# تقييم دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في أداء سوق العراق للأوراق المالية

سداد هوبي أرزوقي

أ.م.د يوسف عبدالله عبد

الجامعة المستنصرية / كلية الادارة والاقتصاد

ECONOMICS AND ADMINISTRATIVE STUDIES JOURNAL (EASJ)

EISSN: 3005-3625, PISSN: 2790-2560, DOI: http://doi.org/10.58564/EASJ/3.3.2024.10

# تقييم دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في أداء سوق العراق للأوراق المالية

# Evaluating the role of indirect foreign investment in the performance of the Iraqi Stock Exchange

سداد هوبي أرزوقي*

أ.م.د يوسف عبدالله عبد

الجامعة المستنصرية /كلية الادارة والاقتصاد

Sudad Hobi Erzoqi *

Assistant Prof. Dr. Yousif Abdullah Abed

Al-Mustansiriya University / College of Administration and Economics

تاريخ الاستلام: 01/02/2024 تاريخ القبول: 22/02/2024 تاريخ النشر: 01/09/2024

Published: 01/09/2024 Accepted: 22/02/2024 Received: 01/02/2024

**المستخلص:**

أولت الكثير من الدول، ومن ضمنها العراق، أهميه خاصة للاستثمار الأجنبي غير المباشر إذ سمح قانون الاستثمار العراقي لغير العراقيين بالاستثمار بسوق العراق للأوراق المالية من خلال تداول الأسهم وكان لهذا التحول بالتداول تأثيرات ومنها دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في تنشيط أداء سوق العراق للأوراق المالية. انطلق البحث من فرضية أساسية يوجد دور لمؤشرات الاستثمار الأجنبي غير المباشر (عدد الأسهم ، عدد الشركات ، حجم التداول) في تنشيط مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية. وهدفت الدراسة إلى تحليل دور الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة في سوق العراق للأوراق المالية، فضلاً عن معرفة دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية باعتماد مؤشرات سوق العراق الأوراق المالية للمدة (2017-2022). وتوصلت الدراسة إلى مجموعه من **الاستنتاجات** كان ابرزها: إن دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر ما يزال محدوداً في سوق العراق للأوراق المالية نتيجةً لضعف مساهمة القطاع الخاص إلى جانب حداثة تجربة العراق بما يتعلق بعمل أسواق الأوراق المالية وغياب الوعي الاستثماري. وأوصت الدراسة بمجموعة من **التوصيات** من أبرزها : زيادة عرض وتنوع الأوراق المالية والأدوات الاستثمارية من خلال اعتماد الإجراءات القانونية اللازمة التي تشجع الشركات على الإدراج في سوق العراق للأوراق المالية وتهيء للمستثمرين الاجانب بيئة استثمارية ملائمة.

**الكلمات المفتاحية : الإستثمار الأجنبي غير المباشر, سوق العراق للأوراق .**

**Abstract:**

Many countries, including Iraq, have given special importance to indirect foreign investment, as the Iraqi Investment Law allowed non-Iraqis to invest in the Iraq Stock Exchange through stock trading. This shift in trading had effects, including the role of indirect foreign investment in activating the performance of the Iraq Stock Exchange. The research was based on a basic hypothesis that there is a role for indirect foreign investment indicators (number of shares, number of companies, trading volume) in activating the Iraq Stock Exchange indicators. The study aimed to analyze the role of indirect foreign investment in the Iraq Stock Exchange, as well as to know the role of indirect foreign investment in the Iraq Stock Exchange indicators by adopting the Iraq Stock Exchange indicators for the period (2017-2022). The study reached a set of conclusions, the most prominent of which were: The role of indirect foreign investment is still limited in the Iraq Stock

*Corresponding Author: Sudad Hobi Erzoqi

EISSN: 3005-3625, PISSN: 2790-2560, DOI: doi.org/10.58564/EASJ/3.3.2024.10

Exchange due to the weak contribution of the private sector, in addition to the novelty of Iraq's experience with regard to the work of stock markets and the absence of investment awareness.

**Keywords: Foreign indirect investment, Iraq Stock Exchange.**

**المقدمة:**

تعد سوق العراق للأوراق المالية من بين الأسواق المالية الصغيرة التي تشهد تطوراً ملحوظاً في السنوات الأخيرة. وواحدة من العوامل الرئيسة التي أسهمت في هذا التطور كان الاستثمار الأجنبي غير المباشر، الذي أدى دوراً بارزاً في دعم وتحفيز نمو وأداء هذه السوق، يعد التقييم الدوري للاستثمار الأجنبي غير المباشر أمراً حيوياً لفهم آليات التأثير في أداء سوق الأوراق المالية في العراق.

وتتمثل أهمية الاستثمار الأجنبي غير المباشر في سوق العراق للأوراق المالية من خلال تدفق رؤوس الأموال، إذ تعمل على جلب رؤوس الأموال من الخارج إلى سوق العراق للأوراق المالية، مما يعزز السيولة ويزيد من فاعلية مؤشرات السوق.

إذاً فالاستثمار الأجنبي غير المباشر يؤدي دوراً حيوياً في دعم أداء ونمو سوق العراق للأوراق المالية، وتقييم هذا الدور يعد أمراً حاسماً لفهم التطورات في هذه السوق المتنامية.

**المحور الأول: منهجية البحث ودراسات سابقة:**

**أولاً: منهجية البحث:**

**1- مشكلة البحث:**

يمكن أن تؤثر الظروف الاقتصادية والسياسية الخارجية في أداء سوق العراق للأوراق المالية بشكل كبير، وقد يكون من الصعب عزل تأثيرات هذه العوامل وتحليل تأثير الاستثمار الأجنبي غير المباشر بشكل منفصل.

كذلك قد تواجه السوق المالية العراقية تحديات في البنية التحتية مثل البنية التحتية التقنية والمؤسساتية، وهذه المشكلات قد تؤثر في قدرة السوق على استيعاب واستفادة من الاستثمار الأجنبي غير المباشر بشكل كامل.

ويمكن أن تؤثر السياسات والتشريعات الحكومية في جاذبية السوق المالية العراقية للمستثمرين الأجانب، وعليه يمكن أن يكون لها تأثير كبير في دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في السوق.

كذلك قد تواجه سوق العراق للأوراق المالية تحديات أمنية واستقراريه، وهذا يقلل من جاذبية السوق للمستثمرين الأجانب ويؤثر في حجم الاستثمار الأجنبي غير المباشر ,ويمكن تلخيص مشكلة البحث من خلال السؤال الآتي:

ما هو دور مؤشرات الاستثمار الأجنبي غير المباشر والمتمثلة في (عدد الأسهم المتداولة , قيمة التداول , عدد الشركات ,الصفقات المنفذة) في تنشيط حجم التداول في سوق العراق للأوراق المالية؟

**2- فرضيات البحث:**

ينطلق البحث من فرضية أساسية هي: " يوجد دور لمؤشرات الاستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية ويتفرع من الفرضية الأساسية الآتي:

أ- هناك دور في حجم التداول للاستثمار الأجنبي غير المباشر في نشاط سوق العراق للأوراق المالية

ب- هناك دور في عدد الشركات للاستثمار الأجنبي غير المباشر في نشاط سوق العراق للأوراق المالية.

ج- هناك دور في عدد الأسهم للاستثمار الأجنبي غير المباشر في نشاط سوق العراق للأوراق المالية.

د- هناك دور في عدد الصفقات للاستثمار الأجنبي غير المباشر في نشاط سوق العراق للأوراق المالية.

**3- أهمية البحث:**

يوضح البحث ابرز المحددات التي تؤدي إلى استقطاب الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة وهذا يدعو لبذل المزيد من الاهتمام بالجوانب التي تساعد في جذب رؤوس الأموال الأجنبية لتطوير سوق العراق للأوراق المالية

**4- أهداف البحث:**

يهدف البحث إلى التركيز في دور سوق العراق للأوراق المالية على جذب الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة وبيان تأثيرها في نشاط هذه السوق باستعمال مؤشرات عدة.

EISSN: 3005-3625, PISSN: 2790-2560, DOI: doi.org/10.58564/EASJ/3.3.2024.10

**5- مجتمع البحث**

يتمثل مجتمع البحث في سوق العراق للأوراق المالية بالتركيز على دور الاستثمار الاجنبي غير المباشر في تنشيط السوق.

**6- أساليب جمع البيانات والمعلومات:**

اعتمد الجانب النظري للبحث على أحدث المصادر من الكتب والدوريات والبحوث والرسائل والأطاريح الجامعية المختصة والتي لها علاقة بموضوع البحث، فضلاً عن شبكة الإنترنت والقوانين والتعليمات ذات العلاقة أما الجانب التطبيقي منه فقد اعتمد على التقارير المالية السنوية لسوق العراق للأوراق المالية.

**7- حدود البحث**

أ ـ الحدود المكانية: سوق العراق للأوراق المالية.

ب ـ الحدود الزمانية: السنوات (2017-2022) .

**المحور الثاني: أبرز الدراسات السابقة والمساهمة التي قدمها البحث الحالي**

**1- دراسة محمد واحمد (2013) بعنوان "الاستثمار الأجنبي غير المباشر وانعكاسه على تداول الأسهم العادية دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة من كانون الأول 2006 ولغاية أذار 2008 ) :**

تهدف الدراسة إلى بيان مفهوم الاستثمار الأجنبي (المحفظي ) وأهميته بتشجيع هذا النوع من الاستثمار لأجل جذب رؤوس الأموال الأجنبية لغرض تنشيط وتطوير سوق الأوراق المالية وكانت ابرز استنتاجاتها وجود تأثير للاستثمار الأجنبي غير المباشر (المحفظي) في عوائد الأسهم العادية للمصارف عينة الدراسة مما يشير إلى اختلاف معنوي بين متوسط عوائد الأسهم قبل وبعد دخول الاستثمار الأجنبي غير المباشر أما ابرز التوصيات فكانت تشجيع الاستثمار الأجنبي لأجل جذب رؤوس الأموال الأجنبية لغرض تنشيط وتطوير سوق الأوراق المالية.

