

" أثر يوم الأسبوع والعوامل الاخرى في أسعار وحركة الأسهم "

- دراسة إختبارية في سوق بغداد للأوراق المالية -

د. طلال الججاوي*

Introduction

مقدمة

حاول العديد من الباحثين اختبار أثر يوم الأسبوع في أسعار وحركة الأسهم في السوق المالية على نطاق عالمي ، وكان التساؤل الرئيسي 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 فأياً منها ؟ هل هو اليوم الأول في الأسبوع من أيام التعامل أم اليوم الأخير ، أم غيرهما ؟. ويتنافس إفتراضان رئيسيان 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 والمستثمرون والمتعاملون 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 ومصصلحة 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 يبيغون تحقيق أعلى العوائد لإستثماراتهم من خلال قرارات الشراء أو البيع أو عدم الشراء أو عدم البيع على وفق الحال إعتياداً على العديد من العوامل والمتغيرات والمعلومات ومن بينها التعرف على أثر يوم الأسبوع في أسعار الأسهم وحركتها.

* أستاذ المحاسبة المشارك - قسم المحاسبة - جامعة الاسراء - الاردن

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 او عدم تحديده ، كما أنها تعد إضافة للكتابات 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 والعامّة.

Objective of the Study

هدف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى الآتي:

1. بيان أثر يوم الأسبوع في أسعار وحركة الأسهم من عدمه.
2. بيان أثر الخبرة الشخصية في تحديد يوم الأسبوع من عدمها.
3. تحديد العوامل والظروف المؤثرة في يوم الأسبوع.

Hypothesis of the Study

فرضيات الدراسة

لتحقيق تساؤلات الدراسة وأهدافها فهي تحاول اختبار الفرضيات الآتية:

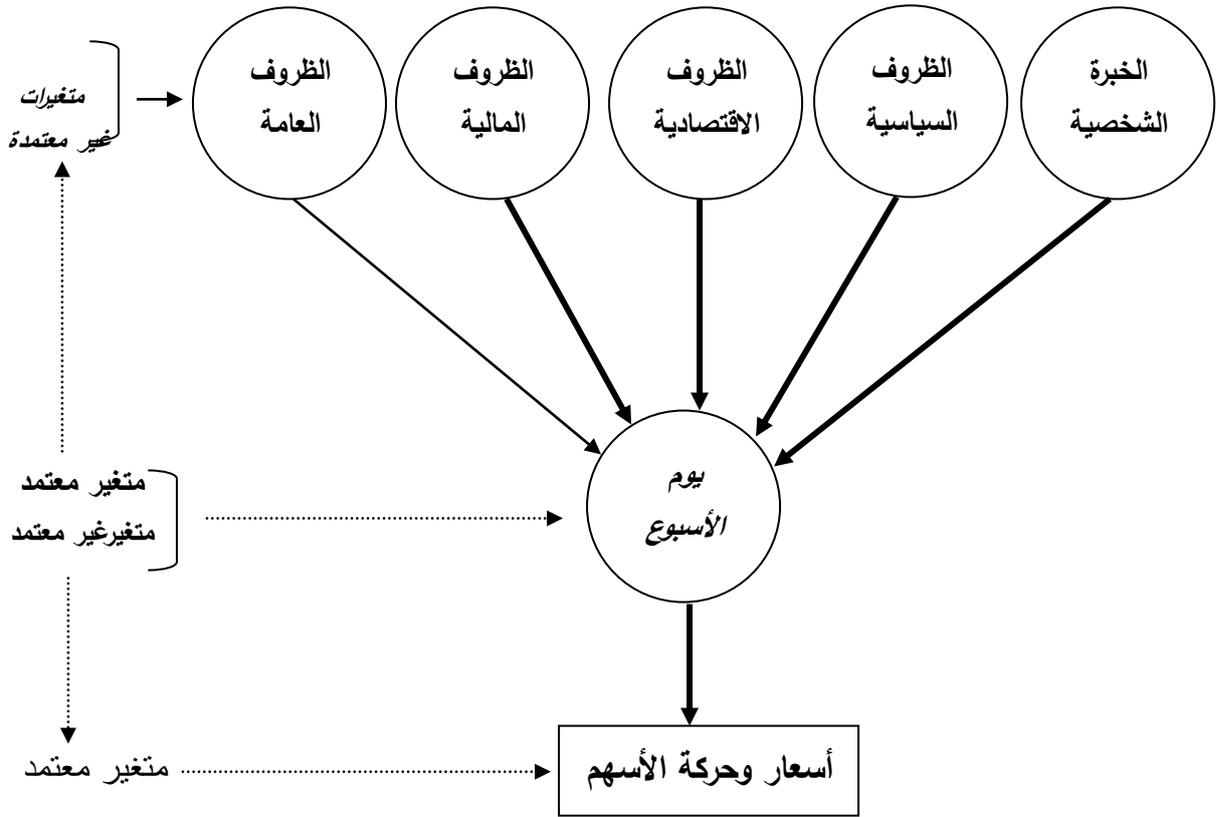
- H1** : لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين أسعار وحركة الأسهم ويوم محدد في الأسبوع.
- H2** : توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الخبرة الشخصية (مدة التعامل بالسوق المالية) ويوم الأسبوع.
- H3** : توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين الظروف الاقتصادية والسياسية والمالية والعامّة ويوم الأسبوع.

