ARID Journals

ARID International Journal of Social Sciences and Humanities (AIJSSH)

Journal home page: <http://arid.my/j/aijssh>

مجلة أريد الدولية للعلوم الإنسانية والاجتماعية

المجلد الثاني، العدد الخاص، آب 2020 م

Electronic trading in the Iraqi market for securities: reality and ambition

التداول الإلكتروني في سوق العراق للأوراق المالية: الواقع والطموح

الباحثة هبة مهدي صالح

أ.د. نغم حسين نعمة *

كلية اقتصاديات الأعمال - جامعة النهرين - العراق

naghamalna@gmail.com

arid.my/0004-1771

<https://doi.org/10.36772/arid.aijssh.2020.s.218>

ARTICLE INFO

Article history:

Received 26/01/2020

Received in revised form 14/02/2020

Accepted 27/05/2020

Available online 15/08/2020

<https://doi.org/10.36772/arid.aijssh.2020.s.218>**ABSTRACT**

The rapid development of information technology and its use in all fields has a positive influence on all fields , and financial markets have a share of this development through the use of an electronic trading system to settle transactions and enhance transparency and disclosure in all activities of these markets and stimulate their performance .

It is worth nothing that these revolutions remove the necessity for nonstop connection with persons through the internet or phone networks, The development in transportations expertise allows for quicker ordering then transfer of marketplace information to a bigger collection of participants .

The growing of electronic trading system on an global origin has been phenomenal , Central securities depository system is an integrated work system that of operations aims to control the movement of trading in the stock market and ensure the safety of operations , therefore legislation worked to organize the work of central securities depository some of them devoted complete laws that explain the features of this organization and everything related to its work .

This study has reached a number of conclusions , perhaps the most important of them are that the use of the electronic trading system as an alternative to the to the manual trading and deposit system gave great flexibility and different information to brokers that made it easier for them to know the executed and unimplemented processes and carrying out an analysis of the conditions of the companies whose shares are traded faster and achieving transparency and safety for dealers .

The study has come out for a number of recommendations , perhaps the most important of them are that the big and correct procedure of the electronic trading mechanism must be continuous during the future period , it has a clear impact by avoiding human errors .

الملخص

لقد كان للتطور السريع في تكنولوجيا المعلومات واستعمالها في كافة المجالات الأثر الإيجابي على كل المجالات، وقد كان للأسواق المالية نصيب من هذا التطور وذلك من خلال استخدام نظام التداول الإلكتروني في تسوية المعاملات وتعزيز الشفافية والإفصاح في كافة أنشطة هذه الأسواق وتنشيط آدائها .

من الجدير بالذكر أن هذه الابتكارات تلغي الحاجة إلى الاتصال المباشر بالأشخاص، إنما يكون عن طريق شبكات الإنترنت والهاتف، وتقلل التكنولوجيا الجديدة من تكاليف بناء أنظمة تجارية جديدة، وتخفيض حواجز الدخول أمام المنافسين الجدد، حيث يتيح التطور في تكنولوجيا الاتصالات توجيه الطلبات بشكل أسرع ونقل بيانات السوق إلى مجموعة أكبر بكثير من المشاركين . ويعد نظام الإيداع المركزي منظومة عمل كاملة ترمي إلى تأمين سلامة العمليات في الأسواق المالية، وعملت التشريعات إلى تنظيم عمل جهة الإيداع المركزي وأفردت بعضها قوانين كلية وهي تحدد هيكليته هذا النظام وكل ما يتعلق بعمله .

وقد خلص البحث إلى عدد من الاستنتاجات ولعل من أهمها، إن استخدام نظام التداول الإلكتروني كبديل لنظام التداول اليدوي والإيداع أعطى مرونة كبيرة ومعلومات مختلفة للوسطاء سهلت عليهم معرفة العمليات المنفذة وغير المنفذة وإجراء تحليل لأوضاع الشركات المتداولة أسهمها بشكل أسرع، وتحقيق شفافية وأمان للمتعاملين والمستثمرين في السوق قد أسهم في رفع كفاءة وسرعة التعامل بالأوراق المالية.

وقد خرج البحث لعدد من التوصيات ولعل من أهمها أن الإجراء الكبير والسديد لآلية التداول الإلكتروني يجب أن يكون مستمر خلال فترة زمنية مقبلة، إذ يكون له الأثر الواضح بتجنب الأخطاء البشرية ومنح الثقة ونشر الثقافة للمستثمرين، وفتح ميادين استثمارية جديدة، وينجم عن هذا النشاط المتزايد تحسين متزايد للسيولة وارتفاع تدريجي في كفاءة المعلومات التي تخص الأسعار.

الكلمات المفتاحية: التداول الإلكتروني، مؤشرات التداول الإلكتروني، سوق العراق للأوراق المالية.

المقدمة

إن تأثير التداول الإلكتروني على الأسواق المالية أمر مهم لكل من صناع السياسات والمشاركين في السوق، ويمكن أن ترتبط جودة السوق المالية بالنمو الاقتصادي والرفاهية الاجتماعية للأفراد، الأمر الذي سيكون مصدر قلق لصناع السياسات، ويمكن أن تغير الأنظمة الإلكترونية بشكل كبير الطريقة التي تحكم بها الأسواق عن طريق تغيير الأسواق نفسها، وسيكون الأداء الفعال للنظام المالي مهما أيضاً للمستثمرين، إذ كلما زادت كفاءة السوق انخفضت تكلفة التداول للمستثمر الفردي، وهذا من شأنه أن يزيد من ثروة المستثمر وسيكون صناع السوق، الذين يوفر السيوالة للسوق في نظام تقليدي أقل ميلاً لدعم التجارة الإلكترونية، لأنه يمكن القضاء على دورهم أو على الأقل تقليله من خلال التداول الإلكتروني، لأن السيوالة يتم توفيرها من خلال أعداد كبيرة من المستثمرين الذين يمكن أن تجتذبهم البورصة محلياً وعالمياً، ويجري تداول الأوراق المالية وفق نظام ينظم عملية التداول التي تعتبر سلسلة متكاملة من الإجراءات تبدأ من أمر الشراء أو البيع التي تصدر من المستثمر إلى أحد الوسطاء الماليين ومن ثم يقوم الوسيط بتنفيذ الأمر في سوق الأوراق المالية وينعقد عندها عقد التداول وهو التداول الإلكتروني حيث تأثير كبير على أداء أسواق الأوراق المالية كونه يقلل من تكلفة المعاملات عن طريق تقليل النفقات العامة المشاركة في إجراء التداول، والتي يمكن أن تحفز المزيد من المستثمرين على الاستثمار، ويمكنه أيضاً تقليل أو إزالة العديد من القيود المادية على التداول وتمكين حجم أكبر من التداول ويؤدي إلى الوصول إلى أسواق أكثر قدرة على التعامل مع كميات التداول، كونه يمكن اعتباره قوة تحول في الأسواق المالية .

المنهجية العلمية للدراسة

تعتمد منهجية الدراسة المسار العلمي الذي سيتم من خلاله تناول مشكلة الدراسة وتحديد أهدافها كما ستتضمن استعراض أهمية الدراسة وتحديد فرضياتها وصولاً للهدف المطلوب تحقيقه وكما يأتي :

2-1-2 مشكلة الدراسة

- (1) هل يؤثر نظام التداول الإلكتروني والإبداع المركزي في مؤشرات التداول في سوق العراق للأوراق المالية بعد تحويل النظام في السوق من نظام التداول اليدوي إلى نظام التداول الإلكتروني ؟
- (2) هل يؤدي نظام التداول الإلكتروني إلى جذب المزيد من المستثمرين المحتملين لاستثمار أموالهم في السوق المالية ؟ وهل أن نظام التداول الإلكتروني له أثر في نشر التوعية والثقافة الاستثمارية بين المتعاملين بالأوراق المالية في السوق ؟

2-2-2 أهداف الدراسة

نسعى من خلال قيامنا بهذه الدراسة العلمية إلى تحقيق جملة أهداف هي كالآتي :

- (1) معرفة أثر تحول نظام التداول اليدوي إلى نظام التداول الإلكتروني في سوق العراق للأوراق المالية .
- (2) توعية المستثمرين لمعرفة نظام التداول الإلكتروني والإيداع المركزي من أجل زيادة مؤشرات التداول الإلكتروني للأوراق المالية ورفع فرص الاستثمار في السوق بما يخدم ويطور وينهض من الاقتصاد الوطني .

2-2-3 أهمية الدراسة

تتلور أهمية الدراسة كونها تتناول موضوع غاية الأهمية في سوق العراق للأوراق المالية وفي ما يأتي أبرز النقاط:

- (1) تمثل هذه الدراسة أحد الدراسات التي تناولت موضوعا مهما تقتقر إليه المكاتب المحلية والعربية إلى حد سواء لاسيما مع تصاعد وتيرة تكنولوجيا البيانات والمعلومات وشبكات الإنترنت الحديثة والمتطورة، فضلا عن ما يوفره نظام التداول الإلكتروني دقة في إتمام عمليات التداول المتنوعة بين المستثمرين .
- (2) تسليط الضوء على نظام التداول الإلكتروني إذ أن نظام التداول الإلكتروني يمتاز بالسرعة الفائقة وقلة التكاليف والجهد المبذول من قبل المستثمرين .
- (3) إن لنظام التداول الإلكتروني أهمية كبيرة في نشر وعي وثقافة المستثمرين وتحفيزهم بما يحقق مستويات عالية من الأداء والفعالية في سوق الأوراق المالية وتوفر الشفافية والإفصاح في إنجاز العمليات والحفاظ على هوية المتداول .

المبحث الأول

مبادئ التداول الإلكتروني

مبادئ التداول الإلكتروني

1-1 نشأة نظام التداول الإلكتروني

مرت آليات وطرق التداول بالأوراق المالية في الأسواق المالية المتقدمة بعدة مراحل، ارتبطت بتطور النظام الاقتصادي وفلسفة توظيف الأموال في تلك البلدان كما ارتبطت بحجم ونوع الخدمات المالية التي قدمتها اعتمادا على مبدأ حرية حركة وانتقال رؤوس الأموال واستثمارها .

