

أثر الإستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشرات التداول للمصارف الإسلامية
(بحث تطبيقي في سوق العراق للأوراق المالية للفترة (2010 – 2016)

**The Impact of Foreign Indirect Investment in Trading
Indicators of Islamic Banks
(An Applied Research at the Iraq Stock Exchange for the
period 2010 – 2016)**

المدرس المساعد محمد حميد مجيد
قسم تقنيات التمويل والمصارف / كلية الباني الجامعة

المستخلص:

يسعى البحث الحالي إلى تحديد أثر الإستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية، أجري هذا البحث على جميع المصارف الإسلامية المدرجة في السوق والبالغ عددها (9) مصارف إسلامية، وذلك للسنوات الممتدة بين (2010) و (2016)، ولغرض الوصول إلى النتائج فقد تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي من خلال إختبار فرضيتين رئيسيتين وفرضيات فرعية أخرى منبثقة عنهما متعلقة بعلاقات الارتباط والأثر بين متغيري البحث الرئيسيين، ولأجل معالجة البيانات إحصائياً، أستعملت بعض الأساليب الإحصائية مثل (معامل الارتباط الخطي البسيط، معامل الإنحدار الخطي البسيط، إختبار t، إختبار F، معامل التحديد R^2)، وبإعتماد برنامج (SPSS21)، وتوصل البحث إلى مجموعة من الإستنتاجات من أهمها ثبوت صحة فرضيات البحث بعدم وجود علاقات إرتباط أو أثر معنوية بين الإستثمار الأجنبي غير المباشر ومؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية، وقد خلص البحث إلى جملة من التوصيات التي تتناسب مع هذه الإستنتاجات.

الكلمات المفتاحية: الإستثمار الأجنبي غير المباشر، مؤشرات التداول، المصارف الإسلامية، سوق العراق للأوراق المالية.

Abstract:

The current research seeks to determine the impact of foreign indirect investment in trading indicators of Islamic banks in the Iraq Stock Exchange (ISX), this research was conducted on all Islamic banks listed in the Iraq Stock Exchange with number (9) Islamic banks, for the years between (2010) and (2016), In order to reach the results, the analytical descriptive approach was used by examining two main hypotheses and other sub-hypotheses arising from them related to correlation and affect relationships between the two main research variables, and for the data processing statistically, have been used some statistical methods such as (simple linear correlation coefficient, simple linear regression coefficient, t-test, F-Test, specifically coefficient R^2), and the adoption of the Program (SPSS21), and the research has found a set of conclusions of the most important evidence of the health of the hypotheses that there is no significant relations of correlation or influence between foreign indirect investment and trading indicators of Islamic banks in the Iraq Stock Exchange, and the research has found a number of recommendations that are commensurate with these conclusions.

Key Words: Foreign Indirect Investment (FII), Trading Indicators, Islamic Banks, Iraq Stock Exchange (ISX).

1-المقدمة:

يمثل الإستثمار الأجنبي غير المباشر أحد المصادر التمويلية الخارجية الذي تعمل العديد من البلدان على جذبها إلى إقتصادياتها المحلية لما فيه من إنعكاسات إيجابية في تنشيط الأسواق المالية وفي تسريع وتيرة التنمية الإقتصادية، وتعدّ سوق الأوراق المالية إحدى أهم الأسواق الفرعية لسوق المال في أي بلد وتتميز بكونها من المؤسسات المهمة التي تعنى بشؤون التمويل والإستثمار فهي السبيل المفضل الذي يلجأ إليه المستثمرون وشركات الأعمال لتمويل أنشطتهم الإستثمارية، وتمثل مؤشرات التداول التي تحكم نشاط العمل في سوق الأوراق المالية إنعكاساً لأداء تلك السوق إذ تستخدم كمعايير للأداء وكذلك تقيد في إعطاء صورة سريعة وعامة عن إتجاه السوق وتطورها، كما تُعدّ المصارف الإسلامية إحدى أهم المؤسسات التي تمارس العمل المالي والمصرفي بما لا يتنافى مع أسس وأحكام الشريعة الإسلامية السمحاء بقصد غرس الخلق الإسلامي في مجال المعاملات وتحقيق التنمية الإقتصادية والإجتماعية، ومن هنا جاء هذا البحث كمحاولة لتحديد أثر الإستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية سواءً أكان هذا الأثر إيجابياً أم سلبياً، وتحقيقاً للأهداف المنشودة من البحث فقد تم تناول الموضوع بستة فقرات، خصصت

الفقرة الأولى لمقدمة البحث، وتناولت الثانية منهجية البحث، في حين تطرقت الثالثة للإطار النظري، والرابعة للجانب التطبيقي، وخلصت الخامسة للإستنتاجات والتوصيات، وأخيراً الفقرة السادسة خصصت لمراجع ومصادر البحث.

2- منهجية البحث:

2-1 - مشكلة البحث:

تكمن مشكلة البحث بعدم معرفة مدى أثر الإستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية سواءً أكان هذا الأثر إيجابياً أم سلبياً.

2-2 - أهمية البحث:

تتبع أهمية البحث من الإعتبارات الآتية:

1. أهمية الإستثمار الأجنبي بمختلف أشكاله ومنها الإستثمار الأجنبي غير المباشر، إذ يحتاج أي بلد إلى جذب الكثير من الإستثمارات الأجنبية غير المباشرة إلى مختلف القطاعات الاقتصادية ومنها قطاع المصارف الإسلامية بشكل خاص، نظراً لدورها الهام في توفير التمويل والإستثمار المنفق مع مبادئ الشريعة الإسلامية السمحاء والذي يُعد أكثر كفاءةً وإستقراراً وأكثر إرتباطاً بالتنمية الاقتصادية والاجتماعية.
2. الدور الريادي الذي تقوم به أسواق الأوراق المالية في إستقطاب رؤوس الأموال المحلية والأجنبية وتوظيفها في المجالات الإستثمارية المختلفة وبالتالي تعزيز عملية التنمية الاقتصادية، فضلاً عن الدور الهام الذي تلعبه مؤشرات التداول في أسواق الأوراق المالية بشكل خاص وفي الإقتصاد بشكل عام.

2-3 - هدف البحث:

يسعى البحث إلى تحقيق الأهداف الآتية:

1. بيان ماهية الإستثمار الأجنبي غير المباشر في سوق الأوراق المالية وتناول أهميته وعيوبه.
2. بيان ماهية سوق الأوراق المالية ومؤشراتها.
3. بيان ماهية المصارف الإسلامية وخصائصها.
4. تحديد طبيعة العلاقة ومن ثم قياس مدى أثر الإستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية.

2-4 - فرضيات البحث:

لغرض تحقيق هدف البحث فقد تم الإعتماد على فرضيتين رئيسيتين ويتفرع منها مجموعة من الفرضيات الفرعية، وعلى النحو الآتي:

أولاً: الفرضية الرئيسة الأولى: (لا توجد علاقة إرتباط ذات دلالة إحصائية بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر ومؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية)، وتتنبثق عن هذه الفرضية الرئيسة الفرضيات الفرعية الآتية:

1. لا توجد علاقة إرتباط ذات دلالة إحصائية بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر وعدد الشركات المتداولة.
2. لا توجد علاقة إرتباط ذات دلالة إحصائية بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر وعدد الأسهم المتداولة.
3. لا توجد علاقة إرتباط ذات دلالة إحصائية بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر وحجم التداول.
4. لا توجد علاقة إرتباط ذات دلالة إحصائية بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر وعدد العقود المنفذة.
5. لا توجد علاقة إرتباط ذات دلالة إحصائية بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر والقيمة السوقية.
6. لا توجد علاقة إرتباط ذات دلالة إحصائية بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر ومعدل دوران السهم.

ثانياً: الفرضية الرئيسية الثانية: (لا توجد علاقة أثر ذات دلالة إحصائية لصافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية)، وتتنبثق عن هذه الفرضية الرئيسية الفرضيات الفرعية الآتية:

1. لا توجد علاقة أثر ذات دلالة إحصائية لصافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر في عدد الشركات المتداولة.
2. لا توجد علاقة أثر ذات دلالة إحصائية لصافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر في عدد الأسهم المتداولة.
3. لا توجد علاقة أثر ذات دلالة إحصائية لصافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر في حجم التداول.
4. لا توجد علاقة أثر ذات دلالة إحصائية لصافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر في عدد العقود المنفذة.
5. لا توجد علاقة أثر ذات دلالة إحصائية لصافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر في القيمة السوقية.
6. لا توجد علاقة أثر ذات دلالة إحصائية لصافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر في معدل دوران السهم.

2-5- حدود البحث:

1. **الحدود المكانية:** البحث محدد في سوق العراق للأوراق المالية بإعتباره المكان الطبيعي لشراء وبيع أسهم الشركات المساهمة المدرجة في السوق.
2. **الحدود الزمانية:** تمثلت الحدود الزمانية للبحث في السنوات الممتدة بين (2010) و (2016).

2-6- منهج البحث:

يعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي، لقياس وتحليل أثر الإستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية، وذلك بالإعتماد على مصادر عديدة وفي حدود البيانات والمعلومات المتاحة.

