

أثر يوم الأسبوع والعوامل الأخرى في أسعار وحركة الأسهم دراسة اختبارية في سوق بغداد للأوراق المالية

د. طلال الجبلاوي^(١)

د. عبد الناصر ابراهيم نور^(٢)

الملخص

على نطاق عالمي يوجد يوم بالأسبوع مؤثر في أسعار الأسهم باستثناء سوقي تايوان وعمان العالميين ، وهذا البحث حاول اختبار وجود مثل هذه الظاهرة في سوق بغداد للأوراق المالية وإدخال متغيرين (الخبرة الشخصية والظروف الأخرى) في تحديد هذا اليوم. وقد توصل الباحث إلى نتيجة مفادها بعدم وجود يوم بالأسبوع مؤثر في أسعار الأسهم ولا يوجد ارتباط بين الخبرة الشخصية ويوم الأسبوع وبالمقابل توجد علاقة بين الظروف السياسية والاقتصادية والمالية العامة ويوم الأسبوع.

Abstract

On the international level, there is an effective day-of-the-week which affects markets except, Taiwan and Amman. This research tries to test this phenomenon in BSE and introducing two variables to determine the effect of that day through three hypotheses. It has been found that there is no day-of-the-week effecting BSE and there is no relationship between personality skills (Variable 1) and the day-of-the-week. Also there is a relationship between political, economical, financial and general conditions (variable 2) and the day-of-the-week.

(١) أستاذ مشارك، قسم المحاسبة، جامعة الإسراء، الأردن.

(٢) أستاذ مشارك، قسم المحاسبة، كلية العلوم الإدارية والمالية للدراسات العليا، جامعة الدراسات العليا الأردنية.

تاريخ الاستلام: ٢٠٠٥/٠٥/١٦

تاريخ قبول النشر: ٢٠٠٧/٠٧/٠٤

Introduction

مقدمة

حاول العديد من الباحثين اختبار أثر يوم الأسبوع في أسعار وحركة الأسهم في السوق المالية على نطاق عالمي ، وكان التساؤل الرئيس هو: هل إن يوماً ما من أيام الأسبوع التي يجرى فيها التعامل بالأسهم في السوق المالية له أثر في أسعار الأسهم ؟ وإذا كان يوجد مثل هذا اليوم فأَيُّ منها ؟ هل هو اليوم الأول من أيام الأسبوع في التعامل أم اليوم الأخير ، أم غيرهما ؟.

ويتنافس إفتراضان رئيسان حول هذا الموضوع ، الأول أن أيام الأسبوع متساوية ولا يوجد يوم محدد تشهد فيه أسعار الأسهم تغييراً كبيراً عن باقي أيام الأسبوع سواء كان التغيير موجباً أم سالباً ، والثاني هو أن يوماً محدداً في الأسبوع تشهد فيه أسعار الأسهم تغييراً موجباً أو سالباً.

ويتفرع عن هذين الإفتراضين العديد من الافتراضات الفرعية الأخرى وفضلاً عن ذلك فإن ما يؤثر في تحديد يوم الأسبوع قد يرجع الى عوامل أخرى منها ما يتعلق بخبرة المستثمرين الزمنية بالتعامل في السوق المالية أو ما يتعلق بالظروف الإقتصادية أو السياسية أو المالية أو العامة أو غير ذلك.

Problem of the Study

مشكلة الدراسة

تواجه إدارات أسواق المال والمستثمرين والمتعاملين في السوق المالية بدائل قرارات متنافسة وخيارات عديدة متعارضة ، ففيما يتعلق بإدارة السوق فهي تريد تحقيق إدارة كفوءة وعادلة من خلال تنظيم العمل ومراقبته وحماية الإقتصاد الوطني ومصلحة المتعاملين ويتم ذلك من خلال العمل على تدفق المعلومات Information Smoothing على وفق إفتراضات كفاءة السوق Efficiency Market Hypothesis (EMH).

أما المستثمرون والمتعاملون الآخرون فإنهم يبتغون تحقيق أعلى العوائد لاستثماراتهم من خلال قرارات الشراء أو البيع أو عدم الشراء أو عدم البيع على وفق الحال إعتقاداً على العديد من العوامل والمتغيرات والمعلومات ومن بينها التعرف على أثر يوم الأسبوع في أسعار الأسهم وحركتها.

Importance of the Study

أهمية الدراسة

تعد هذه الدراسة الأولى من نوعها في العراق التي تتعرض بالبحث والدراسة والتحليل ليوم الأسبوع المؤثر في أسعار وحركة الأسهم والعوامل الأخرى المؤثرة في تحديد هذا اليوم أو عدم تحديده ، كما أنها تعد إضافة إلى الكتابات القليلة جداً في الوطن العربي* التي تناولت هذا الموضوع فضلاً عن تناوله بشكل مختلف وإدخال متغيرات أخرى لم يتم إدخالها سابقاً ومنها الخبرة الشخصية والظروف الاقتصادية والسياسية والمالية العامة.

Objective of the Study

هدف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى الآتي:

١. بيان أثر يوم الأسبوع في أسعار الأسهم وحركتها من عدمه.
٢. بيان أثر الخبرة الشخصية في تحديد يوم الأسبوع من عدمها.
٣. تحديد العوامل والظروف المؤثرة في يوم الأسبوع.

