

دور تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في تنشيط الاستثمار المحفظي بالتطبيق في السوق المالية السعودية للمدة (2006 - 2013)

م. عمار شهاب احمد

م.د. حلا سامي خضير

كلية الادارة والاقتصاد / جامعة الموصل

كلية الادارة والاقتصاد / جامعة الموصل

Ammar.shhab@uhd.edu.iq

halla4950@gmail.com

المستخلص:

بانت الأسواق المالية تلعب دوراً محورياً و هاماً في تنمية اقتصاديات الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، كونها تعد أحدى قنوات التي تساهم في تعبئة المدخرات من وحدات الفائض المالي وأداة جاذبة للاستثمارات المحفظية ، وقد شهدت الأسواق المالية الدولية تطورات هائلة خلال السنوات الأخيرة سواء من حيث الأدوات المالية الجديدة و إيجاد أسواق جديدة وتطوير الأنظمة المتعلقة بالتداول والتسوية ، وقد صاحب هذه التطورات ثورة كبيرة في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات ولم تكن السوق المالية السعودية بمعزل عن هذا التطور، إذ أدرك القائمون عليها أهمية إدخال التطور التكنولوجي لها لمواكبة التطورات الدولية بهدف إيجاد سوق سعودي متتطور للأوراق المالية يلبي متطلبات المستثمرين المحليين والاجانب ، من خلال تطبيق نظام تداول الكتروني متتطور يلبي الطموحات والمتطلبات المنشودة.

الكلمات المفتاحية : تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، الاستثمار المحفظي، اسوق الوراق المالية، السوق الاولى، السوق الثانوي.

The role of Information and Communication Technology in Activating
Indirect Investment Application in the Saudi financial market
for the period (2006 – 2013)

Abstract:

Financial markets are playing a pivotal role in the development of the economies of both developing and developed countries, as they are one of the channels that contribute to mobilizing savings from surplus financial units and an attractive tool for portfolio investments.

The international financial markets have witnessed tremendous developments in recent years, the development of new markets and the

development of trading and settlement systems. These developments were accompanied by a major revolution in the field of ICT.

The Saudi financial market was not isolated from this development. The Market participants realized the importance of introducing technological development in order to keep abreast of international developments in order to create a sophisticated Saudi market for securities that meets the requirements of local and foreign investors through the implementation of an advanced electronic trading system that meets the ambitions and requirements.

Key words: Information and communication technology, capsular investment, market securities, primary market, the secondary market.

المقدمة:

تعد تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من اهم الركائز التي ساهمت في تطوير العمل في كافة القطاعات الاقتصادية بشكل عام والقطاع المالي بشكل خاص، ولقد ساعد استخدام التكنولوجيا في تنشيط وتسريع عمليات تداول الاوراق المالية المختلفة (اسهم وسندات...الخ) مما يسهل عملية تبادل الاموال بين وحدات الفائض المالي التي تمتلك الاموال ولا تمتلك الافكار الاستثمارية و وحدات العجز المالي التي لا تمتلك الاموال ولكن تمتلك الافكار الاستثمارية واتمام مهمتهم بنجاح سواء كانت في الاسواق الاولية التي يتم طرح الاوراق المالية فيها اول مرة ، اما في الاسواق الثانوية ف يتم تداول و تسهيل الاوراق المالية التي صدرت سابقاً، واياً كانت توجهات المستثمرين في اقتناص الاوراق المالية (تحقيق الربح السريع او غير السريع) فان القطاع المالي يساهم في تطوير كافة الاطراف من خلال الارباح المتحققة لهما مما ينعكس ايجابياً من خلال زيادة دخل المستثمرين والذين يمثلون جزءاً من المجتمع الذي يعيشون فيه، أي زيادة الدخل والانتاج القومي، ومن هنا تزداد التنمية الاقتصادية بشكل عام وهو الهدف المنشود الذي تسعى الى تحقيقه كافة الدول ومنها المملكة العربية السعودية التي قامت بجهود كبيرة من اجل ادخال احدث انواع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات والعمل على تحديثها دوريأً من اجل الوصول الى الرقي والتقدم. ولقد تم تقسيم البحث على ثلاثة مباحث، تناول المبحث الاول الاسس النظرية لـ تكنولوجيا المعلومات والاتصالات ، فيما تناول المبحث الثاني الاسس النظرية للاستثمار المحفظي في أسواق الأوراق المالية في حين ضمن المبحث الثالث التحليل العملي لدور تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في تنشيط الاستثمار المحفوظي، وختاماً بالاستنتاجات والتوصيات.

منهجية البحث:

مشكلة البحث : اتسمت الاسواق المالية الحديثة بكونها السباقة في تسخير تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في عمليات التداول (بيع الاوراق المالية بشكل عام والاسهم بشكل خاص)، اذ أصبحت الخدمة المقدمة اليوم تميز بالنوعية والكمية والسرعة في الانجاز ما يساهم في تسريع تحقيق التنمية الاقتصادية والبشرية، لكن هناك بعض المعوقات التي تحد من التوسع الكبير في استخدام التكنولوجيا وخاصة في الدول العربية لعدة اسباب منها ضعف البنية التحتية المعتمدة على التكنولوجيا او ضعف الثقافة التكنولوجية لدى المستثمرين في الاسواق المالية ما ينعكس سلبياً على التنمية الاقتصادية ، ومن هنا تنطلق مشكلة البحث.

أهمية البحث : تتبع أهمية البحث في بيان اثر تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في سوق الاوراق المالية ولاسيما تحول العديد من الأسواق المالية العالمية والناشئة إلى هذا المسار فقد بينت العديد من الدراسات أهمية تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في تخفيض تكاليف الاستثمار بالأوراق المالية من حيث الرسوم والعمولات والاتصال، وزيادة انتشار المعلومات حول الطلب وعرض الأسهم والسنادات ، والتي تساهم في زيادة مستوى السيولة من خلال جذب العديد من المستثمرين الحاليين والجدد وكذلك تقليل المسافة التي سبقاً كانت تمنعهم من الاستثمار في هذه الأسواق من خلال كتابة الأوامر الالكترونية لتنفيذ عمليات البيع والشراء في السوق المالي، فضلاً عن مساهمة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في زيادة شفافية المعلومات عن الأسعار المعروضة والمطلوبة للأوراق المالية وكذلك أحجام وأسعار التداول.

أهداف البحث: يهدف البحث الى تسلیط الضوء على الثورة التكنولوجية التي شهدتها العالم وكانت الانظمة المالية السباقة في استخدام التكنولوجيا باعتبارها احدى وسائل المنافسة التي تم استحداثها في الحصول على حصة سوقية اكبر في السوق المالية، والتي تساهم في اشراك وحدات الفائض المالي في العملية مما يساهم في تمويل وحدات العجز المالي وفي نهاية المطاف يتحسن الناتج القومي بشكل عام ، مؤديا الى تحسن الوضع الاقتصادي والاجتماعي.

