهور تقلبات شديدة في السلاسل الزمنية مقارنة بالتقلبات اليومية فيها.

في ضوء ذلك يمكن تحديد مشكلة البحث في التساؤلات الآتية: -

1. هل يوجد تأثير تقلبات سعر الصرف الدينار العراقي ازاء الدولار الأمريكي على تركيز سوق العراق للأوراق المالية.

2. ما طبيعة واتجاه العلاقة بين اسعار الصرف وتركيز سوق العراق للأوراق المالية.

#### ثانياً : أهداف الدراسة

تهدف الدراسة الى تحقيق الأهداف التالية: -

- 1- توضيح انواع وانظمة سعر الصرف
- 2- تحليل سعر الصرف السوقي ومؤشر تركيز السوق
- 3- اختبار العلاقة بين سعر الصرف السوقي ومؤشر تركيز سوق العراق للأوراق المالية.
- 4- اختبار تأثير سعر الصرف السوقي ومؤشر تركيز سوق العراق للأوراق المالية لبيان دور سعر الصرف في منافسة السوق.

#### ثالثاً: أهمية الدراسة

تنطلق أهمية الدراسة من الآتي:

1. ان استقرار سعر صرف العملة يوضح درجة تأثير السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي في الدول المختلفة وكذلك يعد أساساً لتهيئة البيئة الملائمة للاستثمار والمحافظة على استقرار الاسعار وجذب المدخرات.
2. تساعد معرفة العلاقة بين اسعار الصرف واداء السوق في اتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة.

#### رابعاً: الفرضيات

تستند الدراسة الى فرضيتين رئيسيتين وهما:-

- 1- الفرضية الرئيسية الأولى: توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين سعر الصرف وتركيز السوق للشركات الكبرى في سوق العراق للأوراق المالية، وتنطبق منها الفرضيات الفرعية الآتية:

أ- توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين سعر الصرف السوقي وتركيز السوق للشركات الكبرى في سوق العراق للأوراق المالية.

ب- توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين سعر النافذة وتركيز السوق للشركات الكبرى في سوق العراق للأوراق المالية.

2- الفرضية الرئيسية الثانية: يوجد تأثير ذات دلالة احصائية بين سعر الصرف وتركيز السوق للشركات الكبرى في سوق العراق للأوراق المالية، وتتنبثق منها الفرضيات الفرعية الآتية:

أ- يوجد تأثير ذات دلالة احصائية بين سعر الصرف السوقي وتركيز السوق للشركات الكبرى في سوق العراق للأوراق المالية.

ب- يوجد تأثير ذات دلالة احصائية بين سعر النافذة وتركيز السوق للشركات الكبرى في سوق العراق للأوراق المالية.

#### خامساً: مجتمع وعينة ومدة الدراسة:

تم اختيار سوق العراق للأوراق المالية كمجتمع البحث وتتضمن جميع الشركات المدرجة فيه للفترة من شهر كانون الثاني لسنة 2015 الى شهر كانون الاول لسنة 2016.

#### سادساً: - الاساليب الرياضية والاحصائية الوصفية المستخدمة في الدراسة

تم الاستخدام العديد من الاساليب الاحصائية والقياسية:

1- الاساليب الاحصائية: تم استخدام الاساليب الاحصائية للبيانات باستخدام برنامج SPSS لغرض تحليل النتائج واختبار فرضيات الدراسة ووفق الآتي: -

أ- التحليل الوصفي للبيانات ليوضح مقاييس النزعة المركزية Central Tendency Measure والتشتت Dispersion Measure لجميع متغيرات الدراسة لغرض تهيئة البيانات للتحليل والاختبار.

ب- تحليل الارتباط الخطي البسيط Linear Correlation Coefficient بين متغيرات الدراسة (المعتمدة والمستقلة : لدراسة الارتباط بين جميع متغيرات البحث ومحاولة معرفة وجود علاقة بين المتغيرات ومعرفة اي متغيرين الاقوى ارتباطا وايهما الاقل ارتباطاً وهل العلاقة معنوية ام لا.

ت- الانحدار الخطي البسيط Simple Regression : لمعرفة إثر ومعنوية المتغيرات التوضيحية (السعر السوقي) على المتغير المعتمد (تركيز السوق).

#### 2- الاساليب الوصفية القياسية:

لقياس استقراره السلسلة الزمنية لأسعار الصرف تم استخدام الاساليب الآتية:-

أ- اختبار ديكي فولر Augmented Dickey-Fuller test : يستخدم لاختبار استقرار السلسلة الزمنية.

ب- اختبار التكامل المشترك لجوهانسن Johansen co-integration test : يستخدم لتحديد العلاقة التكاملية بين المتغيرات.

ت- اختبار سببية جرانجر Granger Causlaity test : لتحديد العلاقة السببية بين متغيرات البحث (المعتمدة والمستقلة).

المحور الثاني: دراسات سابقة

أولاً: الدراسات باللغة العربية

شليمون (2017)	
العنوان	تحليل العوامل المحددة لاتجاهات سعر الصرف الدينار العراقي مقابل الدولار الامريكي للمدة 2004-2015
هدف الدراسة	تهدف الدراسة الى تحديد اهم العوامل المحددة لاتجاهات سعر الصرف الدينار العراقي مقابل الدولار الامريكي، ومن ثم القيام بتحليل وتحديد الاثار السلبية لتلك العوامل، للوصول الى اهم الاستنتاجات والتوصيات التي من الممكن ان تساهم في علاجها والعمل على تدعيمها.
النتائج	توصلت الدراسة الى العديد من الاستنتاجات اهمها ان العوامل المحددة لاتجاهات سعر صرف الدينار العراقي ازاء الدولار الامريكي هي مزيج من العوامل الحقيقية والسياسية والنقدية اضافة الى التوقعات والاجراءات المتخذة من قبل السلطة النقدية للبنك المركزي فيما يخص نافذة بيع وشراء العملة الاجنبية ونظام سعر الصرف وغيرها، توصي الدراسة على اتباع سياسة سعر الصرف مرنة المدار يقصد به سماح لسعر الصرف بالتقلب ويتحدد وفق العرض والطلب من قبل البنك المركزي، ويسمح بتعديل سعر الصرف استناداً الى بعض المؤشرات الاقتصادية التي تؤثر في حركته.

ثانياً: دراسات الاجنبية

Bagh, et al (2017)	
العنوان	The Impact of Exchange Rate Volatility on Stock Index: Evidence from Pakistan Stock Exchange (PSX) إثر تقلبات سعر الصرف على مؤشر الاسهم: ادلة من بورصة اسهم الباكستانية
هدف الدراسة	هدفت بشكل اساسي الى دراسة تأثير تقلب سعر الصرف على مؤشر الاسهم الباكستانية (PSX)، استخدمت الدراسة اختبار ديكي فولر للبيانات الشهرية اثني عشر عاماً من مصادر ثانوية تبدأ من 31 يناير 2003-31 ديسمبر 2015 .
النتائج	توصلت الدراسة الى وجود علاقة ايجابية وذات دلالة احصائية بين تقلب سعر الصرف على مؤشر البورصة في باكستان، استناداً الى النتائج الرئيسية تفترض هذه ان متغيرات الاقتصاد الكلي هي من أكثر التغيرات تأثيراً على تقلبات سعر الصرف ومؤشر البورصة في باكستان وهي دولة ذات اقتصاد ناشئ وبالتالي فإن عامة الناس الراغبين في الاستثمار يجب ان يستفيدوا من المعلومات الهامة والمتغيرة للاقتصاد الكلي.