**2- دراسة حسين (2015) بعنوان: " اثر الاستثمار الأجنبي على مؤشرات أداء سوق العراق للأوراق المالية دراسة تحليلية للمدة (2007-2013))"**

تهدف الدراسة إلى قياس وتحليل اثر الاستثمارات الأجنبية المحفظية وكانت ابرز استنتاجاتها وجود دور للاستثمار الأجنبي غير المباشر لكونه يزيد من سيولة أسواق الأوراق المالية ويؤدي إلى جعل السوق اكثر كفاءة و أوسع واكثر عمقاً كما يخفض من تكلفة الاستثمارات المباشرة وتشجع قيامها فضلا عن ذلك تتيح إصدار أدوات تمويل طويلة الأمد بكلفة اقل من كلفة القروض المصرفية مما يؤدي ذلك إلى زيادة ربحية الشركات وزيادة معدلات النمو الاقتصادي بشكل عام أما ابرز التوصيات فكانت الاهتمام بتقديم التسهيلات اللازمة لجذب الاستثمار الأجنبي .

**3- دراسة عبد العال 2013 " دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في تنشيط البورصة المصرية "**

هدفت الدراسة إلى الوقوف والتعرف على المزايا التي يوفرها الاستثمار الأجنبي المحفظي ومعرفة مدى مساهمته في تنشيط ونمو سوق مصر للأوراق المالية وكانت ابرز توجه تدفق رؤوس الأموال العربية والأجنبية إلى الاكتتاب في البورصة في زيادة رأس المال وفي تمويل نشاطات وتوسيع المشاريع ورفع معدلات الاستثمار فأن الأثر المتوقع لا يؤدي إلى رفع معدلات النمو الاقتصادي بل ينصرف بالدرجة الأولى إلى رفع قيمة العملة المحلية . أما ابرز التوصيات فكان إعطاء دور اكبر لسوق الأوراق المالية المصرية في تعبئة المدخرات وتوجيهها إلى الاستثمار .

.

**4- دراسة خضير ( 2014 ): بعنوان " أثر الاستثمار الأجنبي غير المباشر على أداء سوق الأوراق المالية دراسة حالة سوق الدوحة"**

هدفت الدراسة إلى التعرف على هيكل وتنظيم سوق الأوراق المالية والوقوف على اثر الاستثمار الأجنبي غير المباشر في أداء وتحليل سوق الدوحة للأوراق المالية . وكانت ابرز الاستنتاجات إن سلسلة أسعار الأسهم للشركات المدرجة في مدة الدراسة مستقرة وان الأسعار تتحرك عشوائياً وان سوق الدوحة كفء عند المستوى الضعيف. أما ابرز التوصيات فكانت تحرير سوق الدوحة للأوراق المالية وربطها بالأسواق العالمية لأجل جذب الاستثمارات الأجنبية والعمل على تطوير وتنظيم عمل الهيئات الاستثمارية وتحسين مستوى الشفافية والإفصاح عن معلومات واقع عمل الشركات ومنح الحوافز والمزايا من اجل زيادة جذب الاستثمار الأجنبي .

EISSN: 3005-3625, PISSN: 2790-2560, DOI: doi.org/10.58564/EASJ/3.3.2024.10

**ومن خلال تحليل ابرز الدراسات السابقة والمساهمة التي يقدمها البحث الحالي نبين ان ما يميز البحث الحالي عن الدراسات السابقة**

**أ- لم تتناول الدراسات السابقة تحليل دور مؤشرات الاستثمار الأجنبي غير المباشر والمتمثلة بمؤشر حجم التداول الأجنبي وعدد الشركات الأجنبية وعدد الصفقات وعدد الأسهم على مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية.**

**ب- اختلاف مدة الدراسة عن الدراسات السابقة اذ غطت هذه الدراسة سلسلة زمنية من (2017-2022) .**

## المحور الثاني: الإطار المفاهيمي لسوق الأوراق المالية والاستثمار الأجنبي غير المباشر

### اولاً- تعريف سوق الأوراق المالية:

تعد سوق الأوراق المالية احد أليات توفير الأموال، فهي تمثل حلقة الوصل بين قطاعات الفائض المالي وقطاعات العجز التي تفتقر للسيولة لتمويل الاستثمار. لذا فقد حظيت الأسواق المالية بالاهتمام الكبير في الدول المتقدمة والنامية لما لها من دور أساس في تعبئة المدخرات وتوجيهها إلى القنوات الاستثمارية المختلفة التي تعمل على دعم الاقتصاد القومي، وقد عرفت سوق الأوراق المالية بالعديد من التعاريف نستعرض منها ما يأتي :

بأنها السوق التي يتم فيها التعامل بالأوراق المالية (اسهم وسندات) بيعاً وشراءً ويتحدد السعر فيها على وفق حجم المعروض ومدى الأقبال (الطلب) على شرائها فيما يعرف باليات العرض والطلـــب ويطلق على السعر فيها بسعر السوق (لطفي،2010: 15).

وعرفها أخرون بأنها السوق التي يتعامل فيها بالأوراق المالية من (اسهم وسندات) وقد تكون هذه السوق منظمة أو غير منظمة ، ففي السوق المنظمة تتم صفقات بيع وشراء الأوراق المالية في مكان جغرافي واحد معين يعرف بالبورصة، أما السوق غير المنظمة فتتكون من عدد من التجار والوسطاء يزاول كل منهم عمله من موقعه ويتصلون ببعضهم بوساطة مواقع التواصل الإلكترونية، وهذه الأسواق قد تكون محلية أو عالمية ففي السوق المحلية يتم تداول الأوراق المالية للهيئات والشركات المحلية، أما في العالمية فتتسع بسبب وجود الأجانب وتتداول فيها أوراق مالية لشركات وهيئات من دول أجنبية ( ابراهيم، 2022: 6-7).

وعرفت أيضاً بانها مؤسسات تهتم بشؤون الاستثمار بالأوراق المالية إصدارا وتداولاً، ففي أطارها تجري عمليات التداول أي بيع وشراء الأوراق المالية (الأسهم والسنـــــدات) وتحتمل عملياتها العوائد والمخاطر (الهيتي،1998 :139). وكذلك عرفت بأنها سوق رؤوس الأموال مثل أية سوق أخرى، ولكن سلعتها الأساسية (اسهم وسندات)، والسوق بهذا المفهوم لا تشترط وجود كيان مادي لها، فمهمتها الرئيسة تسهيل عملية الاتصال بين البائع والمشتري (هندي،1997: 53).

**مما تقدم فأن سوق الأوراق المالية تعني (**البيئة أو النظام الذي يتم فيها شراء وبيع الأوراق المالية مثل الأسهم والسندات والسلع والعقود المشتقة وتعد من المؤسسات المالية الاساس للاستثمار والتمويل وإدارة المخاطر والتي تنضم من قبل الهيئات المالية المشرفة للعمل على تسهيل التداول وتحفيز الاستثمار وتوفير السيولة للمتعاملين).

**اما سوق العراق للأوراق المالية فتعد** كياناً قانونياً ذات استقلال اداري ومالي ولها الحق في رفع الدعاوى القانونية أمام المحاكم وفرض الغرامات بحق الذين يخرقون القوانين واللوائح الخاصة بها ويتم تمويلها من قبل الشركات المدرجة فيها والتي تحصل على عمولات من حجم التعامل التجاري فضلاً عن الغرامات المفروضة(غسان رشيد وحمزة،2012 :

مرت سوق العراق للأوراق المالية بسلسلة زمنية متعاقبة طوال مدة نشأتها، فقد شهد العراق في فترة تأسيس الحكم الوطني فيه عام (1921)م أولى خطوات نشأة السوق ، فحصل في ذلك العام تأسيس أول شركة عراقية مساهمة وفقاً لقانون الشركات الهندي الذي صدر عام (1913) وطبق هذا القانون بعد الاحتلال البريطاني وبعد مرور خمسة عشر عاماً اي في العام (1936)م صدر ( قانون بورصة التجارة) في العراق رقم (65) الذي نص على انشاء سوق مالية لتجارة البضائع الرئيسة، إلا إن هذا القانون لم يتم العمل به سوى عامين فتوقف عام (1938)م ولذلك فقدت هذه التجربة فرصتها في نشر اساسيات العمل داخل البورصة العراقية وصدر قانون التجارة رقم (60) لعام (1943)م نظراً لعدم وجود سوق للأوراق المالية فكان التعامل يتم مباشرة بين البائع والمشتري إلا انه لم يتم تطبيقه عملياً ونتيجة لازدياد عدد الشركات المساهمة ومن ثم عدد الأسهم المتداولة تم انشاء عدة مكاتب وساطة بلغ عددها (4) عام (1955)م كانت تقوم بنشر الأسعار المضبوطة للأسهم المتداولة في نشراتها الاسبوعية وكانت تتركز هذه المكاتب في شارع السموال داخل بغداد وبعد عام قام احد التجار بفتح مكتب لتداول الأسهم الا انه لم يوفق فتم اغلاقه بعد ستة اشهر وظلت باقي المكاتب تقوم بعملها حتى عام (1964) إذ اخذ نشاطها بالركود نتيجة صدور قرارات التأميم ثم توقفت تماماً(البرزنجي ، 2016: 105).

بادر المصرف الصناعي عام (1975)م بإنشاء مكتب لتداول الأسهم ضمن جهازه الاداري، واستمر بعمله حتى تأسيس سوق بغداد للأوراق المالية حسب قانون(24) لعام (1991) التي نظمت عمليات بيع وشراء الأسهم فيها فأخذت على عاتقها مسؤولية تطوير السوق وتعبئة المدخرات وقد أوضحت انه لا إستثمار من دون

EISSN: 3005-3625, PISSN: 2790-2560, DOI: doi.org/10.58564/EASJ/3.3.2024.10

ادخار ولا ادخار من دون وجود سوق للأوراق المالية ولا سوق للأوراق المالية من دون أوراق مالية. ونتيجة الحصار الاقتصادي الذي فرض على العراق فقد واجهت صعوبة السوق عند مباشرة عملها (الصواف، 2004 :208).