فرضية البحث: يفترض البحث ان تكنولوجيا المعلومات والاتصالات تساهم في تشجيع الاستثمار المحفظي من خلال تسريع وتخفيف تكاليف التداول في السوق المالية والذي بدوره ينشط التنمية الاقتصادية في المملكة العربية السعودية.

اساليب جمع البيانات : تم الاعتماد على تقارير مؤسسة النقد العربي السعودي للحصول على البيانات التي تم استخدامها في الجانب العملي للبحث لسنوات (2006-2013).

منهج البحث : تم استخدام المنهج الوصفي في الجانب النظري بالاعتماد على الكتب والمجلات والدوريات العلمية ، كما تم الاعتماد على التحليل المالي في تحليل الجانب العملي للبحث .

المبحث الاول/ الاسس النظرية لـ تكنولوجيا المعلومات والاتصالات

اولاً: مفهوم تكنولوجيا المعلومات والاتصالات

يعد مصطلح تكنولوجيا المعلومات والاتصالات كل ما له علاقة باستخدام الحاسوب والوسائل المساعدة الاخرى للتعامل مع البيانات و المعلومات ومعالجتها والمحافظة على سريتها، (مامندي ، 2012، 300)، غالباً ما تسمى وحدات واقسام الحاسوب في المؤسسات الكبيرة بأقسام المعلومات، وقد غير التطور التكنولوجي الذي اجتاح العالم في العقود الأخيرة الكثير من المفاهيم التي كانت متعارفة اذاك ، والتي شملت العديد من المجالات عالم الاقتصاد والسياسية الاجتماعية، بازغاً عصرًا جديداً يسمى بعصر الثورة التكنولوجية والتي تمثلت في ايجاد اقتصاد ما بعد الصناعة او اقتصاد المعلومات. وتكنولوجيا المعلومات هي النظم الالية او الالكترونية للتعامل مع البيانات والمعلومات إدخالاً ومعالجة واسترجاعاً ونقلها وتبادلها وتفاعلها، والتي تعتمد على التكنولوجيا الحديثة لا يصل الى المعلومات وتقديم الخدمات للعملاء بأقل جهد وتكلفة وأسرع وقت ممكن. (الفلاوي ، 2013 ، 239)

ثانياً : تعريف تكنولوجيا المعلومات والاتصالات

1. تعرف بشكل عام على انها اساليب وطرق جديدة ذات كفاءة عالية لتبادل المعلومات بين جميع المستخدمين باستخدام الحواسيب والهواتف السلكية والفاكس والانترنت. (مسعودي ، 2012، 41)

2. وتعريف التكنولوجيا في المجال المالي على أنها كافة المستلزمات التي تسمح بإدخال آليات ومعدات وعمليات وخدمات مالية جديدة ومحسنة، ويعكس هذا المصطلح مجالين هما:

- التكنولوجيا الثقيلة: وتشمل الماديات (مثل الحاسوبات وآلات عد النقود، وشاشات عرض الأسعار، ووسائل الاتصال).
- التكنولوجيا الخفيفة: وتشمل البرامجيات (الدرائية والإدارية والمعلومات التي تساهم في تقديم خدمات جديدة مبتكرة وتطوير الخدمات المالية والمصرفية الحالية). (عاصم، 2013، 232)

ثالثاً : خصائص تكنولوجيا المعلومات

1. التقدم التكنولوجي : لعل أهم ما شجع في ظهور التداول الالكتروني هو التقدم التكنولوجي في مجال المعلومات و الاتصالات، وقد ساهم الانترنت في توسيع قاعدة المشاركين في تجارة الأوراق المالية هذا من جانب، ومن جانب آخر فقد أسممت البرمجيات"من تمكين العديد من الأفراد من المشاركة في العديد من الأسواق المالية من خلال نافذة واحدة (الزيود وابوزيد ، 2007 ، 82).

2. الحاجة إلى خفض التكاليف : تعد التكاليف من احد محددات الاستثمار المحفظي وذلك ما يعكس رغبة المستثمرين في خفض تكاليف الاستثمار وهنا فقد أسمم الانترنت في هذا الجانب من خلال إلغاء أو تخفيض العديد من التكاليف الإدارية وذلك باستبدالها إلكترونياً، أما من جانب المستثمرين فقد تم تخفيض العديد من التكاليف في عدة مجالات ومنها : (عاصم ، 2013 ، 234)

- تقليل من الوقت المطلوب للتعرف على حالة السوق من ارتفاع او انخفاض للاوراق المالية المتداولة.

- تخفيض تكاليف التعاملات من جانب الأسواق المالية
- ساهم الانترنت في تقليل أهمية الوسطاء الماليين بشكل ملحوظ ومن ثم تقليل تكاليف الوسطاء الماليين التي كان يتحملها المستثمرون.
- تساهم تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال الثورة الرقمية التي تؤدي إلى نشوء أشكال جديدة تماماً من التفاعل بين وحدات الفائض المالي والعجز المالي.

3. الحاجة إلى شفافية المعلومات:اذ يحتاج المستثمرين للمعلومات عن سعر الأوراق المالية بشكل واضح وشفاف. وقد أسمم الانترنت في تقديم هذه الخدمة مما ادى الى زيادة مصداقية الأسعار المعروضة.(حناوي وآخرون، 2010 ، 383)

رابعاً: دور تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في تنشيط التداول في سوق الاسهم السعودي
تحظى قضية تطوير الأسواق المالية باهتمام واسع، خاصة بعد أن شهدت تجارة الأسهم عبر الانترنت نمواً معتبراً في السنوات القليلة الماضية بفعل التوسع في استخدام شبكة الانترنت والتي شكلت البنية التحتية التي تستند عليها زيادة عملية التنمية الاقتصادية (الجميل، 2000، 241) لذلك اتجهت العديد من الأسواق المالية العربية والأجنبية إلى توفير آليات لتداول الأسهم عبر الشبكة الدولية لجذب شريحة جديدة من المستثمرين، لم تكن متواجدة من قبل على ساحة