ثالثاً: ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة

تتشابه الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة بأن الدراسات السابقة استخدمت العديد من الاساليب الاحصائية لتحليل السلاسل الزمنية ، وتوصلت الى النتائج والتوصيات وفق لطبيعة السلاسل الزمنية، اما ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسة السابقة هي كالآتي :-

1- ان الدراسات السابقة أخذت قيم المتغيرات السنوية والشهرية ولا تأخذ بنظر الاعتبار تحليل المتغيرات للفترات اليومية او اسبوعية وذلك لتخفيض النقطيات في السلاسل الزمنية الشهرية والسنوية بالمقارنة مع فترات اليومية للسلسلة المدروسة.

2- اهم ما يميز هذه الدراسة انها طبقت في البيئة المالية العراقية لتضاف الى المكتبة العراقية كنتاج علمي متواضع .

المبحث الثاني : الاطار النظري

المحور الاول: سعر الصرف

### Concept Of The Exchange Rate

اولاً: مفهوم سعر الصرف

من المعروف ان كل دولة قد تتعامل بعملة قانونية ويتم سداد الالتزامات بتحويل الودائع المصرفية او ودائع صناديق التوفير عن طريق الشيكات او الحوالات او بحسب كمبيالات او اوراق تجارية مقومة بالعملة المحلية، الا عند تعاملها (الدولة ) مع دول عدة، فإن هذه الالية تتوقف من العمل لابد من نظام تحويل العملة المحلية من بعضها البعض (وارتان، 2016:283)، حيث تعددت مفاهيم سعر الصرف الا ان هذه المفاهيم تتفق جميعها في مفهوم واحد، يعرض الجدول الاتي مفاهيم سعر الصرف

جدول (1) يوضح مفاهيم سعر الصرف

ت	اسم الكاتب	التعريف
1	Nelson, 2015:1	سعر عملة البلد نسبة الى عملة اخرى او بعبارة اخرى هو معدل عملة البلد الواحد التي يمكن تحويلها الى البلاد الاخرى.
2	عبد الصاحب، 2016: 27	عدد وحدات العملة الاجنبية التي يستطيع المقيم ان يشتريها في دولة ما ازاء وحدة واحدة من العملة المحلية
3	النحال، 2016: 28	سعر عملة بعملة اخرى، او نسبة مبادلة بين عملتين فأحدى العملتين تعتبر سلعة والاخرى السعر النقدي لها
4	الزبيدي، 2017: 21	بيع وشراء العملات المحلية لبلد ازاء العملات المحلية لبلد اخر.



## ثانياً:- انواع سعر الصرف

يعد سعر الصرف المرآة التي تنعكس عليها مركز الدولة التجاري مع العالم الخارجي لذلك تربط اسعار السلع في الاقتصاد المحلي مع اسعارها في الاقتصاد العالمي، وان لسعر الصرف عدة انواع منها :

1- **سعر الصرف الاسمي (NER)** nominal exchange rate : هو سعر وحدة من عملة البلد الاجنبي بدلالة وحدات من عملة البلد المحلي ويمكن ان يعبر هذا التعريف عن وحدة من العملة البلد المحلي التي تدفع ثمناً لعدد من الوحدات من العملة البلد الاجنبي، وان سعر الصرف الاسمي يتحدد وفقاً للعرض والطلب عليها في اسواق الصرف في لحظة من الزمن. لذلك ان سعر الصرف يمكن ان يتغير تبعاً لتغير العرض والطلب (كيطان، 2017:7)، كما يعرف بأنه وحدات من العملة المحلية مستخدمة لشراء او تبادل العملة الاجنبية (Ruane,2014:171)

يقسم سعر الصرف الاسمي الى نوعين وهما: (موري، 2010:3)، (بغداد، 2013:16)

أ- سعر الصرف الرسمي يختص بالمبادلات الجارية الرسمية

ب- سعر الصرف الموازي هو السعر الذي يتم تداوله في الاسواق الموازية

2- **سعر الصرف الحقيقي (RER)** Real Exchange Rate : يعرف سعر الصرف الحقيقي على انه سعر العملة الاجنبية لقيمة مماثلة للعملة المحلية مضروباً بنسبة مستوى السعر الاجنبي الى مستوى السعر المحلي (Lily, et al, 2014:4). ويحتسب سعر الصرف الحقيقي كما في لمعادلة التالية(علوان، 2014:8-9) :-

$$re = \frac{ep *}{p} \dots \dots \dots (1)$$

حيث ان:

$re$  : سعر الصرف الحقيقي

$e$  : سعر الصرف الاسمي

$p *$  : مستوى الاسعار في الدول الاجنبية

$p$  : مستوى لاسعار في الدول المحلية

3- **سعر الصرف التوازني (EER)** Equilibrium Exchange Rate :- هو السعر الذي يمثل توازن مستدام لميزان المدفوعات عندما ينمو الاقتصاد بمعدل طبيعي (بوخاري، 2010:121)، ويمكن ان يشير سعر الصرف المتوازن الى جاذب ضعيف وثابت الى سعر الفعلي ، مما يدفعه نحو نفسه، اسهل طريقة لحساب سعر الصرف المتوازن هي تعادل القوة الشرائية في وقت قصير، حيث يقارن تعادل القوة الشرائية اسعار السلع في بلد واحد مع اسعار البلد الاجنبي ، يعتبر تعادل القوة الشرائية مفيداً في تقدير معدل الفائدة على المدى الطويل، ولكن على المدى القصير لا يتم دعمه بقوة .

تعتبر الطرق الاخرى لسعر الصرف الحقيقي كجزء من نظام الاقتصاد الكلي، والتي تتأثر بعوامله (Jančovič;2017;4).

### Exchange Rate Systems

### ثالثاً:- انظمة سعر الصرف

يقصد بنظام الصرف هو مجموعة القواعد التي تحدد تدخل الحكومة والبنك المركزي في سوق الصرف (خرياش; 2012;36).

وان انظمة سعر الصرف تقسم الى ثلاثة اقسام منها:-

1- نظام الصرف الثابت **Fixed Exchange Rate**:- تتفق العديد من البلدان التي تتبع سعر الصرف الثابت المعروف ايضاً بأسم (سعر الصرف المستقر وسعر الصرف المربوط) اي ابقاء عملاتها عند العملات الثابتة وتتغير قيمتها فقط في فترات غير متكافئة الى حد ما ، عندما يدفعها الوضع الاقتصادي للقيام بذلك (Cherunilam;2010;249).