2-7- مجتمع وعينة البحث:

1. **مجتمع البحث:** يتكون مجتمع البحث من القطاع المصرفي وجميع شركاته المساهمة المصرفية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغ عددها (24) شركة مساهمة مصرفية.
2. **عينة البحث:** تتمثل عينة البحث بجميع الشركات المساهمة المصرفية الإسلامية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والبالغ عددها (9) شركات مساهمة مصرفية إسلامية، والسبب في إختيار المصارف الإسلامية كعينة للبحث هو إزدياد عددها وتنامي دورها في عمليات التمويل والإستثمار بالرغم من حداثة تجربتها نسبياً.

2-8- مصادر جمع البيانات والمعلومات والأساليب الإحصائية المستخدمة في تحليلها:

تم الإعتماد في الجانب النظري على المراجع والمصادر العلمية المتوفرة في المكتبات ومواقع الأنترنت، أما في الجانب العملي فقد تم الإعتماد على التقارير الدورية الصادرة عن سوق العراق للأوراق المالية للسنوات (2010 - 2016)، ولأجل معالجة البيانات إحصائياً، أستعملت بعض الأساليب الإحصائية مثل (معامل الارتباط الخطي البسيط، معامل الإنحدار الخطي البسيط، إختبار t، إختبار F، معامل التحديد R^2)، وإعتماد برنامج (SPSS21).

3- الإطار النظري:

3-1- الإستثمار الأجنبي غير المباشر مفهومه، أهميته وعيوبه:

3-1-1- مفهوم الإستثمار الأجنبي غير المباشر (Foreign Indirect Investment - FII) *:

أن الإنتشار الواسع في إقامة أسواق للأوراق المالية وإتجاه العديد من الأسواق إلى رفع شعار العالمية قد أدى إلى زيادة حجم الإستثمار الأجنبي غير المباشر وإن كان يتميز بتواضع حجمه مقارنة بالإستثمار الأجنبي المباشر (عمار، 2008: 51)، ويمثل الإستثمار الأجنبي غير المباشر محافظ الإستثمارات التي تتضمن موجودات مالية، ولا يصاحبه نقل لموجودات مادية وغير مادية، وهذا النوع من الإستثمار يتمثل بقيام الشركات أو الأفراد بشراء الموجودات المالية بقصد المضاربة أحياناً، أو الحصول على عوائد معينة في مدة زمنية معينة وبأقل مخاطر ممكنة، وفي هذا النوع من الإستثمار تشكل ملكية المستثمر الأجنبي نسبة أقل من (10 %) من رأس مال المشروع المستثمر فيه، ولذلك فإنه لا يسمح له بالسيطرة الفعلية على إدارة المشروع ولا تعطيه حق التصويت على القرارات الإدارية (العامري، 2013: 646)، ويعرف الإستثمار الأجنبي غير المباشر بأنه "الإستثمار بالأسهم والسندات لشركات خارج الحدود الوطنية، وهذا الإستثمار مرتبط بأسواق الأوراق المالية بوصفها القنوات التي يتم من خلالها تنفيذ عمليات الإستثمار" (بعلوج، 2002: 60)، كما يعرف بأنه "إمتلاك حصص في الأوراق المالية كالأسهم والسندات الأجنبية وموجودات مالية أخرى، ولا يستلزم ذلك سيطرة أو إدارة نشطة على الأوراق المالية المصدرة من قبل المستثمر" (Griffin & Pustay, 2005: 163)، ويحدده تعريف آخر بأنه "إمتلاك الأوراق المالية من الأسهم والسندات والتي يحتفظ بها المستثمر بهدف توزيع المخاطر وتحقيق مزيج من الإستثمار يحقق له أرباح قصيرة الأجل أو طويلة الأجل إذا توقع هناك إرتفاع في القيمة على المدى الطويل" (الهييتي والخشالي، 2007: 181)، وفي تعريف آخر بأنه "شراء الأسهم والسندات الأجنبية فقط لغرض الحصول على عائد على الأموال المستثمرة" (Ball, et al., 2008: 41).

وبناءً عليه فإنه يمكن القول أن الإستثمار الأجنبي غير المباشر هو ذلك النوع من الإستثمار الذي يتمثل بقيام مستثمر أجنبي بتوظيف أموال في أوراق مالية لشركات خارج حدود بلده، لفترات قصيرة غالباً أو طويلة أحياناً، بقصد تحقيق الأرباح وتوزيع المخاطر، دون أن يكون له الحق في المشاركة بإدارة أعمال تلك الشركات.

3-1-2- أهمية الإستثمار الأجنبي غير المباشر:

يساهم الإستثمار الأجنبي غير المباشر في تحقيق العديد من المزايا للبلدان المضيفة وخاصة النامية منها، فهو يساهم في تنشيط وتطوير أسواق الأوراق المالية في تلك البلدان وذلك عن طريق: (محمد، 2005: 46)

1. العمل على تمويل الشركات المحلية في السوق الأولية من خلال المشاركة في الملكية (الأسهم) أو من خلال الإقراض للتمويل (السندات).
2. إرتفاع درجة سيولة الأوراق المالية، إذ يمكن للمستثمر أن يشتري هذه الأوراق أو يبيعها بسرعة وإستعادة أمواله متى أراد، ويؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على الأوراق المالية وإرتفاع قيمتها وإنخفاض تكلفة الحصول على رأس المال مما يشجع الشركات على طرح إصدارات جديدة وبالتالي تنشيط سوق الأوراق المالية المحلية.

* يطلق عليه أيضاً مصطلح (الإستثمار الأجنبي المحفظي Foreign Portfolio Investment - FPI)، وسوف يتم اعتماد مصطلح (الإستثمار الأجنبي غير المباشر) للدلالة على (الإستثمار الأجنبي المحفظي) لتجنب تعدد المصطلحات من جهة وبما يلبي متطلبات هذا البحث من جهة أخرى.

3. تدفق رؤوس الأموال من المستثمرين الأجانب يؤدي إلى زيادة كفاءة أسواق الأوراق المالية المحلية وذلك لحصول إتصال بالمؤسسات الأجنبية التي تمتلك تكنولوجيا مالية حديثة وأساليب متطورة تساعد على جذب المزيد من التدفقات وزيادة المعرفة بتلك الأسواق وبالتالي تشجيع الإستثمار الأجنبي.
4. يساعد الإستثمار الأجنبي في سوق الأوراق المالية على رفع مستوى الإفصاح عن المعلومات لأداء الشركات.
5. إن الإستثمار الأجنبي غير المباشر يمكن أن يساعد أيضاً على تعزيز صوت المساهمين في حوكمة (إدارة) الشركات، وبما أن الشركات تتنافس على تمويل السوق فأنها سوف تكافأ بأفاق أفضل للأداء في المستقبل، وتحسين أوضاع حوكمة الشركات بشكل أفضل (Evans, 2002: 2).
6. إن قدوم إستثمارات أجنبية غير مباشرة يمكن أن تكون مكملة للإدخارات المحلية لتحسين معدل الإستثمار من خلال توفير النقد الأجنبي إلى البلدان النامية التي تتصف بكونها قليلة رؤوس الأموال، كما أن الإستثمار الأجنبي غير المباشر أيضاً يقلل من ضغط فجوة العملات الأجنبية للبلدان الأقل نمواً مما يجعل الواردات من السلع الإستثمارية اللازمة سهلة بالنسبة لهم (Pal, 2006: 3).
7. إن إنتقال رؤوس الأموال من بلد إلى آخر يزيد الطلب على العملة المحلية ويرفع سعرها في الأسواق، فضلاً عن ذلك يؤدي إلى زيادة عرض العملات الأجنبية وبالتالي هبوط أسعارها (شكري وعوض، 2004: 228)، وفي الحالتين يصب ذلك في مصلحة البلد الذي تنتقل إليه رؤوس الأموال.

3-1-3- عيوب الإستثمار الأجنبي غير المباشر:

- ينطوي الإستثمار الأجنبي غير المباشر على عدد من السلبيات التي قد تضر بالبلدان المضيفة إذا ما حدثت، ولابدّ لهذه البلدان الإنتباه لها وأخذها بنظر الإعتبار، ومن هذه السلبيات ما يأتي:
1. صعوبة تحكم أسواق الأوراق المالية المضيفة في مثل هذه الإستثمارات، إذ قد تتسحب بصورة مفاجئة وفي شكل موجات بيع ضخمة نتيجة عدة عوامل، ما يؤثر سلباً في إستقرار تلك الأسواق (أبو عمشة، 2013: 75).
 2. إن معظم الإستثمار الأجنبي غير المباشر يذهب بإتجاه التعامل بالموجودات المالية بدلاً من الموجودات المادية، وهذا يعني أن التعامل بالموجودات المادية هذه سيكون بشكل غير مباشر (الجميل، 2011: 246)، وبالتالي قد لا يساهم هذا الإستثمار بصورة مباشرة في تنمية الإقتصاد الوطني، من خلال تخفيض معدلات البطالة ورفع الطاقة الإنتاجية وزيادة معدلات النمو، وذلك لأنه يتمثل بإستثمار في الأدوات المالية المدرجة في سوق الأوراق المالية، ولا يأخذ بالضرورة الأولويات الإقتصادية الكلية (أبو عمشة، 2013: 75).
 3. يمكن أن ينجم عن الإستثمار الأجنبي غير المباشر آثاراً سلبية على الإقتصاد المضيف، في حالة إتخاذ المستثمر الأجنبي قراراً مفاجئاً بمغادرة البلد المضيف، مما يؤدي إلى إنخفاض في سعر صرف العملة الوطنية، تدهور في أسعار الموجودات العقارية والمالية، هبوط الأسعار، تدهور معدلات الربحية، تزايد العجز في ميزان المدفوعات، إستنزاف الإحتياطيات الدولية وفقدان ثقة المستثمر الأجنبي بالسوق المحلية، أما في حالة الدخول المفاجئ للإستثمار الأجنبي غير المباشر فأن ذلك يزيد من عدم الإستقرار الإقتصادي وبالتالي إرتفاع في سعر صرف العملة المحلية وإرتفاع أسعار الموجودات وخصوصاً الأراضي وزيادة معدلات التضخم والإستهلاك المحلي (عبد الحميد، 2006: 193-194).
 4. إن تملك الأسهم غير المقيّد للأجانب يمكن أن يقود إلى الإستيلاء على الشركات في البلدان المضيفة (عباس، 2010: 139)، إذ إن تجاوز ملكية المستثمر الأجنبي نسبة (10 %) من مجموع أسهم الشركة يعني تحول الإستثمار من غير مباشر إلى مباشر يتيح له فرصة السيطرة على الشركة (عبد العال، 2013: 81).