* 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:



Theory and Previous Study

نظرياً والدراسات السابقة

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 فالمستثمرين 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 ان اسعار الاسهم تعكس كل المعلومات المحتواة في سلسلة الاسعار 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 ، المعلومات المنشورة في التقارير المالية المعلومات 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 نفس الوقت (Fama, 1970: 383-417) (Fama, 1991: 1575-1615).

وقد توصل التميمي (2000: 163) و الحسناوي(1997)الى تحديد كفاءة سوق بغداد للأوراق المالية وانه من النوع الأول ، وهو سوق كونه ناشئ مشابه لنظرائه من الأسواق العربية كسوق عمان المالي (Suwaidan & El-Khour, 2000: 467).

ومع ذلك فان افتراضات السوق الكفوءة فقدت مصداقيتها بعد دراسات (Shiller, 1981: 421-436) و (Leroy & Porter, 1981: 97-113) إذ أن أسعار الأسهم تتقلب أكثر مما يبرره 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 كل من (Omet & Gharaybeh, 1997: 290-296) عرضاً للدراسات التي تناولت أثر يوم الأسبوع وقد طبقا دراستهما على سوق عمان المالي Amman Financial Market- AFM وتوصلا الى عدم وجود أثر ليوم الأسبوع ، فيما توصل Condoyanni et al. و Gibbons & Hess و Levi و Lakonishok & Rogalski و Haris و Smirlock & Starts و Lakonishok & Smidt و Wong et al. إلى استنتاجات مفادها بوجود يوم محدد في الأسبوع تنخفض فيه أسعار الأسهم في أسواق أميركا وإنكلترا وكندا (الاثنتين) وفي الأسواق الشرقية (اليابان ، ماليزيا ، هونك كونك ، 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 تنتشر من خلال المحتوى المعلوماتي للأرقام المحاسبية ، (Beaver, 1968), (Foster, 1975), (Grant, 1980) , (Watts & Zimmerman, 1990) ، كما توصل (Al-Qudah & Al-Mwalla,1997) إلى أن أسعار الأسهم تستجيب للتقارير المالية الفترية في سوق عمان المالي. ومع ذلك فقد تحصل تغييرات في أسعار الأسهم إستجابة لإشارات او تلميحات مستثمرين يعتقدون أنها تعكس معلومات حول عوائد مستقبلية وهذه المعلومات لا تمثل نموذج منطقي (أو عقلاني) ويوصف اولئك 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 الأسبوعية كحالة انخفاض سعر أسهم شركة بينما تعلن عن توزيع أرباح ، أو إرتفاع 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 ، الاسبوعية ، الشهرية) وتم إحتساب معدل أسعار الأسهم لجميع الشركات المدرجة في السوق والتي يتم تداول أسهمها بالآتي وذلك لكل يوم تداول:

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

ثانياً: توظيف إستبانة مكونة من ثلاثة محاور تضم 21 سؤال (بعد التعديلات) مبنية على مقياس ليكرت Likert Scale ذو الخمس درجات (أتفق تماماً Strongly Agree- SA (5) نقاط ، أتفق Agree-A (4) نقاط، غير متأكد Uncertain UN (3) نقاط ، لا أتفق Disagree- D (2) نقطتان ، لا أتفق تماماً Strongly Disagree- SD (1) نقطة واحدة.

ثالثاً: تم التحليل باستخدام الحاسبة وبرنامج SPSS و EXCEL واستخراج المتوسط والأهمية النسبية والانحراف المعياري والاختلاف واختبار t.

* في مقابلة مع مدير عام سوق بغداد للأوراق المالية ، الثلاثاء 2001/4/17 قال بأن كثير من المستثمرين يندفعون بإتجاه معين تبعاً لمستثمر معين دون اعتبارات منطقية.

فضلاً عن ذلك فقد تم التأكد من ثبات وصدق المقياس قبل استخدامه عن طريق توزيعه على 20 وسيط مالي مجاز بفاصلة عشرة أيام وكانت نسبة الثبات لمجموع الفقرات الثانية من الإستبانة 86.6% ولمجموع الفقرات الثالثة 89.1% وهي نسب مرتفعة.

وسيتم اختبار الفرضية الأولى بطريقتين الأولى: من خلال الحركة الفعلية لأسعار الأسهم كما يبينها الشكل (1) والثاني من خلال المحور الثاني من الإستبانة.

أما الفرضية الثانية والمتعلقة بالخبرة الشخصية فسيتم إختبارها من خلال المحور الأول من الإستبانة مع المحور الثاني.

أما الفرضية الثالثة والمتعلقة بالظروف الاقتصادية والسياسية والمالية والعامّة 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 2001 وعددها (13) يوم (جلسة).

جدول (1)

وصف عينة الدراسة

الحالة الزوجية			الشهادة			الخبرة الشخصية			العمر		
%	التكرار	الحالة	%	التكرار	نوعها	%	التكرار	الحدود (سنة)	%	التكرار	الحدود (سنة)
75	72	متزوج	9	9	إعدادية	69	66	أقل من 5	10	10	أقل من 30
22	21	أعزب	19	18	دبلوم	22	21	5-10	17	16	30-39
3	3	أرمل/مطلق	58	56	بكالوريوس	9	9	أكثر من 10	40	38	40-49
			10	10	ماجستير				33	32	50 فأكثر
			3	3	دكتوراه						
100	96	مج	100	96	مج	100	96	مج	100	96	مج

والجدول (1) وصف لعينة الدراسة من حيث العمر والخبرة الشخصية والشهادة والحالة الزوجية مبيناً فيه التكرار والنسبة المئوية.

وقد وزعت استمارة الاستبانة على 120 مستثمر أعيد منها (96) إستمارة صالحة للتحليل بنسبة إستجابة (80%).

بلغ عدد الشركات التي يتم تداول أسهمها خلال النصف الأول من عام 2001 نافذة البحث (99) شركة موزعة في الجدول رقم (2).

ويجري التعامل في صالة التداول الرئيسية من الساعة 10 صباحاً - 12 ظهراً ويوجد فيها 99 لوحة مثبتة على كل منها اسم الشركة وعدد الأسهم المعروضة للشراء وعدد الأسهم المعروضة للبيع وآخر سعر وصل إليه السهم في الجلسة السابقة ويحق لخمسین وسيط مالي مجاز فقط بدخول هذه الصالة فضلاً عن موظفي السوق الذين يراقبون تنظيم العمل والإشراف عليه ، وتلاصق هذه الصالة أخرى يتواجد فيها المستثمرين ويفصل بين الصاليتين حاجز حديدي مشبك يمكن المستثمرين من التخاطب من خلاله مع الوسطاء وتوجيههم بالبيع او الشراء ، كما يظهر الجدول رقم (3) خلاصة النشاط لنافذة الحدث الذي يظهر تزايداً واضحاً واتساعاً كبيراً خلالها.