تأسست هذه السوق في حزيران عام (2004)م وتعمل تحت إشراف هيئة الاوراق المالية العراقية على غرار الهيئة الأمريكية للأوراق المالية والتي تتميز بالاستقلالية (التقرير السنوي لسوق العراق للأوراق المالية،1 :2011)، ولهذه السوق شخصية معنوية مستقلة إدارياً ومالياً عن الحكومة العراقية ووزارة المالية، وهدفها ليس ربحياً وانما السعي لنشر الوعي الاستثماري وتنظيم التعامل السهل بالأوراق المالية وتوثيق التواصل مع اتحادات أسواق المال العربية والعالمية بهدف ازدهار هذه السوق.

أما عمليات التداول لهذا السوق مرت بمرحلتين(سوق العراق للأوراق المالية،3 :2021).

ألمرحلة الاولى(مرحلة التداول اليدوي) :بدأت في(2004/6/24) ونفذت أول جلسة تداول في سوق العراق للأوراق المالية إذ كانت تدون عمليات البيع والشراء على لوحات بلاستيكية عندما يتطابق سعر الشراء مع سعر البيع حسب آليات الطلب والعرض وبعدها تجري تسوية الاسهم يدوياً بمركز الايداع في اليوم الثاني على اساس اتفاقية التنازل ونقل الملكية التي أنشأها قانون التصفية والتسويات المالية بين الطرفين(الدائن والمدين).

المرحلة الثانية (مرحلة التداول الالكتروني): في(19 ابريل 2009) تم تحويل التداول إلى الالكتروني واستبدلت الألواح البلاستيكية بمحطات التداول الالكترونية في المكتب المركزي للسوق و(47) مكان لشركات الوساطة خارج السوق وتم التداول عبر شبكات كومبيوتر كبيرة تغطي مسافات واسعة (WAN) فضلاً عن موقع الهيئة الذي يراقب عمليات التداول ومنذ 2009/11/1 اصبح عدد الجلسات (5) اسبوعياً وعلى غرار التداول اليدوي أصبحت عمليات التسوية ونقل الملكية تتم مباشرةً، مما أثر في أداء السوق وتغير مؤشرات التداول.

**ثانياً- وظائف سوق العراق للأوراق المالية**

يمكن تلخيص وظائف سوق العراق للأوراق المالية على النحو الآتي:-

1- زيادة معدل نمو الاستثمارات في الاقتصاد الوطني، هذا يسهم في تحقيق الاهداف التنموية والحد من التضخم، كما إنها تساعد في توجيه المدخرات إلى الاستثمارات المناسبة(سواء أكان في الاسهم ام السندات) ووفقاً لاتجاهات الاسعار(احمد وخضر،2009:11).

2- المساعدة في تحويل الاموال من المقرضين إلى المقترضين فإذا استعمل المقترض هذه الاموال في شراء وتأجير عناصر الانتاج فإنها ستجلب دخلاً أعلى، ومن ثم رفع المستوى المعيشي لجميع فئات المجتمع(هندي،1999 :68).

3- الاسهام في تمويل برامج التنمية من خلال توفير أوراق مالية حكومية إلى السوق. يتم ذلك عن طريق اصدار السندات والأذون(الصكوك) التي تصدرها خزينة الدولة مع آجال استحقاق مختلفة واصبحت هذه الادوات مجالاً لاستخدام الاموال التي لا تقل أهمية عن جوانب التوظيف الأخرى(هندي،1999 :17).

4- المساهمة في دعم الائتمان الداخلي والخارجي، إذ ان عمليات التداول في سوق الأوراق المالية يعد مظهراً من مظاهر الائتمان الداخلي(خليا،2007 :162) وإذا ازدادت فإنها ستشمل الشركات المالية المتداولة في بورصات العالم فأصبح من الممكن قبول هذه الاوراق غطاءً لاتفاقية القرض المالي(شندي،2013 :162).

5- مسؤولية جميع العملاء والأسواق عن الشفافية والافصاح عن المعلومات(شندي،2913 :161) ومن ثم فان سوق الاوراق المالية لا تعكس مستوى كفاءة القطاع الاقتصادي، بل ينبغي ان تكون النتائج المالية للشركة الاستثمارية (غبدالمجيد،2912 :135) تؤدي دوراً بارزاً في الحد من التضخم في هيكل الاقتصاد الوطني، والسوق يمكن ان تكون اداة لتقييم المشاريع الاستثمارية، فضلاً عن ذلك فأنها تعمل على زيادة الترابط مع العالم الخارجي عن طريق جذب الاستثمار الاجنبي غير المباشر وتشجيع التكنولوجيا(احمدوخضر،2009 :12).

**ثالثاً- الاستثمار الأجنبي غير المباشر**

مفهوم يشير إلى الاستثمار في سوق اجنبية من خلال وسيط او وسائط غير مباشرة، في هذا النوع من الاستثمار يمكن للمستثمر ان يشتري ادوات او اصول مالية غير مباشرة مثل الاسهم في شركات محلية او اسهم في صناديق استثمارية تمتلك اصولاً في الخارج.

.هناك العديد من الأمثلة على الاستثمار الأجنبي غير المباشر:

**1- الصناديق المتداولة في البورصة :(ETFs)** هذه الصناديق تتيح للمستثمرين الحصول على عرض لسوق معينة، سواء كانت سوق الأسهم أو السندات أو السلع، من خلال شراء أسهم في الصندوق.

**2- الصناديق المشتركة :(Mutual Funds)** تقدم الصناديق المشتركة مجموعات من الأصول المالية المتنوعة والتي يتم إدارتها من قبل مديرين ماليين وهذه الأصول قد تتضمن استثمارات في أسواق أجنبية.

EISSN: 3005-3625, PISSN: 2790-2560, DOI: doi.org/10.58564/EASJ/3.3.2024.10

**3- الاستثمار في الأسهم الأجنبية مباشرةً من خلال الوسطاء المحليين** :تتيح للمستثمرين القدرة على شراء وبيع الأسهم في البورصات الأجنبية من خلال وسطاء محليين.

**4- الاستثمار في شركات متعددة الجنسيات (Multinational Corporations):** يمكن للمستثمرين شراء أسهم في شركات تعمل في أكثر من دولة وبذلك يكونوا قد أخذوا عروضاً للأسواق الأجنبية.

**5- العقود المشتقة الأجنبية** :يمكن للمستثمرين الاجانب الاستثمار في السوق من خلال شراء عقود مشتقة تتعلق بأصول أجنبية. الاستثمار الأجنبي غير المباشر يمكن أن يكون وسيلة للمستثمرين لتنويع محفظتهم والحصول على عروض لأسواق متعددة من دون الحاجة إلى التعامل مباشرةً مع تفاصيل وتحديات الاستثمار الأجنبي المباشر. ومع ذلك، ينبغي على المستثمرين أن يكونوا على دراية بالمخاطر المرتبطة بأي استثمار بغض النظر ان كان مباشرًا أو غير مباشر.

- **تعريف الاستثمار الأجنبي غير المباشر:**

يأخذ صيغة اكتتاب بأسهم وسندات صادرة من البلد المضيف لرأس المال على أن لا يكون في حيازة المستثمر الأجنبي من الأسهم ما يمكنه من إدارة الشركة أو السيطرة عليها (**مفتاح،2013: 66).**

ويعرف كذلك "امتلاك الأفراد أو المؤسسات غير المقيمين لبعض الأوراق المالية من اسهم وسندات لمؤسسات وطنية وذلك من دون إن يقوم هؤلاء الأفراد بممارسة أي نوع من الرقابة أو المشاركة في تنظيم وإدارة المشروع ولكن لهم الحق في الحصول على عائد الأسهم والسندات المملوكة بنسبة محددة وفق القانون"**(أبو عمشة،2013 :12).**

**مما تقدم يمكن القول ان الاستثمار الأجنبي غير المباشر يتمثل** بقيام المستثمر الأجنبي بشراء الأسهم أو السندات الحكومية او الخاصة في البلد المضيف بقصد المضاربة او الاكتتاب باسهم الشركات الجديدة بنسبة محددة لا تسمح له بامتلاك الشركة او ادارتها او الاشراف عليها للاستفادة من فرق السعر الذي تدره هذه الأوراق.

**رابعاً- أهمية الاستثمار الأجنبي غير المباشر:**

**للاستثمار الأجنبي غير المباشر** أهمية كبيرة في الاقتصادات الوطنية والعالمية فهويقدم فوائد متعددة للمستثمرين والبلدان المستضيفة ويمكن توضيح أهميته كما يأتي (**محمد،2006: 46**):

**1. تنويع المحفظة** :يسمح الاستثمار الأجنبي غير المباشر للمستثمرين بتنويع محافظهم الاستثمارية من خلال الحصول على عروض لأسواق واقتصادات متعددة هذا يقلل من تعرض المستثمر للمخاطر المحددة لسوق واحد.

**2. سهولة الوصول إلى الأسواق الأجنبية** :يمكن للمستثمرين الوصول إلى أسواق أجنبية متعددة من دون الحاجة لمعرفة معقدة باللغة أو القوانين المحلية مما يتيح للمستثمرين الاستفادة من الفرص في أسواق أخرى بسهولة.

**3. تقليل المخاطر السياسية والاقتصادية** :يمكن للمستثمرين تجنب تأثيرات مخاطر سياسية واقتصادية معينة من خلال الاستثمار في سوق أجنبي غير مباشرمما يساعد على حماية الاستثمار من تقلبات السياسة والاقتصاد في بلد المستثمر.

**4. تحقيق التوازن بين العائد والمخاطرة** يمكن للمستثمرين تحقيق توازن مناسب بين العائد المتوقع والمخاطر من خلال توزيع استثماراتهم بين محافظ داخلية و خارجية.