سوق الأوراق المالية، ومع التزايد المستمر لأهمية الدور الذي تلعبه شبكة الإنترنت على كافة المستويات، كان من الضروري أن يظهر مفهوم "التداول الإلكتروني" في الأسواق المالية ، وهو ما يساعد على افساح المجال لبيع وشراء الأوراق المالية أو مشتقاتها إلكترونيا عبر شبكة الإنترنت. (مسعودي، 2013، 124) وباتت المملكة العربية السعودية من بين الدول التي تمتلك أفضل سوق في المنطقة، من خلال قيامها بإنشاء سوق تعتمد على التكنولوجيا بشكل كبير، اذ شهدت تلك السوق عمليات تحديث تسع مرات. ويعتبر نظام تداول متكملا للتداول والتسويات ومصدر للمعلومات، من خلال استقباله لاوامر المستثمرين مباشرة في النظام، ويتم تنفيذ الصفقات عندما تتطابق إلكترونيا عروض البائعين مع رغبات المشترين، وبعد تنفيذ الصفقة يشعر النظام المستثمر بتنفيذ الصفقة للعميل، ويتم تحويل الصفقة آلياً إلى نظام التسويات والذي يقوم بإجراء التسويات لكافه الصفقات التي تتم خلال أوقات التداول في يوم العمل ثم تتم مقاصتها وتسويتها آليا. (عمر ، 2015 ، 131)

خامساً : المتطلبات التقنية للتداول الإلكتروني:

1. جهاز الحاسوب: من الأفضل أن يكون للمستثمر جهاز كمبيوتر يتميز بخصائص عالية.
(مسعودي ،2013 ، 127)
2. شبكة الإنترنت: جاء التزايد المستمر لعمليات التداول نتاج التوسع في استخدام الإنترنت، بالإضافة إلى كون الفرد يستطيع القيام بنفسه بتسهيل استثماراته المالية عبر الويب، انطلاقاً من منزله أو مكتبه، حيث يتبع المستثمر أسعار أسهمه المفضلة على موقع ما، ويقرأ آخر الأخبار بمجرد وصولها، ويحصل على تحليلات مالية لأفضل الخبراء، ولذلك فمن الضروري أن يملك المستثمر خط إنترنت عالي السرعة للحصول على معلومات بصفة مستمرة، كما يمكنه طلب إبلاغه بواسطة البريد الإلكتروني عن بعض الأمور والأحداث التي تهمه بشكل خاص، ويفضل استخدام الإنترنت السلكية بدلاً من اللاسلكية، لأن الاتصال بالإنترنت من خلال اللاسلكي قد لا يوفر الاستقرار اللازم وتدفق البيانات الثابتة اللازمة لعملية تداول آمنة وفعالة. (Ehrhardt&Brigham ,2009 , 184)
3. السمسار الإلكتروني : يوجد نوعان من السمسرة الإلكترونية ، النوع الأول من السمسرة هو الذي يعطي المشورة والنصائح من خلال توفير خدمات للعميل كتقديم تحاليل حول أفضل الأسهم والأوقات المناسبة للشراء أو البيع، ويمكن أن يقوم بمسؤولية إدارة حافظة الأوراق المالية، أما النوع الثاني، فيتمثل في شركات التنفيذ فقط التي تتبع وتشتري حسب الطلب، ولا

تقوم بأكثر من ذلك، ويكون كل سماسة الإنترن特 أو الهاتف من النوع الثاني. (هناوي وآخرون ، 2010، 406)

سادساً: العلاقة التبادلية بين التكنولوجيا والاستثمار المحفوظي

أصبح عالمنا اليوم لا يعترف إلا بالدولة القوية، لا من حيث القوة العسكرية فحسب، وإنما من حيث امتلاك المعرفة، وإذا كانت القوة العسكرية ضرورة لأية دولة لكي تحمي بها سيادتها، فإن القوة الاقتصادية أصبحت ضرورة أيضاً تحمي بها قرارها، فالدولة التي تعتمد في مأكلها، وصناعتها، وتجارتها... إلخ على غيرها تفقد الكثير من عناصر الحكم في قراراتها والعكس صحيح وهذا لا يتعارض مع التبادل التجاري، والتقني، والتكنولوجي، والزراعي... إلخ بين الدول، القائم على أساس المشاركة لا التبعية؛ فالدولة الحرة لا تكون عالة على غيرها، ويكون مجتمعها يتمتع بالصحة والتعليم والدخل الجيد مما يعكس على الوضع الاقتصادي. (عيسي، 2007، 2)

تساهم تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في تنشيط سوق الأوراق المالية من خلال تسريع عمليات الاكتتاب على الأوراق المالية المختلفة ونقل الأموال من وحدات الفائض المالي إلى وحدات العجز المالي ما يساهم في زيادة التراكم الرأسمالي في الاقتصاد وهذا يتم من خلال سوق الأوراق المالية الأولية، وكذلك زيادة الارباح للمضاربين الذين يعتمدون على عمليات بيع وشراء الأوراق المالية في السوق الثانوي، وتعد شريحة حملة الأسهم جزءاً من المجتمع ، إذ ان الارباح التي يحصلون عليها من توزيعات الارباح او من ارتفاع القيمة السوقية للاسهم في سوق الأوراق المالية . (خوبيلات، 2005، 3) والتي تتعكس ايجابياً على التنمية البشرية من خلال زيادة الدخل والذي يستخدم في تحسين الصحة والتعليم (أي الاقتراب من مؤشرات التنمية البشرية، الدخل الكبير، التعليم الجيد، الصحة الجيدة) في المملكة العربية السعودية.

ان الاعتماد على الاسواق المالية في المملكة العربية السعودية يساهم في ما ياتي: (وشاح، 2009، 60)

- زيادة الدخل القومي الذي ينعكس ايجابياً على النقاط أدناه.
- زيادة الانتاج المحلي.
- تقليل البطالة من خلال توظيف المشاريع الجديدة للايدي العاملة ما يساهم في زيادة دخل الأفراد مما ينعكس ايجابياً على الاستهلاك والادخار.
- ارتفاع المستوى المعاشي للمجتمع من خلال زيادة الدخل والتعليم والصحة.
- تقليل الاستيرادات بسبب زيادة الانتاج المحلي.

- زيادة مهارة الموارد البشرية من خلال استخدامها في الاستثمارات وخاصة تلك التي تعتمد على التكنولوجيا الحديثة.