5. قد يتجه الإستثمار الأجنبي غير المباشر إلى القطاعات التي تدر ربحية عالية وسريعة، وقد تكون هذه القطاعات ليست ضمن أولويات التنمية الاقتصادية للبلد.

3-2- سوق الأوراق المالية مفهومها ومؤشراتها:

3-2-1- مفهوم سوق الأوراق المالية (Securities Market):

تُعدّ سوق الأوراق المالية جزءاً من مكونات سوق رأس المال الذي يُعدّ بدوره أحد فرعي السوق المالية إلى جانب سوق النقد، وتُعدّ أسواق الأوراق المالية ركيزة أساسية في تطوير الحياة الاقتصادية، وهي أداة مهمة في رفع مستويات الإستثمار، وتحفيز الإدخار، وتعرف سوق الأوراق المالية بأنها "جزء من ذلك النظام الشامل (سوق المال) ويتم فيها نقل ملكية الأوراق المالية عبر عمليات الطرح والتداول" (عبود وسعيد، 2014: 116)، كما تعرف بأنها "المكان الذي يتم التعامل فيه بالأوراق المالية الطويلة ومتوسطة الأجل (الأسهم والسندات) عن طريق وسطاء مؤهلين ومتخصصين وفي أوقات محددة" (النجفي، 1992: 20).

3-2-2- مؤشرات سوق الأوراق المالية:

1. مفهوم مؤشرات الأسعار (Price Indicators):

تُعدّ مؤشرات الأسعار من أهم الأدوات التي توفر للمستثمر القدرة على تقييم حالة السوق للوقوف على الإتجاهات السائدة فيه ومستوى أدائه الكلي، وتقوم على إختيار عينة من الأوراق المالية (الأسهم) التي تجسد السوق أو القطاع المعني (باكير، 2008: 80)، ويعرف مؤشر الأسعار بأنه "عبارة عن قيمة رقمية تقيس التغيرات الحادثة في سوق الأوراق المالية ويتم تكوين المؤشر وتحديد قيمته في مرحلة البداية، ثم تتم مقارنة قيمة المؤشر بعد ذلك عند أي نقطة زمنية، وبالتالي يمكن التعرف على تحركات السوق سواءً إلى الأعلى أو إلى الأسفل، إذ يعكس المؤشر أسعار السوق وإتجاهاته وليس الورقة المالية، والذي يعطي مؤشراً واضحاً للإقتصاد ككل" (الحنوي والعبد، 2005: 251).

2. أنواع مؤشرات سوق الأوراق المالية:

أ. المؤشر العام لأسعار الأسهم (Stock Price Index):

هو مؤشر إحصائي يستخدم في قياس الإتجاهات السوقية وحركة الأسعار ككل في السوق، يتألف من مجموعة أوراق مالية تعكس حالة السوق بأكمله، وفي حالة إرتفاع هذا المؤشر يفترض أن السوق ككل يكون مرتفعاً وعندما ينخفض فإن السوق ككل ينخفض (شندي، 2013: 314)، وجرت العادة في تقييم نشاط السوق، ولاسيما من المستثمرين من خلال متابعة مؤشرات أسعار الأسهم، وإلى أبعد من ذلك أصبحت المقارنة بين كفاءة أسواق الأوراق المالية المختلفة تتم من خلال هذه المؤشرات (العاني، 2002: 58).

ب. حجم السوق:

ويقاس حجم السوق بمؤشرين أساسيين هما:

1. مؤشر رسملة السوق (Market Capitalization):

يقصد برسملة سوق الأوراق المالية (القيمة السوقية)، مجموع قيم الأسهم المدرجة في السوق مضروباً بمتوسط أسعارها في نهاية المدة، وتشير أيضاً إلى إجمالي قيمة الأوراق المدرجة في السوق، وهناك من يفسرها بأنها تمثل قيمة أسهم الشركات المدرجة في السوق تبعاً لأسعار سوق الأوراق المالية، وتعكس رسملة السوق مستوى نشاطها، فكلما إرتفعت قيمتها دل ذلك على إرتفاع مستوى نشاط السوق (كبر حجم السوق)، سواءً من حيث زيادة عدد الأسهم، أو إرتفاع أسعار السوق أو كليهما معاً (العاني، 2002: 60-61).

(2). مؤشر عدد الشركات (Number of Companies):

يمثل عدد الشركات المدرجة في السوق ويستخدم هذا المؤشر للدلالة على حجم السوق، إن هذا المؤشر يفقد تلك الدلالة إذا لم يصاحبه استخدام مؤشر القيمة السوقية أي قد يكون عدد الشركات المدرجة في السوق كبيراً ولكن إجمالي القيمة السوقية لتلك الشركات صغيراً (شندي، 2013: 315).

ج. سيولة السوق:

تعني سيولة السوق سهولة تداول الورقة المالية بيعاً وشراءً وبقيمة السوق العادلة (Saunders & Cornett, 13: 2009)، وهناك مؤشران أساسيان لقياس سيولة سوق الأوراق المالية هما:

(1). مؤشر حجم التداول (Trading Volume):

يمثل حجم التداول قيمة ما يتم تداوله من أوراق مالية (أسهم) في سوق الأوراق المالية بمختلف الأسعار خلال مدة معينة عادةً ما تكون سنة (العاني، 2002: 54).

(2). مؤشر معدل الدوران (Stock Turnover Ratio %):

يقيس هذا المؤشر النسبة المئوية لتداول أسهم شركة معينة أو مجموعة شركات داخل قطاع واحد للتعرف على نشاط هذه الأسهم في سوق التداول خلال مدة زمنية معينة، ويمكن إستخراج معدل الدوران من خلال قسمة حجم التداول على رسملة السوق (حنفي وقرياقص، 2005: 313)، أو من خلال قسمة عدد الأسهم المتداولة على عدد الأسهم المصدرة (رأس المال) خلال أي مدة زمنية، ويستخدم هذا المؤشر في الغالب مقياساً لدرجة سيولة السوق، وأن إرتفاع قيمة المؤشر دليل على إرتفاع درجة السيولة في السوق (حمزة وعبد الحميد، 2012: 273).

3-3- المصارف الإسلامية مفهومها وخصائصها:

3-3-1- مفهوم المصارف الإسلامية:

يساهم المصرف الإسلامي بتطبيق نظام مصرفي جديد يختلف عن غيره من النظم المصرفية القائمة في أنه يلتزم بالضوابط التي وردت في الشريعة الإسلامية في مجال المال والمعاملات (العززي، 2012: 11)، إذ يتوقف مفهومه أساساً على مبدأ المشاركة في الأرباح والخسائر وذلك كبديل لمفهوم سعر الفائدة الثابت الذي تتعامل به المصارف التقليدية، ويعتبر من وجهة نظر الشريعة الإسلامية ربا محرم (الأنصاري، 1994: 516)، ويعرف المصرف الإسلامي بأنه "مؤسسة مالية تؤدي الأعمال المصرفية والتمويلية في إطار أحكام الشريعة الإسلامية" (الوادي وسمحان، 2012: 42)، كما يعرف بأنه "مؤسسة بنكية لتجميع الأموال وتوظيفها في نطاق الشريعة الإسلامية بما يخدم بناء مجتمع بأحكام التكافل الإسلامي، وتحقيق عدالة التوزيع، ووضع المال في مساره الصحيح لتحقيق التنمية" (العززي، 2012: 11). وبناءً عليه فإنه يمكن القول أن المصرف الإسلامي هو مؤسسة مالية ومصرفية تعمل على تعبئة المدخرات وتوظيفها في كافة المجالات التي لا تخالف أحكام الشريعة الإسلامية، بقصد تحقيق التنمية وأهداف أخرى في المجتمع.

