

تأثير سعر الاغلاق في حجم التداولات في حالة سوق
الدب والثور
دراسة تحليلية في أسهم القطاع المصرفي في سوق العراق
للأوراق المالية

هاجر قاسم حسين الربيعي الجامعة المستنصرية/ بغداد
الدكتور حمزة محمود شمخي الزبيدي جامعة البيان/ بغداد

يهدف البحث الى معرفة مدى تأثير سعر الاغلاق في حجم التداولات في حالة سوق الدب وسوق الثور وتقديم مجموعة من التوصيات تخدم المستثمرين عند تحليل حركة سعر الاغلاق، لذلك اعتمد البحث على تحليل البيانات الفعلية لسوق العراق للأوراق المالية من خلال تحليل حركة السعر شهرياً على مدار خمس سنوات من (٢٠١٨_٢٠٢٢) لـ (٧) شركات مصرفية باستخدام برنامج (Panal data) حيث تمثلت بـ (١٢٠) مشاهدة توزعت على سعر الاغلاق وحجم التداول، وتوصل الى مجموعة من الاستنتاجات اهمها تأثير ملحوظ لأسعار الأسهم عند الاغلاق في حجم التداولات في حال سوق الدب والثور، وأن هناك علاقة ارتباط عكسية بين أسعار الاسهم عند سعر الاغلاق وحجم التداول في حالة سوق الدب والثور، واختتمت بمجموعة من التوصيات من أهما تجنب المستثمرين الاشاعات وماتروج الية الشركات عن أسهمها ومحاولة الاعتماد على خبراتهم وتجاربهم السابقة لان السوق المالي ملئ بالتشوهات والاشاعات فمثلاً ليس كل اتجاه صعودي للسهم يعكس زيادة حقيقية، ان يكون المستثمرين متوازنين في سلوكياتهم عندما يكون هناك حالة من التفاؤل او التشاؤم مسيطرة على السوق لان المغالاة بالشعور كالقنعة الزائفة او النفور من الخسارة او الخوف او الجشع يمكن أن تؤدي الى قرارات غير صائبة منتهية بالشعور بالندم.

Abstract:

The research aims to know the extent of the impact of the closing price on the volume of trading in the case of a bear market and a bull market and to provide a set of recommendations that serve investors when analyzing the movement of the closing price. Therefore, the research relied on analyzing the actual data of the Iraqi Stock Exchange by analyzing the price movement monthly over a period of five years. From (2018_2022) for (7) banking companies using the (Panal data) program, which was represented by (120) observations distributed on the closing price and trading volume, He reached a set of conclusions, the most important of which is the noticeable effect of stock prices at closing on trading volume in the case of a bear and bull market, and that there is an inverse correlation between stock prices at closing price and trading volume in the case of a bear and bull market. He concluded with a set of recommendations, the most important of which is for investors to avoid rumors and what they promote. How companies disclose their shares and try to rely on their expertise and previous experiences because the financial market is full of distortions and rumors. For example, not every upward trend in a stock reflects a real increase. Investors should be balanced in their behavior when there is a state of optimism or pessimism dominating the market because exaggerated feelings are like overconfidence or aversion. Loss, fear, or greed can lead to incorrect decisions that end with a feeling of regret

المقدمة:

اثبتت الدراسات المالية عن وجود اسواق تسمى سوق الثور (ارتفاع الاسعار) وهذه الدراسات جاءت بعد ماتتبا Charles (Dow) بأزمة سوق رأس المال التي حدثت في ٢٩ تشرين الأول عام ١٩٢٩ التي نجم عنها أزمة الكساد العظيم، وتكون تحركات هذه الاسواق تحركات غيرعادية وتحدث نتيجة أزمات سياسية واقتصادية وأحياناً حتى صحية يمكن أن تؤثر على اقتصاد البلد، وغالباً لشدة هذه الأزمات تنتقل الى بلدان أخرى، كما حدث في أزمة ١٩٢٩ الذي نتج عنها انهيار العديد من البنوك وزيادة معدلات البطالة، مما تسبب بحالة من الذعر بين المستثمرين أثرت على حجم التداولات، بسبب ارتفاع او انخفاض الاسعار بشكل يتجاوز القيمة الحقيقية او العادلة لأسعار الورقة المالية

