مجلة البحوث الاقتصادية والمالية
ISSN: 2352– 9822 / E-ISSN: 2588-1574
المجلد: 11 العدد: 01 / جوان-2024
ص 300 - 323

OEB Univ. Publish. Co.

دور الاستثمار الأجنبي في دعم حركية السوق المالي بين الواقع والمأمول دراسة تحليلية لسوق الأردن للأوراق المالية خلال المدة 2009-2022

The role of foreign investment in supporting the movement of the financial market between reality and expectations an analytical study of the Jordanian stock market during the period 2009-2022

شنة خديجة[1] *، حمو محمد[2]

[1] جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف (الجزائر)، مخبر البحوث والدراسات الاقتصادية الأورومتوسطية،
k.chena85@univ-chlef.dz

[2] جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف (الجزائر)، مخبر البحوث والدراسات الاقتصادية الأورومتوسطية،
m.hammou@univ-chlef.dz

تاريخ الاستلام: 2024/03/25 تاريخ قبول النشر: 2024/06/01 تاريخ النشر: 2024/06/30

الملخص: نهدف من خلال بحثنا إلى التعرف على دور الاستثمار الأجنبي في دعم حركية السوق المالي الأردني، حيث اعتمدنا على مؤشرين هما القيمة السوقية وحجم التداول، وتوصلنا إلى أنه بالرغم من الانخفاضات في القيمة السوقية، إلا أن نسبة مساهمة الأجانب في هذه القيمة بقيت مستقرة إلى حد ما، وبالرغم من التذبذبات في حجم التداول إلا أن نسبة التداول الأجنبي بلغت 32%، مما يشير إلى ثقة المستثمرين الأجانب في سوق التداول الأردني.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار الأجنبي، السوق المالي، القيمة السوقية، حجم التداول، الأردن.
تصنيف JEL : E44، F21.

Abstract: Through our research, we aim to identify the role of foreign investment in supporting the movement of the Jordanian financial market, as we relied on two indicators, the market capitalization and trading volume, and we concluded that despite the declines in the market capitalization, the percentage of foreigners' contribution to this value remained fairly stable, despite the fluctuations in the trading volume, the percentage of foreign trading reached 32%, which indicates the confidence of foreign investors in the Jordanian trading market.

Keywords: Foreign Investment; Financial Market; Market Capitalization; Trading Volume ; Jordan**.**
Jel Classification Codes: E44, F21.

***المؤلف المرسل:** شنة خديجة

1. مقدمة:

في خضم التطورات التي أصبحت تفرضها العولمة وتوجه الاقتصاد العالمي نحو التكامل الدولي، ظهرت الأهمية الكبيرة للاستثمارات الأجنبية كأحد أبرز الدعائم لتمويل الاقتصادات المتقدمة والنامية على حد السواء، خاصة في ظل الأزمات الطارئة كالتداعيات التي فرضتها الجائحة على الاقتصاد العالمي، فأصبحت الدول تسعى لجذب المزيد من هذه الاستثمارات لدعم النمو الاقتصادي وتحسين أوضاعها المالية، حيث تعتبر السياسات الاستثمارية السليمة أداة حيوية لتعزيز جاذبية البلدان للاستثمارات الأجنبية، مما يساهم في تحفيز التدفقات المالية من خلال العمل على تحسين بيئة الأعمال وتقديم الحوافز للشركات

الأجنبية، فالاستثمار الأجنبي يُعد من بين الدعائم الأساسية الممولة لاقتصادات الدول، ويظهر ذلك من خلال مساهمته الفعالة في عملية التنمية الاقتصادية خاصة في الدول النامية التي تعاني من نقص الموارد المالية بسبب مدخراتها الضئيلة من جهة، وافتقارها للكفاءة اللازمة لترشيد عملية استغلال الموارد المتاحة لديها من جهة أخرى، وبما أن الأسواق المالية تعد جزءا لا يتجزأ من النظام الاقتصادي وقناة هامة تعمل على تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات الهادفة فهي بذلك تسمح بجمع الأموال من المستثمرين الأجانب من ناحية وتتيح لهم الفرصة لتنمية ثرواتهم من ناحية أخرى، الأمر الذي دفع بالدول إلى العمل على منح التسهيلات التنظيمية والتشريعية الداعمة بغية دعم حركية الأسواق المالية وتحقيق التنمية الاقتصادية، حيث تظهر الأهمية الاقتصادية للاستثمار الأجنبي ولاسيما الوارد منه، بوصفه أحد المتغيرات الأساسية على النطاق الدولي والمحلي، والذي يترك أثره على اقتصاد دولة ما في ضوء مدى انفتاحها وتعاملها مع هذا النوع من الاستثمار.

1.1 إشكالية البحث: من أجل الإلمام بالموضوع ارتأينا طرح الإشكالية التالية:

ما هو دور الاستثمار الأجنبي في دعم حركية سوق الأردن للأوراق المالية خلال المدة (2009-2022) ؟

2.1 الأسئلة الفرعية: تندرج تحت هذا الإشكال الرئيسي الأسئلة فرعية التالية:

- ما ذا نقصد بالاستثمار الأجنبي؟
- وما هي أشكال الاستثمار الأجنبي؟
- ماذا نعني بالسوق المالي، وما هي مؤشراته؟

3.1 الفرضيات: قبل الشروع في دراسة الموضوع وبناء على ما ورد في إشكالية البحث فإن فرضية البحث تتمثل في أن الاستثمار الأجنبي له دور هام في دعم حركية السوق المالي وتحسين أداءه.

4.1 أهمية البحث: بما أن الاستثمار الأجنبي يعتبر من المواضيع الهامة التي أصبحت تفرضها سياسات التكامل الدولي والعولمة المالية فإن أهمية هذا البحث تنطلق من ضرورة الاهتمام باستقطاب الاستثمارات الأجنبية كخطوة محفزة لتنشيط وتفعيل أداء الأسواق المالية وتحسين مؤشراتها من خلال تسليط الضوء على الحركية التي تتمتع بها الأسواق المالية في ظل توافد المزيد من الاستثمارات الأجنبية.

5.1 أهداف البحث: تتمثل أهداف البحث فيما يلي:

- التعرف على مختلف المفاهيم المتعلقة بالاستثمار الأجنبي والأسواق المالية.
- محاولة التعرف على أهم الحوافز المقدمة للمستثمرين في الأردن.
- تسليط الضوء على أهم مؤشرات سوق الأوراق المالية الأردني.
- إلقاء نظرة على حركة تداول المستثمرين الأجانب في بورصة الأردن.

6.1 منهجية البحث: سنعتمد في بحثنا على المنهج الاستنباطي مستخدمين أداتي الوصف والتحليل من أجل الإلمام بالجوانب المختلفة المتعلقة بالموضوع والتعرف على الدور الذي يلعبه الاستثمار الأجنبي في تنشيط حركية سوق الأردن للأوراق المالية خلال المدة (2009-2022).

7.1 خطة البحث: لمعالجة الموضوع قمنا بتقسيمه إلى محورين رئيسيين كما يلي:

- **المحور الأول:** الجانب النظري للدراسة
- **المحور الثاني:** الجانب التحليلي للدراسة

2. الجانب النظري للدراسة:

1.2 مفهوم الاستثمار الأجنبي:

تعددت التعاريف التي قدمت للاستثمار الأجنبي من قبل الاقتصاديين فمنهم من عرفه بأنه الاستثمار الذي يتم عبر الحدود نتيجة لنقل رؤوس الأموال الاستثمارية ومختلف الموارد الاقتصادية بين الدول المختلفة، بهدف تحقيق الأرباح وتعظيم المنافع المستمدة من تلك الاستثمارات (بطانية، 2000، صفحة 17)، وآخرون قدموا تعريفًا آخر للاستثمار الأجنبي، على أنه انتقال رؤوس الأموال بين دولتين بهدف توظيفها في مختلف العمليات الاقتصادية، مثل شراء الأوراق المالية أو الاستثمار في أموال منقولة لتحقيق الأرباح، وكذلك امتلاك العقارات التي تولِّد عوائدًا مالية، ويُمكن أيضًا توظيف هذه الأموال في عمليات ائتمانية مثمرة مثل الإقراض أو في عمليات غير مثمرة مثل حفظها في مصرف أو بيت للإيداع، وذلك بهدف تجنب المخاطر التي قد تنشأ في ظروف التوتر السياسي والاقتصادي (زغير، 2015، صفحة 16).

