

دور التداول الالكتروني والايدياع المركزي في أداء سوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠١٨-٢٠٠٨)

The role of electronic trading and central filing in the performance of the Iraq Stock Exchange for the period (2008-2018)

hibamahdi6@gmail.com

جامعة النهريين/كلية اقتصاديات الاعمال

هبة مهدي صالح

naghamalnama@gmail.com

جامعة النهريين/كلية اقتصاديات الاعمال

أ.د. نغم حسين نعمة

المستخلص:

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 أدائها. ان سبب اختيار هذا الموضوع كونه يعد موضوع في غاية الأهمية لما تتناوله التكنولوجيا العصرية في عمليات التداول في الأسواق المالية ، ومن الجدير بالذكر ان هذه الابتكارات لغت الحاجة إلى الاتصال المباشر بالأشخاص ، انما يكون عن طريق شبكات الانترنت والهاتف ، وقللت التكنولوجيا الجديدة من تكاليف بناء أنظمة تجارية جديدة ، وخفضت حواجز الدخول أمام المنافسين الجدد ، حيث اتاح التطور في تكنولوجيا الاتصالات توجيه الطلبات بشكل أسرع ونقل بيانات السوق إلى مجموعة أكبر بكثير من المشاركين ، وكان نمو أنظمة تنفيذ التداول الإلكتروني على أساس دولي هائلاً ، وأسواق الأوراق المالية الجديدة أصبحت إلكترونية بشكل حصري تقريباً وبرزت كقيادة رائدة في صناعة الخدمات في أسواق الأوراق المالية .

ويعد نظام الإيداع المركزي منظومة عمل كاملة ترمي إلى تأمين سلامة العمليات في الأسواق المالية ، وعمله مهم جدا في سوق الأوراق المالية بشكل عام من اجل اتمام كل عمليات التداول التي تحصل بالسوق لذلك عملت التشريعات إلى تنظيم عمل جهة الإيداع المركزي وأفردت بعضها قوانين كلية وهي تحدد هيكلية هذا النظام وكل ما يتعلق بعمله . واحد مشكلات الدراسة تتمحور في(هل يؤدي نظام التداول الالكتروني والايدياع المركزي الى جذب المزيد من المستثمرين المحتملين لاستثمار أموالهم في السوق المالية ؟ وهل ان نظام التداول الالكتروني والايدياع المركزي لهم اثر في نشر التوعية والثقافة الاستثمارية بين المتعاملين بالأوراق المالية في السوق ؟) ، وتفترض الدراسة ان نظامي التداول الالكتروني والايدياع المركزي يمكن ان يكون لهما اثر في استقطاب اعداد كبيرة من المستثمرين العرب والأجانب ، وفي زيادة توعية وثقافة المستثمرين وزيادة قدراتهم الاستثمارية .وقد خلصت الدراسة الى عدد من الاستنتاجات ولعل من أهمها ، أن استخدام نظام التداول الالكتروني كبديل لنظام التداول اليدوي والايدياع 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 ، ان مركز الإيداع العراقي يعمل على تسوية كافة العمليات التي تتم فيه فور تسجيلها ، مما يزيد من ارتفاع مؤشرات الإيداع وتفاعلها وفقا لنشاط لمركز .وقد خرجت الدراسة لعدد من التوصيات ولعل من أهمها ان الإجراء الكبير والسديد لألية التداول الالكتروني يجب ان يكون مستمر خلال فترة زمنية مقبلة ، اذ 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 الالكتروني ، الإيداع المركزي ، مؤشرات التداول .

Abstract:

The rapid development of information technology and its use in all areas has had a positive impact on all areas, and financial markets have had a share of this development through the use of an

electronic trading system to settle transactions, enhance transparency and disclosure in all activities of these markets and revitalize their performance.

The reason for choosing this topic is that it is a very important topic for what modern technology addresses in trading operations in financial markets. It is worth noting that these innovations have eliminated the need for direct contact with people, but through the Internet and telephone networks, and the new technology has reduced the costs of building systems New business, entry barriers for new competitors were lowered, as the development in communications technology allowed for faster ordering and transfer of market data to a much larger group of participants, the growth of electronic trading execution systems on an international basis was phenomenal, and new stock markets became almost exclusively electronic It has emerged as a leader in the services industry in the stock markets.

The central filing system is a complete work system aimed at ensuring the safety of operations in the financial markets, and its work is very important in the stock market in general in order to complete all trading operations that happen in the market. Therefore, the legislation worked to organize the work of the central filing body and some of them singled out total laws that define a structure This system and everything related to its work.

One of the research problems revolves around (does the electronic trading system and the central deposit lead to attracting more potential investors to invest their money in the financial market? And does the electronic trading and central deposit system have an effect in spreading awareness and investment culture among the stock market dealers?), And the research is assumed The electronic trading and central filing systems can have an impact in attracting large numbers of Arab and foreign investors, and in increasing awareness and culture of investors and increasing their investment capabilities.

The research concluded with a number of conclusions, perhaps the most important of them is that the use of the electronic trading system as an alternative to the manual trading and deposit system gave great flexibility and different information to brokers, which made it easier for them to know the implemented and unimplemented processes and to conduct an analysis of the conditions of companies whose shares are traded faster and achieve transparency and safety for dealers and investors in the market has Shares in raising the efficiency and speed of dealing in securities, that the Iraqi Depository Center works to settle all operations that take place upon its registration, which increases the increase in the deposit indicators and their interaction according to the activity of the center.

The research has come out with a number of recommendations, perhaps the most important of which is that the big and correct procedure of the electronic trading mechanism must be continuous during a future time period, as it has a clear impact by avoiding human errors, granting confidence and spreading culture to investors, and opening new investment fields, and this increased activity results in improvement Increased liquidity and a gradual rise in the efficiency of price information.

Keywords: electronic trading, Central Depository, Trading indicators.

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 أيضا للمستثمرين ، إذ كلما زادت كفاءة السوق انخفضت تكلفة التداول للمستثمر الفردي ، وهذا من شأنه أن

يزيد من ثروة المستثمر وسيكون صناع السوق ، الذين يوفر السيوولة للسوق في نظام تقليدي أقل ميلاً لدعم التجارة الإلكترونية لأنه يمكن القضاء على دورهم أو على الأقل تقليله من خلال التداول الإلكتروني لأن السيوولة يتم توفيرها من خلال أعداد كبيرة من المستثمرين الذين يمكن أن تجتذبهم البورصة محلياً وعالمياً .

ومن هنا برزت أهمية البحث وذلك لتسليط الضوء على نظام التداول الإلكتروني وقسم الإيداع المركزي حيث ان نظام التداول الإلكتروني يمتاز بالسرعة الفائقة وقلة التكاليف والجهد المبذول من قبل المستثمرين وما يقدمه نظام الإيداع المركزي من عمليات المقاصة والتسوية ونقل ملكية الأوراق المالية من مستثمر الى اخر في إتمام عملياتهم ، ولهم أهمية كبيرة في نشر وعي وثقافة المستثمرين وتحفيزهم بما يحقق مستويات عالية من الأداء والفعالية في سوق الأوراق المالية وتوفر الشفافية والافصاح في إنجاز العمليات والحفاظ على هوية المتداول ، والتمركز بقيام الإيداع في السوق والحفاظ على ممتلكات المستثمرين من الأوراق المالية له اثر كبير في السوق المالية .