Hypothesis of the Study

فرضيات الدراسة

لتحقيق تساؤلات الدراسة وأهدافها فهي تحاول اختبار الفرضيات الآتية:

- H1 : لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين أسعار وحركة الأسهم ويوم محدد في الأسبوع.
- H2 : توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الخبرة الشخصية (مدة التعامل بالسوق المالية) ويوم الأسبوع.
- H3 : توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الظروف الاقتصادية والسياسية والمالية العامة ويوم الأسبوع.

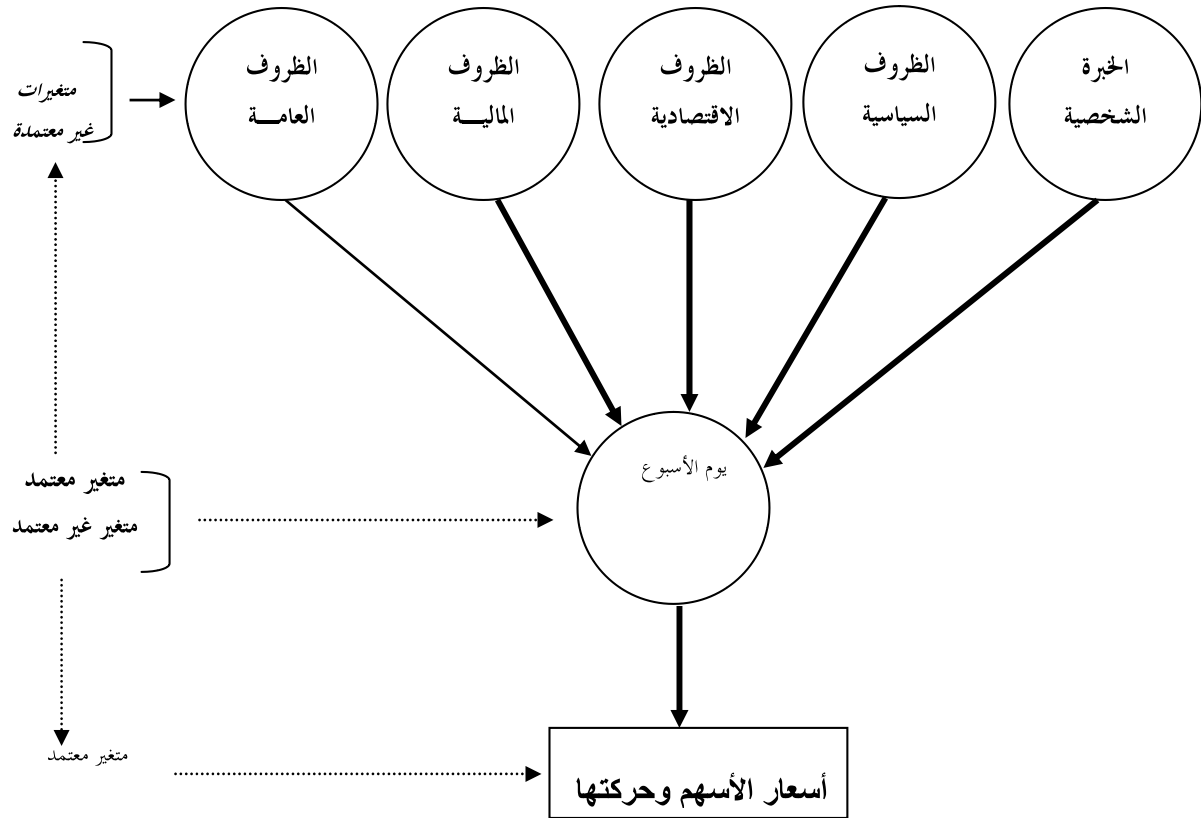
* بحث واحد أجرى في الأردن حسب علم الباحث ستتم الإشارة إليه لاحقاً.

The Model of the Study

أنموذج الدراسة

من أجل تحديد معالم الدراسة ورسم الطريق للوصول إلى أهدافها فقد تم وضع النموذج

الآتي:



نظرياً والدراسات السابقة

Theory and Previous Study

حدد Fama ثلاثة إفتراضات لكفاءة السوق Efficiency Market Hypothesis وتعني أن المعلومات متاحة بشكل واسع وغير مكلف للمستثمرين وأنها تنعكس مباشرة وبسرعة على أسعار الأسهم ، لذا فالمستثمرون ومن خلال المنافسة فيما بينهم لا يتمكنوا من الحصول على عوائد أعلى من المتوسط وتوجد ثلاث صور لكفاءة السوق.

الأولى: السوق ذات الكفاءة الضعيفة Weak-Form Efficiency وهي أن أسعار الاسهم تعكس كل المعلومات المحتواة في سلسلة الأسعار الماضية .

الثانية: السوق ذات الكفاءة شبه القوية Semi-strong Form Efficiency وهي أن أسعار الأسهم تعكس بسرعة كل المعلومات المنشورة سواء كانت ضمن سلسلة الأسعار الماضية ، أم ضمن المعلومات المنشورة في التقارير المالية والمعلومات المتعلقة بالحالة الاقتصادية وغيرها من المعلومات المتاحة للجمهور والملائمة لتقييم الشركة.

الثالثة: السوق ذات الكفاءة القوية (Strong – Form Efficiency) وهي أن أسعار الأسهم تعكس كل المعلومات التي تتاح لأي فرد في الوقت نفسه (Fama, 1970: 383-417) (Fama, 1991: 1575-1615).