3-3-2- خصائص المصارف الإسلامية:

للمصرف الإسلامي خصائص تميزه عن غيره من المصارف الأخرى ومن أهم هذه الخصائص نذكر ما يلي:
(الظاهر، 2014: 29)، (الوادي وسمحان، 2012: 44-47)، (المالقي، 2000: 27).
1. إستبعاد كافة المعاملات غير الشرعية من أعماله وخاصة نظام الفوائد الربوية أخذاً وعطاءً.
2. توجية كل جهد نحو الإستثمار في المشاريع الحلال، إذ يلتزم بقاعدة الحلال والحرام، أي لا يستثمر أمواله ولا يشارك إلا في التوظيفات التي يحلها الإسلام.

3. ربط التنمية الاقتصادية بالتنمية الاجتماعية، إذ يقوم بتعبئة المدخرات وإستثمارها في مختلف أوجه النشاط الإقتصادي خدمة لمصالح المجتمع.
4. تعبئة الإدخار المجدد في العالم الإسلامي، لا سيما الصغير منه، والذي كان مبعداً عن التعامل مع البنوك التقليدية، لأسباب مختلفة، ودفعه إلى مجال الإستثمار الحقيقي دون مخالفة الخالق عز وجل.
5. تيسير وتنشيط حركة التبادل التجاري بين البلدان الإسلامية فيما بينها أو بين البلدان الإسلامية وبلدان العالم.
6. إحياء نظام الزكاة، من خلال إقامة صناديق خاصة لجمع أموال الزكاة وإيصالها إلى مصارفها المحددة شرعاً.
7. المساهمة في إحياء ونشر فقه المعاملات.
8. عدم إسهام هذه المصارف وتأثرها المباشر فيما يطرأ على النقد من تضخم.

4- الجانب التطبيقي:

4-1- الإستثمار الأجنبي غير المباشر في المصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية:

إن صدور قانون الإستثمار رقم (13) لسنة 2006 والتعديل الذي أجري عليه في سنة 2010 أعطى مزايا عدة وضمانات للمستثمر غير العراقي لتسهيل عملية الإستثمار ودخول الإستثمارات، فقد سمح قانون الإستثمار رقم (13) لسنة 2006 وتعديلاته لسنة 2010، الذي أصدرته الحكومة العراقية، لغير العراقيين التداول بالأسهم والسندات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية كما سمح القانون للمستثمرين غير العراقيين بتكوين المحافظ الإستثمارية في الأسهم والسندات، وذلك من خلال نص البند (ثانياً) من المادة (11) من القانون، وعلى الرغم من أن قانون الإستثمار رقم (13) لسنة 2006 وتعديلاته إستثنى الإستثمار في القطاع المصرفي من أحكامه، وذلك من خلال نص البند (ثانياً) من المادة (29) من القانون، إلا أن إستثمار غير العراقيين في أسهم القطاع المصرفي يستمد سنده من خلال نص الفقرة (6) من المادة (4) من قانون المصارف رقم (94) لسنة 2004 التي يحق بموجبها للشخص غير العراقي إمتلاك الأسهم في المصارف العراقية، وإستناداً إلى القانونين السابقين بدأ خلال سنة 2007 تداول الأوراق المالية لغير العراقيين في القطاع المصرفي في سوق العراق للأوراق المالية وذلك ابتداءً من شهر آب من سنة 2007، وبشكل خاص تطورت تداولات غير العراقيين في المصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية للسنوات (2010 - 2016) بحسب ما يبين جدول (1) الآتي:

جدول (1): تطور تداولات غير العراقيين في المصارف الإسلامية في سوق العراق للسنوات (2010 - 2016)

السنة	حجم التداول (شراء)	حجم التداول (بيع)	صافي الإستثمار (شراء - بيع)
(مليون دينار)	(مليون دينار)	(مليون دينار)	(مليون دينار)
2010	100	24	76
2011	11667	317	11350
2012	1215	11107	-9892
2013	4233	1845	2388
2014	26035	2849	23186
2015	1709	1483	226
2016	37	7796	-7759
الإجمالي	44996	25421	19575

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير السنوية لسوق العراق، نشرات التداول السنوية لغير العراقيين، قطاع المصارف، المصارف الإسلامية، السنوات (2010 - 2016).

يتضح من جدول (1) ما يأتي:

■ إن قيمة الأسهم المشتراة من قبل غير العراقيين في المصارف الإسلامية في السوق في نهاية سنة 2010 بلغت (100) مليون دينار، أما قيمة الأسهم المباعة لنفس السنة قد بلغت (24) مليون دينار، وبالتالي فإن قيمة صافي إستثمار غير العراقيين في المصارف الإسلامية في السوق سجلت صافي تدفق للداخل (موجب) إذ بلغت (76) مليون دينار وهي قيمة موجبة تشير إلى تجاوز مشتريات المستثمرين غير العراقيين في المصارف الإسلامية في السوق لمبيعاتهم. وفي نهاية سنة 2011 بلغت قيمة الأسهم المشتراة (11667) مليون دينار، أما قيمة الأسهم المباعة فقد بلغت (317) مليون دينار، وبالتالي فإن قيمة صافي إستثمار غير العراقيين سجلت صافي تدفق للداخل (موجب) إذ بلغت (11350) مليون دينار.

■ وفي نهاية سنة 2012 بلغت قيمة الأسهم المشتراة (1215) مليون دينار، أما قيمة الأسهم المباعة فقد بلغت (11107) مليون دينار، وبالتالي فإن قيمة صافي إستثمار غير العراقيين سجلت صافي تدفق للخارج (سالب) إذ بلغت (-9892) مليون دينار وهي قيمة سالبة تشير إلى تجاوز مبيعات المستثمرين غير العراقيين في المصارف الإسلامية في السوق لمشترياتهم، كما تُعدّ أعلى قيمة صافي تدفق للخارج (سالب) وصلت إليها قيمة صافي إستثمار غير العراقيين في المصارف الإسلامية في السوق للسنوات (2010 - 2016)، ويعود السبب في ذلك إلى:

- عوامل خاصة تتعلق بأداء المصارف الإسلامية في السوق وتغير مركزها المالي ونتيجة نشاطها.
- الإفصاح عن حدث جوهري هام وهو إدراج أسهم شركة أسيا سيل للاتصالات سنة 2012 وحُدّد لها أول جلسة تداول في 3 شباط 2013، مما دفع بمعظم المستثمرين غير العراقيين إلى بيع أسهمهم في المصارف الإسلامية والقطاع المصرفي بشكل عام.

- لم يتم التداول على مصرف إسلامي واحد (دجلة والفرات) من أصل أربعة مصارف إسلامية مدرجة في السوق خلال سنة 2012 لعدم الإنتهاء من إجراءات زيادة رأسماله.

■ وفي نهاية سنة 2013 بلغت قيمة الأسهم المشتراة (4233) مليون دينار، أما قيمة الأسهم المباعة فقد بلغت (1845) مليون دينار، وبالتالي فإن قيمة صافي إستثمار غير العراقيين سجلت صافي تدفق للداخل (موجب) إذ بلغت (2388) مليون دينار.

■ وفي نهاية سنة 2014 بلغت قيمة الأسهم المشتراة (26035) مليون دينار، أما قيمة الأسهم المباعة فقد بلغت (2849) مليون دينار، وبالتالي فإن قيمة صافي إستثمار غير العراقيين سجلت صافي تدفق للداخل (موجب) إذ بلغت (23186) مليون دينار وهي قيمة موجبة تشير إلى تجاوز مشتريات المستثمرين غير العراقيين في المصارف الإسلامية في السوق لمبيعاتهم، كما تُعدّ أعلى قيمة صافي تدفق للداخل (موجب) وصلت إليها قيمة صافي إستثمار غير العراقيين في المصارف الإسلامية في السوق للسنوات (2010 - 2016)، ويعود السبب في ذلك إلى:

- عوامل خاصة تتعلق بأداء المصارف الإسلامية في السوق وتغير مركزها المالي ونتيجة نشاطها.
- تنظيم المؤتمر السنوي الأول "الإستثمار في سوق العراق للأوراق المالية" في دبي/الإمارات للفترة 14-15 أيار 2014، وهو أول مؤتمر ينظم للمستثمرين والمتابعين وشركات التكنولوجيا ورؤساء إتحادات البورصات والهيئات خارج العراق.

- إطلاق سوق العراق للأوراق المالية نظام تداول عالمي وبمعايير دولية (نظام التداول الإلكتروني X-Stream من شركة NASDAQ) في أول جلسة تداول يوم الأحد 2014/10/26، مما أعطى رسالة واضحة للمستثمرين غير العراقيين برصانة البورصة العراقية ورصانة أنظمتها.

- زيادة رؤوس أموال جميع المصارف الإسلامية المدرجة في السوق خلال سنة 2014 (العراقي الإسلامي من (202) إلى (250) مليار دينار، إيلاف الإسلامي من (152) إلى (250) مليار دينار، كوردستان الدولي من (300) إلى (400) مليار دينار، دجلة والفرات من (100) إلى (250) مليار دينار) وفقاً لقرارات هيئاتها العامة.

- توزيع مقسوم أرباح نقدي في مصرف إسلامي واحد مدرج في السوق خلال سنة 2014 (العراقي الإسلامي بنسبة (9 % من رأس مال المصرف).

■ وفي نهاية سنة 2015 بلغت قيمة الأسهم المشتراة (1709) مليون دينار، أما قيمة الأسهم المباعة فقد بلغت (1483) مليون دينار، وبالتالي فإن قيمة صافي استثمار غير العراقيين سجلت صافي تدفق للداخل (موجب) بلغت (226) مليون دينار.