كانت النشأة الأولى للتداول بالأوراق المالية بدائية تعتمد مبادلة السلع والتسوية المالية وتوثيق المعاملة كأجراء تجاري، وبسبب عدم اكتمال التسوية المالية في معظم الأحيان نشأت صكوك الدين كورقة مالية، وبسبب الحاجة إلى تسهيل الأوراق المالية ظهرت أول أسواق الأوراق المالية، واعتمدت آليات التسجيل والتسوية اليدوية والإعلان عن الأسعار للأوراق المالية بطريقة المناداة والمزايدة العلنية ثم الاعتماد الكامل على التكنولوجيا المتطورة في كل عمليات تسجيل أوامر البيع والشراء المتنوعة والقيام بأجراء التسويات اللحظية بصورة إلكترونية كاملة لا تستغرق سوى أجزاء الثانية الواحدة، إذ أن التعليمات المحددة من قبل الأسواق المالية المنظمة في مختلف الدول وضعت مجموعة من الإجراءات التي تهدف إلى ضمان تحقيق العدالة الكاملة للبايعين والمشتريين وتحقيق دقة وسرعة العمليات المالية من خلال الوسطاء الذين يقومون بالالتزام لتنفيذ أية أوامر تصل إليهم من وكلائهم في سجل أوامر السوق وفق التاريخ الذي وردت فيه الأوامر وبالأسعار المقتصرة لكل أمر. [1]

شهد سوق الأسهم الأمريكي (Nasdaq) إجراءات تنظيم وإطلاق لنظام التداول الإلكتروني عام 1971، تزامنا مع إطلاق شبكة الاتصالات الإلكترونية وبروز دور الوسطاء في السوق لنشر معلومات التداول والسماح باستخدام النظام والتخلي عن التداول اليدوي، وبدأت الأسواق المالية تعتمد الأنظمة الإلكترونية في مختلف البلدان الأوربية تباعا للسوق الأمريكي باستخدام تكنولوجيا التداول والحفظ والتسوية المالية للتداول الإلكتروني التي قادت إلى ربط النظم المالية للبلدان، وتم استخدام نظام التداول الإلكتروني في الأسواق المالية ليس فقط لتحسين قائمة عمليات التداول ولكن لتغيير الهيكل العام للتداول. [2]

ومع استخدام شبكات الإنترنت، اعتمدت العديد من الأسواق المالية في الدول العربية والأجنبية آليات متطورة لتداول الأوراق المالية عبر شبكة الإنترنت لجذب المزيد من الشرائح الجديدة من المستثمرين، لم تكن متوفرة سابقا على صعيد سوق الأوراق المالية. [3]

وعلى مدى العشرين سنة الماضية بدأ استبدال نظام التداول اليدوي في الأسواق المالية بنظام التداول الإلكتروني بشكل تدريجي، حيث تطورت ثقافة الوسطاء والمستثمرين في الأسواق المالية، وشهدت الأسواق المالية توظيف أشخاص غير تقليديين في عملهم، إذ تنوعت الوظائف منها المهندسين والفيزيائيين وعلماء الكمبيوتر، كما أنهم اعتمدوا استخدام تطبيقات غير معقدة التركيب، من خلال منصات التداول الإلكترونية التي امتازت بأنها ذات معدل قوة وسرعة قياسية، وهذا التطور زاد من عمليات تداول الأوراق المالية في الأسواق المالية. [4]

أصبحت التعاملات المحلية والتعاملات الدولية ذات سهولة ويسر، من خلال اتصال الأسواق المالية العالمية مع بعضها البعض بشبكة الاتصالات الدولية عن طريق نظام "Big Bang" ² ابتكر هذا النظام الفكر البريطاني، فغدت الأسواق المالية العالمية متصلة مع بعضها البعض، وعن بداية العمل بهذا النظام، ففي عام 1985 توارد كلام بأن "نظام بيغ بانغ" عبارة عن ثورة للتقنية التكنولوجية في أواخر القرن العشرين. إذ بإمكان المستثمر أن يقوم بشراء أو بيع الأسهم لأي شركة وبأي سوق مالية عالمية خلال وقت قصير جدا لا يتعدى ثوان، مما يدل على أن الأسواق المالية في العالم أصبحت سوق مالية واحدة، ويكمن التحدي الكبير الذي يواجه الأسواق المالية من أجل إلغاء أعداد هائلة من البيانات والمعلومات المتداولة بصورة تقليدية، وتحويلها لمعلومات قابلة للتداول بصورة إلكترونية سريعة مواكبة للتطورات الحاصلة في مجال الأعمال، تقوي الأنشطة الاستثمارية التي يتعامل بها المستثمرون بصورة عامة في الأسواق المالية [5] ، وهو يمثل بذلك ثورة عملية يقوم بتسهيل عمليات الصفقات بسهولة وشفافية مما أدى إلى زيادة ثقة المستثمرين بسوق الأوراق المالية. [6]

2-1 مفهوم نظام التداول الإلكتروني

هناك أكثر من مفهوم للتداول الإلكتروني وكالاتي :

عرف من قبل (Yamaguchi , 2001) : إن نظام التداول الإلكتروني هو مجموعة كبيرة من الأنظمة المتعددة إذ يقدم خدمات متكاملة في مجال تبادل الأوراق المالية، فيبدأ ب (توجيه وتسليم الأوامر من المستخدمين إلى النظام الذي ينفذ الأوامر) الذي يقوم بنقل الأوامر إلى صفقات، والنشر الإلكتروني الذي يتم قبل التداول (بيع وشراء) ومعلومات بعد التداول (سعر الصفقة وكمية

البيانات)، ويوفر للمتعاملين السرعة في التداول، تسهيل عملية اتصال العملاء مع بعضهم، انخفاض التكاليف، انخفاض مخاطر الإدارة، وحيادية موقع التداول. [1]

وعرف من قبل (Jong & Rindi ,2009) : هو عبارة عن مجموعة من الأوامر المفتوحة حيث يشكل هذا النظام شكل من أشكال نظام التداول البديل وتقوم أنظمة التداول الإلكتروني على جمع المشترين والبائعين معا لاكمال تنفيذ عمليات التداول الإلكتروني عن طريق أجهزة الحاسوب وشبكات الإنترنت الخاصة بالمستثمرين، ويكون هذا النظام مسجل وفق لائحة لجنة الأوراق المالية وسوق الأوراق المالية ويسمح هذا النظام بتنفيذ الأوامر بشكل كلي أو جزئي. [7]

وعرف من قبل (A. Hirt , 2012): هو نظام يعمل على مطابقة أوامر البيع والشراء وكافة التداولات في الأسواق المالية بصورة تلقائية إلكترونية وفق أسعار محددة، يمكن لنظام التداول عبر الإنترنت انتظار وصول أوامر البيع والشراء مطابقة، ويتيح نظام التداول عبر الإنترنت لمشتريهم أن يطلعوا على دفاتر طلباتهم بصورة كاملة، والبعض يجعل دفاتر طلباتهم متاحة على شبكة الإنترنت. [8]

وعرف من قبل (حمدون ، 2013): هو نظام يسمح للمستثمر من إدارة استثماراته في الأوراق المالية من خلال بيعها وشراءها وتنفيذ الأوامر حيثما كان متواجدا عن طريق شبكة الانترنت بالاشتراك لدى شركة وساطة تكون مرخصة بمزاولة هذا النشاط. [9]

وعرف من قبل (Nasdaq , 2013) هو مجموعة برامج Platforms مترابطة ضمن قاعدة بيانات Data Base تعتمد تنفيذ أوامر البيع والشراء وفقا للقواعد السعرية المتطابقة بغض النظر عن كمية الأوامر المعروضة للبيع أو المطلوبة للشراء ، والأساس هو التطابق السعري في تنفيذ الأمر بغض النظر عن وقت تسجيل أمر الشراء أو البيع ، مع قابلية إن ما تم شراؤه يمكن بيعه شرط تحقق التسوية المالية عليه وفقا لمحددات السوق [2] .

مما تقدم يمكن تعريف نظام التداول الإلكتروني: بأنه مجموعة برامج تقوم بتبويب معلومات الأوراق المالية وتنظيم قائمة أسعار لها، ليتم التعامل بها عن طريق المحطات الطرفية المرتبطة بها، من خلال المكاتب المتخصصة للقيام بعمليات البيع والشراء ومزاولة عمليات التداول بشكل إلكتروني بين المستثمرين، ويتميز هذا النظام بسرعة العمليات وإمكانية التسويات مباشرة وإعادة بيع ما تم شراؤه بالإضافة إلى قدرة الإفصاح عن الأسعار والتنافس وفقا لقاعدة السعر في اكتساب الملكية.

3-1 أهداف نظام التداول الإلكتروني

من أهداف نظام التداول الإلكتروني في الأسواق المالية بشكل عام السعي لتحقيق هدفين أساسيين، على الرغم من اختلاف قواعد التداول الإلكتروني فيها، هذه الأهداف جاءت كالاتي:

(1) توفير السيولة : المقصود بالسيولة (Liquidity) قدرة السوق المالية على تلبية متطلبات أوامر البيع من خلال أوامر الشراء، وكلما كانت سيولة الورقة المالية مرتفعة كانت مرونة السوق مرتفعة، وتعكس كفاءة آليات وقواعد التداول والإفصاح عن المعلومات. لذلك يعد جذب أكبر عدد ممكن من البائعين والمشتريين وتوفير السيولة اللازمة هدفا مهما لأن للسوق قدرة على جذب كمية من الأوامر للسوق التي تقوم بالاعتماد على مدى وجود التزامات ثابتة من المتداولين فيه، أو على الأقل عدد منهم في سبيل توفير السيولة للسوق، حيث إن توفير السيولة في سوق محدد يشد جذب المتداولين الآخرين بإرسال الأوامر الخاصة بهم إلى هذه السوق وبالتالي يؤدي إلى زيادة سيولتها [10] ، وإن للسيولة أثر على تكلفة عمليات التداول في أسواق الأوراق المالية، لذلك تعتبر عامل مهم في تحديد عمل الأسواق المالية وإدارة المحافظ فيها، وتعد أيضا عامل يقوم بحسم المنافسة بين أماكن التداول لتدفق الأوامر التي يصدرها المستثمرين كونها تؤثر على قرار المتداولين في السوق بخصوص مكان التداول. [11]

وهناك في الواقع ارتباط مشدد بين سيولة السوق وتكلفة عمليات التداول، حيث كلما كانت السوق ذات سيولة كبيرة يؤدي ذلك إلى خفض تكلفة التداول. إذ أن الزيادة في السيولة يدل على الزيادة من الكميات المعروضة والمطلوبة، وبالتالي المزيد من المنافسة التي تعمل على توافر السيولة والتنافس في تنفيذ أسعار عادلة، وبالتالي يخفض من الفرق بين أفضل العروض والطلبات، ويؤدي إلى تخفيض تكلفة التداول حيث يكون المتداول قادر على تنفيذ أمره مهما كان كبيرا وبسرعة وتكلفة أقل.