وعند اتباع نظام سعر الصرف الثابت من قبل البنك المركزي والحكومة فإنه لا تسمح لسعر الصرف بالتقلب اي انه لا يستجيب لقوى العرض والطلب التي تتوقف عند اداء دورها في الوصول الى السعر التوازني في سوق الصرف الاجنبي ، بدلا من ذلك تقوم الحكومة والبنك المركزي بتنشيت قيمة العملة عند مستوى معين وتم وضع حدود قصوى ودنيا لسعر الصرف ، وتحافظ الحكومة والبنك المركزي على سعر الصرف داخل تلك الحدود من خلال بيع وشراء العملات الاجنبية في سوق الصرف الاجنبي (معارج; 2015;12)

### Floating Exchange Rate

### 2- نظام سعر الصرف العائم (المرن)

يقسم نظام سعر الصرف العائم الى نوعين هما :-

أ- **التعويم النقي او الحر او المرن** :- التعويم هو جملة من الخصائص التي تتحكم في عمليات تحويل العملات لبعضها، مثل عدم الارتباط بعملة قابلة للتحويل، ويقصد بها هي تلك العملات المحلية التي تستخدم للمدفوعات والعمليات الدولية الجارية والتي لا تخضع بشكل كبير لقيود الصرف المختلفة (علوان; 2014;13-14) ، كما يقصد بسعر الصرف المعوم هو السعر الذي تحدده قوى العرض والطلب على العملة الاجنبية من دون اي تدخل من البنك المركزي (كيطان; 2017;8)

في نظام سعر الصرف المرن يسمح لقيمة العملة بالتقلب على العرض والطلب لعملة معينة في سوق الصرف، وان احدى مزايا النظام العائم هو التكيف التلقائي في ميزان المدفوعات عند العجز او الفائض ويتم تصحيحه بارتفاع او انخفاض قيمة العملة (Jakob;2016;3)

ب- **التعويم غير النقي** : يقصد بالتعويم المدار هو سعر الصرف الذي تحدده قوى العرض والطلب بتدخل من قبل البنك المركزي من وقت لآخر لجعل اسعار الصرف مستقرة او تؤثر عليها بطريقة او بأخرى (علوان، 2014;15).

### Exchange Control System

### 3- نظام الرقابة على سعر الصرف

في هذا النظام يتم تحديد سعر الصرف بطريقة إدارية وتحكومية من جانب الدولة ، اذ تقوم الدولة بوضع معايير خاصة على اساس اختبارات داخلية يتم الاستناد اليها لتحديد سعر الصرف في ظل ثبات اسعار الصرف ، و في ظل هذا النظام نجد ان جميع المعاملات الاقتصادية والمالية والدولية تخضع الى موافقة مسبقة من قبل سلطات الرقابة في الدولة ، فتبايع جميع المتحصلات من العملة الاجنبية لسلطات الرقابة كما يشتري منها جميع المتطلبات من الصرف الاجنبي واحياناً يسمح لبعض المعاملات ان تتم من خلال السوق الحر ولكن مجالها محدود ويشكل في الواقع جزء من النظام (عبد الصاحب; 2016: 32-33) ، ويهدف نظام الرقابة على سعر الصرف الى (علوان; 2014: 15):-

- أ- المحافظة على القيمة الخارجية بأعلى من القيمة الحقيقية للعملة .
- ب- حماية الاقتصاد المحلي من المنافسة الاجنبية .
- ت- الحد من استيراد السلع غير الضرورية او غير الاساسية .
- ث- السيطرة على تسرب رؤوس الاموال تجاه الخارج .
- ج- الرغبة في تنمية الاحتياجات والسيطرة على قطاع التجارة الخارجية والرغبة في تحقيق اهداف سياسة او ممارسة ضغوط اقتصادية .

### المحور الثاني: السوق المالي

#### اولاً:- تطور مفهوم السوق المالية

تطور مفهوم السوق الاوراق المالية في العصر الحديث من عدة جوانب فمن الجانب الاول ان السوق المالي لم يعد محصور في إطار مكاني اي ان المكان في حد ذاته اي ليس شرط اساسي لوجود السوق كما هو الحال في اسواق السلع لذلك يكفي وجود وسيلة اتصال فعال بين البائع والمشتري لوجود السوق المالية، وان التقدم في مجال الاتصالات ادى الى سهولة تبادل الاوراق المالية في اي مكان وبوقت قصير فالسوق أصبح لا يقتصر على مكان محدد او معين. وقد تطورت الاسواق نتيجة ظهور العولمة والتحرر التجاري وازالة القيود وكذلك تطور الاتصالات الالكترونية مما جعل التجارة داخل الاسواق المالية تكون على مدار اليوم ومن خلال منافسة عالمية كبيرة (الدعيمي، 2017: 27)، وان هذه الاسواق تلعب دور هاماً في تعزيز النمو الاقتصادي من خلال دور وسيط في تعبئة المدخرات الخاصة للاستثمار وتعزيز تدفقات راس المال (Jalloh, 2016: 77).

#### ثانياً:- مفهوم مؤشرات اداء سوق الاوراق المالية

يقيس مؤشر اداء سوق الاوراق المالية مستوى الاسعار في السوق حيث يقوم على عينة من اسهم الشركات التي يتم تداولها في الاسواق غير المنظمة او المنظمة او كلاهما، وغالباً ما يتم اختيار عينة تتيج للمؤشر ان يعكس الحالة التي عليها سوق المال والتي يستهدف المؤشر قياسه.

(بن محياوي، 2016: 66) ، وسيتم التطرق الى عدة تعاريف للأسواق لمؤشر سوق الاوراق المالية لبيان مفهومها منها:-

## جدول (2) يوضح مفاهيم السوق

ت	اسم الكاتب	التعريفات
2	Zatlavi,2014:189	أداة تستخدم لقياس قيمة سوق الأوراق المالية. ويستخدم من قبل المستثمرين والمديرين الماليين لوصف السوق.
1	Alnuaimy,2016,1	يعتبر مؤشر السوق أداة مهمة لمعرفة أداء او وضع الشركات او اداء السوق ككل، ويستخدم كأداة لتنبؤ أو مقياس لقياس الأداء المستقبلي للأسهم التي تشكل المؤشر.
3	الزبيدي، 2017: 138	عبارة عن قيمة رقمية تقيس التغيرات الحاصلة في الاسواق الاوراق المالية ومنها سوق الاسهم.

### ثالثاً:- استخدامات مؤشر اداء سوق الاوراق المالية

لمؤشرات اداء سوق الاوراق المالية عدة استخدامات قد تهتم المستثمرين الذين يتعاملون في الاسواق راس المال من اهم هذه الاستخدامات: (زيان، 2015: 44) (بومدين، 2015: 29) (دريال، 2014: 35)

1- متابعة اداء المحفظة الاستثمارية: تبني المؤشرات على اساس عينة تشمل مجموعة من أسهم اهم الشركات العاملة في الصناعة او في السوق، حيث تزيد كفاءة المؤشر كلما كانت العينة ممثلة لجميع الاسهم في السوق (وجود علاقة طردية بين التغير في سعر سهم معين والتغير الذي يحدث على مؤشرات الاسعار) حيث تعكس مؤشر الاسعار ليشمل جميع الاسهم المتداولة في السوق، وتتيح للمستثمرين امكانية المقارنة بين العائد على المحفظة الاستثمارية وبين العائد في السوق الذي يقيسه المؤشر. وفي حالة رغبة المستثمر بالأداء بصورة تتفق مع اداء السوق يمكنه تشكيل محفظته الاستثمارية وفق الاساس التي تم حساب المؤشر بموجبه.