**5. تعزيز العلاقات الاقتصادية الدولية:** يسهم الاستثمار الأجنبي غير المباشر في تعزيز العلاقات الاقتصادية بين الدول، إذ يسهم هذا النوع من الاستثمار في نقل الرأس مال والتكنولوجيا والمعرفة بين الاقتصادات المختلفة.

**6. تنمية البنية التحتية والقطاعات الاقتصادية** :يساهم الاستثمار الأجنبي غير المباشر في تطوير البنية التحتية والقطاعات الاقتصادية المختلفة في البلد المستضيف مما يسهم في تعزيز النمو الاقتصادي وخلق فرص عمل جديدة.

**7. زيادة تدفقات العملة الصعبة :** يسهم الاستثمار الأجنبي غير المباشر في زيادة تدفقات العملات الصعبة إلى البلد المستضيف مما يمكنه من تحسين موقفه في الصرف الأجنبي ودعم استقرار العملة.

EISSN: 3005-3625, PISSN: 2790-2560, DOI: doi.org/10.58564/EASJ/3.3.2024.10

**على الرغم من الفوائد المذكورة في أعلاه، ينبغي أن يكون المستثمرون على دراية بالمخاطر المرتبطة بالاستثمار الأجنبي غير المباشر وأن يقوموا بتقييم جيد للظروف والعوامل المحيطة بالاستثمار قبل اتخاذ القرار ، ومن جهة أخرى فانه يسهم بالعديد من المنافع في اقتصاديات البلد المضيف ومنها إذ انه يساعد في تنشيط وتطوير سوق الأوراق المالية فيها.**

**المحور الثالث: تحليل دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية**

**اولاً- الأهمية النسبية للاستثمار الاجنبي غير المباشر في سوق العراق للاوراق المالية للمدة (2017 – 2022):**

تمثل الأهمية النسبية التأثير أو الوزن النسبي الذي يحمله عنصر معين في السوق أو في سياق معين في سوق الاوراق المالية. ويمكن أن تكون هذه العناصر متعلقة بالشركات، القطاعات الاقتصادية، أو حتى التطورات الاقتصادية والسياسية في البلاد. إن فهم الأهمية النسبية في سوق الأوراق المالية يساعد المستثمرين والمتداولين في اتخاذ قرارات أفضل، إذ يمكنهم من تحديد أية عوامل قد تكون مؤثرة بشكل كبير في أداء السوق وتوجيهات الاستثمار ويمكن حسابها عن طريق المعادلة الاتية الأهمية النسبية= (قيمة السنة الحالية / مجموع قيم السنين) *100%والمتضمنة المؤشرات الاتية :

**1- الأهمية النسبية لقيمة التداول الأجنبي في سوق العراق للأوراق المالية:**

**جدول(1)**

**الأهمية النسبية لحجم التداول الأجنبي في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017 - 2022)م**

| السنة | قيمة الأسهم المشتراة (مليون دينار) | الأهمية النسبية (%) | قيمة الأسهم المباعة (مليون دينار) | الأهمية النسبية (%) |
|---|---|---|---|---|
| 2017 | 41,480 | 2.03 | 46,569 | 5.52 |
| 2018 | 52,631 | 2.58 | 34,457 | 4.08 |
| 2019 | 20,979 | 1.03 | 35,017 | 4.15 |
| 2020 | 33,202 | 1.63 | 27,650 | 3.28 |
| 2021 | 49,669 | 2.43 | 49,244 | 5.84 |
| 2022 | 31,541 | 1.54 | 34,353 | 4.07 |

**المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير وبيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017-2022).**

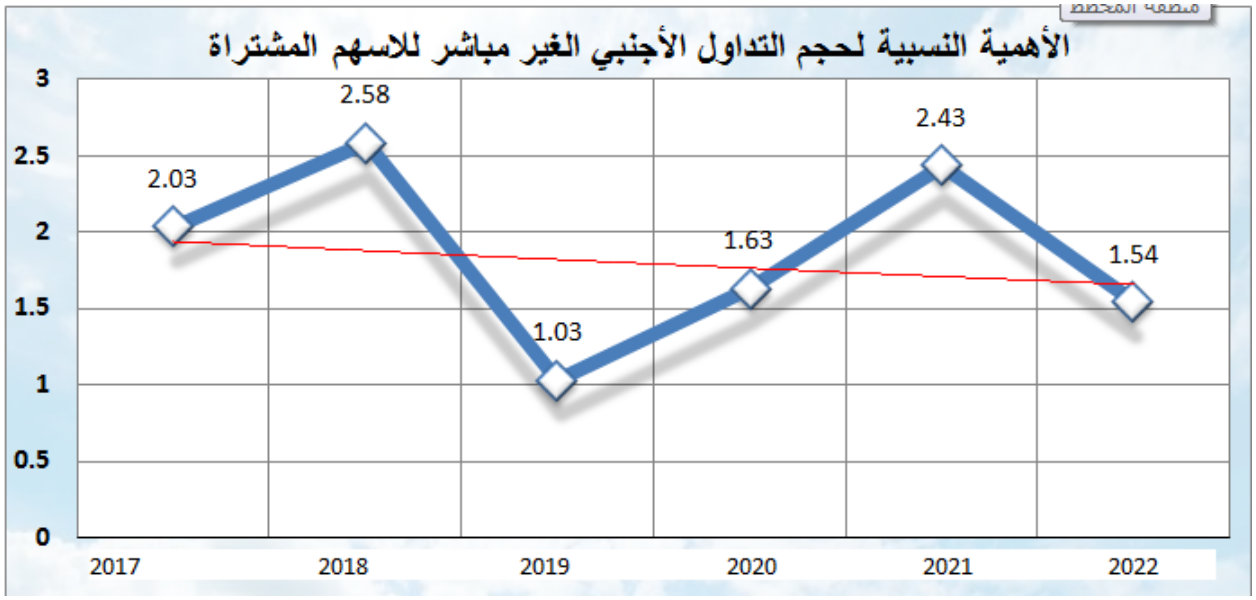
نلاحظ في الجدول ( 1) والشكلين (1)و(2) الأهمية النسبية لقيمة التداول الأجنبي غير المباشر بالأسهم في سوق العراق للأوراق المالية، والذي بلغت (2.03)% شراءاً وعام (2016) (4.52)% بيعاً في عام (2017).

وفي الأعوام (2018-2022) شهدت قيمة التداول تذبذبا واضحاً في البيع والشراء فنلاحظ أن اعلى قيمة سجلت عام (2018) كانت (2.58)% شراءاً بينما كان عام (2021) هو الأعلى في بيع الأسهم المتداولة بـ(5.84)% بسبب انخفاض أسعار النفط والخوف من تدني سعر الصرف أدى إلى بيع الكثير من الأسهم بسبب حالة عدم الاستقرار الاقتصادي في تلك المدة في سوق العراق للأوراق المالية إذ يتضح بشكل عام أن التقلبات في الاقتصاد الوطني تؤثر سلبا في أداء الشركات في سوق العراق للأوراق المالية مما يؤدي إلى تغييرات في أرباحها وقيم أسهمها فعندما تكون الظروف الاقتصادية غير مستقرة أو سلبية، يمكن أن يتأثر الاستثمار بالأسهم بشكل كبير .

**شكل (1)**

EISSN: 3005-3625, PISSN: 2790-2560, DOI: doi.org/10.58564/EASJ/3.3.2024.10

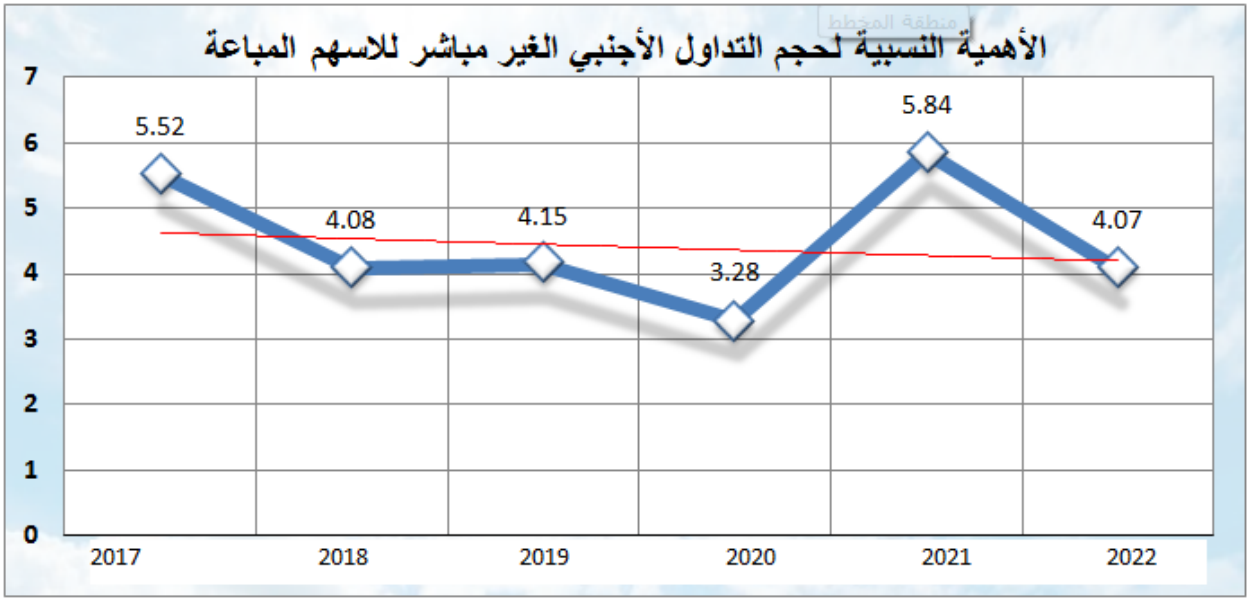
الأهمية النسبية لقيمة التداول الأجنبي للاسهم المشتراة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017-2022).