المبحث الثاني/ الاسس النظرية للاستثمار المحفظي في أسواق الأوراق المالية

أولاً:مفهوم أسواق الأوراق المالية

تختص الأسواق المالية بأمور الاستثمار المحفظي (الاستثمار بالأوراق المالية) من حيث إصدارها وتدالوها في إطارها تتم عملية بيع وشراء الأوراق المالية كالأسهم والسندا، لذلك تعد السوق المالية بمثابة الآلة التي تتم من خلالها تبادل الموجودات المالية التي تمثل تعهدات مقابل دخل مستقبلي . (شندى ، 2013 ، 156)

ويتطلب تأسيس الأسواق المالية وجود نظام مالي متطور يشمل المصرف المركزي و المؤسسات المالية والحكومية والشركات المساهمة، وكذلك المدخرين والمستثمرين، وتعدد الأدوات المالية وتنوعها ولكلفة الآجال، وكذلك توفر الإطار التشريعي والتنظيمي المحدد الواضح، فضلاً عن توفير المناخ الاستثماري الجيد من حيث الاستقرار السياسي والاقتصادي (Erhardt&Brigham ; 2009 : 65) وتاتي أهمية الأسواق المالية كونها تؤدي دوراً كبيراً في تجميع الفوائض المالية وإعادة توزيعها بكفاءة عالية على الشركات المساهمة التي يوجد لديها عجز مالي لتمويل توسعاتها التشغيلية و الرأسمالية، وتوفير السيولة وتقليل كلفة رأس المال ووضع أسعار فائدة مناسبة للأطراف المتعاملة، لذلك تكون الأسواق المالية قد قامت بتحويل الموارد المالية العاطلة عن العمل إلى موارد منتجة للدخل وتحقيق الفائدة للطرفين أصحاب الفوائض المالية وأصحاب العجز المالي وزيادة الدخل القومي وتحقيق التنمية الاقتصادية للبلد الذي تعمل فيه . (الجميل، 2012، 41)

وتؤدي الأسواق المالية ثلاثة وظائف مهمة وكما يلي : (العامري ، 2001، 68)

1. تمويل الشركات من خلال قيام الأسواق المالية بمساعدة الشركات على طرح أسهمها في الأسواق المالية الأولية ومبادلتها بالنقد المطلوب لتمويل تلك الشركات لذا فإن عدم وجود الأسوق المالية يحرم تلك الشركات من تحقيق الكثير من الفرص الاستثمارية .
2. تمكن الأسواق المالية الثانوية إعادة بيع وشراء الأوراق المالية التي صدرت سابقاً في الأسواق الأولية في أي وقت من الأوقات، فلولا وجود هذه الأسواق الثانوية لما أمكن بيع الأسهم التي ليس لديها تاريخ استحقاق، وكذلك السنداط الطويلة الأجل مما يؤدي إلى

تقليل اقبال المستثمرين على اقتئالها مما يفوت الكثير من الفرص الاستثمارية على الشركات المساهمة .

3. تساعد الأسواق المالية على تقييم أسعار بيع وشراء الموجودات المالية من أسهم وسندات وغيرها من الأدوات المالية .

ثانياً: تعريف الاستثمار المحفظي

• ويعرف اقتصادياً : بأنه توظيف رؤوس الأموال بصورة غير مباشرة (استثمار محفظي)، وذلك لتحقيق تراكم رأسمالي جديد، ورفع القدرة الإنتاجية أو تجديد وتعويض رأس المال القديم (نصر، 2008، 17).

• ويعرف في الإدارة المالية : بأنه اكتساب الموجودات المالية فقط، ويأخذ شكل توظيف مالي في الأوراق و الأدوات المالية بمختلف أنواعها (الحناوي ومصطفى ،2010 ، 16).

ثالثاً: مفهوم الاستثمار المحفظي

يحل الاستثمار المحفظي المركز الثاني بعد الاستثمار المباشر من حيث الأهمية الاقتصادية، اذ يعتمد الاستثمار المحفظي بشكل اساسي على جذب الفوائض المالية الى اسواق الوراق المالية التي باتت الان تشكل اهمية كبيرة في اقتصاديات الدول خصوصاً بعد ازدياد عمليات الخصخصة في مختلف الدول والتي اصبحت العلاج الذي يعتمد عليه صندوق النقد الدولي لمعالجة الاختلال الهيكلي لاي اقتصاد والتي تعتمد على تفريغ الملكية العامة على شكل اسهم، او تأسيس شركات مساهمة جديدة سواء كانت قطاع خاص او عام، والتي لها تاثير كبير على الحالة الاقتصادية والاجتماعية.(الجميل،2002، 350) ويسعى المستثمر المحفظي في الأوراق المالية بأنواعها المختلفة (اسهم وسندات) إلى تحقيق الربح السريع للمستثمرين من خلال عمليات المضاربة في السوق الثانوية، ويقصد بهذا النوع من الاستثمار توظيف الأموال في الأسواق المالية مما يؤدي الى حيازة المستثمر موجودات مالية مثل الأسهم والسندات وغيرها، فيتم تداول الأوراق المالية في السوق المالية، التي تتميز بانخفاض تكاليف المتاجرة بها وسهولة العالية، او الاستثمار في سوق الأوراق المالية الاولية أي هدف المستثمر الاحتفاظ بالاوراق المالية مثل الاسهم من اجل الحصول على توزيعات في الارباح ما يؤدي الى ازدياد القيمة السوقية والدفترية للسهم، والذي ينعكس على ارتفاع دخول المشاركين في تأسيس الشركات والمشاريع الجديدة والذي ينعكس بدوره ايجابياً في تحسن دخلهم . (خويلدات ، 2005 ، 3) ولا يحق للمستثمر المحفظي حيازة موجود حقيقي انما يعطيه تخوياً مالياً للمطالبة في الموجود الحقيقي

(الكداوي، 2008، 14) ، وتجه معظم الاستثمارات المحفظية نحو الاسواق المالية الاولية والثانوية التي تتعامل ببيع وشراء الأوراق المالية التي صدرت حديثاً او سابقاً، وتعتمد عمليات التداول الناجحة على كفاءة هذه الاسواق و آلياتها . (الجميل، 2002، 304)

المبحث الثالث / الجانب العملي

تحليل دور التداول الالكتروني في تنشيط الاستثمار المحفظي في السوق المالية السعودية