وقد توصل التميمي (٢٠٠٠: ١٦٣) و الحسناوي (١٩٩٧) الى تحديد كفاءة سوق بغداد للأوراق المالية وانه من النوع الأول ، وهي سوق كونها ناشئة مشابهة لنظرائها من الأسواق العربية كسوق عمان المالي (Suwaidan & El-Khoury, 2000: 467).

ومع ذلك فان افتراضات السوق الكفوءة فقدت مصداقيتها بعد دراسات (Shiller, 1981: 421-436) و (Leroy & Porter, 1981: 97-113) إذ إن أسعار الأسهم تتقلب أكثر مما يسوغه التغير في مقسوم الأرباح وفضلاً عن ذلك فقد طرأت العديد من الاستثناءات والشواذ Anomalies على فرضيات كفاءة السوق (Ress, 1990: 243) كان منها أثر يوم الأسبوع وقد أورد (Omet & Gharaybeh, 1997: 290-296) عرضاً للدراسات التي تناولت أثر يوم الأسبوع وقد طبقا دراستهما على سوق عمان المالية Amman Financial Market- AFM وتوصلا الى عدم وجود أثر ليوم الأسبوع ، فيما توصل Condoyanni et al. و Gibbons & Hess و Lakonishok & Levi و Haris و Smirlock & Starts و Wong et al. و Lakonishok & Smidt إلى استنتاجات مفادها بوجود يوم محدد في الأسبوع تنخفض فيه أسعار الأسهم في أسواق أميركا

وإنكلترا وكندا (الاثنين) وفي الأسواق الشرقية (اليابان ، ماليزيا ، هونك كونغ ، سنغافورة و إستراليا) يوم (الثلاثاء) بينما يحصل متوسط عائد أعلى يوم الجمعة ماعدا سوق تايوان الذي لا يوجد فيه يوم مؤثر.

ومن المعروف ان أسعار الأسهم تتغير تبعاً لبيانات معينة تنشر من خلال المحتوى المعلوماتي للأرقام المحاسبية ، (Grant, 1980), (Foster, 1975), (Beaver, 1968), (Watts & Zimmerman, 1990) ، كما توصل (Al-Qudah & Mwalla, 1997) إلى أن أسعار الأسهم تستجيب للتقارير المالية الفترية في سوق عمان المالية.

ومع ذلك فقد تحصل تغييرات في أسعار الأسهم إستجابة لإشارات او تلميحات مستثمرين يعتقدون أنها تعكس معلومات حول عوائد مستقبلية وهذه المعلومات لا تمثل نموذجاً منطقياً (أو عقلانياً) ويوصف أولئك المستثمرون ، بأنهم Noisy Trader وقد يستخدمون Cascade Information في ذلك (Al-Khouri, 1997: 391-414).

وفي سوق بغداد للأوراق المالية يلجأ كثير من المستثمرين إلى إتباع سلوك مستثمر أو مستثمرين آخرين* سنطلق عليهم Guider Investor ، فضلاً عن ذلك تحصل العديد من التناقضات في أسعار الأسهم بأيام التداول الأسبوع كحالة انخفاض سعر أسهم شركة بينما تعلن عن توزيع أرباح ، أو ارتفاع سعر أسهم شركة مضى عليه مدة من الزمن في حالة ركود أو ذات نشاط غير مرضي للفترة الماضية.

Methodology and Measurement المنهجية والقياسات

لتحقيق أهداف البحث فقد استخدمت المنهجية الآتية:

أولاً: الاستعانة بنشرات السوق الدورية (اليومية ، الأسبوع ، الشهرية) وتم احتساب معدل أسعار الأسهم للشركات المدرجة جميعها في السوق والتي يتم تداول أسهمها بالآتي وذلك لكل يوم تداول:

$$\text{Average Stocks price} = \frac{\text{Total Amount of Daily Exchange}}{\text{Numbers of Stocks Daily Exchange}}$$

* في مقابلة مع مدير عام سوق بغداد للأوراق المالية ، الثلاثاء ١٧/٤/٢٠٠١ قال بأن كثيراً من المستثمرين يندفعون باتجاه معين تبعاً لمستثمر معين من دون اعتبارات منطقية.

ثانياً: توزيع إستبانة مكونة من ثلاثة محاور تضم ٢١ سؤالاً (بعد التعديلات) مبنية على مقياس ليكرت Likert Scale ذي خمس الدرجات (اتفق تماماً Strongly Agree- SA (٥) نقاط ، اتفق Agree-A (٤) نقاط، غير متأكد Uncertain UN (٣) نقاط ، لا اتفق Disagree- D (٢) نقطتان ، لا اتفق تماماً Strongly Disagree- SD (١) نقطة واحدة.

ثالثاً: تم التحليل باستخدام الحاسبة وبرنامج SPSS و EXCEL واستخراج المتوسط والأهمية النسبية والانحراف المعياري والاختلاف واختبار t. فضلاً عن ذلك فقد تم التأكد من ثبات المقياس وصدقه قبل استخدامه عن طريق توزيعه على ٢٠ وسيطاً مالياً مجازاً بفاصلة عشرة أيام وكانت نسبة الثبات لمجموع الفقرات الثانية من الاستبانة ٨٦,٦٪ ولمجموع الفقرات الثالثة ٨٩,١٪ وهي نسب مرتفعة. وسيتم اختبار الفرضية الأولى بطريقتين الأولى: من خلال الحركة الفعلية لأسعار الأسهم كما يبينها الشكل (١) والثاني من خلال المحور الثاني من الاستبانة. أما الفرضية الثانية والمتعلقة بالخبرة الشخصية فسيتم اختبارها من خلال المحور الأول من الاستبانة مع المحور الثاني. أما الفرضية الثالثة والمتعلقة بالظروف الاقتصادية والسياسية والمالية والعامة فسيتم اختبارها من خلال المحور الثالث مع المحور الثاني.

