

الإستهلال

قال الله تعالى:

﴿هُوَ الَّذِي يُنَزِّلُ عَلَىٰ عَبْدِهِ آيَاتٍ بَيِّنَاتٍ لِيُخْرِجَكُم مِّنَ الظُّلُمَاتِ إِلَى النُّورِ وَإِنَّ اللَّهَ بِكُمْ لَرَؤُوفٌ رَّحِيمٌ﴾

صدق الله العظيم

سورة الحديد، الآية (9)

الاهداء

إلى وطني العراق إجلالاً وإكباراً

إلى أبي..... فخراً وامتنالاً

إلى أمي براً واکراماً

إلى اخوتي وأخواتي تقديراً واعتزازاً

أهدي هذا الجهد المتواضع....



الدارس

الشكر والتقدير

الحمد لله المتعالي عن صفات المخلوقين، المنزه عن نعوت الناعتين، المبرأ مما لا يليق بوحدانيتها، المرتفع عن الزوال والفناء بوجوب الهيته، الذي استعبد الخلائق بحمد ما تواتر عليهم من نعمائه وترادف لديهم من حسن بلائه وتتابع من أياديه وعواطفه، وتفاقم من مواهبه وعوارفه، جم عن الاحصاء عددها وفاق عن الاحاطة بها مددها وخرست ألسن الناطقين بالشكر عليها عن اداء ما وجب من حقها لديها.

والصلاة والسلام على نبينا الذي أدني جوامع الكلم، وبعث لأتمام محاسن الاخلاق والشيم وعلى اله مصابيح الظلم، ومفاتيح أبواب السعادة والكرم، صلى الله عليه وعليهم أجمعين وانا انتهي من إنجاز هذه الدراسة بوجب علي العرفان بالجميل أن أتقدم بخالص شكري وامتناني اللامتناهي الى جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا كما أتقدم بالشكر الجزيل الى كلية الدراسات التجارية والى الأستاذ الفاضل الدكتور (يوسف الفكي عبد الكريم) الذي تفضل مشكوراً بالإشراف على هذه الدراسة وأغناها بالكثير من الملاحظات القيمة التي أثرت الدراسة بفضل متابعته العلمية واثني على جهوده التي كانت خير عون في إكمال هذه الدراسة وارساء دعائمها بفضل ارشاداته وتوجيهاته السديدة وسعة صدره وتقبله للمناقشة الموضوعية .

كما أتقدم بالشكر الى كل من كان له فضل علي أخص منهم الأستاذ الدكتور عبد العزيز شويش، جامعة تكريت كلية الإدارة والاقتصاد، والى أصدقائي الذين كانوا عوناً في النصح والمشورة العلمية وهم كل من الدكتور ناجي الدوري الدكتور عماد الدليمي والدكتور بشير السعدي ولا يفوتني هنا ان أقدم شكري واعتزازي الى السادة رئيس وأعضاء لجنة المناقشة لتحملهم عناء ومشقة القراءة والحضور وتقديم كل ما فيه الخير لتقويم الدراسة وجعلها بالمستوى المطلوب من ملاحظات علمية وموضوعية دقيقة لهم مني كل الاعتزاز والاحترام.