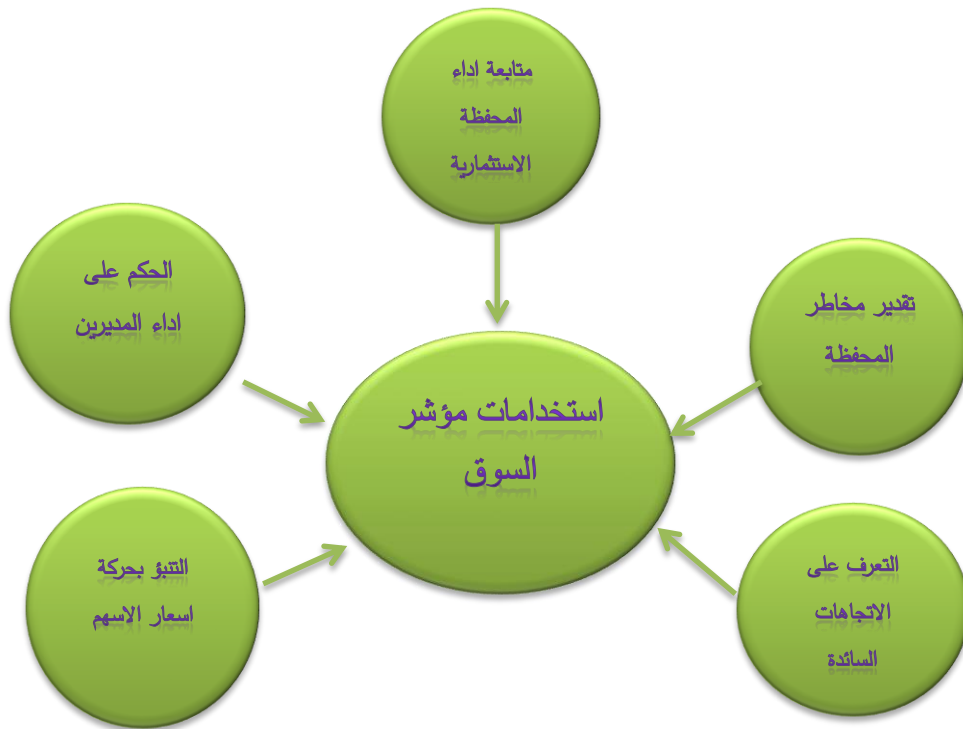
2- الحكم على اداء المديرين المحترفين: وفقاً لنموذج البسيط لتشكيل المحفظة الاستثمارية يمكن للمستثمر ان يحقق عائداً على محفظة من الاوراق المالية المختارة عشوائياً تعادل تقريباً عائد السوق (متوسط معدل العائد على الاوراق المتداولة في السوق) الذي يعكسه المؤشر، وهذا يعني ان المديرين يستخدمون اساليب مطورة في التنويع يتوقع منهم ان يحققوا عائداً اعلى من متوسط عائد السوق المالي.

3- التنبؤ بحركة اسعار الاسهم في السوق: يمكن التوصل الى نمط التغيرات التي تطرأ على مؤشرات قياس حركة السوق من خلال استخدام التحليل التاريخي والاساليب الاحصائية لتلك التغيرات، ان هذه التحليلات تفيد المستثمر في اتخاذ قراراته الاستثمارية.

4- التعرف على الاتجاهات السائدة في السوق والتي تعكس أحد جوانبها المهمة اتجاهات النشاط الاقتصادي، كما يساعد المؤشر في تلخيص حركة النشاط الاقتصادي من بصورة كمية حيث يسهل استخدامها بشكل سريع.

5- تقدير مخاطر المحفظة: بما ان المؤشر هو معيار لمعرفة اداء المحفظة الاستثمارية فأن بمقدوره تقدير مخاطرها، والتي يمكن قياسها بمعامل الانحدار بين معدل العائد للمحفظة الاستثمارية ومعدل العائد على محفظة السوق والتي تقاس بناءً على معدل العائد المحسوب اساساً على أحد المؤشرات التي بإمكانها ان تقيس حالة السوق بشكل عام.

**الشكل (1) يمثل استخدامات مؤشر اداء سوق الاوراق المالية**



المصدر: من اعداد الباحثة اعتماداً من المصدر السابق

**رابعاً:- مؤشرات قياس اداء سوق الاوراق المالية**

يقاس اداء سوق الاوراق المالية بمجموعة من المؤشرات منها:

1- **المؤشر العام لأسعار ISX price index**: هو مؤشر احصائي يستخدم لقياس الاداء الكلي والحركة العامة لسوق الاوراق المالية (عبد الحكيم ودلول 2016، 257)، او يعرف مؤشر سوق الأسهم هو مقياس للتغيرات في أسواق الأسهم ويفترض في معظمها أن يكون ممثلاً بشكل معقول لأداء السوق (Kaburu, 2012:2).

يحقق تكوين المؤشر الاهداف الاتية : (مناصرية، 2016: 151 )

أ. ان يكون للمؤشر مغزى اقتصادي

ب. ان يكون قابلاً للتسعير

ج. ان يراعي القواعد الاحصائية

## 2- حجم السوق: يقاس حجم السوق المالي بمؤشرين اساسين هما:

أ- **مؤشر القيمة السوقية Market Capitalization Index** : وتعد القيمة السوقية مؤشراً لقياس حجم السوق وتطور نشاطه (كداوي، 2007: 35) .

ب- **مؤشر عدد الشركات Number Of Companies**: ان هذا المؤشر يشير الى عدد الشركات المدرجة في سوق الاوراق المالية (السوق المنظمة) اذ تعكس الزيادة في عدد الشركات التطور في السوق بصورة عامة (بن محياوي، 2015: 66).

## 3- سيولة السوق المالي: يقاس سيولة السوق بمؤشرين اساسيين هما

أ- **مؤشر معدل الدوران Shares Turnover Ration (TRN)**: هو من المؤشرات المهمة التي تقيس سيولة سوق الاوراق المالية، ويحتسب قيمة هذا المؤشر بطريقتين الاولى يمثل قيمة الاسهم المتداولة كنسبة مئوية من القيمة السوقية وفق المعادلة الاتية (فاضل، 2017: 13):

$$\text{معدل الدوران (TRN)} = \frac{\text{قيمة الاسهم المتداولة}}{\text{القيمة السوقية الاجمالية}} \dots\dots\dots (2)$$

والاخرى تتمثل على عدد الاسهم المتداولة لأسهم شركة ما خلال فترة زمنية ما منسوبة الى رأس المال الاسمي "عدد الاسهم المكتتب بها" وفق المعادلة الاتية:-

$$\text{معدل الدوران (TRN)} = \frac{\text{عدد الاسهم المتداولة للاسهم}}{\text{رأس المال الاسمي للشركات}} \dots\dots\dots (3)$$

ب- **مؤشر حجم التداول trading volume index (TV)**: يعد هذا المؤشر قيمة ما يتم تداوله من اسهم وسندات وبأسعار مختلفة خلال مدة زمنية معينة (بن محياوي، 2015: 67)، ويحتسب قيمة هذا المؤشر وفق المعادلة الاتية (الغالب، 2017: 313):-

$$\text{حجم التداول (TV)} = \text{عدد الأسهم المكتتب بها} \times \text{سعر السهم خلال تلك الفترة} \dots\dots\dots (4)$$

