

[قياس اثر الاستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشرات سوق العراق للاوراق المالية للمدة (2020-2015)]

بحث مستل من رسالة الماجستير الموسومة (اثر تداول غير العراقيين في مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية)

إعداد الباحثين:

أ.م.د راضي عبيد نعيمش

الباحثة زهراء سليم حسن

(كلية الإدارة والاقتصاد / قسم العلوم المالية والمصرفية - جامعة البصرة)

المستخلص:

هدفت الدراسة الى توضيح اهمية الاستثمار الاجنبي غير المباشر في سوق العراق للاوراق المالية وقياس وتحليل اثر استثمارات غير العراقيين في مؤشرات سوق العراق للاوراق المالية وتقديم المقترحات الخاصة بتطوير واقع عمل سوق العراق للاوراق المالية وجذب المستثمرين الاجانب .وتنطلق فرضية الدراسة من ان الاستثمار الاجنبي غير المباشر اسهم بشكل محدود في مؤشرات سوق العراق للاوراق المالية نتيجة ظروف عدم الاستقرار التي مر بها العراق خلال مدة الدراسة واستخدمت الدراسة اسلوب جمع البيانات من المصادر والمراجع العربية والاجنبية وبيانات هيئة العراق للاوراق المالية واستخدمت اسلوب التحليل للبيانات والاسلوب القياسي وتوصلت الدراسة الى ان الاستثمار الاجنبي غير المباشر يعد من العناصر المهمة في الاقتصاد لكن الاقتصاد العراقي يعد بيئة غير جاذبة للاستثمار بسبب ظروف عدم الاستقرار الامني والاقتصادي مما ينعكس سلبا على رغبة المستثمرين الاجانب في الاستثمار في السوق وهذا ما وضحته مؤشرات السوق خلال مدة الدراسة سواء فيما يخص تداول الاجانب ام صافي الاستثمار الاجنبي واثر تلك المتغيرات في مؤشر السوق العام وحجم التداول والقيمة السوقية واوصت الدراسة بمقترحات منها ضرورة تطوير سوق العراق للاوراق المالية ليكون جاذبا للاستثمارات الاجنبية والعمل على توفير الجانب الامني والاستقرار الاقتصادي وتقديم الحوافر والمزايا للمستثمرين الاجانب.

الكلمات الدالة: الاستثمار الأجنبي غير المباشر، سوق العراق للأوراق المالية، مؤشرات سوق الاوراق المالية، عدد الشركات.

Abstract:

The study aimed to clarify the importance of indirect foreign investment in the Iraqi market for securities, to measure and analyze the impact of non-Iraqi investments in the indicators of the Iraqi market for securities, and to present proposals for developing the reality of the work of the Iraqi market for securities and attracting foreign investors.

The hypothesis of the study is that indirect foreign investment contributed Limited in the indicators of the Iraqi market for securities as a result of the conditions of instability that Iraq experienced during the study period concluded that indirect foreign investment is one of the important elements in the economy, but the Iraqi economy is an unattractive environment for investment due to the conditions of security and economic instability, which negatively affects the desire of foreign investors to invest in the market. Concerning the trading of foreigners or net foreign investment and the impact of these variables on the general market index, trading volume and market value. The study recommended proposals, including the need to develop the Iraqi market for securities to be attractive to foreign investments and work to provide security and economic stability and provide incentives and benefits to foreign investors.

المقدمة

تؤدي الأسواق المالية دوراً مهماً في النمو والتنمية الاقتصادية إذ من خلال هذه الأسواق تنتقل الأموال من أصحاب الفوائض المالية إلى أصحاب العجز المالي وذلك لغرض توظيفها في المشروعات الاستثمارية ذات الأهمية الكبيرة في اقتصاد البلد كما لهذه الأسواق دور فعال من خلال استقطاب وجذب رؤوس الأموال المحلية والأجنبية.

ويعد الاستثمار الأجنبي غير المباشر مصدر تمويل خارجي لدفع عملية التنمية والنمو الاقتصادي إذ يوفر رؤوس الأموال اللازمة للبدء بالمشروعات الاستثمارية الجديدة أي انه مهم في اقتصادات الدول النامية إذ تسعى الدول النامية لتغطية احتياجاتها التمويلية بعدة طرائق منها الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة إذ تعد مصدر تمويل خارجي حيث أن معظم البلدان النامية تعاني من عدم توفر المدخرات الكافية لتوفير التمويل الكافي للمستثمرين.

وأيضاً يساهم في زيادة الطلب على العملة المحلية ويرفع سعرها في الأسواق نتيجة حركة رؤوس الأموال إلى داخل البلد وكذلك يساهم في زيادة السيولة والكفاءة للأسواق المالية المحلية.

مشكلة البحث

تتمثل مشكلة الدراسة بحجم تأثير الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة في تنشيط سوق العراق للأوراق المالية من خلال الإجابة عن التساؤلات التالية:

1. هل للاستثمارات الأجنبية غير المباشرة اثر في مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية ؟

2. هل كانت البيئة العراقية جاذبة للاستثمارات الاجنبية غير المباشرة خلال مدة الدراسة ؟ أهمية البحث

تبرز أهمية الدراسة في النقاط التالية :

1. تتناول الدراسة موضوعاً مهماً للاقتصاد العراقي ألا وهو الاستثمار الأجنبي غير المباشر والذي يعد مصدر تمويل مهماً لاقتصاد البلد.
 2. توضيح واقع الاستثمار الاجنبي غير المباشر واثره في مؤشرات سوق العراق للاوراق المالية
 3. التعرف على حجم الاستثمار الاجنبي غير المباشر والعوامل التي تعمل على ارتفاع مساهمته وانخفاضها
- ### أهداف البحث

1. توضيح أهمية الاستثمار الأجنبي غير المباشر والعوامل التي تسهم في جذب المستثمرين الأجانب لتطوير واقع سوق العراق للأوراق المالية.
 2. قياس وتحليل اثر حجم تداول غير العراقيين في مؤشرات سوق العراق للاوراق المالية.
 3. تقديم المقترحات التي من شأنها جذب الاستثمارات الاجنبية وتطور عمل سوق العراق للاوراق المالية.
- ### فرضية البحث

اعتمدت الدراسة على فرضية رئيسة مفادها:

أن اثر تداول غير العراقيين في مؤشرات سوق العراق للاوراق المالية ضعيف ومتذبذب نظرا لظروف عدم الاستقرار السياسي و الاقتصادي والامني التي شهدها العراق طوال فترة الدراسة

أساليب البحث

اعتمدت الدراسة على أساليب عدة لجمع البيانات والمعلومات التي تكون ذات صلة بموضوع الدراسة وهي كالآتي :

1. الجانب النظري: الاعتماد على احدث المصادر والمراجع الأجنبية والعربية الحديثة للوصف النظري لمتغيرات الدراسة.

2. الجانب العملي: الاعتماد على تحليل البيانات لحجم التداول لغير العراقيين في سوق العراق للأوراق المالية وتأثيره في مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية.