الدارس

المستخلص

تناولت الدراسة الإستثمار الأجنبي المحفظي ودوره في مؤشرات بعض الأسواق المالية العربية للفترة (2004-2019)، تمثلت مشكلة الدراسة في معاناة كثير من أسواق الأوراق المالية بالدول العربية من إيجاد التمويل، لذا لجأ بعضها الى التمويل الأجنبي المحفظي في شكل استثمارات، والسؤال المطروح ما هو دور الإستثمار الأجنبي المحفظي في مؤشرات بعض الأسواق المالية العربية ؟ وبنيت الدراسة على عدة فرضيات منها هناك علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين كل من الإستثمار الأجنبي المحفظي وحجم التداول الأجنبي والقيمة السوقية والنتاج المحلي الإجمالي وعلاقة عكسية بين التضخم من جهة وأسعار الأسهم من جهة أخرى في مصر، وهناك علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين كل من الإستثمار الأجنبي المحفظي وحجم التداول الأجنبي والقيمة السوقية والنتاج المحلي الإجمالي وعلاقة عكسية بين التضخم من جهة وأسعار الأسهم من جهة أخرى في العراق والامارات في المدى القصير والطويل. استخدم الدارس المنهج التاريخي عن طريق التعرف على الإستثمار الأجنبي المحفظي ودوره في بعض مؤشرات الأسواق المالية العربية، كذلك استخدام المنهج الاحصائي والمنهج الوصفي التحليلي فضلاً عن الأسلوب القياسي. وتوصلت الدراسة الى عدد من الاستنتاجات كان من أهمها وجود علاقة طردية بين الإستثمار الأجنبي المحفظي وأسعار الاسهم مما أحدث ذلك أثر على أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية في مصر، وعلى المدى القصير والطويل في العراق والامارات، ووجود علاقة طردية موجبة بين حجم التداول الأجنبي وأسعار الأسهم في مصر وللعراق والامارات على المدى القصير والطويل، كذلك وجود علاقة طردية ذات دلالة احصائية بين حجم التداول الأجنبي وأسعار الأسهم في سوق مصر للأوراق المالية وسوق العراق والامارات للأوراق المالية على المدى القصير والطويل، اما أهم التوصيات فكانت تشجيع الإستثمار الأجنبي المحفظي في الدول محل الدراسة لما له من علاقة طردية بينه وبين أسعار الأسهم، وعلى الدول محل الدراسة ايضا تحسين بيئة الأسواق المالية من خلال الربط الالكتروني القوي بين الاطراف المكونة للسوق لتسهيل وزيادة حجم التداول لان زيادته تؤدي الى ارتفاع أسعار الأسهم.

Abstract

The study examined the portfolio of foreign investment and its role for indexes in some Arabian financial markets (2004–2019). The problem of study indexes that most financial markets in Arab countries were facing difficulties to get finance, therefore, some of them moved towards portfolio of foreign finance investment. The question is what was the role of portfolio of foreign investment for indexes in some Arabian financial markets? The study based on a number of hypotheses such as: there was a statistical positive relationship between the portfolio of foreign investment and foreign size circulation, the market value and GDP as well as a negative relationship between the inflation on one hand and the shares prices on the other hand as in Egypt. In addition, there was a statistical positive relationship between the portfolio of foreign investment and foreign size circulation, market value and GDP and a negative relationship between the inflation on one hand and shares prices on the other hand as in Iraq and UAE in the short and long term. The researcher used the historical approach by identifying the portfolio of foreign investment and its role for some indexes in Arabian financial markets. The analytical descriptive and statistical methods were used as well as econometrics technique. The most significant findings showed a positive relationship between the portfolio of foreign investment and shares prices which led to create effect on the shares prices at the financial markets in Egypt, Iraq and UAE in the short and long term. There was a positive relationship between the foreign size circulation and shares prices in Egypt, Iraq and UAE in the short and long term. There was also a positive statistical relationship between the foreign size circulation and shares prices in Egypt' financial markets as well as at the financial markets in Iraq and UAE in the

short and long term. The most important recommendations indicated that the portfolio of foreign investment should be encouraged in the countries under study because of the positive relationship between the portfolio and shares prices. All the countries under study should improve their financial markets environment through strong electronic link between the parties consisted of the financial markets so as to facilitate its functioning and increasing the size circulation which would increase the prices of shares.

□ قائمة المحتويات

الرقم	الموضوع	الصفحة
1	الإستهلال	أ
2	الاهداء	ب
3	الشكر والتقدير	ج
4	المستخلص	د
5	Abstract	هـ-و.
6	قائمة المحتويات	ز-ح
7	قائمة الجداول	طي-ك
8	قائمة الاشكال	ل
الفصل الأول		
الإطار المنهجي والدراسات السابقة		
1-1	الإطار المنهجي (المقدمة - المشكلة - الفرضيات - الالهمية - الاهداف - المنهجية - الحدود - المصادر الهيكل)	1
2-1	الدراسات السابقة	7
الفصل الثاني		
مفهوم الإستثمار الأجنبي المحفظي		
1-2	الإطار المفاهيمي والمعرفي للإستثمار الأجنبي المحفظي.	31
2-2	أهمية الإستثمار الأجنبي المحفظي ومخاطره.	52
3-2	محددات الإستثمار الأجنبي المحفظي وتعاضم دوره في الاقتصاد العالمي المعاصر.	66
الفصل الثالث		
مؤشرات الأسواق المالية		
1-3	الإطار المفاهيمي والمعرفي لأسواق المال.	83
2-3	كفاءة اسواق الأوراق المالية.	114