إذن يتضح من خلال ما سبق أن الاستثمار الأجنبي يشير إلى العملية التي من خلالها تتدفق الأموال والموارد من دولة إلى أخرى بهدف تحقيق أقصى ربح بأدنى المخاطر غير أن هذا يعتمد بشكل كبير على مدى جاذبية البيئة الاستثمارية في الدولة المضيفة.

2.2 أنواع الاستثمار الأجنبي: هناك نوعين من الاستثمارات الأجنبية:

2.2.أ الاستثمار الأجنبي المباشر: قدم كل من صندوق النقد الدولي FMI ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD تعريفا للاستثمار الأجنبي المباشر على أنه نوع من الاستثمار الدولي يُظهر توجهًا نحو تحقيق كيان مقيم في اقتصاد معين (المستثمر المباشر) لمصلحة دائمة في مؤسسة مقيمة في اقتصاد آخر (مؤسسة الاستثمار المباشر)، يتضمن هذا النوع من الاستثمار علاقة طويلة الأجل بين المستثمر المباشر والمؤسسة، مع تمتع المستثمر بدرجة كبيرة من النفوذ في إدارة المؤسسة، كما أن منظمة العالمية للتجارة (OMC) بدورها عرفت الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه النشاط الذي يقوم به المستثمر المقيم في بلد معين (البلد الأصلي)، حيث يستخدم أصوله في بلدان أخرى (الدول المضيفة)، وذلك بنية تسيير هذه الأصول (هواري، بوريش، و كبير، 2020، صفحة 3)، ويعرف الاستثمار الأجنبي المباشر أيضًا على أنه العملية التي تُنفَذ في دولة مضيفة، ومع ذلك تكون ملكيتها أجنبية ويُشار إلى هذا الاستثمار أيضًا عندما يحدث تدفق القروض من الشركة الأم إلى الشركة التابعة لها في الخارج، أو عندما تمتلك شركة حصة في شركة أخرى بنسبة لا تقل عن 10% (الهادي، 2009، صفحة 23).

2.2.أ.1 أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر: يصنف الاستثمار الأجنبي المباشر إلى نوعين كما هو مبين في الشكل أدناه (الساعدي، 2020، الصفحات 21-23):

الشكل 1: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر

المصدر: تم إعداده من قبل الباحثين بالاعتماد على: (الساعدي، 2020، صفحة 21).

2.2.أ. أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر: أدت العولمة المالية وفتح الأسواق العالمية إلى تسارع تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة نتيجة للتحولات المتسارعة في الساحة المالية العالمية، ما نتج عنه اندماج أسواق المال وحرية تحرك رؤوس الأموال إلى جانب حرية حركة الأصول المالية عبر الحدود (الغرباوي، 2020، صفحة 17)، ما جعل الاستثمار الأجنبي المباشر يلعب دورًا بارزًا في التصدي للتحديات الاقتصادية المتعددة التي تواجه البلدان بمختلف مستوياتها وهياكل إنتاجها، وذلك من خلال تأثيره الإيجابي على متغيرات وقطاعات اقتصادية عديدة (بوعبيد و بن البار، 2021، صفحة 923).

وبالتالي فأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر تتضح أكثر من خلال إمكانية استخدامه في خلق المشاريع المدرة للعوائد، كما أن تحويل الأرباح المترتبة عنه مرتبط بمدى النجاح الذي تحققه المشروعات الممولة عن طريق هذا الاستثمار، دون أعباء خدمة الديون التي تفرضها المساعدات الإنمائية، إضافة إلى أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الغالب يصحبها تدفق للتكنولوجيا وهو ما لا يتحقق في حالة القروض، ناهيك عن دوره الفعال في توظيف اليد العاملة ورفع وتيرة الادخار والاستثمار المحليين وتنمية صادرات الدول النامية باعتبار أن الشركات الأجنبية تمتلك شبكات عالمية للتسويق والتوزيع مما يسهل عليها تسويق صادرات فروعها إلى الخارج.

2.2.ب الاستثمار الأجنبي غير المباشر (المحفظي): تعرفه منظمة التجارة والتنمية للأمم المتحدة (UNCTAD) بأنه نقل الأصول المالية من قبل الأفراد المقيمين والمؤسسات والشركات في بلد ما إلى بلد آخر عبر الاستثمار في الأوراق المالية سواء بشكل مباشر في

أصول الشركات أو بشكل غير مباشر عبر الأسواق المالية (Boboye, Oluwakemi, & Alamu, 2017, p. 122).

2.2.ب.1 مزايا الاستثمار الأجنبي غير المباشر (المحفظي): يُظهر خبراء الاقتصاد أهمية بالغة للقطاع الحقيقي للاقتصاد من خلال الاستثمار الأجنبي غير المباشر (المحفظي)، نظرا لأنه يتميز بتدفق رأس المال الأجنبي إلى المحافظ الاستثمارية، ويرتبط بمصدر رأس المال كمصدر حيوي للدعم الاقتصادي، تعتبر الأموال الوافدة من الاستثمار الأجنبي المحفظي مصدرًا هامًا للدول، خاصةً بالنسبة للدول التي تعاني من قلة رأس المال، حيث يسهم ذلك في زيادة مستويات الادخار المحلي من خلال توفير النقد الأجنبي وبالتالي يعمل هذا التدفق على تقليل الفجوة النقدية للدول ذات النمو المحدود، مما ينعكس إيجابيًا على واردات السلع الأساسية (الموسوي و الحلاوي، 2020، صفحة 54)، ويتسبب الاستثمار الأجنبي غير المباشر (المحفظي) في زيادة سيولة أسواق الأوراق المالية المحلية، مما يعزز فعالية السوق ويسهم في تطويره، كما يساهم في جعل الأسواق أكثر سيولة وتوسعا فيتمكن المستثمرون من شراء الأوراق المالية دون أن يؤثر ذلك كثيرًا على الأسعار في السوق وهذا ما يسمح لهم بسهولة استبدال محافظهم الاستثمارية بتكلفة منخفضة، مما يقلل من مخاطر الاستثمار (أياد و صلاح ، 2013، صفحة 106).

2.2.ب.2 تحديات الاستثمار الأجنبي غير المباشر (المحفظي): تتضح تحديات الاستثمار الأجنبي غير المباشر جلياً في صعوبة مراقبة الأسواق المالية المستضيفة لهذه الاستثمارات، مما يؤدي إلى صعوبة في تنظيمها والتحكم فيها، مما ينتج عنه انسحاب هذه الاستثمارات بشكل مفاجئ، مما يؤثر سلبًا على استقرار سوق الأوراق المالية في البلد المستضيف، كما لا يساهم الاستثمار الأجنبي غير المباشر بشكل مباشر في تنمية الاقتصاد الوطني لأنه لا يركز بالضرورة على استثمار الأدوات المالية المدرجة في سوق الأوراق المالية، ولا يأخذ بالضرورة في اعتباره الأولويات الاقتصادية الكلية (رايس، 2023، صفحة 102).

3.2 الأسواق المالية ومؤشراتها:

3.2.أ تعريف الأسواق المالية: تعرف السوق المالية بأنها ذلك الإطار الذي يجمـــع بين البائعين والمشترين للأوراق المالية، بغض النظر عن وسيلة التواصل أو المكان، ومن الضروري توافر قنوات اتصال فعالة بين المشترين والبائعين في السوق، مما يضمن أن الأسعار تكون متماثلة في أي لحظة زمنية معينة للأوراق المالية المتداولة (بن سليمان، 2005، صفحة 34)، كما يشير مفهوم السوق المالية كذلك إلى ذلك النظام الذي يتيح الفرصة للمستثمرين لشراء وبيع الأسهم والسندات وغيرها من الأوراق المالية داخل الأسواق المالية، حيث يمكن القيام بهذه العمليات إما من قبل السماسرة أو الشركات المختصة في هذا المجال (عثمان، 1993، صفحة 52).