المبحث الأول: المنهجية العلمية للدراسة

أولاً - مشكلة الدراسة

يمكن بلورة مشكلة الدراسة في التساؤلات الآتية :

- ١) هل يؤثر نظام التداول الإلكتروني والايداع المركزي في مؤشرات التداول في سوق العراق للأوراق المالية بعد تحويل النظام في السوق من نظام التداول اليدوي الى نظام التداول الإلكتروني ؟
- ٢) ما مدى تأثير نظام التداول الإلكتروني وقسم الإيداع المركزي على الأوراق المالية المتداولة؟
- ٣) هل يؤدي نظام التداول الإلكتروني والايداع المركزي الى جذب المزيد من المستثمرين المحتملين لاستثمار أموالهم في السوق المالية ؟ وهل ان نظام التداول الإلكتروني والايداع المركزي لهم اثر في نشر التوعية والثقافة الاستثمارية بين المتعاملين بالأوراق المالية في السوق ؟

ثانياً - اهداف الدراسة

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

- ١) توعية المستثمرين لمعرفة نظام التداول الإلكتروني والايداع المركزي من اجل زيادة مؤشرات التداول الإلكتروني للأوراق المالية ورفع فرص الاستثمار في السوق بما يخدم ويطور وينهض من الاقتصاد الوطني .
- ٢) التعرف على الاليات المستخدمة في بعض الأسواق العربية والأجنبية والاستفادة منها من اجل السعي في تنفيذها في سوق العراق للأوراق المالية .
- ٣) معرفة اثر تحويل نظام التداول اليدوي الى نظام التداول الإلكتروني في سوق العراق للأوراق المالية .

ثالثاً - أهمية الدراسة

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

- ١) تمثل هذه الدراسة احد الدراسات التي تناولت موضوعاً مهماً تغفّر اليه المكاتب المحلية والعربية الى حد سواء لاسيما مع تصاعد وتيرة تكنولوجيا البيانات والمعلومات وشبكات الانترنت الحديثة والمتطورة ، فضلاً عن ما يوفره نظام التداول الإلكتروني دقة في إتمام عمليات التداول المتنوعة بين المستثمرين ، ودور قسم الإيداع المركزي في حفظ الأوراق المالية التي يتم تداولها من قبل المستثمرين .
- ٢) تسليط الضوء على نظام التداول الإلكتروني وقسم الإيداع المركزي حيث ان نظام التداول الإلكتروني يمتاز بالسرعة الفائقة وقلة التكاليف والجهد المبذول من قبل المستثمرين وما يقدمه نظام الإيداع المركزي من عمليات المقاصة والتسوية ونقل ملكية الأوراق المالية من مستثمر الى اخر لاتمام عملياتهم .

٣) ان لنظام التداول الالكتروني أهمية كبيرة في نشر وعي وثقافة المستثمرين وتحفيزهم بما يحقق مستويات عالية من الأداء والفعالية في سوق الأوراق المالية وتوفر الشفافية والافصاح في إنجاز العمليات والحفاظ على هوية المتداول ، والتمركز بقيام الإيداع في السوق والحفاظ على ممتلكات المستثمرين من الأوراق المالية له اثر كبير في السوق المالية.

رابعاً - فرضية الدراسة

لغرض تحقيق أهداف الدراسة تم اعتماد الفرضيات الرئيسة الآتية :

الفرضية الأولى : ان تطبيق نظام التداول الالكتروني والايدياع المركزي يمكن ان يؤدي الى مساهمة كبيرة في زيادة مؤشرات التداول الالكتروني للأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية مقارنة بنظام التداول اليدوي .

الفرضية الثانية : ان استخدام نظام التداول الالكتروني والايدياع المركزي يمكن ان يؤديان الى زيادة الأوراق المتداولة وزيادة أنواعها.

الفرضية الثالثة : ان نظامي التداول الالكتروني والايدياع المركزي يمكن ان يكون لهما اثر في استقطاب اعداد كبيرة من المستثمرين العرب والأجانب ، وفي زيادة توعية وثقافة المستثمرين وزيادة قدراتهم الاستثمارية .

خامساً - مدة الدراسة

جاء تحديد مدة الدراسة التي تم بحثها بناء على مدى توافر البيانات كما يأتي :

١) حددت بـ (١١) سنة شملت المدة (٢٠٠٨ - ٢٠١٨) لتقييم دور نظام التداول الالكتروني ومدى تأثيره على مؤشرات الأوراق المالية سوق العراق للأوراق المالية ، وحدد (٢٠٠٨ - ٢٠١٨) في سوق العراق للأوراق المالية كون ان عام ٢٠٠٨ كان نظام التداول في السوق التداول اليدوي وشرع العمل بنظام التداول الالكتروني في عام ٢٠٠٩ لذلك اتخذت هذه الفترة من اجل المقارنة بن فترتين .

٢) حددت بـ (٩) سنة شملت المدة (٢٠١٠ - ٢٠١٨) عند تحليل وبيان دور نظام الايداع المركزي وتأثيره على مؤشرات الأوراق المالية في الإيداع المركزي العراقي .

سادساً - مجتمع وعينة الدراسة

تتمثل عينة الدراسة كافة مؤشرات التداول لسوق العراق للأوراق المالية بصورة عامة .

سابعاً - أسلوب جمع البيانات

١) الجانب المفاهيمي : اعتمدت الباحثة في الحصول على المعلومات المتعلقة بالجانب المفاهيمي على المتوفر من معظم المصادر الأجنبية والعربية التي تناولت موضوع الدراسة

٢) الجانب العملي : اعتمدت الباحثة على بيانات التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية والايدياع المركزي العراقي ، والزيارات الميدانية لسوق العراق للأوراق المالية والايدياع المركزي العراقي من اجل الوقوف والاطلاع على سير كافة العمليات في السوق والمركز .

ثامناً - منهج الدراسة

تم تنفيذ هذا البحث من خلال الاسلوب التحليلي للبيانات من المصادر الأولية والثانوية ، فالمصادر الأولية تتمثل بالتقارير والبيانات الإحصائية والسنوية لسوق العراق للأوراق المالية وتحليل ومراجعة البيانات الخاصة بموضوع الدراسة ، اما المصادر الثانوية تشمل الأدبيات المتوفرة لنظام التداول الالكتروني والايدياع المركزي .

