

أثر التداول الإلكتروني على قرارات المتعاملين بسوق الخرطوم للأوراق المالية دراسة تطبيقية على سوق الخرطوم للأوراق المالية

أ. بدرالدين خليل موسى حامد *

أ.د. الهادي آدم محمد إبراهيم *

المخلص

هدفت الدراسة التعرف على أثر التداول الإلكتروني على حجم التداول، وقرارات المتعاملين في سوق الخرطوم للأوراق المالية، وكذلك الوقوف على أهم المعوقات التي تؤثر على الإدراك بأهميته في هذا السوق. تبرز أهمية الدراسة في أن التحول من التداول اليدوي إلى التداول الإلكتروني في أسواق المال له انعكاسات مهمة في نشر وتعزيز الثقافة المالية والشفافية والإفصاح في كافة أنشطة أسواق الأوراق المالية ويؤدي إلى المنافسة الحرة والشريفة والعدالة في توزيع الفرص الاستثمارية وزيادة الأستثمارات وجذب الاستثمارات الأجنبية للبلاد. وتوصلت الدراسة إلى وجود إرتفاع ملحوظ في مستويات حجم التداول بسوق الخرطوم للأوراق المالية بعد تطبيق التداول الإلكتروني، وأن استخدام التداول الإلكتروني يساعد في زيادة ثقة المتعاملين بسوق الخرطوم للأوراق المالية في المعلومات المنشورة عن الشركات المدرجة، ويزيد من درجة ملائمة المعلومات المحاسبية لقرارات المستثمرين، إنخفاض مستوى الوعي بثقافة الاستثمار في الأوراق المالية لدي بعض أفراد المجتمع السوداني.

*. كلية التجارة /جامعة النيلين/السودان.

E – mail :

*. كلية التجارة /جامعة النيلين/السودان.

The impact of electronic trading on the decisions of dealers in the Khartoum Stock Exchange

An Empirical Study on the Khartoum Stock Exchange

Alhadi Adam Mohammed Ibrahim Ph.D (Prof.)*

Badredeen Khalil Musa Hamed*

Abstract

The study aimed to identify the impact of electronic trading on trading volume, and the decisions of dealers in the Khartoum Stock Exchange , as well as stand on the most important obstacles that affect

The importance of the .the perception of its importance in this market study is that the transition from manual trading to electronic trading in financial markets has important implications in the dissemination and promotion of financial literacy and transparency and disclosure in all securities markets activities and lead to free competition and fair and equitable distribution of investment opportunities and increase

The study found .investments and attract foreign country's investment the presence of a marked rise in the levels of the trading market Khartoum Stock Exchange after the volume of electronic trading application, and that the use of electronic trading helps to increase the confidence of dealers market Khartoum Stock Exchange on published information about listed companies, and it increases the appropriateness of accounting information to the decisions of investors degrees, The low level of awareness of the culture of investment in securities have some members of the Sudanese community.

مشكلة الدراسة:

منذ إنشاء سوق الخرطوم للأوراق المالية في بداية التسعينات وحتى بداية العام ٢٠١٢م كان يعمل بالأساليب التقليدية، حيث تتم فيه كل عمليات التداول المختلفة (بيع وشراء، وتسوية ونقل ملكية الأوراق المالية) يدوياً ويعاب على الأساليب التقليدية بأنها مكلفة من حيث الوقت والجهد وعدم العدالة في توزيع الفرص الإستثمارية بين المتعاملين في مجال الأوراق المالية وعدم توفر الشفافية والافصاح عن المعلومات للمتعاملين في مجال الأوراق المالية وصعوبة الربط بالأسواق الاقليمية والعالمية، نسبة لهذه السلبيات التي تم ذكرها، فقد تم إدخال التداول الإلكتروني، ومن خلال هذا الطرح جاءت هذه الدراسة في محاولة لتوضيح الأثر الذي قد يحدثه هذا التطور التكنولوجي على أداء سوق الخرطوم للأوراق المالية وذلك من خلال طرح التساؤلات التالية:

- ١- هل تطبيق التداول الإلكتروني يؤثر على حجم التداول وقرارات المتعاملين بسوق الخرطوم للأوراق المالية؟
- ٢- هل المتعاملون في سوق الخرطوم للأوراق المالية لديهم الوعي والإدراك الكامل بأهمية وأثر تطبيق التداول الإلكتروني؟

أهمية الدراسة:

تتضح أهمية الدراسة من خلال الآتي:

- ١- ان التحول من التداول اليدوي إلى التداول الإلكتروني في اسواق المال في الدول النامية، لا سيما السودان له انعكاسات مهمة في نشر وتعزيز الثقافة المالية، و يضمن الشفافية والافصاح في كافة أنشطة أسواق الاوراق المالية ويؤدي إلى المنافسة الحرة والشفافة والعدالة في توزيع الفرص وزيادة الاستثمارات.
- ٢- هناك حاجة إلى تطوير سوق الخرطوم للأوراق المالية لمواكبة تطورات أسواق الأوراق المالية الاقليمية والعالمية، مما يسهل من جذب الاستثمارات الاجنبية للبلاد و يمكن من ربط سوق الخرطوم للأوراق المالية بالاسواق الاقليمية والعالمية.
- ٣- أن يساهم هذا البحث في تقديم توصيات تعزز تطبيق التداول الإلكتروني في بيئة الأعمال السودانية، مما يساعد في إنشاء أسواق مالية جديدة مثل سوق السلع والنقد والمعادن وغيرها من الاسواق المالية الأخرى.