اولاً : نبذة عن سوق الاوراق المالية السعودية

استهلت المملكة العربية السعودية نشاطاتها في اواخر ثلثينيات القرن المنصرم عندما تم تأسيس الشركة العربية للسيارات كأول شركة مساهمة في العربية السعودية، وفي عام ١٩٧٥ ارتفع عدد الشركات المساهمة الى ١٤ شركة مساهمة وقد ساهم النمو الاقتصادي السريع جنباً إلى جنب مع عمليات رجوع جزء من رأس مال المصارف الأجنبية في سبعينيات القرن المنصرم إلى تأسيس عدد كبير من الشركات والمصارف المساهمة. وقد ظلت السوق المالية السعودية غير منتظمة حتى بداية الثمانينيات عندما باشرت الحكومة في النظر في إيجاد سوق منظمة للتداول وإيجاد الأنظمة الالزمة لذلك، إذ تم في عام ١٩٨٤ تشكيل لجنة وزارية من وزارة المالية والاقتصاد الوطني، ووزارة التجارة، ومؤسسة النقد العربي السعودي، بهدف تنظيم وتطوير السوق والإشراف عليها وكان من نتائج عملها تأسيس الشركة السعودية لتسجيل الأسهم في العام نفسه للقيام بمهام التسوية والمقاصة لعمليات التداول. وكانت مؤسسة النقد العربي السعودي ١٤٢٤/٦/٢ هـ الجهة الحكومية المعنية بتنظيم ومراقبة السوق حتى تأسست هيئة السوق المالية، بتاريخ ١٣/٧/٢٠٠٣ بموجب نظام السوق المالية الصادر بالمرسوم الملكي المرقم (٣٠) الذي تشرف على تنظيم ومراقبة السوق المالية من خلال إصدار اللوائح والقواعد الهدف إلى حماية المستثمرين وضمان العدالة والكفاءة في السوق. وتميزت سنة ١٩٩٠ بنقلة نوعية في نشاط تداول الأسهم باعتماد النظام الآلي للمعلومات الذي وفر إمكانية التداول الآلي (ESIS) لجميع الأسهم عبر المصارف المحلية، وتوحيد السوق التي تلتقي فيها العروض والطلبات على الأسهم، كما ساهم زيادة عدد الصفقات للاسهم المتداولة، ووصل عدد الشركات المتداول أسمها من خلال النظام إلى ٧٢ شركة في سنة ٢٠٠٤ . وفي سنة ٢٠٠١ تم تشغيل جيل جديد من أنظمة التداول والتسوية تتميز بالتسوية الآنية للعمليات (T+0) الامر الذي مكن المستثمر من الشراء والبيع عدة مرات في اليوم الواحد. ومن أجل إعادة هيكلة السوق المالية في السعودية على أسس جديدة ومتطرفة لتعزيز ثقة المستثمرين، وتوفير مزيد من الإفصاح والشفافية والعدالة في التعامل، تركز على تحديد دور المؤسسات

الإشرافية والرقابية والتشغيلية الجديدة للسوق المالية وبيان مهماتها، وفصل الدور الإشرافي والرقابي عن الدور التنفيذي، من خلال إنشاء مؤسسات جديدة للسوق، من أهمها :

1. هيئة السوق المالية: هي الهيئة الرقابية والإشرافية للسوق المالية.
2. السوق المالية السعودية: هي الجهة المعنية بالمهام التشغيلية للسوق.
3. لجنة الفصل في المنازعات الأوراق المالية: هي لجنة تختص بالفصل في المنازعات التي تقع في نطاق أحكام نظام السوق المالية ولوائحه التنفيذية.
4. مركز إيداع الأوراق المالية: هي الجهة الوحيدة المصرح لها بمزاولة عمليات إيداع الأوراق المالية المتداولة في السوق، وتسجيل ملكيتها ونقلها وتسويتها.

ثانياً : تحليل دور التداول الإلكتروني في تنشيط الاستثمار المحفظي

1. حجم التداول الإلكتروني في السوق المالية الأولية : يتم في السوق المالية الأولية تداول الأسهم التي تصدر لأول مرة سواء لتأسيس شركات جديدة او توسيع شركات قائمة ، ويتم تداول الاسهم من خلال قنوات الاكتتاب المختلفة التقليدية والالكترونية وكما مبين في الجدول (1) توزيع اعداد المكتتبين حسب القنوات المختلفة للاكتتاب.

**الجدول رقم (1) عدد المكتتبين حسب قنوات الاكتتاب التقليدية والالكترونية للمدة
(2013 - 2006)**

السنوات	عدد المكتتبين (مليون مكتتب)	قنوات الاكتتاب					السنوات
		الصرف الآلي	الانترنت	التقليدية	الهاتف المصرفي	العامي	
2006	335.19	61.19	42.13	112.74	119.43	33.6	عدد المكتتبين (%)
		18.3	35.5	12.6	66.4	37	النسبة (%)
2007	323.30	78.67	51.72	119.43	73.55	24.3	عدد المكتتبين (%)
		22.7	16.0	63	22.7	24.3	النسبة (%)

128223	58.4	12.1	11.0	6.7	28.6	عدد المكتبيين	2008	
	100	20.8	18.8	11.5	49	النسبة %		
		51						
57673	12.9	3.1	6.1	2.7	1	عدد المكتبيين	2009	
	100	23.8	47.6	20.5	10	النسبة %		
		90						
9310	10.3	2.1	5.3	2.0	0.8	عدد المكتبيين	2010	
	100	20.7	51.7	19.6	8.1	النسبة %		
		91.9						
10321	3.0	0.6	1.3	0.9	0.2	عدد المكتبيين	2011	
	100	19.6	43.7	30.6	6	النسبة %		
		94						
25921	11.2	1.4	6.4	2.5	1.1	عدد المكتبيين	2012	
	100	12.2	57.0	21.9	9.8	النسبة %		
		91.2						
12811	10.2	0.9	6.2	2.0	1.1	عدد المكتبيين	2013	
	100	8.9	61.0	19.4	10.7	النسبة %		
		89.3						

الجدول من عدد الباحثين بالاعتماد على التقارير المالية لمؤسسة النقد العربي السعودي
للسنوات (2006 – 2013).

نلاحظ من الجدول (1) الخاص بعدد المكتبيين في السوق المالي السعودي الاولى عبر
القنوات المختلفة سواء كانت الكترونية او تقليدية خلال مدة البحث انها شهدت تذبذباً سواء بالزيادة
او النقصان . فيما يتعلق بالاكتتاب عبر الهاتف المصرفي نجد ان نسبة عدد المكتبيين من اجمالي
نسبة الاكتتاب الكلية انها تراوحت بين لا (8.9 %) سنة 2006 والى (24.3 %) خلال سنة
2007 وذلك بحسب ظروف تخص السوق المالي السعودي والمجتمع السعودي ، اذ نلاحظ انها
انخفضت الى (9.8%) في سنة (2013) وذلك يظهر ان المستثمرين في السوق المالي السعودي
قد توجهوا الى قنوات اخرى للاكتتاب بالأوراق المالية ، أي هناك مجموعة من البدائل امام
المكتبيين. وعندما ناتي الى الصرف الالكتروني نجد ان نسبة المكتبيين انخفضت من (35.5 %) سنة