4- **درجة تركيز السوق Market Concentration**: يشير الى مدى سيطرة عدد قليل من الشركات على السوق وتعد درجة تركيز المرتفعة امر غير مرغوب فيه لتؤثر على السوق بشكل سلبي (مصطفى وبن بوزيان، 2015: 79) ، ويقاس هذا المؤشر من خلال رسملة السوقية لأكبر عشر شركات المدرجة في السوق المالي نسبة الى اجمالي القيمة السوقية وتقاس رسملة السوقية وفق المعادلة الاتية: (رشيد، 2006: 114-115)،

$$\text{رسملة السوقية} = \frac{\text{قيمة الاسهم المدرجة في السوق}}{\text{الناتج المحلي الاجمالي}} \dots\dots\dots (5)$$

### المبحث الثالث : الاطار العملي

#### المحور الاول: اختبار فرضيات الدراسة

#### اولاً: اساليب التحليل الوصفي

يضمن هذا التحليل حساب مقاييس النزعة المركزية Central Tendency Measure والتشتت

Dispersion Measure لجميع متغيرات الدراسة، وكما موضح في جدول رقم (3)

جدول رقم (3) مقاييس النزعة المركزية والتشتت

Statistics		
السعر السوق	تركيز السوق	عدد القيم
467	467	الوسط الحسابي
1261.88	0.003996	الوسيط
1262	0.003942	المنوال
1220	.00186707	الانحراف المعياري
34.53204	0.000507	المدى
172	0.007013	اقل قيمة
1207	0.001867	اعلى قيمة
1379	0.00888	

المصدر: من اعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج spss

#### ثانياً: تحليل الارتباط Correlation Analysis:

يتم في هذا الفقرة دراسة الارتباط بين جميع متغيرات البحث ومحاولة معرفة وجود علاقة بين المتغيرات ومعرفة اي متغيرين الاقوى ارتباطا وايهما الاقل ارتباطاً وهل العلاقة معنوية ام لا ، ويتم ذلك من خلال حساب معامل الارتباط الخطي البسيط Linear Correlation Coefficient بين المتغيرات ، اذ ان قيمة معامل الارتباط تتراوح ما بين (1-) و (1+) وتشير القيمة الموجبة الى العلاقة الطردية بين المتغيرين "اي يزداد احد المتغيرين بزيادة المتغير الاخر والعكس صحيح" والقيمة السالبة الى العلاقة العكسية "اي يقل احد المتغيرين بزيادة المتغير الاخر والعكس صحيح" وكلما اقترب معامل الخطي من الواحد دل ذلك على قوة العلاقة وتشير العلامة (\*) او (\*\*) الى وجود ثقة ومعنوية احصائية مقدارها 95% و 99% في المؤشر على التوالي ،ومن تحليل العلاقة بين متغيرات الدراسة باستخدام معامل ارتباط بيرسون Pearson Correlation Coefficient ووفقاً للفرضية المثبتة تبين :-

أ- جود علاقة عكسية ضعيفة القوة ذات معنوية احصائية بثقة مقدارها 95% ما بين السعر السوقى وتركيز السوق، اي اننا نرفض فرضية العدم "عدم وجود علاقة معنوية ما بين السعر السوقى وتركيز السوق" ونقبل الفرضية البديلة التي تنص " بوجود علاقة معنوية ما بين السعر السوقى وتركيز السوق "حيث بلغ معامل الارتباط الخطي البسيط  $-0.097^*$ .

ب- وجود علاقة طردية ضعيفة ذات معنوية احصائية بثقة مقدارها 95% ما بين سعر النافذة وتركيز السوق، اي اننا نرفض فرضية العدم "عدم وجود علاقة معنوية ما بين سعر النافذة وتركيز السوق" ونقبل الفرضية البديلة التي تنص " بوجود علاقة معنوية ما بين سعر النافذة وتركيز السوق " حيث بلغ معامل الارتباط الخطي البسيط  $0.112^*$ .

### ثالثاً: تحليل الانحدار Regression Analysis:

يهدف هذا التحليل الى معرفة إثر ومعنوية المتغير التوضيحي (سعر السوق، سعر النافذة) على المتغير المعتمد (تركيز السوق)، يتضمن:

#### 1- تأثير المتغير التوضيحي (سعر السوق) على المتغير التابع تركيز السوق:

اخذ تأثير المتغير التوضيحي (سعر السوق) على المتغير المعتمد تركيز السوق:

$$y_1 = a + b_1 X_1 + E$$

اذ ان:

$y_1$ : يمثل المتغير المعتمد (تركيز السوق)

$a$ : الحد الثابت

$b_1$ : الميل الحدي للمتغير السعر السوق.

$X_1$ : المتغير التوضيحي السعر السوق.

$E$ : تمثل الخطأ العشوائي (يضم جميع المتغيرات التي لم تؤخذ بالحسبان).

1- تبين ان المتغير التوضيحي "السعر السوق" يساهم بنسبة 1 % من التغيرات الموجودة في تركيز السوق اما المتغيرات الاخرى فتساهم بنسبة 99% .

2- كانت قيمة F المحتسبة (4.416) وهي اكبر من قيمة F الجدولية البالغة (3.86) وبذلك نرفض فرضية العدم التي تنص بعدم وجود تأثير معنوي للمتغير التوضيحي السابق على تركيز السوق .ونقبل الفرضية البديلة التي تنص بوجود تأثير معنوي للمتغير التوضيحي السابق على تركيز السوق.

3- بلغت قيمة الميل الحدي لتأثير المتغير التوضيحي (السعر السوق) على المتغير التابع تركيز السوق (0.000001424) وهذا يدل على انه كلما يزداد المتغير التوضيحي (السعر السوق) بمقدار وحدة واحدة يقل المتغير التابع تركيز السوق بمقدار (0.000001424).

4- بلغت قيمة t المحتسبة للمتغير المستقل (سعر السوق) البالغ (2.102) اكبر من قيمة الجدولية البالغة "1.65" فأن التأثير معنوي أي اننا نقبل فرضية البديلة التي تنص بوجود تأثير معنوي للمتغير سعر السوق على المتغير التابع تركيز السوق .وبالتالي فان المعادلة التقديرية ستصبح بالشكل التالي:

$$\hat{y} = 0.006 - 0.000001424 X_1$$

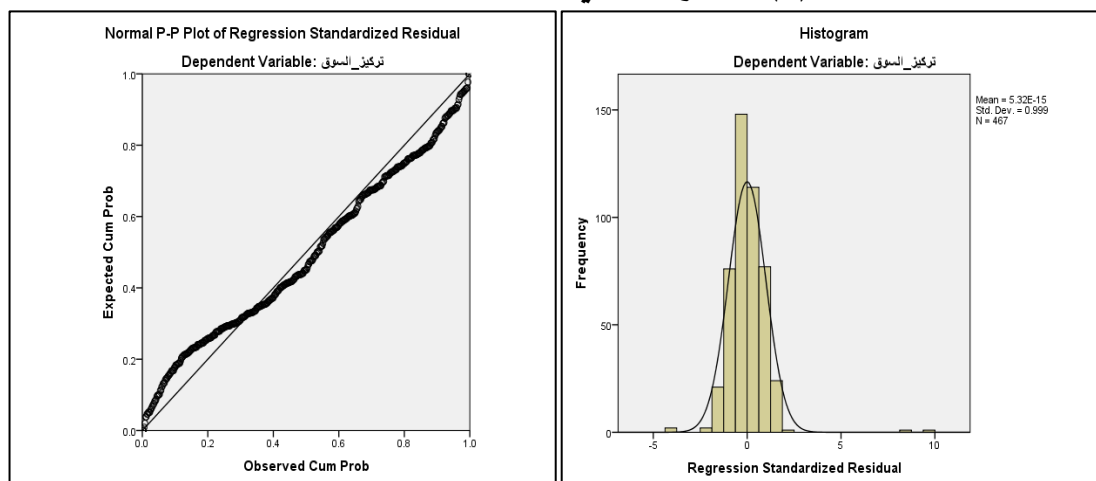


#### الجدول (4) نتائج تأثير المتغير التوضيحي "سعر السوق" على المتغير التابع تركيز السوق

المتغيرات	التفاصيل	قيمة t-test المحتسبة	Beta	قيمة F المحتسبة	قيمة الميل الحدي
سعر السوق		2.102	-0.079	4.416	0.000001424
R Square= 0.009					

المصدر: من اعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج spss  
ولبيان صحة الانموذج الرياضي المفترض، فان تحليل البواقي يعتبر أحد اهم الوسائل. ومن الشكل ادناه نلاحظ ان توزيع البواقي يخضع للتوزيع الطبيعي في الرسم الاول واختبار P-Plot وهذا يؤكد صحة الانموذج الرياضي المفترض.

#### شكل (2) التوزيع الطبيعي واختبار P-Plot لتركيز السوق



المصدر: اعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج spss

#### 2- تأثير المتغير التوضيحي "سعر النافذة" على المتغير التابع تركيز السوق:

اخذ تأثير المتغيرات التوضيحية على المتغير المعتمد تركيز السوق:

$$y_1 = a + b_1 X_1 + E$$

اذ ان:

$y_1$ : يمثل المتغير المعتمد (تركيز السوق)

$a$ : الحد الثابت

$b_1$ : الميل الحدي للمتغير سعر النافذة.

$X_1$ : المتغير التوضيحي سعر النافذة.

$E$ : تمثل الخطأ العشوائي (يضم جميع المتغيرات التي لم تؤخذ بالحسبان).

1- تبين ان المتغير التوضيحي "سعر النافذة" يساهم بنسبة 1 % من التغيرات الموجودة في تركيز السوق اما المتغيرات الاخرى فتساهم بنسبة 99 % .

2- كانت قيمة F المحتسبة (5.944) وهي اكبر من قيمة F الجدولية البالغة (3.86) وبذلك نرفض فرضية العدم التي تنص بعدم وجود تأثير معنوي للمتغير التوضيحي السابق على تركيز السوق ونقبل الفرضية البديلة التي تنص بوجود تأثير معنوي للمتغير التوضيحي السابق على تركيز السوق.

3- بلغت قيمة الميل الحدي لتأثير المتغير التوضيحي (سعر النافذة) على المتغير التابع تركيز السوق (0.000006799) وهذا يدل على انه كلما يزداد المتغير التوضيحي (سعر النافذة) بمقدار وحدة واحدة يزداد المتغير التابع تركيز السوق بمقدار (0.000006799).

4- بلغت قيمة t المحتسبة للمتغير المستقل (سعر النافذة) البالغ "2.438" اكبر من القيمة الجدولية "1.65" فأن التأثير معنوي اي اننا نرفض فرضية العدم التي تنص بعدم وجود تأثير معنوي ونقبل الفرضية البديلة التي تنص بوجود تأثير معنوي حقيقي للمتغير المستقل (سعر النافذة) على المتغير التابع (تركيز السوق). وبالتالي فان المعادلة التقديرية ستصبح بالشكل التالي:

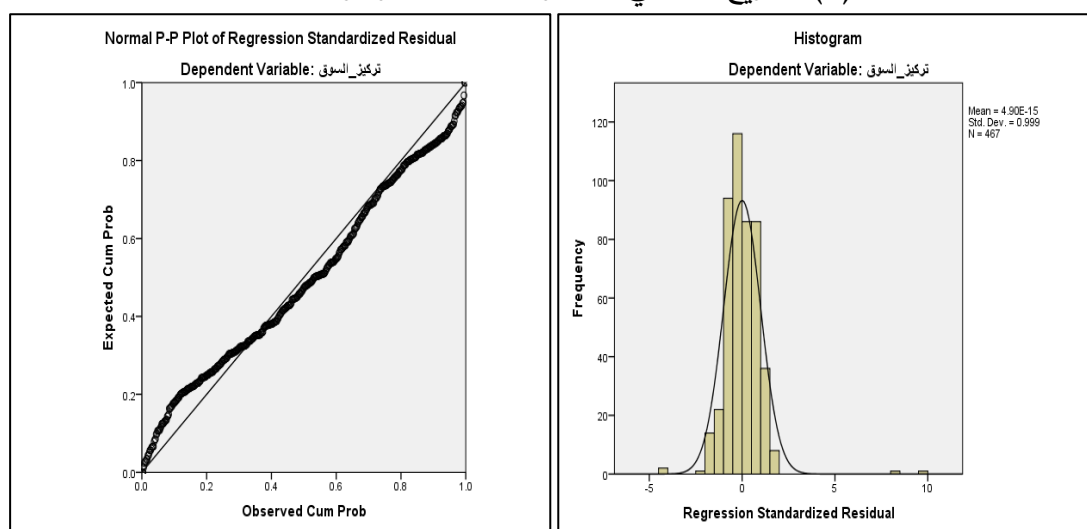
$$\hat{y} = -0.004 + 0.000006799 X_1$$

الجدول (5) نتائج تأثير المتغير التوضيحي "سعر النافذة" على المتغير التابع تركيز السوق

قيمة الميل الحدي	قيمة F المحتسبة	Beta	قيمة t-test المحتسبة	التفاصيل المتغيرات
0.000006799	5.944	0.112	2.438	سعر النافذة
R Square= 0.013				

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS  
ولبيان صحة الانموذج الرياضي المفترض ،فان تحليل البواقي يعتبر احد اهم الوسائل . ومن الشكل ادناه نلاحظ ان توزيع البواقي يخضع للتوزيع الطبيعي في الرسم الاول واختبار P-Plot وهذا يؤكد صحة الانموذج الرياضي المفترض.

شكل (3) التوزيع الطبيعي واختبار P-Plot لتركيز السوق



المصدر: اعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج spss

## المحور الثاني:- التحليل الوصفي والقياسي لمتغيرات الدراسة

### أولاً: اختبار Augmented Dickey-Fuller test

يستخدم لاختبار استقرارية السلسلة الزمنية حيث ان السلسلة الزمنية المستقرة تؤدي الى نتائج أكثر دقة لذلك تعتبر الخطوة الاولى في تحليل بيانات السلسلة الزمنية هو اختبارها لتحقيق شرط الاستقرارية بغية تجنب ظهور مشكلة الانحدار الزائف الذي يظهر في السلاسل الزمنية غير المستقرة وإذا كانت السلسلة الزمنية غير مستقرة يتم اخذ الفروق الزمنية لها كالفروق الاولى "الفرق بين القيمتين المتتاليتين لقيم السلسلة الاصلية" او الفرق الثاني " الفرق بين القيمتين المتتاليتين لقيم السلسلة بعد اخذ الفرق الاول" وهكذا حتى تصبح السلسلة مستقرة. ومن تطبيق هذا الاختبار كانت النتائج كما في الجدول ادناه.