المصدر من إعداد الباحثة

شكل (2)

الأهمية النسبية لقيمة التداول الأجنبي للاسهم المباعة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017-2022)




المصدر من إعداد الباحثة

2- الأهمية النسبية لعدد الشركات المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية:

جدول(2)

الأهمية النسبية لعدد الشركات المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017 - 2022)م

EISSN: 3005-3625, PISSN: 2790-2560, DOI: doi.org/10.58564/EASJ/3.3.2024.10

| السنة | عدد الشركات (شراء) | الأهمية النسبية (%) | عدد الشركات (بيع) | الأهمية النسبية (%) |
|---|---|---|---|---|
| 2017 | 53 | 6.14 | 53 | 6.76 |
| 2018 | 38 | 13.66 | 44 | 5.61 |
| 2019 | 53 | 6.14 | 52 | 6.63 |
| 2020 | 46 | 5.27 | 48 | 6.12 |
| 2021 | 44 | 5.10 | 42 | 5.36 |
| 2022 | 45 | 5.18 | 45 | 5.74 |

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير وبيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017-2022).

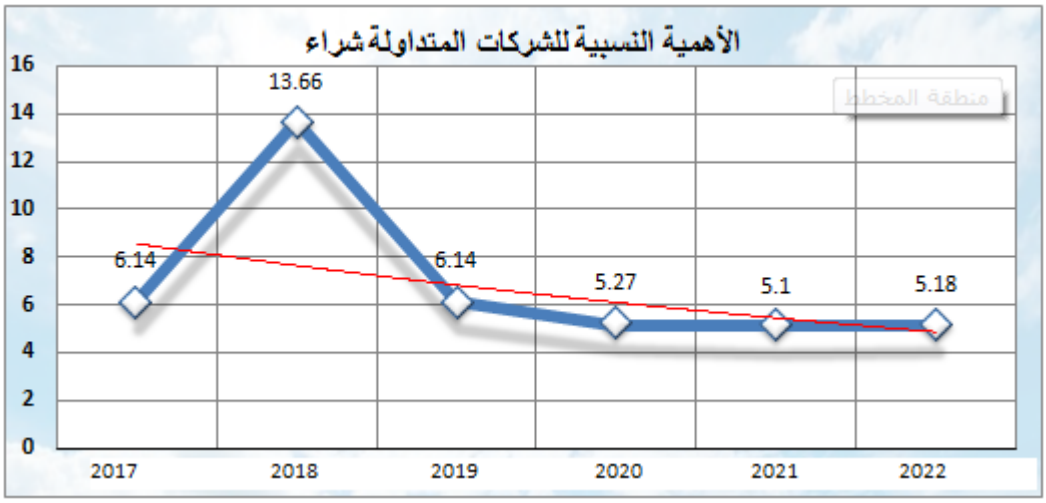
يوضح الجدول (2) والشكلين البيانيين (3) و(4) الأهمية النسبية لعدد الشركات المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية طوال مدة الدراسة (2017- 2022) م ففي عام (2017) بلغت الأهمية النسبية لعدد الشركات المتداولة (6.14%) شراءً و (6.76)% بيعاً بعد إدراج عدد من الشركات المساهمة الجديدة ، وفي عام(2018) ارتفعت الأهمية النسبية لعدد الشركات المتداولة الى (13.66%) شراءً وهي الأعلى في مدة الدراسة بينما سجلت الأهمية النسبية انخفاضاً في البيع بـ(5.61)% بسبب إيقاف (17) شركة لعدم تقديم الإفصاح المالي الفصلي في ذلك العام، وشهد عام (2019) ارتفاعاً في الأهمية النسبية لعدد الشركات المتداولة لشراء الأسهم إذ بلغت (6.14%) شراءً مع ارتفاع في الأهمية النسبية لعدد الشركات مبيعاً الى (6.63%) ، واستمرت الشركات المتداولة بيعاً وشراءً في عام (2020) إذ سجلت للبيع نسبة (6.12%) وبأهمية نسبية اقل فأصبحت (5.27%) على الرغم من الجائحة وتداعياتها , وفي عام (2021) كانت الأهمية النسبية لعدد الشركات المتداولة (5.10%) شراءً و (5.36)% بيعاً ، فيما ارتفعت عام (2022) بشكل طفيف الى (5.18%) شراءً و (5.74)% بيعاً.

ومن خلال المعطيات نلاحظ إن الأهمية النسبية للشركات المتداولة في ارتفاع على الرغم من الظروف الاقتصادية المحيطة بالمنطقة والاستقرار السياسي وهذا يعد مؤشراً جيداً لتطوير سوق العراق للأوراق المالية للاستثمار الاجنبي والمحلي.

EISSN: 3005-3625, PISSN: 2790-2560, DOI: doi.org/10.58564/EASJ/3.3.2024.10

شكل(3)

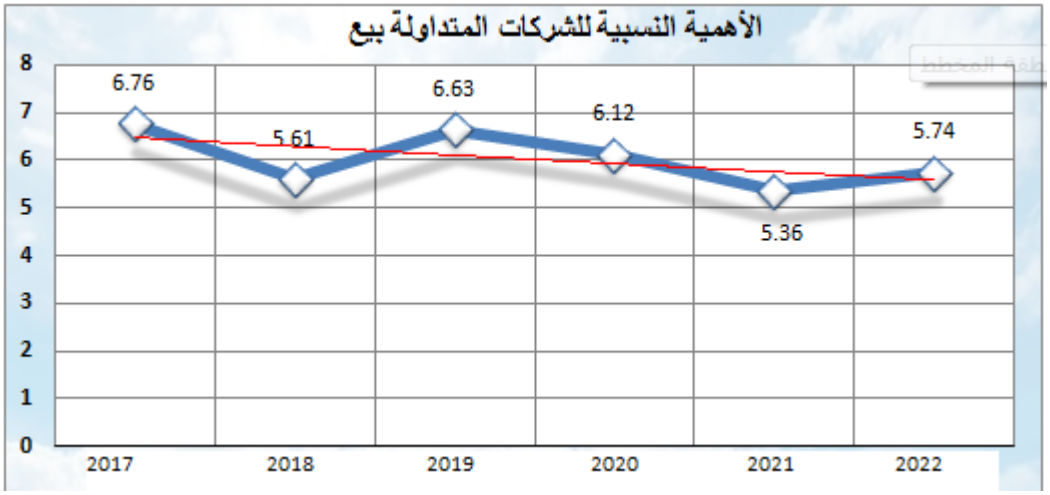
الأهمية النسبية لعدد الشركات المتداولة (شراء) في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017-2022)




المصدر من إعداد الباحثة

شكل (4)

الأهمية النسبية لعدد الشركات المتداولة (بيع) في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017-2022)




المصدر من إعداد الباحثة

3- الأهمية النسبية للعقود المنفذة في سوق العراق للأوراق المالية :

EISSN: 3005-3625, PISSN: 2790-2560, DOI: doi.org/10.58564/EASJ/3.3.2024.10

جدول(3)

الأهمية النسبية للعقود المنفذة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017 - 2022)

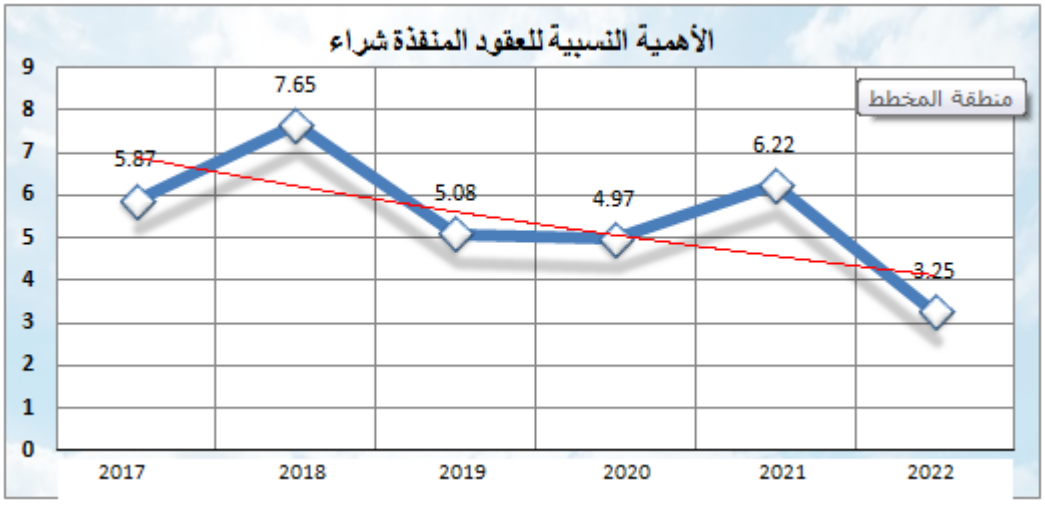
| السنة | صفقات الشراء المنفذة | الأهمية النسبية (%) | صفقات البيع المنفذة | الأهمية النسبية (%) |
|---|---|---|---|---|
| 2017 | 7,823 | 5.87 | 6,649 | 6.73 |
| 2018 | 10,202 | 7.65 | 7,940 | 8.04 |
| 2019 | 6,769 | 5.08 | 6,621 | 6.70 |
| 2020 | 6,624 | 4.97 | 6,082 | 6.16 |
| 2021 | 8,285 | 6.22 | 8,141 | 8.24 |
| 2022 | 4,332 | 3.25 | 12,712 | 12.87 |

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير وبيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017-2022).

