جامعة يحيى فارس بالمدية

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

الموضوع:

دور تكنولوجيا المعلومات في تحسين أداء الأسواق المالية

-دراسة حالة: بورصة عمان (2000-2018)-

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر في علوم التسيير

تخصص إدارة مالية

اشراف الأستاذة الدكتور:

شلابي نعيمة

من إعداد الطالبة:

بلعيسى حنان

السنة الجامعية: 2024/2023


بسم الله الرحمن الرحيم

شكر وعرفان:

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على خير خلقه ورسوله وحبيبه محمد خاتم النبيين والمرسلين.

أشكر الله تعالى العلي العظيم على كل نعمة التي أنعما إياها وعلى فظله على وعونه على إنجاز هذا العمل، فالحمد لله على تمام نعمة وكمال فضله.

قال خاتم الأنبياء محمد عليه أفضل الصلاة وأزكى التسليم' "من لا يشكر الناس لا يشكر الله"

و عليه أتقدم بجزيل الشكر و خالص ا لتقدير إلى الأستاذة الفاضلة شلابي نعيمة لقبولها الإشراف على هذا البحث وعلى توجيهاتها السديدة و إرشاداتها القيمة، التي كانت لها الأثر الكبير على إنجاز هذا البحث كما أتقدم بالشكر الجزيل لكل من أرشدني و نصحني و شجعني على إتمام هذا العمل.



إهداء:

أهدي ثمرة هذا العمل إلى:

الوالدين الكريمين حفظهما الله ورعاهما ورضي عنهما في الدنيا وفي الآخرة وأطال الله في عمرهما.

إلى زوجي وسندي، إلى من يمدني بالقوة لمواجهة مصاعب الحياة، إلى من كان له الفضل الكبير بعد الله عز وجل في عودة التحاقي بالجامعة، حفظه الله وأداه عليه الصحة والعافية.

إلى أبنائي بهجة قلبي ونور حياتي حفظهم الله ورعاهم ووفقهم في دراستهم وفي حياتهم.

إلى إخوتي وزوجاتهم وبناتهم حفظهم الله

إلى أختي حبيبتي وتوأم روحي.

إلى من أعتبره بمثابة أب ثاني إلي شقيق زوجي الأكبر، حفظه الله وأطال في عمره.

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

العنوان	الصفحة
شكر وعرفان:	I
اهداء:	II
فهرس المحتويات	III
قائمة الاشكال	IV
قائمة الجداول	V
المستخلص	VI
مقدمة	ا-ج
الفصل الأول: الإطار النظري للأسواق المالية	
تمهيد	2
المبحث الأول: ماهية الأسواق المالية:	3
المطلب الأول: تعريف السوق المالي ونشاته وشروط تكوينه	6-3
المطلب الثاني:عناصرالسوق المالي ووظائفه واقسامه:	11-6
المطلب الثالث: المتعاملون في السوق المالي و الأدوات المتداولة فيه	24-11
المبحث الثاني: السوق المالي الكفء	24
المطلب الأول: ماهية السوق المالي الكفء	26-24
المطلب الثاني:أنواع و مستويات السوق المالي الكفء	28-26
المبحث الثالث: مؤشرات قياس أداء السوق المالي	28
المطلب الأول: ماهية مؤشرات الأسواق المالية	28
المطلب الثاني: مؤشرات قياس أداء السوق المالي واهميتها	32-28
خلاصة	33
الفصل الثاني: الاطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات	
تمهيد	35
المبحث الأول: مدخل الى تكنولوجيا المعلومات	36
المطلب الأول: ماهية المعلومات واهميتها	40-36
المطلب الثاني: ماهية تكنولوجيا المعلومات وتطورها	44-40

فهرس المحتويات

المطلب الثالث: أهمية تكنولوجيا المعلومات واهدافها	46-45
المبحث الثالث: تكنولوجيا المعلومات والاتصال كنوع مستخدم بكثرة في الأسواق المالية	47
المطلب الأول: ماهية الاتصال	48-47
المطلب الثاني: ماهية تكنولوجيا المعلومات والاتصال	51-49
خلاصة	52
الفصل الثالث: مساهمة تكنولوجيا المعلومات في تحسين أداء السوق المالي	
تمهيد	54
المبحث الأول: التكنولوجيا والأسواق المالية	55
المطلب الأول: تداعيات تكنولوجيا المعلومات في مجال الأسواق المالية	57-55
المطلب الثاني: التكنولوجيا المالية والسوق المالي	60-57
المطلب الثالث: تاثير تكنولوجيا المعلومات والاتصال في توفير متطلبات كفاءة السوق المالي	63-61
المبحث الثاني: السوق المالي في ظل الانترنيت	68-63
المطلب الأول: عولمة السوق المالي والفرق بين السوق التقليدي و السوق الالكتروني	71-68
المطلب الثاني: الانترنيت والعوامل المساهمة في النهوض بالسوق المالي في ظل الانترنيت	71
المبحث الثالث: التداول الالكتروني وأثر الانترنيت في السوق المالي	74-72
المطلب الأول: ماهية التداول الالكتروني	75-74
المطلب الثاني: أثر الانترنيت في السوق المالي	76
المطلب الثالث: دراسة حالة بورصة عمان	82-77
خلاصة	83
خاتمة	85-84
قائمة المراجع	89-86

قائمة الأشكال

الرقم	العنوان	الصفحة
(1-1)	تصنيفات (اقسام، أنواع)الأسواق المالية	8
(1-2)	عناصر لاصدار الولي في الأسواق الاولية	9
(1-3)	عناصر التداول في الأسواق الثانوية و عمليات التجارة بها	9
(1-4)	المؤسسات المالية الوسيطة في السوق المالي ص17	12
(1-5)	الأدوات المالية المتداولة في السوق المالي	14
(2-1)	تصور لصفات المعلومات الجيدة	39
(2-2)	مكونات تكنولوجيا المعلومات	42
(3-1)	كيفية تأثير استخدام تكنولوجيا ا لمعلومات والاتصال في توفير متطلبات كفاءة الأسواق المالية	62
(3-2)	تغيير معدل الرسملة البورصية ومؤشر حجم التداول في سوق الأوراق المالية الأردنية خلال الفترة(2000-2018)	85
(3-3)	تغيير المؤشر العام للأسعار في سوق الأوراق المالية الأردنية(2000 -2018)	86

قائمة الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
(1–1)	الفرق بين السهم والسند	20
(2–1)	الفرق بين خيار الشراء و خيار البيع	23
(1–3)	الفرق بين السوق المالي التقليدي و السوق المالي الالكتروني	68
(2–3)	أداء سوق الأوراق المالية الأردني (2000–2018)	83
(3–3)	أداء سوق الأوراق المالية الأردني (2000–2018)	86

المستخلص:

تهدف الدراسة إلى إبراز دور تكنولوجيا المعلومات في تحسين أداء الأسواق المالية بشكل عام.

اشتملت الدراسة على الجانب النظري فقط حيث قسمت الدراسة الى ثلاثة فصول و اعتمدت هذه الدراسة على المنهج الوصفي و التاريخي

وتتلخص نتائج هذه الدراسة في أنه بالرغم من بعض المخاطر التي تنجم عن استعمال تكنولوجيا المعلومات في الأسواق المالية.

إلا أنها ساهمت بشكل كبير و ملحوظ في الرفع من أداءها و ذلك من خلال الطرق الجديدة المنتهجة في بيع و شراء الأوراق المالية و أيضا طرق الدفع المعتمدة بشكل أساسي على الانترنت

الكلمات المفتاحية:

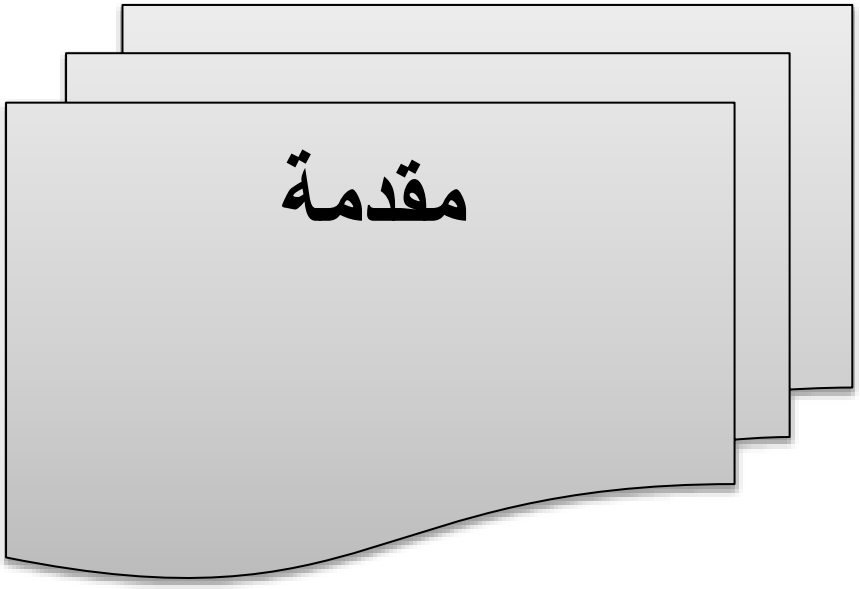
تكنولوجيا المعلومات، الأسواق المالية، التداول الإلكتروني، بورصة عمان.

Abstract :

The study aims to highlight the role of information technology in improving the overall performance of financial markets. The study included only the theoretical aspect and was divided into three chapters. This study relied on the descriptive and historical methods. The results of this study summarize that despite some risks arising from the use of information technology in financial markets, it has significantly contributed to enhancing their performance. This improvement is achieved through new methods employed in the buying and selling of securities and also through payment methods that rely primarily on the internet.

Keywords:

Information technology, financial markets, electronic trading


مقدمة

مقدمة:

شهدت المجتمعات البشرية منذ الأزل تطورات في مختلف مجالات الحياة الاجتماعية منها والاقتصادية، السياسية، التجارية وغيرها.

ومن أبرز ما توصل اليه الإنسان التكنولوجيا والتطور المبهر الذي شهدته، حيث أن هذه الأخيرة أحدثت تغيرات جذرية في باقي المجالات وفي نقل المعلومات ونشرها بسرعة فائقة

هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى وعلى وجه الخصوص المبادلات التجارية التي تكون عادة في الأسواق لكن تخص بالذكر المبادلات المالية التي تتم في الأسواق المالية، والتي تحتل مركز هام وحيوي في النظم الاقتصادية الحديثة نظرا لأهمية مهامها ووظائفها والمتمثلة على وجه الخصوص في نماء القطاع المالي لأي دولة، وذلك لاعتبارها أداة وصل بين أصحاب الفائض المالي وأصحاب العجز، أي أصحاب المشاريع التي تحتاج رؤوس أموال لتمويل مشاريعها.

ولأجل أداء هذه الأسواق لهذه الوظيفة بأكثر سهولة، يجب توفير وسائل تكنولوجيا المعلومات، التي تسمح بإيصال المعلومة إلى الجميع المستثمرين أينما كانوا وحيثما وجدوا، وخلال زمن قصير ليتمكنوا من الاطلاع على حركة التداول في السوق المالية.

1/إشكالية الدراسة:

من خلال ما تطرقنا له فإن هذه الدراسة جاءت لتبرز دور التكنولوجيا المعلومات في تحسين أداء الأسواق المالية وعليه يمكن طرح التساؤل الرئيسي والمتمثل في:

-إلى أي مدى تساهم تكنولوجيا المعلومات في تحسين أداء الأسواق المالية؟

من التساؤل الرئيسي السابق يمكن طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- هل كل الأسواق المالية كفؤة؟
- ما أهمية المعلومات في الأسواق المالية؟
- هل ساهم تطبيق نظام التداول الالكتروني في الرفع من أداء السوق المالي الأردني؟

2-فرضيات الدراسة:

للإجابة عن الأسئلة السابقة تم وضع مجموعة من الفرضيات:

- ليست كل الأسواق كفؤة
- تساعد المعلومات بشكل أخص على اتخاذ القرار الاستثماري من طرف المستثمرين في السوق المالي سواء ببيع أو شراء الأوراق المالية
- نعم ساهم تطبيق نظام التداول الالكتروني في الرفع من أداء السوق المالي الأردني.

3-أسباب اختيار الموضوع:

هناك عدة أسباب أدت إلى اختيار هذا الموضوع منها:

- الميل إلى المواضيع الحديثة التي تعرف تغيرات مستمرة وأبرزها التطور التكنولوجي وتأثيره على جميع مجالات الحياة
- البحث عن مدى تطبيق تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في الأسواق المالية.
- محاولة معرفة النتائج التي أضفتها تكنولوجيا المعلومات على الأسواق المالية سواء كانت إيجابية أو سلبية.

4-أهمية الدراسة:

تتجلى أهمية هذه الدراسة فيما يلي:

حداثة الموضوع كونه يرتبط بمتغيرات ذات أهمية بالغة في الوقت الراهن والمزايا التي تمنحها استخدامات تكنولوجيا المعلومات في الأسواق المالية دون صرف النظر عما ينجم عنها من مخاطر.

5-اهداف الدراسة:

إن الهدف من هذه الدراسة بشكل عام إبراز المستوى الذي وصلت إليه الأسواق المالية جراء استخدام تكنولوجيا المعلومات في مختلف المعاملات المتعلقة بها.وايضا معرفة أداء السوق المالي الأردني في ظل التداول الالكتروني

كنموذج عن الأسواق المالية العربية.

6-منهج الدراسة:

للإطاحة بمختلف جوانب الموضوع وللإجابة عن الإشكالية المطروحة تم الاعتماد على المنهج الوصفي في معرفة مدى مساهمة تكنولوجيا المعلومات في تحسين أداء الأسواق المالية وأيضا المنهج التاريخي في إبراز تاريخ وواقع الأسواق المالية وتكنولوجيا المعلومات.

7-حدود الدراسة:

تتمثل حدود الدراسة في الحدود الموضوعية المقتصرة على ابراز دور تكنولوجيا المعلومات في تحسين أداء الأسواق المالية، والحدود المكانية حيث تعرضنا لتاثير استخدام تكنولوجيا المعلومات على سوق عمان، اما الحدود الزمانية فكان حلال الفترة (2000-2018).

8-الدراسات السابقة:

1. نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق، رسالة ماجستير الجامعة الإسلامية غزة، حيث توصل الباحث إلى نتائج نذكر منها، أهمية سوق الأوراق المالية الإسلامية.
2. حريزي رابح، سوق الأوراق المالية والأدوات المالية محل التداول فيها، رسالة ماجستير، جامعة منتوري، قسنطينة ،2009-2010، من أهم نتائجها:
   - التعرف على خصائص الأوراق المالية.
   - التعرف على السوق المالي الكفء وأهم خصائصه.
   - أهمية المعلومات في الأسواق المالية
3. بن عمر حاسين، فعالي الأسواق المالية في الدول النامية أطروحة دكتوراه، جامعة أبي بكر بالقايد، تلمسان 2012-2013، من بين النتائج التي توصل إليها الباحث:
   - حركة الأسعار لكل من البورصات المدروسة لا تتبع توزع طبيعي.
   - النتائج المتحصل عليها ضعيفة في جميع الأسواق العربية باستثناء سوق أسهم المغرب، وذلك لعدة أسباب منها:
     - نقص الوعي الادخاري والاستثماري

- قلة المعلومات والبيانات المالية
- ضعف الأداء الاقتصادي.

4. حمادوش سميرة، دور تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في تعزيز الميزة التنافسية لشركات التأمين في الجزار، أطروحة دكتوراه، جامعة حسيبة بن بوعلي، شلف.
5. الجوزي جميلة، العمري صفية، تأثير استخدام تكنولوجيا المعلومات والاتصال على كفاءة الأسواق المالية، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 17، المجلد 02-2017من بين النتائج المتوصل إليها:
   - مساهمة التكنولوجيا المعلومات في إرساء كفاءة التسعير للسوق المالي
   - استخدام التداول الإلكتروني أدى إلى إضفاء الشفافية والمصداقية والدقة والوضوح للمعلومات الواردة إلى السوق.
   - زيادة عدد المستثمرين في الأسواق المالية الخليجية جراء تبنيها لنظام التداول الإلكتروني.
6. حسان طاهر شريف، تقروت محمد، أنساعد رضوان، دور النظام التداول الإلكتروني في تفعيل أداء الأسواق المالية العربية، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 15، العدد 20، 2019 من نتائجها:
   - تطبيق نظام التداول الإلكتروني ساهم في ارتفاع معدلات التداول
   - تخفيض تكاليف الحصول على المعلومات
   - الرفع من كفاءة الأسواق المالية.
   - كانت الدراسات السابقة مهمة للانطلاق بمفاهيم جلية وواضحة ودقيقة للأسواق المالية وتأثيرها بتكنولوجيا المعلومات، إلا أنها ركزت بشكل كبير على العربية التي تفتقد إلى التقدم الذي تشهده الأسواق المالية العالمية الكبرى، وعليه فإن مساهمة الباحث في هذه الدراسة تتمثل في مدى تأثير تكنولوجيا المعلومات في الأسواق المالية العالمية واحلال التداول الالكتروني محل التداول التقليدي وأيضا مدى استخدام التكنولوجيا المالية لإتمام الصفقات بالرغم من المخاطر التي يمكن التعرض لها.

9-هيكل الدراسة:

تم تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاثة فصول كلها في الجانب النظري تتقدمهم مقدمة وكان على النحو التالي:

الفصل الأول: تطرقنا فيه إلى الإطار النظري للأسواق المالية وتعرفنا على الأسواق المالية الكفؤة، ومؤشرات قياس أداء السوق المالي.

الفصل الثاني: تطرقنا فيه إلى الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات، فتعرفنا فيه على تكنولوجيا المعلومات وتطورها وكذا تكنولوجيا المعلومات والاتصال على اعتبار أنه نوع مستخدم بكثرة في الأسواق مالية.

أما الفصل الثالث: فتمحور حول مساهمة تكنولوجيا المعلومات في تحسين أداء السوق المالي وذلك من خلال التعرف على الأسواق المالية في ظل الانترنت، وتأثير تكنولوجيا المعلومات والاتصال على توفير متطلبات كفاءة السوق المالي

وفي الأخير ختمنا الدراسة بخاتمة تحتوي على نتائج التي توصلت إليها

الفصل الأول: الاطار النظري للأسواق المالية

الفصل الأول: الإطار النظري للأسواق المالية

تمهيد:

تزايد اهتمام العالم بأكمله بالأسواق المالية وذلك لعدة أسباب، كان من أهمها عدم قدرة أغلبية الدول على توفير الأموال اللازمة لتلبية احتياجاتها التنموية إضافة الى عدم قدرة الأفراد على توفير المبالغ المالية الضخمة لإنشاء أو توسعة بعض المشاريع الإنتاجية الكبيرة، هذا ما دفعهم باللجوء إلى هذه الأسواق من اجل تغطية النقص المالي الذي تعانيه سواء الدولة أو الأفراد.

ولأجل التعرف أكثر على ما ذكرنا تم تقسيم هذا الفصل إلى:

- المبحث الأول: ماهية الأسواق المالية.
- المبحث الثاني: السوق المالي الكفء
- المبحث الثالث: مؤشرات قياس أداء السوق المالي.

المبحث الأول: ماهية الاسواق المالية:

تعد الأسواق المالية إحدى أهم آليات تجميع وتوظيف الموارد المالية في المشاريع الاستثمارية، كما أنها تلعب دورا هاما في تطوير وتنظيم أساليب التمويل للمشاريع فهي بمثابة قناة يتمكن من خلال أصحاب لفائض من استثمار أموالهم من جهة ومن جهة أخرى حصول أصحاب العجز على أموال لتمويل مشاريعهم.

المطلب الأول: تعريف السوق المالي ونشأته وشروط تكوينه

أصبحت الأسواق المالية الآن مقياس للتطور الاقتصادي ومرآة تعكس التنوع في القطاعات الإنتاجية المختلفة والأدوات الاستثمارية المتاحة، لذا فهي تحظى باهتمام جميع الدول المتقدمة والنامية

1- تعريف السوق المالي:

هناك عدة تعاريف للسوق المالي نذكر من بينها: [1]

-هي السوق التي تجمع بائعي الأوراق المالية بمشتري تلك الأوراق وذلك بغض النظر عن الوسيلة التي يتحقق بها هذا الجمع أو المكان الذي يتم فيه، ولكن بشرط توفر قنوات اتصال فعالة بين المتعاملين في السوق بحيث تجعل الائتمان السائد في أية لحظة زمنية معينة واحدة بالنسبة لأية ورقة مالية متداولة فيه.

-أو هي الآلية التي يتم من خلالها تحويل الفوائض المالية المتراكمة الى استخدامات إنتاجية مما يؤدي الى زيادة الحقول الإنتاجية، وبالتالي زيادة فرص العمالة، فالدخل القومي، ومن ثم الى مستوى الرفاه الاقتصادي [2]

-أو هي الاسواق التي يتم فيها التوفيق بين العرض والطلب على رؤوس الأموال والتمويل طويل الأجل من قبل الأفراد وشركات القطاع الخاص والهيئات الحكومية وتمثل الأسهم والسندات أهم الادوات المالية المستخدمة فيها، وهي تعتبر القناة الطبيعة لتوظيف الفوائض المالية (المدخرات)التي يمتلكها أفراد المجتمع ككل في استثمارات طويلة الأجل، مثلا تأسيس شركات جديدة وتمويل أنشطة الشركات القائمة ومشاريعها المستقبلية و تمويل برامج الجهات الحكومية التنموية[3].

---

[1]-حسنى على خربوش ،محفوظ أحمد جودة ،عبد المعطي رضا رشيد،الاسواق المالية ،مفاهيم و تطبيقات ،زهران للنشر (بدون بلد نشر) ،1998،ص16.

[2]-عبد الله بن الطيب ،كفاءة الأسواق المالية وتكاملها ، رسالة ماجيستير ،جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة ، 2010 ، 2011 ، ص 03.

[3]-معجم إتحاد هيئات الاوراق المالية العربية،ESCWA الامم المتحدة http :investorducation ,uose,ae /en /glossory.aspx,12/12/2023.

-أو يمكن أيضا تعريف سوق المال بأنه: المكان المخصص، المنظم أو الآلية الالكترونية أو التقنية المعتمدة التي يتم عبرها الجمع بين البائعين والمشترين للأوراق المالية، لإكمال عمليات التداول فيما بينهم بشفافية تامة و وفقا لضوابط و نظم محددة بالقانون، ويتميز بتوفر وسائل الاتصال الفعالة ووجود وسطاء مرخص لهم لتتم عمليات التداول من خلالهم[1].

- من خلال ما سبق يمكن أن نقول إن الاسواق المالية هي:

المكان أو الوسيلة المنظمة التي من خلالها يتم الجمع بين الطلب على الاموال والعرض والطلب، سواء كان ذلك بالاتصال المباشر وبين أصحاب العرض والطلب، أو الاتصال غير المباشر وذلك عن طريق السماسرة أو الشركات العاملة في هذا المجال.

2.نشأة السوق المالي:

أدى تطور في التبادل التجاري الدولي والانتاج الصناعي الواسع الى الحاجة الى تمويل المشاريع الكبيرة مما حفز الأفراد والجماعات الى ابتكار مؤسسات قادرة على تجميع المدخرات وتوظيفها في القطاعات الانتاجية المختلفة وتوسيع قاعدة الملكية للمشاريع.

و تشير الوقائع الى أن الاسواق المالية تلعب دورا مهما في دفع عجلة النمو الاقتصادي و ذلك لدورها في تنويع مصادر التمويل و تخفيض تكاليفه تاريخيا أن الأسباب التي أدت الى تكوين الاسواق المالية ارتبط بتعدد جهات اصدار النقد من قبل دول العالم المختلفة مما خلق مهمة الصرافة ،ففي زمن الامبراطورية الرومانية التي كانت تستقبل الزائرون من دول الاخرى ،حيث ظهرت الحاجة الى تبديل العملات نتيجة للتبادل التجاري الواسع مع الشرق ،تأكدت الحاجة الى مكاتب الصرافة و الصرافين في إيطاليا ،ثم انتقلت الى بلجيكا في بداية القرن الرابع عشر، و تحديدا في مدينة بروج البلجيكية ،و قامت العائلات التي تعمل في مجال الصرافة بالاجتماع في منزل السيد فاند بورز حيث يتم دراسة العمليات البيع و الشراء و تبادل البضائع ، وبيع و شراء العملات ثم كتابة بولص التأمين ،ومن اسم هذا التاجر صارت تسمية البورصة بأشكالها الحالية المعروفة، لأن اسم بورز بالفرنسية تعني سوق الأوراق المالية.

وأنشأ أول سوق مالي في عام 1339م في بلجيكا، وانتقل الى مدينة ليون في فرنسا عام 1639م ثم الى باريس والى امستردام ولندن في القرن السابع عشر، وانتظمت الأسواق بحدود عام 1890بعد حركة الكشوفات الجغرافية

[1]-أزهري الطيب الفكي ،أسواق المال ،السودان ،2017،ص19.

واكتشاف امريكا الشمالية والجنوبية وكذلك الثورة الصناعية، التي لها الاثر في تطور الفكر الاقتصادي والاسواق المالية.

3الشروط الملائمة لتكوين السوق المالية:

لتكوين سوق مالي يتطلب توفر عدة شروط منها: [1]

أ زيادة عدد المؤسسات المالية الموجودة في الدولة:

ويرجع ذلك لوجود علاقة قوية بين القطاع المالي وبين تنمية المدخرات بهدف تشجيع عمليات الاستثمار، حيث تعتبر المؤسسات المالية أوعية إذخاريه لعامة الافراد، حيث تقوم هذه المؤسسات بعمليات الاقراض الى الافراد والمستثمرين من أجل إنشاء مشاريع وشركات منتجة وعليه يتطلب من مؤسسات المالية ما يلي:

- تحسين ورفع مستوى الخدمات المصرفية.
- رفع أسعار الفائدة كمحفز على الادخار.
- تحسين الشكل الخارجي للجهاز المصرفي وزيادة عدد فروعه وقربها من عامة الشعب.

ب تحويل المدخرات الى استثمارات:

يعتبر السوق المالي من أهم الأدوات التي يتم بواسطتها تحويل المدخرات المجمعة إلى استثمارات، حيث أن هناك عدة طرق اتبعت لتحويل المدخرات الى استثمارات منها:

- اقتطاعات اجبارية من الموظفين وذلك باقتطاع نسبة من رواتبهم مقابل منحهم أسهم في شركات قوية أو مدهم بسندات قومية.[2]
- تخصيص أيام خاصة للجمهور بزيارة البورصات من أجل معرفة عمل البورصة وتسمى هذه المحاولة بجعل البورصة شعبية في متناول الجميع.
- إنشاء ما يسمى بنوادي الاستثمار وهي عبارة عن جمعيات أشخاص يخصص كل عضو من أفرادها مبلغا معينا من المال، وتقوم الجمعية باستثمار لحساب أعضائها في شراء أوراق مالية.

[1]-حسني على خربوش ، مرجع سبق ذكره ،ص18-

[2]-نفس المرجع ، ص 19.

ج إنشاء بورصات لأوراق المالية:

ذلك لان البورصات هي أسواق الاستثمار أموال الأفراد البنوك التجارية وصناديق التأمين وصناديق الادخار وغيرها من مصادر تجميع الاموال، ويتداول فيها الأوراق المالية التي تمثل حصصا في رأس مال مؤسسات صناعية أو تجارية من أهم مهام البورصات المالية ما يلي:

-تحويل الاموال المدخرة الى أموال مستثمرة.

-تحويل الاستثمارات طويلة الاجل الى أصول سائلة عند الحاجة.

ضرورة الاهتمام بالتنسيق بين الأنظمة والقوانين المالية المعمول بها بين الدول الأعضاء في الأسواق المشتركة يرجع ذلك لتشجيع انتقال الأموال بين دولة وأخرى مما يشجع ذلك على إقامة مشاريع مشتركة[1].