وبالتالي فالأسواق المالية هي تلك المنظومة التي تسمح بانتقال الأموال من الوحدات ذات لفائض إلى الوحدات ذات العجز من خلال عمليات التداول لمختلف الأوراق المالية عبر عمليات البيع والشراء بما يسمح بتحقيق عوائد تعود بالنفع على المستثمرين سواء كانوا حكومات، أفرادا أو شركات بما يسهم في دفع عجلة التنمية الاقتصادية.

3.2.ب مؤشرات أداء الأسواق المالية: اعتمد الاقتصاديون على مجموعة من المؤشرات لرصد حركة ونشاط السوق المالي وقياس مدى تقدمه وتتمثل فيما يلي:

3.2.ب.1 المؤشر العام لأسعار الأسهم: يسمح بفهم اتجاهات الأسواق المالية وحركة الأسعار بصورة شاملة، حيث يُعد مؤشرا للتحركات العامة في السوق، يتم حسابه من خلال تجميع مجموعة من الأوراق المالية التي تمثل جميع قطاعات السوق، ويعكس ارتفاعه أو انخفاضه تأثيرات ارتفاع أو انخفاض السوق بصورة عامة (الفكي، 2017، صفحة 148).

3.2.ب.2 مؤشر حجم السوق: ثمة مؤشرين لقياس حجم السوق المالي هما:

- **مؤشر القيمة السوقية (رسملة السوق):** يعكس مستوى نشاط وحركية السوق، فارتفاع قيمته يدل على ارتفاع حجم السوق كونه يرمز إلى القيمة الإجمالية للأوراق المالية المدرجة في السوق، ويُحسب عن طريق ضرب مجموع الأسهم المدرجة في البورصة بمتوسط أسعارها في نهاية فترة معينة، ويتم قياسه من خلال قسمة القيمة السوقية للأسهم المدرجة في البورصة على الناتج المحلي الإجمالي (الخيكاني و الموسوي، 2020، صفحة 134).

معدل رسملة السوق= القيمة السوقية للأوراق المدرجة/الناتج المحلي الإجمالي

- **عدد الشركات المدرجة بالسوق:** يرمز إلى عدد الشركات التي تم إدراجها في السوق المالي، يتم استخدامه لمعرفة حجم السوق سواء كان صغيرا أم كبيرا، ويعتبر مؤشرًا مهمًا جنبًا إلى جنب مع مؤشر القيمة السوقية، حيث يُمكن أن يكون عدد الشركات المدرجة كبيرًا دون أن يعكس ذلك بالضرورة حجم السوق الفعلي، حيث يمكن أن يكون إجمالي قيمتها السوقية صغيرًا أو العكس قد يحدث (يونس و بوعبد الله، 2021، صفحة 365).

3.2.ب.3 مؤشر سيولة السوق: يتم قياسه بالاعتماد على المؤشرين التاليين:

- **حجم التداول:** يُعبر حجم التداول عن قيمة الأوراق المالية المتداولة في السوق كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وتُعتبر نسبة التداول مؤشرًا على مستوى السيولة، حيث تعكس القدرة على بيع وشراء الأصول المالية بسهولة في سوق الأوراق المالية دون أن يؤدي ذلك إلى تغيير كبير في قيمتها السوقية (دبي و بوعبد الله، 2021، صفحة 127).

الملاحظ أن نسبة التداول تكمل نسبة رسملة السوق، فقد تكون نسبة رسملة السوق مرتفعة في بعض الأحيان، في حين يكون حجم التعاملات ضعيفًا، لذا يصبح من الضروري الاعتماد على كلا المؤشرين للحصول على بيانات دقيقة حول حالة السوق، وبالتالي فإن هذين النسبتين تعكسان بشكل واضح مستوى السيولة في الاقتصاد.

- **معدل الدوران:** يشير إلى قيمة الأسـهم المتداولة كنسبة مئوية من القيمة السوقية خـلال فترة معينة (Benic & Franic, 2008, p. 481)، ويكمل معدل الدوران نسبة رأس مال السوق، فأحيانا قد تكون السوق صغيرة ولكنها نشطة، فهي صغيرة نتيجة انخفاض نسبة رأس مال السوق ولكنها نشطة بفعل ارتفاع معدل الدوران، ومن ناحية أخرى يظهر تأثير معدل الدوران على نسبة التداول، فإذا كانت نسبة التداول تعكس حجم المعاملات في السوق بالنسبة لحجم الاقتصاد الوطني، فإن معدل الدوران يقيس حجم المعاملات بالنسبة لحجم السوق، فالسوق الصغيرة التي تتميز بارتفاع درجة السيولة تنخفض بها نسبة التداول في حين يرتفع بها معدل الدوران (مصيطفي و بن بوزيان، 2015، صفحة 79).

أي أن: **معدل الدوران = حجم التداول / القيمة السوقية**

3.2.ب.4 مؤشر درجة التركيز: يستخدم لتقدير مدى سيطرة عدد محدود من الشركات على السوق، وذلك ما يسمح بتحديد ما إذا كان حجم التداول متمركزا في قليل من الشركات المدرجة أم موزعا على عدد كبير منها، يُقاس هذا المؤشر بحساب حصة أكبر عشر شركات

في إجمال قيمة السوق أو في إجمالي حجم التداول، يُحسب هذا بقياس القيمة السوقية لأكبر عشر شركات في السوق كنسبة إلى القيمة السوقية الإجمالية، وكلما انخفضت درجة التمركز كلما دل ذلك على تطور فعالية وكفاءة السوق، بالمقابل يُعتبر تزايد سيطرة مجموعة من الشركات على حركة التداول في البورصة أمرا غير جيد، بل يمكن أن يكون له تأثير سلبي على سيولة السوق وأدائها (سراي و بلعجوز، 2014، صفحة 75).

3. الجانب التحليلي للدراسة:

1.3 نبذة عن سوق الأردن للأوراق المالية:

تأسس سوق الأوراق المالية الأردني في عام 1999، حيث يتولى ممارسة جميع أنشطة أسواق الأوراق المالية والسلع والمشتقات، وتشغيلها وإدارتها وتطويرها داخل وخارج المملكة الأردنية، كما يسعى إلى توفير بيئة استثمارية تسهم في التفاعل الفعّال بين قوى العرض والطلب على الأوراق المالية، ويعمل أيضا على نشر ثقافة الاستثمار في الأسواق المالية، وتقديم خدمات متميزة لجميع المتعاملين، ولتحقيق أهدافه تم صياغة الأنظمة الداخلية والتعليمات الضرورية المتعلقة بالتعامل في الأسواق المالية وفقا لأفضل الممارسات العالمية، كما يقوم السوق بإنشاء وحساب المؤشرات المالية الخاصة بالأوراق المالية المدرجة فيه، وإبرام اتفاقيات وتحالفات استراتيجية وتجارية واستثمارية مع أسواق المال والمشتقات داخل وخارج الأردن، وهذا ما يعزز أسس التعاون مع الأسواق والهيئات الرقابية والإشرافية المتعلقة بالأسواق المالية، فضلا عن التعاون مع السلطات الحكومية وغير الحكومية وجميع الجهات ذات الصلة في الداخل والخارج (www.ase.com).

2.3 المبادئ الأساسية لسوق الأوراق المالية الأردني:

يقوم سوق الأوراق المالية الأردني على جملة من المبادئ الأساسية تتمثل في (www.ase.com):

- **الأمانة والنزاهة:** من خلال التعامل مع جميع المتعاملين بالعدل والمساواة.
- **الشفافية:** تشمل الإفصاح عن كافة المعلومات المتاحة بشكل دقيق وسريع وبنفس الوقت ولجميع الجهات.
- **التميز والإبداع:** تطبيق معايير التميز في كافة جوانب العمل في البورصة.
- **الكفاءة:** الاستخدام الكفؤ للموارد وتحقيق الأهداف بأدنى تكلفة وأقل وقت.
- **التحسين المستمر:** المراجعة الدورية للأداء والاستفادة من الممارسات الدولية.
- **الاهتمام بالموظفين:** رفع أداء الموظفين ومحاولة توفير بيئة عمل ملائمة مهنيا.
- **الانفتاح:** من خلال التفاعل والتشاور مع الشركاء الاستراتيجيين وتبادل الآراء الخاصة بالخدمات المقدمة ومحاولة تحسينها للوصول إلى خدمات مميزة.