سادساً: خطة البحث

تم تقسيم البحث إلى ثلاثة مطالب :

يستعرض **المطلب الاول** مفهوم الاستثمار الاجنبي غير المباشر واهميته و **المطلب الثاني** يستعرض تحليل مؤشرات سوق العراق للاوراق المالية و **المطلب الثالث** يستعرض اثر تداول غير العراقيين في سوق العراق للاوراق المالية من خلال دراسة قياسية اما **المطلب الرابع** فيستعرض الاستنتاجات والتوصيات

المطلب الاول

مفهوم الاستثمار الاجنبي غير المباشر واهميته

اولاً: مفهوم الاستثمار الاجنبي غير المباشر

يعرف الاستثمار الاجنبي غير المباشر على انه شراء الأسهم والسندات الأجنبية فقط لغرض الحصول على عائد على الأموال المستثمرة (محمد وأحمد , 2013 , 105)

كما يعرف أيضاً بأنه تلك الاستثمارات الموجهة لشراء الأوراق المالية والتي تصدرها الهيئات العامة أو الخاصة في الدول النامية وانه لا يخول للأجانب حق إدارة المشروع أو اتخاذ القرارات أو الرقابة في حين لهم الحق في الحصول على عائد مقابل مشاركتهم (عواد , 2010 , 114) .

ويمكن ان تقدم الباحثة تعريف للاستثمار الاجنبي الغير مباشر بانه توظيف غير المواطنين الأموال في بيع وشراء الأوراق المالية في السوق المالي بهدف حصول المستثمر على الربح .

ثانياً: أهمية الاستثمار الأجنبي غير المباشر: للاستثمار الأجنبي غير المباشر أهمية كبيرة منها:

1. أن توجيه الاستثمارات الأجنبية إلى أسواق الأوراق المالية المحلية يعني حركة رؤوس الأموال إلى ذلك البلد وهذا من مزاياه أي انه يزيد من الطلب على العملة التي تتجه إليها العملات ويرفع سعرها في الأسواق ويؤدي إلى زيادة عرض العملات التي تخرج منها رؤوس الأموال ومن ثم هبوط أسعارها . (عبد الحكيم , 131)
2. إن الاستثمار الأجنبي المحفزي يزيد من سيولة أسواق الأوراق المالية المحلية ويمكن إن يساعد على تطوير كفاءة السوق أيضاً اذ يجعل الأسواق أكثر سيولة فضلاً عن انه يجعلها أوسع وأكثر عمقاً (محمد , 2013 , 106) .
3. للاستثمار الأجنبي غير المباشر أهمية كبيرة للقطاع الحقيقي للاقتصاد من خلال تدفق رأس المال الأجنبي إلى المحافظ الاستثمارية ويعد رأس المال مصدراً مهماً للدولة وخاصة الدول التي تعاني من ندرة رأس المال اذ تسهم بشكل فعال بزيادة الادخار المحلي الذي يعاني من الانخفاض من خلال توفير النقد الأجنبي

الذي يعمل على تقليل فجوة النقد الأجنبي لبلدان قليلة النمو ثم ينعكس على واردات السلع الضرورية (الموسوي والحلاوي , 54)

4. يحقق الاستثمار الأجنبي غير المباشر الانضباط والخبرة في أسواق رأس المال المحلية إذ انه في سوق أوسع وأعمق فأن المستثمرين لديهم حوافز ورغبة كبيرة لتخصيص وأنفاق الموارد في الدراسة عن الفرص الاستثمارية كما إن الشركات ستتنافس لتحصل على هذا النوع من التمويل وبذلك فأنهم سيواجهون مطالب من أجل تحسين المعلومات سواء من حيث النوع أم الكم (مسجت ومكي , 2021 , 123) .

ثالثاً: إيجابيات وسلبيات الاستثمار الأجنبي غير المباشر

1. **إيجابيات الاستثمار الأجنبي غير المباشر:** يتمتع الاستثمار الأجنبي غير المباشر بعدة مزايا منها:

أ. يعمل على تمويل الشركات المحلية بالسوق الأولية خلال الإقراض للتمويل أو من خلال المشاركة في الملكية (حسين وكاظم , 2012 , 106) .

ب- توجيه الاستثمارات الأجنبية إلى أسواق الأوراق المالية المحلية يعني زيادة حركة رؤوس الأموال لذلك البلد أي أنه يزيد الطلب على العملة التي تتجه إليها العملات كما يرفع سعرها في الأسواق ومن ثم زيادة عرض العملات التي تخرج منها رؤوس الأموال فيؤدي ذلك إلى هبوط أسعارها (عيساوي , 2016 , 11)

ب. يعمل الاستثمار الأجنبي غير المباشر على زيادة عمق وسيولة أسواق الأوراق المالية

ت. يؤدي الاستثمار الأجنبي غير المباشر الى تحقيق الانضباط والخبرة في الأسواق المحلية (مصطفى , 2017)
 ج. يؤدي هذا النوع من الاستثمارات الى تحقيق عوائد أكثر من عوائد السوق المحلي كما يعمل على تخفيض المخاطرة

ح. سهولة الدخول والخروج الى الدولة المضيفة او الأسواق المستهدفة (www.arabictrader.Com)

2. **سلبيات الاستثمار الأجنبي غير المباشر**

بجانب العديد من المزايا للاستثمارات الأجنبية غير المباشرة هناك بعض الاضرار او السلبيات التي تترتب على هذا النوع من الاستثمارات منها :

أ. انسحاب مفاجيء وبشكل كبير لهذه الاستثمارات من الأسواق نتيجة لعوامل عديدة قد يؤدي الى الأضرار بسوق الأوراق لمالية في الدولة المضيفة وسعر صرف بسبب الضغط على العملة المحلية وزيادة الطلب على العملات الأجنبية

ب. ارتفاع معدلات التضخم كثيراً بسبب تدفق رؤوس الأموال الى السوق المحلية والتي تؤدي الى زيادة الطلب بشكل كبير على السلع المحلية (www.arabictrader.Com)

ج. صعوبة تحكم الأسواق المالية الوطنية أو المضيفة في هذا النوع من الاستثمار لسهولة الدخول والخروج الى الدول المضيفة والاسواق المستهدفة

د. لا يسهم بشكل مباشر في تنمية الاقتصاد الوطني سواء من خلال تخفيض معدلات البطالة أو زيادة معدلات النمو أو رفع الطاقة الإنتاجية لأنه استثمار في أدوات مالية في السوق ولا يأخذ بالضرورة الأولويات الاقتصادية الكلية

هـ. زيادة تدفقات رؤوس الأموال للاستثمار في المحفظة وهذا يؤدي الى التوسع في حجم الاصول المالية المحلية وارتفاع التضخم وزيادة الطلب على السلعة المحلية وغيرها (مصطفى , 2017)

المطلب الثاني

تحليل مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية

1. المؤشر العام للسوق

يعد المؤشر العام للسوق من اهم المؤشرات في سوق الاوراق المالية لانه يوضح اداء السوق المالي , وعند استعراض مؤشر سوق العراق للاوراق المالية خلال مدة الدراسة نلاحظ التالي:

الجدول (1)

المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية للمدة (2015-2020)

ربع سنوي				سنوي	السنوات / مؤشر سوق العراق
Q4	Q3	Q2	Q1		
730.56	844.9	786.06	900.9	730.56	2015
649.48	561.01	539.47	579.86	649.48	2016
580.54	587.22	576.11	664.46	580.54	2017
510.12	532.11	579.06	632.57	510.12	2018
493.76	474.14	496.31	452.46	493.76	2019
508.03	484.38	434.94	444.9	508.03	2020