جدول (6) اختبار Augmented Dickey-Fuller test

Augmented Dickey-Fuller test				المتغيرات
الفرق الاول		البيانات الاصلية		
معنوي	1.0000e-03	غير معنوي	0.8009	سعر النافذة
معنوي	1.0000e-03	غير معنوي	0.8398	السعر السوقي
معنوي	1.0000e-03	غير معنوي	0.1475	تركيز السوق

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج MATLAB

نلاحظ من الجدول رقم (6) ان المتغيرات (سعر النافذة والسعر السوقي وتركيز السوق) لم تكن مستقرة الا بعد اخذ الفرق الاول لها بعد ذلك اصبحت مستقرة ويجري التعامل بالاختبارات الاخرى لهذه المتغيرات مع قيم الفرق الاول لها.

### ثانياً: اختبار التكامل المشترك لجوهانسن Johansen co-integration test

يستخدم لتحديد العلاقة التكاملية بين المتغيرات ويستخدم عندما يكون عدد المتغيرات اثنين وأكثر وتكون فرضية العدم "ان عدد متجهات التكامل تكون اقل من عدد معين  $r$ " مقابل الفرضية البديلة " ان عدد متجهات التكامل تكون تساوي  $r$  "

جدول (7) اختبار التكامل المشترك لجوهانسن

عدد المتغيرات	الفرضية المقبولة	احصاء الاختبار	المعنوية
0	1	2530.6020	0.0010
1	1	2112.5846	0.0010
2	1	1611.3717	0.0010

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج MATLAB

نلاحظ من خلال الجدول رقم (7) ان نتائج اختبار جوهانسن كانت معنوية اي رفض فرضية العدم اي وجود متجهة للتكامل المشترك بين متغيرات البحث الامر الذي يؤكد وجود علاقة توازنه طويلة الاجل بين المتغيرات المستقلة (سعر النافذة والسوقي) والمعتمدة للبحث (تركيز السوق) وهذا

يؤكد عدم امكانية وجود الانحدار الزائف، وبعد التأكد من وجود تكامل مشترك بين المتغيرات يكون بالإمكان اجراء اختبار السببية.

### ثالثاً: اختبار كرانجر لتحديد العلاقة السببية Granger Causality

يساعد هذا الاختبار للكشف بوجود علاقة سببية بين المتغيرات السابقة وعند مستويات مختلفة من الرجوع الزمني Lags سيما بعد التأكد من وجود تكامل مشترك بين المتغيرات السابقة، وتكون الفرضيات الاختبار كما يلي:

فرضية العدم: عدم وجود علاقة سببية بين المتغيرين.

الفرضية البديلة: وجود علاقة سببية بين المتغيرين.

### جدول (8) اختبار كرانجر لتحديد العلاقة السببية

التعليق	المعنوية P_Value	المتغيرات التوضيحية	المتغير التابع	الفرق LAG
وجود علاقة معنوية	1.0000e-03	سعر النافذة السعر السوقي	تركيز السوق	0
	1.0000e-03			1
	1.0000e-03			2
	1.0000e-03			3

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج MATLAB

نلاحظ من الجدول رقم (8) وجود علاقات سببية معنوية ولجميع المتغيرات المعتمدة ولفترات ابطاء 0,1,2,3.

### المبحث الرابع: الاستنتاجات والتوصيات

#### أولاً: الاستنتاجات

1- اتباع الحكومة والبنك المركزي لسعر الصرف الثابت لا يسمح بتقلب سعر الصرف اي انه لا يستجيب لقوى العرض والطلب.

2- تحديد الجانب الاحصائي لمتغيرات البحث تم التوصل للاستنتاجات الآتية:-

أ- وجود علاقة عكسية ضعيفة وذات معنوية احصائية بين سعر السوق والمتغيرات التابعة تركيز السوق.

ب- وجود علاقة طردية ضعيفة وذات معنوية احصائية بين سعر النافذة وتركيز السوق.

ت- وجود تأثير معنوي حقيقي للمتغير المستقل (سعر النافذة) على المتغير التابع تركيز السوق،بينما لا يوجد تأثير معنوي للمتغير سعر السوق على المتغير التابع تركيز السوق.

ث- ومن خلال اختبار ديكي فولر تبين ان المتغيرات (سعر النافذة والسعر السوقي وتركيز السوق) لم تكن مستقرة الا بعد اخذ الفرق الاول لها بعد ذلك اصبحت مستقرة ويجري التعامل بالاختبارات الاخرى لهذه المتغيرات مع قيم الفرق الاول لها.

- ج- وجود متجهة التكامل المشترك بين متغيرات البحث الامر الذي يؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغيرات المستقلة (سعر النافذة والسوقي) والمعتمدة للبحث (تركيز السوق).
- 3- من خلال تحليل درجة تركيز سوق العراق للأوراق المالية تبين ان لا يوجد منافسة قوية بين الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية .

#### ثانياً: التوصيات

- 1- ينبغي على البنك المركزي تخفيض اسعار الصرف وذلك لتشجيع الصناعة المحلية فيؤدي الى زيادة الصادرات وتخفيض الواردات.
- 2- ينبغي اتباع نظام سعر الصرف المرن من قبل البنك المركزي من قبل البنك المركزي وذلك السماح لقيمة العملة بالتقلب على العرض والطلب لعملة معينة في سوق صرف واحدة.
- 3- اتباع نظام رقابة على سعر الصرف بطريقة حكومية وإدارية وذلك لحماية الاقتصاد المحلي من المنافسة الأجنبية.
- 4- توصي الباحثة بتطوير نشاط السوق العراق للأوراق المالية ليضمن وجود منافسة قوية بين الشركات.

#### المصادر:

##### أولاً: المصادر العربية

##### أ. الكتب:

- 1- بوخاري، لعلو موسى، "سياسة الصرف الاجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية دراسة تحليلية لأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الاجنبي" مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت- لبنان، 2010م.

- 2- مصيطفى، عبد اللطيف و بن بوزيان، محمد، "اساسيات النظام المالي واقتصاديات الاسواق المالية"، مكتبة حسن العصرية للنشر والتوزيع، الطبعة الاولى، بيروت- لبنان، 2015م.

##### ب. الرسائل والاطاريح:

- 1- بغداد، زيان، "تغيرات سعر الصرف اليورو والدولار واثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية"، رسالة ماجستير، جامعة وهران -كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر ، 2013م.

- 2- بن محياوي، سميحة، "دور الاسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية-دراسة حالة بعض الدول العربية"، اطروحة دكتوراه في العلوم التجارية تخصص تجارة دولية، جامعة محمد خيضر-بسكرة، الجزائر، 2015م.