3.3 العوامل المؤدية إلى استقطاب الأردن للاستثمارات الأجنبية:

ساهمت عدة عوامل في استقطاب الأردن للاستثمارات الأجنبية وهي مبينة في الشكل أدناه.

الشكل 2: عوامل جذب الاستثمارات الأجنبية في الأردن

المصدر: تم إعداده من قبل الباحثين بالاعتماد على: (الموقع الرسمي لبورصة الأردن على الرابط: https://www.ase.com).

حيث أنه من بين أبرز الحوافز المشجعة على الاستثمار الأجنبي في الأردن هو إعفاء المشاريع من ضريبة الدخل والخدمات بنسب تتراوح ما بين 25%، 50% و 75% لمدة 10 سنوات تبعا لموقع المشروع، وأن كافة الموجودات الثابتة المستوردة معفاة بنسبة 100% من الضرائب والرسوم الجمركية، كما يمكن للفنادق والمستشفيات أن تشتري الأثاث واللوازم لأغراض التجديد بدون رسوم جمركية مرة كل 7 سنوات، ولعل هذه التحفيزات بمجملها تساعد المستثمرين على توجيه استثماراتهم نحو السوق المالي.

4.3 أداء أهم مؤشرات سوق الأوراق المالية في الأردن خلال المدة 2009-2022:

شهدت مؤشرات السوق المالي في الأردن عدة تغيرات تباينت بين الصعود والهبوط خلال الفترة محل الدراسة وهو ما يُظهره الجدول الموالي.

الجدول 1: مؤشرات سوق الأوراق المالية للأردن خلال المدة (2009-2022)

السنوات	القيمة السوقية (مليون دينار)	حجم التداول (مليون دينار)	عدد الأسهم المتداولة (مليون)	عدد الصفقات	معدل دوران السهم (%)	عدد الشركات	الرقم القياسي العام لأسعار الأسهم ASE 100	القيمة السوقية إلى الناتج المحلي (%)
2009	22 526,9	9 665,3	6 022,5	2 964,6	91,3	272	2,533.5	149,6
2010	21 858,2	6 690,0	6 988,9	1 880,2	102,2	277	2,373.6	122,7
2011	19 272,8	2 850,3	4 072,3	1 318,3	58,2	247	1,995.1	102,7
2012	19 141,5	1 978,8	2 384,1	975,0	33,9	243	1,957.6	93,5
2013	18 233,5	3 027,3	2 705,8	1 074,4	38,0	240	2,065.8	83,0
2014	18 082,6	2 263,4	2 321,8	956,0	32,8	236	2,165.5	75,8
2015	17 984,7	3 417,1	2 585,8	899,0	37,3	228	2,136.3	70,7

2016	17 339,4	2 329,5	1 836,7	786,2	27,2	224	2,170.3	65,0
2017	16 962,6	2 926,2	1 716,7	717,5	25,7	194	2,126.8	61,8
2018	16 122,7	2 319,3	1 245,9	511,8	18,8	195	1,908.8	56,7
2019	14 914,8	1 585,4	1 247,2	503,0	18,2	191	1,815.2	49,7
2020	12 907,8	1 048,8	1 142,7	421,0	17,3	179	1,657.2	41,5
2021	15 495,7	1 963,6	1 538,2	818,3	24,2	172	2,118.6	49,9
2022	18 003,8	1 903,7	1 155,7	737,9	18,6	170	2,501.6	56,0

المصدر: إحصائيات هيئة الأوراق المالية، التقارير السنوية لبورصة عمان للسنوات 2012/2017/2022.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن الرقم القياسي العام لأسعار الأسهم المرجح بالأسهم الحرة ASE100 سجل ارتفاعا قدر بـ: 2,501.6 نقطة خلال سنة 2022 مقارنة بسنة 2021، وهذا ما جعل بورصة عمان تُصنَف في تلك السنة ضمن أفضل ثلاث بورصات عربية من حيث أداء المؤشر العام، كما أن هذا الارتفاع في أداء المؤشر لم تشهده البورصة منذ سنة 2009 بسبب تداعيات الأزمة المالية العالمية التي أثرت سلبا على الأسواق المالية في العالم ككل خاصة سنة 2010 أين تجلى أثرها بالتحديد على مؤشرات البورصات العالمية التي سجلت أدنى مستوياتها بالمقارنة مع سنتي 2008 و2009.

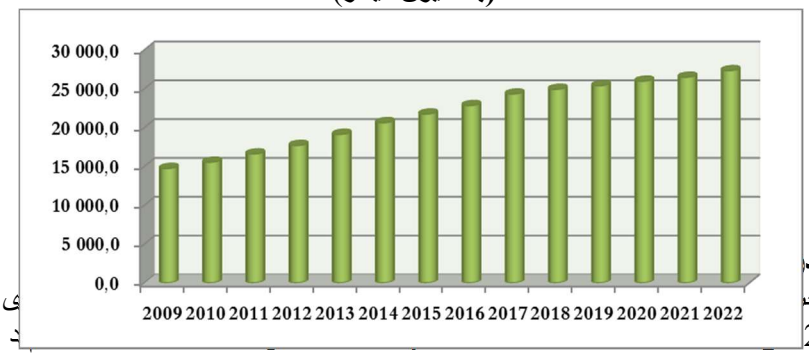
أما بالنسبة لمؤشرات حجم السوق فبعد سلسلة الانخفاضات المتتالية التي عرفتها القيمة السوقية منذ سنة 2010 والتي وصلت إلى أدنى مستوياتها في سنة 2020 جراء الأزمة الصحية العالمية كوفيد-19، التي أثرت بدورها على المؤشرات الاقتصادية والمالية العالمية، فقد عرفت هي الأخرى تحسنا ملحوظا لتسجل بذلك أعلى مستوياتها منذ عام 2014، حيث بلغت القيمة السوقية للأسهم المدرجة في بورصة عمان خلال سنة 2022 ما قيمته 18003.8 مليون دينار أي بمعدل تغير إيجابي قدر بـــ 16.18 % مقارنة بسنة 2021، وشكلت بذلك ما نسبته 56 % من الناتج المحلي الإجمالي، وبالرغم من أن عدد الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الأردني كان متراجعا منذ سنة 2010 غير أننا نلاحظ أنه لم يؤثر على تراجع القيمة السوقية أي أنه لم يؤثر على اتساع السوق.

في حين شهدت مؤشرات سيولة السوق المتمثلة في حجم التداول ومعدل الدوران هي الأخرى تذبذبات بين الانخفاض والارتفاع طيلة مدة الدراسة، غير أن هذا لم يمنع البورصة من تسجيل تحسن ملحوظ في الأداء ولعل أبرز العوامل التي ساعدت على ذلك هي معدلات النمو الجيدة التي تجاوزت نسبة 2% خلال سنة 2022 وارتفاع الإيرادات السياحية خصوصا بعد انتهاء الجائحة، كون أن الأردن تمثل وجهة للمستثمرين الأجانب والعرب.