126	مؤشرات الأسواق المالية الأجنبية والعربية والمؤشرات المستخدمة في تحليل اداء الاوراق المالية.	3-3
الفصل الرابع		
واقع وتحليل أسواق الأوراق المالية في العراق والامارات ومصر		
152	سوق العراق للأوراق المالية.	1-4
166	سوق الامارات للأوراق المالية.	2-4
183	سوق مصر الأوراق المالية.	3-4
الفصل الخامس		
نموذج الدراسة		
195	كيفية بناء النماذج القياسية في العراق والامارات ومصر.	1-5
206	فحص وتقدير نموذج الإستثمار الأجنبي المحفظي واثره في مؤشرات الأسواق المالية العربية (العراق والامارات ومصر للفترة 2004-2019).	2-5
243	اختبار فرضيات الدراسة.	3-5
الخاتمة		
250	اولاً: الاستنتاجات	
251	ثانياً: التوصيات	
254	المصادر والمراجع	
274	الملاحق	

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
33	يوضح الاختلافات بين المضاربة والإستثمار والمقامرة	رقم الجدول (1_1)
108	الفرق بين الأسهم والسندات	رقم الجدول (1_3)
120	الفرضيات الرئيسية لكفاءة سوق الأوراق المالية	رقم الجدول (2-3)
139	مؤشرات أسواق الأوراق المالية اليابانية	رقم الجدول (3-3)
160	مؤشر القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية	رقم الجدول (1-4)
162	مؤشر أسعار الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية	رقم الجدول (2-4)
163	مؤشر حجم التداول الأجنبي في سوق العراق للأوراق المالية	رقم الجدول (3-4)
152	مؤشر صافي الإستثمار الأجنبي المحفظي في سوق العراق للأوراق المالية	رقم الجدول (4-4)
178	مؤشر القيمة السوقية في سوق أبو ظبي للأوراق المالية للفترة (2019-2004)	رقم الجدول (5-4)
179	مؤشر أسعار الاسهم في سوق أبو ظبي للأوراق المالية للفترة (2019-2004)	رقم الجدول (6-4)
181	مؤشر حجم التداول الأجنبي في سوق أبو ظبي للفترة (2019-2004)	رقم الجدول (7-4)
182	مؤشر صافي الإستثمار الأجنبي المحفظي في الامارات (أبو ظبي) للفترة (2019-2004)	رقم الجدول (8-4)
189	مؤشرالقيمة السوقية في سوق البورصة المصرية	رقم الجدول (9-4)
191	مؤشر أسعار الأسهم في سوق البورصة المصرية	رقم الجدول (10-4)
192	مؤشرحجم التداول في سوق البورصة المصرية	رقم الجدول (11-4)
194	مؤشر صافي الإستثمار الأجنبي المحفظي في سوق البورصة المصرية	رقم الجدول (12-4)

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
206	نتائج اختبار ديكي فولر لمتغيرات الدراسة (GDP في العراق)	رقم الجدول (5-1)
206	نتائج اختبار ديكي فولر لمتغيرات الدراسة (INV و VS و SP في العراق)	رقم الجدول (5-2)
207	نتائج اختبار ديكي فولر لمتغيرات الدراسة (INF في العراق)	رقم الجدول (5-3)
207	نتائج اختبار فيلبس بيروون لمتغيرات الدراسة (GDP و SP)	رقم الجدول (5-4)
208	نتائج اختبار فيلبس بيروون لمتغيرات الدراسة (DS و INV و VS)	رقم الجدول (5-5)
208	نتائج اختبار فيلبس بيروون لمتغيرات الدراسة (INF)	رقم الجدول (5-6)
209	نتائج اختبار الباوند للتكامل المشترك F-Bounds Test	رقم الجدول (5-7)
209	نتائج تقدير دالة أسعار الاسهم(sp)	رقم الجدول (5-8)
213	نتائج تقدير دالة أسعار الاسهم لدولة العراق(SP) في المدى الطويل	رقم الجدول (5-9)
215	نتائج تقدير دالة أسعار الاسهم لدولة العراق SP في المدى القصير	رقم الجدول (5-10)
218	يوضح نتائج اختبار ARCH	رقم الجدول (5-11)
219	عامل تضخيم التباين	رقم الجدول (5-12)
220	نتائج اختبار ديكي فولر لمتغيرات الدراسة (DS و VS في الامارات)	رقم الجدول (5-13)
220	نتائج اختبار ديكي فولر لمتغيرات الدراسة (INV و INF في الامارات)	رقم الجدول (5-14)
221	نتائج اختبار ديكي فولر لمتغيرات الدراسة (GDP و SP في الامارات)	رقم الجدول (5-15)
221	نتائج اختبار فيلبس بيروون لمتغيرات الدراسة (DS)	رقم الجدول (5-16)
222	نتائج اختبار فيلبس بيروون لمتغيرات الدراسة (INV و VS و GDP و SP)	رقم الجدول (5-17)
222	نتائج اختبار فيلبس بيروون لمتغيرات الدراسة (DS)	رقم الجدول (5-18)
223	نتائج اختبار الباوند للتكامل المشترك F-Bounds Test	رقم الجدول (5-19)
223	نتائج تقدير دالة أسعار الاسهم(SP)	رقم الجدول (5-20)
227	نتائج تقدير دالة أسعار الاسهم لدولة الامارات (SP) في المدى الطويل	رقم الجدول (5-21)
229	نتائج تقدير دالة أسعار الاسهم لدولة الامارات (sp) في المدى القصير	رقم الجدول (5-22)
232	يوضح نتائج اختبار ARCH	رقم الجدول (5-23)
233	معامل تضخيم التباين	رقم الجدول (5-24)