المبحث الثاني: مبادئ التداول الالكتروني والايداع المركزي**مبادئ التداول الالكتروني****أولاً - نشأة نظام التداول الالكتروني**

مرت اليات 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 اعتماداً 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 الى تسهيل الأوراق المالية ظهرت اول أسواق الأوراق المالية واعتمدت اليات التسجيل والتسوية اليدوية والاعلان عن الأسعار للأوراق المالية بطريقة المناذاة والمزايدة العلنية ثم الاعتماد الكامل على التكنولوجيا المتطورة في كل عمليات تسجيل أوامر البيع والشراء المتنوعة والقيام بأجراء التسويات اللحظية بصورة الكترونية كاملة لا تستغرق سوى أجزاء الثانية الواحدة ، اذ ان التعليمات المحددة من قبل الاسواق المالية المنظمة في مختلف الدول وضعت مجموعة من الإجراءات التي تهدف الى ضمان تحقيق العدالة الكاملة للبائعين والمشتريين وتحقيق دقة وسرعة العمليات المالية من خلال الوسطاء الذين يقومون بالالتزام لتنفيذ أية أوامر تصل اليهم من وكلائهم في سجل أوامر السوق وفق التاريخ الذي وردت فيه الأوامر و بالأسعار المقتصرة لكل امر (Grimm , 2000 : 104) .

شهد سوق الأسهم الأمريكي (Nasdaq) إجراءات تنظيم واطلاق لنظام التداول الالكتروني عام ١٩٧١ ، تزامناً مع اطلاق شبكة الاتصالات الالكترونية وبروز دور الوسطاء في السوق لنشر معلومات التداول والسماح باستخدام النظام والتخلي عن التداول اليدوي ، وبدأت الأسواق المالية تعتمد الأنظمة الالكترونية في مختلف البلدان الاوروبية تباعاً للسوق الأمريكي باستخدام تكنولوجيا التداول والحفظ والتسوية المالية للتداول الالكتروني التي قادت الى ربط النظم المالية للبلدان ، وتم استخدام نظام التداول الالكتروني في الأسواق المالية ليس فقط لتحسين قائمة عمليات التداول ولكن لتغيير الهيكل العام للتداول (Gorham & Singh , 2009 : 13) .

ومع استخدام شبكات الانترنت ، اعتمدت العديد من الأسواق المالية في الدول العربية والأجنبية اليات متطورة لتداول الأوراق المالية عبر شبكة الانترنت لجذب المزيد من الشرائح الجديدة من المستثمرين ، لم تكن متوفرة سابقاً على صعيد سوق الأوراق المالية (الضبع ، ٢٠٠٧ : ١٤٤) .

ثانياً - مفهوم نظام التداول الالكتروني

هناك اكثر من مفهوم للتداول الالكتروني و كالاتي :

عرف من قبل (Yamaguchi ، ٢٠٠١) : ان نظام التداول الالكتروني هو مجموعة كبيرة من الأنظمة المتعددة اذ يقدم خدمات متكاملة في مجال تبادل الأوراق المالية ، فيبدأ ب (توجيه وتسليم الأوامر من المستخدمين الى النظام الذي ينفذ الأوامر) الذي يقوم بنقل الأوامر الى صفقات ، و النشر الالكتروني 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 (Yamaguchi , 2001 : 3) .

وعرف من قبل (Jong & Rindi ، ٢٠٠٩) : هو عبارة عن مجموعة من الأوامر المفتوحة حيث يشكل هذا النظام شكل من اشكال نظام التداول البديل وتقوم أنظمة التداول الالكتروني على جمع المشتريين والبائعين معا لاكمال تنفيذ عمليات التداول

^١ جاءت تسميتها من اختصار (National Association of Securities Dealers Automated Quotations system) وبالعبارة (نظام تحديد الأسعار المؤمن التابع للمؤسسة القومية لوسطاء الأوراق المالية) هي سوق مالي أمريكي أنشئ في عام ١٩٧١ . مقر ناسداك الرئيسي يقع في مدينة نيويورك، وهي ثاني أكبر بورصة تعمل على أساس التطبيقات الإلكترونية في الولايات المتحدة الأمريكية مع نحو ٣٢٠٠ شركة مدرجة بها ، كما أن متوسط عدد الأسهم المباعة بها يومياً أعلى من أي بورصة أمريكية أخرى. أغلب الشركات المدرجة فيها تكنولوجية وتعد المؤشر الرئيسي للسوق التكنولوجي الأمريكي.

الالكتروني عن طريق اجهزة الحاسوب وشبكات الانترنت الخاصة بالمستثمرين ، ويكون هذا النظام مسجل وفق لائحة لجنة الأوراق المالية وسوق الأوراق المالية ويسمح هذا النظام بتنفيذ الأوامر بشكل كلي او جزئي (Jong & Rindi , 2009 : 10) وعرف من قبل (Hirt , 2012) : هو نظام يعمل على مطابقة أوامر البيع والشراء وكافة التداولات في الأسواق المالية بصورة تلقائية الكترونية وفق أسعار محددة ، يمكن لنظام التداول عبر الإنترنت انتظار وصول أوامر البيع والشراء مطابقة ، ويتيح نظام التداول عبر الإنترنت لمستخدميهم ان يطلعوا على دفاتر طلباتهم بصورة كاملة ، والبعض يجعل دفاتر طلباتهم متاحة على شبكة الإنترنت (Hirt , 2012 : 73) .

وعرف من قبل (حمدون ، ٢٠١٣) : هو نظام يسمح للمستثمر من إدارة استثماراته في الأوراق المالية من خلال بيعها وشراءها وتنفيذ الأوامر حيثما كان متواجد عن طريق شبكة الانترنت بالاشتراك لدى شركة وساطة تكون مرخصة بمزاولة هذا النشاط (حمدون ، ٢٠١٣ : ٩٩) .

وعرف من قبل (Nasdaq , 2013) هو مجموعة برامج Platforms مترابطة ضمن قاعدة بيانات Data Base تعتمد تنفيذ اوامر البيع والشراء وفقا للقواعد السعرية المتطابقة بغض النظر عن كمية الاوامر المعروضة للبيع او المطلوبة للشراء ، والاساس هو التطابق السعري في تنفيذ الامر بغض النظر عن وقت تسجيل امر الشراء او البيع ، مع قابلية ان ما تم شراؤه يمكن بيعه شرط تحقق التسوية المالية عليه وفقا لمحددات السوق (Nasdaq , 2013) .

مما تقدم يمكن تعريف نظام التداول الالكتروني : 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 الكتروني بين المستثمرين ، ويتميز هذا النظام بسرعة العمليات وإمكانية التسويات مباشرة وإعادة بيع ما تم شراؤه بالإضافة الى قدرة الإفصاح عن الأسعار والتنافس وفقا لقاعدة السعر في اكتساب الملكية .

ثالثا - مميزات وسلبيات نظام التداول الالكتروني

ساهمت التقنيات التكنولوجية وشبكات الاتصال الحديثة في تقليل التدخل البشري وكذلك تقليل تكاليف المعاملات ، حيث تتميز تقنيات نظام التداول الالكتروني بالسرعة في تنفيذ الصفقات وتوسعي لزيادة الشفافية مقارنة بالأنظمة اليدوية ، وهناك عدد من خصائص او مميزات نظام التداول الالكتروني وكما يلي : (حمدون ، ٢٠١٣ : ١٠٢) .