5.3 تطورات الاستثمار الأجنبي في الأردن خلال المدة 2009-2022:

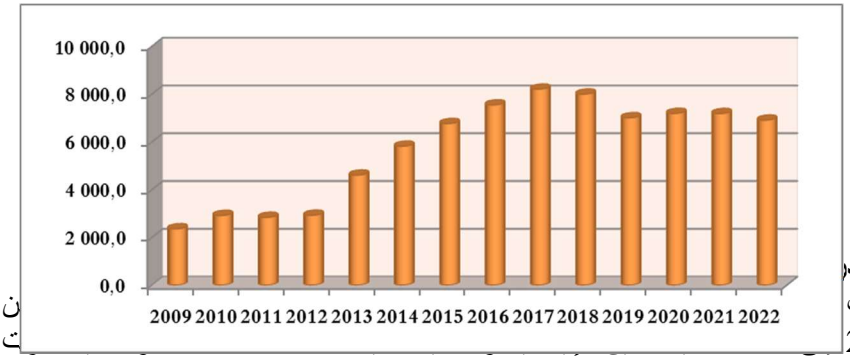
يمكننا تتبع حركة الاستثمار الأجنبي في الأردن من خلال الشكلين 3 و 4 أدناه:

الشكل 3: الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن خلال المدة (2009-2022) (بالمليون دينار)



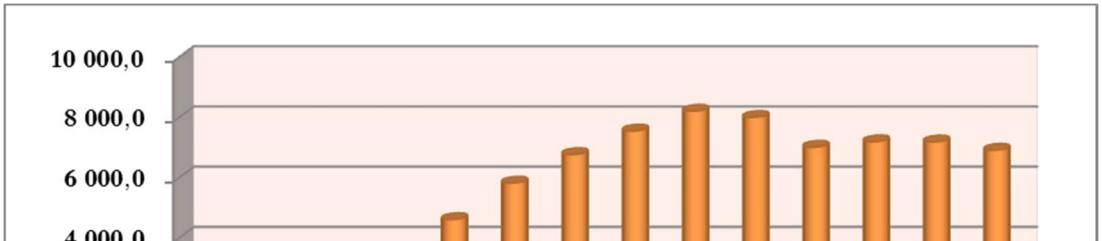
المصد
الملاح ى منذ
2009 د سنة
2022 بمعدل تغير قدر بـ 85.4% مقارنة بسنة 2009 التي قدرت فيها قيمة الاستثمار الأجنبي المباشر بـ 14740.6 م.د، أي بزيادة مضاعفة تقريبا، ويظهر ذلك من خلال الزيادة التدريجية في معدل التغير من سنة إلى أخرى مع تسارع في معدل الزيادة في السنوات الأخيرة وهو مؤشر إيجابي على جاذبية الاقتصاد الأردني للمستثمرين الأجانب، الذي يعكس استمرار تحسن البيئة الاستثمارية الهادفة إلى كسب ثقة المستثمرين الأجانب.

الشكل 4: الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن خلال المدة (2009-2022) (بالمليون دينار)



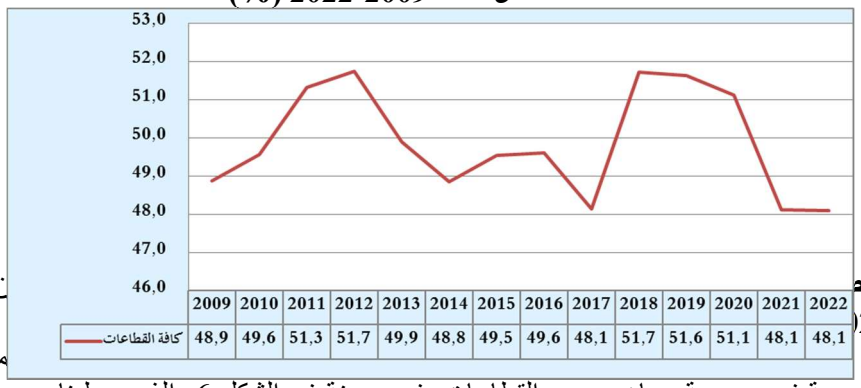
المصد
شهدت ن
2009 ت
بـ(-2.7)% ، (-2.5)% ، (-12.4)% ، (-0.1)% ، (-3.8)% ، خلال السنوات 2011، 2018، 2019، 2021، 2022 على التوالي، وكانت هذه التقلبات ناتجة عن التطورات الاقتصادية العالمية كالأزمات المالية والصحية العالمية التي أدت إلى انخفاض في استثمارات الأجانب في المحافظ المالية في تلك السنوات.

6.3 مساهمة الاستثمار الأجنبي في رؤوس أموال الشركات المدرجة في بورصة عمان:



يُظهر الشكل الموالي مساهمة المستثمرين غير الأردنيين في رؤوس أموال الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان في كافة القطاعات، والواضح أن هذه النسبة تُعد جيدة كونها تعدت 50% خلال السنوات 2011، 2012، 2018، 2019 و2020.

الشكل 5: مساهمة غير الأردنيين في رؤوس أموال الشركات المساهمة المدرجة في كافة القطاعات خلال المدة 2009-2022 (%)

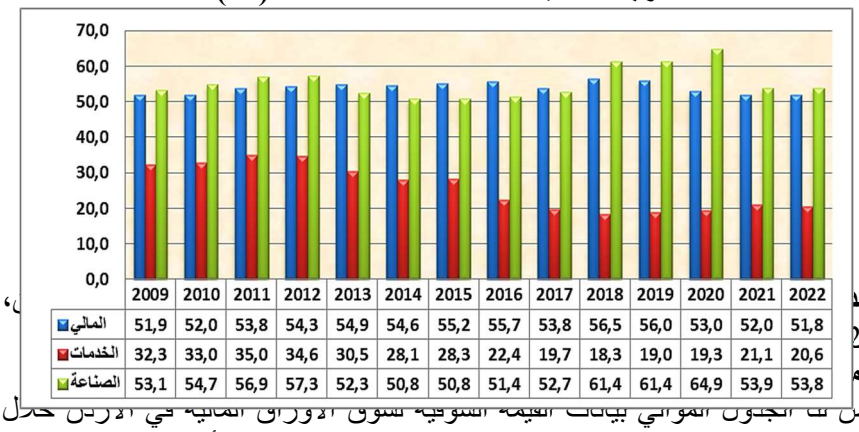


المص

أما

المدرجة في بورصة عمان بحسب القطاعات، فهي مبينة في الشكل 6، الذي يعطينا صورة دقيقة عن القطاعات الأكثر استقطابا للمستثمرين غير الأردنيين، حيث نلاحظ من خلاله أن قطاع الصناعة كانت له الحصة الأكبر من الاستثمارات الأجنبية التي بلغ أقصاها ما نسبته 64.9% سنة 2020 يليه القطاع المالي الذي بلغت نسبة مساهمة غير الأردنيين فيه 56.5%، أما قطاع الخدمات فكانت حصته متدنية نوعا ما إذ لم تتجاوز نسبة 35%.

الشكل 6: نسبة مساهمة غير الأردنيين في رؤوس أموال الشركات المساهمة العامة المدرجة قطاعيا خلال المدة 2009-2022 (%)



المصد

7.3 م

يعرض لنا الجدول الموالي بيانات القيمة السوقية لسوق الأوراق المالية في الأردن خلال المدة من 2009 إلى غاية 2022 إضافة إلى نسبة مساهمة الاستثمار الأجنبي فيها.

الجدول 2: نسبة مساهمة المستثمرين غير الأردنيين في القيمة السوقية خلال المدة 2009-2022

السنة	القيمة السوقية	نسبة مساهمة غير	السنة	القيمة السوقية	نسبة مساهمة غير

الأردنيين في القيمة السوقية (%)	(مليون دينار)		الأردنيين في القيمة السوقية (%)	(مليون دينار)	
49,6	17 339,4	**2016**	48,9	22 526,9	**2009**
48,1	16 962,6	**2017**	49,6	21 858,2	**2010**
51,7	16 122,7	**2018**	51,3	19 272,8	**2011**
51,6	14 914,8	**2019**	51,7	19 141,5	**2012**
51,1	12 907,8	**2020**	49,9	18 233,5	**2013**
48,1	15 495,7	**2021**	48,8	18 082,6	**2014**
48,1	18 003,8	**2022**	49,5	17 984,7	**2015**

المصدر: إحصائيات هيئة الأوراق المالية، التقارير السنوية لبورصة عمان للسنوات 2022/2017/2012.