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق الاهداف التالية:

- ١ - دراسة أثر تطبيق التداول الالكتروني على حجم التداول وقرارات المتعاملين بسوق الخرطوم للأوراق المالية.
- ٢ - الوقوف على أهم المعوقات التي تؤثر على الادراك بأهمية التداول الالكتروني في سوق الخرطوم للأوراق المالية.

فرضيات الدراسة:

حتى يتمكن الباحث من تحقيق أهداف الدراسة فقد تم صياغة الفرضيات التالية:

- ١ - يساعد تطبيق التداول الالكتروني على زيادة حجم التداول في سوق الخرطوم للأوراق المالية.
- ٢ - تطبيق التداول الالكتروني يؤثر على قرارات المتعاملين في سوق الخرطوم للأوراق المالية.
- ٣ - هنالك معوقات تحول دون إدراك المتعاملين في سوق الخرطوم للأوراق المالية بأهمية التداول الالكتروني.

مناهج الدراسة:

اعتمدت الدراسة على المنهج التاريخي في عرض الدراسات السابقة ، والمنهج الاستنباطي للتعرف على طبيعة المشكلة، والمنهج الاستقرائي في إختبار فرضيات الدراسة والمنهج الوصفي التحليلي.

حدود الدراسة:

الحدود المكانية: سوق الخرطوم للأوراق المالية - الخرطوم.
الحدود الزمانية: ٢٠٠٨م - ٢٠١٥م للحصول على بيانات كافية عن أحجام التداول.
ثانياً: الدراسات السابقة: هنالك العديد من الدراسات ذات الصلة بموضوع الدراسة نذكر منها:

دراسة: وليد (٢٠٠٤) هدفت هذه الدراسة إلى قياس تأثير تحديث الأسواق المالية وإدخال نظام التداول الإلكتروني على تنشيط الاستثمارات. وذلك من خلال قياس

معدلات النمو في مؤشرات الأداء في بورصة عمان بعد تحديثها بإدخال نظام التداول الإلكتروني عوضاً عن نظام التداول اليدوي التقليدي. وقد توصلت الدراسة إلى أن مؤشرات أداء بورصة عمان قد تحسنت بشكل ملحوظ بعد استخدام نظام التداول الإلكتروني، ونتيجة زيادة إقبال غير الأردنيين على شراء أسهم شركات المساهمة العامة الأردنية.

دراسة: د. دعاء، د. عدنان (٢٠١١) استهدفت هذه الدراسة الكشف عن الأثر الذي يحدثه التحول من نظام التداول التقليدي إلى نظام التداول الإلكتروني على عائد ومخاطر الاستثمار بالأسهم العادية وعدد الصفقات وقيمها، والتعريف بنظام التداول الإلكتروني وميزاته، وتوصلت الدراسة إلى أن أسعار الأسهم تتأثر نتيجة استخدام أنظمة تداول حديثة ونظم اتصالات متطورة حيث توفر للمستثمرين ميزة الحصول على المعلومات ولكافة المتعاملين بوقت واحد لاتخاذ قرار الاستثمار المناسب، فضلاً عن زيادة معدلات تداول الأسهم و جذب رؤوس الاموال العربية والاجنبية التي تزيد من سيولة السوق، وأن التداول الإلكتروني ساعد في ارتفاع عائد سوق المال السعودي وإنخفاض المخاطر النظامية لأسهم الشركات المدرجة فيه. أوصت الدراسة بتطوير نظام التداول الإلكتروني باستمرار وتدريب الوسطاء والكادر العامل بالسوق المالي لإنجاز المعاملات بالدقة المطلوبة.

دراسة: حميد (٢٠١٢) هدفت هذه الدراسة إلى عرض الأساليب الإلكترونية المستخدمة في الاسواق المالية العربية والاجنبية، التعريف بنظام التداول الإلكتروني المعتمد في سوق العراق للأوراق المالية، تأثير استبدال نظام التداول اليدوي بنظام التداول الإلكتروني في سوق العراق للأوراق المالية على حركة التداول. وقد توصلت الدراسة الى أن مؤشرات التداول في سوق العراق للأوراق المالية قد تحسنت بشكل ملحوظ بعد استخدام نظام التداول الإلكتروني.

دراسة: حسام (٢٠١٣م) هدفت الدراسة إلى إبراز أثر استخدام نظام التداول الإلكتروني على أداء سوق الأسهم السعودية للمدة من سبتمبر ١٩٩٩م إلى ٢٠٠٣م ممثلاً في حجم التداول وعدد الصفقات المنفذة في السوق السعودية. وتوصلت

الدراسة إلى أن استخدام نظام التداول الإلكتروني "Tadawul" قد أسهم في رفع كفاءة وسرعة التعامل بالأوراق المالية.

دراسة: (٢٠١٣) Prof. Najeb تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على تأثير اعتماد نظام التداول الإلكتروني على أداء بورصة عمان ممثلة في حجم التداول والقيمة السوقية فيها. وقد توصلت الدراسة لنتائج تشير إلى أن استخدام نظام التداول الإلكتروني كبديل لنظام التداول اليدوي قد ساهم في رفع حجم التداول والقيمة السوقية لبورصة عمان.