(2) كذلك يهدف نظام التداول الإلكتروني على القيام بنفس الوظائف التي تقوم بها الأسواق التقليدية ولكن باستخدام تكنولوجيا المعلومات والاتصالات الإلكترونية المتطورة من أجل زيادة الكفاءة وخفض التكاليف. [12]

(3) اكتشاف الأسعار (Discovery of prices): يعد اكتشاف أسعار الأوراق المالية خصوصا الافتتاح هدف أساسي للسوق المالية والتي تشير إليها قواعد التداول الإلكتروني، لأنه جزء من كفاءة السوق من حيث القدرة على دمج المعلومات الحديثة للأوراق المالية التي تخص أسعارها ومركزها المالي وأحداثها الجوهرية بأقل وقت ممكن، وبالتالي يؤدي إلى تنفيذ أكبر حجم من الأوراق المالية من مستوى الأسعار السائد (الاستكشافي) حيث يقلل من احتمالية الغبن ويزيد من ثقة المتداولين بالسوق [3].

(4) يهدف إلى إظهار العرض والطلب للأوراق المالية بصورة علنية وتكون العروض مجهولة الهوية تعرض على شاشات التداول الإلكترونية المتواجدة في قاعات التداول حيث تكون هذه العروض متاحة لكافة المشاركين، حيث تنفذ المعاملات وعمليات التداول من دون معرفة كل من الطرفين لبعضهما. [13]

مما تقدم يمكن القول بأن نظام التداول الإلكتروني في الأسواق المالية يهدف إلى أن يوفر كافة سبل التسهيل وعنصر المرونة في إجراء عمليات التداول وتقديم أحدث طرق التداول إلى المتعاملين في الأسواق المالية مما يؤدي إلى زيادة قدرة الأسواق المالية على مواجهة التطورات السعيرية في التداول والتطورات التكنولوجية الحديثة .

1-1-4 مميزات وسليبات نظام التداول الإلكتروني

ساهمت التقنيات التكنولوجية وشبكات الاتصال الحديثة في تقليل التدخل البشري وكذلك تقليل تكاليف المعاملات، حيث تتميز تقنيات نظام التداول الإلكتروني بالسرعة في تنفيذ الصفقات وتسعى لزيادة الشفافية مقارنة بالأنظمة اليدوية، وهناك عدد من خصائص أو مميزات نظام التداول الإلكتروني وكما يلي: [14]

(1) تتميز عمليات نظام التداول الإلكتروني بالسرعة القصوى عن طريق تنفيذ أوامر المستثمرين وتسويتها مقارنة بالطرق الأخرى، إذ يستطيع المستثمر من خلال هذا النظام وفي أي مكان بالعالم التحقق من رصيده النقدي، ورصيده من الأسهم، وكذلك يراقب محفظته الاستثمارية وما يحدث عليها من تغييرات بالأرباح أو الخسائر، وله الحق في أن يضيف أو يعدل أو يلغي الأوامر الخاصة به وتنفيذها وتسوية المعاملات عن طريق تطبيقات النظام الإلكتروني من خلال جهاز الحاسوب أو الهاتف المحمول دون حاجته لزيارة السوق أو طلب الإعانة من الوسيط .

(2) إن نظام التداول الإلكتروني يجذب الكثير من المستثمرين والمشاركين في الأسواق المالية، حيث يكون أكثر فاعلية من طرق التداول الأخرى، حيث يتيح للمستثمرين تقديم طلب وعرض الأوراق المالية من أجل عملية التداول بكل سهولة ويسر. [15]

(3) إن التكلفة التي يقوم المستثمر بدفعها إلى الوسيط تكون منخفضة، لقاء تزويده بالخدمة الموكلة إليه .

(4) إن لنظام التداول الإلكتروني أثر فعال في تحسين جودة عرض معلومات التداول وكافة الصفقات، ويتمتع بخاصية عدم الكشف عن هوية المتداولين.

(5) يقضي نظام التداول الإلكتروني على الكثير من المشاكل التي تحصل في أسواق الأوراق المالية بين المستثمرين والوسطاء المتعلقة بعدالة التنفيذ .

(6) إن تكاليف التداول التي يقوم بها المتداولين بالأسواق المالية تمثل نقطة مهمة بالنسبة إليهم، حيث إن التداول الإلكتروني يقلل من تكاليف التداول التي تمثل شيء رمزي وبالتالي يساعد المتداولين من جذب اهتمامهم بشأن الأسواق المالية واستثمار أموالهم فيها ومزاولة الأنشطة المختلفة وذلك بسبب كفاءة الأسواق المالية [3] .

(7) يحصل المستثمرون على المعلومات التي تخص الأوراق المالية التي يتم تداولها في الأسواق المالية بأي لحظة ليتم اتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة وفقاً لقرار حجم الاستثمار.

(8) يزيد من عدد المستثمرين وتزيد معدلات التداول للأسهم بالإضافة إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية وزيادة سيولة السوق .

(9) الشفافية في إتمام العمليات، حيث إن نظام التداول الإلكتروني يوفر بيانات ومعلومات قيمة عن العرض والطلب حيث بإمكان المتداولين استخدام هذه المعلومات لوضع الاستراتيجية الخاصة بهم. [16]

وفيما يتعلق بسلبيات نظام التداول الإلكتروني من وجهة نظر المستثمر يتم حصر أهم السلبيات التي يعاني منها المستثمر كما يلي : [17]

- (1) الصعوبة في التواصل مع الوسيط نتيجة الضعف في نظام الاتصالات في بعض الأحيان.
- (2) إهمال المعلومات والبيانات الحساسة والتي تكون مخزونة وذات الطابع السري من قبل الأفراد الذين يقومون باستخدام نظم الحاسوب الآلي التي تخص المستثمر .

المبحث الثاني

تحليل مؤشرات التداول الإلكتروني في سوق العراق للأوراق المالية

للمدة (2008-2018)

1-2-3 نشأة سوق العراق للأوراق المالية

تم تأسيس سوق الأوراق المالية في العراق لأول مرة في تاريخه عام 1991 عندما تم تشريعه وفق القانون المرقم (24) لعام 1991 وأطلق عليه "سوق بغداد للأوراق المالية" نتيجة العديد من التحولات الهيكلية التي عاصرت الاقتصاد العراقي في منتصف الثمانينات وبداية التسعينات من القرن الماضي وكان السوق تابع إلى وزارة المالية العراقية، وأدرجت فيه العديد من الشركات المختلطة والخاصة وفقا للقانون، وشرعت الكثير من القوانين والتشريعات الجديدة من أجل تنظيم المعاملات المالية والمصرفية والاستثمارية، مما ولد حاجة مهمة لتأسيس سوق لتداول أسهم الشركات الخاضعة للأشراف والمراقبة على عمليات التداول والتبادل بين كافة الأطراف في السوق ومراقبة الإدخار وتنمية وتطور الوعي الاستثماري لدى المشاركين في السوق وتوفير وسائل الحماية لاستثماراتهم.

وباشر سوق بغداد للأوراق المالية عمله عام 1992 بقبول إدراج (64) شركة مساهمة في السوق وتم عقد (6932) عقد تداول في السوق، وازدادت عدد الشركات المدرجة في السوق عام 2000 حيث بلغت (99) شركة مدرجة و(92020) عقد تنفيذي و(152) جلسة تداول، مما أدى إلى تنمية الاقتصاد العراقي بصورة غير مباشرة، وتم إغلاق سوق بغداد للأوراق المالية بقرار من مجلس إدارته 19/3/2003 بسبب ظروف الحرب. [18]

وتم تأسيس سوق العراق للأوراق المالية بموجب القانون المرقم (74) في 18/4/2004 وافتتح رسميا في حزيران 2004 ، وقد أشار القانون المرقم (74) أن سوق العراق للأوراق المالية مؤسسة تنظيم ذاتيا مستقل إداريا وماليا لا يهدف إلى تحقيق الربح وتعود ملكيته للأعضاء المساهمين فيه ويخضع إلى رقابة هيئة الأوراق المالية. [5]