The Sample of the Study

عينة الدراسة

إن العينة المأخوذة هي عينة اعتباطية Random Sample وذلك على أساس المستثمرين الذين حضروا أيام التداول الثلاثة إسبوعياً خلال شهر نيسان ٢٠٠١ وعددها (١٣) يوماً (جلسة).

جدول (١)

وصف عينة الدراسة

العمر			الخبرة الشخصية			الشهادة			الحالة الزوجية		
الحدود (سنة)	التكرار	%	الحدود (سنة)	التكرار	%	نوعها	التكرار	%	الحالة	التكرار	%
أقل من ٣٠	١٠	١٠	أقل من ٥	٦٦	٦٩	إعدادية	٩	٩	متزوج	٧٢	٧٥
٣٠-٣٩	١٦	١٧	٥-١٠	٢١	٢٢	دبلوم	١٨	١٩	أعزب	٢١	٢٢
٤٠-٤٩	٣٨	٤٠	أكثر من ١٠	٩	٩	بكالوريوس	٥٦	٥٨	أرمل/مطلق	٣	٣
٥٠ فأكثر	٣٢	٣٣				ماجستير	١٠	١٠			
						دكتوراه	٣	٣			
مج	٩٦	١٠٠	مج	٩٦	١٠٠	مج	٩٦	١٠٠	مج	٩٦	١٠٠

والجدول (١) وصف لعينة الدراسة من حيث العمر والخبرة الشخصية والشهادة والحالة الزوجية مبيناً فيه التكرار والنسبة المئوية.

وقد وزعت استمارة الاستبانة على ١٢٠ مستثمراً أعيد منها (٩٦) إستمارة صالحة للتحليل بنسبة استجابة (٨٠٪).

سوق بغداد للأوراق المالية (العراق حالياً) - Baghdad Stock Exchange - BSE

بلغ عدد الشركات التي يتم تداول أسهمها خلال النصف الأول من عام ٢٠٠١ نافذة البحث (٩٩) شركة موزعة في الجدول ذي الرقم (٢).

ويجري التعامل في صالة التداول الرئيسية من الساعة ١٠ صباحاً - ١٢ ظهراً ويوجد فيها ٩٩ لوحة مثبتت على كل منها اسم الشركة وعدد الأسهم المعروضة للشراء وعدد الأسهم المعروضة للبيع وآخر سعر وصل اليه السهم في الجلسة السابقة ويحق لخمسین وسيطاً مالياً مجازاً فقط بدخول هذه الصالة فضلاً عن موظفي السوق الذين يراقبون تنظيم العمل والإشراف عليه ، وتلاصق هذه الصالة صالة أخرى يتواجد فيها المستثمرون ويفصل بين الصالتين حاجز حديدي مشبك يمكن المستثمرين من التخاطب من خلاله مع الوسطاء

أثر يوم الأسبوع والعوامل الأخرى في أسعار وحركة الأسهم...

وتوجيههم بالبيع أو الشراء ، كما يظهر الجدول ذو رقم (٣) خلاصة النشاط لنافذة الحدث الذي يظهر تزايداً واضحاً واتساعاً كبيراً خلالها.

جدول (٢)

أعداد الشركات المدرجة في السوق المالية موزعة قطاعياً

القطاع	العدد	النسبة المئوية
الشركات الصناعية	٣٤	٪٣٤,٤
الشركات الزراعية	٢١	٪٢١,٢
الشركات الخدمية	٣٤	٪٣٤,٤
المصارف	١٠	٪١٠
مج	٩٩	٪١٠٠

جدول (٣)

خلاصة النشاط نصف السنوي لعام ٢٠٠١

الشهر	حجم التداول (دينار)	عدد الأسهم المتداولة	العقود المنفذة	الشركات المدرجة	الشركات المتداولة	الجلسات
ك ٢	٤٣٠٠٤٧٤٢٧٩	٤٠٩٠٦١٣٠٢	٩٠٦٦	٩٩	٨٢	١٢
شباط	٣٤٥٣٤٤٣١٢٥	٣٧٣١٤٧١٣٣	٧١٣٤	٩٩	٨٠	١٢
آذار	٢٣٨٨١٣٥٤٣٥	٢٩٣١٠٢٧١٨	٥٩٦٥	٩٩	٨٣	١٢
نيسان	٣٣١٨٧٥٠٣٠٤	٣٥٩٣٥٩٣٦٨	٧٥٠٨	٩٩	٨٢	١٣
مايس	٢٨٢١٣٣٥٦٥١	٣٢٥٤٨٥٤٩	٧٢١٩	٩٩	٨٢	١٣
حزيران	٢٢٢٢٧٩٨١٣٠	٢٥٠٥٠٢٢٩٠	٦٩٤٣	٩٩	٧٣	١٣
مج	١٨٥٠٤٩٣٦٩٢٤	٢٠١٠٨٥٨٣٠٢	٤٣٨٣٥	٩٩	٨٠	٧٥
معدل السعر لستة أشهر: ٩,٢٠ دينار ولنفس الفترة من عام ٢٠٠٠ = ١٥,٣٢						