جدول (2)

أعداد الشركات المدرجة في السوق المالية موزعة قطاعياً

النسبة المئوية	العدد	القطاع
34.4%	34	الشركات الصناعية
21.2%	21	الشركات الزراعية
34.4%	34	الشركات الخدمية
10%	10	المصارف
100%	99	مج

جدول (3)

خلاصة النشاط نصف السنوي لعام 2001

الشهر	حجم التداول (دينار)	عدد الأسهم المتداولة	العقود المنفذة	الشركات المدرجة	الشركات المتداولة	الجلسات
ك 2	4300474279	409061302	9066	99	82	12
شباط	3453443125	373147133	7134	99	80	12
آذار	2388135435	293102718	5965	99	83	12
نيسان	3318750304	359359368	7508	99	82	13
مايس	2821335651	32548549	7219	99	82	13
حزيران	2222798130	250502290	6943	99	73	13
مج	18504936924	2010858302	43835	99	80	75
معدل السعر لستة أشهر: 9.20 دينار ولنفس الفترة من عام 2000 = 15.32						

Findings

النتائج

أولاً: اختبار الفرضية الأولى H1

من خلال حركة أسعار الاسهم الفعلية خلال فترة الحدث اذ تم استخراج معدل اسعار اسهم جميع الشركات المتداول اسهمها في يوم من ايام التداول الاسبوعية بقسمة حجم التداول اليومي بالدينار على عدد الاسهم المتداولة من مجموع (75) 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 لسته أشهر (9.20) دينار للسهم* ، وعلى هذا الأساس فإن (40) مشاهدة أعلى من المعدل و (35) مشاهدة أقل من المعدل ، والجدول رقم (4) يمثل تكرارات أيام التداول الاسبوعية الثلاث.

جدول (4)

تكرارات أيام التداول الاسبوعية

يوم التداول	مج التكرارات	مج التكرارات أعلى من المعدل	مج التكرارات أقل من المعدل
السبت	26	13	13
الإثنين	24	13	11
الأربعاء	25	14	11
مج	75	40	35

ومن والجدول (4) نتوصل الى اثبات الفرضية الاولى بعدم وجود علاقة بين أسعار الأسهم ويوم محدد في الأسبوع إذ إن تكرارات أيام التداول الاسبوعية الثلاثة متقاربة بشكل كبير. كما يبين الجدول (5) المتوسط والأهمية النسبية والانحراف المعياري والاختلاف وقيمة t لأستلة المحور الثاني الخاصة بإختبار الفرضية الأولى.

جدول (5)

المتوسط والأهمية والانحراف المعياري والاختلافات وقيمة t لأستلة المحور الثاني

ت	الأستلة	Fr.	M	W	S	V	t
1	اشترى الأسهم في اول جلسة إسبوعية	96	2.59	51.8	0.9	0.4	6.2
2	اشترى الأسهم في ثاني جلسة اسبوعية	96	2.84	56.9	0.9	0.3	8.8

* يكون استخراج المتوسط بقسمة مجموع المعدلات اليومية لأسعار الأسهم على 75.