ومن أهم النظم والقوانين التي يتطلب تنسيقها أسعار صرف العملات والقوانين الضريبية.

د الاهتمام بوسائل الاعلام ومراقبتها: إن تكوين لشركات أو طرح السندات لابد أن يصحبه إعلان مناسب حيث يعلم كل مستثمر وكل مدخر بالفرصة التي قد تحتاج لتوظيف أمواله.

المطلب الثاني: عناصر السوق المالي ووظائفه واقسامه:

1: عناصر التسوق المالي:

تتكون عناصر السوق المالي من:[2]

1-1 الاوراق المالية (الأسهم والسندات):

وهي تمثل السلعة أو البضاعة التي يتم تداولها في السوق.

1-2:المتعاملون:

وهم البائعون والمشترون والسماسرة والهيئات والشركات المرتبطة بعمليات تداول الاوراق المالية.

1-3:المعلومات:

[1]-حسنى على خربوش، مرجع سبق ذكره ،ص20-ص21.

[2]-مصطفى يوسف كافي،بورصة الاوراق المالية ، الطبعة الاولى ،دار مؤسسة رسلان للطباعة و النشر و التوزيع ،دمشق،سوريا،2009،ص19.

وتمثل محركات ومؤشرات اتخاذ قرارات الشراء أو البيع أو الاحتفاظ بالأوراق المالية بمعرفة المستثمرين الحاليين والمرتقبين.

2-وظائف السوق المالي:

تتمثل الوظيفة الاساسية للسوق المالي في تسيير حصول الفئات ذات العجز المالي على الاموال اللازمة لها من الفئات ذات الفائض المالي إما بطريق مباشر أو بطريق غير مباشر حيث جاء في كتاب: [1]

- مقدمة في الاسواق المالية: يعتبر الهدف الاساسي من وجود الاسواق المالية في الاقتصاد القومي هو تنظيم تدفق الاموال من الوحدات الاقتصادية، التي تتوفر فيها أموال فائضة عن احتياجاتها الاستثمارية، الى وحدات الاقتصادية التي تعاني من عجز في الأموال.
- البورصات والهندسة المالية: لوظيفة الأساسية لسوق العمل تحقيق التدفقات الفعالة وذات الكفاءة العالية لأموال الاستثمارات طويلة الاجل من المدخرين الى مستثمرين
- نظرية النقود والبنوك والاسواق المالية: يؤدي سوق المال من خلال منشآته وظيفية اقتصادية هامة تتمثل في تحويل موارد مالية من الوحدات ذات الفائض الى وحدات ذات عجز.

ويؤدي السوق المالي هذه الوظيفة بطريقتين من طرف التمويل:[2]

- **التمويل المباشر**: وفيه تحصل الوحدات ذات الاحتياج المالي على احتياجاتها المالية مباشرة من الوحدات ذات الفائض، إما عن طريق الاقتراض المباشر، وإما عن طريق إصدار الاوراق المالية المختلفة مثل: السندات وأذونات الخزانة، وهذا التمويل إما أن يتم بدون وساطة أي من المؤسسات المالية، وإما أن يستعان فيه بخدمات بعض المؤسسات المالية، التي تملك أساليب تسويقية متنوعة مثل مصارف الاستثمار وسماسرة الاوراق المالية.
- **التمويل الغير المباشر**: [3]

[1]-مبارك بن سلمان بن محمد آل سليمان أحكام التعامل ف الاسواق المالية المعاصرة ،كنوز إشبيليا للنشر و التوزيع ،الرياض ،2005،ص41.

[2]-نفس المرجع ، ص 42.

[3]- مبارك بن سليمان بن محمد أل سليمان، نفس المرجع،ص43.

و ذلك من خلال المؤسسات المالية الوسيطة مثل البنوك التجارية شركات التأمين و صناديق المعاشات و غيرها حيث تقوم هذه المؤسسات بتجميع الاموال من الوحدات ذات الفائض، إما من خلال الودائع الجارية و الودائع لأجل،و الودائع التوفير، وإما من خلال إصدار أوراق مالية خاصة ،مثل وثائق التأمين على الحياة ،و شهادات الإيداع شهادات الاستثمار ثم تقوم باستخدام هذه الاموال في تقديم القروض لمن يحتاجها ،أو شراء الاوراق المالية الجديدة التي تصدرها الوحدات ذات الاحتياج المالي.

الى جانب ما سبق يمكن إضافة ما يلي من الوظائف: [1]

- توفير السوق المالية تنوعا في المحافظ الاستثمارية للمستثمرين سواء من حيث نوعها أو أجلها.
- تقديم المعلومات المالية للجمهور المتعلقة بالأصول المالية الموجودة والمتوفرة في السوق، بالإضافة الى المعلومات المتعلقة بالوضع المالي للشركات.
- تهيئ عنصر الثقة لعمليات الادخار والاستثمار والتي تزيد من نشاط وفعالية السوق، فهي تحمي المتعاملين في السوق من محاولات الغش والاحتيال من خلال وضع قواعد مترابطة صارمة لتداول الاوراق المالية فيها.
- توفير الاتصالات بين البائعين و المستثمرين، و كذلك نشر معلومات نوعية عن موجز الاسهم المباعة و الاسعار الحقيقية للتعامل.

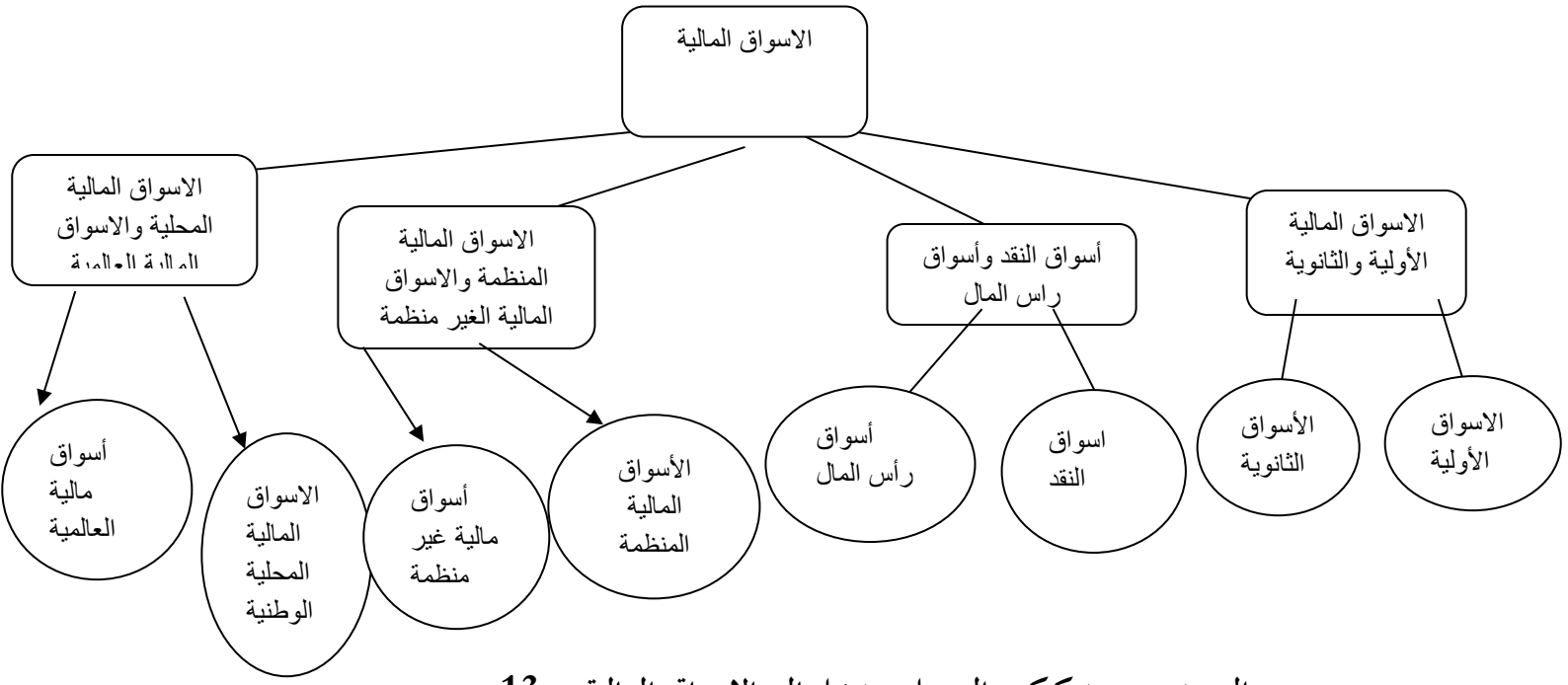
3-: أقسام الاسواق المالية:

هناك عدة تصنيفات للأسواق المالية والتي نذكرها من خلال الشكل التالي: [2]

[1]-شقيري نوري موسى ، الاسواق المالية و آليات التداول،دار الكتاب الثقافي،للنشر ،2007،ص15.

[2]- سرمد كوكب جميل ،مدخل الى الاسواق المالية،شركة دار الاكاديمون للنشر و التوزيع2015،ص12

الشكل (1-1): تصنيفات (أقسام، أنواع) الاسواق المالية.



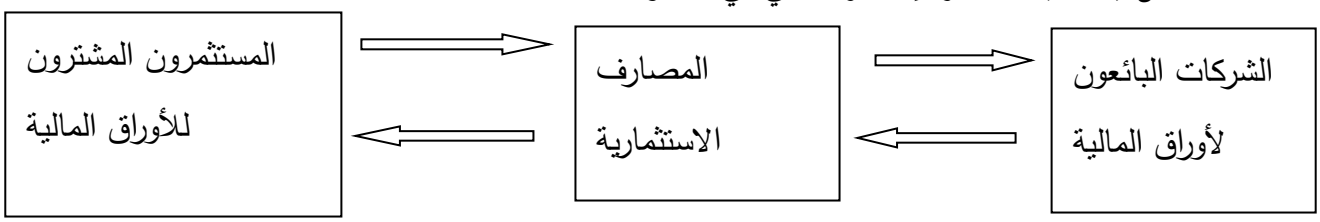
المصدر: سرمد كوكب الجميل ،مدخل الى الاسواق المالية ص13

1-3:التصنيف الاول:الاسواق المالية الاولية و الاسواق المالية الثانوية:

أ. الاسواق المالية الاولية

يقصد بها الاسواق الت يتم فيها إصدار الأدوات المالية لأول مرة، وإن الشركات تصدر أسهمها وتبيعها لأناس يرغبون بشرائها، وبعملية الشراء هذا يقدموا أموالهم للشركة التي أصدرت تلك الاسهم وباعتها لهم بسعر محدد سلفا وفق القيمة الاسمية للورقة المالية، وتتم عملية بيع الاوراق المالية وشراءها في مؤسسات مالية يطلق عليها مصارف الاستثمار وتكون بمثابة الوسيط بين البالغ والمشتري.

الشكل (1-3): عناصر لإصدار الاولي في الاسواق الأولية:

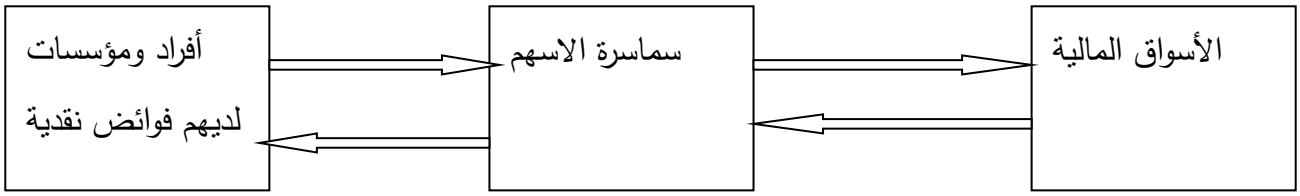


المصدر: سرمد كوكب الجميل، المدخل الى الأسواق المالية شركة دار الأكاديميون للنشر والتوزيع نفس المرجع، ص14

ب. الأسواق الثانوية:

إذا ما صدرت الاسهم وبيعت في السوق الأولية فبعدها يمكن المتاجرة بها وهذا يعني إعادة بيعها وإعادة شرائها، ففي اليوم الاول للاتجار بها قد يرتفع السعر وقد ينخفض سعرا قياسا لقيمة التي صدرت بها أولا (القيمة الإسمية) وهذا هو دور السوق الثانوية (سوق التداول= السوق الثانوي) حيث تتم في التداولات في الأسهم

الشكل (1-3): عناصر التداول في الاسواق الثانوية و عمليات التجارة بها[1].



المصدر: سرمد كوكب الجميل، مدخل الى الأسواق المالية نفس المرجع، ص14

3-2-التصنيف الثاني: أسواق النقد واسواق رأس المال:[2]

أسواق النقد:

يقصد بها الأسواق التي تتم فيها تجارة الأدوات المالية، والديون التي تقل استحقاقاتها عن سنة، أي أنها الأسواق التي تقدم للوحدات الاقتصادية الأموال بموجب أدوات مالية قصيرة الأجل تكون استحقاقاتها سنة أو أقل، وطبيعة هذه الأدوات أنها يتم تداولها في سوق التداول أو السوق الثانوي، وتكون تغيرات أسعارها قليلة بشكل عام وبطيئة، وتتم الصفقات عبر وسائل الاتصال بشكل عام، فليس شرطا أن يكون هناك موقع معين للسوق.

يضم سوق النقد المؤسسات المالية، مثل المؤسسات لإيداع والادخار ومنها المصارف التجارية ومؤسسات مالية أخرى تعاملاتها بالأجل لقصير في الإيداع والاقراض.

ب. أسواق رأس المال: [3]

[1]-سرمد كوكب الجميل ، مرجع سبق ذكره،ص14.

[2]- نفس المرجع ، ص 16.

[3]- سرمد كوكب الجميل ، نفس المرجع،ص16-ص17

يقصد بها الاسواق التي يتم فيها المتاجرة بالأسهم والسندات أي بالأوراق المالية الخاصة بالملكية والديون طويلة الاجل أي يزيد أمد الورقة المالية عن السنة.

3-3-: التصنيف الثالث: الاسواق المالية المنظمة والاسواق المالية غير منظمة

أ. الاسواق المالية المنظمة:

وهي الاسواق التي يكون تأسيسها وفق الاصول القانونية والشرعية في دولة المعنية، وتحكمها التعليمات والإجراءات والأنظمة الخاصة بالمصرف المركزي بصفة الجهة الحكومية المنظمة للعمل النقدي، ومن دون تدخل من قبله، وهناك من الدول تكون وزارة المالية هي المسؤولة عن ضبط ورقابة عمل الاسواق المالية[1].

ب.الاسواق المالية غير المنظمة:

وهي الأسواق المالية التي لا تخضع لضبط الحكومة ورقابتها، وعلى الرغم من ذلك فإن هذه الأسواق رغم شرعيتها إلا أنها قد تكون متجاوزة في بعض الاحيان على التعليمات والنظم والقوانين ولكنها تراقب من قبل الحكومة بوصفها سوقا غير منظمة، ولكنها في وقت نفسه تكون أسواقا مرنة في التعامل وتتسم بانخفاض كلفتها.

3-4-: التصنيف الرابع: الأسواق المالية المحلية(الوطنية) والأسواق المالية العولمية:

أ. **الاسواق المالية المحلية(الوطنية)**:: ويقصد بها الأسواق المالية التي تعمل في حدود معينة داخل الدولة الواحدة أو القطر الواحد.

ب.الاسواق المالية العولمية: [2]

لغرض التعرف على الاسواق المالية العولمية هي تختلف عن الاسواق المالية الدولية، يقصد بالعولمة الاتجاه نحو المزيد من التكامل والتحرر في النظامين المالي والاقتصادي، حيث أن في العقدين الاخيرين أثبتت التطورات التكنولوجية في الاتصالات والمعرفة و هيمنت على العالم بأسره، و كانت الاسواق المالية هي أول من استخدم تكنولوجية الاتصالات و المعلومات، فانعكس على هياكلها و أدواتها و نظامها فأصبحت أسواق مالية عولمية

المطلب الثالث: المتعاملون في السوق المالي والأدوات المتداولة فيه

1-المتعاملون في السوق المالية:

[1]- سرمد كوكب الجميل ، مرجع سبق ذكره ،ص18

[2]- سرمد كوكب الجميل ، نفس المرجع،ص18

يمكن تصنيف المتعاملين في السوق المالي الى ثلاث فئات [1]

1-1-**الفئة الأولى**: العارضون للمال: إما من جهة الاقراض المباشر أو عن طريق شراء السندات ونحوها، وإما على جهة المشاركة في الشركة المساهمة عن طريق شراء الأسهم ويشمل ذلك الفئات ذات الفائض المالي من الاجزاء والمؤسسات التي يزيد دخلها النقدي عن احتياجاتها الاستهلاكية أو الاستثمارية.

1-2-الفئةالثانية: الطالبون للمال إما على جهة الاقتراض المباشر أو عن طريق إصدار الأسهم ويشمل ذلك الفئات ذات الاحتياج المالي، من الافراد والمؤسسات والهيئات الحكومية.

1-**3-الفئة الثالثة**: المؤسسات المالية ويمكن تقسيمها الى مجموعتين

أ. المجموعة الأولى: المؤسسات المالية الوسيطة

وهي المؤسسات التي تتوسط من أصحاب الفوائض وأصحاب الاحتياج وفقا لعقود معينة تعقدها هي مع كل طرف على حدي

وتتمثل هذه العقود التي تعقدها مع أصحاب الفوائض وتحصل بموجبها على المال في ثلاثة أنواع من العقود

- **النوع الاول**: عقود الاقتراض: سواء كانت عقود اقتراض مباشرة أو عن طريق الودائع بأنواعها المختلفة (الجارية، الادخارية، الآجلة) أو عن طريق إصدار أنواع من الأوراق المالية، القابلة للتداول مثل الشهادات الإيداع والأوراق التجارية.
- **النوع الثاني**: عقود التأمين على الحياة أو على الممتلكات قريب منها أو مثلها صناديق معاشات التقاعد.
- **النوع الثالث**: عقود الاشتراك عن طريف فتح باب للمساهمة في الصناديق الاستثمارية المتنوعة.

أما العقود التي تعقدها مع أصحاب الاحتياج المالي ويحصلون بموجبها على المال فتتمثل في نوعين من العقود: [2]

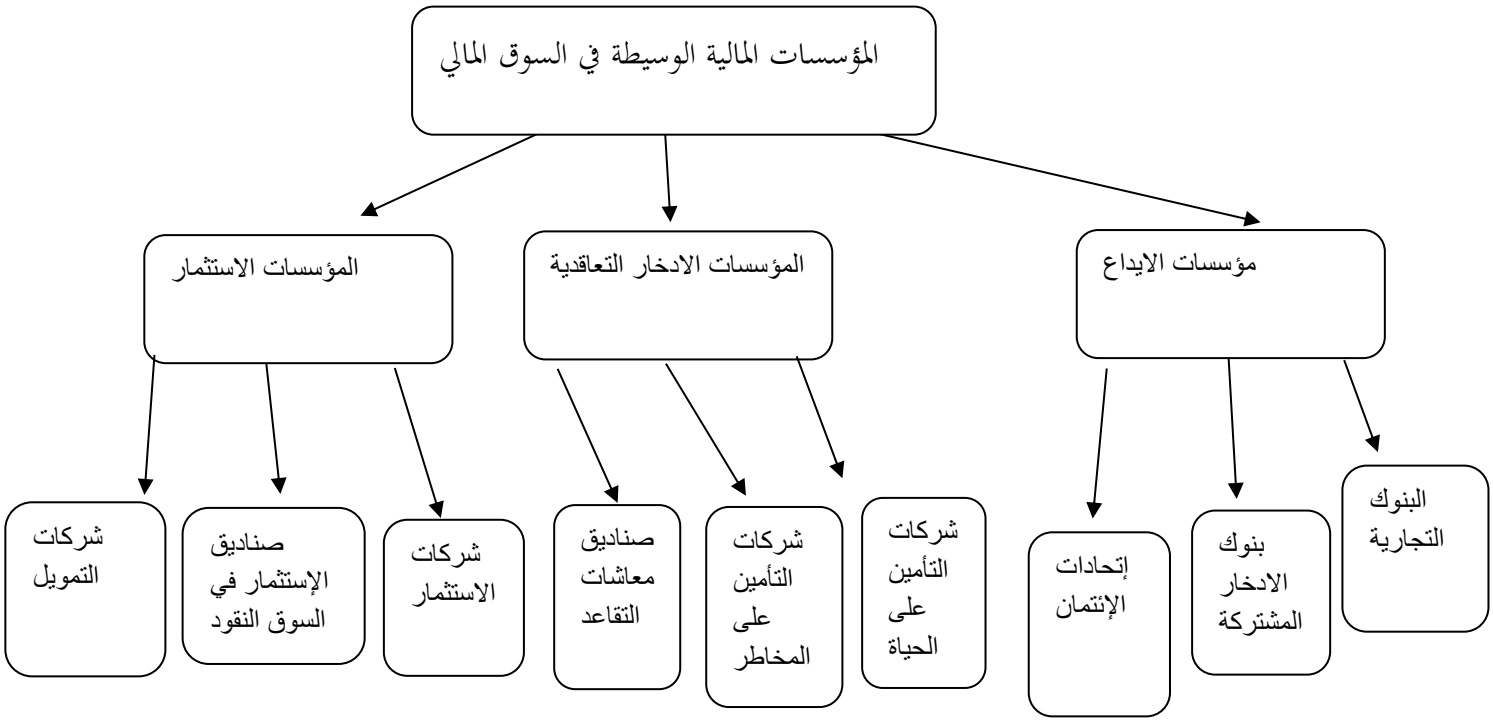
- **النوع الاول: عقد القرض**: عن طريق شراء سندات الدين الذي تصدرها الجهات المحتاجة للمال، وكذا تقديم القروض المباشرة الى الأفراد أو منشآت الأعمال وغيرها.
- **النوع الثاني عقد الشركة**: وذلك عن طريق شراء الأسهم التي تصدرها شركات المساهمة.

ويمكن تصنيف المؤسسات المالية الوسيطة من خلال الشكل التالي:

[1]-مبارك بن سليمان بن محمد أل سليمان، مرجع سبق ذكره،ص44-ص45

[2]-مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان ،ص46.

شكل(1–4): المؤسسات المالية الوسيطة في السوق المالي ص17



المصدر: مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان ،أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة، كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع، الرياض ،2005، ص46.

ب.المجموعة الثانية:الوسطاء:

ويراد بهم الأفراد أو شركات التي تقوم بالوساطة بمعناها المعروف وهو الجمع بين الطرفين أو أكثر لإبرام عقد أو نحوه وتضم هذه المجموعة نوعين من الوسطاء: [1]

- **السماسرة:Brobers** وهم الذين يقومون ببيع وشراء الأوراق المالية بالوكالة عن غيرهم وهم لا يعطون لحسابهم الخاص، إنما ينفذون أوامر لبيع والشراء الصادرة إليهم من راغبي البيع والشراء ويحصلون في المقابل ذلك على أجر.
- **مصاريف الاستثمار:**

[1]– مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان مرجع سبق ذكره،ص52.

وهي مؤسسات مالية متخصصة في التسويق الإصدارات المالية، إما تسويق مجردا مقابل أجر محدد أو مع ضمان تصريف تلك الإصدارات بسعر متفق عليه.

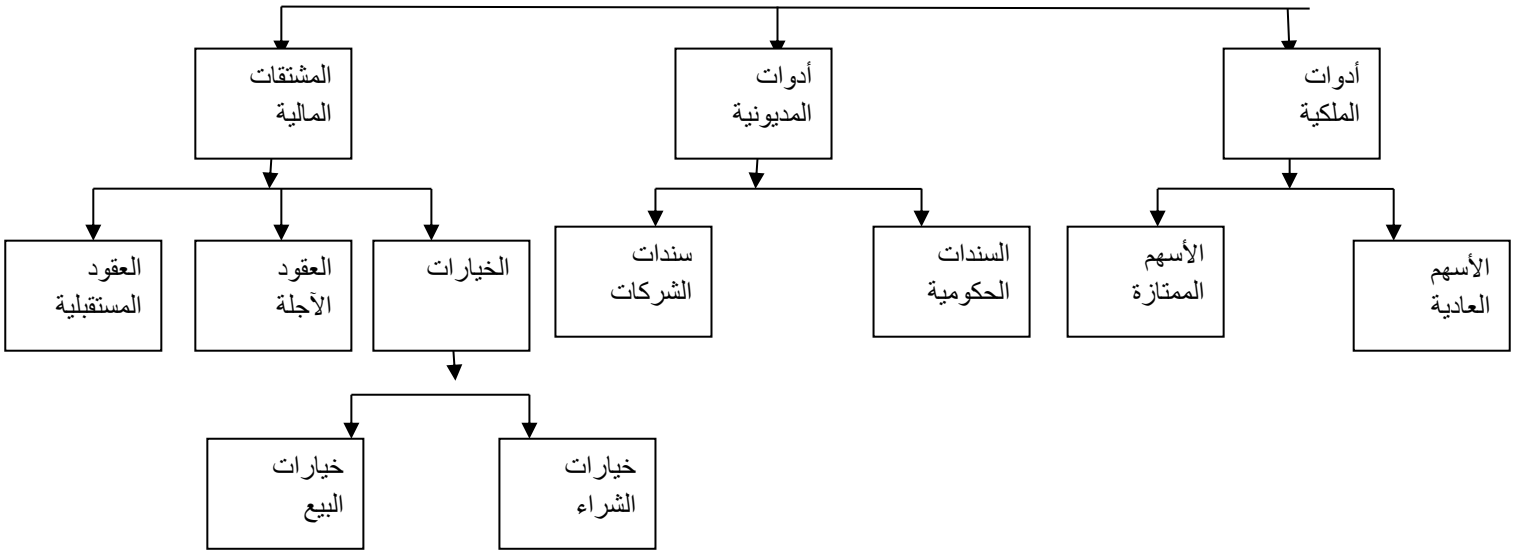
2-الأدوات المالية المتداولة في الأسواق المالية:

يمكن تقسيم الأدوات المتداولة في السوق المالي إلى ثلاث مجموعات أساسية هي[1]:

- أدوات الملكية
- أدوات المديونية
- المشتقات المالية

والشكل التالي يوضح هذه الأدوات

شكل (1-5): الأدوات المالية المتداولة في السوق المالي



المصدر: حسين آل طعمة ،الأسواق المالية النشأة ، المفهوم، الأدوات، مركز الدراسات الاستراتيجية، جامعة كربلاء، العراق، 2014، ص21.

[1]-حيدر حسين آل طعمة،الأسواق المالية ،النشأة ،المفهوم،الأدوات ،مركز الدراسات الإستراتيجية ،جامعة كربلاء العراق،2014،ص21.

2-1-أدوات الملكية :Equity Instruments

تتمثل أدوات الملكية بالأسهم (stock) التي تصدرها الشركات المساهمة لتمويل احتياجاتها الطويلة الاجل، وتعد الاسهم شهادات ملكية تخول لصاحبها الحصول على جزء من موجودات الشركة المالية والحقيقية وهي تختلف عن الأدوات المالية الأخرى كونها لا تحمل قيمة اسمية أو مدة استحقاق فهي تبقى متداولة في الأسواق الى ما لانهاية، إلا في حالة قيام الشركة بإعادة شرائها أو عند حل الشركة وتصنيفها وتقسم الأسهم الى نوعين هما:[1]

أ. الأسهم عادية:Common stock

بالأسهم العادية هو أحد أنواع الاستثمار بالأوراق المالية، وقد تبلورت مفاهيمه الأساسية نتيجة لتطور بالأسواق المالية ونضوجها.

ويعرف السهم العادي بأنه اداة ملكية ذات صفة مالية قابلة للتداول يعطي حامله الحق في الحصول على فوائد غير ثابتة بجانب حصته برأس المال الشركة والمثبتة بشهادة السهم.