Findings

النتائج

أولاً: اختبار الفرضية الأولى H1

من خلال حركة أسعار الأسهم الفعلية خلال فترة الحدث إذ تم استخراج معدل أسعار أسهم جميع الشركات المتداول أسهمها في يوم من أيام التداول الأسبوع بقسمة حجم التداول اليومي بالدينار على عدد الأسهم المتداولة من مجموع (٧٥) مشاهدة تم استخراج المتوسط العام لأسعار الأسهم خلال فترة الحدث بقسمة حجم التداول الإجمالي لكل الفترة على عدد الأسهم المتداولة الكلية وقد بلغ متوسط السعر لستة أشهر (٩,٢٠) ديناراً للسهم* ، وعلى هذا الأساس فإن (٤٠) مشاهدة أعلى من المعدل و (٣٥) مشاهدة أقل من المعدل ، والجدول رقم (٤) يمثل تكرارات أيام التداول الأسبوع الثلاث.

جدول (٤)

تكرارات أيام التداول الأسبوع

يوم التداول	مج التكرارات	مج التكرارات أعلى من المعدل	مج التكرارات أقل من المعدل
السبت	٢٦	١٣	١٣
الإثنين	٢٤	١٣	١١
الأربعاء	٢٥	١٤	١١
مج	٧٥	٤٠	٣٥

ومن الجدول ذي الرقم (٤) نتوصل إلى إثبات الفرضية الأولى بعدم وجود علاقة بين أسعار الأسهم ويوم محدد في الأسبوع إذ إن تكرارات أيام التداول الأسبوع الثلاثة متقاربة بشكل كبير.

كما يبين الجدول (٥) المتوسط والأهمية النسبية والانحراف المعياري والاختلاف وقيمة الأسئلة المحور الثاني الخاصة باختبار الفرضية الأولى.

* يكون استخراج المتوسط بقسمة مجموع المعدلات اليومية لأسعار الأسهم على ٧٥.

جدول (٥)

المتوسط والأهمية والانحراف المعياري والاختلافات وقيمة t لأسئلة المحور الثاني

ت	الأسئلة	Fr.	M	W	S	V	t
١	اشترى الأسهم في أول جلسة أسبوع	٩٦	٢,٥٩	٥١,٨	٠,٩	٠,٤	٦,٢
٢	اشترى الأسهم في ثاني جلسة أسبوع	٩٦	٢,٨٤	٥٦,٩	٠,٩	٠,٣	٨,٨
٣	اشترى الأسهم في ثالث جلسة أسبوع	٩٦	٢,٧٥	٥٥,٠	١,١	٠,٤	٦,٧
٤	ابيع الأسهم في أول جلسة أسبوع	٩٦	٢,٥٩	٥١,٩	١,٠	٠,٤	٥,٨
٥	ابيع الأسهم في ثاني جلسة أسبوع	٩٦	٣,١٦	٦٣,١	١,١	٠,٤	١,٤
٦	ابيع الاسهم في ثالث جلسة أسبوع	٩٦	٢,٨٨	٥٧,٥	١,٢	٠,٤	٧,٠
٧	يوم محدد للشراء غير مهم	٩٦	٣,٧٥	٧٥,٠	١,٢	٠,٣	٦,١
٨	يوم محدد للبيع غير مهم	٩٦	٣,٥٠	٧٠,٠	١,٤	٠,٤	٣,٦
٩	أسعار الأسهم في الجلسة الأولى تكون أعلى	٩٦	٢,٥٩	٥١,٩	١,١	٠,٤	٥,١
١٠	أسعار الأسهم في الجلسة الأسبوع الثانية تكون أعلى	٩٦	٢,٩٤	٥٨,٨	١,٢	٠,٤	٧,٨
١١	أسعار الأسهم في الجلسة الأسبوع الثالثة تكون أعلى	٩٦	٢,٥٣	٥٠,٦	٠,٩	٠,٤	٥,٥
١٢	أسعار الأسهم في الجلسة الأسبوع الأولى تكون أقل	٩٦	٢,٥٩	٥١,٩	١,٠	٠,٤	٥,٦
١٣	أسعار الأسهم في الجلسة الأسبوع الثانية تكون أقل	٩٦	٢,٨٤	٥٨,٩	١,٠	٠,٤	٨,٠
١٤	أسعار الأسهم في الجلسة الأسبوع الثالثة تكون أقل	٩٦	٢,٧٥	٥٥,٠	١,١	٠,٤	٦,٩
	مج	—	٢,٨٨	٥٧,٧٣	١,١	٠,٤	٢٨,٠

ويتضح تماماً أن العينة لا تؤيد وجود يوم محدد مؤثر بالأسبوع في أسعار الأسهم وبذلك تأتي الإجابات تدعياً قوياً لصالح إثبات فرضية البحث الأولى.

ثانياً: اختبار الفرضية الثانية H2

تمت معالجة نتائج الاستبانة بالحاسب من خلال تقسيم الإجابات إلى ثلاث مجاميع ، المجموعة الأولى ذوي الخبرة من ٥ سنوات فأقل وعددهم ٦٦ فرداً والمجموعة الثانية ذوي الخبرة ما بين ١٠-٥ سنوات وعددهم ٢١ فرداً والمجموعة الثالثة ذوي الخبرة أكثر من ١٠ سنوات وعددهم ٩ أفراد وأفرغت الإجابات في ثلاثة جداول بالحاسب بينت المتوسط والأهمية النسبية والانحراف المعياري والاختلاف وقيمة t ولعدم إمكانية عرض هذه الجداول الثلاثة

فالتداول (٦) يبين خلاصاتها والجداول المختصرة (٧ ، ٨ ، ٩) تبين الارتباط من عدمه ما بين الخبرة الشخصية ويوم الأسبوع.