6.7	0.4	1.1	55.0	2.75	96	اشترى الأسهم في ثالث جلسة اسبوعية	3
5.8	0.4	1.0	51.9	2.59	96	ابيع الأسهم في اول جلسة اسبوعية	4
1.4	0.4	1.1	63.1	3.16	96	ابيع الاسهم في ثاني جلسة اسبوعية	5
7.0	0.4	1.2	57.5	2.88	96	ابيع الاسهم في ثالث جلسة اسبوعية	6
6.1	0.3	1.2	75.0	3.75	96	يوم محدد للشراء غير مهم	7
3.6	0.4	1.4	70.0	3.50	96	يوم محدد للبيع غير مهم	8
5.1	0.4	1.1	51.9	2.59	96	اسعار الاسهم في الجلسة الاولى تكون أعلى	9
7.8	0.4	1.2	58.8	2.94	96	اسعار الاسهم في الجلسة الاسبوعية الثانية تكون أعلى	10
5.5	0.4	0.9	50.6	2.53	96	اسعار الأسهم في الجلسة الاسبوعية الثالثة تكون اعلى	11
5.6	0.4	1.0	51.9	2.59	96	اسعار الأسهم في الجلسة الاسبوعية الاولى تكون أقل	12
8.0	0.4	1.0	58.9	2.84	96	اسعار الاسهم في الجلسة الاسبوعية الثانية تكون أقل	13
6.9	0.4	1.1	55.0	2.75	96	اسعار الاسهم في الجلسة الاسبوعية الثالثة تكون أقل	14
28.0	0.4	1.1	57.73	2.88	-	مج	

ويتضح تماماً ان العينة لا تؤيد وجود يوم محدد مؤثر بالأسبوع في أسعار الأسهم وبذلك تأتي الاجابات تدعيماً قوياً لصالح إثبات فرضية البحث الأولى.

ثانياً: اختبار الفرضية الثانية H2

تمت معالجة نتائج الاستبانة بالحاسب من خلال تقسيم الاجابات الى ثلاثة مجاميع ، المجموعة الأولى ذوي الخبرة من 5 سنوات فأقل وعددهم 66 فرد والمجموعة الثانية ذوي الخبرة ما بين 5-10 سنوات وعددهم 21 فرد والمجموعة الثالثة ذوي الخبرة أكثر من 10 سنوات وعددهم 9 أفراد وأفرغت الإجابات في ثلاثة جداول بالحاسب بينت المتوسط والأهمية النسبية والانحراف المعياري والاختلاف وقيمة t ولعدم إمكانية عرض هذه الجداول الثلاثة فالجدول (6) يبين خلاصاتها والجداول المختصرة (7 ، 8 ، 9) تبين الارتباط من عدمه ما بين الخبرة الشخصية ويوم الأسبوع.

جدول (6)

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

ت	المجاميع حسب مدة الخبرة	Fr.	M	S	V	t
1	المجموعة الاولى ذوي الخبرة أقل من 5 سنوات	66	2.80	1.2	0.4	19
2	المجموعة الثانية ذوي الخبرة ما بين 5-10 سنوات	21	2.87	1.0	0.3	15
3	المجموعة الثالثة ذوي الخبرة أكثر من 10 سنوات	9	3.22	1.1	0.3	3
	مج	96	2.96	1.1	0.3	12.3

جدول (7)**الارتباط بين مجموعة ذوي الخبرة أقل من 5 سنوات ويوم الأسبوع**

Row5	Row4	Row3	Row2	Row1	
				1	Row1
			1	0.8-	Row2
		1	1	0.7-	Row3
	1	0.9	0.8	0.4-	Row4
1	0.9	0.8	0.8	0.3-	Row5

Row1: مجموع 14 سؤال لأسئلة المحور الثاني ، Row5-Row2: الرقم الاخير لمجموع اجابات المجموعة المقصودة

جدول (8)**الارتباط بين مجموعة ذوي الخبرة ما بين 5-10 سنوات ويوم الأسبوع**

Row5	Row4	Row3	Row2	Row1	
				1	Row1
				0.1	Row2
		1	0.9	0.0	Row3
	1	0.9	1	0.1	Row4
1	0.9	0.7	0.9	0.2	Row5

جدول (9)**الارتباط بين مجموعة ذوي الخبرة أكثر من 10 سنوات ويوم الأسبوع**

Row5	Row4	Row3	Row2	Row1	
				1	Row1
				0	Row2
		1	0.6	0.3	Row3
	1	0.4	1	0.1-	Row4
1	1	0.4	1	0.2-	Row5

ويتضح من الجداول (7 ، 8 ، 9) السابقة ان الارتباط أما ضعيف أو سلبي لذا ترفض الفرضية*.