2006 الى 22.7% في سنة 2007 ثم الى 18.8% سنة 2008 وذلك بسبب ظروف الازمة المالية العالمية التي اثرت على الاسواق المالية بصورة عامة سواء كان التاثير بشكل مباشر او غير مباشر ولكنها عاودت الارتفاع سنة 2009 لتصل الى 43.6% و 51.7% سنة 2010 وذلك بسبب تحسن اوضاع الاسواق المالية في العالم بصورة عامة وبضمنها السوق المالي السعودي ثم انخفضت سنة 2011 بشكل قليل لتصل الى 43.7% وذلك بسبب رفع اجر استخدم الصرف الالى في المملكة، ولكنها عاودت الارتفاع سنة 2012 ثم الى 61% سنة 2013 وهذا دل فانه يدل على قوة توجه المجتمع السعودي نحو الالكتتاب عن طريق الصرف الالى ومايوفره من تسهيلات لجمهور المستثمرين لانه موجود في كل مكان فضلاً عن امكانية استخدامه لاغراض متعددة مما يوفر مرونة اكبر للمكتتبين في استخدامه على حساب القنوات الاخرى. كما ويبين الجدول (1) ان نسبة المكتتبين عن طريق الانترنت سنة 2006 بلغت 12.6% واخذت بالارتفاع سنة 2007 لتصل الى 16% ثم انخفضت سنة 2008 (11%) بسبب الظروف المذكورة اعلاه الازمة المالية العالمية ثم عاودت بالارتفاع سنة 2009 الى 20% بسبب انتعاش الاسواق المالية بعد الازمة المالية واستمرت الى ان ازدادت سنة 2011 اذ بلغت 30% ثم مالت ان تراجع النمو في الاقتصاد العالمي في السنوات 2012 و2013 لتخفض نسبة استخدام الانترنت من قبل المكتتبين. وعندما ناتي الى عدد المكتتبين عن طريق الفروع التقليدية نجد انها شهدت ارتفاعا ملحوظا خلال مدة البحث اذ ارتفعت نسبتها من 33% سنة 2006 لتصل الى 49% سنة 2008 ثم مالت ان انخفضت بشكل كبير سنة 2009 بعد الازمة المالية العالمية لتصل الى 10% وثم الى 6% سنة 2011 ولكنها ارتفعت بشكل طفيف سنة 2012 لتصل النسبة الى 9.8% ولكنها ارتفعت سنة 2013 لتصل الى 19.4% في احسن الاحوال . ولكن بشكل عام نلاحظ سيطرة التكنولوجيا في الالكتتاب على حساب التعاملات الالكترونية لعدة اسباب زمانية ومالية ومكانية وكمية، اذ تساهم التكنولوجيا في تقليل الزمن المستغرق في التعامل وتقليل كلفة التعامل وكذلك عدم الحضور الى مكان التداول شخصياً اذ اصبح استخدام التكنولوجيا يوفر التعامل من البيت المكتب او الشركة الخ ، وكذلك تساهم التكنولوجيا في زيادة الكمية المتداولة من الاسهم في سوق الوراق المالية وهذا ما نلاحظه من خلال نمو التداولات في الاسهم مقارنة بالسنوات الماضية، ولقد ساهم السوق الاولى السعودي في تأسيس مجموعة من الشركات خلال السنوات مدة البحث والتي بلغت سنة 2006 (10) شركات وباجمالي راس مال (142.738) مليار ريال وفي سنة 2007 (6) شركات وباجمالي راس مال (1.800) مليار ريال ، وفي سنة 2008 (13) شركة وبرأس مال (522.879) مليار ريال ، وفي سنة 2009 (11) شركة وبرأس مال (77.9) مليار ريال ، وفي سنة 2010 (9) شركات وبرأس

مال (70.13) مليار ريال ن وفي سنة 2011 (5) شركات برباس مال (1.545) مليار ريال ، وفي سنة 2012 (7) شركات برباس مال (61.84) مليار ريال ، وفي سنة 2013 (5) شركات برباس مال (32.735) مليار ريال ، وبلغ مجموع الشركات المؤسسة خلال مدة البحث (66) شركة جديدة ، فيما بلغ اجمالي التراكم الرأسمالي على مدى سنوات البحث (911567000000) مليار ريال سعودي ، ومن هنا نستطيع القول ان تكنولوجيا المعلومات قد ساهمت في زيادة التعامل في السوق الاولى أي تأسيس الشركات الجديدة التي تخلق ترابطات امامية وخلفية في الاقتصاد السعودي وكذلك توفير فرص عمل جديدة أي تقليل البطالة وزيادة الانتاج المحلي وبالتالي زيادة الدخل القومي من خلال تحفيز التكنولوجيا على استثمار الاموال المكتسبة ومساهمتها في التنمية الاقتصادية ، وفي النهاية نلاحظ ان مجموع قنوات الاكتتاب التي تعتمد على التكنولوجيا قد استحوذت على ما نسبته اكبر من التداولات التقليدية نظراً لان الاعتماد على التكنولوجيا يقلل الوقت والكلفة للمستثمرين قد بلغت نسبة عدد المكتتبين الذين استخدمو التكنولوجيا (الانترنت والصرف الآلي و الهاتف المصرفي لمدة (2006-2013) وعلى التوالي (%66.4 ، %63 ، %51 ، %90 ، %91.9 ، %91.2 ، %89.3) وقد ساهمت في زيادة حجم التعاملات في السوق المالية السعودية مع تطور التكنولوجيا المستخدمة فيها.

2. حجم التداول الإلكتروني في السوق المالية الثانية : تعد السوق المالية الثانية بمثابة سوق توفر السيولة للمستثمرين الراغبين في التخلص من الاسهم التي يحوزونها وتحويلها إلى نقد لاسباب عديدة وكذلك تمكن من لديهم فوائض مالية من استثمار اموالهم في الاسهم وامكانية بيعها في أي وقت يرغبون عندما تكون اسعراها جيدة او سيئة من خلال استخدام تكنولوجيات المعلومات والاتصالات المختلفة في عمليات البيع والشراء ، وكما مبين في الجدول (2) حجم وعدد الاسهم المتداولة في السوق الثانية السعودية.