أولاً: مشكلة البحث: □

يتغير وضع السوق حسب حالة السوق التي محررها اسعار الأوراق المالية وأتجاهاتها التي تؤثر على حجم التقلبات مما يتسبب بصعود السوق (اي سوق ارتفاع الاسعار) او هبوط السوق (اي سوق انخفاض الاسعار) ومن هذا المنطلق يمكن تحديد المشكلة من خلال طرح التساؤل الاتي: هل يؤثر سعر الاغلاق في حجم التقلبات في حالة سوق الدب والثور؟ وهل هناك علاقة ارتباط بين سعر الاغلاق وحجم التداول في حالة سوق الدب والثور

ثانياً: أهداف البحث:

الغرض الأساسي من هذه البحث هو تحقيق الأهداف التالية:

١. الكشف عن مفهوم سعر الاغلاق وحجم التداول وسوق الدب والثور.
٢. معرفة مدى تأثير سعر الاغلاق في حجم التداول في حالة سوق الدب.
٣. معرفة مدى تأثير سعر الاغلاق في حجم التداول في حالة سوق الثور.

٤. تقديم مجموعة من التوصيات قد تخدم المستثمرين عند تحليل حركة سعر الاغلاق.

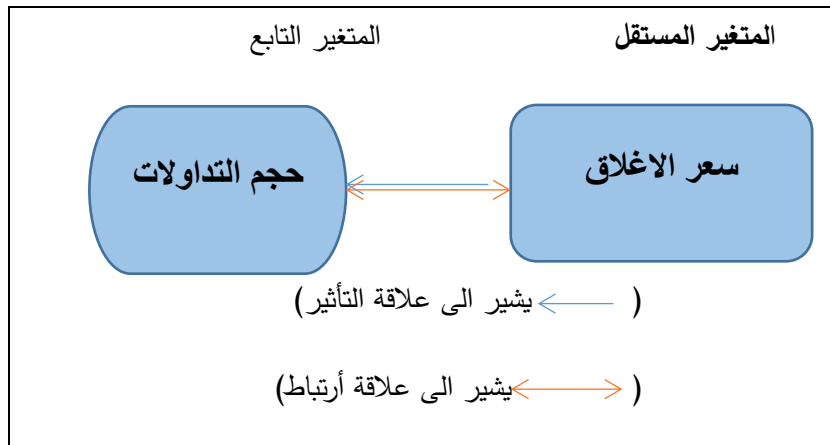
ثالثاً: أهمية البحث :

أن الركود المتمثل بسوق الدب أو الانتعاش الاقتصادي المتمثل بسوق الثور يسبقه في الغالب اما انخفاض الاسعار وتدهورها او انتعاش الاسعار ،وذلك لان الاسعار تعتبر الدعامة والمرتكز الرئيسي للسوق المالي وزيادة حجم التداول ونخفاضه يعتمد عليها،ومن خلال معرفة مدى تأثير سعر الاغلاق في حجم التداول ومعرفة العلاقة بينهم، يمكن تحديد ايهما اكثر تأثيراً في حجم التداول في حال سوق الدب أم في حال سوق الثور.

اعتماداً على مشكلة البحث واهدافه يمكن صياغة الفرضيات التالية:

١. الفرضية الرئيسية الاولى: يوجد تأثير معنوي ذو دلالة احصائية لسعر الاغلاق في حجم التداولات في حالة سوق الدب
٢. الفرضية الرئيسية الثانية: يوجد تأثير معنوي ذو دلالة احصائية لسعر الاغلاق في حجم التداولات في حالة سوق الثور

خامساً: مخطط البحث



المصدر/ من اعداد الباحثة حركة المخطط الفرضي : يوضح اتجاه السهم طبيعة العلاقة والتأثير بين متغيرات البحث ،فحركة السهم تمثل الفرضية الرئيسية الاولى والثانية التي تشير الى وجود علاقة تأثير وارتباط بين سعر الاغلاق وحجم التداولات في حالة سوق الدب والثور .
سادساً: منهج البحث :

اعتمد الباحثان على المنهج التحليلي لبيانات السوق المتمثلة بأسعار الاغلاق وحجم التداولات .