ثالثاً: اختبار الفرضية الثالثة H3

في الجدول (10) الذي يعرض المتوسط والأهمية النسبية والانحراف المعياري والاختلاف وقيمة t لأسئلة المحور الثالث من الاستبانة والخاصة بأثر الظروف الإقتصادية والسياسية والمالية والعامة** وفي الجدول (11) الذي يعرض التكرارات والنسب المئوية لإجابات أفراد العينة.

جدول (10)

المتوسط والأهمية النسبية والانحراف المعياري والاختلاف وقيمة t لأسئلة المحور الثالث

ت	الأسئلة	Fr.	M	W	S	V	t
1	الجلسة الاولى تكون جلسة اختبار لاسعار الاسهم	96	3.13	61.2	1.1	0.4	1.1
2	الجلسة الثانية تكّون معلومات افضل عن الشركة	96	3.81	76.3	1.0	0.3	7.8
3	الجلسة الثالثة تكّون معلومات عامة جيدة أفضل	96	3.72	74.4	0.9	0.2	8.0
4	تؤثر الظروف الاقتصادية في تحديد الجلسة الأفضل	96	3.94	78.8	1.3	0.3	7.2
5	تؤثر الظروف السياسية في تحديد الجلسة الأفضل	96	4.19	83.8	1.1	0.3	1.6
6	تؤثر الظروف المالية في تحديد الجلسة الأفضل	96	3.72	74.4	1.3	0.3	5.6
7	تؤثر الظروف العامة في تحديد الجلسة الأفضل	96	4.06	81.3	1.0	0.2	0.6
	مج	-	3.79	75.74	1.1	0.3	4.56

جدول (11)

التكرارات لإجابات العينة لأسئلة المحور الثالث

ت	الأسئلة	S.A	A	UN	D	S.D
1	الجلسة الاولى تكون جلسة اختبار لاسعار الاسهم	9	30	30	18	9
2	الجلسة الثانية تكّون معلومات افضل عن الشركة	33	21	33	9	-
3	الجلسة الثالثة تكّون معلومات عامة جيدة أفضل	18	42	27	9	-
4	تؤثر الظروف الاقتصادية في تحديد الجلسة الأفضل	39	39	-	9	9
5	تؤثر الظروف السياسية في تحديد الجلسة الأفضل	45	42	-	-	9
6	تؤثر الظروف المالية في تحديد الجلسة الأفضل	30	36	12	9	9

* لم نرى من المفيد تحليل العلاقة بين الشهادة والحالة الزوجية ويوم الإسبوع.

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

7	تؤثر الظروف العامة في تحديد الجلسة الأفضل	42	27	18	9	-
---	-------------------------------------------	----	----	----	---	---

ویدمج S.A مع A يكون أثر الظروف حسب أهميتها النسبية في التأثير في يوم الأسبوع كالاتي:

مج	%	
87	90.6%	أولاً: الظروف السياسية
78	81.3%	ثانياً: الظروف الاقتصادية
69	71.9%	ثالثاً: الظروف العامة
66	68.8%	رابعاً: الظروف المالية

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 (أيا كان السبت ، الاثنين ، الثلاثاء) ومنفعة / منخفضة في اليوم الأخير فإن المستثمرين سرعان ما يدركون هذه النظامية ويلجأون الى الشراء / البيع في اليوم الأول والبيع / الشراء في اليوم الأخير وحتى إن وجدت فان ذلك لا يبرره بشكل كافي 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 بأن المستثمرين في سوق بغداد للأوراق المالية لا يكثرثون بيوم محدد فان عمليات البيع والشراء تتم على مدار أيام التداول وأن ارتفاع / انخفاض أسعار الأسهم لا يرتبط بيوم محدد بل تتأثر الأسعار بالظروف السياسية والاقتصادية والمالية والعامة بالدرجة الأساسية ثم ظروف الشركة / الشركات بالدرجة التالية ، 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 كافة المعلومات المتعلقة بالاوضاع المالية للشركات وتدفعها

* عمولة السوق والوسطاء لتنظيم عقود البيع والشراء فضلاً عن الضرائب إذ ينص قانون ضريبة الدخل بالعراق رقم 113 لسنة 982 على فرض ضريبة على الأرباح الناجمة عن احتراق المتاجرة بالأسهم والسندات.