الجدول رقم (2) الاسهم المتداولة في السوق الثانيي السعودي عن طريق الانترنت والقنوات الأخرى لمدة (2006 – 2013)

النسبة %		عدد الاسهم المتداولة (مليون سهم)	النسبة %		قيمة الاسهم المتداولة (مليار ريال)	البيان	السنة
كلي	جزئي		كلي	جزئي			

100	57.4	624857	100	51.7	54364	عن طريق الانترنت	2006
	42.6	463938		48.3	50873	صالات التداول والهاتف المصرفي والصرف الالى	
100	62.5	234874	100	63.1	10789	عن طريق الانترنت	2007
	37.5	140969		36.9	6301	صالات التداول والهاتف المصرفي والصرف الالى	
100	57.7	677478	100	55.5	21776	عن طريق الانترنت	2008
	42.3	497042		44.5	17483	صالات التداول والهاتف المصرفي والصرف الالى	
100	62.1	704214	100	63	19517	عن طريق الانترنت	2009
	37.9	429486		37	9363	صالات التداول والهاتف المصرفي والصرف الالى	
100	55.8	95147	100	55.9	2123	عن طريق الانترنت	2010
	44.2	75313		44.1	1678	صالات التداول والهاتف المصرفي والصرف الالى	
100	61.6	149789	100	56.3	2932	عن طريق الانترنت	2011
	38.4	93433		43.7	2274	صالات التداول والهاتف المصرفي والصرف الالى	
100	72.2	620815	100	71.6	13814	عن طريق الانترنت	2012
	27.8	239249		28.4	5479	صالات التداول والهاتف المصرفي والصرف الالى	
100	69.4	363163	100	68.8	9426	عن طريق الانترنت	2013
	30.6	159899		31.2	4271	صالات التداول والهاتف المصرفي والصرف الالى	

الجدول من عداد الباحثين بالاعتماد على التقارير المالية لمؤسسة النقد العربي السعودي
للسنوات (2013 – 2006).

ونلاحظ من الجدول (2) الخاص بتداول الاسهم في السوق الثانوي السعودي ، وكما نعرف
ان وجود سوق اولي مفيد لاي اقتصاد ولكن يجب ان يكون هناك سوق اخر والمتمثل بالسوق

الثانوية التي تعمل على تسهيل الاوراق المالية التي سبق وان تم الاكتتاب بها في السوق الاولية والهدف منها هو تشجيع المكتتبين على شراء الاصدارات الجديدة وامكانية بيعها في السوق الثانوي في أي وقت. كما ويبين الجدول ان الاسهم المتداولة عن طريق الانترنت خلال مدة البحث قد احتلت النسبة الاكبر من قيمة وعدد الاسهم المتداولة وذلك مؤشر من خلال النسب المئوية الخاصة بها حيث نجد ان الاسهم المتداولة عن طريق الانترنت كانت نسبتها (51.7%) مقابل قنوات التداول الاخرى وبقيمة بلغت (54364) مليار ريال وبنسبة (57.4%) من عدد الاسهم المتداولة اي بواقع (624857) مليون سهم ثم ارتفعت هذه النسبة سنة 2007 لتصل الى (63.1%) وبقيمة (10789) مليار ريال وبنسبة (62.5%) من عدد الاسهم المتداولة اي بواقع (234874) مليون سهم، ثم ارتفعت هذه النسبة سنة 2008 لتصل الى (55.5%) وبقيمة (21776) مليار ريال وبنسبة (57.7%) من عدد الاسهم المتداولة اي بواقع (677478) مليون سهم اذ نلاحظ ازدياد عدد الاسهم المتداولة بسبب انخفاض في سعرها اي وجود علاقة عكسية بين عدد الاسهم المتداولة وسعرها ، وكان سبب انخفاض الاسعار بسبب الازمة المالية العالمية، ثم ارتفعت هذه النسبة سنة 2009 لتصل الى (63%) وبقيمة (19517) مليار ريال وبنسبة (62.1%) من عدد الاسهم المتداولة اي بواقع (704214) مليون سهم، وسنة 2009 امتداد للازمة العالمية اذ نلاحظ انهيار الاسعار للاسهم مقابل زيادة الطلب على الاسهم بسبب بيعها بقيمة ليست قيمتها الحقيقية ونؤكد على العلاقة العكسية بين السعر السهم والطلب عليه ، ثم ارتفعت هذه النسبة سنة 2010 لتصل الى (55.9%) وبقيمة (2123) مليار ريال وبنسبة (55.8%) من عدد الاسهم المتداولة اي بواقع (95147) مليون سهم، وتعد سنة 2010 اقل سنة من حجم التداولات التي حصلت خلال فترة البحث، ثم عادت وانخفضت قليلا الى سنة 2010 و 2011 ولكنها عاودت الارتفاع وبشكل ملحوظ سنة 2012 لتصل الى (71.6%) من قيمة الاسهم المتداولة و (72.2%) من عدد الاسهم المتداولة وهذا يؤشر زيادة اقبال المستثمرين بالتداول عن طريق الانترنت وزيادةوعي التكنولوجي لديهم وانتشار ثقافة التعامل بالانترنت مما انعكس على التعامل مع الانترنت وانخفضت قليلا سنة 2013 لتصل الى (68.8%) ونسبة عدد الاسهم المتداولة الى (69.4%). اما فيما يخص التداول عن طريق صالات التداول والهاتف المصرفي والصرف الالي نجد ان البيانات التي حصلنا عليها كانت مختلطة بين التداول التقليدي والالكتروني ولكن بشكل عام نجد انه اذا فصلنا القنوات التقليدية عن الالكترونية نجد انه بالاجمالية سيطرة التعاملات التي تعتمد على التكنولوجيا على التقليدية، وقد شهدت تذبذبا يميل الى الانخفاض خلال مدة البحث . اذ كانت قيمة الاسهم المتداولة عن طريق هذه القنوات (48.3%) سنة 2006 وعدد الاسهم المتداولة تشكل (42.6%) ثم انخفضت سنة 2007 لتصل الى (36.9%) ثم ارتفعت

الى 37.5 %) ثم انخفضت سنة 2010 وانخفضت سنة 2012 لتصل الى (28.4 %) ونسبة عدد الاسهم المتداولة الى (27.8 %) ثم ارتفعت قليلاً سنة 2013 قيمة الاسهم المتداولة لتصل النسبة الى (31.2 %) ونسبة عدد الاسهم المتداولة السنة نفسها (30.6 %) ، ويعود هذا الى زيادة عدد المتعاملين واختلاف ثقافة التعامل التكنولوجي بين جمهور المستثمرين. وهذا مما يعكس اخيراً على التداول المحفظي في السوق المالي السعودي.

ومن هنا نستطيع ان نقبل فرضية البحث التي تنص على " ان تكنولوجيا المعلومات والاتصالات تساهم في تشجيع الاستثمار المحفظي من خلال تسريع وتخفيف تكاليف التداول في السوق المالية والذي بدورة ينشط التنمية الاقتصادية في المملكة العربية السعودية.