سابعاً: مجتمع وعينة البحث :

ولأن البحث يتعلق بدراسة تأثير سعر الاغلاق في حجم التداولات في حالة في سوق الدب والثور فقد أجريت الدراسة في سوق العراق للأوراق المالية لسبع شركات مصرفية متمثلة ب(المصرف التجاري ،مصرف بغداد،مصرف الاستثمار العراقي ،مصرف الائتمان العراقي ،مصرف الخليج التجاري،مصرف الموصل،مصرف المنصور)ولبيانات شهرية للفترة الممتدة من (٢٠٢٢_٢٠١٨) حيث تمثلت ب(١٢٠) مشاهدة موزعة على: ٦٠ مشاهدة لسعر الاغلاق لبيانات شهري للفترة من (٢٠١٨-٢٠٢٢) و ٦٠ مشاهدة لحجم التداول لبيانات شهري للفترة من (٢٠١٨-٢٠٢٢)

ثامناً: أساليب جمع البيانات والمعلومات :

اعتمد الباحثان في جمع المعلومات والبيانات التي ساعدتهما على كتابة الجانبين النظري والعملي والوصول الى النتائج واستنتاجات البحث على الأساليب التالية :

١. الاستعانة ببعض المصادر العربية والأجنبية التي تناولت متغيرات الدراسة من رسائل وكتب وأطاريح وكذلك الاستفادة من خدمات شبكة المعلومات (الانترنت) .
٢. تحليل مالي من خلال تحليل البيانات الفعلية لسوق العراق للأوراق المالية في ضل بيئة panal data التي تعمل على إدخال جميع شركات عينة الدراسة خلال فترة زمنية معينة والبالغ عددها (٧) شركات، وسبب قيام الباحثة بهذا التحليل لمعرفة تأثير ارتفاع وانخفاض سعر الاغلاق في حجم التداول في الاسواق المالية .

المبحث الأول :

يعتمد التحليل الفني على تحليل العلاقة بين السعر وحجم التداول، حيث يعتبر السعر أحد العناصر المهمة بالتسويق، لما له من تأثير على المبيعات والارباح في الشركات وخاصة ان كانت هذه الشركات ذات طابع اقتصادي تسعى الى تحقيق الارباح (أبو أمين، ٢٠١٤: ١٩) وهناك الكثير من المصطلحات السعرية التي يتم تداولها في الاسواق المالية مثل (سعر الافتتاح، واعدى سعر، وادنى سعر، وسعر الاقفال، وحجم التداول، والعرض، والطلب) وسيتم التطرق الى سعر الاغلاق وحجم التداول كونهما متغيريات البحث .

١. **سعر الاقفال Closing Price:** هو السعر الذي اقل عنده السعر في يوم معين او هو اخر سعر وصل له السهم في فترة معينة، وسعر الاقفال يعتبر سعر مهم بالنسبة للمحللين الفنيين.

٢. **حجم التداول Trading Volume:** هو عدد الصفقات او الأصول المباعة او المشتراة خلال فترة زمنية معينة، وهو يعكس الاهتمام العام للمتداولين في أصل معين، فكلما كان عدد الصفقات التي تم التداول بها أكثر وأحجامها أكبر كان نشاط المتداولين اعلى (www.litefinance.org)، ويعرف ايضاً على انه عدد الاسهم التي يتم التداول بها خلال فترة زمنية معينة مثلاً تكون يوم او ساعة او دقائق (الزبيدي، ٢٠١٦: ٥٠).

ثانياً: نظريات تحليل السوق Market Analysis Theories:

نظرية داو Dow Theory تعد هذه النظرية من أشهر وأقدم أدوات التحليل الفني، وهي النظرية التي تنسب الى Charles Dow وايضاً ينسب له مؤشر داو جونز لمتوسط الصناعة، وتعد هذه النظرية هي التي تتبأت بأزمة سوق رأس المال التي حدثت في 29 تشرين الأول (أكتوبر) عام 1929 التي نجم عنها الكساد العظيم، حيث نشرت جريدة (وول ستريت) تحليلاً بينت به أنه قد أنتهى السوق السعودي وبدأ السوق الهبوطي Bull Market is over and the Bear Market has Started، وبالفعل قد تحققت وبدأت الأسعار بالهبوط، وتعرضت النظرية الى تعديلات وازافات من قبل المحللين في صحيفة وول ستريت التي عمل تشارلز داو محرراً بها، وأن الغرض من النظرية ليس معرفة خطوط اتجاه الأسعار قبل الحدوث بل معرفة الأسواق التصاعدية والتنازلية الأساسية ومعرفة حركات الأسواق (ميرفي 1986: 29) حيث يفترض داو أن السوق يعمل بطريقة منظمة ومتوقعة وبالتالي يتحرك للأعلى أو للأسفل خلال فترة زمنية معينة في الاتجاه الأساسي وايضاً أن حجم التداول ينخفض في حالات التوقف ويميل الى الزيادة في حالات الارتفاع، وصنفت النظرية الى كونها فن اكثر من كونها علماً (Woodward, 1968: 37-43).