دراسة: د. أسامة (٢٠١٤) استهدفت هذه الدراسة تلمس أثر إستبدال نظام التداول اليدوي بنظام التداول الإلكتروني في بورصة عمان للأوراق المالية وذلك من خلال إختبار مدى أهمية التغيرات التي طرأت على بعض مؤشرات البورصة وخلصت الدراسة إلى أن استخدام نظام التداول الإلكتروني كبديل لنظام التداول اليدوي قد أسهم في رفع حجم التداول والقيمة السوقية للأوراق المالية.

وعلى ما سبق من الدراسات السابقة: من خلال الاستعراض السابق للدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع الدراسة يلاحظ الباحث الآتي:

- ١- هناك دراسات ركزت على أثر استبدال التداول اليدوي بالتداول الإلكتروني في بورصة الأوراق المالية على القيمة السوقية للأوراق المالية المدرجة بالبورصة.
- ٢- بعض الدراسات ركزت على دراسة أثر التداول الإلكتروني على عدد الصفقات المنفذة في أسواق الأوراق المالية.
- ٣- بعض الدراسات أهتمت بأثر التداول الإلكتروني على عائد ومخاطر الاستثمار في الأوراق المالية.
- ٤- هناك دراسات أهتمت بدراسة العلاقة بين التداول الإلكتروني وحجم التداول في سوق الأوراق المالية.

المبحث الأول: الإطار النظري للتداول الإلكتروني**أولاً : مفهوم التداول الإلكتروني**

يمثل التداول الإلكتروني نظام إتصالات بين أطراف التداول ، يبدأ بقبول رسائل المتداولين في شكل أمر بيع وشراء، ويجمعها في سجل الأوامر، ويبحثها في صورة عروض وطلبات وينفذها في ظل قواعد أولوية واضحة، وينتهي بتسوية الصفقات المنفذة عن طريق أجهزة الكمبيوتر الموجودة في مكاتب شركات الأوراق المالية، ويحدد النظام من يحق له إدخال أمر في النظام، ونوع الأوامر المقبولة وفترة صلاحيتها، ويوفر النظام معلومات عن العروض والطلبات السائدة وأسعار الصفقات السابقة وكمياتها، و آخر الإعلانات المتعلقة بالشركات المساهمة (محمد، ٢٠٠٧)، عرّف نظام التداول الإلكتروني بأنه المبادلات والتداولات التجارية التي تتم عن طريق الوسائل الإلكترونية الرقمية وتدخل في ذلك جميع المبادلات والصفقات والتدفقات المعلوماتية الخاصة بالأوراق المالية، والعملات الأجنبية والسلع وغيرها (عثمان، ٢٠١٣)، وأيضاً عرّف التداول الإلكتروني على أنه تعاقب بيع الأوراق المالية باستخدام الوسائل الإلكترونية والرقمية وفق مؤشرات أسعارها في البورصة، ويتضح من هذا التعريف أنه يحوي القيود التالية (بشير، ٢٠٠٩):

- ١- تعاقب: أي أن البيع يحصل مرة بعد مرة وليس مرة واحدة.
- ٢- بيع: الاكتفاء بذكر البيع لأن كل عملية بيع لابد أن تقابلها عملية شراء.
- ٣- الأوراق المالية: لأنها المقصودة من عملية التداول في هذا البحث.
- ٤- باستخدام الوسائل الإلكترونية والرقمية: هذا قيد يخرج عمليات التداول اليدوي التقليدي من هذا المفهوم، والاكتفاء بالعمليات الإلكترونية.
- ٥- وفق مؤشرات أسعارها: لأن سعر البيع والشراء يتحدد وفق هذه المؤشرات.
- ٦- البورصة: لأن فيها يتم تداول الأوراق المالية.

هنالك من يؤكد أن التداول الإلكتروني هو استخدام الحاسبة الإلكترونية والتقانات الأخرى في عملية بيع وشراء الأسهم دون الحاجة إلى حضور المستثمر إلى مبنى السوق المالي، بل يتم ذلك عن طريق تحويل وسيط يقدم له المعلومات اللازمة عن الأسهم التي يرغب بشرائها أو بيعها، وهنالك أيضاً من يشير إلى أن التداول الإلكتروني

يعني القيام بتجارة الأسهم عبر الأنترنت والتي تمكّن المستثمر بتسيير استثماراته المالية بنفسه عبر الويب إنطلاقاً من منزله أو مكتبه، إذ يتابع أسعار أسهمه المفضلة ويطلع على آخر الأخبار عن السوق المالي والحصول على تحليلات مالية عن الأسهم والشركات من الخبراء المختصين، وقد يجوز تكليف وسيط لينوب عنه في عملية البيع والشراء (إسلام، ٢٠٠٦).