■ وفي نهاية سنة 2016 بلغت قيمة الأسهم المشتراة (37) مليون دينار، أما قيمة الأسهم المباعة فقد بلغت (7796) مليون دينار، وبالتالي فإن قيمة صافي استثمار غير العراقيين سجلت صافي تدفق للخارج (سالب) إذ بلغت (-7759) مليون دينار وهي قيمة سالبة تشير إلى تجاوز مبيعات المستثمرين غير العراقيين في المصارف الإسلامية في السوق لمشترياتهم، ويعود السبب في ذلك إلى:

- عوامل خاصة تتعلق بأداء المصارف الإسلامية في السوق وتغير مركزها المالي ونتيجة نشاطها.
- لم يتم التداول على مصرفين إسلاميين (نور العراق الإسلامي، زين العراق الإسلامي) من أصل تسعة مصارف إسلامية مدرجة في السوق خلال سنة 2016 لعدم استكمال متطلبات الإدراج.

■ بلغ إجمالي قيمة الأسهم المشتراة من قبل غير العراقيين في المصارف الإسلامية في السوق للسنوات (2010 - 2016) (44996) مليون دينار، أما إجمالي قيمة الأسهم المباعة لنفس السنوات فقد بلغ (25421) مليون دينار، وبالتالي فإن إجمالي قيمة صافي استثمار غير العراقيين في المصارف الإسلامية في السوق سجل صافي تدفق للداخل (موجب) إذ بلغ (19575) مليون دينار وهي قيمة موجبة تدل على أن مشتريات غير العراقيين لأسهم المصارف الإسلامية في السوق للسنوات (2010 - 2016) كانت أكثر من مبيعاتهم.

وبشكل عام تتأثر تداولات المستثمرين غير العراقيين في المصارف الإسلامية المدرجة في السوق بعدد من العوامل أهمها ما يأتي*: (التقارير السنوية لسوق العراق للسنوات 2007 - 2016)

- قيد مصارف إسلامية أو شركات مساهمة أخرى جديدة في السوق.
- زيادة رؤوس أموال المصارف الإسلامية أو الشركات المساهمة الأخرى.
- إنعقاد إجتماعات الهيئات العامة للمصارف الإسلامية أو الشركات المساهمة الأخرى وإقرار توزيعات أرباح.
- وجود إخفاقات مالية للمصارف الإسلامية أو الشركات المساهمة الأخرى.
- نتيجة النشاط (تحقيق أرباح أو خسائر) للمصارف الإسلامية أو الشركات المساهمة الأخرى.
- الإفصاح عن الأحداث الجوهرية للمصارف الإسلامية أو الشركات المساهمة الأخرى.

* تؤثر هذه العوامل أيضاً على مؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في السوق، إذ ترتفع أو تنخفض مؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في السوق للأسباب نفسها.

- إنعكاس التطورات السياسية والأمنية والإقتصادية المحلية والإقليمية والدولية على قرارات المستثمرين غير العراقيين بإستمرار، إذ يُعدّ العراق جزءاً هاماً من تلك التطورات.
- تحسن أو إنخفاض نشاط الإستثمار بالأوراق المالية في قطاعات السوق الأخرى، أي إرتفاع أو إنخفاض طلبات الشراء والبيع على أسهم قطاع معين أو عدد من القطاعات في السوق.
- الثقة والتوقعات الإيجابية أو السلبية للمستثمرين غير العراقيين في السوق.
- إدخال التكنولوجيا الفنية الحديثة على أسلوب التداول والتسوية والمقاصة في السوق.

4-2- مؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية:

بدأ إدراج المصارف الإسلامية في القطاع المصرفي في سوق العراق للأوراق المالية منذ تأسيس السوق سنة 2004، وبلغ عدد المصارف الإسلامية المدرجة في القطاع المصرفي في سوق العراق للأوراق المالية نهاية سنة 2004 (1) مصرف إسلامي واحد وهو (العراقي الإسلامي)، وإرتفع عدد تلك المصارف في نهاية سنة 2010 إلى (3) ثلاثة مصارف إسلامية وهي (العراقي الإسلامي، كوردستان الدولي، ودجلة والفرات)، ثم إرتفع عدد تلك المصارف حتى كانون الأول 2016 إلى (9) تسعة مصارف إسلامية وهي (العراقي الإسلامي، كوردستان الدولي، دجلة والفرات، إيلاف، الوطني، العربية، الدولي، نور العراق، وزين العراق)، وتطورت مؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية للسنوات (2010 - 2016) بحسب ما يبين جدول (2) الآتي:

جدول (2): تطور مؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في سوق العراق للسنوات (2010 - 2016)

المؤشر السنة	عدد الشركات المدرجة (شركة)	عدد الشركات المتداولة (شركة)	عدد الأسهم المتداولة (مليون سهم)	حجم التداول (مليون دينار)	عدد جلسات التداول (جلسة)	عدد العقود المنفذة (عقد)	القيمة السوقية (مليون دينار)	معدل دوران السهم (%)
2010	3	3	45330	43547	244	1377	223573	29.26
2011	4	4	46236	49499	356	3597	441204	21.69
2012	4	3	45785	66022	499	7026	843932	11.37
2013	4	4	143519	201621	448	3923	1111620	17.66
2014	4	4	195222	216249	542	4359	1174460	27.68
2015	5	5	75376	61113	489	1864	1062990	6.01
2016	9	7	87495	41758	374	1330	1233960	5.63

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على التقارير السنوية لسوق العراق، نشرات التداول السنوية العامة، قطاع المصارف، المصارف الإسلامية، السنوات (2010 - 2016).

يتضح من جدول (2) إرتفاع عدد المصارف الإسلامية المدرجة في القطاع المصرفي في السوق من (3) مصارف في نهاية سنة 2010 إلى (9) مصارف في نهاية سنة 2016 بنسبة نمو (200 %)، أما عدد المصارف الإسلامية المتداولة في القطاع المصرفي في السوق فقد إرتفع من (3) مصارف في نهاية سنة 2010 إلى (7) مصرف في نهاية سنة 2016 بنسبة نمو (133.3 %)، أما عدد الأسهم المتداولة للمصارف الإسلامية في السوق فقد إرتفع من (45330) مليون سهم في نهاية سنة 2010 إلى (87495) مليون سهم في نهاية سنة 2016 بنسبة نمو (93 %)، أما حجم

التداول للمصارف الإسلامية في السوق فقد إنخفض من (43547) مليون دينار في نهاية سنة 2010 إلى (41758) مليون دينار في نهاية سنة 2016 بنسبة إنخفاض (-4.1 %)، أما عدد جلسات التداول للمصارف الإسلامية في السوق فقد إرتفعت من (244) جلسة في نهاية سنة 2010 إلى (374) جلسة في نهاية سنة 2016 بنسبة نمو (53.2 %)، أما عدد العقود المنفذة للمصارف الإسلامية في السوق فقد إنخفض من (1377) عقد في نهاية سنة 2010 إلى (1330) عقد في نهاية سنة 2016 بنسبة إنخفاض (-3.4 %)، أما القيمة السوقية للمصارف الإسلامية في السوق فقد إرتفعت من (223573) مليون دينار في نهاية سنة 2010 إلى (1233960) مليون دينار في نهاية سنة 2016 بنسبة نمو (451.9 %)، أما معدل دوران السهم للمصارف الإسلامية في السوق فقد إنخفض من (29.26 %) في نهاية سنة 2010 إلى (5.63 %) في نهاية سنة 2016 بنسبة إنخفاض (-80.7 %).

يتضح مما تقدم أيضاً نمو أداء المصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية خلال السنوات (2010 – 2016) نسبياً، إذ إرتفعت نسب النمو لمعظم مؤشرات المصارف الإسلامية في السوق بإستثناء (مؤشر حجم التداول ومؤشر عدد العقود المنفذة ومؤشر معدل دوران السهم) إذ إنخفضت هذه المؤشرات للسنوات المذكورة، ويدل إرتفاع نسب النمو على زيادة نشاط المصارف الإسلامية في السوق خلال السنوات (2010 – 2016) بشكل واضح جداً.

4-3- تحليل واختبار علاقات الارتباط والأثر بين متغيرات البحث:

تتناول هذه الفقرة تحليل واختبار علاقات الارتباط والأثر بين متغيرات البحث التي تضمنتها الفرضية الرئيسية الأولى والفرضية الرئيسية الثانية، وما ينبثق عنهما من فرضيات فرعية وكالاتي:

4-3-1- تحليل واختبار علاقات الارتباط بين متغيرات البحث:

لغرض إعطاء قرار واضح حول تحقق صحة الفرضية الرئيسية الأولى التي تنص على أنه (لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر ومؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية)، فقد تم إختبار الفرضيات الفرعية المنبثقة عنها، ومن أجل قبول فرضية العدم (H_0) أو البديلة (H_1) فقد تم إختبار معامل الارتباط البسيط (r) بإستخدام القيمة الاحتمالية (P -Value) للوقوف على معنوية العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير المعتمد وعلى النحو الآتي:

4-3-1-1- إختبار الفرضية الفرعية الأولى:

جدول (3) معامل الارتباط البسيط بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر ومؤشر عدد الشركات المتداولة

صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر			المتغير المستقل
(Sig. Level)	(P-Value)	(r)	المتغير المعتمد
0.05	0.667	-0.200	مؤشر عدد الشركات المتداولة

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الحاسبة الإلكترونية بإعتماد برنامج SPSS V21

يتضح من جدول (3) أن قيمة معامل الارتباط (r) بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر ومؤشر عدد الشركات المتداولة بلغت (-0.200) وهي قيمة سالبة وغير دالة إذ بلغت القيمة الاحتمالية (P -Value) (0.667) وهي أكبر من مستوى المعنوية (Sig. Level) (0.05)، وهذا يعني قبول فرضية العدم (H_0).