نلاحظ في الجدول (3) والشكلين (5) و (6) الأهمية النسبية للعقود التي نفذتها الشركات المدرجة في السوق سواء كانت عقود بيع أو شراء للمدة (2017-2022)، فقد بلغت الأهمية النسبية لعدد الصفقات المشتراة (5.87%) عام (2017) وارتفعت الى (7.65%) عام (2018) لتبدأ بعد ذلك بالتراجع المستمر وتصل الى ادنى مستوى لها (3.25%) في العام (2022) . اما عقود البيع فقد تذبذبت الاهمية النسبية في سنوات البحث ارتفاعاً وانخفاضاً بين (6.73%) عام (2017) و(12.87%) عام (2022)، وتعزى أسباب الانخفاض والتذبذب في الأهمية النسبية للصفقات (العقود) المنفذة بيعاً وشراءً للأجانب في سوق العراق للأوراق المالية إلى الأسباب السياسية والاقتصادية والاجتماعية الداخلية للعراق إذ تعد عاملاً رئيسياً في تراجع الثقة لدى المستثمرين الأجانب، كذلك تراجع الوضع الأمن وعدم الاستقرار السياسي ادى إلى تراجع الاستثمار الأجنبي فضلا عن تقلبات سعر الصرف التي يمكن أن تؤثر سلباً في قيمة الاستثمارات الأجنبية وتقلص ربحيتها المحتملة. فعندما ينخفض سعر صرف العملة المحلية أمام العملات الأجنبية، فإن قيمة الاستثمارات الأجنبية يمكن أن تنخفض أيضاً كذلك تأثير الأزمات الاقتصادية العالمية والهبوط في الأسواق المالية العالمية اثر أزمة كوفيد19 التي اثرت في رغبة المستثمرين في الدخول باستثمارات جديدة أو زيادة حجم استثماراتهم الحالية.

شكل (5)

الأهمية النسبية للعقود المنفذة شراء في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017-2022)

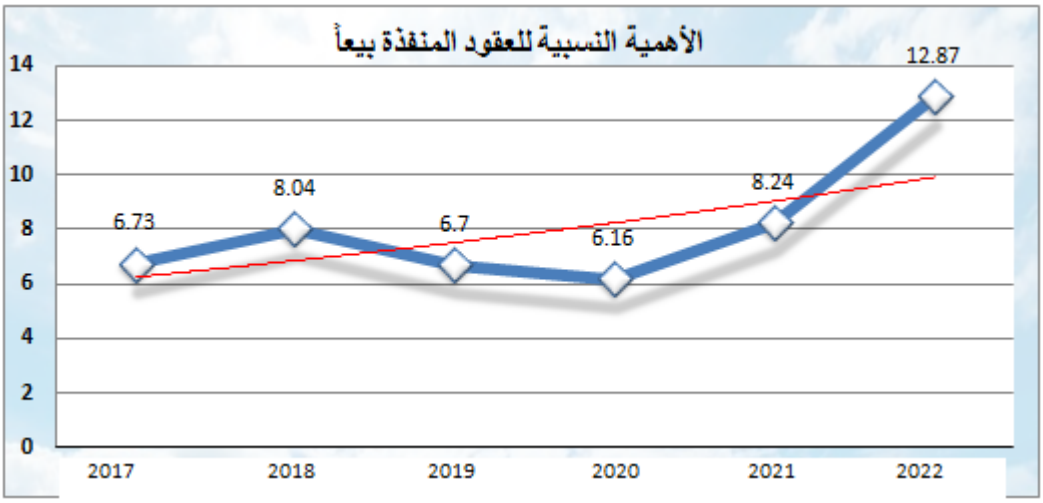



المصدر من إعداد الباحثة

EISSN: 3005-3625, PISSN: 2790-2560, DOI: doi.org/10.58564/EASJ/3.3.2024.10

شكل (6)

الأهمية النسبية للعقود المنفذة بيعاً في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017-2022)




المصدر من إعداد الباحثة

**ثانياً- تحليل إسهام الاستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشرات سوق العراق للأوراق المالية :**

إن دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في سوق العراق للأوراق المالية يكمن في تأثيره في الاقتصاد العراقي وتنمية سوق الأوراق المالية في البلاد. ويمكن تحقيق ذلك بعدة طرائق، منها مساهمته في جلب رؤوس الأموال الأجنبية إلى العراق، لتزويد سوق الاوراق المالية بالسيولة والمساعدة في تمويل الشركات والمشاريع في البلاد ، ونقل التكنولوجيا والخبرة إلى العراق عن طريق الشركات والمستثمرين الأجانب وتعزيز القدرات المحلية وتحسين جودة الإنتاج والخدمات المقدمة في البلاد مع توفير فرص العمل من خلال خلق فرص عمل جديدة في العراق ومن ثم يسهم في تخفيض معدلات البطالة وتعزيز الاستقرار الاجتماعي والاقتصادي في البلاد كذلك تنويع الاقتصاد من خلال المساهمة في تنويع الاقتصاد العراقي، إذ يمكن للمستثمرين الأجانب الاستثمار في مجالات مختلفة مثل الصناعة، الطاقة، البنية التحتية، والسياحة، مما يعزز النمو الاقتصادي ويقلل من اعتماد البلاد على مصادر الدخل النفطية.

ومع ذلك هناك بعض التحديات المرتبطة بالاستثمار الأجنبي غير المباشر في سوق العراق للأوراق المالية، مثل الاستقرار السياسي والأمني، وقضايا الفساد والبيروقراطية، التي ينبغي معالجتها لتحقيق استفادة كاملة من هذا النوع من الاستثمار .

**1- عدد الأسهم المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية :**

جدول(4)

عدد الأسهم المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017 - 2022) (مليون سهم)

| السنة | الأسهم الكلية المتداولة | اسهم الأجانب المتداولة | عدد اسهم الأجانب/ عدد الأسهم الكلية (%) |
|---|---|---|---|
| 2017 | 631,420 | 105,238 | 16.67 |
| 2018 | 832,631 | 69,784 | 8.38 |
| 2019 | 460,000 | 67,451 | 14.66 |
| 2020 | 403,315 | 79,848 | 19.80 |

EISSN: 3005-3625, PISSN: 2790-2560, DOI: doi.org/10.58564/EASJ/3.3.2024.10

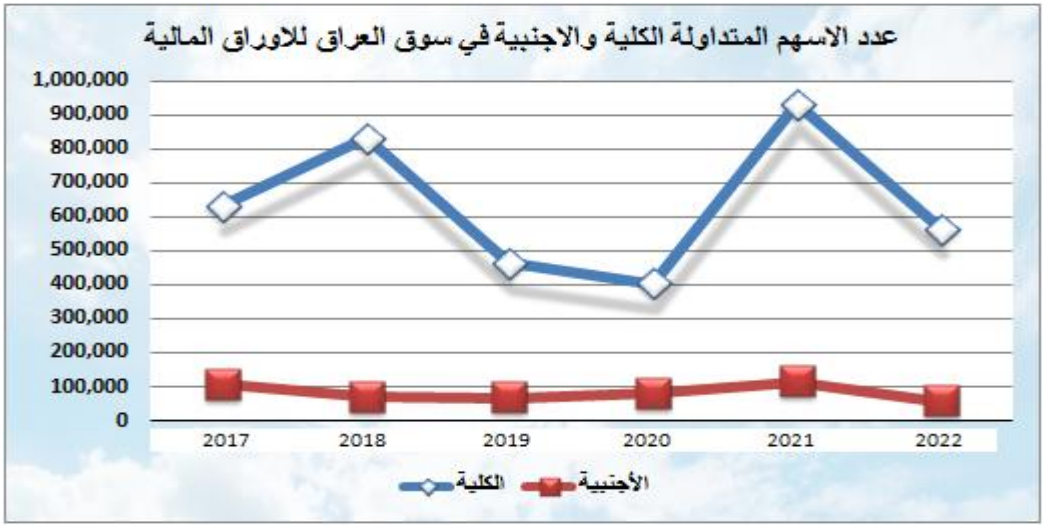
| 12.14 | 112,964 | 930,597 | 2021 |
|---|---|---|---|
| 9.89 | 55,880 | 564,922 | 2022 |

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير وبيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017-2022).

نلاحظ من الجدول (4) بأن المدة (2017-2022) شهدت تذبذباً في عدد الأسهم الاجنبية المتداولة فقد بدأت بالتراجع من (105.235) مليون سهم عام (2017) وبنسبة (16.67%) من عدد الأسهم الكلية المتداولة في السوق الى (**55,880**) مليون سهم وبنسبة (**9.89**%) من عدد الأسهم المتداولة الكلية عام (2022) على الرغم من الارتفاع في العامين (2020) و (2021) بسبب انخفاض عدد الاسهم الكلية المتداولة . وتعود ابرز الأسباب التذبذب إلى: **حالة عدم الاستقرار السياسي والأمني** والتي اسهمت في انخفاض جاذبية السوق للمستثمرين الأجانب مما ادى إلى تراجع الاستثمار وتقلب في عدد الأسهم المتاحة للتداول فضلا عن **الأداء الاقتصادي العام مع تقلبات الأسواق العالمية** ، سواء كانت اقتصادية أو سياسية، التي ادت دوراً بارزاً في الحد من جذب الاستثمار الأجنبي واثرت في توجيه الاستثمار وكما موضح في الشكل (7):

**شكل (7)**

**عدد الأسهم المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017-2022)**




المصدر من إعداد الباحثة

**2- قيمة التداول في سوق العراق للأوراق المالية:**

**جدول(5)**

**قيمة التداول في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017 - 2022) (مليون دينار)**

| السنة | قيمة التداول الكلي | قيمة التداول الأجنبي | قيمة التداول الأجنبي / قيمة التداول الكلي (%) |
|---|---|---|---|
| 2017 | 386,879 | 88,049 | 22.76 |
| 2018 | 466,477 | 87,088 | 18.67 |
| 2019 | 284,000 | 55,996 | 19.72 |
| 2020 | 330,385 | 60,852 | 18.42 |
| 2021 | 812,699 | 98,913 | 12.17 |
| 2022 | 521,519 | 65,894 | 12.64 |