المصدر: هيئة سوق العراق للأوراق المالية

يوضح الجدول تراجعاً في المؤشر العام للسوق في كثير من الفترات فضلاً عن حالة من التذبذب وعدم الاستقرار في سوق العراق للاوراق المالية خلال مدة الدراسة 2015 - 2020, ويتضح ذلك سواء في البيانات السنوية أم الفصلية أم الشهرية فقد كانت اعلى قيمة للمؤشر في بداية عام 2015 إذ كانت قيمة المؤشر 900.9 في الربع الاول من عام 2015 ومن ثم تراجع المؤشر في الفترات اللاحقة بسبب ظروف عدم الاستقرار السياسي الذي مر بها البلد وحالة الحرب على الارهاب ومواجهة عصابات داعش فضلاً عن الانخفاض في اسعار النفط الذي انعكس سلبياً على حركة الاستثمار واستمر المؤشر بالتراجع خلال مدة الدراسة ثم اخذ بالارتفاع بعد عام 2019 فقد ارتفع المؤشر من 493.76 الى 508,03 في عام 2020 .

كما ان حالة التذبذب تتضح في البيانات الفصلية أذ نجد حالة من الانخفاض والارتفاع في كل فترة فصلية وكما يوضح الجدول (1)

2. حجم التداول الكلي

يمثل حجم التداول اهمية في مؤشرات الاداء المالي لسوق الاوراق المالية ويقصد به قيمة الاسهم المتداولة في السوق ويمكن الحصول على هذه القيمة من خلال احتساب عدد الاسهم المتداولة مضروبا في اسعار الأسهم خلال مدة زمنية معينة .

جدول (2)

حجم التداول الكلي في سوق العراق للاوراق المالية للمدة (2015 - 2020)

حجم التداول الكلي مليون دينار	المدة
115,825	الربع الاول 2015
157,324	الربع الثاني 2015
73,233	الربع الثالث 2015
109,797	الربع الرابع 2015
112,247	الربع الاول 2016
93,619	الربع الثاني 2016
97,212	الربع الثالث 2016
212,880	الربع الرابع 2016
264,795	الربع الاول 2017
131,764	الربع الثاني 2017
226,418	الربع الثالث 2017
277,177	الربع الرابع 2017
99,655	الربع الاول 2018
140,891	الربع الثاني 2018
93,570	الربع الثالث 2018
132,360	الربع الرابع 2018
71,029	الربع الاول 2019
81,046	الربع الثاني 2019
63,001	الربع الثالث 2019
69,817	الربع الرابع 2019
115,249	الربع الاول 2020
17,054	الربع الثاني 2020
138,068	الربع الثالث 2020
60,014	الربع الرابع 2020

المصدر: هيئة سوق العراق للاوراق المالية

يلاحظ من الجدول 2 ان حجم التداول شهد فترات من عدم الاستقرار خلال مدة الدراسة فقد كانت احجام التداول منخفضة في عام 2015 بسبب الظروف الأمنية والأوضاع السياسية التي شهدتها العراق نتيجة

الحرب على الإرهاب وكذلك لانخفاض أسعار النفط فقد تراوحت احجام التداول ما بين 157 مليار دينار في الربع الثاني و 73 مليار في الربع الثالث مما يوضح حجم الانخفاض في هذا العام , وفي عام 2016 شهد حجم التداول الكلي تحسنا إيجابيا كما يوضحه الجدول وكذلك الشكل رقم 2 حيث كانت ارتفاع في احجام التداول على المستوى القطاعي انعكست إيجابا على السوق ليرتفع حجم التداول من 93 مليار دينار في الربع الثاني الى 213 مليار في الربع الرابع من عام 2016 واستمر الارتفاع في عام 2017 ليصل الى مستوى 277 مليار دينار نتيجة تحسن الأوضاع الأمنية في تلك الفترة الا انه في عام 2018 كانت هناك فترات انخفاض في حجم التداول الكلي واستمر هذا التراجع من 99 مليار دينار في الربع الأول من عام 2018 حتى وصل الى 69 مليار في الربع الرابع من عام 2019 وبسبب ظروف عدم الاستقرار التي شهدتها البلاد وقيام ثورة تشرين مما أدى لخلق اضطرابات شهدتها البلاد , الا ان الانخفاض الأكبر في حجم التداول خلال فترة الدراسة كان في الربع الثاني من عام 2020 عندما انتشر الوباء في العراق وظهرت الإصابات في العراق منذ الشهر الثاني من عام 2020 وفي شهر ابريل كان هناك توقف في حركة التداول استمرت أسبوع وضعف في الاقبال على التداول مما سجل معه اقل مستوى من التداول الكلي في الربع الثاني من عام 2020 حيث بلغ 17 مليار دينار. ثم تحسن حجم التداول في الربع الثالث ليرتفع الى 138 مليار بعد ان تم اتخاذ الاحتياطات اللازمة للتعامل مع الفيروس وتحسن التداول على المستوى القطاعي وخصوصا في القطاع المصرفي .

3. القيمة السوقية

يعد مؤشر القيمة السوقية من المؤشرات الهامة في السوق فهو يعبر عن مجموع الأسهم المدرجة في السوق مضروبة في المتوسط لأسعارها في نهاية المدة ويشير كذلك الى اجمالي قيمة الأوراق المدرجة في السوق , ويمكن استخدام هذا المؤشر باعتبارها مؤشرا لتطور نشاط السوق وكلما ارتفعت القيمة السوقية كلما كان ذلك ارتفاعا في النشاط الاقتصادي.

جدول (3)

مؤشر القيمة السوقية للمدة (2020-2015) (مليون دينار)

القيمة السوقية	المدة
25,168,987	الربع الاول 2015
26,835,308	الربع الثاني 2015
27,525,546	الربع الثالث 2015
25,934,731	الربع الرابع 2015
23,900,936	الربع الاول 2016
20,311,241	الربع الثاني 2016
21,001,093	الربع الثالث 2016
25,180,137	الربع الرابع 2016
24,802,542	الربع الاول 2017
23,884,343	الربع الثاني 2017
24,425,593	الربع الثالث 2017
24,180,418	الربع الرابع 2017
35,739,215	الربع الاول 2018

القيمة السوقية	المدة
36,546,095	الربع الثاني 2018
35,401,154	الربع الثالث 2018
34,593,183	الربع الرابع 2018
33,507,479	الربع الاول 2019
34,049,652	الربع الثاني 2019
34,029,275	الربع الثالث 2019
34,286,273	الربع الرابع 2019
40,974,250	الربع الاول 2020
39,980,308	الربع الثاني 2020
40,833,691	الربع الثالث 2020
41,329,412	الربع الرابع 2020

المصدر: هيئة سوق العراق للأوراق المالية.