- ١) تتميز عمليات نظام التداول الالكتروني بالسرعة القصوى عن طريق تنفيذ أوامر المستثمرين وتسويتها مقارنة بالطرق الأخرى ، اذ 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 او الخسائر، وله الحق في ان يضيف او يعدل او يلغي الأوامر الخاصة به وتنفيذها وتسوية المعاملات عن طريق تطبيقات النظام الالكتروني من خلال جهاز الحاسوب او الهاتف المحمول دون حاجته لزيرة السوق او طلب الاعانة من الوسيط .
- ٢) ان نظام التداول الالكتروني يجذب الكثير من المستثمرين والمشاركين في الأسواق المالية ، حيث يكون اكثر فاعلية من طرق التداول الأخرى ، حيث يتيح للمستثمرين تقديم طلب وعرض الأوراق المالية من اجل عملية التداول بكل سهولة ويسر (Liebenberg , 2002 : 87)

- ٣) ان التكلفة التي يقوم المستثمر بدفعها الى الوسيط تكون منخفضة ، لقاء تزويده بالخدمة الموكلة اليه .
- ٤) ان لنظام التداول الالكتروني اثر فعال في تحسين جودة عرض معلومات التداول وكافة الصفقات ، ويتمتع بخاصية عدم الكشف عن هوية المتداولين .
- ٥) يقضي نظام التداول الالكتروني على الكثير من المشاكل التي تحصل في أسواق الأوراق المالية بين المستثمرين والوسطاء المتعلقة بعدالة التنفيذ .

- ٦) ان تكاليف التداول التي يقوم بها المتداولين بالأسواق المالية تمثل نقطة مهمة بالنسبة اليهم ، حيث ان التداول الالكتروني 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 (Blennerhasset & Bowman , 1998 : 261-276)

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

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

(٩) الشفافية في إتمام العمليات ، حيث ان نظام التداول الالكتروني يوفر بيانات ومعلومات قيمة عن العرض والطلب حيث بإمكان المتداولين استخدام هذه المعلومات لوضع الاستراتيجية الخاصة بهم .

اساسيات الإيداع المركزي وعملياته

أولا - مفهوم الإيداع المركزي للأوراق المالية

هناك عدة مفاهيم للإيداع المركزي يتم ذكرهم كما يلي :

عرف (Arnett , 2011) : هو عبارة عن نظام مركزي يقوم باحتواء الأوراق المالية التي تم ايداعها من قبل المستثمرين والمحافظة عليها ، الى حين قيام المستثمرين بالتعامل والتبادل في الأسواق المالية ضمن ما يحتويه المستثمر من ايداعات فيه (Arnett , 2011 : 39 - 40)

عرف الإيداع المركزي للأوراق المالية من قبل (بغدادى ، ٢٠١٢) : كل عمل يقوم بالإيداع والاحتفاظ بالأوراق المالية والقيام بعمليات المقاصة والتسوية للمراكز المالية الناتجة عن عمليات التداول ونقل الملكية للأوراق المالية بواسطة القيد الدفترى ، حيث يضمن ذلك الاحتفاظ بالأوراق المالية الذي يتم عن الشركات او عن احدى الشركات التي تحمل ترخيص للقيام بهذه الوظيفة ، تحويل ملكية الأوراق المالية التي يتم التداول بها بواسطة أعضاء الإيداع المركزي ، وتقييد حقوق الرهن على الورقة المالية (بغدادى ، ٢٠١٢ : ١٩٦) .

وعرفه (محمد ، ٢٠١٨) : هو نظام يمثل الدعامة الأساسية للأسواق المالية لقيامها بأداء وظائفها بكفاءة المالية ، ويعمل على حفظ كافة الأوراق المالية التي تتداول من قبل المستثمرين عند جهة مركزية واحدة ويتم تبسيط العملية وتحويل الى قيد دفترى (محمد ، ٢٠١٨ : ٣٥٤-٣٥٥) .

مما سبق يتم تعريف الإيداع المركزي كما يلي (هو نظام يتم به حفظ الأوراق المالية التي يتم تداولها من قبل المستثمرين ، ويعد مركز امان وضمان لحقوق المستثمرين وحمايتهم ، ويتولى عمليات المقاصة والتسوية للأوراق المالية وتسهيل عمليات تحويل ملكية الأوراق المالية بين اطراف التداول) .

ثانيا - الوظائف الأساسية لنظام الإيداع المركزي

يقوم قسم الإيداع المركزي بوظائف رئيسية في أسواق الأوراق المالية وهي كما يأتي : Oguz , 2012 : 194 - Cetin & (195) .

(١) يقوم بالاحتفاظ وتسجيل شهادات الأوراق المالية غير الملموسة وجميع الحقوق المدرجة بصورة الكترونية الخاصة بالمصدرين للأوراق المالية وشركات الوساطة ومالكي هذه الأوراق .

(٢) التأكد من سلامة وبتناسق السجل الذي يخص العمليات التي تم عقدها بين المتعاملين ، وتحديد عدم التناسق بالعمليات وانتهاك حقوق اللوائح التي تخص نظام الأوراق المالية الغير ملموسة وتصحيح الأخطاء التي تم كشفها والحفاظ على امن العمليات المتداولة .

(٣) يضمن سرية العمليات التي تم تسجيلها طبقا للأنظمة المعمول بها .

(٤) يقوم بمقام وكيل الأوراق المالية ليتم تسويتها في الوقت ذاته وإدارة ضمان الأوراق المالية.

٥) يدير العمليات القانونية التي تحافظ على الأوراق المالية والانتفاع منها وحماية الأسواق المالية من الإفلاس وعمليات الاحتيايل .

٦) يقوم بإدارة إجراءات الشركات وتقديم الخدمات للمستثمرين حول المعلومات الخاصة بالحسابات عن طريق مركز الاتصال والبريد الالكتروني ورسائل sms .

٧) يدير ويمول صندوق حماية المستثمرين (Investors Protection Fund) والقيام بجميع القضايا التي تتولى الحفاظ على حقوق المستثمرين .