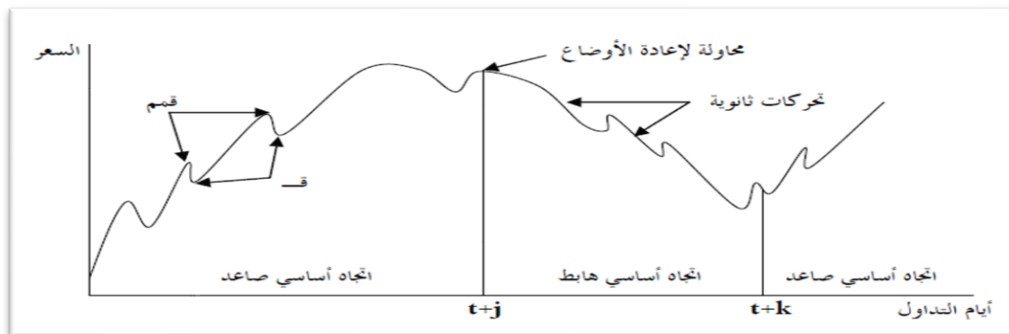
وتبين هذه النظرية أن هناك ثلاثة تحركات سعرية لأسعار السوق تحدث في الوقت نفسه وهي :

أ - التقلبات اليومية **Daily Fluctuations** : وهي التغيرات أو التقلبات السعرية الى تحدث من يوم الى اخر.

ب - وتغيرات سعرية متوسطة وتسمى أيضا بالحركات السعرية الثانوية **Secondary Movement**: وهي التي تتراوح في حدوثها ما بين أسبوعين الى شهر أو أكثر من ذلك وتستمر هذه التحركات أو التغيرات الى بضع شهور الى أن يحدث تغير اخر.

ج- التغيرات الجوهرية أو الأساسية **Primary Trend** أو تسمى بالسوق الصعودي أو السوق النزولي **Bull Market or Bear Market**

Market أي تسمى حسب الأحوال أي اذا كان الاتجاه في حالة هبوط أو كان في حالة صعود، فهي التغيرات التي تحدث نتيجة سلسلة من الآثار المتجمعة من التغيرات السعرية الثانوية التي امتدت الى اربع سنوات أو اكثر (هندي، 1993: 427-428). والشكا والشكل (2) إنداه يوضح لنا اتجاهات الرئيسية والتحركات الثانوية للسوق المالي وفق نظرية داو جونز. (تفصيل للرسم)



الزمن
شكل (2) يوضح اتجاهات الرئيسية والتحركات الثانوية لنظرية داو

أ- سوق الدب Bear Market

1. **تحركات سوق الدب Bear Market Movements** يستخدم مصطلح سوق الدب عندما يكون اتجاه الأسعار هابطاً ، وجاءت تسمية سوق الدب بهذا المصطلح من الطريقة التي يهاجم بها الدب حيث يهاجم بكفوفه (أي يخدش الفريسة باتجاه الأسفل) ، وقد عُرف سوق الدب بالسوق الهابط أو الاتجاه الهابط **Down Trend** وهو السوق المالي الذي تدأول فيه (عملات، سلع، معادن) ، وهو سوق تنخفض فيه الأسعار حيث يُغلب عليه حالة التشاؤم والخوف بين المستثمرين، بسبب توقع الاستمرار في هبوط الأسعار. أو يُعرف على أنه فترات مستمرة ذات عوائد اقل من المعتاد (Gonzalez.et.al , 2006, 82-83)، ويُعرف ايضاً على أنه السوق الذي يُسيطر فيه العرض على الطلب مما يسبب هبوط الأسعار (Financial dictionary,2010:106)، وعرف من قبل الباحثان على أنه الفترات التي تشهد انخفاضاً مستمرا بالأسعار مما يجعل المستثمرون يتسارعون لبيع الأوراق المالية.

2. أوقات سوق الدب Bear Market Times :

أ- يبدأ سوق الدب عندما يصل مؤشر السوق الى القمة ، أي عندما تصل الأسعار الى اعلى مستوياتها تحدث (فقاعة) ويبدأ سوق الدب أي مع نهاية سوق الثور (www:arageek.com)

ب- يكون سوق الدب في الأوقات التي تشهد انخفاض كبير في الأسعار

ج . يُفترض المدة الكاملة من القاع الى القاع التالي (١٥) شهراً على الأقل، والوقت في السوق الهابطة (من الذروة الى القاع) يجب أن يكون (٦) أشهر على الأقل. (Nyberg,2012: 6) .