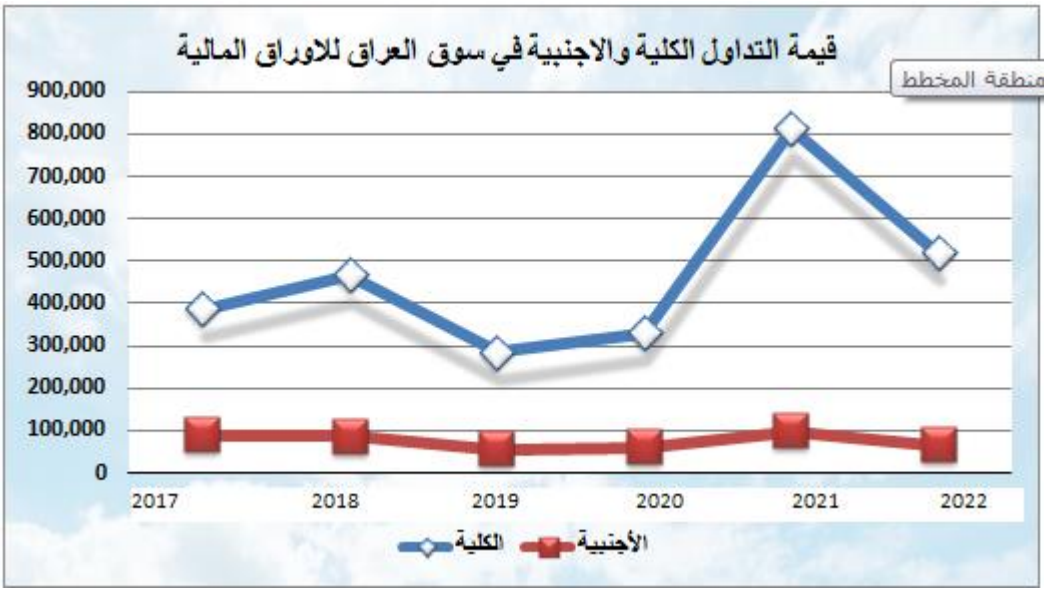
المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير وبيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017-2022).

EISSN: 3005-3625, PISSN: 2790-2560, DOI: doi.org/10.58564/EASJ/3.3.2024.10

نلاحظ من الجدول (5) والشكل (8) في عمود نسبة قيمة التداول الأجنبي غير المباشر إلى قيمة التداول الكلي في سوق العراق للأوراق المالية ، انعكاس عدد الاسهم المتداولة للمستثمرين الاجانب ونسبتها العدد الكلي من الاسهم المتداولة في السوق في استمرار تراجع النسبة التي انخفضت من (22.76%) عام (2017) الى (12.64%) عام (2022) ، على الرغم من تحسنها في بعض السنوات، مما يعني تراجع قيمة التداول للاستثمار الاجنبي في السوق وتراجع نشاطه بشكل عام .

**شكل (8)**

**قيمة التداول في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007-2022)**




المصدر من إعداد الباحثة

**2- عدد الصفقات المنفذة في سوق العراق للأوراق المالية :**

**جدول(6)**

**عدد الصفقات المنفذة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017 - 2022)م (صفقة)**

| السنة | عدد الصفقات الكلية | عدد الصفقات للأجانب | عدد الصفقات للأجانب / عدد الصفقات الكلية (%) |
|---|---|---|---|
| 2017 | 94,994 | 14,472 | 15.23 |
| 2018 | 91,067 | 18,142 | 19.92 |
| 2019 | 81,973 | 13,390 | 16.33 |
| 2020 | 73,291 | 12,706 | 17.34 |
| 2021 | 114,467 | 16,426 | 14.35 |
| 2022 | 135,597 | 17,044 | 12.57 |

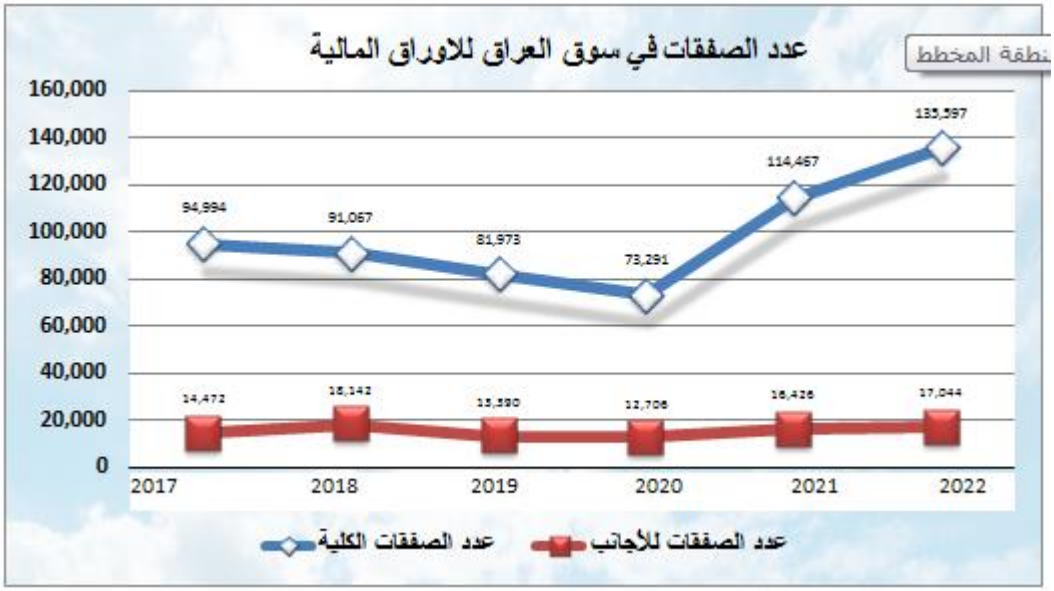
المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير وبيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017-2022).

EISSN: 3005-3625, PISSN: 2790-2560, DOI: doi.org/10.58564/EASJ/3.3.2024.10

نلاحظ من الجدول (6) والشكل (9) **تصاعد نسبة عدد الصفقات للأجانب / عدد الصفقات الكلية** للسوق في الأعوام (2017-2020) من (15.23%) عام (2017) الى (17.34%) عام (2020) ، وتعزى أسباب الزيادة إلى حالة الاستقرار السياسي والأمني الذي بدوره يعزز الثقة، فضلاً عن استعمال التكنلوجيا في عملية التداول وعقد الصفقات (التداول الإلكتروني) مما يجعل المستثمرين أكثر استعدادًا للمشاركة في السوق، فيما تراجعت النسب في السنتين الاخيرتين (2021 – 2022) على الرغم من الزيادة الحاصلة في عدد الصفقات للأجانب التان كانتا (16,426 ، 17,044) على التوالي بسبب ان نسبة الزيادة في عدد الصفقات للأجانب كان أقل من نسبة الزيادة في عدد الصفقات الكلية.

**شكل (9)**

**عدد الصفقات المنفذة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017-2022)**




المصدر من إعداد الباحثة

**3- عدد الشركات المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية :**

**جدول(7)**

**عدد الشركات المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017 - 2022)م (شركة)**

| السنة | عدد الشركات الكلية المتداولة | عدد الشركات المتداولة للأجانب | عدد الشركات المتداولة للأجانب/ عدد الشركات الكلية المتداولة (%) |
|---|---|---|---|
| 2017 | 74 | 106 | 143.24 |
| 2018 | 78 | 82 | 105.13 |
| 2019 | 80 | 105 | 131.25 |
| 2020 | 75 | 94 | 125.33 |

EISSN: 3005-3625, PISSN: 2790-2560, DOI: doi.org/10.58564/EASJ/3.3.2024.10

| 107.50 | 86 | 80 | 2021 |
|---|---|---|---|
| 97.83 | 90 | 92 | 2022 |

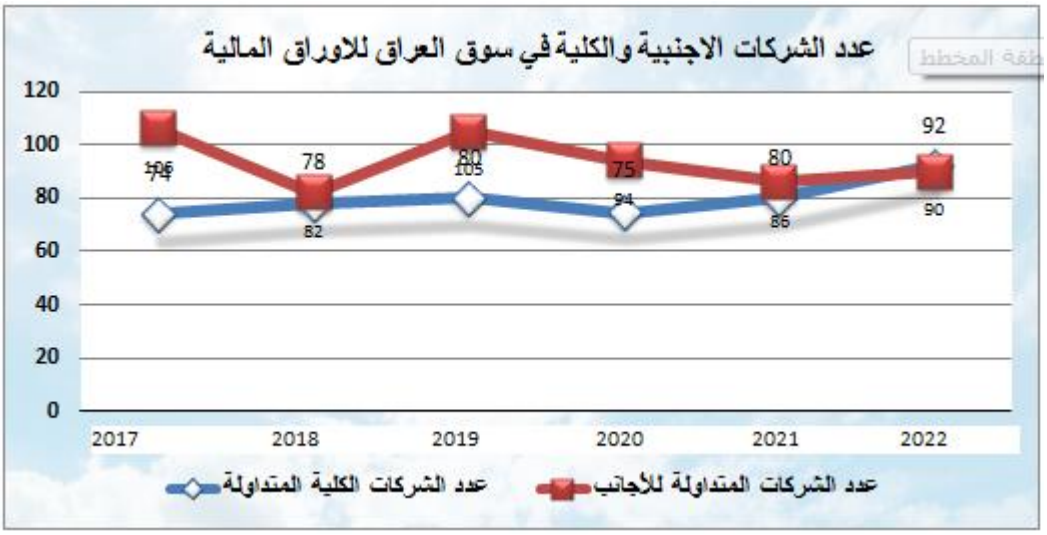
المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير وبيانات سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017-2022)

يتضح من الجدول (7) والشكل (10) وفي عمود نسبة **عدد الشركات المتداولة للأجانب/ عدد الشركات الكلية المتداولة** للسوق التذبذب الحاصل في النسبة في الأعوام (2017-2022) ، ففي عام (2017) بلغت (143.24%) ثم انخفضت الى (105.13%) عام (2018) لترتفع من جديد الى (131.25%) في العام (2019) لتنخفض وبشكل مستمر في الاعوام الثلاث وتصل الى ادنى نسبة عام (2022) .