تُظهر بيانات الجدول تراجع القيمة السوقية من عام 2009 حتى 2020 أي أنها شهدت انخفاضا تدريجيا في قيمتها، حيث انخفضت من 22526.9 م.د في 2009 إلى 12907.8 م.د في 2020، ثم بدأت في التحسن حيث سجلت ارتفاعا في عام 2021 أين وصلت قيمتها إلى 15495.7 م.د، واستمر الارتفاع في عام 2022 إلى 18003.8 م.د، لكن ذلك كان يقابله استقرار نسبي في النسبة المئوية لمساهمة غير الأردنيين في القيمة السوقية على مدى سنوات، حيث تراوحت النسب بين حوالي 48% و 51% مع بعض التقلبات الطفيفة يعبر هذا الاستقرار النسبي عن جاذبية السوق للمستثمرين الأجانب واستمرار استقطاب بورصة عمان للمستثمرين الأجانب واستقرارهم في السوق، فبالرغم من انخفاض القيمة السوقية من 16122.7 م.د سنة 2018 إلى 12907.8 سنة 2020 إلا أن ذلك لم يؤثر على نسبة المساهمة الأجنبية التي بقيت ثابتة ومستقرة إلى حد ما، هذا ما يعكس أيضا ثقة المستثمرين الأجانب في السوق المالية الأردنية على المدى الطويل.

8.3 مساهمة الاستثمار الأجنبي في حجم التداول في بورصة عمان:

يمكننا معرفة مساهمة الاستثمار الأجنبي في حجم التداول في السوق المالي الأردني من خلال التعرف على حجم تداول المستثمرين غير الأردنيين سواء كانوا عرب أم أجانب ثم حساب نسبة التداول الأجنبي إلى إجمالي التداول كما هو موضح في الجدول أدناه.

الجدول 3: نسبة تداول المستثمرين غير الأردنيين إلى إجمالي حجم التداول خلال المدة 2009-2022

نسبة التداول الأجنبي إلى إجمالي التداول (%)	حجم تداول المستثمرين غير الأردنيين (مليون دينار)	إجمالي حجم التداول (مليون دينار)	السنوات
44,2	4 274,2	9 665,3	**2009**
31,2	2 087,4	6 690,0	**2010**
36,2	1 032,5	2 850,3	**2011**
30,7	607,9	1 978,8	**2012**
57,2	1 731,7	3 027,3	**2013**

2014	2 263,4	747,1	33,0
2015	3 417,1	1 952,4	57,1
2016	2 329,5	1 095,4	47,0
2017	2 926,2	2 323,7	79,4
2018	2 319,3	1 978,6	85,3
2019	1 585,4	942,9	59,5
2020	1 048,8	260,8	24,9
2021	1 963,6	500,8	25,5
2022	1 903,7	615,9	32,4

المصدر: التقرير السنوي لبورصة عمان،2022، ص 119، نسبة التداول الأجنبي إلى إجمالي التداول تم حسابها.

نلاحظ من خلال الجدول أن بورصة عمان شهدت خلال الفترة الممتدة من 2009 إلى 2012 انخفاضا كبيرا في إجمالي حجم التداول، أحدث تقلباً كبيرا في السوق، حيث تراجع إجمالي حجم التداول من9665.3 م.د في عام 2009 إلى 1978.8 م.د في عام 2012، تزامن ذلك مع انخفاض حجم التداول الأجنبي خلال نفس الفترة ما أدى إلى انخفاض نسبة التداول الأجنبي إلى إجمالي التداول من 44.2% إلى 30.7% وذلك كان نتيجة للآثار التي خلفتها الأزمة المالية العالمية سنة 2008 والتي أدت إلى اختلال استقرار الأوضاع المالية والاقتصادية في الأسواق العالمية والعربية على حد السواء، ثم شهدت البورصة بعدها نموا معتبرا حيث تجاوز إجمالي حجم التداول ما قيمته 3000.0 م.د في سنة 2013 وصولا إلى 3417.1 م.د سنة 2015 ما انعكس على ارتفاع نسبة التداول الأجنبي التي زادت بشكل كبير إلى 57.1%، الأمر الذي يشير إلى زيادة إقبال المستثمرين الأجانب، وخلال الفترة من 2016 إلى 2019 تراجع إجمالي حجم التداول مجددا حيث انخفض إلى 2329.5 م.د في سنة 2016 ثم إلى 1585.4 م.د في 2019، لكن بالرغم من هذا التراجع إلا أن نسبة التداول الأجنبي إلى إجمالي التداول ارتفعت إلى مستويات قياسية حيث تجاوزت ما نسبته 85%، وفي سنة 2020 تراجع إجمالي حجم التداول بشكل حاد إلى 1048.8 م.د نتيجة تداعيات الأزمة الصحية العالمية التي انعكست تأثيراتها على الأسواق المالية وهو ما انعكس على انخفاض نسبة التداول الأجنبي إلى إجمالي حجم التداول التي بلغت 24.9%، ثم شهد إجمالي حجم التداول تحسنا طفيفا نوعا ما في خلال سنتي 2021 و 2022 مع استقرار في نسبة التداول الأجنبي التي تراوحت ما بين 25% و32%، مما يشير إلى استمرار تأثير المستثمرين الأجانب على سوق التداول الأردني على الرغم من التقلبات الحاصلة طيلة فترة الدراسة، إضافة إلى ما سبق فإن مساهمة الاستثمار الأجنبي في السوق المالي الأردني من حيث حجم التداول تظهر كذلك من خلال حركة تداول غير الأردنيين بيعا وشراءً التي يوضحها الجدول التالي:

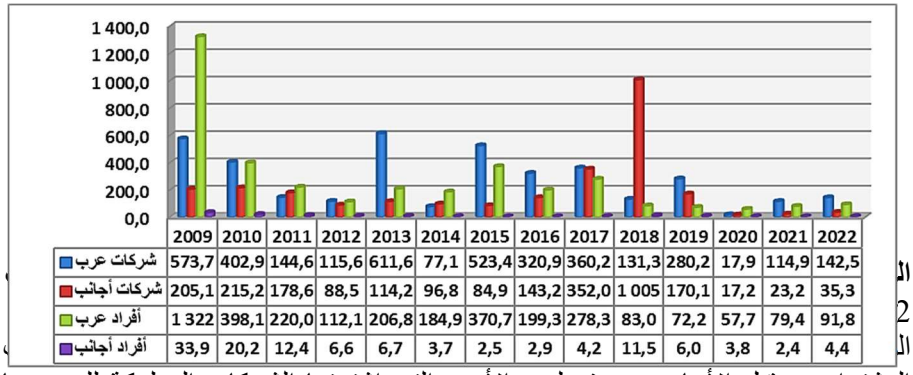
الجدول 4: حركة تداول المستثمرين غير الأردنيين (عمليات البيع والشراء) خلال المدة 2009-2022

السنوات	حجم تداول غير الأردنيين شـــــراء (مليون دينار)	معـدل التغيـــر (%)	حجم تداول غير الأردنيين بيـــــع (مليون دينار)	معـدل التغيـــر (%)	صافي استثمار غير الأردنيين (مليون دينار)
2009	2 135,2	—	2 139,0	—	-3,8
2010	1 036,4	-51,5	1 051,0	-50,9	-14,6
2011	555,6	-46,4	476,9	-54,6	78,7
2012	322,8	-41,9	285,1	-40,2	37,7
2013	939,3	191,0	792,4	177,9	146,9
2014	362,5	-61,4	384,6	-51,5	-22,1
2015	981,5	170,8	970,9	152,4	10,6
2016	666,3	-32,1	429,1	-55,8	237,2
2017	994,7	49,3	1 329,0	209,7	-334,3
2018	1 231,5	23,8	747,1	-43,8	484,4
2019	528,5	-57,1	414,4	-44,5	114,1
2020	96,6	-81,7	164,2	-60,4	-67,6
2021	219,9	127,6	280,9	71,1	-61,0
2022	274,0	24,6	341,9	21,7	-67,9

المصدر: (التقرير السنوي لبورصة عمان، 2022، صفحة 119)، معدل التغير تم حسابه.