مؤشرات التداول الالكتروني في الاسواق المالية

أولاً - مفهوم مؤشرات تداول الأوراق المالية

هناك عدة تعاريف ومفاهيم تبين معنى مؤشرات التداول في أسواق الأوراق المالية يتم ذكرها كما يلي :

عرفت من قبل (Mak , 2003) : ان المؤشرات عبارة عن سلسلة من المعلومات والبيانات المالية اذ تكون مكونة للبيانات من كمية الأوراق المالية التي تكون معروضة للتداول واسعارها ، وتم تطوير عدد من المؤشرات حيث تهدف كافة المؤشرات إلى توضيح ماهية وضع السوق وتحاول التنبؤ بما ستكون عليه الأسواق المالية في الوقت الحاضر والمستقبل (4 : Mak , 2003) . وعرفت من قبل (حسن ، ٢٠٠٦) : هي عبارة عن الاتجاهات التي تتعلق بأسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية بالاعتماد على متوسط أسعار الاسهم التي يتم تداولها في أسواق الأوراق المالية خلال مدة محددة ، حيث ان هذه المؤشرات لن تبقى ثابتة انما تتغير على مدار اليوم وتغير هذه المؤشرات مرتبط بعمليات شراء وبيع الأسهم في سوق الأوراق المالية وتستمر الى نهاية اليوم ، حيث ان اخر الأسعار التي تتوصل اليها الأسهم تدعى "سعر الاقفال" وهي ذاتها التي يتم التعامل بها في بداية اليوم الثاني من العمل تدعى "أسعار الافتتاح" (حسن ، ٢٠٠٦ ، ٦٤) .

عرفت من قبل (الموسوي ، ٢٠١٢) : عبارة عن قيم رقمية تقوم بقياس التغيرات التي تحصل في أسواق الأوراق المالية ، حيث تتكون هذه المؤشرات وتتبع قيمتها منذ البداية وبعدها تتم مقارنة قيم المؤشرات عند أي نقطة زمنية ، وهذا يسمح بإمكانية معرفة التحركات التي يشهدها السوق سواء في حالة الارتفاع او في حالة الانخفاض مما تعكس هذه المؤشرات اتجاهات الأسواق واسعارها (الموسوي ، ٢٠١٢ : ٩٩) .

وعرفت من قبل (Yap , 2012) : بكونها تعد مقياس للأداء يتم استعمالها في تحليل التطور في أسعار الأوراق المالية التي يتم تداولها في سوق الأوراق المالية (161 : Yap , 2012) .

عرفت من قبل (محمد ، ٢٠١٧) : انها مؤشرات تقيس مستوى الأسعار في أسواق الأوراق المالية بالاعتماد على مجموعة من اسهم الشركات المتداولة في الأسواق المالية ، ويتم تحديد الأوراق المالية بطريقة تسمح للمؤشر ان تعرض حالة الأسواق المالية المستهدفة قياسها (محمد ، ٢٠١٧ : ٢٤٧) .

مما تقدم يتم تعريف مؤشرات الاسواق المالية بأنها اقيام عددية لقياس نتائج التعامل بالورقة المالية والسعر المنفذ به والتي يجب ان تتوافق مع حدود ملكية الملاك ، السعر السائد للأوراق المالية ، وبالإضافة الى انها تكون معيارا لاتجاه حركة السوق ارتفاعا او انخفاضاً بالقياس الى نتائج فترة الأساس والتداول السابق .

ثانياً - فوائد التعامل بمؤشرات التداول في سوق الاورق المالية

هناك عدد من الفوائد التي تقدمها مؤشرات التداول يتم ذكرها كما يأتي: (المعموري & الزبيدي ، ٢٠١٢ : ١٣٩).

١) ان استعمال مؤشرات التداول لها اثر في قياس العلاقة بين الأدوات المالية المتعددة وعلى مستوى دولي ويكون لهذا الامر أهمية عند القيام بأنشاء محافظ مالية التي تكون سياستها الاستثمارية مركزة تنويع الاستثمار بين الأدوات المالية المتنوعة وبين مختلف الدول .

٢) يتم استعمال المؤشرات من اجل مواكبة ومتابعة أداء سوق الأوراق المالية .

٣) ان استخدام مؤشرات التداول تبين مدى تأثير البيانات والمعلومات التي وضعها المسؤولين على نص انظمة التداول والعمليات القائمة بالسوق .

٤) ان مؤشرات السوق تساعد في اختيار الأوراق حيث ان استخدام مؤشرات التداول لتوقع اتجاه حركة التداول في سوق الأوراق المالية يمكن ان يحسن أداء وعمل الأسواق المالية وتقدم مؤشرات التداول الاحتمالات الواردة في المستقبل للمستثمرين والارباح المتوقعة ، وتستخدم هذه المؤشرات من قبل المتداولين في سوق الأوراق المالية لمراقبة أوضاع السوق وعلى وجه التحديد اتجاهات السوق المالية بحالات الصعود والهبوط (3 : 2011 , Sincere) .

المبحث الثالث: مناقشة نتائج مؤشرات التداول الالكتروني والايداع المركزي في سوق العراق للأوراق المالية

أولاً - مناقشة تأثير التداول الالكتروني على مؤشرات التداول بالأوراق المالية للمدة (٢٠٠٨ - ٢٠١٨) .

جدول رقم (١) مؤشرات التداول الالكتروني في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠٠٨ - ٢٠١٨)

المؤشرات السنة	عدد الأسهم المتداولة (مليار سهم)	قيمة الأسهم المتداولة (مليار دينار)	عدد العقود	القيمة السوقية (مليار دينار)	عدد الشركات المدرجة	عدد الجلسات	المؤشر العام للأسعار	معدل دوران الاسهم
٢٠٠٨	151	301	31,108	2,283	94	139	58.36	13.11
٢٠٠٩	211	411	49,339	3,125	91	152	100.86	14
٢٠١٠	255	400	71,722	3,446	85	237	100.98	13.79
٢٠١١	492	941	132,574	4,930	87	232	136.03	20
٢٠١٢	626	894	136,039	5,597	85	230	125.02	17.62
٢٠١٣	876	2,845	126,904	11,476	83	231	113.15	18.91
٢٠١٤	746	901	104,938	9,546	83	227	92	13.14
٢٠١٥	619	495	120,978	9,265	98	233	73.56	7.1
٢٠١٦	1038	516	112,230	9,355	97	234	64.48	11.1
٢٠١٧	1215	900	95,806	10,721	101	239	58.54	10.6
٢٠١٨	832	466	91,067	11,350	104	238	51.12	6.9

المصدر : الجدول من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠٠٨ - ٢٠١٨).

سيتم في هذا القسم مناقشة نتائج التداول على مدى سنوات الدراسة ، ويعد عام ٢٠٠٨ سنة الأساس كونه يعد اخر عام تم به التداول اليدوي في سوق العراق للأوراق المالية ومقارنة نتائجه بالسنوات التي تليه حتى عام ٢٠١٨ .

١) عدد الأسهم المتداولة : عام ٢٠٠٨ هو اخر عام تم فيها عملية التداول اليدوي في السوق حيث بلغ عدد الأسهم المتداولة فيه (١٥١) مليار سهم ، اما في السنوات اللاحقة حيث تم فيها استخدام التداول الالكتروني في عمليات التداول ارتفع عدد الأسهم بنسب كبيرة على الرغم من التذبذب من سنة لأخرى ولكنه بالمقارنة مع ٢٠٠٨ فإنه اعلى بكثير ، اذ بلغ اعلى نسبة عام ٢٠١٧ (1215) مليار سهم حيث انتهى هذا العام باعلان العراق انتصاره على تنظيم داعش ، مما ساعد من اكتساب العديد من الشركات المدرجة والمستثمرين الى السوق ، اما بقية الأعوام كون ان هناك أزمات اقتصادية في البلد وتدهور امني وسياسي الت الى الانخفاض في بعض السنوات على الرغم من انها بمعدلات اعلى من عام ٢٠٠٨ .