ثانياً: دوافع التحول للتداول الإلكتروني في أسواق الأوراق المالية

تتمثل الدوافع الرئيسية وراء التحولات في الأسواق المالية للتداول الإلكتروني في معظم الدول في الآتي (محمد أحمد، ٢٠٠٧):

- ١ - زيادة سرعة التعامل في الأسواق من خلال التفاعل المباشر بين المستثمر ومعطيات السوق التي يحصل عليها بسهولة ويسر من شاشات على شبكات كمبيوتر يقرأ منها تفاصيل الأسعار منذ بداية التداول حتى نهايته وكيف كانت حركتها مع كل صفقة تتم في السوق.
- ٢ - تخفيض تكاليف الصفقة من خلال اختصار العديد من الخطوات وخاصة التي يقوم بها الموظفون بالبورصة والمهام التي يتعاقب عليها السماسرة لإتمام الصفقات.
- ٣ - فتح آفاق جديدة في الزمان والمكان لتوسيع دائرة التداول في السوق، وإتخاذ كل بورصة إجراءات استباقية في هذا الصدد للاستحواذ على النصيب الأوفر من السوق العالمي بجذب المزيد من المستثمرين الدوليين من كافة أنحاء العالم، وذلك بتقديم فرص استثمارية جاذبة ضمن أطر آمنة ومطمئنة، ومن خلال شفافية عالية وسرية بالغة، وإتاحة تنفيذ ذلك من البيت أو عبر الهاتف الجوال من أي مكان يحل به.
- ٤ - التناغم مع مجريات الحياة وإفرازات المدينة في القرن الإلكتروني الجديد الذي يتحرك فيه معظم الأشياء بأجهزة التحكم عن بعد، واستبدلت فيه النقود ببطاقة الصراف الآلي، وتعامل الأفراد مع معظم إجراءاتهم الحكومية عبر شبكات الكمبيوتر المنتشرة في كل مكان.

ثالثاً: مراحل التحول الإلكتروني:

تعتمد الأنظمة الإلكترونية للتداول على تطور البنية المعلوماتية في الشركات، ونظم تشغيل البيانات والتي تعرف بأنها " الجزء الأساسي الذي يبنى عليه نظام المعلومات في المنظمة ويتعامل مع البيانات المختلفة في المنظمة بالجمع والحفظ والتسجيل والتصنيف، بغرض إنتاج مخرجات في شكل معلومات ولكنها محدودة، أو بيانات بشكل كبير" (يحيى، ٢٠٠٤). كما مرت عمليات التداول خلال الفترة (١٨٦٠-٢٠١٠م) بثلاث مراحل هي كالتالي (Victor, ٢٠١١):

أ- جذور التداول (١٨٦٠ - ١٩٧٠م): تميزت هذه الفترة باستخدام قطعة من الورق معالجة بيوديد البوتاسيوم لمطابقة شكل التوقيع، وتم استخدام هذه الطريقة من طرف شركة تلغراف في الفترة (١٨٦٧ - ١٨٧٠م)، واعتمدت هذه الطريقة لإرسال أوامر التداول والمصادقة عليها، وكانت المعاملات تتم عن طريق الهاتف والفاكس.

ب- التداول الآلي (١٩٧٠ - ١٩٩٠م): انطلاقة من هذه الفترة ومع ظهور تكنولوجيا المعلومات والاتصالات مع الحواسيب الأولى، وشاشات عرض المنحنيات، لم تكن عمليات التداول تتم بشكل آلي مستقل، وهو ما جعل قوى العرض والطلب أكبر من قدرة برامج التداول، وقد زادت نظم المعلومات استجابة لانتهاء سوق الأسهم في أكتوبر ١٩٨٧م في الولايات المتحدة الأمريكية.

ج- التداول الخوارزمي (١٩٩٠ - ٢٠١٠م): منذ بداية هذه الفترة عملت الجهات المختصة على توفير أنظمة قادرة على إدارة المعاملات المتزايدة، وتوفير التداول المستمر، والعمل على ربط مراكز السوق والسماسة لإجراء المعاملات المحوسبة، ويمكن لجميع الجهات الفاعلة إذن الاتصال وتنفيذ المعاملات في السوق أو أسواق خارج الحدود.

وقامت العديد من الدول العربية بما فيها السودان بالتحول إلى نظام التداول الإلكتروني للأوراق المالية بهدف مواكبة التطورات التكنولوجية في العالم المتقدم، حيث قامت مصر والتي تعد من أوائل الدول العربية التي طبقت التداول الإلكتروني بتطبيقه في عام ١٩٩٤م وتم تحديثه في عام ٢٠٠١م، وفي مسقط تم تطبيقه في عام

١٩٩٨م، أما الأردن والإمارات فقد قامت بتطبيق نظام التداول الإلكتروني للأوراق المالية في العام ٢٠٠٠م، أما دولة الكويت فقد بدأ تطبيق التداول الإلكتروني باستخدام الانترنت في عام ٢٠٠٣م، وفي قطر في عام ٢٠٠١م، أما المملكة العربية السعودية فقد طبق النظام الآلي لمعلومات الأسهم السعودية في منتصف عام ٢٠٠٠م (ثائر، ٢٠١٠)، أما في السودان فقد طبق التداول الإلكتروني في سوق الخرطوم للأوراق المالية في بداية العام ٢٠١٢م.