٣. مراحل سوق الدب Bear Market Stages :

ويتكون سوق الدب من ثلاث مراحل وهي (الزبيدي، 2016 : 110)

المرحلة الأولى The First Stage : وتحدث هذه المرحلة في المرحلة الأخيرة لسوق الثور (الاتجاه الصاعد) وهي المرحلة التي يسعى المستثمرون بها للتخلص من الأسهم، بسبب الارتفاع الغير طبيعي للأسعار، حيث يبدأ المستثمرون ببيع ما يمتلكونه من الأسهم، وعلى الرغم من ذلك يبقى حجم التداول مرتفعاً وفي اتجاهه نحو التقلص، ووضع السوق والمستثمرين في حالة نشاط.

المرحلة الثانية The Second Stage: وهي المرحلة التي تبدأ الأسعار بالهبوط، وتسمى مرحلة الذعر بسبب اقبال المستثمرين على بيع أسهمهم، وفي هذه المرحلة يكون حجم التداول مرتفع بشكل كبير، وبعد هذه المرحلة تكون هناك مرحلة تصحيح طويلة أي مرحلة الاسترداد.

المرحلة الثالثة The Third Stage: وهي المرحلة التي تنتشر فيها الاخبار السيئة، وتكون حالة التشاؤم هي المنتشرة في الأسواق بين المستثمرين، وتحدث هذه المرحلة بسبب زيادة البيع من قبل المستثمرين الذين استثمروا في مرحلة الذعر، وتكون الأسعار منخفضة مقارنة بالأسعار السابقة، وتستمر ضغوط البيع على المستثمرين الذين يهتمون بتسييل استثماراتهم لسداد احتياجاتهم النقدية، وغالباً يستمر سوق الدب الى أن يستوعب السوق كل التوقعات الرديئة والاخبار السيئة.

ب- سوق الثور Bull Market

1. **تحركات سوق الثور Bull Market Movements** يستخدم مصطلح سوق الثور عندما يكون اتجاه الأسعار صاعداً، وجاءت تسمية

سوق الثور بهذا المصطلح من الطريقة التي يهاجم بها الثور حيث يدفع بقرونه للأعلى ، وقد عُرف سوق الثور بالسوق الصاعد أو الاتجاه الصاعد (UP Trend) وهو السوق المالي الذي تدأول فيه (عملات، سلع ، معادن) وهو سوق ترتفع فيه الأسعار ويمتاز بكونه يغلب عليه التفاؤل والثقة بين المستثمرين ، حيث يتوقع السوق استمرار الاتجاه الصاعد بشكل قوي (www.equiti.com)، ويُعرف ايضاً على أنه الفترات بين القمم والقيعان التي تحتوي على مكاسب مستمرة بسبب ارتفاع الأسعار بشكل مستمر ، أو أنه فترات مستمرة ذات عوائد عالية اعلى من المعتاد (82-83: Gonzalez.et ,2006) ، وعُرف من قبل الباحثة على أنه الفترات التي تشهد ارتفاعاً مستمراً بالأسعار مما يجعل المستثمرون يتسارعون لشراء الأوراق المالية .

٢. أوقات سوق الثور Bull Market Times

أ - يبدأ سوق الثور مع نهاية سوق الدب عندما يصل مؤشر السوق الى القاع ، أي عند وصول الأسعار الى أدنى مستوياتها . (www:arageek.com)

ب - يكون سوق الثور في الأوقات التي تشهد ارتفاع كبير في الأسعار مع وجود فترات تتراجع فيها قبل الارتفاع مره أخرى.

ج - أن سوق الأسهم يقضي % 90 من وقته في السوق الصاعد (Gonzales.at,2014:p85).