يلاحظ من خلال الجدول 3 ان القيمة السوقية لسوق العراق للاوراق المالية اخذت بالتزايد خلال سنوات الدراسة للبيانات ربع السنوية خلال المدة الربع الاول عام 2015 حتى الربع الثالث من نفس العام , الا انها تراجعت في فترة عام 2016 نتيجة انعكاس الظروف الأمنية غير المستقرة والحرب على الإرهاب واستمر ارتفاع مؤشر القيمة السوقية بشكل مستقر نسبيا حتى وصلت لاعلى مستوى في الربع الرابع عام 2020 إذ بلغت 41,329,412 مليون دينار بعد ان كانت في ادنى مستوى لها في الربع الثاني من عام 2016 إذ كانت 20,311,241 مليون دينار وكان سبب هذا الانخفاض الاوضاع الامنية غير المستقرة التي مرت بالعراق من خلال الحرب على داعش. وبصورة عامة كان هناك استقرار اكثر على مستوى القيمة السوقية طوال فترة الدراسة مع تزايد بشكل منتظم في كثير من الفترات كان السبب به عدة عوامل تحسن الأوضاع الأمنية عام 2018 ودخول شركات جديدة خلال الفترة 2017 - 2019 وزيادة رؤوس الأموال المستثمرة في الشركات المدرجة.

4 . عدد الشركات

هذا المؤشر يوضح عدد الشركات المدرجة في السوق ويقصد به الشركات التي يتم تداول اوراقها المالية في السوق وهو أيضا يوضح حجم السوق وكلما ازداد عدد الشركات المدرجة كلما دل ذلك على ان حجم السوق يزداد ويتطور بشرط ان تزداد معه القيمة السوقية والا ما قيمة مؤشر عدد الشركات المدرجة اذا كان اجمالي القيمة السوقية لاسهم تلك الشركات محدود جدا, لذلك هذا المؤشر يفقد قيمته في هذه الحالة.

جدول (4)

عدد الشركات المدرجة في سوق العراق للمدة (2015-2020)

السنة	عدد الشركات	نسبة التغير
2015	76	-
2016	97	27.63
2017	101	4.12
2018	104	2.97

-1.92	102	2019
1.96	104	2020

المصدر: هيئة سوق العراق للأوراق المالية.

تم احتساب نسب التغير من قبل الباحثان بناء على معدلات النمو

يتضح من الجدول ان هناك تزايداً في دخول الشركات للدراج في سوق العراق للاوراق المالية منذ عام 2015 وكان التزايد كبيراً في عام 2016 وبنسبة فاقت 27% إذ ارتفعت اعداد الشركات المدرجة من 76 شركة الى 97 شركة بعد ان تمت زيادة ادراج اعداد من الشركات في سوق العراق للاوراق المالية إذ يتم في كل عام ادراج وشطب شركات فضلاً عن زيادة في رؤوس اموال الشركات فقد كانت الزيادة الاكبر في عام 2016 بعد دخول اعداد كبيرة من الشركات الى السوق منها شركات التحويل المالي مثل (العراقية - الحرير - الطيف - سما بغداد - المهج - العربية المتحدة - المنافع - الرابطة المالية - النور - مؤته - الوائل - النبلاء - المؤتمل - النبال العربية) للتحويل المالي , حيث كانت حصة الاسد في دخول الشركات للسوق من نصيب شركات التحويل المالي 14 شركة فضلاً عن شركات المصرف الوطني الاسلامي والخاتم للاتصالات ومصرف عبر العراق للاستثمار وغيرها من الشركات . (**هيئة الاوراق المالية , التقرير السنوي , 2016 , ص 41**) , أما الانخفاض الذي حدث خلال مدة الدراسة فقد حدث فقط في عام 2019 إذ تم ادراج شركة واحدة هي مصرف القرطاس الاسلامي وفي المقابل تم شطب ثلاث شركات هي (الرابطة - النور - الحرير) للتحويل المالي ومن ثم انخفض عدد الشركات من 104 الى 102 (**هيئة الاوراق المالية, التقرير السنوي 2019 , ص 57**)

المطلب الثالث

اثر تداول غير العراقيين في مؤشرات سوق العراق للاوراق المالية من خلال دراسة قياسية

في هذا المطلب سيتم توصيف العلاقة بين متغيرات البحث بأسلوب كمي بالاعتماد على البيانات التي تم الحصول عليها وباستخدام الاسلوب الاحصائي المتمثل بتحليل الانحدار (Regression Analysis) ويعد هذا الاسلوب واحداً من اهم الاساليب الاحصائية واكثرها شيوعاً في الدراسات القياسية وكما مبين في ادناه

أولاً : توصيف وصياغة الانموذج القياسي

1. توصيف الانموذج القياسي

يعرف النموذج القياسي بانه علاقة بين مجموعة من المتغيرات الاقتصادية لتمثيل ظاهرة معينة وبصورة خالية من التفاصيل ولكنها ممثلة للواقع بهدف تحليلها والتنبؤ بها وقد يتكون النموذج القياسي من معادلة واحدة او عدد من المعادلات ، و يكون الهدف من النموذج القياسي هو تقدير قيم عددية لمعاملات العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية ويستخدم النموذج الاقتصادي الرموز الرياضية لتمثيل الظاهرة الاقتصادية او القياسية. وتعد عملية توصيف النموذج من الخطوات الهامة لبناء النموذج سواء كان يحتوي على معادلة واحدة او اكثر من معادلة

وتحتوى بعض النماذج معادلة منفردة فيما تتطلب بعض النماذج مجموعة من المعادلات وفقا لطبيعة الدراسة التي تتمثل في الظاهرة الاقتصادية المراد تحليلها , وفي ضوء هذه الدراسة تم تحديد المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة وفقا لمنطق النظرية الاقتصادية وقد جاءت على النحو التالي :

أ. المتغيرات المستقلة

تم اختيار المتغيرات المستقلة التي تمثل الاستثمار الأجنبي غير المباشر فيما يخص تداولات غير العراقيين وتمثلت في متغيرين هما (مؤشر حجم التداول الأجنبي , ومؤشر صافي الاستثمار الأجنبي).

ب. المتغيرات التابعة

وتمثلت في اختيار اهم المؤشرات المتمثلة في ثلاث مؤشرات هي (مؤشر السوق - مؤشر حجم التداول الكلي - مؤشر القيمة السوقية) .

ج. المتغير العشوائي

ويتمثل في اثر المتغيرات التي لا يتضمنها النموذج ويصعب قياسها

وبعد صياغة النموذج والتعرف على المتغيرات التي تدخل في بناء النموذج سواء كانت متغيرات مستقلة او متغيرات تابعة او متغير عشوائي يمكن التعبير عن ذلك بالمعادلة التالية :

$$Y_i = F [X_1 , X_2 , \dots, X_N]$$

حيث ان Y_i تمثل المتغير المعتمد

X_1 , X_2 , \dots, X_N تمثل المتغيرات المستقلة التي تم تحديدها

واستنادا الى ذلك يمكن من خلال الصيغة المذكورة تناول عدة معادلات منفردة كل معادلة توضح تاثير المتغيرات المستقلة المتمثلة في تداول غير العراقيين و صافي الاستثمار الأجنبي على كل متغير تابع على حدة.