4-3-1-2- إختبار الفرضية الفرعية الثانية:

جدول (4) معامل الارتباط البسيط بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر ومؤشر عدد الأسهم المتداولة

المتغير المستقل	صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر		
	(r)	(P-Value)	(Sig. Level)
مؤشر عدد الأسهم المتداولة	0.634	0.127	0.05

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الحاسبة الإلكترونية بإعتداد برنامج SPSS V21

يتضح من جدول (4) أن قيمة معامل الارتباط (r) بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر ومؤشر عدد الأسهم المتداولة بلغت (0.634) وهي قيمة موجبة وغير دالة إذ بلغت القيمة الاحتمالية (P-Value) (0.127) وهي أكبر من مستوى المعنوية (Sig. Level) (0.05)، وهذا يعني قبول فرضية العدم (H0).

4-3-1-3- إختبار الفرضية الفرعية الثالثة:

جدول (5) معامل الارتباط البسيط بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر ومؤشر حجم التداول

المتغير المستقل	صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر		
	(r)	(P-Value)	(Sig. Level)
مؤشر حجم التداول	0.608	0.147	0.05

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الحاسبة الإلكترونية بإعتداد برنامج SPSS V21

يتضح من جدول (5) أن قيمة معامل الارتباط (r) بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر ومؤشر حجم التداول بلغت (0.608) وهي قيمة موجبة وغير دالة إذ بلغت القيمة الاحتمالية (P-Value) (0.147) وهي أكبر من مستوى المعنوية (Sig. Level) (0.05)، وهذا يعني قبول فرضية العدم (H0).

4-3-1-4- إختبار الفرضية الفرعية الرابعة:

جدول (6) معامل الارتباط البسيط بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر ومؤشر عدد العقود المنفذة

المتغير المستقل	صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر		
	(r)	(P-Value)	(Sig. Level)
مؤشر عدد العقود المنفذة	0.045	0.923	0.05

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الحاسبة الإلكترونية بإعتداد برنامج SPSS V21

يتضح من جدول (6) أن قيمة معامل الارتباط (r) بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر ومؤشر عدد العقود المنفذة بلغت (0.045) وهي قيمة موجبة وغير دالة إذ بلغت القيمة الاحتمالية (P-Value) (0.923) وهي أكبر من مستوى المعنوية (Sig. Level) (0.05)، وهذا يعني قبول فرضية العدم (H0).

4-3-1-5- إختبار الفرضية الفرعية الخامسة:

جدول (7) معامل الارتباط البسيط بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر ومؤشر القيمة السوقية

المتغير المستقل	صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر		
	(r)	(P-Value)	(Sig. Level)
مؤشر القيمة السوقية	0.007	0.988	0.05

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الحاسبة الإلكترونية بإعتماد برنامج SPSS V21

يتضح من جدول (7) أن قيمة معامل الارتباط (r) بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر ومؤشر القيمة السوقية بلغت (0.007) وهي قيمة موجبة وغير دالة إذ بلغت القيمة الإحتمالية (P -Value) (0.988) وهي أكبر من مستوى المعنوية (Sig. Level) (0.05)، وهذا يعني قبول فرضية العدم (H_0).

4-3-1-6- إختبار الفرضية الفرعية السادسة:

جدول (8) معامل الارتباط البسيط بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر ومؤشر معدل دوران السهم

المتغير المستقل	صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر		
	(Sig. Level)	(P-Value)	(r)
مؤشر معدل دوران السهم	0.05	0.101	0.669

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الحاسبة الإلكترونية بإعتماد برنامج SPSS V21

يتضح من جدول (8) أن قيمة معامل الارتباط (r) بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر ومؤشر معدل دوران السهم بلغت (0.669) وهي قيمة موجبة وغير دالة إذ بلغت القيمة الإحتمالية (P -Value) (0.101) وهي أكبر من مستوى المعنوية (Sig. Level) (0.05)، وهذا يعني قبول فرضية العدم (H_0).

وبعد أن تم إختبار الفرضيات الفرعية الخاصة بالفرضية الرئيسية الأولى وتم قبول فرضية العدم (H_0) في جميعها، إذن تقبل فرضية العدم (H_0) الرئيسية الأولى أي لا توجد علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر ومؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية، ويعود ذلك إلى أن صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر منخفض نسبياً وبالتالي لا يرتبط مع مؤشرات التداول.

4-3-2- تحليل وإختبار علاقات الأثر بين متغيرات البحث:

لغرض إعطاء قرار واضح حول تحقق صحة الفرضية الرئيسية الثانية التي تنص على أنه (لا توجد علاقة أثر ذات دلالة إحصائية لصافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية)، فقد تم إختبار الفرضيات الفرعية المنبثقة عنها، ومن أجل قبول فرضية العدم (H_0) أو البديلة (H_1) فقد تم إختبار تحليل الإنحدار الخطي البسيط بإستخدام إختبار معامل التحديد (R^2) وإختبار (F) وإختبار (t) لإختبار أثر المتغير المستقل في المتغير المعتمد، أي إختبار دالة المتغير المعتمد مع المتغير المستقل وعلى النحو الآتي:

4-3-2-1- إختبار الفرضية الفرعية الأولى:

جدول (9) الإنحدار البسيط لأثر صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشر عدد الشركات المتداولة

المتغير المستقل	صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر			
	(a)	(β)	(R^2)	(F) المحسوبة
مؤشر عدد الشركات المتداولة	4.354	-2.428	0.40	0.208

قيمة (F) الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5,1) = 6.61

قيمة (t) الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5) = 2.57

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الحاسبة الإلكترونية بإعتماد برنامج SPSS V21

يتضح من جدول (9) أن قيمة معامل التحديد (R^2) لهذه الدالة بلغت (0.40) وهي غير معنوية إذ بلغت قيمة (F) المحسوبة (0.208) وهي أصغر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5،1) والبالغة (6.61)، ومن خلال إختبار (t) لإختبار معلمة النموذج لهذه الدالة فقد بلغت (0.456) وهي أصغر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5) والبالغة (2.57)، وهذا يعني قبول فرضية العدم (H_0).

4-3-2-2- إختبار الفرضية الفرعية الثانية:

جدول (10) الإنحدار البسيط لأثر صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشر عدد الأسهم المتداولة

صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر					المتغير المستقل
(a)	(β)	(R^2)	(F) المحسوبة	(t) المحسوبة	المتغير المعتمد
82280.470	3.218	0.401	3.353	1.831	مؤشر عدد الأسهم المتداولة

قيمة (F) الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5،1) = 6.61

قيمة (t) الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5) = 2.57

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على نتائج الحاسبة الإلكترونية بإعتماد برنامج SPSS V21

يتضح من جدول (10) أن قيمة معامل التحديد (R^2) لهذه الدالة بلغت (0.401) وهي غير معنوية إذ بلغت قيمة (F) المحسوبة (3.353) وهي أصغر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5،1) والبالغة (6.61)، ومن خلال إختبار (t) لإختبار معلمة النموذج لهذه الدالة فقد بلغت (1.831) وهي أصغر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5) والبالغة (2.57)، وهذا يعني قبول فرضية العدم (H_0).

4-3-2-3- إختبار الفرضية الفرعية الثالثة:

جدول (11) الإنحدار البسيط لأثر صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشر حجم التداول

صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر					المتغير المستقل
(a)	(β)	(R^2)	(F) المحسوبة	(t) المحسوبة	المتغير المعتمد
85589.869	4.122	0.370	2.940	1.715	مؤشر حجم التداول

قيمة (F) الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5،1) = 6.61

قيمة (t) الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5) = 2.57

المصدر: من إعداد الباحث بالإعتماد على نتائج الحاسبة الإلكترونية بإعتماد برنامج SPSS V21

يتضح من جدول (11) أن قيمة معامل التحديد (R^2) لهذه الدالة بلغت (0.370) وهي غير معنوية إذ بلغت قيمة (F) المحسوبة (2.940) وهي أصغر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5،1) والبالغة (6.61)، ومن خلال إختبار (t) لإختبار معلمة النموذج لهذه الدالة فقد بلغت (1.715) وهي أصغر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5) والبالغة (2.57)، وهذا يعني قبول فرضية العدم (H_0).