جدول (٦)

خلاصة المتوسط والانحراف المعياري والإختلاف وقيمة t للمجاميع الثلاثة حسب مدة الخبرة

ت	المجاميع حسب مدة الخبرة	Fr.	M	S	V	t
١	المجموعة الاولى ذوو الخبرة أقل من ٥ سنوات	٦٦	٢,٨٠	١,٢	٠,٤	١٩
٢	المجموعة الثانية ذوو الخبرة ما بين ٥-١٠ سنوات	٢١	٢,٨٧	١,٠	٠,٣	١٥
٣	المجموعة الثالثة ذوو الخبرة أكثر من ١٠ سنوات	٩	٣,٢٢	١,١	٠,٣	٣
مج		٩٦	٢,٩٦	١,١	٠,٣	١٢,٣

جدول (٧)

الارتباط بين مجموعة ذوي الخبرة أقل من ٥ سنوات ويوم الأسبوع

Row5	Row4	Row3	Row2	Row1	
				١	Row1
			١	٠,٨-	Row2
		١	١	٠,٧-	Row3
	١	٠,٩	٠,٨	٠,٤-	Row4
١	٠,٩	٠,٨	٠,٨	٠,٣-	Row5
Row1: مجموع ١٤ سؤالاً لأسئلة المحور الثاني.					
Row5-Row2: الرقم الأخير لمجموع إجابات المجموعة المقصودة.					

جدول (٨)

الارتباط بين مجموعة ذوي الخبرة ما بين ٥-١٠ سنوات ويوم الأسبوع

Row5	Row4	Row3	Row2	Row1	
				١	Row1
				٠,١	Row2
		١	٠,٩	٠,٠	Row3
	١	٠,٩	١	٠,١	Row4
١	٠,٩	٠,٧	٠,٩	٠,٢	Row5

جدول (٩)

الارتباط بين مجموعة ذوي الخبرة أكثر من ١٠ سنوات ويوم الأسبوع

Row5	Row4	Row3	Row2	Row1	
				١	Row1
				٠	Row2
		١	٠,٦	٠,٣	Row3
	١	٠,٤	١	٠,١-	Row4
١	١	٠,٤	١	٠,٢-	Row5

ويتضح من الجداول (٧ ، ٨ ، ٩) السابقة ان الارتباط إما ضعيف أو سلبي لذا ترفض الفرضية*.

* لم نر تحليل العلاقة بين الشهادة والحالة الزوجية ويوم الإِسبوع مفيداً.

ثالثاً: اختبار الفرضية الثالثة H3

في الجدول ذي الرقم (١٠) الذي يعرض المتوسط والأهمية النسبية والانحراف المعياري والاختلاف وقيمة t لأسئلة المحور الثالث من الاستبانة والخاصة بأثر الظروف الاقتصادية والسياسية والمالية والعامة** وفي الجدول ذي الرقم (١١) الذي يعرض التكرارات والنسب المئوية لإجابات أفراد العينة.

جدول (١٠)

المتوسط والأهمية النسبية والانحراف المعياري والاختلاف وقيمة t لأسئلة المحور الثالث

ت	الأسئلة	Fr.	M	W	S	V	t
١	الجلسة الاولى تكون جلسة اختبار لأسعار الأسهم	٩٦	٣,١٣	٦١,٢	١,١	٠,٤	١,١
٢	الجلسة الثانية تكون معلومات أفضل عن الشركة	٩٦	٣,٨١	٧٦,٣	١,٠	٠,٣	٧,٨
٣	الجلسة الثالثة تكون معلومات عامة جيدة وأفضل	٩٦	٣,٧٢	٧٤,٤	٠,٩	٠,٢	٨,٠
٤	تؤثر الظروف الاقتصادية في تحديد الجلسة الفضلى	٩٦	٣,٩٤	٧٨,٨	١,٣	٠,٣	٧,٢
٥	تؤثر الظروف السياسية في تحديد الجلسة الفضلى	٩٦	٤,١٩	٨٣,٨	١,١	٠,٣	١,٦
٦	تؤثر الظروف المالية في تحديد الجلسة الفضلى	٩٦	٣,٧٢	٧٤,٤	١,٣	٠,٣	٥,٦
٧	تؤثر الظروف العامة في تحديد الجلسة الفضلى	٩٦	٤,٠٦	٨١,٣	١,٠	٠,٢	٠,٦
مج		—	٣,٧٩	٧٥,٧٤	١,١	٠,٣	٤,٥٦

** شهدت هذه الفترة استقراراً نسبياً في الظروف الاقتصادية والسياسية والمالية والعامة في العراق ما عدا ما سمي بمشروع العقوبات (الذكية).