2. صياغة النماذج العامة وتهيئة البيانات

بعد تحديد المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة واستنادا الى توصيف النماذج القياسية فقد تم اخذ سلسلة زمنية من البيانات خلال المدة (2015 - 2020) وفقا للبيانات الفصلية أي تم تحديد 24 مشاهدة لكل نوع من

أنواع المتغيرات . وتم صياغة عدد من النماذج القياسية او المعادلات التي سوف تستخدم في طريقة التقدير وتم تقدير تلك النماذج ب استخدام طريقة المربعات الصغرى OLS وذلك لانها تعطي افضل تقدير خطي غير متحيز وبالاعتماد على البرنامج الاحصائي Gretl فقد تم اعتماد عدة صيغ لعملية تقدير المتغيرات المستقلة .

أ. الانموذج القياسي الأول الخاص بمؤشر حجم التداول الكلي

يوضح هذا النموذج ان المؤشر العام للسوق هو دالة في المتغيرات المستقلة المتمثلة في مؤشرات الاستثمار الأجنبي غير المباشر (حجم تداول غير العراقيين وصافي الاستثمار الأجنبي)

وتتمثل بالمتغيرات المستقلة في حجم التداول الاجنبي وسيرمز له ب (x_1) مقاساً ب (مليار دينار) ومتغير صافي الاستثمار الاجنبي وسيرمز له ب (x_2) مقاساً ب (مليون سهم) .

فيما يمثل المتغير المعتمد في هذا النموذج حجم التداول الكلي مقاس ب (مليون دينار) سيرمز له بالرمز (y_1)

وستكون العلاقة الدالية لهذا الانموذج كما يأتي

$$y_1 = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + u$$

اذ تمثل $(\beta_0; \beta_1; \beta_2)$ معلمات النموذج (Parameters) والتي سوف يتم تقديرها باستخدام اسلوب تحليل الانحدار

ب. الانموذج القياسي الأول الخاص بمؤشر القيمة السوقية

يوضح هذا النموذج ان مؤشر القيمة السوقية هو دالة في المتغيرات المستقلة المتمثلة في مؤشرات الاستثمار الأجنبي غير المباشر (حجم تداول غير العراقيين وصافي الاستثمار الأجنبي)

وتتمثل المتغيرات المستقلة في حجم التداول الاجنبي وسيرمز له ب (x_1) مقاساً ب (مليار دينار) ومتغير صافي الاستثمار الاجنبي وسيرمز له ب (x_2) مقاساً ب (مليون سهم).

ويمثل المتغير المعتمد في هذا النموذج القيمة السوقية مقاس ب (مليون دينار) و سيرمز له بالرمز (y_2)

وستكون العلاقة الدالية لهذا الانموذج كما يأتي

$$y_2 = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + u$$

ج. الانموذج القياسي الأول الخاص بمؤشر السوق العام

يوضح هذا النموذج ان مؤشر القيمة السوقية هو دالة في المتغيرات المستقلة المتمثلة في مؤشرات الاستثمار الأجنبي غير المباشر (حجم تداول غير العراقيين وصافي الاستثمار الأجنبي)

وتتمثل المتغيرات المستقلة بالمتغيرات حجم التداول الاجنبي وسيرمز له بـ (x_1) مقاس بـ (مليار دينار) ومتغير صافي الاستثمار الاجنبي وسيرمز له بـ (x_2) مقاساً بـ (مليون سهم).

ويمثل المتغير المعتمد في هذا النموذج بالمؤشر العام للسوق مقاس بـ (النقطة) و سيرمز له بالرمز (y_3)

وستكون العلاقة الدالية لهذا الانموذج كما يأتي

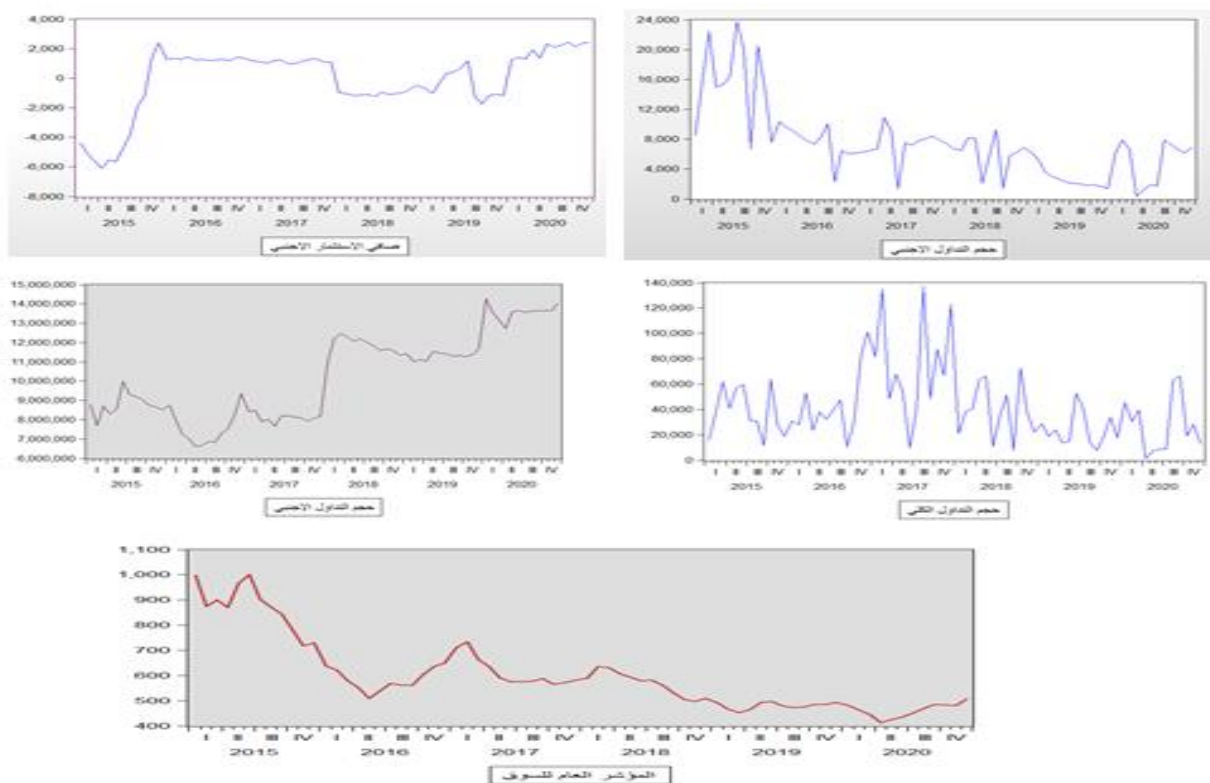
$$y_3 = \beta_0 + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + u$$

ثانياً: اختيار استقرارية النموذج:

ان استقرارية بيانات السلسلة الزمنية يعد من الامور المهمة في تحليل السلاسل الزمنية وذلك لتجنب ما يعرف بالانحدار الزائف وتكون السلسلة الزمنية مستقرة في حالة ثبوت الوسط الحسابي و ثبوت قيمة التباين وفي الواقع تكون اغلب السلاسل الزمنية غير مستقرة وغالبا ما تستقر بعد اخذ الفرق الاول وهناك طرائق مختلفة لاختبار استقرارية السلسلة الزمنية ويمكن استخدام الرسم البياني لمعرفة استقرارية السلسلة الزمنية وبين الشكل (14) منحى السلسلة الزمنية لمتغيرات البحث.