4-3-2-4- إختبار الفرضية الفرعية الرابعة:

جدول (12) الإنحدار البسيط لأثر صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشر عدد العقود المنفذة

صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر					المتغير المستقل
(a)	(β)	(R^2)	(F) المحسوبة	(t) المحسوبة	المتغير المعتمد
3330.931	0.008	0.002	0.010	0.101	مؤشر عدد العقود المنفذة

قيمة (F) الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5,1) = 6.61

قيمة (t) الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5) = 2.57

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الحاسبة الألكترونية بإعتقاد برنامج SPSS V21

يتضح من جدول (12) أن قيمة معامل التحديد (R^2) لهذه الدالة بلغت (0.002) وهي غير معنوية إذ بلغت قيمة (F) المحسوبة (0.010) وهي أصغر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5,1) والبالغة (6.61)، ومن خلال إختبار (t) لإختبار معلمة النموذج لهذه الدالة فقد بلغت (0.101) وهي أصغر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5) والبالغة (2.57)، وهذا يعني قبول فرضية العدم (H_0).

4-3-2-5- إختبار الفرضية الفرعية الخامسة:

جدول (13) الإنحدار البسيط لأثر صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشر القيمة السوقية

صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر					المتغير المستقل
(a)	(β)	(R^2)	(F) المحسوبة	(t) المحسوبة	المتغير المعتمد
869552.872	0.249	0.000	0.000	0.016	مؤشر القيمة السوقية

قيمة (F) الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5,1) = 6.61

قيمة (t) الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5) = 2.57

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الحاسبة الألكترونية بإعتقاد برنامج SPSS V21

يتضح من جدول (13) أن قيمة معامل التحديد (R^2) لهذه الدالة بلغت (0.000) وهي غير معنوية إذ بلغت قيمة (F) المحسوبة (0.000) وهي أصغر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5,1) والبالغة (6.61)، ومن خلال إختبار (t) لإختبار معلمة النموذج لهذه الدالة فقد بلغت (0.016) وهي أصغر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5) والبالغة (2.57)، وهذا يعني قبول فرضية العدم (H_0).

4-3-2-6- إختبار الفرضية الفرعية السادسة:

جدول (14) الإنحدار البسيط لأثر صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشر معدل دوران السهم

صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر					المتغير المستقل
(a)	(β)	(R^2)	(F) المحسوبة	(t) المحسوبة	المتغير المعتمد
15.442	0.001	0.447	4.042	2.011	مؤشر معدل دوران السهم

قيمة (F) الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5,1) = 6.61

قيمة (t) الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5) = 2.57

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على نتائج الحاسبة الألكترونية بإعتقاد برنامج SPSS V21

يتضح من جدول (14) أن قيمة معامل التحديد (R^2) لهذه الدالة بلغت (0.447) وهي غير معنوية إذ بلغت قيمة (F) المحسوبة (4.042) وهي أصغر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (1،5) والبالغة (6.61)، ومن خلال إختبار (t) لإختبار معلمة النموذج لهذه الدالة فقد بلغت (2.011) وهي أصغر من قيمتها الجدولية عند مستوى دلالة (0.05) ودرجة حرية (5) والبالغة (2.57)، وهذا يعني قبول فرضية العدم (H_0). وبعد أن تم إختبار الفرضيات الفرعية الخاصة بالفرضية الرئيسية الثانية وتم قبول فرضية العدم (H_0) في جميعها، إذن تقبل فرضية العدم (H_0) الرئيسية الثانية أي لا توجد علاقة أثر ذات دلالة إحصائية لصافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية، ويعود ذلك إلى أن صافي الإستثمار الأجنبي غير المباشر منخفض نسبياً وبالتالي لا يؤثر في مؤشرات التداول.

5- الإستنتاجات والتوصيات:

5-1- الإستنتاجات:

1. إن تعاملات المستثمرين غير العراقيين في المصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية خلال السنوات (2010 - 2016) سجلت صافي تدفق للداخل (موجب) نتيجة لتجاوز مشتريات المستثمرين غير العراقيين في المصارف الإسلامية لمبيعاتهم، فقد بلغ إجمالي قيمة صافي إستثمار غير العراقيين في المصارف الإسلامية في السوق (19575) مليون دينار وهي قيمة موجبة تدل على أن مشتريات غير العراقيين لأسهم المصارف الإسلامية في السوق للسنوات (2010 - 2016) كانت أكثر من مبيعاتهم.
2. على الرغم من أن تعاملات المستثمرين غير العراقيين في المصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية خلال السنوات (2010 - 2016) سجلت صافي تدفق للداخل (موجب)، إلا أن السنتين (2012، 2016) سجلت صافي تدفق للخارج (سالب) نتيجة لتجاوز مبيعات المستثمرين غير العراقيين في المصارف الإسلامية لمشترياتهم، فقد بلغت قيمة صافي إستثمار غير العراقيين في المصارف الإسلامية في السوق في نهاية سنة 2012 (-9892) مليون دينار وفي نهاية سنة 2016 (-7759) مليون دينار، ويرجع السبب في ذلك إلى: عوامل خاصة تتعلق بأداء المصارف الإسلامية في السوق وتغير مركزها المالي ونتيجة نشاطها. الإفصاح عن حدث جوهري هام وهو إدراج أسهم شركة أسيا سيل للإتصالات سنة 2012 وحُدّد لها أول جلسة تداول في 3 شباط 2013، مما دفع بمعظم المستثمرين غير العراقيين إلى بيع أسهمهم في المصارف الإسلامية والقطاع المصرفي بشكل عام. لم يتم التداول على مصرف إسلامي واحد (دجلة والفرات) من أصل أربعة مصارف إسلامية مدرجة في السوق خلال سنة 2012 لعدم الإنتهاء من إجراءات زيادة رأسماله.
3. إن تعاملات المستثمرين غير العراقيين في المصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية في سنة 2012 سجلت أعلى قيمة صافي تدفق للخارج (سالب) وصلت إليها قيمة صافي إستثمار غير العراقيين في المصارف الإسلامية في السوق للسنوات (2010 - 2016) إذ بلغت (-9892) مليون دينار. في حين سجلت التعاملات في سنة 2014 أعلى قيمة صافي تدفق للداخل (موجب) وصلت إليها قيمة صافي إستثمار غير العراقيين في المصارف الإسلامية في السوق لنفس السنوات إذ بلغت (23186) مليون دينار، ويرجع السبب في ذلك إلى: عوامل خاصة تتعلق بأداء المصارف الإسلامية في السوق وتغير مركزها المالي ونتيجة نشاطها. تنظيم المؤتمر السنوي الأول "الإستثمار في سوق العراق للأوراق المالية" في دبي/الإمارات للفترة 14-15 أيار 2014، وهو أول مؤتمر ينظم للمستثمرين والمتابعين وشركات التكنولوجيا ورؤساء إتحادات البورصات والهيئات خارج

العراق. إطلاق سوق العراق للأوراق المالية نظام تداول عالمي وبمعايير دولية (نظام التداول الإلكتروني X-Stream من شركة NASDAQ) في أول جلسة تداول يوم الأحد 2014/10/26، مما أعطى رسالة واضحة للمستثمرين غير العراقيين برصانة البورصة العراقية ورصانة أنظمتها. زيادة رؤوس أموال جميع المصارف الإسلامية المدرجة في السوق خلال سنة 2014 (العراقي الإسلامي من (202) إلى (250) مليار دينار، إيلاف الإسلامي من (152) إلى (250) مليار دينار، كوردستان الدولي من (300) إلى (400) مليار دينار، دجلة والفرات من (100) إلى (250) مليار دينار) وفقاً لقرارات هيئاتها العامة. توزيع مقسوم أرباح نقدي في مصرف إسلامي واحد مدرج في السوق خلال سنة 2014 (العراقي الإسلامي بنسبة (9 %) من رأس مال المصرف).

4. على الرغم من أن مؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية خلال السنوات (2010 - 2016) كانت منخفضة نسبياً، إلا أن أداء المصارف الإسلامية ارتفع بشكل عام، إذ ارتفعت نسب النمو لمعظم مؤشرات المصارف الإسلامية باستثناء (مؤشر حجم التداول ومؤشر عدد العقود المنفذة ومؤشر معدل دوران السهم) إذ انخفضت هذه المؤشرات خلال السنوات المذكورة، ويدل ارتفاع نسب النمو على زيادة نشاط المصارف الإسلامية في السوق نسبياً بشكل واضح جداً.

5. أظهرت نتائج تحليل واختبار علاقات الارتباط بين متغيرات البحث التي تضمنتها الفرضية الرئيسة الأولى، وما ينبثق عنها من فرضيات فرعية، عدم وجود علاقة ارتباط ذات دلالة إحصائية بين صافي الاستثمار الأجنبي غير المباشر ومؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية، بسبب الانخفاض النسبي لذلك الصافي، وبالتالي هذا يتوافق مع الفرضية الرئيسة الأولى.

6. أظهرت نتائج تحليل واختبار علاقات الأثر بين متغيرات البحث التي تضمنتها الفرضية الرئيسة الثانية، وما ينبثق عنها من فرضيات فرعية، عدم وجود علاقة أثر ذات دلالة إحصائية لصافي الاستثمار الأجنبي غير المباشر في مؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية، بسبب الانخفاض النسبي لذلك الصافي، وبالتالي هذا يتوافق مع الفرضية الرئيسة الثانية.