3-2-7 نشأة التداول الإلكتروني في سوق العراق للأوراق المالية

منذ عام 2004 لغاية نيسان 2009 كان سوق العراق للأوراق المالية يقوم بتنظيم عمليات التداول بالأوراق المالية عن طريق التداول اليدوي، ونظمت أول جلسة تداول في 24/6/2004 وإن التداول اليدوي هو عبارة عن تسجيل أوامر الشراء وأوامر البيع على لوحات بلاستيكية، ويبدأ التداول بأسهم الشركات حينما تتطابق أوامر البيع مع أوامر الشراء في السوق بين الأطراف المتعاملة، وتتم عملية التسوية في اليوم التالي من عملية التداول وذلك وفقا لعقود نقل الملكية والتحويل التي تتم في مركز الإيداع العراقي يدويا، وكان السوق يقوم بتنظيم عقد جلسات التداول اليدوي وينظم التداولات اليومية بثلاث جلسات أسبوعيا بالإضافة إلى الشركات المساهمة وشركات الوساطة والمستثمرين وهيئة الأوراق المالية العراقية، والشكل رقم (1) يوضح لوحة التداول اليدوي، وكان السوق يقوم جاهدا بفعالية ونشاط عاليتين من أجل تحويل التداول اليدوي إلى التداول الإلكتروني عن طريق تطوير وتحديث آلياته التي تعد نوع جديد وغير مألوف في مجتمع الاستثمار بالأوراق المالية في العراق، وقد خطط لهذا النظام منذ عام 2007 واعتبر مشروع تحت الإنجاز، حتى 19/4/2009 تم تطبيق التداول الإلكتروني في سوق العراق للأوراق المالية، حيث تم إطلاق وتنظيم أول جلسة تداول بالية النظم الإلكترونية من خلال استخدام نظام Horizon & Equator المصدر من شركة OMX Technology الذي يمثل الترابط والاندماج والمحاكاة بين نظام التداول (Horizon) ونظام الإيداع (Equator) والذي يتم تطبيقه في أغلب البورصات العربية وعدد من البورصات العالمية (التقرير السنوي 2009، 8)، وفي عام 2012 أجريت دراسة وتحليل التداول الإلكتروني الذي تم اقتراحه من قبل Nasdaq OMX الذي يتم استخدامه في البورصات العربية والعالمية ويطلق على هذا النظام نظام "X-STREAM" ودراسة مدى أهميته في زيادة فعالية الأنشطة في سوق العراق للأوراق المالية (التقرير السنوي 2012، 7)، وتم تحديث وتطبيق نظام التداول الإلكتروني من نظام (Horizon) إلى نظام التداول الحديث (X-STREAM) إذ تم البدء بتنفيذ المشروع فعليا في 1/7/2013 وتم إطلاقه في 26/10/2014 وفق الخطة التي وضعت للمشروع وبقرار من مجلس المحافظين والدعم من قبل Nasdaq OMX ويعد هذا المشروع من أهم وأضخم الأنظمة والمشاريع التي تم تنفيذها في سوق العراق للأوراق المالية منذ عام 2009 [6].

اسم الشركة : سعر الإغلاق السابق:					
أوامر البيع			أوامر الشراء		
السعر	الوحدة	الوسيط	السعر	الوحدة	الوسيط

شكل (1): لوحة التداول بالأوراق المالية – آلية التداول اليدوي

المصدر : (التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية ، 2019)

3-2-8 مؤشرات التداول في سوق العراق للأوراق المالية

أولاً – عدد الأسهم المتداولة (حجم التداول)

يعد عدد الأسهم المتداولة أحد المؤشرات المعتمدة في أسواق الأوراق المالية، ويعطي دلالة على حجم الطلب أو العرض أو كليهما معاً ويقود إلى استنتاج وتوقع سعر الورقة المالية. فعندما يكون الطلب أكبر تتحرك الأسعار نحو الارتفاع سواء التدرجي أم المنقطع والعكس صحيح عندما يكون المعروض للورقة المالية أكبر من الطلب عليها، والتي غالباً ما تكون بسبب عوامل لها علاقة باجتماعات الهيئات العامة وتوقع توزيع الأرباح. ويوضح الجدول رقم (1) عدد الأسهم المتداولة للسنة (2008 – 2018) في سوق العراق للأوراق المالية.

جدول (1): عدد الأسهم المتداولة (حجم التداول) في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008 – 2018)

السنة	عدد الأسهم المتداولة (حجم التداول) (مليار سهم)	نسبة التغير (%) ³	معدل الجلسة الواحدة لعدد الأسهم المتداولة ⁴
2008	151	-	1.08
2009	211	40%	1.38
2010	255	21%	1.07
2011	492	92%	2.12
2012	626	27%	2.72
2013	876	40%	3.79
2014	746	-14.8%	3.28
2015	619	-17.02%	2.65
2016	1038	67.7%	4.43
2017	1215	17.05%	5.08
2018	832	-31.5%	3.49

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية من (2008 - 2018) .

نلاحظ من خلال بيانات جدول رقم (1) تباين عدد الأسهم المتداولة (حجم التداول) في سوق العراق للأوراق المالية خلال سنوات الدراسة، ففي عام 2008 بلغ عدد الأسهم المتداولة (151) مليار سهم حيث تراجع عن عام 2007 بنسبة 1.4% - يعود سبب هذا الانخفاض بسبب حدوث الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على السوق حيث كان معدل الجلسة الواحدة للتداول 1.08 ، وفي عام 2009 ارتفع عدد الأسهم المتداولة إلى (211) مليار سهم وبنسبة ارتفاع 40% حيث كان التداول نوعين خلال عام 2009 التداول اليدوي بلغ (105) مليار سهم والتداول الإلكتروني بلغ (106) مليار سهم بمعدل 1.38 للجلسة الواحدة، وكان سبب تأثير هذه الزيادة هو تحويل نظام التداول اليدوي إلى نظام التداول الإلكتروني في عام 2009 مما أدى إلى زيادة عمليات التداول في السوق وإقبال مستثمرين جدد، وبلغ عدد الأسهم المتداولة في عام 2010 (255) مليار سهم وبنسبة ارتفاع بلغت 21% عن عام 2009 وذلك نتيجة تم تشكيل حكومة جديدة في ذلك العام مما يساعد على استتباب الأمن والعمل على تطوير البيئة الاستثمارية في البلاد بمعدل 1.07 للجلسة الواحدة، وارتفع عدد الأسهم المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية بنسبة 92% في عام 2011 أي بمقدار (492) مليار سهم وبمعدل 2.12 للجلسة الواحدة وذلك لنشر وتوعية المستثمرين بالثقافة الاستثمارية في السوق ونتيجة تطوير التقنيات الإلكترونية الخاصة بعمليات التداول، وفي عام 2012 استمر ارتفاع عدد الأسهم المتداولة حيث بلغ (626) مليار سهم وبنسبة ارتفاع 27%، استمر الارتفاع في عدد الأسهم المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية للسنوات اللاحقة وانخفض في عام 2015 نتيجة التأثير بنتائج الأزمة المالية العالمية مما أثر على الوضع الاقتصادي في البلاد بسبب انخفاض أسعار النفط على مستوى العالم منذ عام 2014 حيث بلغ عدد الأسهم المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية (616) مليار سهم وبنسبة انخفاض بلغت 17.02% بمعدل 2.65 للجلسة الواحدة، ثم ارتفع عدد الأسهم المتداولة في السوق ارتفاع كبير عام 2016 حيث بلغ (1038) مليار سهم وبنسبة تغير 67.7% وبمعدل 3.43 للجلسة الواحدة نتيجة العمل على تطوير التقنيات الإلكترونية في السوق ونشر الثقافة الاستثمارية بين المستثمرين في السوق وإلى جانب الشفافية والافصاح في إدارة العمليات في السوق، واستمر الارتفاع في عدد الأسهم المتداولة حيث بلغ عام 2017 (1215) مليار سهم وبنسبة ارتفاع 17.05% وتعتبر أعلى السنوات من ناحية عدد الأسهم المتداولة خلال سنوات الدراسة، وذلك بسبب الأنظمة التنظيمية الجيدة والقواعد الموضوعة من قبل إدارة السوق، مما أدى إلى السرعة والسهولة في إتمام عمليات البيع والشراء في السوق وجذب مستثمرين جدد إلى السوق نتيجة السماح للأجانب بالاستثمار في عدد من القطاعات في سوق العراق للأوراق المالية وهذا بالتالي من العوامل التي ساعدت على زيادة عدد الأسهم المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية، وفي عام 2018 انخفض عدد الأسهم المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية نتيجة انخفاض ثقة المستثمرين والمساهمين في السوق بسبب أن

هناك (35) شركة مساهمة تأخرت في تقديم الإفصاح السنوي لعملياتها حيث بلغ عدد الأسهم المتداولة في السوق (832) مليار سهم وبنسبة انخفاض 31.5% .

ثانياً – قيمة الأسهم المتداولة (قيمة التداول)

تؤثر قيمة الورقة المالية بالإضافة إلى عدد الأسهم المتداولة في تحديد القيمة الكلية للأوراق المالية المتداولة لذلك يعد هذا المؤشر ثاني أهم مؤشر في أسواق الأوراق المالية .

ويوضح الجدول رقم (2) الأرقام الكلية للأوراق المالية للمدة (2008 – 2018) .

جدول (2): قيمة الأسهم المتداولة (قيمة التداول) في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008 – 2018)

السنة	قيمة الأسهم المتداولة (قيمة التداول) مليار دينار	نسبة التغير (%)	معدل الجلسة الواحدة لقيمة الأسهم المتداولة ⁵
2008	301	-	2.16
2009	411	36%	2.70
2010	400	-2.81%	1.68
2011	941	135%	2.11
2012	894	5%	3.88
2013	2845	218%	12.31
2014	901	-68.3%	3.96
2015	495	-45.06%	2.12
2016	516	4.2%	2.20
2017	900	74.4%	3.76
2018	466	-48.2%	1.95

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية.