يتضح من التعريف ما يلي:[2]

- إن السهم العادي أداة تمويل رئيسية لرأس المال الشركة
- إن السهم العادي أداة ادخارية واستثمارية في آن واحد، من وجهة نظر المستثمر طبقا للاستراتيجية المتبعة من قبله، إما بالاحتفاظ به لأجل قصير (المضاربة أو لأجل طويل (تعظيم الثروة).
- يحصل حامل السهم على عوائد غير محددة، قد تكون سنوية أو نصف سنوية أو ربع سنوية طبقا لقرارات إدارة الشركة.
- يكتسب السهم العادي صفة التداول مما يعطي مرونة كبيرة في تسيلة.

-يكتسب السهم العادي على حصة من موجودات الشركة عند التصفية لأنه يمثل مشاركة في رأس مال الشركة، الى جانب ذلك فإن السهم العادي ليس له تاريخ استحقاق ولا يتعرض للتقادم فضلا على كونه غير قابل للتجزئة ،و لحامل السهم العادي حق التصويت Voting right في اختيار أعضاء مجلس الإدارة، فضلا على مشاركة حاملة في العديد من الموضوعات المهمة ،التي تخص الشركة المصدرة له كذلك يتمتع حملة الأسهم العادية بحق الأفضلية في

[1]- حيدر حسين آل طعمة ، مرجع سبق ذكره،ص21 ص22

[2]-حريزي رابح ، سوق الأوراق المالية والأدوات المالية محل التداول فيها ، رسالة ماجيستير جامعة منتوري ، قسنطينة 2009 ،2010 ، ص 86.

شراء الأسهم(Preemptive Right) إذ يعطي هذا الحق مساهمي الشركة القدامى الأولوية في شراء الأسهم الجديدة التي تصدرها الشركة .[1]

ويحصل حملة الاسهم العادية على نصيبهم من التوزيعات dividendsعلى شكل نسبة مئوية من قيمة رأس المال تعلن سنويا في مجلس إدارة الشركة، ويتقاضون على الأسهم الممتازة كافة حقوقهم في الربح.

ورغم المزايا التي تحققها الأسهم العادية الى أنها تعاني من بعض العيوب التي تجعلها غير جذابة لعدد من المستثمرين أهمها:

- تأخر حق الأولوية عند التصفية.
- تذبذب العائد على هذه الأسهم وعدم ثباته.

ب. الأسهم الممتازة: [2]

تعد الأسهم الممتازة من أدوات الاستثمار و التمويل في آن واحد ،فهي أداة استشارية لأن حملتها يحصلون على الأسبقية في الأرباح بمقادير ثابتة و قبل حملة الأسهم العادية ،ثم إنها أداة تمويلية لأنها تعد من ادوات الملكية و يعرف السهم الممتاز بأنه أداة مالية هجينةHybrid تجمع بين صفات أدوات الدين (السندات) و أدوات الملكية (الأسهم العادية)،إذ يكتسب السهم الممتاز الصفة الهجانة بوصفه يمثل مشاركة برأس مال الشركة ، كالأسهم العادية فضلا على كونه يحصل على عائد دوري ثابت كالسندات ،ولحامل السهم الممتاز الحق في الحصول على العائد محدد سنويا ،إما بنسبة عن القيمة الاسمية ،أو كمبلغ محدد بجانب المبلغ المثبت بشهادة السهم ،وعلى الرغم من أن السهم الممتاز يعد شكلا من أشكال الملكية من الناحية القانونية و الضريبية إلا انه يختلف عن سهم العادي في عدة جوانب أهمها :

- يعطى السهم الممتاز الأولوية في سداد عند التصفية.
- يحصل صاحب السهم الممتاز على حصته من الأرباح (إذا تحققت) قبل السهم العادي.
- تعد الأسهم الممتازة أقل خطورة من الأسهم العادية بالنسبة الى المستثمر
- تتغير أسعار الأسهم بصورة مستمرة تقريبا، إذا ما قورنت بالثبات شبه النسبي لأسعار الأسهم الممتازة.
- تعد الأسهم الممتازة أقل شيوعا من الأسهم العادية.

[1]-حريزي رابح ، مرجع سبق ذكره، ص 87

[2]-حيدر حسين آل طعمة ، مرجع سبق ذكره، ص 23.

- لا تشارك الأسهم الممتازة بالإدارة على عكس الأسهم العادية.
- تأخذ الأسهم الممتازة نصيبها من الأرباح إذا تحققت كنسبة ثابتة بينما تتغير أرباح الاسهم العادية حسب أرباح الشركة.

وتصدر الأسهم الممتازة بفئات مختلفة وفقا للمزايا التي تحققها كل فئة منها سواء للمستثمر أو الشركة المصدرة خصوصا من حيث توزيعات الأرباح أو القابلية للتحويل أو القابلية على الاستدعاء عن الشركة وعلى هذا الأساس تقسم الأسهم الممتازة إلى: [1]

- **الاسهم الممتازة المجمعة للأرباح**

في هذا النوع من الأسهم الممتازة يحق لحامل السهم ترحيل الأرباح المجمعة غير الموزعة من سنة الى أخرى، في حالة عجز الشركة عن الدفع أو تحقيق الشركة أرباحا ولم تعلن عن توزيعها لسبب ما.

- **الأسهم الممتازة المشاركة في الأرباح:**

يقصد بها تلك الفئة من الأسهم الممتازة التي توفر لحاملها ميزة إضافية لحق الأولوية في توزيع الارباح،و ذلك بإعطائه الحق أيضا في مشاركة المساهمين العاديين الارباح الموزعة إما بالكامل أو جزئيا.

- **الاسهم الممتازة القابلة للتحويل[2]**

يمكن لحامل هذا النوع من الأسهم تحويله إلى سهم عادي، و تعد قابلية تحويل السهم الممتاز الى سهم عادي ميزة كبيرة تعطى حاملها أفضلية الحصول على نصيبه من الأرباح قبل السهم العادي و في الوقت ذاته توفر حاملها أيضا، و خلال مدة زمنية محددة الفرصة لتحويل هذه الأسهم الى أسهم عادية إذا ما ارتفع السعر السوقي للسهم العادي مما يتيح لحاملها فرصة تحقيق مكاسب رأسمالية.

- **الاسهم الممتازة القابلة للاستدعاء:**

في هذا النوع من الأسهم الممتازة تقوم الشركة بإلزام حامل السهم برده للشركة بسعر محدد خلال مدة زمنية محددة من تاريخ الإصدار، الأمر الذي يوفر ميزة للشركة المصدرة و هي الميزة الإطفاء لهذا النوع من الأسهم إذا ما شعرت بأن لديها فائض من الاموال يمكنها من تضييق قاعدة المساهمين الممتازين لصالح المساهمين العاديين.

[1]-حيدر حسين آل طعمة ،مرجع سابق ذكره،ص23 ص24

[2]-نفس المرجع ، ص 25.

2-2-أدوات المديونية:

تعد أدوات المديونية مصدرا من مصادر التمويل المتاحة، تلجأ اليها الشركات والحكومات لسد احتياجاتها المالية الكبيرة التي لا يمكن تمويلها من جهة واحدة إذ يتجزأ المبلغ المطلوب الى فئات يتم تسديدها وتسويقها الى الجمهور وتعد السندات ولا سيما ذات الأجل الطويل النوع الأكثر شيوعا لهذه الأدوات وقد احتلت السندات مركزا رئيسيا في سوق الأوراق المالية منذ عام 1973 وخاصة في الو.م.أ.

ويعرف السند بأنه اداة مديونية ذو صفة مالية قابلة للتداول، يعطى الحق لحامله في الحصول على عوائد دورية بنسبة مئوية من المبلغ المثبت بشهادة السند، هذا بجانب قيمة السند بتاريخ الاستحقاق.

يتضح من هذا التعريف ما يلي:[1]

- السند أداة استثمارية وادخارية في آن واحد.
- حامل السند دائن للجهة المصدرة له.
- عائد السند عبارة عن فائدة، الكوبون المحددة بنسبة مئوية بمدة الاستحقاق.
- للسند قيمة إسمية تتمثل بالمبلغ المثبت بشهادة السند.
- صفة التداول تعطى للسند قيمة سوقية.

ويمكن تقسيم السندات الى عدة أنواع وعلى أسس مختلفة لكن التقسيم الأكثر شيوعا هو أساس جهة الإصدار حيث نجد سندات حكومية وسندات شركات الأعمال.

أ.السندات الحكومية:

وتنقسم الى: [2]

- **سندات الخزانة**

تمثل سندات الخزانة استثمارا متوسطا و استثمارا طويل الأجل، إذ يتراوح تاريخ استحقاقها بين سبع سنوات و ثلاثين سنة، و لحامل السند الحق في أن يتصرف فيه لطرف ثالث دون الانتظار حتى تاريخ الاستحقاق.

[1]-حريزي رابح ، مرجع سبق ذكره، ص 98.

[2]- إبراهيم هندي ،ادوات الاستثمار في أسواق الرأس المال المكتب العربي الحديث،الاسكندرية،مصر،ص53

- **الإصدارات الخاصة:**

تتضمن الإصدارات الخاصة الأوراق المالية التي تصدرها وزارة الخزانة والتي لا تباع للجمهور، بل تباع الى منظمات حكومية مثل صناديق التقاعد الحكومية، صناديق شركات التأمين.

- **أذونات الخزينة:**

وهي أداة دين قصيرة الأجل عادة ما تستحق (13،26،52) أسبوعا من تاريخ الإصدار:

- **اشعارات الخزينة:**

تمثل إشعارات الخزينة أحد أنواع السندات الحكومية، وتختلف إشعارات الخزينة عن أذونات الخزينة في جانبين:[1]

- كونها تصدر بقيمة التفترية بدلا من إصدارها خصم من قيمتها الاسمية.
- كونها تعطي دفعات ثابتة من خلال معدل كوبون المثبت عليها[2]

ب.سندات الشركات:

تنقسم الى: [3]

- **سندات ذات الكوبون الصفري**

هي سندات تباع بخصم على القيمة الاسمية على أن يسترد المستثمر القيمة الاسمية عند تاريخ الاستحقاق كما يمكنه بيعها في السوق بالسعر السائد، وذلك إذا رغب في التخلص منها قبل تاريخ الاستحقاق، ويمثل الفرق بين القيمة المدفوعة لشراء السند وبين القيمة الاسمية أو سعر البيع مقدار الفائدة التذي يحقق المستثمر[4] .

- **السندات الرديئة (متواضعة الجودة)**

[1]-حيدر حسين آل طعمة ، مرجع سبق ذكره ، ص 25.

[2]-نفس المرجع ،ص25.

[3]-منير إبراهيم هندي ، مرجع سبق ذكره، ص 33.

[4]-ا إبراهيم منير هندي ،ادوات الاستثمار في أسواق الرأس المال المكتب العربي الحديث،الاسكندرية،مصر،ص33

استحدث هذا النوع من السندات في الثمانينات لتمويل امتلاك أعضاء مجلس الإدارة لحصة كبيرة في رأس مال المنشأة التي يديرونها، وذلك بإصدار قروض تستخدم حصيلتها لشراء جزء من أسهمها المتداولة في السوق، وعادة ما يترتب على ذلك زيادة كبيرة في نسبة الأموال المقترحة الى الأموال المملوكة، بشكل يجعل الاستثمار في تلك السندات محفوفا بقدر كبير من المخاطر.

- **سندات المشاركة:**

يعطي هذا النوع من السندات المستثمر الحق ليس فقط في الفوائد الدورية بل وفي جزء من أرباح المنشأة[1].

- **سندات مضمونة بأصول معينة:**

حيث تقدم الشركة المصدرة بعض أصولها ضمانا لحقوق السندات، حيث إذا فشلت الشركة في مقابلة التزاماتها نحو حملة السندات، يمكن لحملة السندات بيع هذه الأصول في المزاد وتقسيم ما يحصلون عليه مع إرجاع الفائض عن قيمة القرض الى الشركة.

- **سندات غير مضمونة:**

وتسمى أيضا السندات البسيطة، والضمان في هذه الحالة هو المركز الائتماني للشركة والقوة الإرادية لها.

- **سندات ذات الفائدة المتغيرة:** [2]

هو السند الذي تكون مدفوعات فائدته مربوطة بمؤشر مرجعي (مثل لبيور) أو بسعر سلعة معينة أو بسعر أداة مالية معينة يتغير عادة بمرور الوقت بصورة مستمرة استجابة لضغوط الأسواق.

- **سندات قابلة للإعادة:**

هي سندات تعطي الحق للشركة التي تصدرها برد قيمتها بتاريخ سابق على تاريخ استحقاق السند المحدد مقدما، لكن بقيمة تفوق قيمته الاسمية.

[1]- إبراهيم منير هندي،مرجع سبق ذكره ،ص38

[2]-الشقيري نوري موسى، مرجع سبق ذكره،ص81.

الفرق بين السهم والسند:

الجدول (1-1): يبين الفرق بين السهم والسند

السند	السهم
• السند أداة دين لحاملة على الجهة المقترضة • لا يحق لحامل السند التدخل في إدارة الشركة وتصريف شؤونها. • حامل السند له الحق في الحصول على قيمة الفائدة سواء حققت الشركة ربحا أو خسارة. • لا يمكن تأجيل تسديد الفائدة ويترتب على العجز في دفعها إفلاس الشركة. • تحقق السندات ميزة ضريبية للشركة المصدرة وذلك بخصم فوائد السندات من الوعاء الضريبي للربح للربح باعتبار هذه الفوائد من النفقات التي تتحملها الشركة. • إن التدخل الذي تحققه السندات لحامليها لا ينمو فهو محدد بفوائد ثابتة مهما كانت أرباح الشركة. • لحامل السند الأولوية في الحصول على مستحقاته عند تصفية الشركة.	• السهم أداة ملكية لحامله في رأس المال الشركة. • حامل السهم له الحق التدخل في شؤون الشركة من خلال الجمعية العامة. • يرتبط حصول حامل السهم على الأرباح بالأوضاع المالية وربحية الشركة. • يمكن تأجيل توزيع الأرباح دون أن يترتب على ذلك تصفية الشركة. • لا يجوز خصم أرباح السهم من النتيجة الخاضعة للضريبة باعتبار أن توزيع الربح على مساهمين لا يعتبر عبئ على الشركة. • حامل السهم ينمو دخله بنمو الأرباح وحجمها المحقق. • يحصل حامل السهم على مستحقاته بعد الحصول صاحب السند وصاحب السهم الممتاز على مستحقاتهما عند تصفية الشركة.

المصدر: شريط صلاح الدين، أصول صناديق الاستثمار في السوق الأوراق المالية، الجزائر،2018، ص93.

2-3-: المشتقات المالية:

هناك عدة تعاريف للمشتقات المالية نذكر منها:[1]

[1]- -فاطمة سيد عبد القادر حسين ، المشتقات المالية والأزمات المالية، دار حميثرا للنشر والترجمة 2017 ، ص 19-21.

- هي عبارة عن عقود مالية تتعلق بالبنود خارج الميزانية فتتحدد قيمتها بقيمة واحدة أو أكثر من الأدوات أو المؤشرات الأساسية المرتبطة بها.
- عرفها بنك التسويات الدولية (أحد المؤسسات المالية التابعة لصندوق النقد الدولي) بانها عقود تتوقف قيمتها على أسعار الأصول المالية محل التعاقد ولكنها لا تتطلب استثمارا لأصل المال في هذه الأصول، وهي عقد بين طرفين على تبادل المدفوعات على أساس الأسعار أو العوائد، فإن أي انتقال لملكية الأصل محل تعاقد والتدفقات النقدية ويصبح غير ضرورية وعليه فإن مشتقات المالية تحتوي على العناصر التالية:

- هي عقود تمثل ترتيبات بين طرفين أحدهما بائع والآخر مشتري، ويترتب عليها حقا لطرف، والتزام على الطرف الاخر.
- يتم استحقاق هذه العقود في تاريخ لاحق وليس في نفس التاريخ التعاقد.
- لا يتطلب تكلفة عالية كما في استثمار الأصول المالية، بل يتم دفع مبلغ مبدئي من أحد طرفي التعاقد للطرف الأخر في مقابل تحمله المخاطرة، وهذا المبلغ صغير إذا ما تم مقارنته بقيمة العقد.
- تعتمد قيمة عقد المشتقات المالية على قيمة الأصل محل التعاقد (سواء كان هذا الأصل: أسهم –عملة– سلعة–مؤشر).
- أدوات مالية يتم استعمالها للمضاربة والتحفظ ضد المخاطر فهي لا تلغي المخاطر بل تعمل على نقلها من طرف الآخر.

ويمكن حصر أهم أنواع مشتقات المالية فيما يلي:

- العقود المستقبلية، العقود الآجلة، عقود الخيار(الخيارات).

أ–العقود المستقبلية:

هي عقود يجري الترتيب لها من خلال سوق منظمة، وهي اتفاقية بين المشتري وبائع على تبادل أصل مقابل نقد في تاريخ لاحق، وتتم تسويات نقدية حقيقية بصفة يومية بين المشتري والبائع. [1]

ب–العقود الآجلة:

[1]– خالد بن عبد الرحمان بن ناصر المهنا ، المشتقات المالية دراسة فقهية ،المملكة العربية السعودية،2013،ص14

هي عقود التي يتم عقدها بين البائع والمشتري على أن يكون تنفيذها في ميعاد لاحق، وفي هذه السوق يتم شراء سلعة معينة يتوقع تحصيلها في المستقبل كالمزارع وصاحب المصنع فيتعاقدان على بيع أو شراء سلعة معينة بثمن معلوما حالا.

ج-: عقود الخيارات:

يعرف عقد الخيارات في الأسواق المالية بأنه عقد يخول لحامله الحق لبيع و شراء أوراق مالية،أو سلع معينة، بسعر معين طيلة فترة زمنية أو بعبارة أخرى هو عقد بين طرفين احدهما بائع و الآخر مشتري يعطي الشاري حقا و ليس التزاما عليه أن يشتري أو أن يبيع شيئا ما (أصل مالي معينة في تاريخ لاحق ، بسعر متفق عليه عند تحرير العقد ، وهو نوعان:[1]

- **خيار الشراء:**

ويسمى خيار الاستدعاء وعرف فإنه اتفاقية بين البائع والمشتري من خلالها يستطيع مشتري العقد إن أراد ذلك أن يقوم بشراء الأصل خلال فترة محددة وبسعر محدد من بائع العقد.

- **خيار البيع**

ويسمى خيار الطلب أو خيار الدفع وعرف بأنه اتفاقية بين البائع والمشتري من خلالها يستطيع المشتري العقد أن أراد ذلك، أن يقوم ببيع الأصل (كالأسهم) خلال فترة محددة، وبسعر محدد من بائع العقد[2].

[1]- خالد بن عبد الرحمان بن ناصر المهنا ، مرجع سبق ذكره ،ص14-.

[2]-نفس المرجع ، ص 45.

الجدول التالي يوضح الفرق بين خيار البيع وخيار الشراء.

الجدول رقم (1-2): يوضح الفرق بين خيار الشراء وخيار البيع[1]

	خيار الشراء	خيار البيع
مشتري العقد	له الحق بشراء الأسهم بالسعر المحدد من خلال مدة المحددة	له الحق ببيع الأسهم بالسعر المحدد من خلال المدة المحددة
بائع العقد	يشرط عليه بيع الأسهم فيما لو رغب المشتري بذلك	عليه شرط شراء الأسهم فيما لو رغب المشتري بذلك.
تحقيق ربح (خيار مربح)	سعر السوق> سعر التنفيذ (لا ينفذ العقد)	سعر السوق (ينفذ العقد) سعر التنفيذ
تحقيق الخسارة	سعر السوق ينفذ العقد سعر التنفيذ	سعر السوق(ينفذ عقد سعر التنفيذ
خيار متكافئ	سعر السوق =سعر التنفيذ	سعر السوق =سعر التنفيذ

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على خالد بن عبد الرحمان بن ناصر المهنا، المشتقات المالية دراسة فقهية، المملكة العربية السعودية، 2013 ص45.

المبحث الثاني: السوق المالي الكفء

أثارت فكرة كفاءة سوق الأوراق المالية خلافا كبيرا بين المهتمين بتلك الأسواق حيث أن سعر الورقة المالية يتحدد بناءا على المعلومات الواردة للسوق حيث إذا عكست هذه الأسعار المعلومات الواردة للسوق بين المستثمرين اتصفت السوق بالكفاءة.

المطلب الأول: ماهية السوق المالي الكفء:

1-تعريف السوق المالي الكفء:

تعتمد آلية العمل في أسواق المال على توفر المعلومات بكل دقة وشفافية حول الأوراق المالية وحول الجهات المصدرة لها، وتقاس كفاءة السوق بمدى قدرته على الاستجابة السريعة لكل معلومة ترد الى المتعاملين فيه بحيث تكون من شأنها تغيير نظرتهم اتجاه المنشأة المصدرة للصك أو السهم، حيث تتجه أسعار الأسهم صعودا أو هبوطا تبعا لطبيعة المعلومة التي قد تكون سارة أو غير ذلك.

[1]- **خالد بن عبد الرحمان بن ناصر المهنا، المشتقات المالية ، مرجع سبق ذكره ،ص45.**

وهناك بعض الشروط التي يجب توفرها في السوق الكفء منها: [1]

- أن تكون المعلومات عن السوق متاحة لجميع المتعاملين وبنفس القدر وبدون تكلفة.
- عدم وضع عقبات وشروط تقيد حق المستثمر في التداول بسلاسة وسير.
- وجود عدد كبير من المستثمرين (المتعاملين) في السوق بحيث لا تؤثر تصرفات بعضهم على أسعار التداول بقصد التلاعب.
- لابد من مراعاة الكفاءة الاقتصادية للسوق بحيث تكون هناك فترة معقولة ما بين وصول المعلومات الى السوق وظهور آثارها على أسعار التداول دون أن يحقق المستثمر من ورائها أرباحا غير عادية على المدى الطويل.
- القدرة على تحقيق الكفاءة الخارجية (كفاءة التسعير كفاءة الداخلية (كفاءة التشغيل)

2-خصائص السوق المالي الكفء:

هناك عدة خصائص يتميز بها السوق المالي الكفء نذكر أهمها: [2]

2-1-السيولة:

يبحث المستثمر الرشيد عن السوق، الذي يتمكن فيه من التخارج من الأوراق المالية في الوقت الذي يناسبه دون التعرض لخسائر في الأصول المالية التي يرغب في بيعها، فالسيولة هنا هي إمكانية التخلص من (بيع) أصول مالية بسرعة، ودون خسارة، وهي تعتبر من أهم محفزات التداول في الأسواق المالية.

2-2-استقرارية السعر:

ترتبط استمرارية الأسعار ارتباطا وثيقا بعملية السيولة، ففي حالة ثبات كافة العوامل الخارجية يجب ألا تتغير أسعار الأوراق المالية تغيرا مؤثرا من صفقة الى أخرى إلا إذا كانت هناك معلومات جديدة ومبررات مقبولة لتغيير السعر.

2-3-عمق السوق:

[1]-أزهري الطيب الفكي، مرجع سبق ذكره ،ص27،ص28

[2]- نفس المرجع ، ص 30.

السوق لعميقة هي التي يتوفر فيها عدد كبير من البائعين و المشترين الذين لديهم الرغبة و القدرة على التداول في الأوراق المالية المعروضة بالسوق بشكل يحقق التوازن بين العرض و الطلب و بالتالي يتجاوبون بيعا و شراءا عند حدوث أي اختلال في سعر الورقة لضبط السعر و إعادته الى وضعه الطبيعي.

2-4-واسعية السوق:

يطلق على السوق المالي بأنه يتصف بصفة الوساع، إذ ارتبط كبر حجم التداول بأوامر العرض والطلب وتنتقي عنها صفة السوق الضيقة التي يكون فيها عدد المتعاملين قليلا، وكان حجم التداول الناتج صغيرا وبسبب حجم التداول الكبير في الأسواق الواسعة فإن الفرق بين سعر الطلب والسعر العرض يكون محصورا بين نطاق ضيق ومحدود الحركة.

2-5-حيوية السوق:

نسبة لحجم التداول الكبير وضيق نطاق الفرق بين سعر الطلب وسعر العرض في السوق الواسع، يجب في حالة اختلال التوازن ما بين العرض والطلب في السوق أن يتغير السعر لإعادة التوازن فارتفاع عدد الأوامر على السوق بسبب أي تغير طفيف في الأسعار، يدل على حيوية السوق التي تتطلب وجود وسائل اتصالات سريعة وزهيدة الثمن ليتمكن المتعاملون من إنجاز صفقاتهم بالسرعة المطلوبة التي تضفي على السوق الحيوية والنشاط.

2-6-كفاءة المعلومات (كفاءة التسعير):

تعتمد عمليات التداول بالأسواق المالية اعتمادا كبيرا على توافر المعلومات حول الأوراق المالية و الجهات المصدرة لها، وعلى درجة وصول المعلومات الى كافة المتعاملين بالسرعة اللازمة و بأسعار زهيدة ،إذ أن أي تغيير في المعلومات سيؤدي الى تغير مقابل في الأسعار التي تعتبر المرآة العاكسة للمعلومات ،علما بأن هناك الكثير من الجهات التي تقوم بنشر المعلومات و إصدار المجلات و الصحف المتخصصة في أخبار الأسواق المالية و المتابعة لحركة الأسهم فيها.[1]

المطلب الثاني: أنواع ومستويات السوق المالي الكفء:

1-أنواع كفاءة السوق المالي:

[1]-أزهري الطيب الفكي ، مرجع سبق ذكره، ص 31.

هناك نوعين من الكفاءة[1]

1-1كفاءة الأسعار أو كفاءة الخارجية:

تتحقق كفاءة السوق المالي الخارجية عندما يحصل جميع المتعاملين في السوق على المعلومات والبيانات الجديدة بالسرعة المطلوبة وفي الوقت نفسه وبدون كلفة إضافية وبفرض متكافئة وأن تكون هذه المعلومات دقيقة وحقيقية، وهذا يعني ان حركة الأسعار ستكون على أساس المعلومات وليس الإشاعات.

1-2كفاءة التشغيل أو الكفاءة الداخلية:

وهي مقدرة السوق المالي على خلق التوازن بين العرض والطلب دون أن يتكبد المتعاملون تكاليف عالية عن العمولات للوسطاء الماليين دون أن يتاح لصناع السوق فرصة تحقيق هامش ربح مغالى فيه، وبذلك فإن كفاءة الأسعار تعتمد إلى حد كبير على الكفاءة التشغيل، إذ ينبغي أن تكون كلفة الحصول على المعلومات منخفضة مقارنة بفرصة الحصول على العائد المتحقق وأن تكون كلفة إتمام الصفقات عند حدها الأدنى.

2-مستويات كفاءة السوق المالي:

قبل التطرق الى مستويات السوق المالي يجب أن نتعرف أولا على المعلومات التي يعتمد عليها في تحديد مستوى كفاءة السوق المالي[2].

- **المعلومات التاريخية:** وتشمل كافة المعلومات والبيانات عن الأسواق الماضية لأسهم الشركات المتعاملة في السوق من حيث أسعار الأسهم، عوائدها، الأرباح المحققة والموزعة خلال الفترات الماضية، درجة النمو وطبيعة المخاطر.
- **المعلومات العامة:** هي البيانات والمعلومات عن ظروف والبيئة الاقتصادية العامة المحيطة أو ظروف القطاع الذي تنتمي إليه الشركة أو ظروف الشركة نفسها.
- **المعلومات الخاصة:**[3] هي تلك المعلومات والبيانات الخاصة عن الشركة، والتي يطلع عليها المنتسبين الى الشركة ولا تكون متاحة إلا لفئة معينة من كبار الموظفين أو المتعاملين مع الشركة، وإن الحصول

[1]-بن أعمر بن حسين ، فعالية الأسواق المالية في الدول النامية ، أطروحة دكتوراه ،جامعة أبي بكر بلقايد ، تلمسان 2012 ،2013 ، ص 70 .