٢) قيمة الأسهم المتداولة : نلاحظ من خلال جدول رقم (١) انه في عام ٢٠٠٨ بلغت قيمة الأسهم المتداولة تداوليا يدويا في سوق العراق للأوراق المالية (301) مليار دينار ، حيث ان العمليات تتم بين المستثمرين وجها لوجه بوجود الوسيط المالي ، ومنذ عام ٢٠٠٩ بدأت قيمة الأسهم المتداولة بالتزايد وفقا لنظام التداول الالكتروني اذ تم استحداثه في السوق

^٢ اطلق سوق العراق للأوراق المالية مؤشر أسعار الأسهم المتداولة ISX٣٧ عام ٢٠١٥ اعتبارا من جلسة ٢٠١٥/٢/٩ وهو مؤشر نظام التداول الالكتروني الجديد X-Stream ويقوم النظام باحتساب مؤشر السوق ISX ٣٧ في كل جلسة لعينة عددها (٣٧) شركة مساهمة مدرجة ، وتم اعتماد النسبة منسوبة الى ١٠٠٠ نقطة بدل المؤشر المئوي ، ولكن تمت معالجة البيانات من قبل الباحثة باحتسابها كافة بالنسبة المئوية .

، واستمراره وتطويره بما يتناسب مع المعايير الدولية ، حيث بلغ اعلى معدل لقيمة الأسهم المتداولة خلال مدة الدراسة في عام ٢٠١٣ اذ بلغت (2845) مليار دينار عن طريق جذب الكثير من المتداولين في السوق واتم ادراج قطاع الاتصالات الذي يزيد من مساهمة السوق ، وبخصوص باقي السنوات فأنها اعلى من عام ٢٠٠٨ على الرغم من وجود ارتفاع وانخفاض في قيم الأسهم تماشياً مع الظروف المحيطة بالسوق والاقتصاد العراقي عموماً .

(٣) عدد العقود المنفذة : يوضح جدول رقم (١) ان عدد العقود المنفذة في عام ٢٠٠٨ بلغت (31108) عقد حيث ان العقود التي كانت تنتفذ تنفيذاً يدوياً بين المستثمرين وبوجود الوسيط المالي الذي يتسلم امر البيع من احد المستثمرين ويبحث عن المستثمر الذي لديه امر الشراء وتتم الصفقة ، وعند انتهاء نظام التداول اليدوي في السوق عام ٢٠٠٩ ابتدأ التداول الالكتروني الذي شهد فيه مؤشر عدد العقود ارتفاعاً كبيراً للسنوات التي تلت عام ٢٠٠٨ مما يعني ازدياد اعداد المستثمرين واقبال العديد من الشركات المدرجة الى السوق ، بالرغم من وجود انخفاض في عدد العقود المنفذة في عدد من السنوات بسبب التبعات الاقتصادية والسياسية في البلاد ، وسجل اعلى عدد للعقود المنفذة في عام ٢٠١١ اذ بلغ (132574) عقد نتيجة انتعاج السوق سياسات إدارية وحديثة التقنية .

(٤) القيمة السوقية : ان القيمة السوقية في نهاية عام ٢٠٠٨ بلغت (2283) مليار دينار ، اذ ان العمليات التي كانت تتم بالأسواق عمليات تداول يدوي ، ومع استحداث الية التداول واستبدال التداول اليدوي بالتداول الالكتروني في سوق العراق للأوراق المالية ، بدأت القيمة السوقية تسجل ارتفاعاً كبيراً خلال سنوات البحث مقارنة بعام ٢٠٠٨ نتيجة زيادة عدد الأسهم المدرجة في السوق وارتفاع سعر الاغلاق السنوي من سنة لأخرى ، مع وجود تراجع في القيمة السوقية خلال عدد من السنوات نتيجة الصراعات السياسية التي تؤثر على استقطاب المزيد من العمليات الاستثمارية التي تتم في الشركات المدرجة في السوق ، وسجلت القيمة السوقية اعلى ارتفاع لها في عام ٢٠١٣ اذ بلغت (11476) مليار دينار على الرغم من احداث العراق وسوء الأوضاع السياسية وتراجع صادرات النفط ، الا ان سياسة السوق المتبعة وعملياتها الاحترازية امام الأوضاع التي تواجه الاقتصاد عموماً وسوق العراق للأوراق المالية خصوصاً .

(٥) عدد الشركات المدرجة : ان عدد الشركات التي أدرجت في سوق العراق للأوراق المالية انخفضت بعد عام ٢٠٠٨ لمدة ٦ سنوات بعد انتهاء التداول اليدوي اذ كانت تبلغ (94) شركة ، وعمل سوق العراق للأوراق المالية على مواكبة التقنيات الجديدة المستحدثة في العالم بغية تطوير فاعلية أدائه ، وتوسعه في التطبيقات الرقمية الحديثة بهدف جذب المستثمرين وأصحاب الأموال ، مما أدى الى زيادة عدد الشركات المدرجة للسنوات الأخيرة من البحث بالتزامن مع استقطاب المزيد من العمليات الاستثمارية في السوق .

(٦) عدد الجلسات : تصاعد عدد الجلسات التي تعقد في سوق العراق للأوراق المالية بعد عام ٢٠٠٨ ، وبالتحديد بعد استخدام التداول الالكتروني في السوق ونتيجة ارتفاع عدد العقود المنفذة في السوق وزيادة عدد المستثمرين فيه ، وقد سجل اعلى ارتفاع لعدد الجلسات في عام ٢٠١٧ اذ بلغت (239) جلسة في السوق ، حيث ان التداول الالكتروني اثر بشكل كبير على انعقاد الجلسات في السوق .

(٧) المؤشر العام للأسعار : بلغ المؤشر العام للأسعار في عام ٢٠٠٨ (58.36) نقطة بوجود التداول اليدوي للعمليات التي تتم في السوق ، وارتفع المؤشر ارتفاعاً كبيراً عند تحويل التداول اليدوي الى التداول الالكتروني لكافة السنوات التي تلت عام ٢٠٠٨ ، وتراجع المؤشر سنة بعد أخرى في السوق بدأ من عام ٢٠١٥ ، حيث ان حركة الأسعار في السوق تسير في اتجاه واحد بين التغير بين سعر السهم والتغير الذي يطرأ على مؤشر الأسعار الذي يعكس حركة اسعار جميع الأسهم .