رابعاً: فوائد التداول الإلكتروني:

يحقق التداول الإلكتروني عدة فوائد منها (عثمان، ٢٠١١):

- ١- تحسين أداء عمليات التداول ورفع كفاءتها وسرعة إنجازها.
- ٢- تحسين دقة وكفاءة عمليات التسوية والتفصيص.
- ٣- تطوير نظام المراقبة والتحكم في عمليات التداول، التسوية والتفصيص.
- ٤- تسهيل عملية استخراج ونشر المعلومات والتقارير، مع إمكانية عالية للتحكم في التقارير المستخرجة والمعلومات المنشورة.
- ٥- تطوير نظام تقارير يتميز بالكفاءة والدقة في إعداد التقارير كما يتيح الاستعلام عن طريق شبكة الانترنت، الرسائل القصيرة..... الخ.
- ٦- تسهيل ربط وتوصيل نظام السوق المحوسب مع أنظمة الدفع القومية.
- ٧- تقليل الوقت والجهد المبذولين في عمليات التداول المختلفة.
- ٨- ترميز المستثمرين وإعطاء رقم مميز لكل مستثمر.
- ٩- ربط جميع أعضاء السوق وبنوك التسوية في النظام الإلكتروني المحوسب.
- ١٠- ربط وتوصيل نظام السوق الإلكتروني المحوسب مع الأسواق الإقليمية والعالمية.
- ١١- زيادة الشفافية لنشاطات وعمليات السوق المختلفة.
- ١٢- تقليل ضرورة وجود الوكلاء بمباني السوق للمشاركة في عمليات التداول.
- ١٣- تطوير نظام سوق إلكتروني موثوق فيه يضمن درجة عالية من السرية، الخصوصية والسلامة لبيانات السوق.

١٤- تشجيع الاستثمار الداخلي والخارجي ، وذلك بتوفير البيانات الملائمة والخاصة بتبادل الاسهم، الصكوك، وكافة المنتجات المالية والتي ستصدر ، وذلك لمساعدة المستثمرين لإتخاذ القرار الخاص بالاستثمار في السودان.

١٥- حساب مؤشر السوق العام وبالقطاعات.

أيضاً يتيح نظام التداول الإلكتروني وفورات في التكاليف ، وزيادة الكفاءة وتحسين قدرات إدارة المخاطر، ويسهل هذا النظام جميع جوانب عملية التداول الإلكتروني، بما في ذلك تنفيذ الصفقات، كما يسهل عمليات التداول العابرة للحدود ، وإقامة اندماجات بين أنظمة التداول إلى حد أكبر مما هي عليه في الأسواق التقليدية (محمد، ٢٠٠٧، مرجع سابق).

خامساً: العقبات التي تواجه التداول الإلكتروني

يواجه التداول الإلكتروني أربع عقبات، تتمثل في الآتي (زهير، ٢٠٠٦):

١- مشكلة التخطيط: غير التداول الإلكتروني وضع الأسواق وساهم في جذب شريحة جديدة من المستثمرين لدخول هذه الصناعة التي تحتاج إلى الكثير من التكنولوجيا حيث يتعاون مؤسسوها ويتقاسمون الأسواق إما تلقائياً وإما اتفاقاً، وهناك عدد من الخيارات التي يعتمدها المستثمرون والعاملون في القطاعات المالية والاقتصادية تتمثل في:

أ- التجمع الدولي للإيداعات: وهو حيازة أكبر عدد ممكن من مجموعات العملاء باستراتيجية تسويقية ناجحة، يتوقع بعدها ازدياد العائدات عند ضبط ايداعات العملاء.

ب- الاستثمار المحلي: وهو التركيز على سوق الأسهم العقارية والبيع العقارية وتقديم العروض في هذا المجال.

ج- المصارف الرديفة: وهو التركيز على التعامل مع عملاء المصارف المهتمين بالأسواق المالية وأسواق العملات.

د- الخدمات الكاملة: وهو التركيز على الخدمات المالية عبر الانترنت والتعاون مع أكثر من جهة من بنوك وسماسرة لتقديم الخدمات الشاملة.

٢- مشاكل الأسواق: تعتمد البورصة الإلكترونية على تمركزات جديدة وخدمات متنوعة، وترتكز على خدمات الأسهم والاسعار الحالية، وتحليلات مباشرة عن اسعار الأسهم بالإضافة إلى وسائل تعليمية وتدريبية، وتدخل الكثير من المؤسسات الجديدة هذه الصناعة حيث تجد ان هناك صعوبات لتمييز الخدمات المقدمة من كل شركة وموقع، فالتشابه هو المشكلة الجديدة التي يسعى العارضون لحلها والتمييز بينهم عبر وسائل مختلفة مثل خدمات المساعدين أو المستشارين، وخدمات الهاتف والإنترنت، والتكنولوجيات الأخرى.

٣- مشاكل التقنية: يعرض تجاهل التقدم ومواكبته لخطرين هما: الأول، عدم تمكن العملاء من استخدام القدرات الكاملة للإنترنت، والثاني، قطع أنظمة المعلومات في البورصة عن النظام الجديد المتطور. ولمواكبة التطورات وعدم فقدان العملاء، على الشركات المالية والمصارف أن تختار أحد هذه الاتجاهات الثلاثة:

أ- تركيب نظام للمعلومات مواز وهو خيار ملائم للبنوك التقليدية.

ب- بناء نظام للمعلومات يركز على تكنولوجيا حديثة.

ج- إنشاء نظام مساعد يحفز على إنشاء نظام جديد.

لهذه الخيارات التكنولوجية تأثير على تحديد الاستراتيجية التي ستعتمد من قبل الشركات المالية، التي تهدف إلى زيادة الاستثمار عبر الإنترنت كخدمات ووسائل إضافية قليلة الكلفة نسبياً، تساعد على تنويع وزيادة عدد العملاء وبالتالي زيادة الأرباح.