د- يُفترض أن المدة الكاملة من الذروة الى الذروة تكون 15 شهراً على الأقل، حيث يقضي سوق الثور (من الحضيض الى الذروة) 6 أشهر على الأقل (Nyberg, 2012: 6)

٣. مراحل سوق الثور **Phases Of a Bull Market**: ينقسم سوق الثور الى ثلاث مراحل رئيسية متعاقبة وهي (الزبيدي، 2016: 107) **المرحلة الأولى The First Stage**: تحدث هذه المرحلة عادة بالقرب من نهاية الاتجاه الرئيسي للهبوط، وهي المرحلة التي تعرف بمرحلة الالتقاط وشراء الأسهم من قبل المستثمرين في السوق الذين يتمتعون بالخبرة والمعرفة، لأن المستثمرين على الرغم من الهبوط المستمر في الأسعار خلال تلك المرحلة، إلا أنهم على معرفة تامة بصعوده، بحيث يسعى المستثمرين لشراء والالتقاط الأسهم المطروحة من قبل البائعين، الذين تكون مشاعرهم وسلوكياتهم متمثلة بالذعر والخوف بسبب الانخفاض المستمر للأسعار، وتكون حالة السوق هي حالة تشاؤمية في تلك المرحلة.

ب- **المرحلة الثانية The Second Stage**: وفي هذه المرحلة يحدث ارتفاع بشكل ثابت ومرتد للأسعار، وايضاً بدأت تتزايد أرباح الشركات وبدأت تلفت أنظار جميع المستثمرين في السوق، وبسبب وجود عدد كبير من المشترين يمكن للمستثمرين أن يحققوا أفضل العوائد من خلال البيع.

ج- **المرحلة الثالثة The Third Stage**: هي المرحلة الثالثة من مراحل سوق الثور، أي مرحلة غليان السوق بالنشاط، بسبب زيادة الطلب على الأسهم وفي هذه المرحلة تنتشر الاخبار ويزداد التفاؤل في السوق مما يسبب زيادة في تحركات المستثمرين، وتزداد قدرتهم على تحقيق مكاسب رأسمالية، وتنتهي هذه المرحلة باستمرار الارتفاع على الرغم من وجود مطبات خلال هذه المرحلة.

المبحث الثالث: الجانب النظري: اختبار فرضيات البحث

اختبار الفرضيات المتمثلة بعلاقة التأثير والارتباط:

١. الفرضية الرئيسية الأولى: يوجد تأثير معنوي ذو دلالة احصائية لسعر الاغلاق في حجم التداولات في حالة سوق الدب
٢. الفرضية الرئيسية الثانية: يوجد تأثير معنوي ذو دلالة احصائية لسعر الاغلاق في حجم التداولات في حالة سوق الثور انطلاقاً من أسلوب تحليل نماذج السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data Models)، لان البيانات المعتمدة في البحث هي بيانات مقطعية لعدة مصارف عددها سبعة لفترات زمنية ممتدة من (٢٠١٨ - ٢٠٢٢) بشكل شهري لكل مصرف لاختبار فرضيات الدراسة المتعلقة بتأثير سعر الاغلاق في حجم التداولات في حالة سوق الدب وفي حالة سوق الثور وذلك شروعاً من اختبار (F - test) المتماشي مع طبيعة البيانات المستعملة في البحث إذ ستؤول نتيجة الاختبار إلى قبول فرضية التأثير عندما تكون القيمة الاحتمالية أقل أو تساوي مستوى المعنوية المستعمل في البحث والبالغة (٠.١٠) وبالتالي قبول فرضية التأثير بنسبة ثقة (٩٠٪) وبخلاف ذلك ترفض فرضية التأثير أما لتشخيص نسبة تفسير المتغيرات المستقلة للمتغيرات التي تظراً على المتغير التابع تستثمر الباحثة مقياس معامل التحديد (معامل التفسير) (R - squared) و تستفيد من مقياس معامل الارتباط البسيط (Pearson) لاستعراض اتجاه وقوة الارتباط بين المتغيرات، وللحصول على هذه النتائج يستثمر الباحثان برنامج التحليل الاحصائي القياسي (EViews) الاصدار العاشر لما له من امتيازات عالية الدقة في التحليلات الاحصائية المتقدمة وكذلك برنامج التحليل الاحصائي (Amos) الاصدار التاسع والعشرين وبرنامج التحليل الاحصائي (SPSS) الاصدار التاسع والعشرين، وبرنامج (Microsoft excel 2016)، ومن خلال هذا التحليل سوف سيتم اختبار الفرضية الرئيسية الأولى والفرضية الرئيسية الثانية وكما يلي:

١. تأثير المتغير المستقل الأول (سعر الاغلاق) في المتغير التابع (حجم التداولات) في حالة سوق الدب: جدول (١) نتائج التحليل لتأثير سعر الاغلاق في حجم التداولات