شكل (1)

منحى السلسلة الزمنية لمتغيرات الدراسة



ويبين الشكل (1) وجود عدم استقرارية في متغيرات السلسلة الزمنية عبر الزمن وللتأكد من استقرارية السلسلة الزمنية سيتم اجراء اختبار الوحدة (اختبار جذر الوحدة) وكما ياتي.

في هذا الاختبار يتم التأكد من استقرارية السلسلة الزمنية من خلال التأكد من خلوها من جذر الوحدة اذ سيتم اجراء الاختبار في ثلاث حالات هي عدم وجود اتجاه عام وقاطع ، عدم وجود اتجاه عام، وجود اتجاه عام وقاطع ويبين الجدول (5). نتائج اختبار استقرارية السلسلة الزمنية باستخدام اختبار دي فيلير الموسع

المتغير	الفرق	وجود قاطع واتجاه عام		وجود قاطع		عدم وجود قاطع واتجاه	
		القيمة	قيمة	القيمة	قيمة	قيمة الاختبار	القيمة
x_1	I(0)	0.000	-5.457	0.007	-3.655	-1.921	0.053
	I(1)	0.000	-12.557	0.000	-12.463	-12.471	0.000
x_2	I(0)	0.673	-1.843	0.333	-1.895	-1.953	0.049
	I(1)	0.000	-7.132	0.000	-7.130	-7.039	0.000
y_1	I(0)	0.000	-6.473	0.000	-6.139	-1.892	0.056
	I(1)	0.000	-13.608	0.000	-13.693	-13.793	0.000
y_2	I(0)	0.341	-2.472	0.848	-0.667	0.802	0.883
	I(1)	0.000	-8.216	0.000	-8.261	-8.162	0.000
y_3	I(0)	0.373	-2.406	0.335	-1.889	-1.456	0.135
	I(1)	0.000	-7.740	0.000	-7.683	-7.627	0.000

يبين الجدول (5) ان هنالك عدم استقرارية لجميع متغيرات الدراسة عند المستوى وبعد اخذ الفرق الاول واجراء اختبار دكي فولر الموسع يبين الجدول استقرار السلسلة الزمنية لجميع المتغيرات . وعلية سيتم اجراء تحليل الانحدار المتعدد للمتغيرات بعد اخذ الفرق الاول

ثالثاً: قياس وتحليل اثر الاستثمار الأجنبي في مؤشرات السوق

1. تحليل الانحدار للنموذج القياسي الاول

يبين الجدول الاتي نتائج علاقة الانحدار بين متغير حجم التداول الاجنبي (x_1) ومتغير صافي الاستثمار الاجنبي (x_2) وتمثل المتغيرات المستقلة وحجم التداول الكلي والذي يمثل المتغير المعتمد

الجدول (6): نتائج تحليل الانحدار للعلاقة بين حجم التداول الاجنبي ومتغير صافي الاستثمار الاجنبي ومتغير حجم التداول الكلي

المتغير	β	T – test	p-value	R^2_{adj}	F	p-value
الحد الثابت	22221.9	3.416862	0.0011	0.459	5.725	0.005
حجم التداول الأجنبي	2.568288	3.345211	0.0013			
صافي الاستثمار الاجنبي	3.909591	2.204821	0.0308			

يتبين من الجدول (6) نتائج تحليل الانحدار المتعدد كما يأتي :

- ان إشارة المعلمات الموجبة تتطابق مع النظرية الاقتصادية من حيث وجود علاقة طردية بين متغيرات حجم التداول الأجنبي وصافي الاستثمار الأجنبي من جهة مع حجم التداول الكلي من جهة أخرى .
- معنوية النموذج ككل من الناحية الإحصائية بدليل اختبار F والتي بلغت (5.725) بمستوى معنوية 0.955 حيث يتضح من خلال قيم p-value المحسوبة التي كانت 0.0013 و 0.001 وهي اقل من قيم p-value الجدولية التي بلغت 0.005 مما يعني قبول الفرضية البديلة ورفض فرضية العدم أي ان كل من حجم التداول الأجنبي وصافي الاستثمار الأجنبي يؤثران في المتغير التابع وهو حجم التداول الكلي.
- ان معلمة المتغيرات معنوية من خلال اختبار t وكما يظهر في الجدول لمتغيرات حجم التداول الاجنبي ومتغير صافي الاستثمار الاجنبي كمتغيرات مستقلة ومتغير حجم التداول الكلي كمتغير تابع ويتبين من

الجدول وجود تأثير طردي وذي دلالة معنوية لمتغير حجم التداول الاجنبي على حجم التداول الكلي . كما يظهر الجدول وجود علاقة تأثير طردي وذي دلالة معنوية لمتغير صافي الاستثمار الاجنبي على متغير حجم التداول الكلي .

د. ان المتغيرات المستقلة وضحت مانسبته %45 من التباين في متغير حجم التداول الكلي وهذا ما يوضحة R2 معامل التفسير .

هـ. ان كل تغير بمقدار 2.5 وحدة من التداول الأجنبي يؤثر بمقدار وحدة واحدة من التداول الكلي وكل تغير بمقدار 3.9 وحدة من صافي الاستثمار الأجنبي يؤثر بمقدار وحدة واحدة من التداول الكلي وكما توضح معلمات المتغيرات في الجدول مما يوضح التأثير بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع .

2. تحليل الانحدار للنموذج القياسي الثاني

يبين الجدول (7) الاتي نتائج علاقة الانحدار بين متغير حجم التداول الاجنبي (x_1) ومتغير صافي الاستثمار الاجنبي (x_2) وتمثل متغيرات مستقلة والقيمة السوقية (y_2) والذي يمثل المتغير المعتمد

الجدول (7): نتائج تحليل الانحدار للعلاقة بين حجم التداول الاجنبي و صافي الاستثمار الاجنبي ومتغير القيمة السوقية

المتغير	β	T – test	p-value	R^2_{adj}	F	p-value
الحد الثابت	11775330	23.749	0.000	0.47	7.119	0.002
حجم التداول الأجنبي	213.125	-3.641	0.001			
صافي الاستثمار الاجنبي	147.494	-1.091	0.279			

يتبين من الجدول (7) نتائج تحليل الانحدار المتعدد لمتغيرات حجم التداول الاجنبي ومتغير صافي الاستثمار الاجنبي كمتغيرات مستقلة ومتغير القيمة السوقية كمتغير تابع ويتبين من الجدول

أ. معنوية النموذج ككل من الناحية الإحصائية بدليل اختبار F والتي بلغت (7.119) بمستوى معنوية 0.955 حيث يتضح من خلال قيم p-value المحسوبة التي كانت 0.000 و 0.001 وهي اقل من قيم p-value الجدولية التي بلغت 0.002 مما يعني قبول الفرضية البديلة ورفض فرضية العدم أي ان كل من حجم التداول الأجنبي وصافي الاستثمار الأجنبي يؤثران في المتغير التابع وهو القيمة السوقية .