الى جميع المستثمرين بنفس الوقت، 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.

ويعطي (هندي، 1999: 159-241) 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 أوردتها البحث وأسعار الأسهم بأن يتم القياس قبل الحدث السياسي ، الاقتصادي ، والمالي ، العام وبعده.

References**المصادر**

- 1- قانون سوق بغداد للأوراق المالية 24 لسنة 1991.
- 2- قانون ضريبة الدخل رقم 113 لسنة 1982.
- 3- النشرات اليومية والاسبوعية والشهرية التي يصدرها سوق بغداد للأوراق المالية.
- 4- التميمي ، أرشد (2000) " أهمية الإفصاح عن المعلومات المالية للمصارف" مجلة العلوم الاقتصادية والادارية -كلية الادارة والاقتصاد - جامعة بغداد ، العدد 28.
- 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.

- 14 هندي ، منير إبراهيم (1999) "أساسيات 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 والعامه 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 الاسبوع في أسعار حركة الأسهم

ت	الأسئلة	SA	A	UN	D	SD
		أنفق تماماً 5	أنفق 4	غير متأكد 3	لا أنفق 2	لا أنفق تماماً 1
1	اشترى الاسهم في اول جلسة اسبوعية					
2	اشترى الاسهم في ثاني جلسة اسبوعية					
3	اشترى الاسهم في ثالث جلسة اسبوعية					
4	ابيع الأسهم في اول جلسة اسبوعية					
5	ابيع الأسهم في ثاني جلسة اسبوعية					
6	ابيع الاسهم في ثالث جلسة اسبوعية					
7	يوم محدد للشراء غير مهم					
8	يوم محدد للبيع غير مهم					
9	اسعار الاسهم في الجلسة الاسبوعية الاولى تكون أعلى					
10	اسعار الاسهم في الجلسة الاسبوعية الثانية تكون أعلى					

					اسعار الاسهم في الجلسة الاسبوعية الثالثة تكون أعلى	11
					اسعار الاسهم في الجلسة الاسبوعية الاولى تكون أقل	12
					اسعار الاسهم في الجلسة الاسبوعية الثانية تكون أقل	13
					اسعار الاسهم في الجلسة الاسبوعية الثالثة تكون أقل.	14

ثالثاً: أثر الظروف الاقتصادية والسياسية والمالية والعمامة في يوم الاسبوع.

ت	الأسئلة	S A	A	UN	D	SD
		أنفق تماماً	أنفق	غير متأكد	لا أنفق	لا أنفق تماماً
		5	4	3	2	1
1	الجلسة الأولى تكون جلسة اختبار لأسعار الأسهم					
2	الجلسة الثانية تكون معلومات عن الشركة أفضل.					
3	الجلسة الثالثة تكون معلومات عامة جيدة أفضل					
4	تؤثر الظروف الاقتصادية في تحديد الجلسة الأفضل.					
5	تؤثر الظروف السياسية في تحديد الجلسة الأفضل.					
6	تؤثر الظروف المالية في تحديد الجلسة الأفضل.					
7	تؤثر الظروف العامة في تحديد الجلسة الأفضل.					

“The Day of-the Week Effect&Other Factors in Stocks Volume and Prices”

- Testing Studying in Baghdad Stock Exchange-BSE-

Abstract

In international level there is day-of-the-week effecting except, Taiwan and Amman financial Markets. This research tries to test this phenomena in BSE and introducing tow variables in determine this day or not through three hypothesis.

This research is that there isn't day-of-the-week conclusion of effecting in BSE and there isn't relationship between personality skills (Variable 1) and the day-of-the-week and there is relationship

between political, economical, financial and general conditions (variable 2) and the day-of-the-week.

المخلص

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 والعامية ويوم الأسبوع.