وعلى الرغم من هذه التذبذبات والانخفاضات إلا أن هذه النسب مثلت عدداً اكبر من العدد الكلي للشركات المتداولة في جميع الاعوام عدا العام الاخير، وهذا دليل على جاذبية السوق للمستثمر الأجنبي كونها السوق فتيه ويتوقع لها الكثير مقارنة مع دول الجوار وبسبب حسن العلاقات الدولية والتي تسهم في جذب المستثمرين الأجانب بعد الانقطاع عن العالم بسبب الحصار الاقتصادي الذي فرض على العراق والعزلة الدولية وتداعياته في شتى المجالات .

**شكل (10)**

**عدد الشركات المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2017-2022)**




المصدر من أعداد الباحثة

## الاستنتاجات والتوصيات

### الاستنتاجات:

1- أهمية أسواق الأوراق المالية في جذب المستثمرين: تعد أسواق الأوراق المالية من القنوات الرئيسة لجذب التمويل المحلي والأجنبي، فهي توفر الموارد المالية اللازمة لتمويل مشاريع مختلفة وتسهم بشكل كبير في توسيع نطاق المشاريع الاستثمارية وتطويرها.

EISSN: 3005-3625, PISSN: 2790-2560, DOI: doi.org/10.58564/EASJ/3.3.2024.10

2- آثار الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة في سوق الأوراق المالية: يسهم ازدياد سيولة أسواق الأوراق المالية نتيجة للاستثمارات الأجنبية غير المباشرة في تطوير وتعزيز السوق، ويزيد من كفاءتها وعمقها. كما تسهم في زيادة أرباح الشركات وتعزيز معدلات النمو الاقتصادي من خلال إصدار أدوات تمويل طويلة الأجل ذات تكلفة منخفضة مقارنة بالقروض المصرفية.

3- شروط جذب الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة: تكمن أهمية جذب الاستثمارات الأجنبية في وجود أسواق مالية منظمة، تستخدم أنظمة تكنولوجية متقدمة للإفصاح ونشر المعلومات، وتوفير سيولة مؤسسية، مما يسهل على المستثمرين الأجانب الدخول والخروج بسهولة دون تعرضهم للخسائر المالية.

4- ظاهرة "الأموال الساخنة" في الاستثمار الأجنبي غير المباشر: يمكن أن تسبب حالة عدم الاستقرار الاقتصادي في البلد المضيف باتخاذ قرارات مفاجئة للمستثمرين الأجانب بالمغادرة أي ما يُطلق عليه تسمية "الأموال الساخنة."

5- إن دور الاستثمار الأجنبي في سوق العراق للأوراق المالية مازال ضعيفاً بسبب ضعف مساهمة القطاع الخاص، إلى جانب حداثة تجربة العراق بما يتعلق بعمل أسواق الأوراق المالية وضعف الوعي الاستثماري، إلى جانب عدم الاستقرار الاقتصادي والسياسي الذي يشهده البلد، والذي يعد العامل الأساسي في ضعف قدرته على جذب التدفقات الرأسمالية الأجنبية ، وهذا يؤشر نقاط ضعف ينبغي تجاوزها لتعزيز الاستثمارات الأجنبية .

**2- التوصيات**

1- تهيئة مناخ الاستثمار: ينبغي العمل على إيجاد مناخ استثماري ملائم، إذ أن الوضع الاقتصادي والسياسي للبلد المضيف من أبرز العوامل التي تؤثر في قرار المستثمرين بالاستثمار فيه.

2- تعزيز البنية التشريعية والتنظيمية: ينبغي دعم جميع الإجراءات التقنية ووضع قوانين وتنظيمات فعّالة للقطاع الاستثماري. كما ينبغي رفع مستوى الشفافية والوضوح في إطلاق المعلومات، وتطوير هيئات الاستثمار لتوفير معلومات دقيقة حول الفرص الاستثمارية المتاحة.

3- تشجيع الاستثمار في القطاعات المحلية: ينبغي تشجيع ودعم القطاعات الاقتصادية التي تعاني من استثمارات أجنبية غير مباشرة بشكل أقل، من خلال وضع قوانين تحمي المنتج المحلي وتقليل استيراد السلع والخدمات غير الضرورية.

4- منح الحوافز لجذب الاستثمار: يجب منح حوافز ومزايا تفضيلية لتحفيز المزيد من الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة، حيث يسعى المستثمرون الأجانب دائماً إلى الاستثمار في الدول التي تقدم أفضل الحوافز والمزايا، خاصة فيما يتعلق بالإعفاءات الضريبية.

5- زيادة عرض وتنوع الأوراق المالية والأدوات الاستثمارية واعتماد الإجراءات القانونية اللازمة التي تشجع الشركات على الإدراج في سوق العراق للأوراق المالية.

**Funding**

None

**Acknowledgement**

None

**Conflicts of Interest**

The author declares no conflict of interest.

**Arabic References:**

قانون الشركات رقم (21) لسنة 1997 .
قانون الاستثمار رقم (13) لسنة 2006.
التقارير المالية لسوق العراق للأوراق المالية للمدة (2007-2022).
الكتب والبحوث والدوريات

EISSN: 3005-3625, PISSN: 2790-2560, DOI: doi.org/10.58564/EASJ/3.3.2024.10

أمين السيد احمد لطفي، (2010) "التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة لأداء الاستثمار في البورصة" ، الدار الجامعية، الإسكندرية، ،207، ص475, مصر.

إبراهيم,يعرب محمود,(2022)"الأسواق المالية وتأثيرها على التنمية الاقتصادية(مصرف الرشيد انموذجا)"مجلة الدراسات الاقتصادية والادارية (مجلة الدنانير سابقا) المجلد 1, العدد 3 ,الجامعة العراقية .

نوزاد الهيتي، (1998)"مقدمة في الأسواق المالية"، طرابلس، أكاديمية الدراسات العليا والبحوث التطبيقية،: 27 ,ليبيا.

منير إبراهيم هندي ورسمية قرياقص، (1997)"الأسواق والمؤسسات المالية"، منشآت المعارف: 9. مصر.

عطية ،محمد عبدالحميد محمد ،(2018) "الاستثمار في البورصة" ،دار التعليم الجاكمي ، الإسكندرية ، مصر.

التميمي، ارشد فواد، ،(2009) " الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأداء"، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان.

وهم، بدر غيالن، ،2009 " السوق النقدية والمالية "، دار الكتب والوثائق، بغداد.

مفتاح صالح , أبو عبدالله علي ،( 2013) "واقع الاستثمار الأجنبي في أسواق الأوراق المالية العربية" ، مجلة أبحاث اقتصادية وأداريه، جامعة محمد خيضر بسكرة ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التيسير ، العدد الرابع عشر ، ديسمبر، ، ص66 .

أبو عمشة ,محمد كمال ،(2013) "الاستثمار في أسواق المال الخليجية ودورها في جذب الاستثمارات الأجنبية"، دراسة حالة بورصة قطر ، مجلة بحوث اقتصادية عربية ، العددان61-62، ،ص71, قطر.

محمد عوض عبدالجواد , عليلا إبراهيم الشريفات، (2006)"الاستثمار في البورصة(اسهم- سندات –أوراق مالية)،دار الحامد: الأردن، عمان، الطبعة الاولى، 86.

ليلو ،دعاء صباح(2023)"انعكاس الصدمات المالية والنقديةفي سوق العراق للأوراق المالية للمدة(2005-2021)"مجلة الدراسات الاقتصادية والادارية(مجلة الدنانير سابقاً)المجلد 1،العدد4،الجامعة العراقية.

**English References:**

Companies Law No. 21 of 1997.

Investment Law No. 13 of 2006.

Financial reports of the Iraq Stock Exchange for the period (2007-2022).

Amin El-Sayed Ahmed Lotfy, (2010) "Financial Analysis for the Purposes of Evaluating and Reviewing the Investment Performance in the Stock Exchange", University House, Alexandria, 207, p. 475, Egypt.

Ibrahim, Yarub Mahmoud, (2022) "Financial markets and their impact on economic development (Al-Rasheed Bank as a model)", Journal of Economic and Administrative Studies (formerly Al-Dananir Magazine) Volume 1, Issue 3, Iraqi University.

Nawzad Al-Hiti, (1998) "Introduction to Financial Markets", Tripoli, Academy of Graduate Studies and Applied Research, 27, Libya.

Mounir Ibrahim Hindi and Rasmia Qaryaqs, (1997) "Markets and Financial Institutions", Knowledge Establishments: 9. Egypt.

Attia, Mohamed Abdel Hamid Mohamed, (2018) "Investing in the Stock Exchange", Dar Al-Taaleem Al-Jaka'i, Alexandria, Egypt.

Al-Tamimi, Arshad Fouad, (2009) "Financial Markets Framework in Regulation and Performance Evaluation", Dar Al-Yarouzi Scientific Publishing and Distribution, Amman.

Waham , Badr Ghayalan, 2009, "The Monetary and Financial Market", Dar Al-Kutub and Documents, Baghdad.

EISSN: 3005-3625, PISSN: 2790-2560, DOI: doi.org/10.58564/EASJ/3.3.2024.10

Muftah Saleh, Abu Abdullah Ali, (2013) "The Reality of Foreign Investment in the Arab Stock Markets", Journal of Economic and Administrative Research, University of Mohamed Khider Biskra, Faculty of Economic, Commercial and Facilitation Sciences, Issue Fourteen, December, p. 66.

Abu Amsha, Mohammed Kamal, (2013) "Investment in the Gulf Capital Markets and their Role in Attracting Foreign Investments", A Case Study of the Qatar Stock Exchange, Journal of Arab Economic Research, Nos. 61-62, pp. 71, Qatar.

Muhammad Awad Abdul Gawad, Alila Ibrahim Al-Sharifat, (2006) "Investment in the Stock Exchange (Stocks - Bonds - Securities), Dar Al-Hamid: Jordan, Amman, First Edition, 86.

Lilo, Doaa Sabah (2023) "The Reflection of Financial and Monetary Shocks in the Iraq Stock Exchange for the Period (2005-2021)", Journal of Economic and Administrative Studies (formerly Al-Dananir Magazine), Volume 1, Issue 4, Iraqi University.