ب. ان معلمة المتغيرات معنوية من خلال اختبار t وكما يظهر في الجدول لمتغيرات حجم التداول الاجنبي ومتغير صافي الاستثمار الاجنبي كمتغيرات مستقلة ومتغير القيمة السوقية كمتغير تابع ويتبين من الجدول

وجود تأثير طردي وذي دلالة معنوية لمتغير حجم التداول الاجنبي على القيمة السوقية . كما يظهر الجدول وجود علاقة تأثير طردي وذي دلالة معنوية لمتغير صافي الاستثمار الاجنبي على متغير القيمة السوقية .
 ج. ان المتغيرات المستقلة وضحت ما نسبته 47% من التباين في متغير القيمة السوقية وهذا ما يوضحه R2 معامل التفسير .

د. ان كل تغير بمقدار 213 وحدة من التداول الاجنبي يؤثر بمقدار 100 وحدة من القيمة السوقية وكل تغير بمقدار 147 وحدة من صافي الاستثمار الأجنبي يؤثر بمقدار 100 وحدة من التداول القيمة السوقية وهذا يعني ان كل زيادة في حجم التداول الأجنبي او في صافي الاستثمار الأجنبي تؤدي لزيادة اكبر في القيمة السوقية وهذا ما يتطابق مع النظرية الاقتصادية ويحقق نتائج إيجابية على مستوى الاستثمار الأجنبي غير المباشر في سوق العراق للأوراق المالية . وكما توضح معلمات المتغيرات في الجدول مما يوضح التأثير بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع .

3. تحليل الانحدار للنموذج القياسي الثالث

يبين الجدول (8) التي نتائج علاقة الانحدار بين متغير حجم التداول الاجنبي (x_1) ومتغير صافي الاستثمار الاجنبي (x_2) وتمثل متغيرات مستقلة والمؤشر العام للسوق (y_3) والذي يمثل المتغير المعتمد

الجدول (8): نتائج تحليل الانحدار للعلاقة بين حجم التداول الاجنبي ومتغير صافي الاستثمار الاجنبي ومتغير مؤشر العام للسوق

المتغير	β	T – test	p-value	R^2_{adj}	F	p-value
الحد الثابت	478.296	24.986	0.000	0.690	80.167	0.000
حجم التداول الاجنبي	0.016	6.918	0.000			
صافي الاستثمار الاجنبي	0.028	5.325	0.000			

يتبين من الجدول (8) نتائج تحليل الانحدار المتعدد لمتغيرات حجم التداول الاجنبي ومتغير صافي الاستثمار الاجنبي كمتغيرات مستقلة ومتغير المؤشر العام للسوق كمتغير تابع ويتبين من الجدول ما يأتي :

- ان إشارة المعلمات الموجبة تتطابق مع النظرية الاقتصادية من حيث وجود علاقة طردية بين متغيرات حجم التداول الأجنبي وصافي الاستثمار الأجنبي من جهة مع مؤشر السوق من جهة أخرى .
- معنوية النموذج ككل من الناحية الإحصائية بدليل اختبار F والتي بلغت (80.167) بمستوى معنوية 0.955 مما يعني قبول الفرضية البديلة ورفض فرضية العدم أي ان كل من حجم التداول الأجنبي وصافي الاستثمار الأجنبي يؤثران في المتغير التابع وهو مؤشر السوق العام .

ج. ان معلمة المتغيرات معنوية من خلال اختبار t وكما يظهر في الجدول لمتغيرات حجم التداول الاجنبي ومتغير صافي الاستثمار الاجنبي كمتغيرات مستقلة ومتغير مؤشر السوق كمتغير تابع ويتبين من الجدول وجود تأثير طردي وذو دلالة معنوية لمتغير حجم التداول الاجنبي على مؤشر السوق . كما يظهر الجدول وجود علاقة تأثير طردي وذو دلالة معنوية لمتغير صافي الاستثمار الاجنبي على متغير مؤشر السوق .

د. ان المتغيرات المستقلة وهي حجم التداول الأجنبي وصافي الاستثمار الأجنبي وضحت ما نسبته 69 % من التباين في متغير مؤشر السوق وهذا ما يوضحة R^2 معامل التفسير وهي نسبة مرتفعة تفسر جزء كبير من التغيرات في مؤشر السوق مما يدل على أهمية الاستثمار الأجنبي .

هـ. ان كل تغير بمقدار 0.016 من التداول الأجنبي يؤثر بمقدار وحدة واحدة من مؤشر السوق وكل تغير بمقدار 0.028 من صافي الاستثمار الأجنبي يؤثر بمقدار وحدة واحدة من مؤشر السوق وكما توضح معلمات المتغيرات في الجدول مما يوضح التأثير بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع .

المطلب الرابع الاستنتاجات والتوصيات

الاستنتاجات

استنادا الى ما تم تناولة في فصول الرسالة نستطيع ان ندرج الاستنتاجات الآتية :

- 1- يعد الاستثمار الأجنبي غير المباشر من العناصر المهمة في الاقتصاد التي تعمل على تحقيق فوائد جمة للاقتصاد منها ما يتعلق بجذب الاستثمارات ومنها ما يتعلق بتنشيط أداء السوق وانتقال رؤوس الأموال الى البلد وزيادة الطلب على العملة المحلية وزيادة سيولة السوق وغيرها من المكاسب.
- 2- تعد سوق الأوراق المالية احد اهم القنوات الرئيسية لجذب المدخرات سواء كانت مدخرات محلية او اجنبية وهي تساهم في توفير الموارد المالية اللازمة لتمويل المشروعات وسهولة الحصول على السيولة النقدية وإعادة توزيع الثروة بين افراد المجتمع .
- 3- شهد المؤشر العام لسوق العراق للأوراق المالية تذبذبا خلال فترة الدراسة نتيجة عدم الاستقرار السياسي والامنى وشهد معدلات تداول متذبذبة أيضا حيث ارتفع مؤشر التداول في بعض الفترات وانخفض في فترات أخرى فيما شهد مؤشر القيمة السوقية ارتفاعا في الفترات الأخيرة نتيجة تحسن الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق وكذلك تزايد عدد الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية نتيجة تزايد دخول الشركات الى السوق خلال فترة الدراسة .