من خلال جدول رقم (2) نلاحظ أن قيمة الأسهم المتداولة (قيمة التداول) في سوق العراق للأوراق المالية خلال سنوات الدراسة تتذبذب بالارتفاع والانخفاض وفقاً للتغيرات التي يتعرض لها السوق، ففي عام 2008 بلغت (301) مليار دينار بنسبة انخفاض 29.5% مقارنة بعام 2007 إذ بلغت قيمة الأسهم المتداولة (427) مليار دينار وكان معدل الجلسة الواحدة للتداول 2.16، وذلك نتيجة تأثر السوق بالأزمة المالية العالمية التي أثرت على معظم الأسواق المالية العربية والعالمية مما أدى إلى هبوط معظم مؤشرات التداول في الأسواق، ارتفعت قيمة الأسهم المتداولة (قيمة التداول) في سوق العراق للأوراق المالية عام 2009 حيث بلغت (411) مليار دينار بنسبة تغير 36% تضمنت جزئيين من عمليات التداول الجزء الأول التداول اليدوي حيث بلغ (225) مليار دينار والجزء الثاني التداول الإلكتروني بلغ (186) مليار دينار بمعدل 2.70 للجلسة الواحدة، وذلك وفقاً

لاستحداث آلية التداول في السوق بنظام (horizon) مما أدى إلى رفع نسب المؤشرات في السوق، وفي عام 2010 انخفضت قيمة الأسهم المتداولة (قيمة التداول) إلى (400) مليار عراقي وبنسبة تغير 2.81% بمعدل 1.68 للجلسة الواحدة نتيجة عقبات آثار الأزمة المالية العالمية، وعاود الارتفاع في قيمة الأسهم المتداولة عام 2011 نتيجة التطور التقني والوظيفي في السوق ونشر الوعي الاستثماري بين المستثمرين مما ساعد على جذب استثمارات عديدة في السوق إذ بلغت قيمة الأسهم المتداولة (قيمة التداول) (941) مليار دينار بنسبة ارتفاع 135% بمعدل تداول 2.11 للجلسة الواحدة، وانخفضت قيمة الأسهم المتداولة عام 2012 إذ بلغت (894) مليار دينار وبنسبة تغير 5% بمعدل تداول 3.88 للجلسة الواحدة، وارتفعت قيمة الأسهم المتداولة بأعلى نسبة بالنسبة لسنوات الدراسة حيث بلغت عام 2013 (2845) مليار دينار وبنسبة 218% حيث بلغ معدل التداول للجلسة الواحدة 12.31 نتيجة تطوير الأنظمة ونشر ثقافة الاستثمار في سوق العراق للأوراق المالية، واستمرت حالة التذبذب بين الارتفاع والانخفاض بقيمة الأسهم المتداولة للسنوات التالية حيث بلغت عام 2014 (901) مليار دينار وبنسبة انخفاض 68.3% وبمعدل تداول 3.96 وفي عام 2015 (495) مليار دينار بنسبة تغير 45.06% وبمعدل تداول 2.12 للجلسة الواحدة وفي عام 2016 (516) مليار دينار وبنسبة ارتفاع 4.2% بمعدل تداول 2.20 للجلسة الواحدة، وذلك بسبب الأوضاع الاقتصادية والبيئية التي تحيط بالسوق، وارتفعت قيمة التداول عام 2017 حيث بلغت (900) مليار دينار وبنسبة تغير 74.4% وبمعدل تداول 3.76 للجلسة الواحدة نتيجة عمليات الإفصاح والشفافية التي يمارسها السوق في عملياته، وانخفضت قيمة التداول عام 2018 حيث بلغت (466) مليار دينار وبنسبة 48.2% بمعدل تداول 1.95 للجلسة الواحدة، حيث كانت سياسة جذب الاستثمار ضعيفة في السوق نتيجة عدم تحليل ودراسة تنمية قطاع الأوراق المالية في السوق وعدم دراسة القيمة الحقيقية للسهم ومقارنتها بالقيمة السوقية ونتيجة ضعف التواصل مع المساهمين والمستثمرين .

ثالثاً – عدد العقود المنفذة

يعتبر عدد العقود المنفذة مؤشر تحليل أداء التداول بالأوراق المالية وهناك عدة فرضيات مصاحبة لهذا المؤشر وهي :

1- ارتفاع القيمة وارتفاع العقود يدل على أن معدل الدوران مرتفع وأن صغار ومتوسطي المستثمرين هم الفئة الأكبر في التداول.

2- ارتفاع القيمة وانخفاض العقود يدل على انخفاض معدل الدوران وأن كبار المستثمرين هم من يؤثر في التداول .

3- انخفاض القيمة وارتفاع العقود يدل على أن معدل دوران الأسهم مرتفع لكن هناك انخفاض في أسعار الأوراق المالية .

4- انخفاض القيمة وانخفاض العقود يدل على أن التداول غير كفوء ويعاني من ركود .

جدول(3): عدد العقود المنفذة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008 – 2018)

السنة	عدد العقود المنفذة (عقد)	نسبة التغير (%)	معدل الجلسة الواحدة لعدد العقود المنفذة ⁶
2008	31108	-	223.7
2009	49339	58.6%	324.5
2010	71722	45.37%	302.6
2011	132574	85%	571.4
2012	136039	2.6%	591.4
2013	126094	-7%	547.9
2014	104938	-17.3%	462.2
2015	120978	15.2%	519.2
2016	112230	-7.2%	479.6
2017	95806	-14.6%	400.8
2018	91067	-5%	382.6

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008 – 2018)

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3) إن عدد العقود المنفذة في سوق العراق للأوراق المالية يتراوح ما بين الارتفاع والانخفاض وفقاً لما يواجهه السوق من ظروف وأزمات تحيط به ففي عام 2008 بلغ عدد العقود المنفذة في السوق (31108) عقد وبنسبة ارتفاع 0.7% مقارنة بعام 2007 حيث بلغ عدد العقود المنفذة (30825) عقد وبمعدل تداول 223.7 للجلسة الواحدة، على الرغم من تأثر السوق بالأزمة المالية العالمية إلا أن إبرام العقود استمر وفقاً للعمليات التنظيمية المتواجدة في السوق، وفي عام 2009 ازداد عدد العقود المنفذة في السوق نتيجة تطوير أنظمة التداول وزيادة عدد المستثمرين المتواجدين في السوق حيث بلغ عدد العقود المنفذة (49339) عقد وبنسبة 58.6% بمعدل تداول بلغ 324.5 للجلسة الواحدة، واستمر عدد العقود المنفذة بالارتفاع للسنوات اللاحقة حيث بلغ عام 2010 (71722) عقد وبنسبة 45.37% بمعدل تداول 302.6 للجلسة الواحدة نتيجة تعزيز بدأ الاستثمارات الجديدة والتشريعات والقوانين في البنية الأساسية لنمو البلاد، وارتفع عدد العقود المنفذة ارتفاعاً كبيراً عام 2011 حيث بلغ (132574) عقد وبنسبة 85% بمعدل تداول 571.4 للجلسة الواحدة وفقاً للبيانات والمعلومات وعمليات الإفصاح في السوق وتطوير الأنظمة في السوق التي ساعدت على ارتفاع المؤشرات، واستمر الارتفاع في عدد العقود المنفذة في سوق العراق للأوراق المالية للسنوات اللاحقة حتى بلغ عام 2016 (112230) عقد وبنسبة 7.2% بمعدل تداول 479.6 للجلسة الواحدة، وبدأ بالتراجع منذ عام 2017 على الرغم من نشاط التداول الفعال في السوق ومواكبة التطور في آليات التداول إلا أن السبب يعود لرغبات واحتياجات المستثمرين من العقود، حيث بلغ عدد العقود المنفذة (95806) بنسبة انخفاض -

14.6% وبمعدل تداول للجلسة الواحدة منخفض أيضا إذ بلغ 400.8، وانخفض عام 2018 بنسبة 5%- حيث بلغ عدد العقود المنفذة في السوق (91067) عقد بمعدل تداول 382.6 للجلسة الواحدة نتيجة ضعف ثقة المستثمرين والمساهمين بالسوق .

شكل (4): عدد العقود المنفذة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2018 – 2008)

المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات جدول رقم (3) ، والموضح فيه عدد العقود المنفذة في سوق العراق للأوراق المالية .

يوضح شكل رقم (4) إن عدد العقود المنفذة في سوق العراق للأوراق المالية، تتجه نحو التزايد سنة تلو أخرى نتيجة عمليات التداول التي تتم في السوق وساعد بهذه الزيادة نظام التداول الإلكتروني المتبع في السوق .

رابعا – القيمة السوقية

يعتبر من المؤشرات التي يبحث عنها المستثمر عند الإقدام على الدخول في أي سوق للأوراق المالية خصوصا صناديق الاستثمار الأجنبية كونها تعطي انطبعا على حجم السوق والقدرة على توفير السيولة اللازمة للتأثير في كل ورقة مالية، لذلك فإن الأسواق الناشئة تتراوح القيمة السوقية لها بين 10 مليار \$ إلى 100 مليار \$.

والقيمة السوقية = مجموع رؤوس أموال الشركات × سعر الإغلاق السنوي

ويبحث المستثمر عادة على رأس المال الحر غير المقيد مضروبا في سعر الإغلاق السنوي لمعرفة مدى التأثير أو القدرة على التأثير عند شراء وبيع الورقة المالية .

جدول(4): القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008 – 2018)

السنة	القيمة السوقية (مليار دينار)	نسبة التغير (%)
2008	2283	-
2009	3125	36.8%
2010	3446	10.26%
2011	4930	43%
2012	5597	13.5%
2013	11476	105%
2014	9546	-16.8%
2015	9265	-2.9%
2016	9355	0.9%
2017	10721	14.6%
2018	11350	5.9%

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008 – 2018) .

من خلال بيانات جدول رقم (4) نلاحظ أن مؤشر القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية يتسم بالتفاوت خلال سنوات الدراسة، ففي عام 2008 ارتفعت القيمة السوقية بنسبة 7.2% مقارنة بعام 2007 حيث بلغت (2283) مليار دينار، بالرغم من حدوث الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على معظم الأسواق المالية العربية والعالمية، وبلغت القيمة السوقية عام 2009 (3125) مليار دينار بنسبة ارتفاع 36.8% مقارنة بعام 2008 جاءت هذه الزيادة وفقاً للتطورات الحديثة في عمليات التداول والإدارة التنظيمية في السوق، واستمرت القيمة السوقية بتسجيل ارتفاع ملحوظاً للسنوات اللاحقة وذلك وفقاً لعدد من العوامل التي ساهمت بتصاعد القيمة السوقية في السوق منها تحسن الوضع الأمني في البلاد، تحديث نظام التداول الإلكتروني، دخول قطاع جديد إلى السوق عام 2013 وهو قطاع الاتصالات من حيث تفاوتت القيمة السوقية بالارتفاع على مدى هذه السنوات حيث تراوحت ما بين (3446) مليار دينار إلى (11476) مليار دينار، وفي عام 2014 انخفضت القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية وفقاً للأوضاع الأمنية والسياسية التي شهدتها البلد وتأثيرها على الاقتصاد بصورة عامة وعلى سوق العراق للأوراق المالية بصورة خاصة، حيث بلغت (9546) مليار دينار وبنسبة تغيير 16.8% - ، واستمرت بالانخفاض حتى نهاية عام 2015 حيث بلغت القيمة السوقية (9265) مليار دينار وبنسبة انخفاض 2.9% - وذلك وفقاً للأوضاع السياسية والاقتصادية المتوترة التي شهدتها البلاد، وارتفعت القيمة السوقية ارتفاعاً نسبياً عام 2016 حيث بلغت (9355) مليار دينار وبنسبة تغيير 0.9% ، وذلك نتيجة تطوير الأنظمة في السوق ونشر ثقافة الاستثمار والتداول بالأوراق المالية، وارتفعت القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية عام 2017 حيث بلغت (10721) مليار دينار وبنسبة 14.6% نتيجة تطوير الأنظمة القانونية والإدارية وتنشيط حركة التداول من خلال الأنظمة الحديثة المستخدمة في السوق، وبلغت القيمة السوقية للأسهم المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عام 2018 (11350) مليار دينار وبنسبة 5.9% .