السمة		نتيجة الاختبارات
المؤثر	المتغير المستقل الأول	سعر الاغلاق
المتأثر	المتغير التابع	حجم التداولات

معامل الارتباط البسيط بين المتغيرين	-٠.٥٨١
معامل التحديد R^2 %	%٣٣.٨٠
قيمة F المحسبة	١٣٥.٨٧١
القيمة الاحتمالية	٠.٠٠٠
F - Test	
التفسير	وجود تأثير واضح لسعر الاغلاق في حجم التداولات

المصدر: اعداد الباحثة حسب نتائج الاختبار على وفق مخرجات برنامج (EViews)

يستدل من الجدول (١) صدق الفرضية التي مفادها (يوجد تأثير معنوي ذو دلالة احصائية لسعر الاغلاق في حجم التداولات في حالة سوق الدب)، ولاسيما ان معطيات الاختبار كانت معنوية إذ بلغت قيمة F المحسبة (١٣٥.٨٧١) وهي معنوية لان القيمة الاحتمالية المناظرة لها بلغت (P Value = 0.000) وهي أقل من مستوى المعنوية البالغة (٠.١٠)، بينما بلغت قيمة معامل التحديد (%٣٣.٨٠) بما يؤثر نسبة تفسير سعر الاغلاق للتغيرات التي تطرأ على حجم التداولات في حالة تراجع أسعار الأسهم. وسجلت قيمة معامل الارتباط بين سعر الاغلاق وحجم التداولات (٠.٥٨١ سالب) بما يؤكد وجود ارتباط عكسي قوي بين سعر الاغلاق بصفته المتغير المستقل الثاني والمتغير التابع حجم التداولات.

٢. تأثير المتغير المستقل الأول (سعر الاغلاق) في المتغير التابع (حجم التداولات) في حالة سوق الثور: يستدل من الجدول (٢) صدق الفرضية التي مفادها (يوجد تأثير معنوي ذو دلالة احصائية لسعر الاغلاق في حجم التداولات في حالة سوق الثور)، ولاسيما ان معطيات الاختبار كانت معنوية إذ بلغت قيمة F المحسبة (٤٦.٨١٢) وهي معنوية لان القيمة الاحتمالية المناظرة لها بلغت (P Value = 0.000) وهي أقل من مستوى المعنوية البالغة (٠.١٠)، بينما بلغت قيمة معامل التحديد (%٢٣.٨٠) بما يؤثر نسبة تفسير سعر الاغلاق للتغيرات التي تطرأ على حجم التداولات في حالة صعود أسعار الأسهم. وسجلت قيمة معامل الارتباط بين سعر الاغلاق وحجم التداولات (٠.٤٨٨) بما يؤكد وجود ارتباط طردي متوسط المستوى بين سعر الاغلاق بصفته المتغير المستقل الثاني والمتغير التابع حجم التداولات. جدول (٢) نتائج التحليل لتأثير سعر الاغلاق في حجم التداولات

السمة	نتيجة الاختبارات
المؤثر	سعر الاغلاق
المتأثر	حجم التداولات
معامل الارتباط البسيط بين المتغيرين	٠.٤٨٨
معامل التحديد R^2 %	%٢٣.٨٠
قيمة F المحسبة	٤٦.٨١٢
القيمة الاحتمالية	٠.٠٠٠
F - Test	
التفسير	وجود تأثير واضح لسعر الاغلاق في حجم التداولات

المصدر: اعداد الباحثة حسب نتائج الاختبار على وفق مخرجات برنامج (EViews)

٣. مقارنة نسبة تأثر حجم التداولات بسعر الاغلاق في حالة سوق الدب والثور :

كانت نسبة تأثر حجم التداولات في سوق العراق الأوراق المالية بسعر الاغلاق أكثر في حالة سوق الدب مقارنة بحجم التداولات في حالة سوق الثور، و جدول رقم ٣ يوضح ذلك: الجدول (٣) توزيع نسب تفسير المتغيرات المستقلة للتغيرات في حجم التداولات في حالتي سوق الدب والثور

المتغير المستقل	سوق الدب	سوق الثور	التفسير
سعر الاغلاق	٪٣٣.٨٠	٪٢٣.٨٠	سعر الاغلاق يؤثر في حجم التداولات في سوق الأوراق المالية العراقي في حالة سوق الدب أكثر من تأثيره في حالة سوق الثور