[2]- راشيد التميمي، مرجع سبق ذكره،ص68.

[3]- نفس المرجع، ص 68

عليها يحقق أرباح غير اعتيادية على أسهم هذه الشركة في حالة إخفائها عن باقي المتعاملين في السوق المالي

و في ضوء ما سبق فإن للسوق الكفء ثلاث مستويات وهي:[1]

أ. **المستوى الضعيف:** يعتمد على المعلومات التاريخية فقط

ب. **المستوى شبه القوي:** يعتمد على معلومات التاريخية +المعلومات العامة

ت. **المستوى القوى:** يعتمد على المعلومات التاريخية +المعلومات العامة +المعلومات الخاصة

المبحث الثالث: مؤشرات قياس أداء السوق المالي:

يمكن التعرف على اتجاهات الأداء في السوق المالي من خلال المؤشرات التي تستخدم كمعايير للأداء، ومن خلال هذه المؤشرات يتمكن المستثمرون معرفة التطورات الحاصلة في الأسواق المالية والتي بموجبها يتمكن من اتخاذ القرار الاستثمار

المطلب الأول: ماهية مؤشرات الأسواق المالية:

هناك عدة تعاريف نذكر منها : [2]

يعرف مؤشر السوق بأنه قيمة رقمية تقيس التغيرات الحادثة في سوق الأوراق المالية، ويتم تكوين وتحديد قيمته في مرحلة أو فترة البداية، ثم يتم مقارنة قيمة المؤشر بعد ذلك عند أي نقطة زمنية وبالتالي يمكن التعرف على تحركات السوق سواء كانت لأعلى أو للأسفل حيث يعكس المؤشر أسعار السوق واتجاهها.

[1]-بن اعمر بن حسين،مرجع سبق ذكره ، ص 71.

[2]- محمد شاهين ،اسواق المال بين الارباح و الخسائر (العوائد و المخاطر ،در حميثرا للنشر والترجمة ،2018،ص183.

ويمكن تعريفه أيضا أنه تقنية وأداة لقياس تطور الأسعار وكميات الأوراق المالية المتداولة في السوق الأوراق المالية المنظمة أو غير المنظمة، أو كلاهما معا من أجل التعرف على أداة السوق بصفة عامة أو قطاعي سوقي بصفة خاصة، بطريقة مستمرة ومنتظمة في فترات زمنية محددة.

المطلب الثاني: أنواع مؤشرات الأسواق المالية و أهميتها:

1- أنواع مؤشرات قياس أداء السوق المالي

هناك العديد من أنواع المؤشرات التي يتم استخدامها في الأسواق المالية، فهناك مؤشرات الأسهم ومؤشرات السندات ومؤشرات العملات وغيرها ويمكن تقسيم هذه المؤشرات: [1]

1-1-من حيث الهدف أو الوظيفة:

أ. المؤشرات العامة: تهتم بحالة السوق ككل أي تقيس اتجاه السوق بمختلف القطاعات الاقتصادية ولذلك تحاول أن تعكس الوضعية الاقتصادية للدولة المعينة خاصة إذا كانت العينة تتكون من جميع الأسهم المتداولة وأن جميع القطاعات ممثلة تمثيلا يعكس مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي.

ب. المؤشرات قطاعية: حيث تقتصر على قياس سلوك السوق بالنسبة لقطاع معين كقطاع الصناعة، أو قطاع النقل أو قطاع الخدمات أو غيرها من القطاعات ومن الأمثلة على هذه المؤشرات مؤشر داوجونز لصناعة النقل ومؤشر ستاندرز أند بورز للخدمات العامة .... الخ.

ج.مؤشرات الأسواق: إذا كانت الدولة توفر أسواق ثانوية ليتم فيها تداول أسهم الشركات متوسطة الحجم وأسهم الشركات صغيرة الحجم، فيمكن حساب مؤشر لتلك الأسواق بقصد معرفة اتجاهها.

1-2-من حيث إمكانية التداول:

أ-مؤشرات غير قابلة للتداول:

وهي المؤشرات التقليدية والهدف منها هو معرفة أداء بورصة الأوراق المالية ومدى كفاءة العمل بها وتنقسم هذه المؤشرات إلى:

[1]- محمد شاهين ،مرجع سبق ذكره،ص184.

- **مؤشرات البورصة**: التي تصدرها الجهة الرسمية.
- **مؤشرات الجهات الخاصة**: وهي تصدر من جهات غير رسمية ويكون الهدف منها متابعة سلوك البورصة وقد تصدر من جهات صحفية مثل (Dow Jones أو قد تصدر من جهات مثل المعاهد الإحصائية والمؤسسات المالية.
- **مؤشرات دولية**: توضح الأداء الكلي للبورصات العالمية و تنشر من بيوت سمسرة دولية مثل: (مورجان ستانلي، و ميريل لنش،و فيتش إيبيكا).

ب–مؤشرات المتاجرة:

هذه المؤشرات تسمح بالمتاجرة في أسواق المشتقات وسوق الخيارات وسوق المستقبليات وتمكن هذه المؤشرات الادارة من تغطية أخطار محفظة الأوراق المالية، وكذلك المضاربة والمرابحة في الأسواق المختلفة وفي حقيقة الأمر تتميز هذه المؤشرات بتوافر المعلومات الكاملة حيث يتعرف عليها المتعاملون في السوق لحظة بلحظة[1].

ج–مؤشرات صناديق الاستثمار

حيث تكون هناك شركة مكونة لإدارة مثل هذه الصناديق وتقوم بتكوين محافظ من الاصول المالية التي تعد في نفس الوقت مؤشرا ماليا.

وأهم مؤشرات البورصة العالمية:[2]

1. **فوتسي 100 (100FTSE)**

هذه الكلمة اختصار لعبارة بورصة فاينيشال نايمز 100، وهو مؤشر يعكس أداء أكبر 100 شركة في بريطانيا، ضمن بورصة لندن، والشركات التي لديها قيمة سوقية أعلى يكون وزنها أكبر، داخل مؤشر فوتسي 100 وبالتالي فإن أدائها يؤثر على حالة هذا المؤشر

2. **ستاندارز آندبورز500**:

[1]–المجلة العربية للعلوم و نشر الابحاث ، المجلد الثاني ،العدد 6 ،1 سبتمبر 2016،بحث رقم 31516

[2] –eljazeera.net/reyada/2022/6/28 ,10/03/2024,11.10

هذا المؤشر يتابع أداء أكبر 500 شركة أمريكية، ويتم تحديد وزن هذه الشركات حسب قيمة رأسمالية الإجمالية، وتضم شركات كبرى ومستقرة في 11 قطاعا صناعيا، تعكس بشكل إجمالي أداء وصحة البورصة الأمريكية والاقتصادية بشكل عام.

3. **داوجونز الصناعي:**

هذا الاسم معروف ايضا لدى المستثمرين في أنحاء العالم وهو على عكس مؤشر ستاندارد اند بورز 500 يتابع اداء 30 شركة أمريكية فقط وهي شركات مختارة بعناية لكونها رائدة وتمتاز بتاريخ طويل من الأداء المالي القوي في قطاعات مهمة مثل رعاية الصحية والتكنولوجيا.

4. **ناسداك 100Nasdak 100**

يتعقب هذا المؤشر أداء 100 من أكبر وأنشط الشركات التي تدرج أسهمها في بورصة ناسداك ويتنوع نشاط هذه الشركات ولكن اغلبها في مجال التكنولوجيا، ولا توجد بينها أي شركة في القطاع المالي.

5. نيكاي 225

يضم هذا المؤشر 225 من أسهم الشركات المحلية المدرجة في بورصة طوكيو

6. يوروستوكس50:

يعد هذا المؤشر مهما في أوربا لأنه يعكس أداء أفضل وأهم الشركات داخل الاتحاد الأوروبي ويضم أسهم 50شركة من 8 دول (فرنسا–ألمانيا–هولندا–اسبانيا–ايطاليا–ايرلندا–بلجيكا–فنلندا).

7.هانج سنج Hang seng

يعتمد على القيمة السوقية للشركات المدرجة في بورصة هونج كونج(الصين).

2–أهمية مؤشرات الاسواق المالية:

هناك أهمية كبيرة لمؤشرات الاسواق المالية لكن سنذكر أهمها باختصار: [1]

أ. يلخص المؤشر أداء السوق الاحتياطي، حيث يتكون المؤشر من الشركات فيه كل القطاعات المختلفة للاقتصاد، لذلك فهو يمثل أسلوبا سهلا لتحويل أداء الاقتصاد الى صورة كمية حيث تعكس المؤشرات

[1]–المجلة العربية للعلوم و نشر الابحاث،المجلد الثاني ،العدد1،6 سبتمبر 2016،بحث رقم 531516.

الظروف الاقتصادية السائدة في سوق الأسهم، لذلك يمكن تكوين مؤشرات تعكس الاداء الاقتصادي لقطاع معين.

ب. تصاعد المؤشرات في قيام السوق بإعادة تنظيم نفسه وعملياته مرة أخرى حيث يمكن للمراجعين في السوق تحديد مشاكل السوق والتي تؤدي الى الانحراف الاسعار وتصويب اتجاه السوق ليعكس أسعار الأوراق المالية بشكل دقيق.

ت. يمكن للمستثمرين مقارنة أداء مؤشر السوق المالي بمؤشرات الأسواق العالمية وهذا يؤدي لتحديد اتجاهات السوق مقارنة بأسواق أخرى، مما قد ينجم عنه زيادة الاستثمارات الاجنبية خاصة في حالة أن يكون السوق من الأسواق الواعدة

خلاصة:

تعتبر سوق الأوراق المالية القناة التي ير عبرها تدفقات الأموال من جهات التي تملك فوائض مالية إلى جهات التي تعاني العجز المالي أو الاحتياج المالي،و بالتالي فهي تسعى الى تحقيق التوازن بين العرض و الطلب على الأموال ولكي تؤدي هذه السوق وظائفها عليها أن تتنوع في الأدوات المالية التي يمكن تداولها فيه كأدوات الملكية (الأسهم)و أدوات المديونية كالسندات و كذلك المشتقات المالية.

كما أن تحقيق الكفاءة في هذه السوق يبقى قائم على مدى توفر المعلومات لدى المستثمرين و عدالة فرص الاستفادة منها (المعلومات المتاحة).

بالإضافة إلى مؤشرات سوق الأوراق المالية التي تعكس الحالة الاقتصادية للبلاد بصفة عامة والمؤسس بصفة خاصة، ومن خلال هذه المؤشرات يمكن للمستثمر اتخاذ قرار الاستفادة م عدمه في الشركة معينة أو في قطاع معين.

الفصل الثاني: الاطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات

تمهيد:

إن تسمية العصر الذي نعيشه اليوم بعصر المعلومات، أو عصر ثورة المعلومات ليس بالغريب، وذلك لأهمية الخاصة للمعلومات في حياتنا أفرادا كنا أو مجتمعات، مؤسسات أو دول، وما لمعلومة من أهمية كبيرة في اتخاذ القرارات الحاسمة في شتى المجالات، ومن أهم سمات ثورة المعلومات المعاصرة، لكم الهائل والمتنوع للمعلومات والأوعية.

والمصادر الناقلة لها في ثوان عبر جميع أقطار العالم، والفضل في كل هذه السرعة يعود للتطور المبهر في تكنولوجيا المعلومات خلال السنوات الأخيرة، الذي أدى بدوره تغيرات جذرية في إنتاج الخدمات والتنمية الاقتصادية بل أحدث تغيرات جذرية في إنتاج الخدمات والتنمية الاقتصادية، بل أحدث تغيرات على المجتمع الدولي بأكمله من اتصالات وإنتاج المعرفة وسرعة نقل المعلومات وغيرها.

ولأجل تسليط الضوء على هذه النقاط تم تقسيم هذا الفصل الى

- المبحث الأول: مدخل الى تكنولوجيا المعلومات.
- المبحث الثاني: تكنولوجيا المعلومات والاتصال.

المبحث الأول: مدخل الى تكنولوجيا المعلومات:

أصبحت المعلومات قوة مؤثرة تتحكم في المؤسسات، و في الأسواق و في مختلف المنظمات بل و حتى في حياة البشر، وباتت مختلف الأعمال و الأنشطة تعتمد الى حد كبير على حجم و نوعية المعلومات المتوفرة و ما ساهم في تفعيل أهميتها ما توصل اليه العالم من تطور في التكنولوجيات الناقلة لهذه المعلومات من تقنيات و أجهزة و شبكات الاتصال...

المطلب الأول: ماهية المعلومات وأهميتها.

1ماهية المعلومات

1-1 تعريف المعلومات: هناك عدة تعاريف للمعلومات منها: [1]

-وبمفردها الذي يستخدم أحيانا باسم معلومة، تعرفها الموسوعة البريطانية بانها الحقائق والأفكار التي يتبادلها الناس في حياتهم العامة ويكون ذلك التبادل عادة عبر وسائل الاتصال المختلفة عبر مراكز ونظم المعلومات المختلفة في المجتمع، والإنسان الذي يحتاج الى معلومات ويستخدمها، هو نفسه منتج لمعلومات أخرى وناقل لها عبر وسائل الاتصال المتاحة له.

-وتعرف المعلومة أيضا بأنها عبارة عن بيانات DATA تمت معالجتها بغرض تحقيق هدف معين يقود الى اتخاذ قرار.

-و في تعريف آخر فإن المعلومات هي توصيل الحقائق و المفاهيم إلى أفراد من أجل زيادة معرفتهم .

1-2خصائص المعلومات:

لغرض أن تكون المعلومات مفيدة، لابد من توافر عدة خصائص وهي: [2]

[1]-عامر ابراهيم قنديجلي ،ايمان فاضل السامرائي،تكنولوجيا المعلومات و تطبيقاتها ،مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع،الاردن،2009،ص28-29

[2]- نفس المرجع ،ص46.

أ- الدقة:

وقد تعني الدقة هنا النوعية quality، الجيدة للمعلومات وهو ما يقابل كمية المعلوماتquantity و على هذا الاساس ينبغي أن تكون المعلومات التي تقدم المستفيد في صورتها الجيدة و الصحيحة الخالية من الأخطاء.

ب- ال توقيت

ونعني به التوقيت المناسب، فتقديم المعلومات المطلوبة وإن كانت جيدة ودقيقة متأخرة، وفي غير موعدها للباحث أو صانع القرار قد لا تفيده في شيء لأنها جاءت متأخرة.

ج- الصلاحية:

أي أن المعلومات ملائمة للإحتياجات المستفيد و منسجمة مع تطلعاته و الواجبات المطلوب منه أدائها على وجه الصحيح،وقد تختلف القيمة الموضوعية و الصلاحية من شخص لآخر.

د- التكامل أو الشمولية[1]

و تعني به تأمين كل الجوانب احتياجات الباحث و المستفيد و تغطي مختلف جوانب موضوعه دون نقصان في هذا الجانب أو ذاك من الموضوع الذي يبحث عنه و يحتاجه ولا تتعرض من الشمولية مع الجوانب الأخرى من سمات المعلومات الجيدة كالصلاحية و الصلة الوثيقة بموضوع البحث،و ثقتها و مرونتها ومن الجدير بالذكر انه كلما زادت نسبة الإكتمال في المعلومات كلما كانت اكثر فائدة .

هـ- الوضوح

أي أن تكون المعلومات بعيدة عن الغموض واللبس والخلط غير المبرر مع موضوعات اخرى.

و- سهلة المنال: [2]

أي أن إمكانية الوصول اليها متوفرة و غير معقدة، ولا يتحمل الباحث مشقات كبيرة ،أمر مهم بالنسبة للباحثين و المستفيدين الآخرين حيث أن الصعوبات و المشقات التي تقف عائقا في سبيل الوصول الى المعلومات ستكون على حساب التوثيق المطلوب.

[1]- عامر ابراهيم قنديلجي،مرجع سبق ذكره،ص47.

[2]نفس المرجع ،ص47،.

ز- كميتها قابلة للقياس

ونعني بذلك كمية المعلومات المطلوبة للباحثين ومتخذي القرارات والمستفيدين الآخرين التي ينبغي تحديد حجمها بضوء الإمكانات المتاحة لنظام أو مركز المعلومات والامكانات المتاحة عند المستفيد على ألا يتعارض ذلك مع دقة المعلومات من جهة وشموليتها من جهة أخرى.

ن -الموضوعية

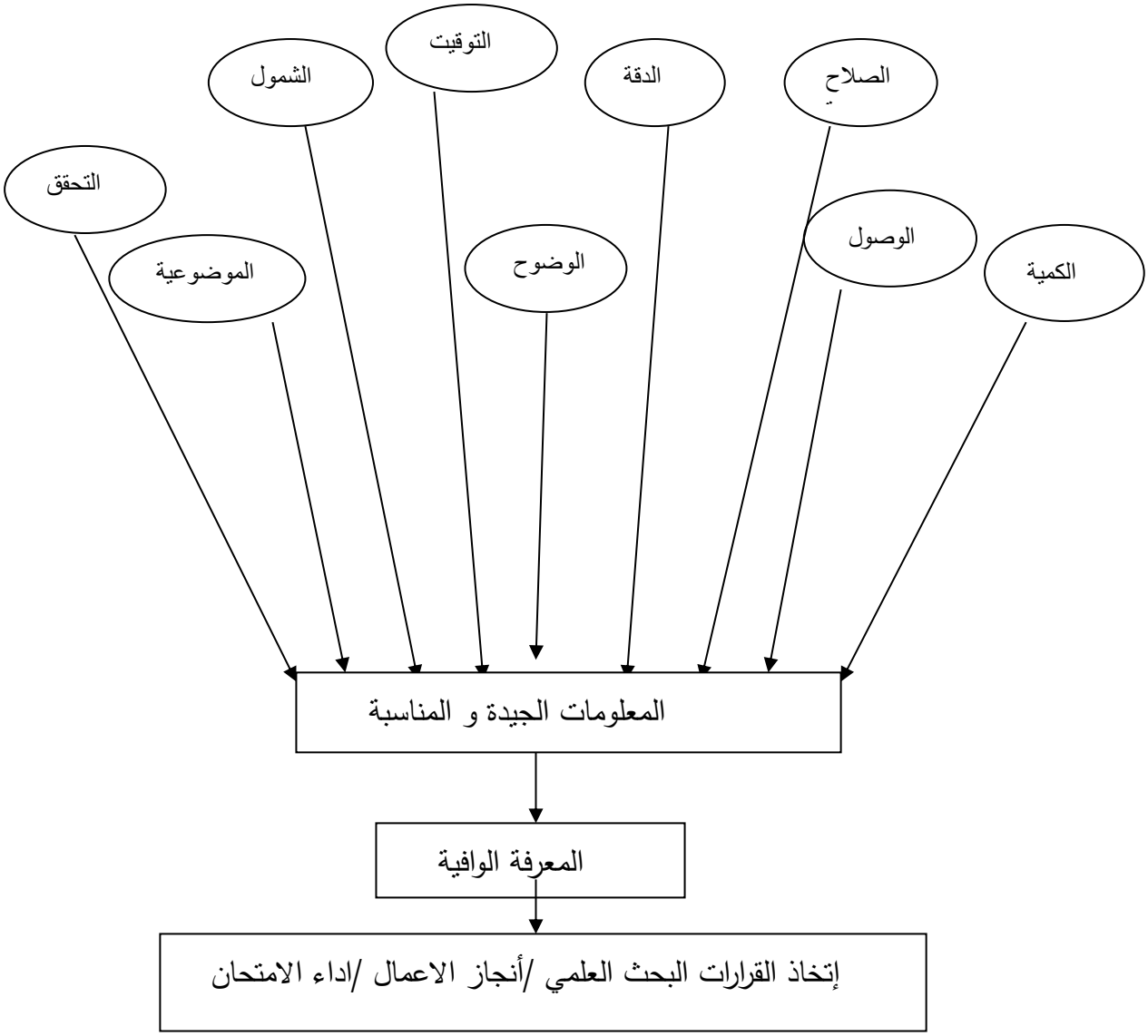
أي أنها تكون بعيدة عن التحيز.

ح- قابلية التحقق

أي أن المعلومات المقدمة قابلة للمراجعة والفحص والتحقق من صحتها ودقتها [1]

[1]- عامر ابراهيم قنديلجي،مرجع سابق ذكره،ص48.

شكل 1-2 تصور لصفات المعلومات الجيدة



المصدر :عامر ابراهيم قنديجلي،إيمان فاضل السامرائي، تكنولوجيا المعلومات وتطبيقاتها، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2009 ص49.[1]

[1]-عامر ابراهيم قنديجلي ، مرجع سبق ذكره،ص49.

1-2اهمية المعلومات

تشكل المعلومات دورا حيويا في حياة الافراد والمجتمعات فهي عنصر لا غنى عنه في أي نشاط نمارسه، فهي المادة الخام للبحوث العلمية، والمحك الرئيسي لإتخاذ القرارات الصحيحة ومن يملك المعلومات الصحيحة في الوقت المناسب يملك عناصر القوة والسيطرة في عالم متغير سيستند الى العلم في كل شيء ولا يسمح بالارتجال والعشوائية.

إن المقومات الأساسية للإنتاج القومي في المجتمع المعاصر هي: المادة والطاقة والمعلومات، غير أن الأخيرة أصبحت تتبوأ المكانة الأولى من حيث الأهمية، بل ذهب البعض الى أبعد من ذلك معلنا أن معدلات نمو الاقتصاد القومي ترتبط ارتباطا طرديا بكمية المعلومات التي يتم الإلمام بها وتطبيق ما جاء فيها[1].

إن المعلومات لم تكن مفيدة في خدمة الإنتاج والاقتصاد القومي فحسب وإنما هي مفيدة كذلك في الشؤون الاجتماعية والسياسية والعسكرية والعلمية، فالمؤسسات والهيئات العامة في مجال السياسة والأمن تحتاج الى معلومات دقيقة وحديثة وسريعة عن الدول الصديقة والأعداء.

وبذلك عدت عملية جمع المعلومات الدقيقة ومعالجتها بغية استرجاعها في الوقت المناسب المرحلة الأساس، المهمة التي تسبق أي تحرك سياسي أو اقتصادي.

وهكذا تساعدنا المعلومات على نقل خبراتنا للآخرين و على حل المشكلات التي نواجهها و الاستفادة من المعرفة المتاحة بالفعل و على تحسين الأنشطة التي تقوم بها و على اتخاذ القرارات بطريقة أفضل في كل القطاعات و على كل المستويات .

المطلب الثاني:ماهية تكنولوجيا المعلومات و تطورها:

سنتعرف في بادئ الأمر على تعريف تكنولوجيا المعلومات ثم نحاول معرفة تطورها.

1-ماهية تكنولوجيا المعلومات: قبل التطرق للتعرف على تكنولوجيا المعلومات لابد وأن نتعرف أولا على معنى و مفهوم و تعريف التكنولوجيا. [2]

[1]- ياسر عبد الرحمان خلف،تكنولوجيا الإعلام و الإتصالات ،الطبعة الاولى ،2017، الجندارية للنشر و التوزيع، (بدون ذكر بلد النشر) ص10-ص11.

[2]-إبراهيم عمر يحياوي ،تأثير تكنولوجيا الإعلام و الإتصال على العملية التعليمية في الجزائر ،دار اليازوري العلمية، الجزائر، ص24.

1-1: تعريف التكنولوجيا:

أ.التعريف اللغوي للتكنولوجيا

الكلمة مكونة من مقطعين، الاولTechnoبمعنى فن أو صفة أو تقني أما المقطع الثني فهو logy أي مذهب أو علم أو نظرية فإذا اجتمع لفظان بكلمة واحدة سنجد أن كل فن أو صنعة لابد أن يؤطرها العلم ،أو نظرية علمية معينة ،أو كما ورد في قاموس المورد "التكنولوجيا هي العلم التطبيقي و طريقة فنية لتحقيق غرض علمي" وورد في معجم العلوم الاجتماعية أن "التكنولوجيا هي فن استغلال الحرف والمهن استغلالا عقليا عن طريق الدراسة العلمية."

ب.التعريف الاصطلاحي للتكنولوجيا:

هي مجموعة المعارف والخبرة المتراكمة والمتاحة والأدوات والوسائل المادية والتنظيمية والإدارية التي يستخدمها الإنسان في أداء عمل ما أو وظيفة ما في مجال حياته اليومية لإشباع الحاجات المادية والمعنوية سواء على مستوى الفرد أو المجتمع[1].

كما تعرف التكنولوجيا: هي اللغة التقنية والعلم التطبيقي والطريقة الفنية لتحقيق غرض علمي، فضلا عن كونها مجموعة من الوسائل المستخدمة لتوفير كل ما هو ضروري لمعيشة البشر ورفاهيتهم

ويعرفها جورج سميث وهو أحد المختصين بالتكنولوجيا قال: "التكنولوجيا هي استعمال الأسلوب العلمي والمعرفة في الصناعة من أجل إيجاد مواد يحتاج إليها حاجة شديدة وهي ضرورة في الحياة"[2].

بعد أن تعرفنا على المعلومات وعلى التكنولوجيا يمكن التطرق الى **تعريف التكنولوجيا المعلومات**: هناك عد تعاريف نذكر من بينها:

عند مطلع عام 2000 توسع تعريف تكنولوجيا المعلومات ليشمل ليس فقط الحاسوب والاتصالات بل وأيضا مكون ثالث وهو الكترونيات المستهلك والتي تستخدم بشكل أساسي

لتلبية رغبات الناس ومتطلباتهم وهو يشمل كل ما توصلت اليه التكنولوجيا المتاحة للبشرية مثل الهواتف النقالة وما تحتويه من مميزات.

1- تعرف تكنولوجيا المعلومات: بأنها العلم الجديد الذي يهتم بجمع وتخزين وبث مختلف أنواع المعلومات.

[1] إبراهيم عمر يحياوي ،مرجع سبق ذكره ،ص24.

[2] -فائق سرحان الزويني تكنولوجيا المعلومات في إدارة المشاريع الغنشائية ،دار عيداء للنشر ،2017،ص24

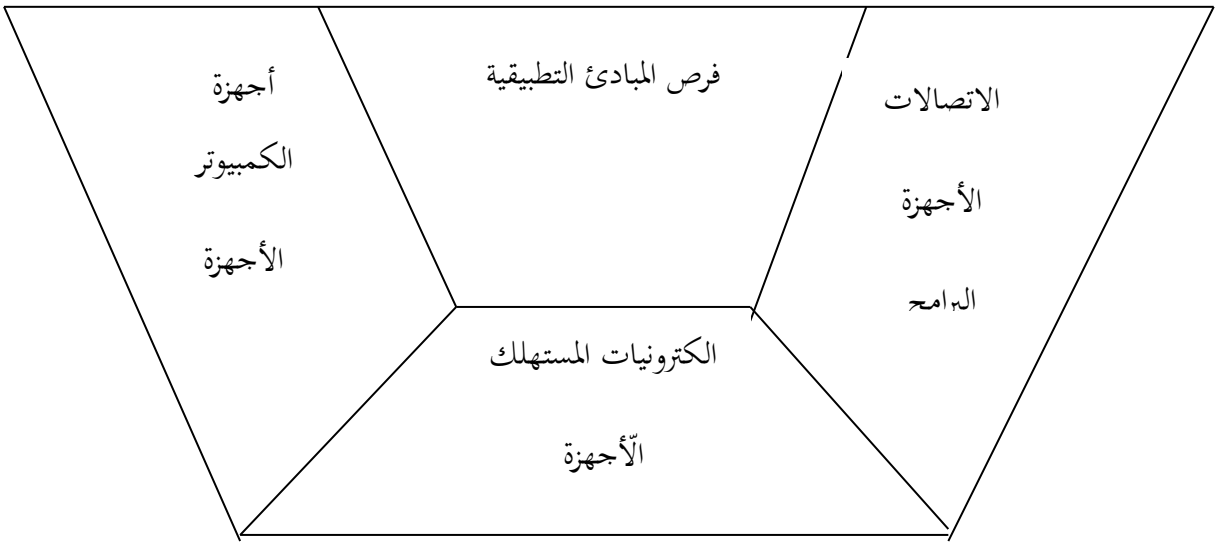
2- وتعرف أيضا بأنها علم معالجة مختلف أنواع المعلومات عبر وسائل حديثة وخاصة الحواسيب استخدمها للمساعدة في إيصال المعارف الإنسانية والاجتماعية والعلمية المتعددة[1].