- 4- ان حجم التداول لغير العراقيين كان مرتفعا في بداية فترة الدراسة في عام 2015 الا انه شهد تراجعا في الفترات الأخيرة للدراسة بسبب عدم الاستقرار الأمني والسياسي الذي شهده العراق .
- 5- ان صافي الاستثمار الأجنبي شهد فترات عدم استقرار وتراوح ما بين صعود وهبوط وقد ساهمت ظروف عدم الاستقرار في تخوف المستثمرين غير العراقيين ولجؤهم الى بيع اسهمهم أكثر من شراء الأسهم مما ساهم في تسجيل معدلات سالبة للاستثمار الأجنبي غير المباشر. وقد تحسنت هذه المؤشرات وسجلت معدلات نمو إيجابية بعد الربع الثاني من عام 2020 .
- 6- ان نسبة الاستثمار الأجنبي غير المباشر كانت تساهم بشكل إيجابي في بعض فترات الدراسة وخصوصا في عام 2020 وعلى الرغم من الأوضاع السياسية والأمنية غير المستقرة في العراق الا ان الاستثمار الأجنبي كان عنصرا مؤثرا في أداء السوق , ولو كانت ظروف تلك الفترة مستقرة لربما شهدنا اثر كبير للاستثمار الأجنبي في سوق الأوراق المالية .
- 7- اثبتت الدراسة وجود علاقة طردية ذات دلالة معنوية من الناحية الإحصائية وبمستوى دلالة قدرة 5% لمتغير صافي الاستثمار الأجنبي على متغير حجم التداول الكلي , كذلك وجود علاقة طردية ذات دلالة معنوية من الناحية الإحصائية وبمستوى معنوية 5% بين متغير صافي الاستثمار الأجنبي وحجم التداول الكلي وهذا ما ينسجم مع الفرضية ومع النظرية حيث ان أي زيادة في الاستثمار الأجنبي غير المباشر من شأنها ان تنعكس إيجابا على حجم التداول كذلك فان زيادة صافي الاستثمار الأجنبي يؤدي الى زيادة حجم التداول .
- 8- اثبتت الدراسة وجود علاقة طردية ذات دلالة معنوية من الناحية الإحصائية وبمستوى دلالة قدرة 5% لمتغير صافي الاستثمار الأجنبي على متغير القيمة السوقية , كذلك وجود علاقة طردية ذات دلالة معنوية من الناحية الإحصائية وبمستوى معنوية 5% بين متغير صافي الاستثمار الأجنبي والقيمة السوقية .
- 9- اثبتت الدراسة وجود علاقة طردية ذات دلالة معنوية من الناحية الإحصائية وبمستوى دلالة قدرة 5% لمتغير صافي الاستثمار الأجنبي على متغير مؤشر السوق العام , كذلك وجود علاقة طردية ذات دلالة معنوية من الناحية الإحصائية وبمستوى معنوية 5% بين متغير صافي الاستثمار الأجنبي ومؤشر السوق العام وهذا ما ينسجم مع الفرضية ومع النظرية حيث ان أي زيادة في الاستثمار الأجنبي غير المباشر من شأنها ان تنعكس إيجابا على مؤشر السوق العام كذلك فان زيادة صافي الاستثمار الأجنبي يؤدي الى زيادة مؤشر السوق العام

التوصيات

- 1- إعطاء الحوافز والمزايا للمستثمرين الأجانب لزيادة رغبتهم في الاستثمار في سوق العراق للأوراق المالية ذلك لان المستثمر دائما ما يبحث عن الدول التي تمنحه مزايا مثل تحويل الأرباح وغيرها
- 2- العمل على توفير المناخ الاستثماري الملائم والوضع الاقتصادي والسياسي الملائم للاستثمار يعتبر من أهم العوامل المؤثرة في قرارات المستثمرين لتوظيف أموالهم في البلد الضيف

- 3- ضرورة تحسين مستوى الإفصاح والشفافية عن المعلومات وكشف الشركات المدرجة في البورصة عن واقع ادائها من اجل زيادة جذب المستثمرين الاجانب
- 4- يجب على ادارة سوق العراق للاوراق المالية ان تطور نشاطها من خلال استخدام نظام التداول الالكتروني كما في الأسواق المالية العالمية الاخرى
- 5- تنمية الوعي الاستثماري لدى الأفراد من خلال انشاء شركات متخصصة في تقديم المشورات الاستثمارية والنصائح بالإضافة للإعلان عبر وسائل الأعلام لتوضيح الاستثمار في البورصة
- 6- العمل على تقليل المخاطر التي تتعرض لها اقتصادات البلدان النامية من الدخول المفاجئ والخروج المفاجئ لرؤوس الأموال الأجنبية.

المصادر

اولاً : المصادر العربية

1. محمد , اياد طاهر و احمد , صلاح حسن , الاستثمار الاجنبي غير المباشر وانعكاسه على تداول الاسهم العادية دراسة تطبيقية في سوق العراق للاوراق المالية , مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة العدد الخاص بمؤتمر الكلية , 2013
2. الموسوي , حيدر يونس و الحلوي , ايات صالح , تأثير الاستثمار الأجنبي على سيولة الأسواق المالية (دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2005-2016) , المجلة العراقية للعلوم الإدارية , المجلد 16 , العدد 64
3. عيساوي , حنان خالد حنش , دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في تنشيط البورصة (سوق العراق للأوراق المالية وسوق عمان أنموذجاً) , جامعة القادسية , 2016
4. مصطفى , سمير عبدالله , الاستثمار الاجنبي غير المباشر في سوق الاوراق المالية العراقي , مجلة كلية القانون 2017,
5. حسين , عبد الرزاق حمد , جامعة تكريت و كاظم , عامر عمران , جامعة كربلاء , كلية الإدارة والاقتصاد قياس اثر الاستثمار الأجنبي غير المباشر على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في البلدان النامية (الهند حالة دراسية) , نجلة جامعة كركوك للعلوم الادارية والاقتصادية , المجلد 2 العدد 1 , 2019
6. عواد , فاضل جويد , دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في تفعيل أسواق الأوراق المالية في البلدان النامية للمدة 1996-2010 (السوق المالية في مصر أنموذجاً) كلية الأمام الجامعة / بلد
7. عبد الحكيم , هشام طلعت , الاستثمار الاجنبي غير المباشر واثره في مؤشرات التداول (دراسة تطبيقية في سوق العراق للاوراق المالية) .
8. محمد , بنية , نموذج مقترح لدراسة تأثير القرارات المالية على القيمة السوقية لاسهم الشركات -دراسة حالة عينة من الشركات في الصناعات البتروكيماوية المدرجة في سوق السعودية للأوراق المالية للفترة الممتدة ما بين 2010 - 2014 , المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية , العدد 7 , المجلد الثاني , جامعة قالمة , 2017
9. مسجت , فايزة حسن , و مكي , بان ياسين , دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر (المحفظي) في سوق العراق للأوراق المالية

ثانياً : الروابط

1. www.arabictrader.Com

2. الموقع الرسمي لهيئة الاوراق المالية <https://www.isc.gov.iq>

ثالثاً : التقارير

1. هيئة الاوراق المالية , التقرير السنوي عن حركة التداول في سوق العراق للاوراق المالية لعام 2015 , بغداد دائرة البحوث والدراسات 2015
2. هيئة الاوراق المالية , التقرير السنوي عن حركة التداول في سوق العراق للاوراق المالية لعام 2016 , بغداد دائرة البحوث والدراسات 2016
3. هيئة الاوراق المالية , التقرير السنوي عن حركة التداول في سوق العراق للاوراق المالية لعام 2017 , بغداد دائرة البحوث والدراسات 2017
4. هيئة الاوراق المالية , التقرير السنوي عن حركة التداول في سوق العراق للاوراق المالية لعام 2018 , بغداد دائرة البحوث والدراسات 2018
5. هيئة الاوراق المالية , التقرير السنوي عن حركة التداول في سوق العراق للاوراق المالية لعام 2019 , بغداد دائرة البحوث والدراسات 2019
6. هيئة الاوراق المالية , التقرير السنوي عن حركة التداول في سوق العراق للاوراق المالية لعام 2020 , بغداد دائرة البحوث والدراسات 2020

رابعاً : المصادر الأجنبية

Al-Khoury, R. (2015). Determinants of foreign direct and indirect investment in the MENA region. The Multinational Business Review.