البحث الرابع الاستنتاجات والتوصيات

يتضمن هذا البحث المحاور الآتية:

أولاً: الاستنتاجات

١. يتعرض السوق المالي الى أزمات عديدة ينتج عنها ارتفاع وانخفاض الاسعار بشكل مبالغ به مما يؤثر على حجم التداولات
٢. القرار الاستثماري يختلف تبعاً لأختلاف توجهات المستثمرين وطريقة أدراكمهم للمعلومات والمخاطر التي يتعرضون لها.
٣. يوجد تأثير ملحوظ لأسعار الأسهم عند الاغلاق في حجم التداولات في حال سوق الدب.
٤. يوجد تأثير ملحوظ لأسعار الأسهم عند الاغلاق في حجم التداولات في حال سوق الثور ..
٥. اتضح أن هناك علاقة ارتباط عكسية بين أسعار الاسهم عند سعر الاغلاق وحجم التداول في حالة سوق الدب ،
٦. وأن هناك علاقة ارتباط طردية بين أسعار الاسهم عند سعر الاغلاق وحجم التداول في حالة سوق الثور .
٧. ان أهم المعوقات التي تؤثر على سعر السهم هي نقص المعلومات حول اسهم الشركات.

ثانياً: التوصيات

١. تجنب المستثمرين الاشاعات وماتروج الية الشركات عن أسهمها ومحاولة الاعتماد على خبراتهم وتجاربهم السابقة لان السوق المالي مليء بالتشوهات والاشاعات فمثلاً ليس كل اتجاه صعودي للسهم يعكس زيادة حقيقية.
٢. ينبغي على المستثمر ان يكون متوازن في سلوكياته عندما يكون هناك حالة من التفاؤل او التشاؤم مسيطرة على السوق لان المغالاة بالشعور كالثقة الزائدة او النفور من الخسارة او الخوف او الجشع يمكن أن تؤدي الى قرارات غير صائبة منتهية بالشعور بالندم.
٣. مطالبة السوق بالمراقبة الادارية وتنظيم العمل ومطالبة الشركات بالافصاح والشفافية عند الاعلان عن القوائم المالية لما لها من دور كبير في تقليل حدة تأثير المتغيرات الاخرى من محددات أو عوامل سلوكية.
٤. الاستفادة من تأثير أسعار الأسهم في السيطرة على حجم التداولات في حالة سوق الدب.
٥. الاستفادة من تأثير أسعار الأسهم في السيطرة على حجم التداولات في حالة سوق الثور.
٦. إجراء البحوث والدراسات حول سوق الدب والثور باعتبارها من المواضيع الحديثة وقله وجود الدراسات حولها.
٧. ضرورة مخاطبة الجيل الجديد بشكل عام وطلاب الاقسام الادارية والاستثمارية بشكل خاص للدخول الى الاسواق المالية والاستثمار بها من خلال توفير المعلومات لهم والمستلزمات التي تشجعهم للدخول.

المصادر :

المصادر العربية

١. ميرفي ، جون، 1986 " التحليل الفني لاسواق المالية "
٢. هندي ، منير إبراهيم ، 1993 " الأوراق المالية والأسواق المالية " .
٣. الزبيدي، حمزة محمود، ٢٠١٥، أساسيات التحليل الفني: فن قراءة المخططات البيانية للأسعار، مؤسسة الورق للنشر والتوزيع.
٤. أوأمين بوسام، ٢٠١٤، دور عوامل إستراتيجية التسعير في الحصة السوقية، دراسة ميدانية على شركات الأوتو الكهربائية المتولية، رسالة ماجستير، قسم أدلة الأعمال، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا
٥. الزبيدي ، حمزة محمود شمخي ، 2022 ، " حركة أسعار الأوراق المالية بين سوق الدب وسوق الثور، مقالة على شبكة الانترنت.

Foreign Reference:

1. Gonzales,Liliana and Jing shi , 2014 " Defining and dating Bull and Bear Markets : Two Centuries of Evidence " multinational finance journal , Dol: 10.17578/10-1/2-3.
2. .Nyberg,Henri,2012,Predicting Bear and bull stock market with dynamic binary time series models.
3. Woodward, Burton M., 1968" The DOW Theory and Management of Investments " university of florida.

Websites

[https:// www.arageek.com](https://www.arageek.com)

[https:// \(www.litefinance.org](https://www.litefinance.org)

[https:// econmistsarab.com](https://econmistsarab.com)

<https://www.argaam.com>