ومن ربط المؤشرات وتحليلها وفقا للعلاقة بين مؤشرات عدد الأسهم المتداولة وقيمة الأسهم المتداولة وعدد العقود المنفذة والقيمة السوقية، نجد أن التداول في سوق العراق للأوراق المالية يميل إلى أن يكون سوقا لصغار ومتوسطي المستثمرين خلال المدة (2008 – 2015)، وسوق لكبار المستثمرين للمدة (2016 – 2018).

شكل(5): القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008 – 2018)

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات جدول رقم (4) المبين فيه القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية. يوضح شكل رقم (5) أن القيمة السوقية تتصاعد في سوق العراق للأوراق المالية خلال سنوات الدراسة، مما يظهر بأن للتداول الإلكتروني تأثيرا كبيرا على السوق ويرفع من كفاءته.

خامسا – عدد الشركات المدرجة والمتداولة

يوفر عدد الشركات المدرجة رؤية في اهتمام الشركات القائمة على الإدراج من حجم الاقتصاد الوطني من خلال تمثيل الشركات المختلطة والخاصة والقطاع الخاص مقارنة مع حجم الناتج المحلي الإجمالي كما إن عدد الشركات المتداولة تعطي انطبعا لنوع الملكية ومدى اقترابها من أن تكون حرة أم إنها شركة مساهمة عائلية أم مسيطر عليها أشخاص متحالفين فكلما زاد معدل دوران الأسهم أعطى دلالة على أن الشركات غير عائلية ولا يسيطر عليها أشخاص متحالفين.

ويوضح الجدول رقم (5) عدد الشركات المدرجة والمتداولة للمدة (2008 – 2018) في سوق العراق للأوراق المالية.

جدول(5): عدد الشركات المدرجة والمتداولة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008 – 2018)

السنة	عدد الشركات المدرجة	نسبة التغير (%)	عدد الشركات المتداولة	نسبة التغير (%)
2008	94	-	87	-
2009	91	-3.1%	89	2.2%
2010	85	-6.59%	83	-6.74%
2011	87	2%	83	-
2012	85	-2.3%	80	-3.6%
2013	83	-2%	79	-1%
2014	83	-	78	-1.2%
2015	98	18%	82	5.1%
2016	97	-1%	75	-8.5%
2017	101	4.1%	88	17.3%
2018	104	3%	78	-11.4%

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008 – 2018) .

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن عدد الشركات المدرجة والمتداولة في سوق العراق للأوراق المالية تتذبذب خلال سنوات الدراسة، ففي عام 2008 بلغت عدد الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية (94) شركة منها (87) شركة متداولة في السوق مقارنة بعام 2007 حيث قدرت الشركات المتداولة بنسبة 2.4% ، وفي عام 2009 انخفضت عدد الشركات المدرجة في السوق حيث بلغت (91) شركة وبنسبة تغيير 3.1% منها (89) شركة متداولة مقارنة بعام 2008 على الرغم من استحداث آلية التداول في السوق إلا أنه سبب تخوف من قبل الشركات فيما إذا كانوا سوف يحققون معدل تداول أعلى أم لا، استمرت الشركات المدرجة بالانخفاض في السوق حيث بلغت الشركات المدرجة عام 2010 (85) شركة وبنسبة تغيير - 6.59% وبلغت الشركات المتداولة (83) شركة وبنسبة 6.74% نتيجة الأوضاع السياسية المتدهورة في البلد، وفي عام 2011 ارتفعت عدد الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية حيث بلغت (87) شركة وبنسبة ارتفاع 2% ومنها (83) شركة متداولة وبدون تغيير عن عام 2010، ثم عاود الانخفاض في الشركات المدرجة في السوق للسنوات اللاحقة بسبب الأوضاع الأمنية والاقتصادية في البلد حتى عام 2015 حيث بلغت الشركات المدرجة أسهما في السوق (98) شركة وبنسبة تغيير 18% وتم تداول أسهم (82) شركة في السوق بنسبة 5.1% على الرغم من الاضطرابات والأوضاع التي شهدها البلد في ذلك العام، وفي عام 2016 انخفضت عدد الشركات المدرجة إلى (97) شركة في السوق وبنسبة انخفاض بلغت 1% وتم تداول أسهم (75) شركة وبنسبة تغيير 8.5% ، وارتفعت عدد الشركات المدرجة في السوق عام 2017 إلى (101) شركة وبنسبة 4.1% وتم تداول أسهم (88) شركة وبنسبة 17.3% وذلك وفقا للسماح لمستثمرين أجانب بالاستثمار في سوق العراق للأوراق المالية للتطورات التكنولوجية والوظيفية في السوق، وفي عام 2018 ارتفعت عدد الشركات المتداولة في سوق العراق

للأوراق المالية حيث بلغت (104) شركة وبنسبة تغير 3% وبلغت أسهم الشركات المتداولة في السوق (78) شركة وبنسبة - 11.4% .

شكل(6): عدد الشركات المدرجة والمتداولة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008 – 2018)

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات جدول رقم (5) والموضح فيه عدد الشركات المدرجة والمتداولة في سوق العراق للأوراق المالية .

يوضح شكل رقم (6) إن عدد الشركات المدرجة والمتداولة تتزايد في السوق وفقا لعمليات التداول الكبيرة في سوق العراق للأوراق المالية واتباع نظام التداول الإلكتروني الذي اكتسب السوق من خلاله ثقة المستثمرين نتيجة توفير عمليات النظام والأمان المتوفرة في السوق .

سادسا – عدد الجلسات

يمثل عدد الجلسات التي ينظمها السوق مؤشر استقرار للتداول إذ نجح السوق في تنظيم أعلى عدد من الجلسات سنويا اعتبارا من عام (2010) بعد استقرار استخدام أنظمة التداول الإلكتروني والإيداع المركزي عام (2009)

جدول(6): عدد الجلسات التي عقدت في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008 – 2018)

السنة	عدد الجلسات	نسبة التغير (%)
2008	139	-
2009	152	9.3%
2010	237	55.92%
2011	232	-2.1%
2012	230	-0.8%
2013	231	0.43%
2014	227	-1.7%
2015	233	2.6%
2016	234	0.4%
2017	239	2.1%
2018	238	-0.4%

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008 – 2018) .

من خلال جدول رقم (6) نلاحظ أن عدد الجلسات التي عقدت في سوق العراق للأوراق المالية تتراوح ما بين الارتفاع والانخفاض خلال سنوات الدراسة، ففي عام 2008 بلغت عدد الجلسات التي عقدت في السوق (39) جلسة تداول وبنسبة تغير عن عام 2007 17% ، حيث تم عقد الجلسات بمعدل ثلاث جلسات أسبوعياً، وفي عام 2009 بلغت عدد الجلسات التي عقدت في السوق (152) جلسة حيث كان منها (61) جلسة تداول تمت بواسطة التداول اليدوي و(106) جلسة تداول تمت بواسطة التداول الإلكتروني، حيث ارتفعت عدد الجلسات بنسبة 9.3% نتيجة تطور آلية التداول وتفعيلها في السوق، ارتفعت عدد الجلسات التي تم عقدها في السوق عام 2010 حيث بلغت (237) جلسة تداول بمعدل خمس جلسات أسبوعياً وبنسبة 55.92% وفقاً لانطلاق استثمارات جديدة في السوق وإقرار القوانين من أجل بيئة استثمارية سليمة، انخفضت عدد الجلسات التي تم عقدها في السوق عام 2011 إلى (232) جلسة تداول أي بنسبة 2.1%- وبمعدل خمس جلسات أسبوعياً على الرغم من التقدم التقني والإداري في السوق، وتذبذبت عدد الجلسات ما بين الارتفاع والانخفاض في السوق وفقاً لعوامل يتعرض لها السوق وبالتالي يؤدي إلى تأثر مؤشرات التداول حتى عام 2015 بلغت عدد الجلسات التي تم عقدها (233) جلسة تداول أي بنسبة 2.6% على الرغم من الأزمة الاقتصادية التي تعرض لها العراق نتيجة خفض أسعار النفط إلا أنه لم يكن له تأثير كبير على الجلسات التي عقدت في السوق، وارتفعت عدد الجلسات عام 2016 حيث بلغت (234) جلسة تداول أي بنسبة 0.4% ، وبلغت عام 2017 (239) جلسة تداول أي بنسبة 2.1% نتيجة الوعي الاستثماري لدى المساهمين وعمليات الإفصاح والشفافية التي يقوم بها السوق وإقبال مستثمرين أجانب للاستثمار في شتى قطاعات الاستثمار، وفي عام 2018 انخفضت عدد الجلسات التي عقدت في سوق العراق للأوراق المالية نتيجة حدوث خلل في عمليات التداول بالنسبة لعدد من الشركات حيث بلغت (238) جلسة تداول أي بنسبة 0.4%- وبمعدل خمس جلسات أسبوعياً .

شكل(7) : عدد الجلسات التي عقدت في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2018 – 2008)

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات جدول رقم (6) ، والموضح فيه عدد الجلسات التي عقدت في سوق العراق للأوراق المالية .