معطيات الجدول تعكس لنا التقلبات التي طرأت على حجم تداول غير الأردنيين سواء في عمليات الشراء أو البيع، حيث تظهر نسب التغير إيجابية في بعض الأحيان وسلبية أحيانا أخرى، فنلاحظ أنه كانت هناك زيادة في حجم التداول في سنوات 2013، 2015، 2021 و2022 في حين كان هناك انخفاض في بعض السنوات الأخرى على سبيل المثال 2010، 2012، 2019 و2020 كما يُظهر الجدول الانخفاض الحاد الذي عرفه حجم التداول بالنسبة لعمليات الشراء من 2135.2 م.د في عام 2009 إلى 274.0 م.د في عام 2022، كذلك الأمر بالنسبة لحجم التداول فيما يتعلق بعمليات البيع الذي انخفض من 2139.0 م.د في سنة 2009 إلى 341.9 م.د في 2022 مما يشير إلى تذبذب في نشاط المستثمرين الأجانب، أما صافي الاستثمار الأجنبي فقد كان سلبيا أغلب سنوات الدراسة مما يعني أن مبالغ عمليات البيع تفوق مبالغ عمليات الشراء، فعلى سبيل المثال في عام 2017 كان هناك صافي استثمار سالب بلغت قيمته (-334.3) م.د، مما يشير إلى أن قيمة الأسهم المباعة من قبل المستثمرين غير الأردنيين تجاوزت بكثير قيمة الأسهم التي تم شراؤها، ويُظهر الجدول أن سوق الأوراق المالية الأردني تأثر بشكل واضح بتحركات المستثمرين الأجانب، بدليل التقلبات الحاصلة في حجم التداول وصافي الاستثمار، ويمكن توضيح حركة تداول المستثمرين غير الأردنيين فيما يتعلق بعمليات الشراء والبيع بشكل مفصل وفقاً لطبيعة المستثمرين حيث يتم التمييز بين استثمار الشركات والأفراد، وكذلك التمييز بين الجنسيات من العرب والأجانب، كما هو مبين في الشكلين المواليين.

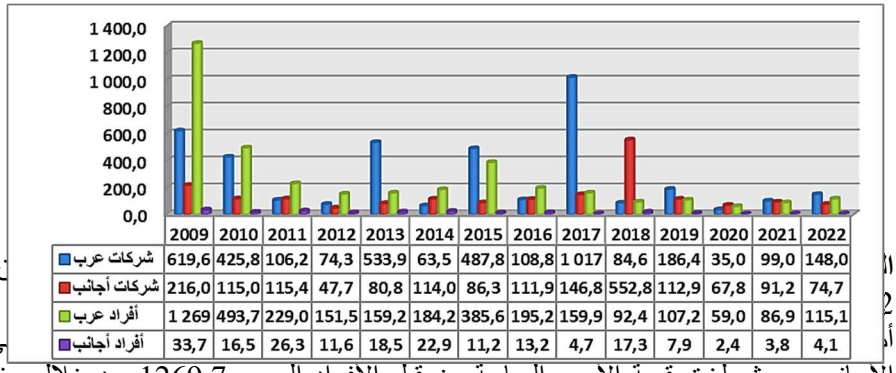
الشكل 7: حركة تداول المستثمرين غير الأردنيين (عمليات الشراء) (بالمليون دينار)



	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
شركات عرب	573,7	402,9	144,6	115,6	611,6	77,1	523,4	320,9	360,2	131,3	280,2	17,9	114,9	142,5
شركات أجانب	205,1	215,2	178,6	88,5	114,2	96,8	84,9	143,2	352,0	1 005	170,1	17,2	23,2	35,3
أفراد عرب	1 322	398,1	220,0	112,1	206,8	184,9	370,7	199,3	278,3	83,0	72,2	57,7	79,4	91,8
أفراد أجانب	33,9	20,2	12,4	6,6	6,7	3,7	2,5	2,9	4,2	11,5	6,0	3,8	2,4	4,4

المشتراة من قبل الأجانب، حيث بلغت الأسهم التي اشترتها الشركات المملوكة للعرب ما قيمته 573.7 م.د سنة 2009 مقارنة بالأسهم التي اشترتها الشركات الأجنبية التي بلغت 205.1 م.د خلال نفس السنة، وعلى الرغم من الانخفاضات المتتالية التي شهدتها إلا أن قيمتها بقيت أعلى من قيمة الأسهم المشتراة من قبل الشركات الأجنبية باستثناء سنة 2018 التي تفوقت فيها عمليات الشراء للشركات الأجنبية على الشركات العربية، كذلك الأمر بالنسبة للاستثمارات الفردية تجاوزت فيها عمليات الشراء من قبل العرب على الأجانب.

الشكل 8: حركة تداول المستثمرين غير الأردنيين (عمليات البيع) (بالمليون دينار)



	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
شركات عرب	619,6	425,8	106,2	74,3	533,9	63,5	487,8	108,8	1 017	84,6	186,4	35,0	99,0	148,0
شركات أجانب	216,0	115,0	115,4	47,7	80,8	114,0	86,3	111,9	146,8	552,8	112,9	67,8	91,2	74,7
أفراد عرب	1 269	493,7	229,0	151,5	159,2	184,2	385,6	195,2	159,9	92,4	107,2	59,0	86,9	115,1
أفراد أجانب	33,7	16,5	26,3	11,6	18,5	22,9	11,2	13,2	4,7	17,3	7,9	2,4	3,8	4,1

الأجانب، حيث بلغت قيمة الأسهم المباعة من قبل الأفراد العرب 1269.7 م.د خلال سنة 2009 مقابل 33.7 م.د التي تمثل قيمة الأسهم المباعة من قبل الأفراد الأجانب، كما كانت الشركات العربية أيضا الأكثر بيعا خلال أغلب سنوات الدراسة على الرغم التقلبات المتفاوتة منذ سنة 2009، والملاحَظ أن العرب هم الأكثر نشاطا في سوق الأوراق المالية بالأردن، أما من ناحية طبيعة المستثمرين فيمكن القول أن الشركات العربية والأجنبية حازت على النسبة الأكبر من عمليات التداول مقارنة بالأفراد العرب والأجانب في معظم السنوات.

4. خاتمة:

لقد حاولنا من خلال هذه الورقة البحثية تسليط الضوء على دور الاستثمار الأجنبي في تنشيط ودعم حركية السوق المالي في الأردن خلال المدة من 2009 إلى غاية 2022 من خلال قراءة تحليلية للإحصائيات المتعلقة بمؤشرات السوق المالي ومن بين هذه المؤشرات استندنا على مؤشر القيمة السوقية الذي يعد أحد المؤشرات المعبرة عن حجم السوق وحجم التداول الذي يعتبر من المؤشرات المعبرة عن سيولة السوق واستطعنا من خلال ذلك تقييم دور الاستثمار الأجنبي ومدى مساهمته في تنشيط السوق المالي في الأردن، إذ أن تحليل هذه البيانات من شأنه أن يساعد صناع القرار على فهم توجهات السوق مستقبلا ويسمح بصياغة الاستراتيجيات اللازمة الهادفة إلى استقطاب المزيد من الاستثمارات المستهدفة بحسب التوزيع الجغرافي أو طبيعة المستثمرين، وتمكنا في الأخير من الوصول إلى جملة من النتائج التي يمكن تلخيصها فيما يلي:

النتائج:

✓ جاذبية الاقتصاد للاستثمار الأجنبي في المملكة الأردنية كانت مرتفعة فيما يخص الاستثمارات الأجنبية المباشرة أكثر من الاستثمارات الأجنبية في المحافظ المالية، الأمر الذي يستدعي تسليط الضوء على النقاط التي من الممكن أن تشجع المستثمرين الأجانب على التوجه نحو الاستثمار في السوق المالي الأردني وبالتالي الرفع من وتيرة نشاطه.

✓ رأينا أن الحوافز المقدمة لجذب الاستثمارات الأجنبية تعمل على كسب ثقة المزيد من المستثمرين الأجانب، كما أن أغلب المستثمرين غير الأردنيين هم العرب أكثر من الأجانب.

✓ استحواذ قطاع الصناعة على حصة الأسد من حيث نسبة مساهمة الأجانب في رؤوس أموال الشركات المساهمة المدرجة في السوق المالي الأردني بنسبة تجاوزت 60 % ليأتي بعده القطاع المالي ثم قطاع الخدمات الذي كانت حصته ضئيلة من الاستثمارات الأجنبية حيث لم تتعدى نسبة 35%.