٤- القوانين المواكبة: فرضت السرعة الكبيرة للتقنية نفسها على الأسواق المالية والتعامل فيها، وخاصة البورصات الإلكترونية والمصارف التي تسعى جاهدة إلى توحيد القواعد المعمول بها والتي تتوافق مع القوانين الدولية، حيث تتضمن معظم العقود بنوداً خاصة تعطي لمحكمة بلد المصرف أو المؤسسة المالية صلاحية النظر في النزاعات الناشئة.

سادساً: مكونات التداول الإلكتروني

تتكون انظومة التداول الإلكتروني من عدد من الأنظمة وهي (عاهد، ٢٠١٢):

١- نظام تسجيل وحفظ الأوراق المالية.

٢- نظام التقاص النقدي والسهمي بين المتعاملين.

٣- نظام التداول للوسطاء ومهمته هي ادخال أوامر الشراء والبيع والتي ينتج عنها الصفقات وكذلك يمكن الوسطاء من مراقبة اخبار السوق واسعار التداول للشركات المدرجة بشكل فوري وكذلك الاستفسار عن الأوامر المدخلة من قبله والصفقات.

٤- نظام المراقبة والتفتيش ومهمة هذا النظام هو مراقبة التداول عن طريق موظفي قاعة التداول فمستخدم النظام يستطيع رؤية كل الاوامر المدخلة على شركة معينة وكذلك الاسعار الاخرى وبشكل فوري ، وكذلك متابعة الاوامر المدخلة من قبل الوسطاء بكافة تفاصيلها وكذلك مراقبة الصفقات التي تمت على شركة معينة لمعرفة ما اذا كانت تتم بطريقة صحيحة او مثيرة للشبهة يستطيع مستخدم النظام الغاء اوامر شراء أو بيع ادخلت من قبل الوسطاء حسب الطلب وكذلك ادخال صفقات بديلة.

٥- نظام بث المعلومات ويستخدم هذا النظام من قبل الاشخاص غير المصرح لهم بالتداول وذلك لمراقبة السوق واسعار اسهم الشركات واخبار السوق بشكل عام.

أيضاً قسم نظام التداول الإلكتروني بناءً على تعريفه بأنه نظام اتصالات بين أطراف التداول، يبدأ بقبول رسائل المتداولين في شكل أوامر بيع وشراء، ويبحث في صورة عروض وطلبات، ويتم تنفيذها في ظل قواعد أولوية واضحة، وينتهي بتسوية الصفقات المنفذة، إلى أربعة مكونات هي (محمد، عبد الله، ٢٠٠٧):

أ - نظام توجيه الأوامر: يحدد هذا النظام من يحق له ادخال أمر في النظام، ونوع الأوامر المقبولة، وكيفية تجميع الأوامر في سجل الأوامر المقيدة أو سجل الأوامر اختصاراً، ومن ثم اعدادها لمرحلة التنفيذ.

ب - نظام المعلومات: يوفر هذا النظام وضع العروض والطلبات القائمة، وأسعار الصفقات السابقة وكمياتها، وعادة ما تعرض محتويات سجل الأوامر للمتداولين في صورة عروض مرتبة تنازلياً وطلبات مرتبة تصاعدياً، وتختلف أنظمة التداول فيما بينها من حيث حجم المعلومات التي تسمح للمتداولين بالاطلاع عليها، ومن حيث سرعة نشرها، كما قد تزود بعض الأنظمة المتداول بمعلومات اخرى عن

تاريخ الشركات المساهمة وبياناتها المالية وآخر الاعلانات المتعلقة بها، وربما زودت المتداول ببرامج إضافية تساعده على إتخاذ القرار المناسب.

ج - نظام تنفيذ الأوامر: يحدد هذا النظام الآلية التي من خلالها تحول الأوامر إلى صفقات، ويجب أن تحدد هذه الآلية أيضاً ما إذا كان سيتم تنفيذ الأوامر من خلال سوق نداء أم سوق مستمرة، والقواعد التي تحكم أولوية التنفيذ، وتستخدم معظم الأسواق آلية سوق النداء لافتتاح السوق أو استئنافه بعد توقف طارئ، ثم تكون سوقاً مستمرة بعد ذلك، آخذة بأولوية السعر ثم الوقت، وعادة ما يطلب كبار المستثمرين (مثل المؤسسات المالية) آلية خاصة لتنفيذ أوامره التي تتصف بكبر حجمها.

د - التسوية ونقل الملكية: يمكن أن تكون التسوية آنية في النظام الإلكتروني، فيكون وقت التنفيذ هو وقت نقل الملكية، وفي العادة تأخذ إجراءات التسوية يوماً إلى يومين وقد تستغرق وقتاً أطول.

سابعاً: إجراءات تنفيذ الأوامر والتأكد من تسويتها

يقوم الوسيط بتلقي الأوامر من طرف المستثمر لغرض تنفيذها عن طريق المفاوضات، بعد ذلك يقوم بأهم اجراء و هو التأكد من تسوية العملية التي قام بها. ويمكن تناول ذلك كما يلي:

١- تلقي وتنفيذ الأوامر: يتلقى الوسيط أوامر الشراء أو البيع من عملائه الذين بادروا بفتح حساب لديه إما كتابياً أو هاتفياً و في كلتا الحالتين لابد من تأكيد الأمر بوثيقة أمر البيع أو الشراء التي تملأ لهذا الغرض من طرف الوسيط وتقدم للعميل من أجل الامضاء عليها بهدف تفادي خطر الخطأ الى أكبر حد ممكن (عبد الوهاب، ٢٠٠٨)، و يقوم الوسيط فور تلقيه الأمر بإدخال الكمية والسعر للقيمة المعنية بالشراء أو البيع حيث يتم بعد ذلك تنفيذ الأمر أوتوماتيكياً إذا وجدت هذه العملية طرفاً مقابلاً لها من حيث السعر والكمية على الشاشة (Michel, ١٩٩٧).