من خلال ما سبق يمكن إعطاء تعريف شامل للتكنولوجيا المعلومات على أنها:

مختلف أنواع الاكتشافات و المستجدات و الاختراعات التي تعاملت و تتعامل مع شتى أنواع المعلومات من حيث جمعها و تحليلها و تنظيمها (توثيقها) و خزنها و استرجاعها في الوقت المناسب و الطريقة المناسبة و المتاحة و قد تأثرت تكنولوجيا المعلومات كثيرا بظهور تكنولوجيا الحواسيب و الاتصالات الحديثة .

من خلال التعاريف التي تطرقنا اليها يمكن توضيح مكونات تكنولوجيا المعلومات في شكل التالي:[2]

الشكل2.2:مكونات تكنولوجيا المعلومات



المصدر: علاء عبد الرزاق السالمي، تكنولوجيا المعلومات، دار المناهج، الأردن، 2009، ص19.

[1]- إبراهيم قنديلجي، مرجع سبق ذكره ،ص 38.

[2] علاء عبد الرزاق السالمي، تكنولوجيا المعلومات ،دار المناهج ،عمان –الأردن ،2009،ص18

2. تطور تكنولوجيا المعلومات:

إن تكنولوجيا المعلومات مرت بمراحل تاريخية متشعبة ولكنها مترابطة ومن الممكن أن تحصر بخمسة مراحل، نذكرها كالاتي: [1]

أ.المرحلة الأولى: تتمثل في اختراع الكتابة السومرية اولا أو الكتابة المسمارية، ثم الكتابة التصويرية ثم مختلف أنواع الكتابة الأخرى.

ب.المرحلة الثانية: وتتمثل باختراع الطباعة إبتداءا من الحجرية الثابتة تم بالحروف المعدنية الثابتة ثم بعد ذلك الطباعة المعدنية المتحركة.

ج.المرحلة الثالثة: تتمثل بثورة المعلومات و الاتصالات إبتداءا من إختراع الطباعة و مختلف أنواع مصادر المعلومات المسموعة و المرئية ،و اختراع الحاسوب و عملية التزاوج بين تكنولوجيا الحاسوب و تكنولوجيا الاتصالات وصولا الى إنشاء الشبكات المعلوماتية.

د.المرحلة الرابعة: و تمتد من أولى محاولات بناء الحاسوب و الأجيال الاولى للحاسبات و بدايات عمليات تناقل المعلومات عبر الاقمار الصناعية و الجيل الثاني للحاسبات و مراحل مخرجات الحواسيب الصغيرة .

هـ.المرحلة الحديثة للتطورات التكنولوجية:

وتنقسم هذه المرحلة في الحقيقة على ثلاثة أقسام توصف جميعها بمرحلة الحداثة وهي: [2]

- مرحلة تبدأ بالجيل الثالث للحواسيب: إذ بناء نظم المحلية والتي تسمى الدوائر الإلكترونية المتكاملة.
- مرحلة تبدأ بالجيل للحاسبات: وتتميز بالتطورات الكبيرة في المكونات المادية والبرمجيات والمعالجات المصغرة Micro processو نظم البحث بالاتصال المباشر.
- مرحلة تبدأ بالجيل الخامس للحاسبات: والتي يتميز بظهر الحاسبات المصغرة ونظم الأقراص المكتنزة Compact disk فضلا عن ظهور الأنترنت وغيرها من التطورات

[1]–حيدر شاكر البرزنجي و م. محمود حسن جمعة، تكنولوجيا و نظم المعلومات في المنظمات المعاصرة، منظور(إداري تكنولوجي) بدون ذكر دار وبلد النشر ،2013 ،ص11.

[2]نفس المرجع، ص12.

ويمكن إجمال ملامح التكنولوجيا المعلومات منذ التركيز عليها في الأدبيات الفكرية والإدارية أي من المدة 1950حتى وقتنا الحالي الى الاتي:

1.**المدة** من 1950-1960إذ تميزت هذه المدة بظهور الحاسبات الألية وظهور الطباعة بأنواعها المختلفة وتطوراتها، كما تمتاز بسرعة عالية في معالجة وتشغيل البيانات لكنها لم تحض بالاهتمام الكبير في أعمال المنظمات بسبب ارتفاع تكاليفها، فضلا عن قلة الموارد البشرية المتخصصة فيها، فضلا عن محدودية البرامج التطبيقية.

2.المدة من 1970-1980: وتميزت بسرعة الحواسيب و زيادة إمكانياتها إذا ظهرت نظم التشغيل و انظمة معالجة المعلومات و إهتمام منظمات الأعمال بها و ظهور معلومات الإدارية التي ساعدت على رفع مستوى الأداء و تحسين الأداء و الجودة و القدرة و المكانيات الكبيرة في التنافس[1].

3.**المدة** من 1980-1995: [2] إذ تطورت تكنولوجيا المعلومات بشكل كبير و اعتمدت على الشبكات المحلية و انظمة الاتصالات (استخدمت الشبكات والاتصالات في أوروبا وأمريكا قبل هذا التاريخ) التي ساعدت في تبادل المعلومات بين المعنيين

4.المدة 1995 إلى الآن: تطورت التكنولوجيا المعلوماتية في هذه المدة وبخاصة في مجال الأجهزة والبرمجيات ونظم الاتصالات والشبكات، وامتازت تطبيقات الحاسوب إلى تحليل المشاكل ووضع الحلول والتطبيقات المعقدة كنظم دعم القرار ونظم المعلومات التنفيذية والنظم الخبيرة، والشبكات العصبية الصناعية وتطبيقات التصنيع المتكامل حاسوبيا .... الخ وصولا الى الذكاء الصناعي.

وتشهد التكنولوجيا المعلومات تطورات هائلة وواضحة وترتبط ارتباطا مباشر بتطور الحاسبات ووسائل الاتصال وتتمثل في اتجاه التقريب والتجميع أي التقريب والدمج بين المنظمات والأفراد من خلال لغة الحاسوب، وإمكانية النقل والحملPortability أي استخدام في أي مكان يختاره المستفيد ويلائم تنقلاته فضلا عن الخصوصية personalizationأي الحرية الفردية التي يتعامل فيها المستفيد مع المعلومات المطلوبة.

المطلب الثالث: أهمية تكنولوجيا المعلومات واهدافها:

[1]- حيدر شاكر البرزذجينمرجع سابق،ص12.

[2]- حيدر شاكر البرزذجينمرجع سابق،ص.-13

1. أهمية تكنولوجيا المعلومات:

تساهم تكنولوجيا المعلومات في تطوير الثقافة و الإنتاج و الرخاء الاقتصادي للمجتمعات فهي ذات أهمية بالغة في الصناعة و التصميم و انتاج الثورة ،لذا فإن الاقتصاديين يسعون إلى إدخال عامل المعرفة في نظريات التنمية ،فالعلاقة بين التنمية وتوليد المعلومات و استخدامها أصبح واضحا ،إذ تدل الإحصائيات أن أكثر من 50% من ناتج الإجمالي في الدول المتقدمة يبنى على المعرفة ،وهكذا أصبح الاستثمار في مجال المعلومات أحد العوامل الإنتاج فهو يزيد من الإنتاجية و كذلك فرص العمل كما أنه هناك علاقة بين مؤشرات تكنولوجيا و الاستثمار في هذه التكنولوجيا من جهة و التنمية الاقتصادية و الاجتماعية من جهة أخرى و تزداد هذه الروابط كلما تطور مستوى الدولة الاقتصادي و الاجتماعي فمنافع الانترنت و تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات تترابط بقوة مع مزيج من العوامل الاقتصادية و الاجتماعية ،كما يتزايد الإقبال على استخدام هذه المؤشرات المساعدة في قياس التقدم الذي تحرزه الدول في الانتقال من اقتصاد تام إلى اقتصاد متطور[1] .

ويمكن القول باختصار أن أهمية تكنولوجيا المعلومات تكمن في:

- الاستجابة والتكيف مع متطلبات البيئة
- تقليل الاعتماد على الأيدي العاملة.
- تقييم نشاطات المنظمة وتقييم النتائج بغية تصحيح الانحرافات.
- تمكين وصول المعلومة بسرعة فائقة في الوقت المناسب مما يساعد في اتخاذ القرار المناسب.

أما في حال ما إذا أردنا إبراز أهمية تكنولوجيا المعلومات حسب مجالات مختلفة فنجد أهميتها كالآتي: [2]

1. **الأهمية الإستراتيجية:Straregic Importance**أي اعتماد الدول على التكنولوجيا في مختلف مجالات الحياة و على منظور البعيد.
2. **الأهمية الاجتماعية:Social Importance** :حيث تساهم تكنولوجيا المعلومات في الرخاء الاقتصادي للدول و بالتالي تطوير ثقافة البلدان و لاسيما أن العالم اليوم يشهد التطورات الكبيرة في الإعلام الذي لا ينفصل عن تكنولوجيا المعلومات و الذي له الأثر البالغ في زيادة ثقافات البلدان.

[1]-الجوزي جميلةوالعمري صفية، تأثير استخدام تكنولوجيا المعلومات و الاتصال على كفاءة الأسواق المالية ،مجلة الاقتصاد الجديد ،العدد 17،المجلد02 ،2017.

[2]-حيدر شاكر البرزنجي، نفس المرجع،ص24.

3. **الأهمية الاقتصاديةEconomic Importance** و تكمن في أثر تكنولوجيا المعلومات لهذه الدول في الاقتصاد العالمي،إذ أصبحت مصدر قوة اقتصادية الدول و لاسيما الدول المتقدمة منها.
4. **الأهمية الإنتاجية Productivity Importanc** إذ تكنولوجيا المعلومات الأثر الواضح على زيادة الإنتاج و تطوير العمل الإداري، وحسن التخطيط و تسهيل عمليات اتخاذ القرارات.

و تشير الوقائع الميدانية إلى أن تقنية المعلومات قد أسهمت في:

- تحسين الإنتاج في 51%من الشركات الأمريكية.
- تخفيض التكاليف بنسبة 39%.
- تحسين صناعة القرار بنسبة 36%
- تعزيز علاقة الزبون بنسبة 33%
- تطوير استعمال إستراتيجية جديدة بنسبة 33%.

2.: أهداف تكنولوجيا المعلومات:

يمكن إيجاز أهداف تكنولوجيا المعلومات فيما يلي: [1]

- خفض تكاليف تعقيد الإنتاج وإزالة أثر الميزة التنافسية الناجمة عن اقتصاديات الحجم.
- جعل الاتصال أسرع و أكثر كفاءة و أداء و أقل تكلفة .
- توفير المعلومات الدقيقة والحديثة لدعم اتخاذ القرار.
- توفير عمليات منظمة وإجراءات مبسطة لإدارة الموارد وبالتالي فعالية أكبر وأفضل.
- تعزيز المساءلة والشفافية مما يؤدي إلى تقليل وقوع الأخطاء والتزوير.
- القضاء على هدر الوقت والجهد والموارد.
- زيادة كفاءة استغلال المخزون.

[1]-عادل حميد عيدان ،العادلي، مرجع سبق ذكره،ص126

المبحث الثاني: تكنولوجيا المعلومات والاتصال كنوع مستخدم بكثرة في الأسواق المالية:

من الطبيعي جدا أن الأسواق بمختلف أنواعها وعلى غرار ذلك الأسواق المالية تعتمد بشكل كبير على الاتصالات فيما بين المتعاملين سواء كان عارض أو طالب.

المطلب الأول: ماهية

1.تعريف الاتصال: للاتصال عدة تعاريف نذكر منها: [1]

-حيث عرفه موفلاند بأنه عملية يقوم بمقتضاها المرسل بإرسال رسالة لتعديل سلوك المستقبل أو تغييره.

-يؤكد ستانليStanly أن الاتصال عبارة عن عملية تبادل تفاعلية بين اطراف ذات لغة مشتركة و ليس عملا فرديا منعزلا حيث يقاس واقع الاتصال في ضوء قدرة عملية التبادل على إحداث حالات تفاعل و تناغم و انسجام و فهم مشترك للرموز المتبادلة.

ومنه نستنتج أن الاتصال هو عملية من المرسل ،المستقبل الرسالة المراد نقلها ،الوسيلة ،الرد أو المعلومات المرتدة ،و بيئة الاتصال تزداد كفاءة هذه العملية باستخدام تكنولوجيا المعلومات و الاتصال.

2.خصائص الاتصال:

يتسم الاتصال بمجموعة من الخصائص من أهمها:

- يأخذ الاتصال عدة أشكال مختلفة من حيث طبيعتها ومتطلباتها وتأثيرها.
- يدور الاتصال بأشكاله المختلفة حول شيء معين سواء في المجال الإعلامي أو الثقافي أو التجاري أو الاقتصادي، فليس الاتصال نشاط مستقل بذاته وإنما هو نشاط يرتبط بأوجه الأنشطة الأخرى في المجتمع.
- تتكون العملية الاتصالية من خمسة عناصر أساسية (المصدر-الرسالة-الوسيلة-المستقبل-رجع الصدى).
- اتجاه الاتصال يختلف فقد يكون أحادي الاتجاه وقد يكون ثنائي الاتجاه.
- الرسالة الاتصالية تأخذ عدة أشكال فهي إما مطبوعة أو مسموعة أو مرئية، كما قد تكون شعارا أو علامة أو رمز.

[1]-سامية عواج، مرجع سبق ذكره،ص12.

- يتطلب الاتصال توفر العديد من المهارات كالقدرة على الاستماع، الكتابة، القراءة، ...

3.أهمية الاتصال: [1]

ترجع أهمية الاتصال إلى أن المقدرة على المشاركة والتفاعل مع الآخرين وتبادل الآراء والأفكار والمعلومات نزيد من فرص الفرد في البقاء والنجاح والتحكم في الظروف المختلفة المحيطة به.

ويرى الدكتور بلال خلف السكرانة أن الاتصالات أساس حياتنا اليومية فنحن نتبادل كميات ونوعيات ضخمة من البيانات والمعلومات فمن السؤال عن الأحوال الى تبادل المشاعر، ونقل الأفكار واستعراض الأخبار وتناقل وجهات النظر وتوفير المعلومات.

ويرى جون ديوي بأن وجود المجتمع و استمراريته متوقف على النقل الشامل للعادات و الأفكار و المشاعر من جيل لأخر و أن استمرارية المجتمع تتم من خلال نقل الخبرات و الاتصال بين الأفراد، فهم يكتسبون ذلك من خلال الاتصال، و تتمثل أهمية الاتصال فيما يلي: الإعلام، التعليم الترفيه، و الإقناع بوجهة النظر.

و عليه يمكن تلخيص أهمية الاتصال في بعض النقاط كالاتي:

- يمكن للاتصال فتح مجال للاحتكاك البشري و فتح فرصة للتفكير و الاطلاع و الحوار و تبادل المعلومات في شتى المجالات و الميادين .
- يتيح الاتصال الفرصة لتعرف آراء الآخرين و أفكارهم عن طريق الحوار و النقاش بين طرفين من الناس أو مجموعة مع أخرى.
- يساعد الاتصال على نقل الثقافات و العادات و التقاليد و اللغات من و الى المجتمعات الأخرى.
- يستعمل الاتصال للتعرف على الأحداث الجارية في العالم لحظة وقوعها أو فورا بعد حدوثها.
- يستخدم الاتصال من خلال وسائله الجماهيرية المتعددة لتأثير كوسيلة إعلان ناجحة.
- تؤدي وسائل الاتصال المختلفة دورا هاما في عملية التنمية.

[1]-محمد محمود الحيلة ،تكنولوجيا التعليمية و المعلوماتية ،ط1،دار الكتاب الجامعي ،الإمارات العربية المتحدة ،2001،ص96-97.

المطلب الثاني: تكنولوجيا المعلومات و الاتصال Information and communication technologies:

1-تعريف تكنولوجيا المعلومات والاتصال: هناك عدة تعاريف أطلقت على مصطلح تكنولوجيا المعلومات والاتصال نذكر من بينها: [1]

-يصف مصطلح تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات استخدام التكنولوجيا المعتمدة على الكومبيوتر و الانترنت لجعل خدمات المعلومات و الاتصالات متاحة لمجموعة واسعة من المستخدمين و هي تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات هي أدوات لمعالجة المعلومات و هي مجموعة متنوعة من السلع و التطبيقات التي تستخدم لإنتاج المعلومات و تخزينها و معالجتها و توزيعها و تبادلها.

- تكنولوجيا المعلومات والاتصال هي تلك التي تقوم بمعالجة المعلومات وتسليمها وعرضها الكترونيا.

-ووفقا لليونيسكو فإن "تكنولوجيا المعلومات والاتصالات هي مجال علمي وتكنولوجي وهندسي وتقنيات إدارية تستخدم في التعامل مع المعلومات والتطبيق والمسائل الاجتماعية والاقتصادية والثقافية[2].

من خلال ما سبق يمكن القول إن تكنولوجيا المعلومات والاتصال هي مصطلح يشير الى استخدام التكنولوجيا في جمع وتخزين ومعالجة ونقل المعلومات بشتى أشكالها تتضمن هذه التكنولوجيا الأجهزة والبرامج والشبكات التي تسهل التواصل وتبادل المعلومات بين الأفراد والمؤسسات بهدف تحسين تدفق المعلومات وتعزيز الاتصال وتمكين الوصول السريع الى المعلومات التي يحتاجها الأفراد والمؤسسات.

2.خصائص تكنولوجيا المعلومات والاتصالات:

يمكن حصر أهم الخصائص التي تتميز بها تكنولوجيا المعلومات والاتصالات فيما يلي: [3]

[1] -parveen panuu ,yubtiazaad tomar,ICT4D information communication technology for devlopment,international publishing house,new delhi2010,p3.

[2]-Diane poulen and sebastien tran ,information and communication technology.and medium rised enterpriss,cambridge schoolare pablish library.2010,p8.

[3]-حمادوش سميرة ،دور تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات ي تعزيز الميزة التنافسية لشركات التأمين في الجزائر،أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتورا-ه،جامعة حسيبة بن بوعلي،شلف،2019-2020،ص8

1.2الشيوع و العالمية (الكونية): أي قابلية الشبكة للتوسع و الانتشار عبر العالم و هذا ما يسمح بتدفق المعلومات عبر مسارات مختلفة مما يعطيها الطابع العالمي أما الكونية فتعنى انتقال الرسائل و المعلومات بين مختلف الروابط و المراكز و وصولها الى ممرات و طرق مختلفة عبر العالم.

2.2الالتزامية و قابلية التوصيل: حيث يكون بإمكان المستخدم إرسال و استقبال الرسائل في أي وقت يناسبه أما قابلية التوصيل تعني إمكانية الربط بين الأجهزة الاتصالية المتنوعة بغض النظر عن البلد الذي تم فيه الصنع و هذا ما يعبر عنه بالانتقال من تكنولوجيا التنوع الى تكنولوجيا التكامل.

3.2تقليص الوقت و المكان (اللامركزية): تجعل كل الأماكن الكترونيا متجاورة كما تتيح وسائل التخزين التي تستوعب حجما هائلا من المعلومات المخزنة و التي يمكن الوصول إليها بسهولة، و اللامركزية تعني استقلالية تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات.

4.2قابلية التحرك و الحركية و التحويل: أي أنه يمكن الاستفادة من خدماتها أثناء التنقل الى أي مكان عن طريق وسائل اتصال كثيرة كالكومبيوتر المحمول و الهاتف النقال أما تحويل فهو إمكانية نقل المعلومات من وسيط لآخر كتحويل الرسالة المسموعة الى رسالة مطبوعة أو مقروءة.

5.2تكوين شبكات الاتصال: تتوحد مجموعة التجهيزات المستندة على التكنولوجيا المعلومات من أجل تشكيل شبكات الاتصال و هذا ما يزيد من تدفق المعلومات بين المستعملين و الصناعيين وكذا منتجي الآلات.

6.2الذكاء الاصطناعي وسهولة الاستخدام و النمنمة: حيث تتسم بسهولة و ببساطة التشغيل و أمثلة ذلك :الفيديو ،الفاكس و أجهزة الكمبيوتر و الانترنت ،و النمنمة أي أسرع و أرخص و هي تلك وتيرة تطور المنتجات تكنولوجيا المعلومات ،و الذكاء الصناعي يعنى تطور المعرفة و تقوية فرص تكوين المستخدمين من اجل الشمولية و التحكم في الإنتاج و اقتسام المهام الفكرية مع الآلة نتيجة حدوث التفاعل و الحوار بين الباحث و النظام.

3 –مزايا ومساوئ تكنولوجيا المعلومات و الاتصال :

3–1مزايا تكنولوجيا المعلومات والاتصال:

هناك العديد من المزايا التكنولوجيا المعلومات والاتصالات نذكر منها: [1]

- تحسين فعالية العمليات الحكومية.
- تمكين من زيادة سرعة المعلومات وحجمها ونوعيتها وشفافيتها من خلال الوصول بشكل أسرع الى المعلومات وتوزيعها.
- تنتج تكنولوجيا المعلومات والاتصالات أيضا إجراءات جديدة تماما والتفاعل بين الأشخاص والمعلومات والاتصالات والتي كانت مستحيلة في السابق بسبب التكلفة العالية والمسافة والوقت.
- لم تعمل تكنولوجيا المعلومات والاتصال على التقريب بين البلدان والشعوب فحسب بل سمحت للاقتصاد العالمي بأن يصبح نظاما واحدا ومترابطا.
- توفير المال من (الرحلات الطيران والإقامة) وذلك من خلال المؤتمرات الفيديو وهذا حدث بكثرة أثناء فترة كورونا. [2]
- تعدد تكنولوجيا المعلومات والاتصال بمثابة مصدر معرفة وفي نفس الوقت وسيلة للمعرفة.
- تعلم على تعزيز التعليم متعدد الثقافات لأنها تساعد على ربط الطلاب من جميع أنحاء البلاد ومن جميع أنحاء العالم.
- مهارات الاتصال متعددة الجوانب في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصال مثل واحد لواحد وواحد لكثير وكثير لكثير.[3]

3–2: مساوئ تكنولوجيا المعلومات والاتصال:

هناك عدة عيوب تنجم عن استخدام تكنولوجيا المعلومات والاتصال منها: [4]

- البطالة: إن استخدام الكمبيوتر بدلا من الموارد البشرية يوفر على أصحاب العمل مبلغ ضخم من المال ولكن الموظفون يفقدون وظائفهم حيث لم يعد هناك حاجة إليهم.
- الإدمان على وسائل التواصل الاجتماعي والألعاب المتوفرة على الهواتف وأجهزة الكمبيوتر.

---

[1] -parveen punnu,yabtr azaad tomor,reference mentionne precedenment.

[2] -https://www researchgate.net(16 mars2021,by reena singh.

[3] https://uncommonls.wordpress.com(11/01/2022,by susan owen),04/05/2024,09 :40.

[4] -http://www.reschgete,net,4/05/2024,10 :00

- الابتزاز: استخدام الانترنت للتهديد بإحداث ضرر أخذ المال أو أي شيء آخر ذي قيمة.

خلاصة:

لقد أصبح معروفا أن التطورات الهائلة والمتسارعة في التكنولوجيا المعلومات والتي يحقق نقل وبث المعلومات بالاعتماد على مختلف الوسائل والقنوات التي أتاحتها التكنولوجيا الحديثة بجعلها فعالة في مجال توسيع نطاق انتشار المعلومات وتسهيل الوصول إليها لأوسع عدد ممكن من المستفيدين والى أبعد الأماكن المتخيل الوصول إليها وذلك في زمن قصير لا يتعدى ثوان معدودة وبتكاليف أقل أحيانا ما تكون معدومة.

وقد انعكست هذه التطورات في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات وخاصة شبكة الانترنت على منظمات الاقتصاد والأعمال، حيث غيرت الكثير من القواعد والمفاهيم في مجال الاعمال حتى في طرق التسيير والمعاملات.

الفصل الثالث: مساهمة تكنولوجيا المعلومات في تحسين أداء السوق المالي

تمهيد:

من سمات هذا العصر الذي بات يسمى عصر المعلومات، دخول التكنولوجيا المعلومات الى مختلف ميادين الحياة، وقد أخذت هذه الظاهرة أشكالا متنوعة كان من أبرزها عمليات إدخال أنظمة الكترونية لتحل محل الأنظمة اليدوية التقليدية في مجالات عديدة.

لقد كان إدخال نظام التداول الالكتروني في الاسواق المالية أحد مشاهد هذه الظاهرة في مجال التعامل بالأسهم، الأمر الذي أحدث تغييرات ملموسة على حركة التداول في الاسواق المالية من خلال مؤشرات التداول في السوق (حجم التداول القيمة السوقية عدد الأسهم المتداولة، عدد الشركات المتداولة عدد العقود المنفذة، معدل دوران الاسهم ومؤشر السوق العام)

نظرا لأهمية تكنولوجيا المعلومات في تحسين أداء الأسواق المالية، سيتم التطرق في هذا الفصل الى محاولة توضيح مساهمتها الى احدثتها على حركة التداول في الأسواق المالية كما يلي:

- المبحث الأول: التكنولوجيا والاسواق المالية
- المبحث الثاني: السوق المالي في ظل الانترنت
- المبحث الثالث: التداول الالكتروني وأثر الانترنت في السوق المالي.

المبحث الأول: تكنولوجيا والأسواق المالية

شهد التطور التكنولوجي قفزات كبيرة منذ بداية الألفية الجديدة في مختلف نواحي الحياة، مثل انتشار الهواتف الذكية على سبيل الخصوص وتطور أنظمتها وتنوع تطبيقاتها، انتشار شبكة الانترنت وتأثيراتها على الحياة الاجتماعية، وامتد هذا التأثير ليطال الأسواق المالية حيث طرح حلول وأدوات جديدة عملت على توسيع القدرة والكفاءة والشمول والتنمية.

المطلب الأول: تداعيات تكنولوجيا المعلومات في مجال الأسواق المالية

لتداعيات تكنولوجيا المعلومات في مجال الاسواق المالية تداعيات إيجابية ومخاوف من استخدام تكنولوجيا المعلومات في مجال الأسواق المالية.

1.تداعيات الايجابية لاستخدام تكنولوجيا المعلومات في الأسواق المالية

تقدم السوق المالية العالمية المرتكزة الى التكنولوجيا المعلومات سلسلة متميزة من الفرص المتعلقة باستثمار و اقتراض الاموال التي تفيد المستثمرين و الشركات و اقتصاديات الدول ،فمن جهة الاقتراض لنفرض مثلا أن مقاولا أمريكيا لم تناسبه السوق الامريكية بما تطيحه من خيارات لزيادة رأس المال من أجل تأسيس شركة جديدة ،يمكنه التحول الى الاسواق الأوروبية أو اليابانية مثلا ،لأن هذه الوفرة في الخيارات امام المقترض أدى الى زيادة حجم المنافسة بين مجموعة المقرضين مما يساهم في خفض كلفة الاقتراض و سهل مشاريع التوسع التجاري بالنسبة للشركات ،الأمر الذي خلق فرص عمل جديدة ،و فعل نمو الاقتصاد[1].

وكذلك الأمر لجهة الاستثمار: فالمستثمر في السوق الأسهم الأوروبية يمكنه اليوم من أجل الحصول على عائدات أعلى مما قد توفره له مثلا سوق الأسهم في موطنه أن يختبر أسواقا استثمارية بديلة في الولايات المتحدة الأمريكية.