جدول (١١)

التكرارات لإجابات العينة لأسئلة المحور الثالث

ت	الأسئلة	S.A	A	UN	D	S.D
١	الجلسة الأولى تكون جلسة اختبار لأسعار الأسهم	٩	٣٠	٣٠	١٨	٩
٢	الجلسة الثانية تكون معلومات أفضل عن الشركة	٣٣	٢١	٣٣	٩	—
٣	الجلسة الثالثة تكون معلومات عامة جيدة وأفضل	١٨	٤٢	٢٧	٩	—
٤	تؤثر الظروف الاقتصادية في تحديد الجلسة الفضلى	٣٩	٣٩	—	٩	٩
٥	تؤثر الظروف السياسية في تحديد الجلسة الفضلى	٤٥	٤٢	—	—	٩
٦	تؤثر الظروف المالية في تحديد الجلسة الفضلى	٣٠	٣٦	١٢	٩	٩
٧	تؤثر الظروف العامة في تحديد الجلسة الفضلى	٤٢	٢٧	١٨	٩	—

وبدمج S.A مع A يكون أثر الظروف حسب أهميتها النسبية في التأثير في يوم الأسبوع كالآتي:

مج	%
٨٧	٩٠,٦%
٧٨	٨١,٣%
٦٩	٧١,٩%
٦٦	٦٨,٨%

ويتضح من التحليل السابق ان النتائج تؤيد الفرضية الثالثة بوجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الظروف الاقتصادية والسياسية والمالية والعامة ويوم الأسبوع.

الخلاصة والاستنتاجات والتوصيات

Summary, Conclusions and Recommendations

إذا توجد نظامية في أسعار الأسهم بأن تكون أسعارها منخفضة / مرتفعة في اليوم الأول (أي كان السبت ، الاثنين ، الثلاثاء) ومرتفعة / منخفضة في اليوم الأخير فإن المستثمرين سرعان ما يدركون هذه النظامية ويلجؤون الى الشراء / البيع في اليوم الأول والبيع / الشراء في اليوم الأخير حتى إن وجدت فإن ذلك لا يسوغه بشكل كافٍ كلف التعامل* المتضمنة في البيع السريع وإعادة الشراء كما يقول (Bodie et al., 1989) وقد تكون هذه الحالة لأسعار أسهم شركات معينة محدودة خصوصاً اذا ما لجأت تلك الشركات الى عرض أخبار جيدة / سيئة بعد اليوم الأول/ الأخير ومع ذلك فإن هذا السلوك قد يخدع البعض من المستثمرين في الأمد القصير.

ونستنتج من هذه الدراسة أن المستثمرين في سوق بغداد للأوراق المالية لا يكثرثون ببيوم محدد فان عمليات البيع والشراء تتم على مدار أيام التداول وأن ارتفاع / انخفاض أسعار الأسهم لا يرتبط ببيوم محدد بل تتأثر الأسعار بالظروف السياسية والاقتصادية والمالية والعامة بالدرجة الأساسية ثم ظروف الشركة / الشركات بالدرجة الثانية ، ومع ذلك فإن أفراد العينة المستقصاة لا يميلون الى الشراء في اليوم الأول بل ينتظرون معرفة أسعار الأسهم ومن ثم يختارون الأفضل منها في اليوم الثاني أو الثالث.

ومن بين أهم التوصيات التي يدعو اليها البحث هو إنشاء مركز وطني للمعلومات الشاملة ودعوة إدارة السوق الى سرعة نشر كل المعلومات المتعلقة بالوضع المالي للشركات وتدفعها الى المستثمرين جميعهم بالوقت نفسه، كما يوصي البحث بتحديد نشاط المستثمرين القادة Guider Investor (مروجي الشائعات أو المخادعين) كي يتم ضمان مصلحة المستثمرين الآخرين وعدم خداعهم ، كما يوصي البحث الى زيادة نشاط ودور المحللين الماليين وخبراء الاوراق المالية وان يتم الاعتماد على التحليلات الدقيقة الشاملة بما يسمح بإمكانية التنبؤ بأسعار الأسهم وحركتها في المستقبل.

* عمولة السوق والوسطاء لتنظيم عقود البيع والشراء فضلاً عن الضرائب إذ ينص قانون ضريبة الدخل بالعراق ذو الرقم ١١٣ لسنة ٩٨٢ على فرض ضريبة على الأرباح الناجمة عن احتراف المتاجرة بالأسهم والسندات.

ويعطي (هندي، ١٩٩٩: ١٥٩-٢٤١) العديد من أنواع التحليل: الأساسي ، الفني ، الكلي - الجزئي ، الجزئي - الكلي ، تحليل الظروف الاقتصادية والسياسية ، تحليل ظروف الصناعة لهذا الغرض.

كما يوصي البحث بإجراء المزيد من الدراسات حول هذا الموضوع وخصوصاً لأسعار أسهم شركات مختارة (صناعية ، زراعية ، خدمية ، مصارف) لكل منها ويتم مقارنة بعضها مع البعض الآخر، ويوصي الباحث بإجراء أبحاث أخرى لقياس أثر الظروف التي أوردها البحث وأسعار الأسهم بأن يتم القياس قبل الحدث السياسي ، الاقتصادي ، والمالي ، العام وبعده.