(٨) معدل دوران الأسهم : ان معدل دوران الأسهم سجل في عام ٢٠٠٨ (13.11) مرة ، وبعد عام ٢٠٠٨ ارتفع معدل دوران الأسهم ارتفاعاً كبيراً خلال سنوات البحث اذ سجل اعلى ارتفاع له في عام ٢٠١٣ اذ بلغ (18.91) مرة نتيجة تصاعد عدد الأسهم المتداولة في السوق ، حيث ان معدل دوران الأسهم يتناسب تناسباً طردياً مع عدد الأسهم المتداولة ،

مما يعني ان عمليات التداول التي تتم في السوق بعد عام ٢٠٠٨ ازدادت بنسبة كبيرة نتيجة تعاقب العمليات الاستثمارية في السوق وازدياد الشركات المساهمة وزيادة تعاملاتها على نطاق واسع ، وفي بعض السنوات انخفض معدل دوران الأسهم بسبب انخفاض عدد الأسهم المتداولة في السوق مما اثر سلبا على معدل الدوران للأوراق المالية .

ثانيا - مناقشة تأثير الإيداع المركزي على مؤشرات التداول بالأوراق المالية للمدة (٢٠١٠ - ٢٠١٨)

جدول رقم (٢) مؤشرات الإيداع المركزي العراقي للأوراق المالية للمدة (٢٠١٠ - ٢٠١٨)

عدد المساهمين المودعين	ملكية المساهمين		عدد الأسهم المودعة (مليار سهم)	رأس المال المسجل (مليار دينار)	عدد الشركات المسجلة	السنة
	غير العراقيين (مليار دينار)	العراقيين (مليار دينار)				
٣٤,٢٦٣	١٤٧	٧١٨	٠,٨٦٦	١,٨٤٤	٨٥	٢٠١٠
٩٠,٨٥١	٠,٤١٨	١,١٩٠	١,٦٠٨	٢,٥٩٩	٨٧	٢٠١١
٦٦,٥٣١	٠,٦٤٢	٢,٣٤٤	٢,٩٨٦	٣,٧١٣	٨٥	٢٠١٢
٧٤,٣٨٢	٠,٩٣٩	٣,١٤٣	٤,٠٨٢	٤,٦٣٠	٨٣	٢٠١٣
٧٧,١٥٧	١,٢٩٦	٣,٩٨٢	٥,٢٧٩	٥,٧٣٢	٨٣	٢٠١٤
٨٠,٠٦٨	١,٧٧٧	٤,٩٣٣	٦,٧١١	٨,٨٠٥	٩٨	٢٠١٥
٧٩,٣٣٨	١,٧٩٢	٥,٥٤١	٧,٣٣٣	٩,٣٨٩	٩٧	٢٠١٦
١٢٨,٠٤٠	١,٧٩٨	٧,٠٤١	٨,٨٤٠	١١,٣٧٩	١٠١	٢٠١٧
١٢٩,٧٩١	١,٨٠٠	٧,٣٨٢	٩,١٨٢	١١,٩٩٨	١٠٤	٢٠١٨

المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات التقارير السنوية لمركز الإيداع العراقي للمدة (٢٠١٠ - ٢٠١٨) .

يتم في هذا القسم مناقشة مؤشرات الإيداع المركزي العراقي للأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠١٠ - ٢٠١٨) .

(١) عدد الشركات المسجلة : يتضح من الجدول أعلاه ان عدد الشركات التي تم تسجيلها في مركز الإيداع العراقي تتراوح بين الارتفاع والانخفاض خلال متوسط السنوات ، ولكنها بدأت بالارتفاع منذ ٢٠١٥ حتى نهاية عام ٢٠١٨ ، مما يعني ان عدد الشركات في تزايد على مدى السنوات مما يساعد على توليد حركة ونشاط فعال للأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية وتؤهله لزيادة مؤشرات تداول الأوراق المالية ، كون الإيداع المركزي جزء مهم من إدارة السوق المالية عموما ، كونه يوفر الضمان والأمان لملكية المستثمرين عامة ضمن نطاق ملكيتهم الموضوعة والمحددة من قبل الطرفين (٢) رأس المال المسجل : ان رأس المال المسجل يمثل أساس فعلي لمركز الإيداع العراقي ، ان خلال سنوات الدراسة يتضح ان رأس المال المسجل يتصاعد سنة بعد أخرى كونه نتيجة استقطاب رغبة المساهمين من كافة الأصناف والاحتفاظ بأسهمهم لدى المركز باعتباره الملجأ الامن لملكية المساهمين لأسهمهم او لأموالهم التي تعزز تمهيدا لاستثمارها في سوق العراق للأوراق المالية وتفعيل حركة تداول الأوراق المالية لتوطيد نشاط السوق وعكس هذا النشاط على مستوى الاقتصاد ككل .

(٣) عدد الأسهم المودعة : ان عدد الأسهم المودعة يمثل ايداعات المساهمين والمستثمرين كافة (افراد ، شركات ، محافظ استثمارية) عند مركز الإيداع ، كي يتاح استخدامها عند الاستثمار في السوق المالية ، ويتضح من بيانات جدول رقم (٢) ان عدد الأسهم المودعة في مركز الإيداع العراقي متخذة مسرى جيد نحو الارتفاع على امتداد سنوات الدراسة حتى نهاية عام ٢٠١٨ ، وهذا مقياس جيد بأن تزايد الأسهم يؤدي الى تزايد الايداعات وبالتالي يؤدي الى زيادة التداولات في سوق الأوراق المالية .

(٤) ملكية المساهمين : تتمثل ملكية المساهمين في مركز الإيداع بملكية اشخاص محددين في المركز كونهم جزء أساس وفعال في السوق ، ولهم مستحقات يتقاضونها من نهاية كافة العمليات بنهاية كل سنة مالية في المركز ، وتنشطر ملكية المساهمين في المركز كون ان المستثمرين فيه عراقيين ومن جنسيات مختلفة الى (ملكية المساهمين العراقيين ، ملكية

المساهمين الغير عراقيين) ، ونلاحظ ان ملكية المساهمين لكلا الفئتين تتطور وترتفع سنة بعد أخرى في مركز الإيداع مما يزيد من دعامة المركز وتقوية عملياته وزيادة فعاليته بربطه مع سوق العراق للأوراق المالية .

(٥) عدد المساهمين المودعين : ان عدد المساهمين المودعين في المركز يتذبذب بين الارتفاع والانخفاض في مقتبل سنوات الدراسة ولكنه يرتفع تدريجيا حتى عام ٢٠١٨ ، مما يعني ان اعداد المودعين اسهمهم في مركز الإيداع العراقي في تزايد وهذا دليل على فعالية أداء العمليات والأنظمة التي تتم في المركز وعكس هذا النشاط على عمليات التداول التي تتم في سوق العراق للأوراق المالية ، وزيادة فعالية تداول الأوراق المالية في السوق برفع كفاءة وزيادة نشاط السوق وبالتالي ينعكس على أداء سوق العراق للأوراق المالية والارتفاع بالواقع الاقتصادي المتذبذب في البلاد .