٢- التأكد من تنفيذ الأوامر وتسوية العمليات: بعد تنفيذ الوسيط للأوامر التي تلقاها ينبغي عليه التأكد من هذه العملية والقيام بتسويتها كآخر مرحلة كما يلي (بن عزوز، ٢٠١٢):

- أ - تأكيد تنفيذ الأوامر: يلتزم الوسيط في عمليات البورصة بعد أي أمر شراء أو بيع، بتأكيده الى صاحبه بواسطة إرسال ما يسمى في هذا المجال بإشعار التنفيذ، إلى العنوان المسجل في وثيقة فتح الحساب، حيث يتم هذا الارسال في اليوم ذاته من تنفيذ العملية أو اليوم المفتوح الموالي. ويحتوي إشعار التنفيذ بصفة عامة على معلومات مثل، تعيين القيمة المالية أو الأصل المالي، نوع العملية (شراء أو بيع)، عدد القيم، السعر الودودي، السعر الاجمالي، العمولات و المصاريف، صافي الدفع، تاريخ تنفيذ العملية، وتاريخ التسديد أو التسليم.
- ب - التسوية والتسليم: تعتبر هذه العملية اخر مرحلة للإتمام الكلي لتنفيذ الأمر، حيث يتولى الوسيط في هذه المرحلة مهمة متابعة تسديد المبالغ مقابل الحصول على القيم و تحويلها باسم العميل أو العكس أي تسليم و تحويل القيم باسم حاملها الجديد مقابل الحصول على رؤوس الأموال اللازمة.

المبحث الثاني : الإطار النظري لقرارات الاستثمار في الأوراق المالية

أولاً: مفهوم القرار

عرف القرار بأنه التوصل إلى نتيجة أو حل لمشكلة قائمة أو لمواجهة مواقف محتملة الحدوث أو لتحقيق أهداف مرسومة (محمد، ٢٠٠٥)، وعرف أيضاً بأنه الاختيار من بين عدة بدائل بقصد تحقيق هدف أو مجموعة أهداف معينة (منصور، ١٩٨٧).

ثانياً: أسباب إتخاذ القرار

إن السبب الرئيسي وراء الحاجة إلى إتخاذ القرارات يكمن في ندرة الموارد وعدم كفايتها للوفاء بمختلف الإحتياجات والرغبات، مع وجود أكثر من بديل لإشباع هذه الإحتياجات والرغبات بدرجة مختلفة ومتفاوتة، الأمر الذي يتطلب ضرورة المفاضلة بين هذه البدائل لإختيار البديل الذي يحقق أفضل أو أحسن عائد أو حل لهذه المشكلة، ويزداد الأمر تعقيداً عندما يوجد عدد كبير من البدائل المختلفة مما يستلزم ضرورة إتخاذ القرارات اللازمة لحل هذا التعارض والتنافس بطريقة رشيدة وواعية.

ثالثاً: مراحل إتخاذ القرارات: تمر عملية إتخاذ القرارات في إطار بالمراحل الآتية (محمد،

٢٠٠٢):

١- تحليل وتشخيص الموقف محل القرار: إن الخطوة الأولى في عملية إتخاذ القرارات هي الاعتراف بوجود حاجة إلى إتخاذ قرار ما وتحديد ابعاد هذا القرار، والتشخيص يعني التعرف على المشكلة وتحديد أبعادها وتحري السبب الرئيسي لظهورها ومعرفة أسبابها وأغراضها وآثارها.

٢- تحديد البدائل: تعتبر البدائل هي أحد العناصر الهامة والرئيسية لإتخاذ القرارات حيث أن وجود مجموعة من البدائل تمكّن متخذ القرار من الإختيار لأن وجود بديل واحد يعني عدم الحاجة لاتخاذ قرار، لذلك فإن تحديد البدائل يعتبر جزءاً هاماً من هذه العملية، والقاعدة العامة هي إذا لم يؤخذ البديل الأفضل في الاعتبار فإن القرار الجيد لا يمكن الوصول إليه.

٣- تقويم البدائل: بعد تحديد البدائل الممكنة ينبغي لمتخذ القرار تقويم كل بديل من البدائل، وفي أغلب الحالات فإن عملية التقويم تمر بمرحلتين، المرحلة الأولى: تقويمه من خلال ثلاث معايير هي: هل يفي بالغرض؟ وهل يمكن قبول نتائجه وآثاره؟ وهل من الممكن تنفيذه؟، والمرحلة الثانية هي الإستمرار في جمع المعلومات والدراسة للبدائل من حيث فاعليتها في حل المشكلة موضوع إتخاذ القرار لمعرفة نتائج كل بديل و تأثيره على أهداف المنظمة ككل.