✓ نسبة مساهمة الأجانب في القيمة السوقية لم تتأثر بالانخفاض في للقيمة السوقية، ما يعبر عن الثقة الذي يتمتع بها السوق المالي الأردني لدى عملائه من المستثمرين الأجانب.

✓ لاحظنا أن نسبة التداول الأجنبي إلى إجمالي التداول عرفت قفزة نوعية في سنة 2018 حيث تجاوزت 85%، وبالرغم من انخفاضها الحاد في سنة 2020 بسبب أزمة كوفيد-19، إلا أنها شهدت تحسنا ملحوظا من جديد، الأمر الذي يعكس نشاط الاستثمارات الأجنبية في السوق المالي الأردني.

✓ رأينا أيضا أن تحركات المستثمرين الأجانب أثرت بشكل واضح على السوق المالي الأردني، وذلك من خلال التقلبات التي عرفتها قيم حجم التداول وصافي.

التوصيات: انطلاقا مما سبق واعتمادا على النتائج التي توصلنا إليها في بحثنا المقدم نستطيع تقديم بعض التوصيات التي من شأنها أن تساهم في التوعية بضرورة الاهتمام بالاستثمارات الأجنبية وإدراجها ضمن الأهداف الأولية بغية تفعيل أداء الأسواق المالية وتحقيق التنمية الاقتصادية بشكل عام ومن بينها:

✓ تقديم الحوافز الاستثمارية التي تعمل على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل عام والمحفظي بشكل خاص.

✓ توفير بيئة قانونية وتنظيمية سليمة من خلال الاهتمام بسن القوانين والتشريعات التي تساعد على جذب المزيد من المستثمرين الأجانب.

✓ ترسيخ مبادئ الشفافية والإفصاح مما يساهم في زيادة تدفقات الاستثمارات الأجنبية، خاصة في الأسواق المالية.

✓ مراعاة أهداف التنمية الاقتصادية لاسيما عند عقد اتفاقات الاستثمار الأجنبية وذلك من أجل المحافظة على تحقيق المكاسب وتخفيف التكاليف بغية دفع عجلة التنمية نحو الأمام.

5. قائمة المراجع:

VLADIMIR Benic & Ivna Franic, (2008), Stock market liquidity: comparative analisys of croatian and regional markets. Financial Theory and Practice, 4(32), pages (477-498).

AJAYI Lawrence Boboye, ADEJAYAN Adeola Oluwakemi, & OBALADE Adefemi Alamu, (2017), Impact of Foreign Privante Investment on the Development of Nigerian Capital Market. International Journal of Economics, Business and Management Research, 1(02), pages (120-132).

www.ase.com, sur: http://www.ase.com.jo/ar/nbdht-n-albwrst/mn-nhn/alrwyt-walrsalt-walahdaf, Consulté le 01/02/2024.

نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، (2020) ، السياسات الاقتصادية - الإطار العام وأثرها على السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي-، دار اليازوري العلمي، الأردن.

أحمد كاظم الساعدي، (2020) ، حماية الاستثمار الأجنبي في القانون الدولي العام، المركز العربي للنشر والتوزيع. مصر.

شهدان عادل عبد اللطيف الغرباوي، (2020) ، الاستثمار الأجنبي المباشر ما بين الضمان الدولي ووسائل الحماية القانونية للاستثمارات الأجنبية الخاصة واثره على النمو الاقتصادي في الدول النامية، (éd. 1)، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية.

أزهري الطيب أحمد الفكي، (2017) ، أسواق المال، (éd. 1)، دار الجنان للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

حيدر يونس الموسوي، آيات صالح الحلاوي، جويلية (2020) ، تأثير الاستثمار الأجنبي على سيولة الأسواق المالية -دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2005-2016)، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، 16(64) ، الصفحات (46-74).

سليمان عمر الهادي، (2009) ، الاستثمار الأجنبي المباشر وحقوق البيئة في الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، (éd. 1)، الأكاديميون للنشر والتوزيع، الأردن.

أياد طاهر محمد، صلاح حسن أحمد، (2013) ، الاستثمار الأجنبي غير المباشر وانعكاساته على تداول الأسهم العادية -دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية-، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، 13(04) ، الصفحات (99-126).

طلال محمد مفضي بطانية، (2000) ، تأثيرات الاستثمارات الأجنبية المباشرة على التغيرات الهيكلية في الاقتصاد الأردني خلال عقدي الثمانينات والتسعينات، أطروحة دكتوراه ، قسم الاقتصاد، كلية الإدارة و الاقتصاد، جامعة المستنصرية، العراق.

مبارك بن محمد آل سليمان بن سليمان، (2005) ، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة - الجزء الأول، (éd. 1) ، دار كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع، الرياض، المملكة العربية السعودية.
ميلود بوعبيد، أمحمد بن البار، جويلية (2021) ، دور المناخ الاستثماري في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في سنغافورة، المجلة الجزائرية للأمن والتنمية، 10(03)، الصفحات (920-936).
منيرة دبي، علي بوعبد الله، سبتمبر (2021) ، أثر مؤشرات تطور سوق الأوراق المالية على النمو الاقتصادي -دراسة حالة السعودية (1992-2019)، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، 06(02)، الصفحات (123-140).
رايس فاطمة الزهراء، أوت (2023) ، قياس أثر الاستثمار الأجنبي غير المباشر على القيمة المتداولة في بورصة عمان خلال الفترة 1996-2020 باستخدام نموذج ARDLالمجلة الدولية للدراسات الاقتصادية، 5(26)، الصفحات (99-113).
عقيل كريم زغير،(2015) ، المسؤولية المدنية للمستثمر الأجنبي دراسة مقارنة، (éd. 1) ، دار الفكر والقانون للنشر والتوزيع، مصر.
سراي صالح، بلعجوز حسين، أفريل (2014) ، دراسة أثر النمو الاقتصادي على القيمة السوقية ومؤشرات التداول في سوق عمان المالي للفترة (1990-2013)، مجلة دراسات اقتصادية، 8(1) ، الصفحات (72-87).
محمد اسماعيل حميد عثمان، (1993) ، أسواق رأس المال وبورصة الأوراق المالية ومصادر تمويل مشروعات الأعمال، .دار النهضة العربية، القاهرة، مصر.
عبد اللطيف مصيطفي، محمد بن بوزيان، (2015) ، أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية، (éd. 1)، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان.
نور الدين هواري، لحسن بوريش، مولود كبير، أكتوبر (2020)، أثر معدلات التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول المغرب العربي-دراسة قياسية باستخدام نماذج بانل خلال الفترة (1990-2018) ، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، 7(2)، الصفحات (1-14).
شميسة يونس، بوعبد الله علي، أكتوبر (2021) ، أثر مؤشرات أداء سوق عمان للأوراق المالية على النمو الاقتصادي في الأردن -دراسة قياسية باستخدام نموذج ARDL للفترة (1990-2019)، مجلة المنهل الاقتصادي 4(02).الصفحات (363-376).

6. ملاحق:

الملحق 1: تطورات الاستثمار الأجنبي في الأردن للمدة (2009-2022)

السنوات	الاستثمار الأجنبي المباشر في الاردن (مليون دينار)	معدل التغير (%)	الاستثمارات الأجنبية في المحافظ المالية (مليون دينار)	معدل التغير (%)
2009	14 740,6	—	2 364,0	—
2010	15 548,0	5,5	2 922,7	23,6
2011	16 603,1	6,8	2 844,2	-2,7
2012	17 702,5	6,6	2 931,3	3,1
2013	19 131,6	8,1	4 611,3	57,3

2014	20 632,2	7,8	5 822,6	26,3
2015	21 746,2	5,4	6 769,2	16,3
2016	22 835,4	5,0	7 549,1	11,5
2017	24 317,8	6,5	8 209,8	8,8
2018	24 931,0	2,5	8 002,3	-2,5
2019	25 389,7	1,8	7 012,4	-12,4
2020	25 978,8	2,3	7 195,1	2,6
2021	26 486,6	2,0	7 188,8	-0,1
2022	27 330,9	3,2	6 912,6	-3,8

المصدر: تقارير البنك المركزي الأردني للسنوات 2022/2017/2013، معدل التغير تم حسابه.