References

المصادر

- ١- قانون سوق بغداد للأوراق المالية ٢٤ لسنة ١٩٩١.
- ٢- قانون ضريبة الدخل رقم ١١٣ لسنة ٩٨٢.
- ٣- النشرات اليومية والأسبوع والشهرية التي يصدرها سوق بغداد للأوراق المالية.
- ٤- التميمي ، أرشد (٢٠٠٠) " أهمية الإفصاح عن المعلومات المالية للمصارف " مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية -كلية الادارة والاقتصاد - جامعة بغداد ، العدد ٢٨.
- 5- Al. Qudah, K. & M. ALMwalla, (1997) "The Market Response to the Interim Financial Reports Publications" Mu'ta for Research and Studies V. 12, No. 4.
- 6- Beaver, W. (1968) "Market prices, Financial Ratios and the prediction of Failure, Journal of Accounting Research, 7 Autumn.
- 7- Boide, Z., A. Kane & A. Marcus (1989) "Investments. Irwin.
- 8- El- Khouri, R. (1996) "The Investors Use of Regular and Irregular Information" Mu'ta for Research and Studies, V. 12, No. 4.
- 9- Fama, E., (1970) "Efficient Capital Markets", A. Review of Theory and Empirical Work, Journal of Finance 25, May.
- 10- Fama, E., (1991) "Efficient Capital Markets II" Journal of Finance.
- 11- Firth, M. (1984) "The Extent of Voluntary Disclosure in Corporate Annual Reports and Its Association with Security Risk Measures" Applied Economics – 16.
- 12- Foster, T. (1975) "Accounting Earning and Stock Prices of Insurance Companies" Accounting Review, October.
- 13- Grant, E.B. (1980) "Market Implication of Differential Amount of Interim Information" Journal of Accounting Research, Spring.
- ١٤- هندي ، منير إبراهيم (١٩٩٩) "اساسيات الاستثمار في الاوراق المالية" المعارف، الاسكندرية.
- 15- Leroy, S.F. & R. Porter R. (1981) "Stock Price Volatility Tests based on Implied Variance Bound" Econometrica –49.

- 16- Omet, Gh. & H. Gharaybeh, (1997) "The Day- of-the Week Effect: The Case of the Amman Financial Market" Dirasat – Administrative Science, V. 24, No. 1.
- 17- Ress, B. (1990) "Financial Analysis" Prentice Hall.
- 18- Shiller, R.J. (1981) "Do Stock Price Move too Much to be Justified by Subsequent Changes in Dividends?" American Economic Review, June.
- 19- Suwaidan, M., & R. El-Khoury, (2000) "An Empirical Examination of the Relationship between Increased Disclosure in Jordanian Industrial Corporate Annual Reports and Risk" Dirasat-Administrative Sciences, V. 27, No. 2.
- 20- Watts, R.L. & J.L. Zimmerman (1990) "Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective" The Accounting Review, V. 65, No. 6, January.

إستبانة

Questionnaire

الأخ الكريم المتعامل بالأسهم المحترم

تحية وتقدير...

نقوم بأعداد بحث علمي حول التعامل بالأسهم لمعرفة آرائكم ووجهات نظركم فيما يخص الخبرة الشخصية ويوم الاسبوع المؤثر في أسعار وحركة الأسهم وأثر الظروف الاقتصادية والسياسية والمالية العامة في تحديد يوم الاسبوع.

يرجى الإجابة بوضع إشارة (✓) على الإجابة التي تتوافق مع وجهة نظركم.

مع وافر الاحترام

الباحث

د. طلال الججاوي

أولاً: المعلومات العامة:

العمر () سنة
الخبرة الشخصية () سنة
الشهادة ()
الحالة الزوجية ()

ثانياً: أثر يوم الأسبوع في أسعار حركة الأسهم

ت	الأسئلة	S A اتفق تماماً ٥	A اتفق ٤	UN غير متأكد ٣	D لا اتفق ٢	SD لا اتفق تماماً ١
١	اشترى الأسهم في أول جلسة أسبوع					
٢	اشترى الأسهم في ثاني جلسة أسبوع					
٣	اشترى الأسهم في ثالث جلسة أسبوع					
٤	ابيع الأسهم في أول جلسة أسبوع					
٥	ابيع الأسهم في ثاني جلسة أسبوع					
٦	ابيع الأسهم في ثالث جلسة أسبوع					
٧	يوم محدد للشراء غير مهم					
٨	يوم محدد للبيع غير مهم					
٩	أسعار الأسهم في الجلسة الأسبوع الأولى تكون أعلى					
١٠	أسعار الأسهم في الجلسة الأسبوع الثانية تكون أعلى					
١١	أسعار الأسهم في الجلسة الأسبوع الثالثة تكون أعلى					
١٢	أسعار الأسهم في الجلسة الأسبوع الأولى تكون أقل					
١٣	أسعار الأسهم في الجلسة الأسبوع الثانية تكون أقل					
١٤	أسعار الأسهم في الجلسة الأسبوع الثالثة تكون أقل.					

ثالثاً: أثر الظروف الاقتصادية والسياسية والمالية والعامة في يوم الأسبوع.

ت	الأسئلة	S A اتفق تماماً ٥	A اتفق ٤	UN غير متأكد ٣	D لا أتفق ٢	SD لا أتفق تماماً ١
١	الجلسة الأولى تكون جلسة اختبار لأسعار الأسهم					
٢	الجلسة الثانية تكون معلومات عن الشركة أفضل.					
٣	الجلسة الثالثة تكون معلومات عامة جيدة أفضل					
٤	تؤثر الظروف الاقتصادية في تحديد الجلسة الفضلى.					
٥	تؤثر الظروف السياسية في تحديد الجلسة الفضلى.					
٦	تؤثر الظروف المالية في تحديد الجلسة الفضلى.					
٧	تؤثر الظروف العامة في تحديد الجلسة الفضلى.					

This document was created with Win2PDF available at <http://www.daneprairie.com>.
The unregistered version of Win2PDF is for evaluation or non-commercial use only.