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
234	نتائج اختبار ديكي فولر لمتغيرات الدراسة (DS مؤشر حجم التداول الأجنبي SP لأسعار الأسهم في مصر)	رقم الجدول (5-25)
234	نتائج اختبار ديكي فولر لمتغيرات الدراسة (INV مؤشر صافي الإستثمار الأجنبي المحظي و VS القيمة السوقية في مصر)	رقم الجدول (5-26)
235	نتائج اختبار ديكي فولر لمتغيرات الدراسة (GDP الناتج المحلي الإجمالي و التضخم INF في مصر)	رقم الجدول(5-27)
236	نتائج اختبار فيليبس بيروون لمتغيرات الدراسة (INV و GDP)	رقم الجدول (5-28)
236	نتائج اختبار فيليبس بيروون لمتغيرات الدراسة (SP و VS DS)	رقم الجدول (5-29)
237	نتائج اختبار فيليبس بيروون لمتغيرات الدراسة (INF)	رقم الجدول (5-30)
238	يوضح نتائج تقدير لنموذج أسعار الأسهم في مصر	رقم الجدول (5-31)
241	يوضح نتائج اختبار ARCH	رقم الجدول (5-32)
242	عامل تضخيم التباين	رقم الجدول (5-33)

قائمة الاشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
65	انواع المخاطر من حيث مصدرها	الشكل رقم (1_1)
96	هيكل أسواق الأوراق المالية	الشكل رقم (1_3)
121	العلاقة من صيغ الكفاءة الثلاثة	الشكل رقم (2_3)
161	مؤشر القيمة السوقية في سوق العراق للأوراق المالية	الشكل رقم (4 - 1)
162	مؤشر أسعار الاسهم في سوق العراق للأوراق المالية	الشكل رقم (4 - 2)
164	مؤشر التداول الأجنبي في سوق العراق للأوراق المالية	الشكل رقم (4 - 3)
152	مؤشر صافي الإستثمار الأجنبي المحفظي في سوق العراق للأوراق المالية	الشكل رقم (4 - 4)
157	الهيكل الاداري لسوق ابو ظبي للأوراق المالية	الشكل رقم (4-5)
173	الهيكل التنظيمي لسوق دبي للأوراق المالية	الشكل رقم (4-6)
177	المتعاملون في سوق دبي المالي.	الشكل رقم (4-7)
178	مؤشر القيمة السوقية في سوق أبو ظبي للأوراق المالية للفترة (2004-2019)	الشكل رقم (4 - 8)
180	مؤشر أسعار الأسهم في سوق أبو ظبي للأوراق المالية للفترة (2004-2019)	الشكل رقم (4 - 9)
181	مؤشر حجم التداول الأجنبي في سوق أبو ظبي للفترة (2004-2019)	الشكل رقم (4 - 10)
183	مؤشر صافي الاستثمار الأجنبي المحفظي في الامارات (أبو ظبي) للفترة (2004-2019)	الشكل رقم (4 - 11)
190	مؤشر القيمة السوقية في سوق البورصة المصرية	الشكل رقم (4 - 12)
191	مؤشر أسعار الأسهم في سوق البورصة المصرية	الشكل رقم (4 - 13)
193	مؤشر حجم التداول في سوق البورصة المصرية	الشكل رقم (4 - 14)
194	مؤشر صافي الإستثمار الأجنبي المحفظي في سوق الأوراق المالية المصرية	الشكل رقم (4 - 15)