7. إن سبب تغير (ارتفاع أو انخفاض) مؤشرات التداول للمصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية خلال السنوات (2010 - 2016) لا يعود إلى الاستثمار الأجنبي غير المباشر بشكل أساسي، وهذا ما أثبتته نتائج تحليل واختبار علاقات الارتباط والأثر بين الاستثمار الأجنبي غير المباشر ومؤشرات التداول، ولكن التغير يعود لأسباب أخرى أهمها: قيد مصارف إسلامية أو شركات مساهمة أخرى جديدة في السوق. زيادة رؤوس أموال المصارف الإسلامية أو الشركات المساهمة الأخرى. الإفصاح عن الأحداث الجوهرية للمصارف الإسلامية أو الشركات المساهمة الأخرى. انعكاس التطورات السياسية والأمنية والاقتصادية المحلية والإقليمية والدولية على قرارات المستثمرين غير العراقيين باستمرار، إذ يُعدّ العراق جزءاً هاماً من تلك التطورات. تحسن أو انخفاض نشاط الاستثمار بالأوراق المالية في قطاعات السوق الأخرى، أي ارتفاع أو انخفاض طلبات الشراء والبيع على أسهم قطاع معين أو عدد من القطاعات في السوق. إدخال التكنولوجيا الفنية الحديثة على أسلوب التداول والتسوية والمقاصة في السوق.

5-2- التوصيات:

1. على المصارف الإسلامية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية أن تقوم بمنح حوافز ومزايا معينة للمستثمر غير العراقي من أجل زيادة جاذبيتها له، إذ أن هذا الأخير يبحث دوماً عن الشركات أو القطاعات التي تقدم أفضل الحوافز والمزايا.

2. ضرورة قيام المصارف الإسلامية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بإصدار الأدوات المالية الإسلامية ممثلة بالصفوك الإسلامية بأنواعها المختلفة (بعد إقرار قانون يجيز إصدار وتداول هذه الصفوك)، لما لها من دور في التمويل وفي تنشيط مؤشرات تداول المصارف الإسلامية في السوق، وعدم الإقتصار على زيادة رؤوس الأموال من خلال إصدار الأسهم وإعتمادها كمصدر رئيسي للتمويل، وبالتالي تشجيع المستثمرين غير العراقيين في طرح وتداول الأوراق المالية المتنوعة لتمويل المشروعات التنموية المختلفة.
3. ضرورة قيام سوق العراق للأوراق المالية بإفتتاح نافذة إسلامية لديه يتم من خلالها تداول الأدوات المالية الإسلامية والأسهم المباحة، لما لذلك من أهمية في جذب رؤوس الأموال غير العراقية إلى قطاع المصارف الإسلامية في سوق العراق للأوراق المالية.
4. ضرورة توفير مناخ مناسب لإستقطاب وتشجيع الإستثمار الأجنبي غير المباشر، فالوضع السياسي والأمني يُعدّ من أهم العوامل المؤثرة إيجاباً أو سلباً على إتخاذ القرار الإستثماري للمستثمر غير العراقي، إذ إن المستثمرين غير العراقيين يبحثون عن مناخ آمن للتوجه إليه والإستثمار فيه.
5. العمل بجهد أكبر على ترويج أسهم الشركات العراقية في الأسواق الخارجية، من خلال عقد المؤتمرات والندوات وورش العمل وزيادة الجهات التي تبث المعلومات عن السوق في داخل العراق وخارجه للتعريف بالفرص والمزايا الإستثمارية التي يقدمها سوق العراق للأوراق المالية إلى المستثمرين غير العراقيين.
6. الوقوف على أفضل الممارسات التي إتبعتها أسواق الأوراق المالية التي نجحت في إستقطاب الإستثمار الأجنبي غير المباشر إليها، للإستفادة من نتائج تجارب هذه الأسواق الرائدة في إستقطاب المزيد من الإستثمارات غير العراقية إلى سوق العراق للأوراق المالية بشكل عام والمصارف الإسلامية في السوق بشكل خاص.

المصادر والمراجع:

المصادر والمراجع باللغة العربية:

أولاً: التقارير:

1. التقارير السنوية لسوق العراق للأوراق المالية للسنوات (2004 – 2016).

ثانياً: الكتب:

1. الأنصاري، أسامة عبد الخالق، 1994، إدارة البنوك التجارية والبنوك الإسلامية، القاهرة، مصر.
2. باكير، محمد مجد الدين، 2008، محافظ الإستثمار إدارتها وإستراتيجياتها، دار شعاع، حلب، سورية.
3. الجميل، سرمد كوكب، 2011، التمويل الدولي مدخل في الهياكل والعمليات والأدوات، الطبعة الأولى، الدار النموذجية للطباعة والنشر، صيدا، بيروت.
4. الحناوي، محمد صالح والعبد، جلال إبراهيم، 2005، بورصة الأوراق المالية بن النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.
5. حنفي، عبد الغفار وقرياقص، رسمية، 2005، الأسواق المالية وتمويل المشروعات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.
6. شكري، ماهر كنج وعوض، مروان، 2004، المالية الدولية: العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
7. شندي، أيوب قاسم، 2013، الأسواق المالية الفرص والمخاطر، الطبعة الأولى، الميزان للطباعة، النجف الأشرف، العراق.
8. الطاهر، قادري محمد، 2014، المصارف الإسلامية بين الواقع والمأمول، الطبعة الأولى، مكتبة حسن العصرية، بيروت، لبنان.
9. العامري، محمد علي إبراهيم، 2013، إدارة محافظ الإستثمار، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
10. العاني، عماد محمد علي، 2002، إندماج الأسواق المالية الدولية (أسبابه وإنعكاساته على الإقتصاد العالمي)، الطبعة الأولى، بيت الحكمة، بغداد، العراق.

11. عباس، علي، 2010، إدارة الأعمال الدولية المدخل العام، الطبعة الثانية، دار المسيرة، عمان، الأردن.
12. عبد الحميد، عبد المطلب، 2006، العولمة الاقتصادية (منظمتها-شركاتها-تداعياتها)، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.
13. عيود، سالم محمد وسعيد، أحمد محمد فهمي، 2014، الاستثمار وأدواته في الأسواق المالية (دراسة تحليلية لواقع السوق المالي العراقي والعربي والأمريكي)، الطبعة الأولى، دار الدكتور للعلوم الإدارية والاقتصادية، بغداد، العراق.
14. العززي، شهاب أحمد، 2012، إدارة البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، دار النفائس، عمان، الأردن.
15. الماقي، عائشة الشرفاوي، 2000، البنوك الإسلامية بين الفقه والقانون والتطبيق، الطبعة الأولى، المركز الثقافي العربي، الدار البيضاء، المغرب.
16. محمد، أميرة حسب الله، 2005، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية: دراسة مقارنة (تركيا، كوريا الجنوبية، مصر)، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.
17. النجفي، حسن، كانون الثاني 1992، سوق الأوراق المالية (البورصة)، مكتبة النجفي، بغداد، العراق.
18. الهيتي، نوزاد عبد الرحمن والخشالي، منجد عبد اللطيف، 2007، مقدمة في المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
19. الوادي، محمود حسين وسمحان، حسين محمد، 2012، المصارف الإسلامية الأسس النظرية والتطبيقات العملية، الطبعة الرابعة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن.

ثالثاً: رسائل الماجستير:

1. عمار، صافي، 2008، محددات الاستثمار المحفظي وأثاره على أسواق الأوراق المالية (دراسة مقارنة بين مصر، تونس والجزائر)، رسالة ماجستير، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، الجزائر.

رابعاً: المجلات والدوريات:

1. أبو عمشة، محمد كمال، 2013، الاستثمار في أسواق المال الخليجية ودورها في جذب الاستثمارات الأجنبية: (دراسة حالة بورصة قطر)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، السنة العشرون، العددان (61-62).
2. بلعوج، بلعيد، 2002، الآثار المترتبة على الاستثمارات المباشرة للشركات متعددة الجنسيات في ظل العولمة، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خضير بسكرة، الجزائر، العدد (3).
3. حمزة، حسن كريم وعبد الحميد، غسان رشاد، 2012، سوق العراق للأوراق المالية نشأته-تحليل وتقييم مؤشرات، مجلة مركز دراسات الكوفة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الكوفة، العراق، العدد (24).
4. عبد العال، علا عادل علي، 2013، دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في تنشيط البورصة المصرية، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، السنة العشرون، العدد (63-64).

2-6- المصادر والمراجع باللغة الإنكليزية:

First: Books:

1. Ball, Donald A. et al., 2008, International Business the Challenge of Global Competition, McGraw-Hill, Irwin, New York, U.S.A.
2. Griffin, Ricky W. and Pustay, Michael W., 2005, International Business: A Managerial Perspective, 4th ed., Pearson Education, Ltd., U.S.A.
3. Saunders, Anthony and Cornett, Marcia M., 2009, Financial Markets and Institutions, 4th ed., McGraw-Hill Companies, Inc., New York, U.S.A.

Second: Conferences and Forums:

1. Evans, Kimberly, 5-6/12/2002, Foreign Portfolio and Direct Investment Complementarity, Differences, and Integration, Global Forum on International Investment, Shanghai, China.
2. Pal, Parthaprati, 2006, Foreign Portfolio Investment Stock Market and Economic Development, Draft Paper Submitted for the Annual Conference on Development and Change Mission, Sao Paulo, Brazil.