المبحث الرابع : الاستنتاجات والتوصيات

أولا - الاستنتاجات

- (١) ان مؤشرات التداول في سوق العراق للأوراق المالية ارتفعت بنسبة كبيرة بعد استحداث نظام التداول في السوق ، على الرغم من بعض الانخفاضات بسبب عوامل اثرت فيها مما ساهم برفع أداء سوق العراق للأوراق المالية وزيادة فعاليته ونشاطه .
- (٢) ادى التداول الالكتروني الى فرصة الحصول على زيادة عمليات التداول في السوق وتسهيل تنفيذ الصفقات والعقود الكبيرة اذ بلغت عدد العقود المنفذة عام ٢٠١٨ (٩١,٠٦٧) عقد .
- (٣) ان مركز الإيداع العراقي يعمل على تسوية كافة العمليات التي تتم فيه فور تسجيلها ، مما يزيد من ارتفاع مؤشرات الإيداع وتفاعلها وفقا لنشاط لمركز .
- (٤) إن استخدام نظام التداول الالكتروني كبديل لنظام التداول اليدوي والإيداع أعطى مرونة كبيرة ومعلومات مختلفة للوسطاء إذ سهل عليهم معرفة العمليات المنفذة وغير المنفذة وإجراء تحليل لأوضاع الشركات المتداولة أسهمها بشكل أسرع وتحقيق شفافية وأمان للمتعاملين والمستثمرين في السوق وقد أسهم في رفع كفاءة وسرعة التعامل بالأوراق المالية اذ بلغ عدد الأسهم المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية عام ٢٠١٨ (٨٣٢) مليار سهم ، الأمر الذي يحقق المزيد من العدالة والسرعة والسهولة في تنفيذ الأوامر .
- (٥) تنامي مؤشر القيمة السوقية لسوق العراق للأوراق المالية بعد تطبيق نظام التداول الالكتروني وذلك من خلال زيادة حركة تداول أسهمه وارتفاع قيمته السوقية ، إذ بلغ عام ٢٠١٨ (11350) مليار دينار عراقي .

ثانيا - التوصيات

- (١) ان الإجراء الشاسع والسديد لألية التداول الالكتروني يمكن ان يكون مستمر خلال فترة زمنية مقبلة ، اذ 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 .
- (٢) فصل مركز الإيداع العراقي وجعله جهة مستقلة عن سوق العراق للأوراق المالية له شخصية معنوية دون التقيد بما أورده مشروع قانون الأوراق المالية من متطلبات لفصل مركز الإيداع العراقي عن السوق .
- (٣) شروع مركز الإيداع العراقي باصدار تقارير سنوية خاصة بكل سنة على حدة توضح فيها مؤشرات الإيداع المركزي في كل سنة .
- (٤) 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 ، فضلا عن منح الضمانات المناسبة للمستثمرين الأجانب وتخفيض الرسوم الجمركية لجذب المزيد من الاستثمارات .
- (٥) الحرص المستمر على تحديث الانظمة الخاصة بتقنية السوق بهدف تقديم خدمات ذات كفاءة عالية في تنفيذ عمليات التداول ، واجراء عمليات التسجيل والإيداع والمراقبة وانظمة توزيع بيانات ومعلومات السوق .

المصادر

أولاً - المصادر العربية

- (١) بغدادي ، خالد عبد العزيز ، (٢٠١٢) ، "تداول الأسهم والقيود القانونية الواردة عليه : دراسة مقارنة" ، الطبعة الأولى ، مكتبة القانون والاقتصاد .
- (٢) حسن ، محروس ، ٢٠٠٦ ، "الأسواق المالية والاستثمارات المالية" ، كلية التجارة - جامعة عين شمس ، مصر .
- (٣) حمدون ، ريان هاشم ، (٢٠١٣) ، "التنظيم القانوني للتداول الالكتروني للأوراق المالية" ، الطبعة الأولى ، دار الجامعة الجديدة ، الإسكندرية ، مصر .
- (٤) الضبع ، اشرف ، (٢٠٠٧) ، "تسوية عمليات البورصة" ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، مصر .
- (٥) محمد ، محمد عبد الله شاهين ، (٢٠١٨) ، "أسواق المال بين الأرباح والخسائر بين العوائد والمخاطر" ، دار حميثرا للنشر والترجمة ، القاهرة ، مصر .
- (٦) المعموري ، عامر عمران كاظم ، الزبيدي ، سليم رشيد عبود ، (٢٠١٢) ، "اثر تقلبات أسعار الصرف على المؤشر العام لأسعار الأسهم دراسة تطبيقية - في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (٢٠٠٥ - ٢٠١١)" ، مجلة الإدارة والاقتصاد ، المحور الاقتصادي ، المجلد الثالث ، العدد الثاني عشر ، العراق
- (٧) الموسوي ، حيدر يونس ، (٢٠١٢) ، "المصارف الإسلامية اداءها المالي واثرها في سوق الأوراق المالية" ، الطبعة الأولى ، دار اليازوري للطبع والنشر ، عمان ، الأردن.

ثانياً - المصادر الإنكليزية

- 1) A .J.Grimm , Danid , (2000) , "A Process Of Natural Correction : Arbitrage And The Regulation Of Exchange – Traded Funds Under The Investment Coompany, Act .
- 2) . A.Hirt ,Geoffery , (2012) , "Investment Management" , Mcgraw – Hill , Abusiness Unit Of The Mcgraw – Hill Companies , Inc. Of The Amoricas , New York , America .
- 3) Cetin , Tamer &Oguz , Fuat , (2012), "Regulation And Competition In The Turkish Banking And Financial Markets" , Nova Seience , Usa.
- 4) Gorham , Michael & Singh , Nidhi , (2009) , "Electronic Exchange The Global Transformation Form Pits To Bits" , Elsevier Inc. , America .
- 5) Jong , Frank De &Rindi , Barbara , (2009), "The Microstructure Of Financial Markets" , First Published In Print Format , Published In The United State By Cambridge University Press New York , America .
- 6) Liebenberg , Lauren , (2002) , "The Electronic Financial Of Markets Of The Future" , Palgrave Macmillan .
- 7) M ,Blennerhassett& R.G ,Bowman , (1998) , "A Change In Market Microstructure : The Switch To Electronic Screen Trading On The Newzlannd Stock Exchange" , Journal Inter National Financial Markets .
- 8) Mak , Don K , (2003) , "The Science Of Financial Market Trading" , Published By World Scientific .
- 9) Sincerc , Michael , (2011) , "All About Market Indicators" , The Mcgraw - Hill Companies .
- 10) W.Arnett , George , (2011) , "Global Securities Markets" , John Willey & Son's , Canada .
- 11) Y.Yap , Alexander , (2012) , "Information System For Global Financial Markets ; Emerging Developments And Effects" , Igi Global , Amirca .
- 12) Yamaguch , Yutaka , (2001) , "The Lmplications Of Electronic Trading In Financial System" .