في الواقع لقد قدمت الخيارات الواسعة المفتوحة دوليا فرصا للمستثمرين الناجحين تصب في زيادة أرباحهم من جهة، وفي تقليص هامش المخاطر من جهة ثانية وذلك من خلال التوفير لمجموعة أعمالهم الاستثمارية فرصة التنويع هذا وقد رفعت السوق المالية العالمية من نسبة النمو الاحتمالي للدول فهذه الأخيرة بعد انفتاح قطاعاتها المالية على الأسواق العالمية التي توفر تدفقا واسعا لرأس المال أصبح بمقدورها الحصول على مصادر جديدة لتمويل و تطوير

[1]-عصام الدين مصطفى صالح،مرجع سبق ذكره،ص24

مشاريعها في القطاعين العام و الخاص على حد سواء إن هذا النوع من التدفقات المالية الخارجية له قدرة على تحقيق نسبة أعلى من النمو.

2-طبيعة المخاوف من استخدام تكنولوجيا المعلومات في الأسواق المالية

من ضمن المخاوف الكثيرة من استخدام تكنولوجيا المعلومات في الاسواق المالية نذكر[1]:

- إن تكنولوجيا ذاتها التي ساهمت في إنشاء سوق مالية عالمية متكاملة نوعا ما ادت في المقابل الى زيادة احتمال حصول تقلبات في السوق وتكمن المشكلة الرئيسية في هذه المسألة أن السهولة التي نتجت عن انفتاح الأنظمة المالية الداخلية على الخارج وعن التكنولوجيا الحديثة المبسطة للعمليات المالية لم تقتصر فقط على منح المستثمرين مجالا جديدا لتوظيف أموالها في مختلف الأسواق العالمية ،و إنما وفرت لهم أيضا إمكانية سحب استثماراتهم من أي دولة أو سوق عندما يشاؤون ،الأمر الذي يؤدي إلى نتائج اقتصادية مدمرة بالنسبة للدولة المعنية بهذه العملية.
- إن الأموال التي يعود للمستثمرين سحبها من الأسواق الأجنبية بسرعة في الغالب من نوع رأس المال قصير الأمد فقد ارتفعت نسبة التدفقات المالية قصيرة الأمد إلى مستويات مدهشة في السنوات العشر الأخيرة، وذلك بفضل تطور وسائل الاتصال وتكنولوجيا المعلومات المستخدمة، كما أن عمليات شراء وبيع العملات أدت ربما مؤخرا إلى توفير أكبر وأوسع حركة تدفق لهذا النوع من رأس المال (قصير الأمد) إذا بلغ 1،5 تريليون دولار يوميا في سوق التداول بالعملات الأجنبية.
- إن التجار في أسواق النقد يستخدمون تكنولوجيات تجارية أكثر تعقيدا تمكنهم من تحريك كميات ضخمة من العملات حول العالم يوميا فمثلا المضاربون من خلال استغلالهم الفروقات البسيطة في أسعار العملة الوحدة المتداولة في عدة بلدان لأجل تحقيق الأرباح قد تتسبب هذه المضاربة بالعملات في إحداث تقلبات سريعة في سعر الصرف لعملة معينة الأمر الذي يشكل حاجزا أمام الشركات في هذا البلد أو شركائهم يمنعهم من وضع خطط التجارة والاستثمار.
- من خلال تكنولوجيا المعلومات المتطورة والسريعة فمثلا إذا كان هناك توقع في تدهور اقتصاد بلد ما وقرر المستثمرون بيع استثماراتهم الموظفة في هذا البلد في وقت واحد فمن المؤكد أن سعر الصرف قد يتدهور الى مستويات كبيرة قد تصل الى حد الانهيار وبالتالي ستفقد العملة المستهدفة قوتها الشرائية

[1] عصام الدين مصطفى صلاح، مرجع سبق ذكره ،ص25 ، ص26.

بالنسبة للعملات الأجنبية وهذا ما يؤدي الى تصاعد الأسعار وبالتالي عدم قدرة أصحاب الدخل المتوسط على شراء المواد الاستهلاكية.

- لقد شبه لأحد وزراء الخزانة الأمريكية السابقين استحداث النظام الدولي بظهور الطائرات النفاثة فكلما تشكل هذه الأخيرة وسيلة نقل أكثر قوة و فعالية من السفن و الطائرات ذات النظام المروحي كذلك يمكن أيضا النظر إلي النظام المالي الدولي الحديث في مقارنته بالنظام السابق على أنه أكثر قدرة على بناء الثروات و عدم الأموال لكن من ناحية أخرى ،مثلما يمكن للقوة و السرعة اللتين تختص بهما الطائرات النفاثة أن تسبب حوادث مدمرة في حال نشوء خلل ما، فإن حجم المعاملات المالية الكبيرة و سرعة حصولها في الأسواق المالية الحديثة قد يتسببا بأزمات مالية مكلفة جدا[1] .

وعليه تعمد الحكومات في البحث عن آليات تمكنها من تفادي الأزمات المالية قبل حدوثها ومن المفاجئ بتاتا أن ترتكز العديد من هذه الآليات بشكل أساسي على تكنولوجيا المعلومات.

المطلب الثاني: التكنولوجيا المالية والسوق المالي:

سنتكلم في بادئ الأمر عن ماهية التكنولوجيا المالية ثم سنتطرق الى تأثيرها على الأسواق المالية[2].

1. ماهية التكنولوجيا المالية:

1-1تعريف التكنولوجيا المالية:

عرفت لجنة بازل التكنولوجيا المالية بأنها ""أي تكنولوجيا أو ابتكار مالي ينتج عنه نموذج أعمال أو عمليات أو منتج جديد له تأثير على الأسواق والمؤسسات المالية.

و عرفها معهد البحوث الرقمية في العاصمة البولندية دبلن بأنها " عبارة عن الاختراعات و الابتكارات التكنولوجية الحديثة في مجال قطاع المالية و تشمل هذه الاختراعات مجموعة البرامج الرقمية التي تستخدم في العمليات المالية للبنوك، و التي من ضمنها: المعاملات مع الزبائن و الخدمات المالية مثل تحويل الأموال و تبديل العملات و حساب نسب الفائدة و الأرباح و معرفة الأرباح المتوقعة للاستثمارات ،و غير ذلك من العمليات المصرفية وقد عرفتها أحد شركات أمازون Amazon شركة بيفورت Payfort ومضة، و حسب تقرير التكنولوجيا المالية الصادر عنها :

[1]-عصام الدين مصطفى صالح، مرجع سبق ذكره،ص27.

[2]- محمدزياد النجداوي، غسان سالم الطالب، التكنولوجيا المالية في المصارف الإسلامية وتطبيقاتها، أثرها في مؤشرات الأداء المالي،دار اليازوري العلمية، الأردن، 2024، ص14.

هي تلك الخدمات و المنتجات التي تعتمد على التكنولوجيا من أجل تطوير الخدمات المالية التقليدية، و تمتاز بأنها أرخص و أسهل و أسرع، ومن خلالها يستطيع مجموعة من الأفراد الوصول إليها، و يتم تطوير الخدمات و المنتجات بواسطة شركات صغيرة و حديثة العهد[1].

من خلال ما سبق يمكن القول بأن التكنولوجيا المالية تعرف على أنها: مجموعة من الخدمات والمنتجات المالية المقدمة إلى الأفراد والشركات، والتي يتم إدخال التكنولوجيا فيها، والتي بدورها تطور الخدمات المالية التقليدية للحصول على خدمات ومنتجات متطورة بصورة أسرع وأسهل وأقل تكلفة

1-2 تاريخ التكنولوجيا المالية وتطورها:

التكنولوجيا المالية ليست بالجديدة بل هي قديمة وتطورت عبر الحقب الزمنية، فالخدمات المالية لها تاريخ طويل مع التكنولوجيا مرت بالمراحل الآتية:

أولا:خلال الفترة (1866-1967):[2]

كان خلال تلك الفترة أول اختراع جهاز الصراف الآلي بعد ما تم وضع أول كابل عبر المحيط الأطلسي عام 1866م،و كانت هذه انطلاق التكنولوجيا المالية، و تتضمن هذه المرحلة بناء البنية التحتية التي تدعم الخدمات المالية ، وتم بناء شبكة البنك الاحتياطي الفيدرالي عام 1918م في الولايات الأمريكية المتحدة، و تعتبر أول نظام الكتروني من خلاله يتم تحويل الأموال من خلال استخدام التلغراف و رمز موس، و كانت التقنية أساسية وفق المعايير المعتمدة حاليا، و في هذه المرحلة كانت معقدة كثيرا من أجل القيام بالعمليات المالية على مسافات أكبر.

ثانيا: خلال الفترة (1968-2008):

في هذه المرحلة تطورت التكنولوجيا المالية بصورة متسارعة على الصناعة المالية التقليدية، ولقد تم استخدام التكنولوجيا المالية في سبيل توفير خدمات مالية جديدة، ومنتجات متطورة، وخلال هذه الفترة تم تقديم المدفوعات الإلكترونية، وأجهزة الصراف الآلي، والخدمات المصرفية عبر الانترنت وأنظمة المقاصة.

و لقد تميزت هذه المرحلة في تركيب أول جهاز صراف آلي من قبل باكليز عام 1968م، و في هذه المرحلة تم الانتقال إلي الرقمية المالية و خلال فترة السبعينات قامت شركةNASDAQ بإنشاء أول بورصة رقمية في

[1]-محمد زياد النجداوي،غسان سالم الطالب،التكنولوجيا المالية في المصارف الإسلامية و تطبيقاتها أثرها في مؤشرات الأداء المالي،دار اليازوري العلمية، الأردن،2024،ص13.

[2]-

العالم،و جمعية الاتصالات المالية العالمية بين البنوك SWIFT و هو عبارة عن بروتوكول اتصال بين المؤسسات المالية لتسهيل الحجم الكبير للمدفوعات عبر الحدود.

وخلال فترة الثمانينات ظهرت أجهزة الكمبيوتر المركزية، وبسببها تطورت الخدمات المصرفية عبر الانترنت.

وخلال فترة التسعينات من القرن الماضي اتجهت الخدمات المصرفية نحو الرقمية، ولقد بدأت إدارة الأموال بطرق جديدة، حيث تم إطلاق خدمة Paypalعام 1998م وهنا كان بداية تأسيس الدفع الالكتروني في ظل تطور الانترنت[1].

ثالثا:خلال فترة (2008-2022):

منذ الأزمة المالية العالمية عام 2008، بدأ ظهور شركات جديدة قدمت منتجات وخدمات مالية متطورة وبصورة مباشرة الى الشركات والأفراد ومن أهم الأسباب التي أدت إلى انتشار السريع للخدمات المالية ما يلي:

1. التطور الهائل للأدوات المالية والتطور التكنولوجي في مجال العمليات المصرفية وظهور التقنيات الجديدة وأهمها وسائل الدفع الإلكترونية.
2. التعامل مع التكنولوجيا المالية تعتبر أكثر سهولة بالمقارنة مع التكنولوجيا التقليدية كون التكنولوجيا المالية يمكن من خلالها القيام بجميع المعاملات بشكل سريع والكتروني دون اللجوء إلي فتح حسابات كما هو الحال في التكنولوجيا التقليدية.
3. التكاليف في التكنولوجيا المالية أقل وسهولة الوصول اليها وخدماتها جديدة ومتطورة[2].

ومن خلال هذه المرحلة ظهرت العملات الرقمية المشفرة مثل التبكوين عام 2009 ومن ثم ظهرت العملات الرقمية المشفرة الأخرى، والتي تعتمد على تقنية البلوكتشينBlockchain

وهي التي تعتمد على الهاتف، حيث أصبحت الهواتف النقالة هي الأساسية في التعامل من أجل الوصول إلى الويب والخدمات المالية.

و في عصرنا الحالي أصبحت التكنولوجيا المالية تؤثر في جميع مجالات النظام العالمي و خاصة بعد ظهور جائحة كورونا في نهاية عام 2019محيث اتجهت جميع الدول الى بذل شتى الجهود من أجل تطوير الخدمات المالية المصرفية، و قد تم استبدال الخدمات المصرفية الإلكترونية من خلال توسيع قاعدة الدفع الإلكتروني و على سبيل الذكر و ليس

[1]-محمد زياد النجداوي، غسان سالم الطال، مرجع سبق ذكره،ص17

[2]-نفس المرجع، ص18.

الحصر اصدار بطاقات الصراف اللاّ تلامسية و خدمات المحافظ الالكترونية ،و توجيه المتعاملين الى عمليات الدفع الإلكتروني من خلال التطبيقات التي من شأنها أن تحد من عمليات الدفع التقليدية و عليه فإن جائحة كورونا دور إيجابي من خلال توسيع استخدام عمليات الدفع الإلكتروني في العالم[1].

2.تأثير التكنولوجيا المالية على الأسواق المالية:

يبدوا موقف التكنولوجيا المالية واضحا وجليا من حيث:[2]

تأثيره الثوري على المجتمعات، ونماذج أنشطة الأعمال المنتجات المالية ومستقبل الأسواق فإن تطبيقها لا يزال دليلا على سلامة الفكرة ز الانتقال إلى مستوى التالي من التجريب إلى تطبيق على نطاق واسع يقتضي فهما عقلانيا لمخاطر واستحداث إجراءات تناسبية للتخفيف من الآثار، والتركيز مدفوع بالحاجة إلى معايير ومبادئ لنزاهة الأسواق وكفاءتها وقدرتها على المجابهة بما يؤمن احتياجات البلدان النامية والأسواق الناشئة للتمويل على المدى الطويل.

تنطوي التكنولوجيا المالية على إمكانيات هائلة في إحداث تحول في التمويل وأسواق المال فالمؤسسات مثل منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي تدرس الأسواق المالية المدفوعة بالبيانات وما يمكن أن نتعلمه منها.

في مجموعة العشرين يمثل التعليم المالي الرقمي أولوية لضمان المساواة بين المستهلكين في المشاركة في التكنولوجيا المالية خلال اختيارهم للمنتجات المالية بطريقة ذكية كما يركز الكثير من عملائنا في مجال التمويل و أسواق المال على أسس الاقتصاد الرقمي التي ستساعد ملايين البشر و المشروعات الصغيرة رقميا في الحصول على التمويل، و إدارة حسابات التوفير و التحويل الآمن للأموال.

سيؤكد الآتي من تنظيم التكنولوجيا المالية على النسبية و على التحول من تنظيم المؤسسات إلي تنظيم الأنشطة و أن هناك أهمية للحاجة إلي قواعد جديدة تغطي هذه التكنولوجيا ومع هذا فإن القواعد ستحتاج إلى استيعاب التغيرات السريعة للتكنولوجيا و يمكن النجاح فقط إذا كانت القواعد محايدة تكنولوجيا ترتكز على مبادئ بحيث لا تقوض آفاق تطبيقات التكنولوجيا المالية في العديد من البلدان النامية.

[1]- محمد زياد النجداوي، غسان سالم الطالب، نفس المرجع،ص19

[2]-الفونسو جارساموا،05/06/2019،مقال،.00: http://wirldbank.org,voices,10/05/2024/09

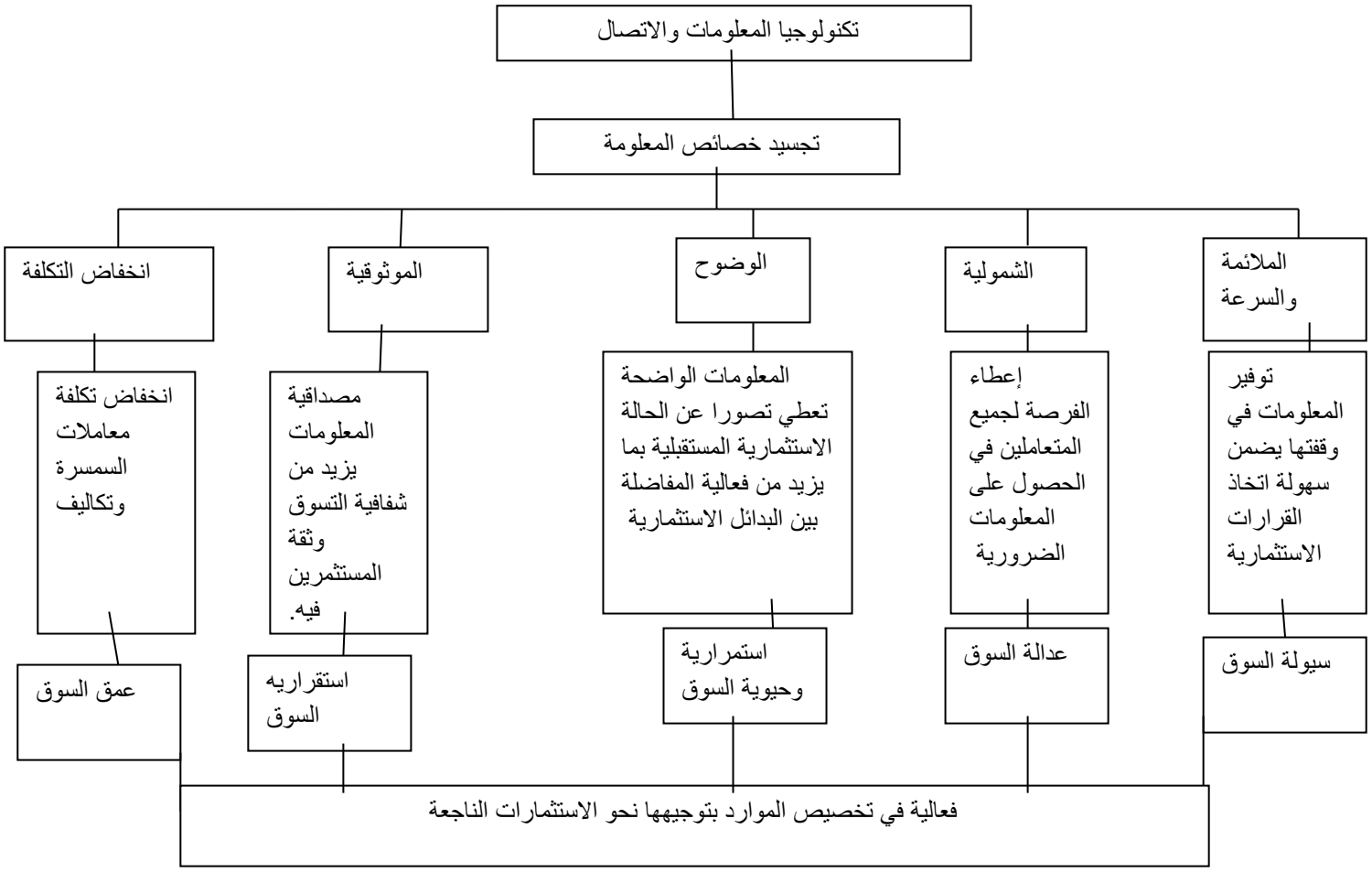
المطلب الثالث: تأثير تكنولوجيا المعلومات والاتصال في توفير متطلبات كفاءة السوق المالي:

لقد أدّى استخدام تكنولوجيا المعلومات و الاتصال في الاسواق المالية إلى تكريس خصائص المعلومات (ذكرناها سابقا)،فالمعلومة تعمل على تنمية و زيادة المعارف و تخفيض مخاطر عدم التأكد لأي حالة ،و تتصف بالدقة و الملائمة و توفرها في الوقت المناسب، و الشمولية و الانتظام في نشر المعلومات بصفة دورية، و العدالة في توفير البيانات لجميع المستثمرين بشكل متساو، و تكون المنافسة شديدة بين المستثمرين في ظل السوق الكفء ،فالكثير منهم يبحثون عن الأسهم المسعرة بسعر أقل من قيمتها الحقيقية، و يكون هذا التقلب في الأسعار نتيجة المعلومات المتدفقة و استجابة أسعار المنتجات المالية لها، و بالتالي يمكن للمستثمر تجميع و تحليل هذه المعلومات للاستفادة منها في اتخاذ القرار الاستثماري[1] .

كما تنعكس أهمية المعلومات المالية على ثقة المستثمرين و المتعاملين الماليين بكفاءة السوق المالي و تتحدد درجة هذه الثقة بنوعية و كمية المعلومات المتاحة لعموم المستثمرين بتكلفة زهيدة و منفعة كبيرة، بشرط أن تعكس هذه المعلومات مؤشرات حقيقية عن الواقع الجهات المصدرة للورقة المالية، و ظروف سوق تداولها ،إضافة إلى الوضع الاقتصادي العام في الدولة وتساعد المعلومات المتاحة في السوق المتعاملين على تحديد معدل العائد المطلوب على الاستثمارات المختلفة وفقا لدرجة الخطر المرتبطة بها، مما يترتب عليه اتساع حجم السوق و زيادة عدد المتعاملين و حجم التعامل، مما يؤدي في النهاية إلى حشد المدخرات المالية و توجيهها نحو الفرص الاستثمارية الأكثر ربحية، و تحقيق التخصيص الكفء للموارد المالية ومن ثم تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية و رفع كفاءة الأسواق المالية.

[1]-الجوزي جميلة والعمري صفية،ص211.

الشكل:(3-1) كيفية تأثير استخدام تكنولوجيا المعلومات و الإتصال في توفير متطلبات كفاءة الأسواق المالية:



المصدر: الجوزي جميلة ،الهمري صفية، تأثير استخدام تكنولوجيا المعلومات والاتصال على كفاءة الأسواق المالية الخليجية، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 17 المجلد02-2017، ال نفس المرجع،ص122.[1]

[1]- الجوزي جميلة والهمري صفية، نفس المرجع،ص122

غير أن عدم تكافؤ المتعاملين في الحصول على المعلومات يمكن أن تؤثر سلبا على القرارات المستثمرين من جهة وعلى كفاءة سوق الأوراق المالية من جهة أخرى حيث أن شعور أحد المستثمرين بعدم المساواة في الحصول على المعلومات بالنسبة لورقة مالية معينة كفيل بأن يؤدي إلى إحجام المستثمرين عن التعامل فيهاما يؤدي إلى انخفاض حجم العمليات في السوق وتناقص حجمه كنتيجة لتراجع عدد الأوراق المالية المتداولة في لحظة ما.

بالإضافة إلى أن عدم تماثل المعلومات يمكن أن تؤدي إلى زيادة تكاليف المعاملات وتناقض السيولة وبالتالي تناقص عدد المتعاملين في السوق[1].

كم أن احتكار المعلومات من طرف فئة معينة من المستثمرين، يمكن أن يحول سوق الأوراق المالية إلى سوق المضاربة العشوائية تقود إلى تسعير خاطئ يؤدي إلى تخصيص غير الكفء للموارد المالية المتاحة، ومرد عدم كفاءة نظام المعلومات يمكن أن يكون نتاج تأخر في نشر المعلومات والبيانات أو عدم توفر الخصائص الملائمة في المعلومات المعلن عنها.

المبحث الثاني: السوق المالي في ظل الأنترنت:

أصبح أصحاب الفائض المالي أو أصحاب العجز المالي في الأسواق المالية أو بالأحرى جميع المتعاملين في السوق المالي يتتبعون آخر التطورات والأخبار في هذه الأسواق من أسعار للأوراق المالية المتداولة أو طرح لأوراق مالية جديدة أو حتى تحليلات مالية لأفضل الخبراء على مواقع متاحة سواء من خلال وسائل التواصل الاجتماعي أو قنوات في اليوتيوب، وكل هذا توفره الأنترنت.

المطلب الأول: عولمة السوق المالي والفرق بين السوق التقليدي والسوق الإلكتروني:

اجتاحت العولمة كل المجالات الاقتصادية، التجارية، الاجتماعية، الثقافية.... حتى أنها طالت الأسواق المالية وأدت بها إلى الانتقال من سوق المالي التقليدي الى سوق المالي الكتروني وهذا كله نتيجة للتطور في التكنولوجيا المعلومات.

1-عولمة السوق المالي:

سنتطرق في هذا العنصر إلى ماهية العولمة وأسباب ظهورها ومظاهر عولمة الأسواق المالية.

[1]-الجوزي جميلة و العمري صفية، مجع سبق ذكره،ص122.

1-1 ماهية العولمة:

هناك عدة تعاريف أعطيت للعولمة نذكر منها[1]:

- يشير مصطلح العولمة الى عملية تعميق مبدأ الاعتماد المتبادل بين الفاعلين في الاقتصاد العالمي، بحيث تزداد نسبة المشاركة في التبادل الدولية العلاقات الاقتصادية الدولية لهؤلاء من حيث المستوى و الحجم و الوزن، في مجالات متعددة أهمها: السلع و الخدمات و عناصر الانتاج مما يترتب عليه زيادة عمليات التبادل التجاري الدولي.
- وهناك من يقول: "العالم المعلوم" وهو العالم الذي لا تعيق فيه لا المسافة ولا الحدود الوطنية ولا معاملات الاقتصادية وتكاليف النقل والاتصال تكون صفرا[2].
- العولمة هي أيضا تقارب الأسواق وأنظمة للإنتاج وكذلك أنماط الحياة، وهي تقوم على الاعتماد المتبادل، وهكذا يتم دمج أسواق السلع والخدمات والتمويل والإنتاج في نظام معقد حيث يؤثر التغير في أحد العناصر بشكل ايجابي أو سلبي على العناصر الأخرى[3].
- أما مفهوم العولمة من الوجهة النظرية قد يعني جعل الشيء على مستوى عالمي نقله من حيز "المحدود" إلى آفاق "اللا محدود" أي العالم بأسره ومن ثم يصبح إطار الحركة والتعامل والتفاعل والتبادل على اختلاف صورة وأبعاده السياسية والاقتصادية والثقافية والتقنية .... و غيرها متجاوزا الحدود الجغرافية المعروفة للدول[4] .
- من خلال ما سبق يمكن اعطاء تعريفا من الممكن أن يكون شاملا للعولمة وهو أن العولمة هي جملة من العمليات التاريخية المتداخلة التي تتجسد في تحريك المعلومات و الأفكار و الأموال و الأشياء و حتى الأشخاص بصورة لا سابق لها من السهولة و الآنية و الشمولية و الديمومة، وهذا ما أدى إلى زيادة درجة

[1]- عبد اللطيف مصطفى،محمد بن بوزيان ،أساسيات النظام المالي و اقتصاديات الأسواق المالية ،مكتبة حسين العصرية للطباعة و النشر و التوزيع، الجزائر،2015،ص304.

[2] -florence pinot de villechnoin,la mondialisation et ses effets :nouveaux debats l'harmattan,paris,2006,p3.

[3] Jean-paul rodrgue,l'espace economique mondial presses de l'universte du quebec ,canada,2000,p02.

[4]-محمد محفوظ ،العولمة :المسيرة البشرية للإدراك المشتركات الانسانية ،شمس للنشر و التوزيع،مصر ، الطبعة الأولى ن2011،ص22.

الارتباط المتبادل بين المجتمعات الإنسانية من خلال عمليات انتقال السلع و رؤوس الأموال، و تقنيات الإنتاج و الأشخاص و المعلومات.

2.1 عوامل وأسباب ظهور العولمة:

لقد ساهم في ظهور العولمة عدة عوامل منها ما هو اقتصادي، ومنها ما هو سياسي ثقافي... ومن ضمن العوامل الاقتصادية التي ساهمت في ظهور العولمة نذكر ما يلي[1]:

- انخفاض القيود على التجارة والاستثمار.
- التطور الصناعي في الدول النامية وزيادة تكاملها مع السوق العالمي.
- زيادة أهمية تدفقات رأس المال الخاص والاستثمار الأجنبي المباشر.
- التقدم التكنولوجي وانخفاض تكاليف النقل والاتصالات.
- تكامل أسواق المال الدولية

1-3مظاهر عولمة الأسواق المالية:

يمكن تلخيص مظاهر عولمة الاسواق المالية فيما يلي[2]:

أ-الترابط بين البورصات:

تحاول البورصات توسيع نطاق التداول وتنويع الأوراق المالية بغرض تخفيض المخاطر عن طريق الربط والتشابك ويتم ربط البورصات ببعضها البعض بأساليب مختلفة منها على سبيل المثال:

- الربط الحاسوبي للبورصات: ويقضي ذلك بوجود شبكة من الحواسيب الالكترونية في مختلف الأسواق عن طريق الانترنت وشبكة الهاتف.