- 3- بومدين، نورين، "صناعة الهندسة المالية وأثرها في تطوير الاسواق المالية العربية"، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بوعلي بالشلف، الجزائر، 2015م.
- 4- خرباش، منية، "اثر مخطر سعر الصرف على اداء محفظة الأوراق المالية دراسة حالة بورصتي عمان والسعودية لفترة 2010"، رسالة ماجستير في العلوم المالية والمحاسبية، جامعة قاصدي مرباح-ورقلة- كلية العلوم الاقتصادية، والتجارية و علوم التسيير، قسم علوم التسيير، 2012م.
- 5- دربال، امينة، "محاولة التنبؤ بمؤشرات الاسواق المالية العربية باستعمال النماذج القياسية، دراسة حالة :مؤشر سوق دبي المالي"، اطروحة دكتوراه في تخصص نقود وبنوك ومالية، جامعة ابي بكر بلقايد ،تلمسان-الجزائر، 2014م.
- 6- رشيد، بوكساني ،"معوقات اسواق الاوراق المالية العربية وسبل تفعيلها"، اطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، 2006م.
- 7- الزبيدي، مروة هادي ساجت، "اثر بعض المتغيرات الاقتصادية على سعر الصرف الدينار العراقي مقابل الدولار الامريكي بحث تطبيقي في البنك المركزي" ، رسالة ماجستير ،جامعة بغداد - المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية ،بغداد، 2017م.
- 8- زيان، سعاد، "دور اسواق الاوراق المالية في ادارة المحفظة الاستثمارية" ، رسالة ماجستير في قسم العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، 2015م.
- 9- عبد الصاحب ، ميس رعد ، "تحليل العلاقة بين استقراريه دالة الطلب على النقود وسعر الصرف الدينار العراقي للمدة 1991-2013م"، رسالة ماجستير ،جامعة بغداد-كلية الادارة والاقتصاد ، 2016م.
- 10- علوان ،حسين حسب الله، "تحليل وقياس العلاقة بين اسعار النفط واسعار الصرف في دول مختارة مع اشارة خاصة للعراق" ، رسالة ماجستير ، جامعة بغداد - كلية الادارة والاقتصاد ، بغداد ، 2014م.
- 11- فاضل ،سفيان ،"اثر حجم التداول على اسعار الاسهم للشركات المدرجة في بورصة عمان للفترة 2015-2016"،رسالة ماجستير في تخصص مالية المؤسسة ،كلية العلوم الاقتصادية والسيير والعلوم التجارية، 2017م.
- 12- معارج ، حسين عطوان مهوس ،"سعر صرف الدينار ما بين الاحتياطات ومتطلبات الاستقرار السعري في العراق للمدة 1990-2013" ، رسالة ماجستير ، جامعة بغداد ، كلية الادارة والاقتصاد، بغداد ، 2015 م.
- 13- مناصرية،خولة ،"اثر السياسة المالية على اداء سوق الاوراق المالية دراسة حالة الأردن (خلال الفترة 1990-2014)"، اطروحة دكتوراه في تخصص اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية، جامعة محمد خيضر -بسكرة ، ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير ، 2016م.

- 14- موري، سمية، "اثر تقلبات اسعار الصرف على العائدات النفطية دراسة حالة الجزائر"، رسالة ماجستير، جامعة ابي بكر بلقايد- كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، الجزائر، 2010م.
- ح- البحوث والدوريات:
- 15- الدعيمي، حسن محمد جواد رزاق، "قياس وتحليل تأثير متغيرات السياسة المالية في مؤشرات اداء سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة كلية الادارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والادارية، المجلد 9، العدد1، 2017م.
- 16- شليمون، نجلة شمعون، "تحليل العوامل المحددة لاتجاهات سعر الصرف الدينار العراقي مقابل الدولار الامريكي للمدة 2004-2015"، مجلة الدراسات النقدية والمالية الصادرة من البنك المركزي دائرة الاحصاء والابحاث، المجلد 1، العدد2، 2017م.
- 17- عبد الحكيم، هشام طلعت ودلول، عماد عبد الحسين، "نظام التداول الالكتروني وانعكاسه في مؤشرات تداول سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، جامعة بغداد- كلية الادارة والاقتصاد، المجلد 22، العدد92، 2016م.
- 18- الغالبي، مجيد محسن محمد، "اثر القوى الخمسة ومؤشرات السوق المالية في القيمة السوقية للسهم دراسة تطبيقية"، المجلة العراقية للعلوم الادارية، المجلد13، العدد11، 2017م.
- 19- كداوي، طلال محمود، "دور الاسواق المالية في النمو الاقتصادي في الدول العربية"، مجلة بحوث مستقبلية، كلية الحداثة الجامعة، العدد السابع عشر، 2016م.
- 20- كيطان، حسن علي، "تأثير عرض النقود على التضخم وسعر الصرف الاجنبي في الاقتصاد العراقية للمدة 1991-2014"، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية -جامعة واسط، العدد 26، حزيران، 2017م.
- 21- وارتان، سونيا ارزروني، "سعر الصرف الدينار العراقي والعوامل المؤثرة فيه"، مجلة القادسية للعلوم الادارية والاقتصادية-جامعة البصرة، المجلد 18، العدد3 لسنة 2016م.

#### ثانياً: المصادر الاجنبية

##### Books:

- 22- Cherunilam, Francis, "international business text and cases", fifth edition, asoke k. Ghosh, PHL learing private limited, new delhi and printed by mohan, 2010.
- 23- Zatlavi, Lior, Y. Kenett, Ben-Jacob, Eshel, "The design and performance of the adaptive stock market index", IOS Press and the authors. All rights reserved, Algorithmic Finance3, 2014.

### **Thesis**

- 24- Jančovič, Pavel, "**What is the equilibrium exchange rate of the Czech koruna? "**", Master Thesis, Charles University Faculty of Social Sciences Institute of Economic Studies, 2017.
- 25- Kaburu, Kamunde Lawrence , "**Analysis of the relation between market capitalization and stock market indices at the use "**", the degree of master of business administration, university of Nairobi-school of business, 2012.

### **Periodicals:**

- 26- Al nuaimy, Louay A.husseien, "**MusCat securities market index (MSM30) prediction using single layer linear counter propagation (SLLIC)neural network "**", MEC international conference on big data and smart city , 2016. <http://www.researchgate.net/publication/303627903> .
- 27- Bagh, Tanveer, Azad, Tahir, Razzaq, Sadeq, Liaqat, Idrees, Khan, Muhammad Asif, "**the impact of exchange rate volatility on stock index ;evidence from Pakistan stock exchange (psx) "**", international journal of academic research in accounting finance and management sciences , vol7, no.3, 2017.
- 28- Jakob, Brgitta , "**impact of exchange rate regimes on economic growth"**", undergraduate economic review , volume 12, issue 1, 2016.
- 29- Jalloh, Mohamed, "**stock market capitalization and economic growth; empirical evidence from africa"**", int.j, financial markets and derivatives , vol 5, No.1, 2016.
- 30- Lily, Jaratin , Kogid, Mori, Mallok, Dullah, Sang, Asid, Rozile, "**exchange rate movement and foreign direct investment in ascan economies"**", economics research international, volume 2014.
- 31- Ruane, Maria Claret, "**exchange rates and tourism: evience from the island of guam"**", journal of economic and economic education reach, volume 15, number 2, 2014.