الاستنتاجات والتوصيات

اولاً: الاستنتاجات

1. يساهم استخدام التكنولوجيا في زيادة حجم التداولات في السوقين الاولى والثانوي.
2. يساهم الاستثمار المحفظي في التنمية الاقتصادية من خلال توظيف الاموال المكتزة لدى الجمهور من خلال تحفيزهم على الاستثمار في الاسهم.
3. تساهم التكنولوجيا في زيادة حجم التداولات بالاسهم وبالتالي زيادة الاستثمار المحفظي.
4. لاحظنا من خلال التحليل العملي ان التداولات بالاسهم تعتمد على التكنولوجيا بما يزيد على (70%) في السوق المالي السعودي وهو ما ادى الى تعاظم تداولات الاسهم فيه وان تعد سوق الاسهم السعودي من اهم الاسواق المالية في المنطقة .
5. سيطرة الصراف الآلي على التعاملات الالكترونية في السوق الاولى في السنوات الاخيرة من البحث (2009 - 2013) وهذا ما يدل على أن المكتتبين الجدد يفضلونه نظراً لتنوع استخداماته، ثم جاءت بعد ذلك بالترتيب قنوات الاكتتاب الأخرى.
6. بلغت نسبة استخدام (الانترنت والصراف الآلي والهاتف المصرفي) للاعوام (2006 - 2013) وعلى التوالي (%91.2) (%66.4) (%51) (%63) (%90) (91.9) (91.9) (91.9) من قيمة اجمالي الاكتتاب للاعوام (2006 - 2013) وعلى التوالي (30418) (12811) (25921) (10321) (57673) (128223) (79301) سعودي .

7. احتل التداول عبر الانترنت في السوق الثانوية السعودية المركز الاول على مستوى جميع سنوات البحث (2006 - 2013) وبنسبة (%)51.7 و(%)63.1 و(%)55.5 و(%)63 و(%)55.9 و(%)56.3 و(%)71.6 و(%)68.8 وبقيمة (10789) (54364) (13814) (2932) (2123) (19517) (21776) مليار ريال سعودي ، نظراً لما توفره شركات الوساطة المالية من تقنيات متقدمة في متابعة التغير في العرض والطلب على الاسهم وكذلك من توفير المعلومات بشكل مستمر عن الشركات المسجلة في السوق المالية مما يجهز المتعاملين بالمعلومات من اجل اتخاذ قرارات البيع او الشراء للاسهم.

ثانياً: التوصيات

1. التركيز على الاصحاح والشفافية لاعطاء زخم وثقة كبيرين للمتعاملين في السوقين الاولى والثانوية مما يساهم في استمرارية تدفق الاموال من والى السوق.
2. التركيز على توفير الامان من الاخطار التكنولوجية من اجل زيادة ثقة المتعاملين بالتعامل بالطرق الحديثة على حساب التقليدية التي تحتاج الى وقت وكلفة كبيرة.
3. تشجيع الاستثمار في السوق الاولى لانه يؤدي الى تراكم رأسمالي جديد مما ينعكس على زيادة التنمية الاقتصادية على مستوى المملكة العربية السعودية وزيادة الناتج المحلي الاجمالي .

المصادر:

1. التقارير المالية لمؤسسة النقد العربي السعودي للسنوات (2006 - 2013) www.sama.gov.sa
2. شندي ، ادب قاسم ، 2013 ، الاسواق المالية واثرها في التنمية الاقتصادية "سوق العراق للأوراق المالية دراسة حالة" ، مجلة جامعة بغداد للعلوم الاقتصادية ، العدد الخاص بمؤتمر الكلية ، بغداد ، العراق.
3. العامري ، محمد علي ابراهيم، 2001، الادارة المالية، دار ابن الاثير للطباعة والنشر ، جامعة الموصل ، الموصل، العراق.
4. الحناوي، محمد صالح وآخرون، 2010، تقييم الاسهم والسندات مدخل الهندسة المالية ، ط1 ، الاسكندرية المكتب الجامعي الحديث ، مصر.

5. الجميل، سرمد كوكب، 2000، الاتجاهات الحديثة في مالية الاعمال الدولية، ط1، دار حامد للطباعة والنشر ، عمان ، الاردن.
6. مامندي، غازي، 2012، ادارة البنوك، ط1، قسم الصيرفة والتمويل جامعة صلاح الدين، مطبعة حجي هاشم ن اربيل ، العراق. مؤسسة النقد العربي السعودية، التقرير السنوية . sama.gov.sa. (2013 – 2006)
8. المسعودي، حسام ، 2013، اثر تطبيق التداول الالكتروني على اداء السوق المالية السعودية. مجلة اداء المؤسسات الجزائرية ، العدد 4، الجزائر.
9. الفتلاوي، ليلى ناجي مجید، 2013، بيئة المحاسبة ومؤشرات تكيفها لتقنيات المعلومات ، مجلة كلية العلوم الاقتصادية الجامعة العدد الخاص بمؤتمر الكلية ، بغداد العراق.
10. مسعودي، حسام، 2012، واقع التداول الالكتروني في سوق العراق المالية السعودية، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التيسير ،جامعة قاصدي مریاح ورقلة ، الجزائر.
11. عاصم، خلود ، 2013، دور تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في تحسين جودة المعلومات ونعكاساته على التنمية الاقتصادية، مجلة كلية العلوم الاقتصادية الجامعة العدد الخاص بمؤتمر الكلية ، بغداد العراق.
12. الزيود، عبد الناصر طلب و وابوزيد، محمد خير سليم ، 2007، اثر الانترنت في الاسواق المالية "دراسة تطبيقية على بورصة عمان المالية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية ، المجلد 23، العدد الاول ، سوريا.
13. عمار، صافيي ، 2015، محددات الاستثمار المحفظي في السوق المالية السعودية، رسالة دكتوراه غير منشورة ، جامعة احمد بوقرة نبومرداس ، الجزائر.
14. الجميل، سرمد كوكب، 2002، التمويل الدولي مدخل الى الهيكل والعمليات ، ط1، دار ابن الاثير للطباعة والنشر، جامعة الموصل، كلية الادارة والاقتصاد، العراق .
15. عيسى، محمود حسين، 2007، اهمية الاستثمار في التنمية البشرية ، www.alukah.net
16. كداوي، طلال محمود، 2008 ، تقييم القرارات الاستثمارية ، ط1، كلية الادارة والاقتصاد ، جامعة الموصل ، العراق.

17. نصر، لؤي فتحي محمد، 2008، دور هيئة تشجيع الاستثمار المحلي والأجنبي في فلسطين (دراسة حالة قطاع غزة)، رسالة ماجستير غير منشورة، ، قسم إدارة الأعمال ، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية – غزة، فلسطين.
18. خوبادات، ياسين، مفهوم الاستثمار، رسالة ماجستير غير منشورة ، جامعة سعد دحلب البليدة ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، الجزائر.
19. وشاح ، دارين وشاح، 2009، دور الاستثمارات الأجنبية في تطوير اداء سوق فلسطين للأوراق المالية، رسالة ماجستير غير منشورة، غزة، فلسطين.
20. Erhardt , Michael & Brigham, Eugene, 2008, Financial Management Theory & Practice, university of Florida, USA .