[1]-عبد اللطيف مصطفى،محمد بن بوزيان، مرجع سبق ذكره ص306.

[2]- بوكساني رشيد،معوقات أسواق الأوراق المالية العربية و سبل تفعيلها،رسالة لنيل درجة دكتوراء في العلوم الاقتصادية،جامعة الجزائر،2006،2005،ص138.

- الربط بالوسطاء الماليين: وذلك بتواجد عدد من ممثلي البورصات العالمية في مختلف الأسواق والسماح لهم بالتسجيل فيها وهم يلعبون دورا هاما في ربط أسواق الأسهم والسندات والعملات بين أكثر من دولة.
- الربط بين الشركات المالية العالمية: ويكون ذلك بطريقة غير مباشرة عن طريق وجود مكاتب و فروع لهذه الشركات في الدول و المراكز المالية.
- الربط بمحفظة الاستثمار الدولية: من خلال بناء محفظة الاستثمار ذات أوراق مالية متعددة الجنسيات، وتغيير مكوناتها لضمان أعلى عائد بأقل مخاطرة مشتركة.
- الربط بالسياسات المالية: بتوحيدها بين مختلف الأسواق من حيث سياسة الإقراض و الاقتراض و الاستثمار و قوانين شركات المساهمة و شروط تسجيل الأوراق المالية فيها.
- الربط التنظيمي: تقوم بعض البورصات باستخدام هياكل تنظيمية متوافقة مع تلك الهياكل الموجودة بالبورصات الأخرى، مما يعني أن جميع الأدوات و الآليات تكون موحدة مما يسهل الاتصالات التسويقية بين تلك الأسواق.
- الربط المتكامل: تحقق الدول في الاتحاد الأوروبي ربط البورصات بأكثر من طريقة و آلية حيث ترتبط البورصات الأوروبية بالحاسوب و البريد السريع و توحيد نظم التسجيل و التداول[1].

ب–عولمة الأسهم والسندات:

بدأت عولمة أسواق السندات في نهاية السبعينات وبداية الثمانينات بإصدار سندات من طرف المقترضين وبمساعدة البنوك آنذاك وكان الهدف من ذلك البحث عن أفضل تمويل وبأقل تكلفة فاختلاف معايير التقييم المحاسبي وتنوع قطاعات الخدمات لكل دولة، وتباين معدلات الفائدة وآجال و شروط إصدار السندات كل ذلك خلق فرص كبيرة للمؤسسات بإصدار سنداتها على المستوى الدولي بأحسن الأحوال و أفضل الشروط مقارنة بالمستوى الوطني.[2]

تمكنت المصارف الدولية منقطع مرحلة جديدة تتمثل في الإصدار الدولي للأوراق المالية القابلة للمشاركة، والأسهم القابلة للتوظيف في عدة أسواق وهذه المرحلة تم اجتيازها بتدشين سوق الأورو–أسهم.

[1]–بوكساني رشيد، مرجع سبق ذكره ،ص138.

[2] نفس المرجع، ص139.

ويتم إصدار هذه الأسهم في السوق الدولية بشكل مترافق مع الإصدارات الوطنية أو بشكل منفرد مع التوظيفات الدولية.

ج–تزايد دور التكنولوجيا المعلومات في العولمة الأسواق المالية:

إن التقدم العلمي في عالم الاتصالات والمعلومات من أهم مظاهر هذه الفترة إذ أصبح تجميع المعلومات وتصنيفها يتم بسرعة فائقة وكان هذا عامل في تقدم عولمة الأسواق المالية، حيث توجد سوق مالية عالية تضم معظم المراكز المالية الموجودة ويرتبط كل مركز من هذه المراكز بشبكة عملاقة من الاتصالات والمعلومات متعددة الخيوط مع أسواق عالمية أخرى منتشرة في كل أجزاء العالم[1].

2–الفرق بين السوق التقليدي والسوق الإلكتروني:

هناك عدة مفارقات بين الأسواق المالية الحديثة والأسواق التقليدية غير الإلكترونية والتي ترتبط بشكل أساسي بالحضور إلى الأسواق المالية أو تنفيذ أوامر البيع أو الشراء من خلال الهاتف تتجلى في عدد من النقاط[2].

–ساعدت الأسواق الإلكترونية في تنفيذ الأوامر دون الحاجة للوجود في الأسواق المالية مقارنة مع الأسواق المالية التقليدية والتي يمكن أن تحوي على درجة من الجوانب الإلكترونية إلا أن وجود المستثمر ضروريا فيها حتى لو قام باستخدام الهاتف.

–كما أسهمت التجارة الإلكترونية في زيادة أعداد المستثمرين مما مكن من تحقيق وفورات الحجم الاقتصادي مقارنة بالأسواق التقليدية ومن ثم توفير التكاليف.

–كما ساعدت في الوصول الى درجة عالية من التكامل لكونها تساعد في الربط بين جميع العمليات التجارية.

[1]–بوكساني رشيد، مرجع سبق ذكره،ص138

[2]– عبد الناصر طلب الزيود،محمد أبو زيد ،أثر الأنترنت في السوق المالي،مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية و القانونية ،مجلد 23،العدد الأول،2007،ص80.

وعليه يمكن تلخيص أو إظهار الفرق بين السوق المال التقليدي والسوق الإلكتروني حسب عدة معايير من خلال الجدول التالي، الذي لخصه Pankaj jain [1]

جدول رقم(3-1):الفرق بين السوق المالي التقليدي والسوق المالي الالكتروني.

المعايير	السوق التقليدي	السوق الإلكتروني
تكاليف التشغيل وتكاليف معالجة الأوامر	عالية	منخفضة
سرعة وتكاليف التسوية المحاسبة	تعتمد على إجراءات ورقية وتحدث بشكل لاحق	أسرع ودون الاعتماد على مواد ورقية
سرعة التبادل التجاري للأوراق المالية	يتم التبادل بشكل يدوي في ضوء الأوامر المكتوبة على اللوحات داخل السوق	تعمل على عرض أعلى خمسة أوامر للشراء أو عروض للبيع
هوية الأطراف المتضاربة	يتم تحديد سمسار كل طرف من الأطراف المتضاربة قبل عملية البيع أو الشراء	لا يتم تحديد سمسار كل طرف من الأطراف المتضاربة قبل عملي البيع والشراء
أوامر الطلبات	لا يتم تحديد لأوامر إلا في ضوء الأسعار المكتوبة على لوحة السوق	يتم تحديد بشكل مسبق طلبات البيع والشراء في ضوء رغبات المستثمرين في وقت سابق

المصدر: عبد الناصر طلب الزيود،محمد أبو زيد، أثر الانترنت في السوق المالي، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية المجلد 23، العدد الأول، 2007، نفس المرجع،ص81.

المطلب الثاني: الانترنت والعوامل المساهمة في النهوض بالسوق المالي في ظل الانترنت:

تعتبر من الاختراعات التي ساهمت بربط العالم ببعضه وجعله قرية واحدة

1.ماهية الانترنت:

[1]-عبد الناصر طلب الزيود،محمد أبو زيد،مرجع سبق ذكرع،ص81

1-1 تعريف الانترنت: للأنترنت عدة تعاريف منها:[1]

-إن مصطلح الانترنت مشتق من الكلمة الإنجليزية international network أي الشبكة الدولية حيث تم دمج المقطعين لتصبح internet ويشير هذا المصطلح إلى شبكة واسعة من الحواسيب تعتمد على بروتوكول TCP/IP، فهي شبكة كونية للمعلومات، تجمع حزما مترابطة من آلاف الشبكات المحوسبة والموزعة في مختلف أنحاء العالم.

وهناك من عفها بأنها مجموعة شبكات متصلة بملايين الأجهزة حول العالم عن طريق ما يطلق عليه بروتوكول مشترك لتحقيق مجموعة من الأهداف سواء كانت تجارية، ثقافية، شخصية، تعليمية أو سياسية....

وهي مصدر متميز للمعلومات، لأن المعلومات تتجدد وتتغير بصورة مستمرة وللاستفادة أكثر من هذا المصدر يجب استعمال الانترنت بطريقة صحيحة، وهناك من عرف الانترنت على أنها:[2]

نظام شبك متصل عالميا يسهل الاتصال العالمي والوصول الى موارد البيانات، وذلك من خلال مجموعة واسعة من الشبكات الخاصة والعامة والتجارية والأكاديمية والحكومية.

1-2نشأة و تطور الانترنت :

ظهرت فكرة شبكة الانترنت في أوائل الستينات عندما طلبت وزارة الدفاع الأمريكية البنتاغون من الباحثين في التكنولوجيا المعلومات إنشاء شبكة معلوماتية عالمية، يمكنها الصمود والبقاء على قيد التشغيل حتى ولو تم استهداف أجزاء منها بعمل عسكري، فصمم هؤلاء الباحثون شبكات يمكنها العمل بصورة مستقلة، وتم تصميم شبكة لا تعمل بحاسب مركزي.

-في سنة 1969 استحدث باحثون في وزارة الدفاع الأمريكية هذا النموذج لربط حواسيب بجامعة كاليفورنيا في لوس أنجلوس كذلك جامعة SRI الدولية، و جامعة كاليفورنيا في سانتا باربرا، وجامعة UTAH وعلى مدى سنوات المتتالية انظم الى هذه الشبكة العديد من الباحثين، و ساهموا في زيادة سرعة و كفاءة الشبكة ،و في حين كان الباحثين في شبكة أخرى يبتكرون شبكاتهم الخاصة باستخدام تكنولوجيا مماثلة، و قد أطلقت وزارة الدفاع الأمريكية على هذه الشبكة اربانتARPANET و ظهرت في عام 1972 خدمة البريد الإلكترونيEmail

[1]-وليد مرتضى نوة،دور تكنولوجيا المعلومات و الإتصال في جودة القرار الاداري(دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر)،أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه ،جامعة محمد خيضر ،بسكرة،2022-2023،ص48.

[2] -https://assabah.news,article,13-05-2024,22 :10.

المبتكرة من مؤسسة BBN،و أقدم (راي توملينسون) على تصميم أولى لبرنامج البريد الإلكتروني، يعمل على إرسال الرسائل الإلكترونية عبر شبكة لا مركزية.

هذه الخدمة التي لاقت رواجا كبيرا تعتبر أحد أهم وسائل الاتصال عبر الانترنت

وفي سبعينات بدأت ARPANET صرح أول استخدام تجاري لما يسمى TELNETثم دخلت مرحلة العالمية بربطها بالجامعات ومراكز البحث الأوروبية وفي النهاية السبعينات كان بإمكان الناس حول العالم الدخول عبر الشبكة في نقاش حول مختلف بما يعرف بالمجموعات الإخبارية مثل.USNEN

ويمكن اعتبار النمو الحقيقي للأنترنت جاء مع بداية ظهور شبكات أخرى التي تقدم خدمات البريد الإلكتروني ونقل الملفات مثل بروتوكولFTP بدأ استعمال مصطلح الانترنت في أولى الثمانينات على أنه مجموعة من الشبكات المختلف التي تعمل باستخدام بروتوكولات التحكم بالإرسال ز بروتوكولات ال انترنتTCP/IP وهي بروتوكولات تم تطويرها من طرف وزارة الدفاع الأمريكية للقيام بعملية الاتصال على مختلف أنواع الشبكات.

-أما التطور الرئيسي الثاني في الانترنت واستعمالاتها فقد كانت سنة 1989 من طرف (tembernes-lee) والذي أضاف مجموعة من القواعد التي تتحكم في الملفات المكتبية كالنصوص، الأصوات والفيديو التي تخزن في الحواسيب وتشارك في الانترنت وهذا بإدخال خدمة WWW وأي مسار يقود إلى وجود ملفات مخزنة في الشبكة لذلك يمكن الوصول الى محتوى معين من خلال أي ملف آخر، وفي عام 1993 تم استخدام برامج التصفح السهلة بالانتقال من ملف إلى آخر عبر الانترنت باستخدام برامج Mosaic وهوما زاد من وتيرة الابداع في مجال الانترنت.

-وساهمت الانترنت في ظهور مؤسسات تعتمد على الانترنت جزئيا أو كليا وهي:

- مؤسسات بنية الإنترنت هي مؤسسات تكون عوائدها كليا أو جزئيا من منتجات تشكل بنية الانترنت سواء كانت هذه المنتجات أجهزة أو برمجيات الخدمات أو معلومات ومعارف.
- مؤسسات الاتصال: هي مؤسسات تعمل على تقديم خدمات الانترنت عبر خطوط الاتصال الخاص بالمؤسسة.
- مؤسسة البيع عبر الانترنت وهناك عدد كبير من المؤسسات التي تقوم بهذا وتنقسم الى نوعين[1]:
  - مؤسسات افتراضية تعتمد في نشاطها على الانترنت بصفة كلية لا يوجد لها واقعيا مخزن أو متاجر.

[1]-وليد مرتضى نوة، مرجع سبق ذكر، ص48، ص49.

- مؤسسات تعتمد على الانترنت بصفة جزئية في تسيير أعمالها ويوجد لديها منشآت ومخازن في الواقع.

-مؤسسات الوساطة الإلكترونية: تقوم بأعمال عبر الانترنت

2-العوامل المساهمة في النهوض بالسوق المالي في ظل الانترنت:

هناك العديد من العوامل التي ساهمت بالنهوض بالسوق المالي في ظل الانترنت ويمكن حصرها فيما يلي[1]:

1/التقدم التكنولوجي:

لعل أهم عامل في ظهور التجارة الإلكترونية هو التقدم التكنولوجي في مجال الاتصالات وقد ساعدت الإنترنت العديد من الأفراد في الدخول إلى العديد من الأسواق المالية وبكلفة قليلة.

ونظرا لزيادة الأمن Security والاعتمادية Reliability فقد أسهمت الانترنت في توسيع قاعدة المشاركين في مجال التجارة بالأوراق المالية، هذا من جانب، ومن جانب آخر فقد أسهمت البرمجيات "البناء المفتوح من تمكين العديد من الأفراد من المشاركة في العديد من الأسواق المالية من خلال نافذة واحدة، ومن ثم فقد أسهم في تخفيض تكاليف خدمات الدخول إلى الأسواق الخارجية.

2/الحاجة إلى خفض التكاليف:

نظرا لحاجة العديد من الأفراد ورغبتهم (جانب الطلب) والأسواق المالية (جانب العرض) في خفض تكاليف الاستثمار، فقد ساهمت الانترنت في هذا الجانب من خلال إلغاء أو تخفيض العديد من التكاليف الإدارية وذلك باستبدالها الكترونيا

أما من جانب المستثمرين فقد تم تخفيض التكاليف في عدة مجالات:

- التقليل من الوقت المصروف في جمع البيانات عن التقلبات السعرية للأدوات المالية.
- تخفيض تكاليف التعاملات من جانب الأسواق المالية والتي ستنعكس على المستثمرين.

[1]-عبد الناصر طلب الزيود،محمد ابوزيد ، مرجع سبق ذكر،ص82.

- قللت الانترنت من أهمية الوسطاء الماليين بشكل ملحوظ، ومن ثم تقليل تكاليف الوسطاء الماليين التي كان يتحملها المستثمرون.

3/الحاجة إلى شفافية المعلومات عن الأسعار:

إن حاجة المستثمرين في الحصول على معلومات عن سعر الأوراق المالية بشكل واضح و شفاف قد أسهمت الانترنت في تقديم هذه الخدمة الأمر الذي زاد من مصداقية الأسعار المعروضة.

المبحث الثالث: التداول الإلكتروني وأثر الانترنت في السوق المالي:

بعد التداول الإلكتروني عبر الانترنت نقلة نوعية في الأسواق المالية العالمية، إذ أصبح بموجبه المستثمر يقوم بنفسه بإدخال أوامر البيع أو الشراء من خلال المواقع المرخص لها بأداء هذه الخدمة، وذلك لما وفرت من مال ووقت وجهد، لكن هذا لم يكن ليحدث لولا وجود الانترنت

مطلب الأول: ماهية التداول الإلكتروني:

لابد من التعرف على التداول الإلكتروني ومزاياه والمخاطر المترتب على استعماله.

1-تعريف التداول الإلكتروني:

هناك عدة تعاريف أطلقت على هذا المصطلح نذكر منها[1]:

-التداول الإلكتروني وتعاقب بيع الأوراق المالية باستخدام الرسائل الإلكترونية، والرقمية وفق مؤشرات أسعارها في البورصة، ويتضح من هذا التعريف أنه يحتوي على القيود التالية:

1) تعاقب: أي أن البيع يحصل مرة بعد مرة وليس مرة واحدة.
2) بيع: كل عملية بيع يقابلها عملية شراء
3) الأوراق المالية: لأنها المقصودة من عملية التبادل.
4) استخدام وسائل الكترونية ورقمية: هذا القيد يخرج العمليات التداول اليدوي التقليدي من هذا المفهوم.

[1]-حسام مسعودي،أثر تطبيق نظام التداول الإلكتروني على أداء السوق المالية السعودية ،مجلة أداء المؤسسات الجزائرية،العدد4ديسمبر2013،ص118.

5) وفق مؤشرات أسعارها: لأن سعر البيع والشراء يتحدد وفق هذه المؤشرات.

6) البورصة: يتم فيها تداول الأوراق المالية.

-التداول الإلكتروني عبارة عن نظام للاتصال بين مختلف أطراف التداول ينطلق من قبول اوامر بيع شراء المتداولين ثم بثها في صورة عروض وطلبات وتنفذ وفق قواعد مبدئية واضحة[1].

-وهو المبادلات والتداولات التجارية التي تتم عن طريق الوسائل الإلكترونية والرقمية

وعليه من خلال هذه المفاهيم يمكن إعطاء تعريف شامل لنظام التداول الإلكتروني على أنه "عملية التداول في الأسواق المالية عن طريق شبكة الانترنت، بشراء وبيع الأوراق المالية من خلال أجهزة الكترونية ومن مواقع مختلفة، ويتم ذلك إما بواسطة وسطاء ماليين، مع اشتراط توفر في المستثمر معرف أو العلم بقواعد التداول والمخاطرة

1-2 مزايا التداول الإلكتروني:

من بين المزايا التي يعنى بها التداول الإلكتروني خاصة فيما يتعلق بالأسواق المالية ما يلي[2]:

-السرعة القياسية في إجراء عمليات البيع والشراء ومن أي مكان يرتئي المستثمر إجراء عمليات الاستثمار منه دون الحاجة إلى حضوره إلى مبنى السوق.

-الحصول على المعلومات عن الأوراق المالية المتداولة في الأسواق المالية في أي لحظة لاتخاذ القرارات الاستثمارية حسب تقديره.

-البيع والشراء الفوري استنادا إلى المعلومات التي حصل عليها من خلال الشبكة ومراقبته للأسعار، ويمكن تكرار عملية البيع والشراء، في نفس اليوم وذلك لما تتميز به عملية التداول الإلكتروني من سرعة فائقة في التسوية والمقاصة واستلام شهادة الاستثمار.

[1] حسان طاهر شريف، تقروت محمد، انساعد رضوان، دور نظام التداول الالكتروني في تفعيل أداء الأسواق المالية العربية، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 15، العدد20، 2019، ص121.

[2]-حسان طاهر شريف، نفس المرجع، ص122 ص123.

-كل ذلك يتم من خلال وسيط مخول من قبل المستثمر ومصرح له من قبل السوق المالي، بحيث يقوم المستثمر بإيداع الحد الأدنى من مبلغ الاستثمار الذي تحدده تعليمات التعامل في الأسواق المالية لغرض إجراء عمليات التداول.

-زيادة عدد المستثمرين، وزيادة معدلات تداول الأسهم فضلا عن جذب رؤوس الأموال الاجنبية وزيادة سيولة السوق.

1-3مخاطر التداول الإلكتروني:

بالرغم من المزايا التي نجدها في التداول الإلكتروني إلا أنه لا يمكننا التغاضي عن المخاطر الناجمة عنه والتي نذكر منها الآتي[1]:

1. ينبغي للمستثمر توخي الحذر عند الضغط على زر المحاسبة، وذلك فإن سهولة تحقيق الربح تقابلها بسهولة حدوث الخسائر.
2. تؤدي الأعمال المحتملة في أجهزة الحاسوب أو الحصول تزاحم على الشبكة الإلكترونية نتيجة وجود طلبات كثيرة على الموقع سوآءا بالبيع أو الشراء إلى تقليل فرصة إتمام الصفقة أو عدم إمكان تنفيذها من جانب المستثمر، وبذلك قد تحدث بعض الخسائر مما يتطلب البحث عن وسائل بديلة لإتمام الصفقة.
3. تتغير السوق المالية في ظل التداول الإلكتروني بسرعة جد عالية إذ يتطلب أخذ الاحتياطات كي لا يتعرض المستثمر إلى أزمات سيولة أو إلى دفع أكثر مما يرغب.
4. صعوبة الاتصال بالوسيط بسبب ضعف نظام الاتصالات أحيانا، وهناك مخاطر أخرى يمكن حصرها فيما يلي[2]:
5. خرق البرامج من قبل القراصنة الكمبيوتر أو طرف آخر.
6. فقدان كلمة المرور الخاصة بحساب المستثمر أو استخدامها من طرف آخر.
7. أعطال جهاز الحاسب الآلي المستخدم من طرف المستثمر.
8. مخاطر متعلقة بفيروسات الكمبيوتر.

[1]-حسام طاهر شريف،تقروت محمد أساعد رضوان، مرجع سبق ذكره،ص123.

[2]-حسام مسعودي، نفس المرجع،ص121-ص122

9. مخاطر الازدواج أو تكرار الأوامر من قبل العميل من خلال البرنامج بصورة متعمدة أو غير متعمدة.

المطلب الثاني: أثر الانترنت في السوق المالي

أسهمت الانترنت في احداث تغير جذري في الأسواق المالية فمثلما كانت هناك تأثيرات إيجابية هناك أيضا تأثيرات سلبية.

1-مزايا الانترنت في السوق المالي:

قدمت الانترنت عددا من المزايا نذكر منها[1]:

- أسهمت الانترنت في تقديم معلومات عن الاستثمارات المختلف وبشكل مجاني، ومع انتشار هذه المعلومات فقد أجبرت الكثير من المؤسسات المالية لإعادة تفكيرها حول نموذج أعمالها، وقد كانت كثير من المؤسسات تقوم على تقديم معلومات على شكل بحوث وتحليلات مقابل رسوم عالية أو تقديمها للأفراد ذوي الملاءة المالية، إلا أنها أصبحت تقدم هذه المعلومات بشكل تدريجي مجانا.
- زيادة الفرص المتاحة للمستثمرين من خلال دخول أسواق عديدة كان سابقا مكلفا جدا الوصول اليها.
- زيادة أحجام التداول من خلال دخول مستثمرين جدد.
- تخفيض تكاليف الاستثمار من خلال كثير من الأسواق من تخفيض العديد من التكاليف الإدارية، وكذلك تخفيض تكاليف الحصول على المعلومات من خلال نشر المعرفة.

2-الآثار السلبية للانترنت في السوق المالي:

إن الاستثمار من خلال الانترنت سيؤثر سلبا على الأسواق المالية ولا سيما غير الكفء منها، والتي تتصف بها الكثير من الدول العربية مقارنة مع للدول المتقدمة من خلال تحول العديد من المستثمرين الى تلك الأسواق المالية الكفء هذا من جانب، ومن جانب آخر فقد جاء انتشار الانترنت تماشيا مع التوجه العالمي، والمتمثل في العولمة

[1]-عبد الناصر طلب الزيود و محمد خير سليم أبوزيد ،أثر الانترنت في الأسواق المالية ،دراسة تطبيقية على بورصة عمان المالية،مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية و القانونية،المجلد 23،العدد الأول،2007،ص83.

المالية والتي أصبحت تعطي دورا أكبر للأسواق المالية وتنافسا أوسع رغبة في تحقيق كفاءة أعلى في استخدام الموارد المالية الدولية[1].

وفي هذا الجانب فقد تبين أن الأسواق المالية العربية تتصف بعدم التكامل وضعف الترابط بينها، فضلا عن محدودية حجمها مقارنة مع الأسواق المالية العالمية الضخمة.

المطلب الثالث: دراسة حالة سوق الأردن للأوراق المالية

للتعرف أكثر على تأثير تكنولوجيا المعلومات على أداء الأسواق المالية سنتحدث عن سوق الأردن كنموذج من بين الأسواق المالية العربية.

1-النشاة والتطور:

تم انشاء الشركات المساهمة العامة في الأردن في أوائل عقد الثلاثينيات، وكان البنك العربي اول هذه الشركات حيث تم تأسيسه سنة 1930، تلي ذلك التأسيس شركة التبغ و السجائر سنة 1931، ثم تبعها تأسيس شركة الكهرباء الأردنية سنة 1938و شركة مصانع الاسمنت الأردنية سنة1951، ونظرا لغياب سوق منظم، كان التداول يتم من خلال مكاتب غير متخصصة [1].

واقترح المخططون والاقتصاديون في الأردن بعد دراسات دقيقة انشاء سوق أردني للأوراق المالية الذي يعد أداة تمكن الوحدات الاقتصادية من الاتصال ببعضها البعض كما عمل مسؤولو البنك المركزي الأردني على اعداد دراسات حول انشاء هذا السوق، ومدى الحاجة اليه بالتعاون مع مؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي، وقد أوضحت هذه الدراسات ان حجم الاقتصاد الوطني واسهام القطاع الخاص فيه، من خلال شركات المساهمة العامة، يبرز في انشاء هذا السوق، ليسهم في التطوير الاقتصادي، وبناء على ذلك فقد أسس سوق الأوراق المالية الأردني المسمى ب "سوق عمان المالي" عام1976 بوصفه مؤسسة عامة لها شخصيتها الاعتبارية، واستقلالها المالي والإداري، وفقا للقانون المؤقت رقم 31 لسنة 1976، وتم افتتاحه رسميا بتاريخ 1978/01/01، وقد صدر قانون سوق عمان المالي رقم 01 لسنة 1990 ثم تبعه عام 1997 قانون الأوراق المالية المؤقت رقم 23 ليمكن كافة الأمور المتعاملة بالسوق، وتم بموجبه انشاء هيئة الأوراق المالية كخلف قانوني لسوق عمان المالي

[1] أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام، الاتجار بالأوراق المالية: تحليل وإدارة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن،2004، ص154

وأصبحت الجهة التي تتولى عمليات التشريع والاشراف والرقابة.

انشات بورصت عمان في 11مارس1999 بموجب قانون الأوراق المالية كمؤسسة مستقلة إداريا وماليا، وتدار من قبل القطاع الخاص، ولا تهدف الى الربح، واوكل اليها القيام بالدور التنفيذي كسوق منظم لتداول الأوراق المالية في الأردن تحت رقابة هيئة الأوراق المالية.

2- شروط ومتطلبات الادراج: قبل ادراج أسهم الشركات في السوق الأول يجب توفر مجموعة من الشروط والمتمثلة فيما يلي:

-مضي عام على ادراج أسهم الشركة في السوق الثاني.

-ان لا يقل صافي حقوق المساهمين عن100بالمئة من راس المال المدفوع.

-أرباح صافية قبل الضريبة في سنتين ماليتين على الأقل خلال اخر ثلاث سنوات.

-لا تقل الأسهم الحرة في الشركة عن :05بالمئة إذا كان راس المال (50) مليون دينار فأكثر او 10 إذا كان

راس المال اقل من (50) مليون دينار.

-عدد مسهمي الشركة 100مساهم فأكثر.