يبين شكل رقم (7) إن عدد الجلسات في سوق العراق للأوراق المالية متزايدة من سنة لأخرى خلال سنوات الدراسة مما يعني أن هذا مؤشر لكفاءة وفعالية السوق وأنشطته المتكافئة التي تولد تزايد مستمر على مدى السنوات.

سابعاً – مؤشر الأسعار (ISX) (Iraq Stock Exchange Index)

يستخدم سوق العراق للأوراق المالية مؤشر قياسي مؤني يعتمد على قياس حركة التغير في أسعار أسهم عينة من الشركات المساهمة التي تقوم بتداول أسهمها بانتظام وعددها (37) شركة تمثل قطاعات السوق، إذ يتم تثبيت أوزان جلسة الأساس وقياسها على أنها 100% يجري بعدها قياس المؤشر في كل جلسة وفقاً إلى مقارنة قيمته بتلك القيمة، وبعدها مقارنة قيمته في جلسة اليوم بقيمته في الجلسة التي سبقتها لتعيين عدد نقاط الارتفاع أو الانخفاض في قيمة المؤشر بالنقاط .

جدول(7): مؤشر الأسعار (ISX) في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008 – 2018)

السنة	مؤشر الأسعار (ISX)	نسبة التغير (%)
2008	58.36	-
2009	100.86	72.8%
2010	100.98	0.12%
2011	136.03	34.71%
2012	125.02	-8%
2013	113.15	-9.49%
2014	92	-18.6%
2015	⁷ 73.56	-26%
2016	64.48	-11%
2017	58.54	-10%
2018	51.12	-12.1%

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008 – 2018) .

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن مؤشر الأسعار (ISX) في سوق العراق للأوراق المالية حيث شهد العديد من التذبذبات وفقاً للأوضاع التي تحيط بالسوق، ففي عام 2008 شهد المؤشر ارتفاعاً عالمياً في ذلك العام، وفي عام 2009 أغلق المؤشر لأسعار الأسهم المتداولة في السوق عند (100.86) نقطة وبنسبة تغير 72.8% وفقاً للتقنية التكنولوجية الحديثة المستخدمة في آلية التداول في السوق، وأغلق المؤشر عام 2010 عند (100.98) نقطة وبنسبة ارتفاع 0.12% حيث أخذ المؤشر عام 2010

لقياس حركة التغير في أسعار أسهم (40) شركة مساهمة في السوق، وارتفع مؤشر الأسعار في سوق العراق للأوراق المالية عام 2011 حيث أغلق عند (136.03) نقطة بنسبة ارتفاع 34.71% وأيضا احتسب على أساس (40) شركة مساهمة في السوق، حيث كان هذا الارتفاع نتيجة التطور التقني والوظيفي في السوق، وانخفض مؤشر الأسعار عام 2012 ليغلق عن (125.02) نقطة وبنسبة تغير 8%- ، استمر بالانخفاض حتى عام 2013 على الرغم من استحداث أنظمة التداول في السوق وإدراك المستثمرين بالاستثمار ومدى أهميته حيث أغلق عند (113.15) نقطة وبنسبة انخفاض 9.49%- واعتمد في قياس حركة التغير في أسعار اسهم (37) شركة مساهمة في السوق، وفي عام 2013 انخفض المؤشر على الرغم من اطلاق مؤشر ISX30 الذي يعتمد على (37) شركة جيدة من حيث المساهمة وتم شطب الشركات الضعيفة من حيث التداول، وأيضا تم خلال هذا العام إدراج شركة اتصال جديدة وهي شركة أسيايل حيث بلغ المؤشر (113.15) وبنسبة 9.49%- واستمر بالانخفاض حتى عام 2015 إذ أصبح إلى (73.56) نقطة وبنسبة 26%- حيث تم احتساب المؤشر اعتبارا من 9/2/2015 حيث أطلق عليه مؤشر (ISX 37) وإلى باقي السنوات بالتغير في أسعار أسهم (37) شركة مساهمة في السوق مما يسبب فارق كبير مقارنة بالسنوات السابقة، وسجل المؤشر عام 2016 (64.48) نقطة وبنسبة 11%- مقارنة بعام 2015 ، وفي عام 2017 أغلق عند (58.54) نقطة وبنسبة 10%- وأغلق مؤشر الأسعار في سوق العراق للأوراق المالية عام 2018 عند (51.12) نقطة وبنسبة 12.1%- ، حيث يعود هذا الانخفاض لعوامل اقتصادية تحيط بالسوق ووفقا للأزمة السياسية التي يعاصرها البلد .

شكل(8): مؤشر الأسعار (ISX) في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2018 – 2008)

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات جدول رقم (7) والموضح فيه مؤشر الأسعار في سوق العراق للأوراق المالية .

يبين شكل رقم (8) إن مؤشر الأسعار في السوق انخفض بشكل ملحوظ ابتداء من عام 2015 حيث تم اتخاذ نظام جديد يعتمد على عدد من الشركات وتبلغ (37) شركة ، ونتيجة عدم استقرار الأوضاع المحيطة بالبلد مما يؤثر على مؤشر السوق بشكل عام .

ثامنا – معدل دوران الأسهم

ويعد معدل دوران الأسهم من المؤشرات المهمة التي يأخذها المستثمر بعين الاعتبار قبل اتخاذ قرار الاستثمار بالأوراق المالية ، كما أنه يعتبر أحد مؤشرات المفاضلة ليس فقط فيما بين الأسهم المدرجة في سوق ما بل تتعدى ذلك ليشمل المفاضلة فيما بين الأسواق المالية المختلفة بالنسبة للمستثمرين الأجانب، ويرتبط معدل دوران الأسهم بشكل مباشر بعدد أيام التداول وبالتالي تتأثر يتأثر هذا المعدل بإجازات الأعياد التي تتخلل أشهر التداول مع الأخذ في الاعتبار أن ارتفاع هذا المعدل قد يرتبط بارتفاع وانخفاض مؤشرات السوق وليس في اتجاه واحد. ويتم احتسابه بقسمة عدد الأسهم المتداولة على عدد الأسهم المدرجة (رؤوس الأموال) .

معدل دوران الأسهم = عدد الأسهم المتداولة ÷ عدد الأسهم المدرجة (رؤوس الأموال)

جدول(8): معدل دوران الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008 – 2018)

السنة	معدل دوران الأسهم (مرة)	نسبة التغير %
2008	13.11	-
2009	14	6.7%
2010	13.79	-1.5%
2011	20	45.03%
2012	17.62	-11.9%
2013	18.91	7.32%
2014	13.14	-30.5%
2015	7.1	-45.9%
2016	11.1	56.3%
2017	10.6	-4.5%
2018	6.9	-34.9%

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008 – 2018) .

نلاحظ من خلال بيانات جدول رقم (8) معدل دوران الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية خلال سنوات الدراسة، حيث نلاحظ تذبذب معدل دوران الأسهم خلال السنوات وذلك حسب معدلات الشركات المدرجة في السوق من حيث مدى قوة عملياتها في السوق، ففي عام 2008 بلغ معدل دوران الأسهم (13.11) مرة وفي عام 2009 بلغ معدل دوران الأسهم (14) مرة وبنسبة زيادة مقدارها 6.7% وذلك لكثرة عمليات التداول بالأسهم في السوق نتيجة إدخال نظام التداول الإلكتروني في السوق مما ساعد على زيادة العمليات وبالتالي تحقيق دوران أعلى للأسهم، في عام 2010 انخفض معدل دوران الأسهم بنسبة -1.5% حيث بلغ (13.79) مرة وذلك نتيجة وجود عدد من الظروف الاقتصادية والسياسية التي تحيط بالسوق، شهد عام 2012 ارتفاع ملحوظ جدا على مدى سنوات الدراسة حيث بلغ (20) مرة وبنسبة ارتفاع بلغت 45.03% حيث زادت حركة تداولات

الأسهم بصورة جيدة مما أدى إلى ارتفاع معدل دوران السوق، وتذبذب معدل دوران الأسهم للسنوات اللاحقة بين الهبوط والارتفاع تبعاً لظروف سياسية واقتصادية تؤثر على نشاط السوق بصورة عامة حيث انخفض معدل دوران الأسهم عام 2012 بنسبة 11.9- ، وارتفع عام 2013 بنسبة 7.32% نتيجة دخول قطاع جديد إلى السوق مما زاد من حركة الأسهم في السوق وارتفاع معدلات تداولها ، وفي عام 2014 انخفض بنسبة 30.5- ، وفي عام 2015 بنسبة 45.9-، وشهد عام 2016 ارتفاع معدل دوران الأسهم حيث بلغ (11.1) مرة وبنسبة ارتفاع 56.3% ، وبلغ معدل دوران الأسهم عام 2018 (6.9) مرة وبنسبة 34.9- .

شكل(9): معدل دوران الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008 – 2018)

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات جدول رقم (8) الموضح فيه معدل دوران الأسهم في السوق .

يوضح شكل (9) أن معدل دوران الأسهم في سوق العراق للأوراق المالية متذبذب إلى حد كبير نتيجة الأوضاع الاقتصادية التي تؤثر على السوق، وكان المعدل في أعلى مستوياته عند عام 2013 و عام 2011 .