-لا يقل عدد أيام تداول الشركة عن 20بالمئة من عدد أيام التداول الكلي خلال السنة المالية، و ان يتم التداول ب 10بالمئة على الأقل من الأسهم الحرة للشركة خلال نفس الفترة.

3-تحليل العلاقة بين استخدام التداول الالكتروني وكفاءة سوق الأوراق المالية الأردني:

من خلال هذا سوف يتم تحليل تطور مؤشر الرسملة البورصية ومؤشر حجم التداول أولا ثم تحليل تطور العام ومؤشر عدد الشركات المدرجة ومؤشر معدل دوران الأسهم ثانيا في سوق الأوراق المالية الأردنية.

الجدول رقم (3-2): يوضح أداء سوق الأوراق المالية الأردنية (2000-2018)

المؤشرات / السنوات	القيمة السوقية (مليون دينار أردني)	قيمة الأسهم المتداولة (مليون دينار أردني)	الناتج المحلي الخام بسعر السوق الجاري (مليون دينار أردني)	معدل الرسملة البورصية للناتج المحلي الاجمالي(%)	مؤشر حجم التداول(%)
2000	3509.60	334.70	5998.60	58.51	5.58
2001	4476.40	668.70	6363.70	70.34	10.51
2002	5029.00	950.30	6794.00	74.02	13.99
2003	7772.80	1855.20	7228.80	107.53	25.66
2004	13033.80	3793.20	8090.70	161.10	46.88
2005	26667.10	16871.00	8925.40	298.78	189.02
2006	21078.20	14209.90	10675.40	197.45	133.11
2007	29214.20	12348.10	12131.40	240.81	101.79
2008	25406.30	20318.00	15593.40	162.93	130.30
2009	22526.90	9665.30	16912.20	133.20	57.15
2010	21858.20	6690.00	18762.00	116.50	35.66
2011	19272.80	2850.30	20476.60	94.12	13.92
2012	19141.50	1978.80	21965.50	87.14	9.01
2013	18233.50	3027.30	23851.60	76.45	12.69
2014	18082.60	2263.40	25437.10	71.09	8.90
2015	17984.70	3417.10	26637.40	67.52	12.83
2016	17339.40	2329.50	27444.90	63.18	8.49
2017	16962.60	2926.20	28448.50	59.63	10.29
2018	16114.50	2320.50	/	/	/

المصدر:من اعداد الطالبة بالاعتماد على احصائيات من الموقع الالكتروني لبورصة عمان

http://statisticaldb.cbj.gov.jo

1-تحليل مؤشر الرسملة البورصية ومؤشر حجم التداول:

من خلال الجدول رقم (3-2) نلاحظ ما يلي [1]:

القيمة السوقية قد عرفت ارتفاع منذ سنة 2001 الى غاية سنة 2007 حيث كانت أكبر قيمة مسجلة خلال

[1] http://statisticaldb.cbj.gov.jo 29/06/2024/ 22 :12

فترة الدراسة بمبلغ29214.20 مليون دينار أردني وهذا عائد الى قيام بورصة عمان بتطبيق نظام التداول الالكتروني بتاريخ 2000/10/08 والغاء قاعدة التداول التقليدي اليدوي، التي أصبح يقتصر استخدامه على حالات الأعطال الفنية وفي حالة عدم تمكن شركات الوساطة من الاتصال بنظام التداول الالكتروني مما جعل السوق تتمتع بالشفافية والاستقرار ثم اخذت القيمة السوقية في الانخفاض ابتداءا من سنة 2008 ويرجع ذلك لتاثر السوق بالازمة المالية العالمية لتبلغ16114.50 مليون دينار سنة2018.

اما بالنسبة لمؤشر الرسملة البورصية الذي يمثل القيمة السوقية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي حيث نلاحظ ان دور سوق الأوراق المالية الأردني في تمويل الاقتصاد الوطني للدولة قد اخذ منحنى تصاعدي والذي يظهر من خلال معدل مؤشر البورصة المسجل فبعد ان كان في حدود 58بالمئة و75بالمئة خلال الفترة (2000-2002) قفز الى 298.78بالمئة سنة 2005 ما يدل على زيادة مساهمة سوق الأوراق المالية الأردنية في تمويل الاقتصاد الأردني وزيادة دوره في تعبئة المدخرات ليبدأ المؤشر في الانخفاض سنة 2008 حيث انخفض الى 162.93بالمئة وواصل الانخفاض ليصل الى 59.63بالمئة سنة 2018 ويرجع ذلك لتأثر سوق الأوراق المالية الأردنية بالأزمة العالمية مم يدل على انها منفتحة على الأسواق المالية العالمية[1].

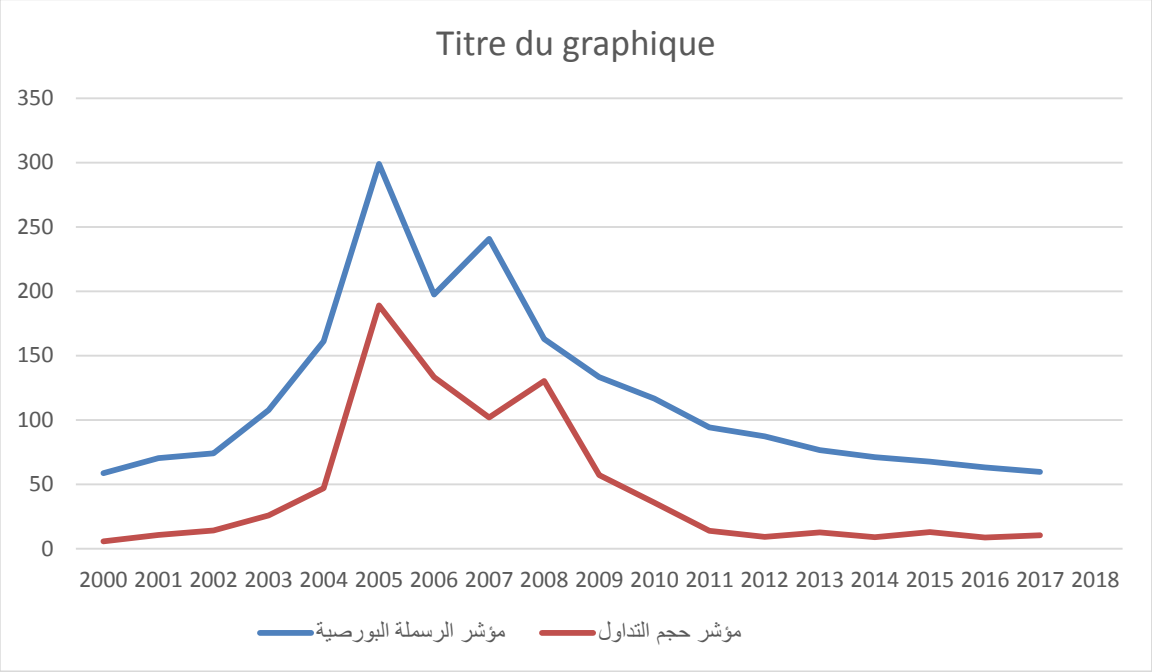
كما نلاحظ ان قيمة الأسهم المتداولة شهدت ارتفاع مع نهاية سنة 2001 حيث بلغت 668.70 مليون دينار أردني، واستمر هذا الارتفاع ليبلغ20318.00 مليون دينار أردني سنة2008 وهي أكبر قيمة للأسهم المتداولة خلال فترة الدراسة ويرجع هذا الارتفاع الى بدا العمل بالتداول الالكتروني ودخول متعاملين جدد ومستثمرين أجانب الى سوق الأوراق المالية الأردنية ثم بدأت هذه القيمة في الانخفاض مع نهاية سنة 2009 حيث بلغت قيمة الأسهم المتداولة 9655.30 مليون دينار أردني ويرجع ذلك لتأثر هذه السوق بالأزمة المالية العالمية، لتستمر خلال الفترة المتبقية وتصل الى 2320.50 مليون دينار اردني سنة 2017 .

اما بالنسبة لمؤشر حجم التداول الذي يمثل قيمة الأسهم المتداولة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي

[1] https://www.ase.com.jo

نلاحظ ان قيمة هذه المؤشرات كانت في ارتفاع مستمر بدءا من سنة2000 الى غاية سنة 2005 ليصل الى اعلى مستوياته خلال فترة الدراسة حيث بلغ 189.02 مما يعني ان مستوى السيولة كبير جدا، ويعود ذلك الى زيادة حجم المعاملات وسهولة التعامل في هذا السوق وذلك بعد بدا العمل بنظام التداول الالكتروني، ثم اخذ في الانخفاض لكن بمعدلات ضعيفة حيث بلغ في المتوسط 120 بالمئة خلال الثلاث سنوات الموالية ليواصل الانخفاض لكن بمعدل أكبر، فقد انخفض الى 57.15 بالمئة سنة 2009، واستمر هذا الانخفاض بسبب الازمة المالية العالمية ليبلغ سنة 2017 نسبة 10.29 بالمئة.

الشكل رقم (3-2): يوضح تغير معدل الرسملة البورصة ومؤشر حجم التداول في سوق الوراق المالية الأردنية خلال الفترة(2000-2018)



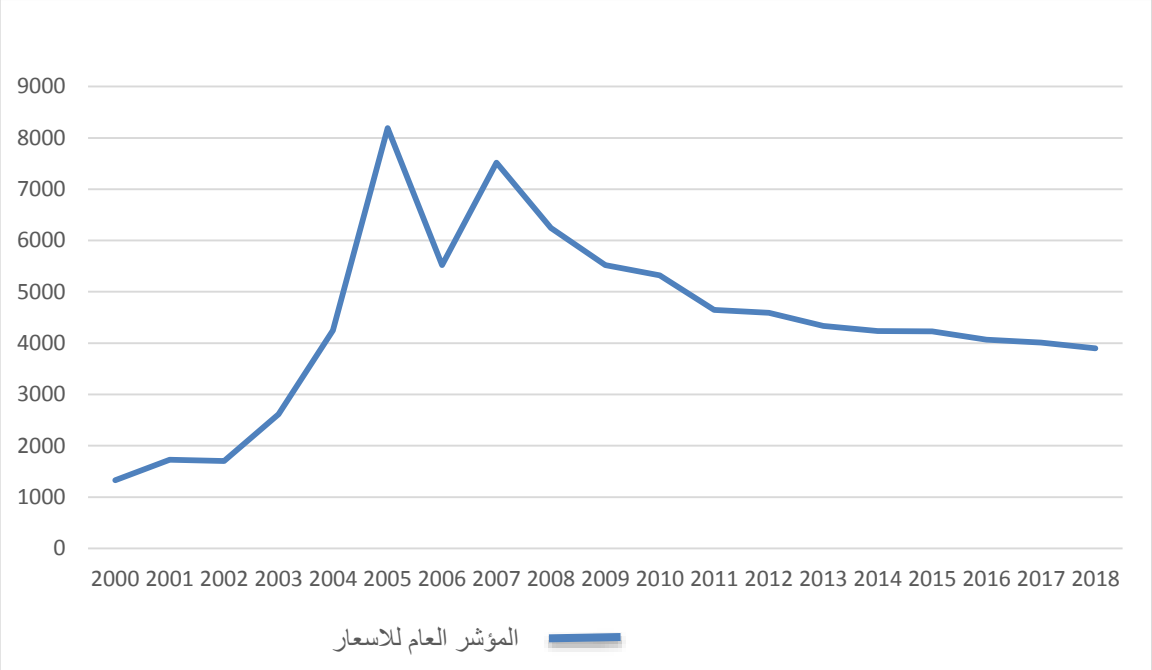
المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم(3-2)

الجدول رقم (3-3):يوضح أداء سوق الأوراق المالية الأردنية(2000-2018):

المؤشرات / السنوات	المؤشر العام لأسعار الأسهم المرجح بالقيمة السوقية	نسبة التغير	عدد الشركات المدرجة	معدل دوران الاسهم	عدد الأسهم المتداول (مليون)
2000	1331.00	20.49	163	11.30	228.40
2001	1727.00	29.75	161	19.90	340.60
2002	1700.20	1.55	158	26.50	461.80
2003	2614.50	53.78	161	49.10	1008.60
2004	4245.60	62.39	192	58.20	1338.70
2005	8191.50	92.94	201	94.10	2582.60
2006	5518.10	32.64	227	101.10	4104.30
2007	7519.30	36.27	245	91.20	4479.40
2008	6243.10	16.97	262	91.50	5442.30
2009	5520.10	11.58	272	91.30	6022.50
2010	5318.00	3.66	277	102.20	6988.90
2011	4648.40	12.59	247	58.20	4072.30
2012	4593.90	1.17	243	33.90	2384.10
2013	4336.70	5.60	240	38.00	2705.80
2014	4237.60	2.29	236	32.80	2321.80
2015	4229.90	0.18	228	37.30	2585.80
2016	4069.70	3.79	224	27.20	1836.70
2017	4009.40	1.48	194	25.70	1716.70
2018	3898.43	3.58	193	18.80	1200.00

المصدر: http://www.ase.com.jo

الشكل رقم (3-2) يوضح تغير المؤشر العام للأسعار في سوق الأوراق المالية الأردنية خلال الفترة (2000-2018)



المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول رقم:(3-3)

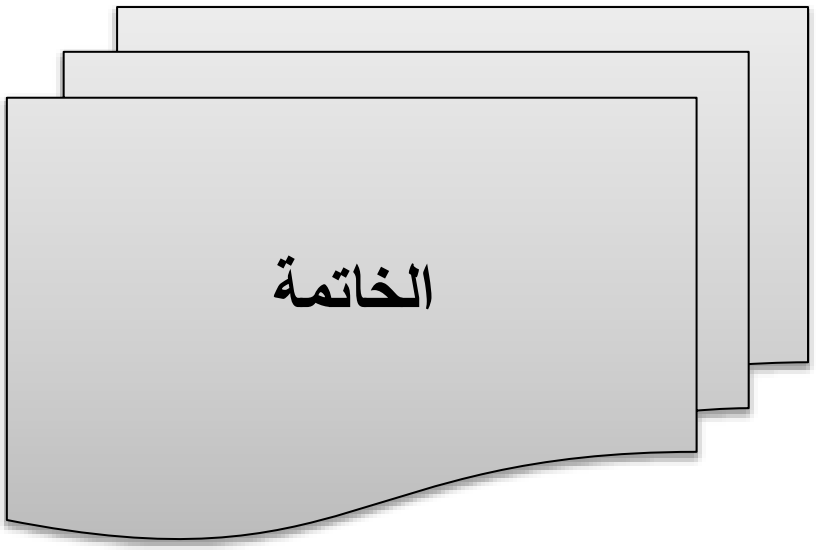
تحليل منحنى التطور العام للأسعار خلال الفترة (2000-2018):

من خلال الشكل السابق نلاحظ ان هذا المؤشر عرف ارتفاع ملحوظ خلال سنوات 2001-2005 حيث بلغ سنة 2005 اعلى قيمة خلال فترة الدراسة بقيمة 8198.50 وهي السنة التي بدا فيها السوق الأردني بتطبيق نظام التداول الالكتروني لتبدأ هذه القيم بالانخفاض بداية من سنة 2008 متأثرا بالأزمة المالية العالمية.

خلاصة:

بعد أن أصبحت مصادر التمويل الاستثماري غير مقترة على المصادر المحلية فقط وكان لزاما على أصحاب المشاريع الكبرى والحكومات اللجوء إلى مصادر الخارجية وهذا ما وفرته الأسواق المالية العالمية.

وما زاد من أهمية هذه الأسواق وفعاليتها التطور التكنولوجي الذي شهده العالم في كل المجالات حتى المعاملات والمبادلات التجارية أصبحت تتداول الكترونيا كبديل لتلك المعاملات التقليدية بواسطة الانترنت التي كانت لها الأثر الواضح في تطور هذه الأسواق حيث التداول الإلكتروني ساهم في رفع حجم التداول وعدد الصفقات المنفذة في الأسواق المالية وبالتالي تحسن أدائها.


الخاتمة

الخاتمة:

أدى التطور المذهل لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات واستخدامها في الأسواق المالية إلى إعطائها فرصة تحسين أدائها، من عدة نواحي كرفع عدد المبادلات وتخفيض التكاليف وغيرها وهذا لما وفرته تكنولوجيا المعلومات من تدفق سريع وكثيف للمعلومات في الأسواق، ولدى المستثمرين الراغبين في استثمار أموالهم أو حتى أولئك الذين يعانون من عجز مالي.

وكنتيجة لهذا التطور حدث تغيير هيكلي في الأسواق المالية و أساليب العمل فيها فعلى سبيل المثال بعد أن كان التداول فيها تقليديا و يدويا أصبحت الأسواق المالية تعتمد و بشكل كبير على التداول الالكتروني

أولا: التأكد من الفرضيات

هدفت الدراسة للإجابة على الإشكالية إلى أي مدى تساهم تكنولوجيا المعلومات في تحسين أداء الأسواق المالية؟

ومن خلال التأكد من الفرضيات التالية:

- التأكد من الفرضية الأولى: ليست كل الأسواق كفؤة و هي فرضية صحيحة لأنه لا يمكن أن تكون كل المعلومات المتداولة في الأسواق المالية متاحة لجميع المستثمرين و في نفس الوقت بالرغم من التطور التكنولوجي المعلوماتي، فيمكن القول أن أغلبها تتميز بالكفاءة و لكن ليس كلها
- التأكد من الفرضية الثانية: تساعد المعلومات بشكل أخص على اتخاذ القرار الاستثماري من طرف المستثمرين في السوق المالي سواء بيع أو شراء للأصول المالية هي فرضية صحيحة و خاصة إذا تميزت هذه المعلومات بالدقة و الوضوح و الآنية
- التأكد من الفرضية الثالثة: ساهم التداول الالكتروني في الرفع من أداء السوق المالي الأردني وهذا ما لاحظناه من خلال التقارير التي نشرتها بورصة عمان لولا ان الازمة المالية العالمية التي اثرت سلبا على
- كل العالم.
- **ثانيا: نتائج الدراسة**

يعود اهتمام الأسواق المالية بتكنولوجيا المعلومات لكونها المحرك الرئيسي لتحسين أدائها ،فمن خلال هذه الدراسة تم التواصل إلى نتائج التالية:

- من خلال تكنولوجيا المعلومات أصبحت المعلومات ترد الأطراف المتعاملين في الأسواق المالية بسرعة وبأقل تكلفة وبدون بذل أي مجهود
- أدى التداول الإلكتروني إلى تنشيط الاستثمارات وأصبح بديلا للتداول اليدوي التقليدي
- استخدام التكنولوجيا المالية سهل على المتعاملين في الأسواق المالية بالدفع الفوري عبر القارات دون أخذ عناء التنقل
- ساهم التداول الالكتروني في جلب مستثمرين جدد وأجانب مثل ما شوهد في بورصة عمان كنموذج
- عن الأسواق العربية.
- تحسن أداء بورصة عمان باستخدام تكنولوجيا المعلومات هو عبارة عن صورة لتحسن اقتصاد دولة
- الأردن.
- **ثالثا: اقتراحات الدراسة**

لكي يستكمل الموضوع حقه ومن خلال النتائج المتوسل إليها في هذه الدراسة يمكن تقديم بعض الاقتراحات:

- زيادة الاهتمام بتطبيقات تكنولوجيا المعلومات في الأسواق المالية
- الحرص على وضع نظام أكثر دقة لجمع ومعالجة وتخزين وتوزيع البيانات
- حماية الأنظمة المعلوماتية في حدود الأسواق المالية باستخدام كلمات سرية معقدة يصعب فكها، وتحديد الأشخاص المخول لهم الدخول إلى هذه الأنظمة.

آفاق الدراسة:

بما أنه لا يمكن الإلمام بمختلف جوانب الموضوع المتشابكة والواسعة نترك آفاق الدراسة مفتوحة لدراسات أخرى مستقبلا ويمكن أن تتناول الإشكاليات الآتية:

- الأزمات المالية العالمية وعلاقتها بتأثير الإنترنت على السوق المالي.
- أثر تكنولوجيا المعلومات والاتصال على الأسواق المالية في ظل الأزمات الصحية (انتشار الفيروسات المعدية)
- الذكاء الصناعي وأهميته في الأسواق المالية.

- موقع التداول الالكتروني في الأسواق المالية الإسلامية.


قائمة المراجع

قائمة المراجع

1. إبراهيم عمر يحياوي ،تأثير تكنولوجيا الإعلام و الإتصال على العملية التعليمية في الجزائر ،دار اليازوري العلمية، الجزائر،
2. أزهري الطيب الفكي ،أسواق المال ،السودان ،2017،
3. بن أعمر بن حسين ، فعالية الأسواق المالية في الدول النامية ، أطروحة دكتوراه ،جامعة أبي بكر بلقايد ، تلمسان 2012 ،2013 ،
4. بوكساني رشيد،معوقات أسواق الأوراق المالية العربية و سبل تفعيلها،رسالة لنيل درجة دكتوراء في العلوم الاقتصادية،جامعة الجزائر،2006،2005،
5. الجوزي جميلة، العمري صفية، تأثير استخدام تكنولوجيا المعلومات و الاتصال على كفاءة الأسواق المالية ،مجلة الاقتصاد الجديد ،العدد 17،المجلد02 ،2017.
6. حريزي رابح ، سوق الأوراق المالية والأدوات المالية محل التداول فيها ، رسالة ماجيستير جامعة منتوري ، قسنطينة 2009 ،2010 ،
7. حسام مسعودي،أثر تطبيق نظام التداول الإلكتروني على أداء السوق المالية السعودية ،مجلة أداء المؤسسات الجزائرية،العدد4ديسمبر2013،
8. حسان طاهر شريف، تقروت محمد، انساعد رضوان، دور نظام التداول الالكتروني في تفعيل أداء الأسواق المالية العربية، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 15، العدد20، 2019،
9. حسنى على خربوش ،محفوظ أحمد جودة ،عبد المعطي رضا رشيد،الاسواق المالية ،مفاهيم و تطبيقات ،زهران للنشر (بدون بلد نشر) ،1998،
10. حمادوش سميرة ،دور تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات ي تعزيز الميزة التنافسية لشركات التأمين في الجزائر،أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتورا–هـ،جامعة حسيبة بن بوعلي،شلف،2019-2020،
11. حيدر حسين آل طعمة،الأسواق المالية ،النشأة ،ا لمفهوم، الأدوات ،مركز الدراسات الإستراتيجية ،جامعة كربلاء العراق،2014،
12. حيدر شاكر البرزنجي و م. محمود حسن جمعة، تكنولوجيا و نظم المعلومات في المنظمات المعاصرة، منظور(إداري تكنولوجي) بدون ذكر دار وبلد النشر ،2013 ،
13. خالد بن عبد الرحمان بن ناصر المهنا، المشتقات المالية

14. د/ خالد بن عبد الرحمان بن ناصر المهنا ، المشتقات المالية دراسة فقهية ،المملكة العربية السعودية،2013،

15. د–فاطمة سيد عبد القادر حسين ، المشتقات المالية والأزمات المالية، دار حميثرا للنشر والترجمة ، 2017

16. الدكتور إبراهيم منير هندي ،ادوات الاستثمار في أسواق الرأس المال المكتب العربي الحديث،الاسكندرية، مصر،

17. سرمد كوكب جميل ،مدخل الى الاسواق المالية، شركة دار الاكاديميون للنشر و التوزيع2015،

18. شقيري نوري موسى ، الاسواق المالية و آليات التداول، دار الكتاب الثقافي، للنشر ،2007،

19. عامر ابراهيم قنديجلي ،ايمان فاضل السامرائي،تكنولوجيا المعلومات و تطبيقاتها ،مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع،الاردن،2009،

20. عبد اللطيف مصطفى،محمد بن بوزيان ،أساسيات النظام المالي و اقتصاديات الأسواق المالية ،مكتبة حسين العصرية للطباعة و النشر و التوزيع، الجزائر،2015،ص304.

21. عبد الله بن الطيب ، كفاءة الأسواق المالية وتكاملها ، رسالة ماجيستير ،جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة ، 2010 ، 2011 ،

22. عبد الناصر طلب الزيود و محمد خير سليم أبوزيد ،أثر الانترنت في الأسواق المالية ،دراسة تطبيقية على بورصة عمان المالية،مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية و القانونية،المجلد 23،العدد الأول،2007،

23. عبد الناصر طلب الزيود،محمد أبو زيد ،أثر الأنترنت في السوق المالي،مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية و القانونية ،مجلد 23،العدد الأول،2007،

24. عبد الناصر طلب الزيود،محمد أبو زيد،مرجع سبق ذكرع،

25. علاء عبد الرزاق السالمي، تكنولوجيا المعلومات ،دار المناهج ،عمان –الأردن ،2009،

26. فائق سرحان الزويني تكنولوجيا المعلومات في إدارة المشاريع الغنشائية ،دار عيداء للنشر ،2017،

27. الفوشوجارسامورا،05/06/2019،مقال،http://wirldbank.org,voices,10/05 /2024/09 :00.

28. مبارك بن سلمان بن محمد آل سليمان أحكام التعامل ف الاسواق المالية المعاصرة ،كنوز إشبيليا للنشر و التوزيع ،الرياض ،2005،

29. المجلة العربية للعلوم و نشر الابحاث ، المجلد الثاني ،العدد 6 ،1 سبتمبر 2016،بحث رقم 31516

30. المجلة العربية للعلوم و نشر الابحاث،المجلد الثاني ،العدد1،6 سبتمبر 2016،بحث رقم 531516.

31. محمد زياد النجداوي، غسان سالم الطالب، التكنولوجيا المالية في المصارف الإسلامية وتطبيقاتها، أثرها في مؤشرات الأداء المالي، دار اليازوري العلمية، الأردن، 2024،

32. محمد شاهين ،اسواق المال بين الارباح و الخسائر (العوائد و المخاطر ،در حميثرا للنشر والترجمة ،2018،ص183.

33. محمد محفوظ ،العولمة :المسيرة البشرية للإدراك المشتركات الانسانية ،شمس للنشر و التوزيع،مصر ، الطبعة الأولى ن2011،

34. محمد محمود الحيلة ،تكنولوجيا التعليمية و المعلوماتية ،ط1،دار الكتاب الجامعى ،الإمارات العربية المتحدة ،2001،

35. مصطفى يوسف كافي،بورصة الاوراق المالية ، الطبعة الاولى ،دار مؤسسة رسلان للطباعة و النشر و التوزيع ،دمشق،سوريا،2009،

36. معجم إتحاد هيئات الاوراق المالية العربية،ESCWA الامم المتحدة
http :investorducation ,uose,ae /en /glossory.aspx,12/12/2023.

37. وليد مرتضى نوة،دور تكنولوجيا المعلومات و الإتصال في جودة القرار الاداري(دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر)،أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه ،جامعة محمد خيضر ،بسكرة،2022-2023،

38. ياسر عبد الرحمان خلف،تكنولوجيا الإعلام و الإتصالات ،الطبعة الاولى ،2017، الجندارية للنشر و التوزيع، (بدون ذكر بلد النشر)

المراجع الأجنبية :

1. Diane poulen and sebastien tran ,information and communication technology.and medium rised enterpriss,cambridge schoolare pablish library.2010,p8.
2. florence pinot de villechnoin,la mondialisation et ses effets :nouveaux debats l'harmattan,paris,2006,p3.
3. https://www researchgate.net(16 mars2021,by reena singh.
4. Jean-paul rodrgue,l'espace economique mondial presses de l'universte du quebec ,canada,2000,p02.

5. parveen panuu ,yubtiazaad tomar,ICT4D information communication technology for devlopment,international publishing house,new delhi2010,p3.
6. parveen punnu,yabtr azaad tomor,reference mentionne precedenment.
7. https://uncommonls.wordpress.com(11/01/2022,by susan owen),04/05/2024,09 :40.
8. http://www.reschgete,net,4/05/2024,10 :00
9. https://assabah.news,article,13-05-2024,22
10. eljazeera.net/reyada/2022/6/28 ,10/03/2024,11.10