المبحث الثالث

الاستنتاجات

توصلت الدراسة لعدد من الاستنتاجات ومن أبرزها :

- (1) إن استخدام نظام التداول الإلكتروني كبديل لنظام التداول اليدوي والإيداع أعطى مرونة كبيرة ومعلومات مختلفة للوسطاء سهلت عليهم معرفة العمليات المنفذة وغير المنفذة وإجراء تحليل لأوضاع الشركات المتداولة أسهمها بشكل أسرع وتحقيق شفافية وأمان للمتعاملين والمستثمرين في السوق قد أسهم في رفع كفاءة وسرعة التعامل بالأوراق المالية، إذ بلغت عدد الأسهم المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية عام 2018 (832) مليار سهم، الأمر الذي يحقق المزيد من العدالة والسرعة والسهولة في تنفيذ الأوامر.
- (2) إن مؤشرات التداول في سوق العراق للأوراق المالية ارتفعت بنسبة كبيرة بعد استحداث نظام التداول في السوق، على الرغم من بعض الانخفاضات بسبب عوامل أثرت فيها مما ساهم برفع أداء سوق العراق للأوراق المالية وزيادة فعاليته ونشاطه .
- (3) أدى التداول الإلكتروني إلى فرصة الحصول على زيادة عمليات التداول في السوق وتسهيل تنفيذ الصفقات والعقود الكبيرة إذ بلغت عدد العقود المنفذة عام 2018 (91,067) عقد .
- (4) إن الأدوات الاستثمارية المتعامل بها في سوق العراق للأوراق المالية محدودة جداً وتقتصر عمليات التداول على أسهم الشركات المتداولة فقط، يعود ذلك كون السوق لم يتعامل بالأوراق المالية الأخرى (السندات، شهادات الإيداع المصرفية، الخ) واقتصاره على الأسهم فقط .
- (5) قوة البنية التحتية لسوق العراق للأوراق المالية من حيث مكاتب الاستعلام وشركات الوساطة والوسطاء الإلكترونيين في السوق، والتي تؤدي دوراً كبيراً في تسهيل وصول الخدمات الاستثمارية لشرائح المستثمرين واستخدامها بشكل كفوء .
- (6) هنالك استجابة سريعة لاستخدام نظام التداول الإلكتروني إذ بلغ معدل الجلسة الواحدة للتداول عام 2017 (5.08) للجلسة مما يجعل للتداول:
- (7) الإلكتروني دوراً مهماً في تعزيز عمليات التداول في سوق العراق للأوراق المالية .
- (8) تنامي مؤشر القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية بعد تطبيق نظام التداول الإلكتروني وذلك من خلال زيادة حركة تداول أسهمه وارتفاع قيمته السوقية، حيث بلغ عام 2018 (11350) مليار دينار عراقي .

(9) إن مؤشر الأسعار في سوق العراق للأوراق المالية والذي يستخدم في تقييم الأداء الكلي للسوق، ويستخدم كذلك كمقياس للحركة العامة لسوق الأوراق المالية، تراوح بين الارتفاع والانخفاض، إذ بلغ عام 2011 (136.03) نقطة عندما كان يقيس المؤشر 100 شركة، وفي عام 2015 بلغ (73.56) نقطة بمقياس 37 شركة .

التوصيات

في ضوء الاستنتاجات سابقة الذكر في المبحث الأول من هذا الفصل فإن الدراسة الحالية توصي بما يأتي :

- (1) توفير أنظمة أمن وحماية متطورة لحماية ومراقبة أنظمة التداول الإلكترونية وشبكات الاتصال بالإضافة لتشغيل منظومة متكاملة لأحدث أنظمة النسخ الاحتياطي وحفظ البيانات بحيث يضمن أمن وسرية المعلومات واستمرارية أعمال وخدمات السوق والمركز في كافة الظروف، من أجل المحافظة على عمليات التداول الإلكتروني من الاختراق والتلاعب والاحتيال التي قد تحدث بسبب اختراق شبكات الإنترنت الخاصة بسوق العراق للأوراق المالية ومركز الإيداع العراقي .
- (2) تعزيز أفضل الممارسات وتشجيع التحسينات في عمليات الإفصاح عن المعلومات من قبل الشركات المدرجة .
- (3) تحفيز المناخ الاستثماري في سوق العراق للأوراق المالية، ليتم استقطاب العديد من الشركات الأجنبية للاستثمار وذلك عن طريق توفير بيئة آمنة تتسم بالاستقرار الاقتصادي والأمني، فضلاً عن منح الضمانات المناسبة للمستثمرين الأجانب وتخفيض الرسوم الجمركية لجذب المزيد من الاستثمارات .
- (4) تقوية وتمتين استخدام وسائل تكنولوجيا البيانات والمعلومات في سوق العراق للأوراق المالية مما يساعد على زيادة وتعظيم عمليات التداول في السوق .
- (5) تنويع الأدوات المالية الحديثة من أجل أن يتم التعامل بها في سوق العراق للأوراق المالية من السندات وشهادات الإيداع، من أجل توسع نطاق الاستثمارات لكافة الشركات والقطاعات .
- (6) إن الإجراء الشاسع والسديد لألية التداول الإلكتروني يمكن أن يكون مستمرا خلال فترة زمنية مقبلة، إذ يكون له الأثر الواضح بتجنب الأخطاء البشرية ومنح الثقة ونشر الثقافة للمستثمرين، وفتح ميادين استثمارية جديدة، وينجم عن هذا النشاط المتزايد تحسين متزايد للسيولة وارتفاع تدريجي في كفاءة المعلومات .
- (7) الحرص المستمر على تحديث الأنظمة الخاصة بتقنية السوق بهدف تقديم خدمات ذات كفاءة عالية في تنفيذ عمليات التداول، وإجراء عمليات التسجيل والإيداع والمراقبة وأنظمة توزيع بيانات ومعلومات السوق .

(8) دعوة الشركات الخاصة غير المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لأقبالها للمشاركة في السوق باعتبارها شركات مساهمة ومدرجة في سوق العراق المالية، إذ توفر هذه المساهمة إمكانية كبيرة لها من أجل توفير الأموال اللازمة والسيولة كونه يساهم في النمو المستقبلي لهذه الشركات وفي الوقت نفسه يزيد من فعالية وأنشطة سوق العراق للأوراق المالية .

(9) البحث عن طرق بديلة للتداول في سوق العراق للأوراق المالية في حال حدوث مخاطر للتداول الإلكتروني والتي تتمثل في التوقفات المفاجئة والعطلات التي يتعرض لها النظام خلال العمل اليومي للسوق وضمان استمرار عمل السوق بشكل طبيعي .

قائمة المصادر والمراجع:

- [1] التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية ، سوق العراق للأوراق المالية ، 2014 .
- [2] التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية ، سوق العراق للأوراق المالية ، 2015 .
- [3] التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية ، سوق العراق للأوراق المالية ، 2016 .
- [4] التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية ، سوق العراق للأوراق المالية ، 2019 .
- [5] A . Hirt , Geoffery , "Investment Management" , McGraw – Hill , Abusiness Unit Of The McGraw – Hill Companies , Inc. Of The Americas , New York , America , 2012 .
- [6] Backet , Michael & Essen , Yvette , "How The Stock Markets Works" , Third Edition , Koga Page , London & Philadelphia , 2010 .
- [7] Gopal , Crama , "Managment Of Fincial Services" , House Pvt Ltd , India , 2014 .
- [8] Gorham , Michael & Singh , Nidhi , (Electronic Exchange The Global Transformation Form Pits To Bits) , Elsevier Inc. , America , 2009 .
- [9] Hammer , Stephanie , "Architects Of Electronic Trading Technology Leaders Who Are Shoping Today's Financial Markets" , John Willey & Sons , Canada , 2013 .
- [10] Harris , L. , "Liquidity, trading rules, and electronic trading systems" , New York University Salomon Center , Leonard N. Stern School of Business , New York , 1990.
- [11] J.Grimm , Danid , "A Process Of Natural Correction : Arbitrage And The Regulation Of Exchange – Traded Funds Under The Investment Coompany , Act , 2000 .
- [12] J.J. Welfens , Paul , "Internet Comomics . Net Macroeconomics , Deregulation And Innovation" , Springer . Verlag , Bretin , 2002 .
- [13] Janssen , Marijn & J.Scholl , Hans & A.Wimmor , Maria & Tan , Yao-Hua , "Electronic Government" , Springer Heidelberg , London , 2011 .
- [14] Jong , Frank De & Rindi , Barbara , "The Microstructure Of Financial Markets" , First Published In Print Format , Published In The United State By Cambridge University Press New York , America , 2009 .
- [15] Liebenberg , Lauren , "The Electronic Financial Of Markets Of The Future" , Palgrave Macmillan , 2002 .
- [16] M , Blennerhassett & R.G ,Bowman , "A Change In Market Microstructure : The Switch To Electronic Screen Trading On The Newzlannd Stock Exchange" , Journal Inter National Financial Markets , 1998 .
- [17] Machiraju , H.R , "International Financial Markets And India" , Second Edition , New Age International Ltd Publishers , 2002 .

- [18] N. Gregoriou , Greg , "The Handbook Of Trading" , The Mcgraw-Hill Companies , USE , 2010 .
- [19] R.Bell , Adrian , Brooks , Charis & Prokopczuk , Marcel , "Handbook Of Research Methods And Application In Empirical Finance" , Edward Elgar Cheltenham , USA , 2013 .
- [20] Rossignoli , Cecilia & Ricciardi , Francesca , "Inter – Organizational Relationships Towards A Dynamic Model For Understanding Business Network Performan" , Springer International , 2015 .
- [21] S . Mishkin , Fredcris & G . Eakins , Stanley , "Financial Markets And Institutions" , This Print Edition Is Published By Arrangement With Pearson Education , Inc And Dorling Kindersley 2018 .
- [22] Yamaguch , Yutaka , "The Lmplications Of Electronic Trading In Financial System" , 2001 , (3) .
- [23] حمدون ، ريان هاشم ، "التنظيم القانوني للتداول الإلكتروني للأوراق المالية" ، الطبعة الأولى ، دار الجامعة الجديدة ، الإسكندرية ، مصر ، 2013 .
- [24] السحيباني ، محمد ، بن إبراهيم ، " نظام التداول الإلكتروني في سوق طوكيو المالية والسوق المالية السعودية : دراسة مقارنة" ، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية – جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية ، السعودية ، 2007 .
- [25] سعيد ، غفران حاتم ، مسلم ، حمدي شاكور ، سعيد ، عفراء هادي ، "أثر الازمة المالية العالمية على كفاءة نشاط سوق العراق للأوراق المالية دراسة قياسية للمدة (2006 – 2008)" ، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية ، المجلد 19 ، العدد 71 ، العراق ، 2013 .
- [26] الضبع ، اشرف ، "تسوية عمليات البورصة" ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، مصر ، 2007 .