٤- إختيار البديل الأفضل: بعد تقويم جميع البدائل فإن متخذ القرار لابد أن يختار أحدهم ويلاحظ أن التقويم المبدئي في المرحلة السابقة لابد أن ينتج عنه إستبعاد أغلب البدائل، أما البدائل القليلة الباقية فلا بد أن تتضمن نقاط ضعف عندئذ يحدد متخذ القرار أي هذه البدائل يقدم حلاً أفضل للمشكلة، ويمكن التوصل إلى إختيار أنسب بديل لو تمكّن متخذ القرار من إتباع الخطوات الثلاثة السابقة بصورة عقلانية رشيدة.

٥- التنفيذ: بعد إختيار البديل الأفضل يجب وضعه في حيز التنفيذ، وفي بعض الحالات تكون هذه الخطوة في غاية السهولة و في حالات أخرى تكون في منتهى التعقيد،

مصدر الصعوبة إن بعض التغيرات التي يمكن أن تنتج من تطبيق القرار، وقد يكون الاعتراض من خارج المنظمة أيضاً.

٦- تقييم النتائج: تعتبر الخطوة الأخيرة في عملية اتخاذ القرارات هي تقييم نتائج تنفيذ القرار الذي تم إختياره. إن أحد الأخطاء الخطيرة التي يقع فيها مديرون كثيرون في هذه المرحلة هو تنفيذ أحد البدائل و إفتراض أن المشكلة قد تم تصحيحها، وتعد متابعة و تقييم نتائج القرار على ضوء الموقف الأصلي أمراً ضرورياً.

رابعاً: مفهوم الاستثمار في الأوراق المالية

عرف الاستثمار في الأوراق المالية " بأنه تخصيص جزء من الأموال لتوظيفه في الأصول المالية لفترة من الزمن بهدف الحصول على تدفقات نقدية في المستقبل لمواجهة الزيادة في معدل التضخم وتغطية المخاطر المصاحبة لتدفقات الأموال " (محمد، ٢٠٠٠). والأسثمار المالي هو حيازة المستثمر لأصل مالي غير حقيقي يتخذ شكل سهم أو سند أو شهادة إيداع، والأصل المالي يمثل حقاً مالياً يخوّل لحامله المطالبة بأصل حقيقي، ويكون عادة مرفقاً بمستند قانوني، كما يترتب لحامله الحق في الحصول على جزء من عائد الأصول الحقيقية للشركة مصدرة الورقة (أرشد، أسامة، ٢٠٠٤).

خامساً: أنواع قرارات الاستثمار في الأوراق المالية

يواجه المستثمر بثلاث أنواع من قرارات الاستثمار في الأوراق المالية تتمثل في الآتي (بدرالدين، ٢٠٠٩):

١- قرار الشراء: يتخذ المستثمر قرار شراء الورقة المالية عندما يشعر بأن قيمة الورقة المالية ممثلة بالقيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة منها محسوبة في إطار العائد أكبر من سعرها السوقي وذلك سعياً وراء تحقيق مكاسب رأسمالية من إرتفاع سعرها السوقي مستقبلاً.

٢- قرار عدم التداول: عندما يرتفع سعر الورقة المالية وفقاً لآلية السوق إلى نقطة يتساوى فيها السعر السوقي للورقة المالية مع القيمة المتوقعة منها، هنا يصبح السوق في حالة توازن تفرض على من كان لديهم حوافز للشراء التوقف عن الشراء وكذلك من كان لديهم حوافز للبيع التوقف عن البيع، وفي هذه الحالة يكون القرار الاستثماري هو عدم التداول لأن المستثمر عند هذه النقطة يكون في وضع تنتفي

لديه الآمال لتحقيق مكاسب رأسمالية مستقبلية، كما تنتفي لديه أيضاً ولو مؤقتاً المخاطر من انخفاض السعر في المستقبل القريب إلا إذا تغيرت الظروف السائدة.

٣- قرار البيع: بعد حالة التوازن التي يمر بها السوق عندما يتساوي السعر مع القيمة تعمل ديناميكية السوق فتخلف رغبات إضافية فيه فيرى المستثمر في تلك اللحظة بأن السعر السوقي للورقة المالية مازال أقل من القيمة المتوقعة من الورقة مما يتطلب منه أن يعرض سعراً جديداً لتلك الورقة فيزيد عن القيمة المتوقعة لها وهكذا يرتفع السعر عن قيمتها مولداً بذلك حافزاً لدى غيره للبيع فيكون قرار المستثمر حينئذ هو قرار البيع.

المبحث الثالث: الدراسة التطبيقية والتحليلية

أولاً: مجتمع وعينة الدراسة

يقصد بمجتمع الدراسة المجموعة الكلية من العناصر التي يسعى الباحث أن يعمم عليها النتائج ذات العلاقة بموضوع الدراسة، ويتكون المجتمع الأساسي للدراسة من مجموعة المتعاملين في سوق الخرطوم للأوراق المالية (من محاسبين، مراجعين، محللين، مستثمرين، وسطاء ماليين وباحثين ذو علاقة بموضوع البحث). أما عينة الدراسة فقد تم إختيارها من مجتمع الدراسة، حيث قام الباحث بتوزيع عدد (١٨٠) إستبانة على المستهدفين، وقد أستجاب عدد (١٦٠)، بنسبة استجابة بلغت (٨٨.٩) %، وهذا مؤشر أولي جيد يوضح مدى تفاعل المبحوثين مع الدراسة.

ثانياً: أداة الدراسة: أتمد الباحث على كل من

١- البيانات الثانوية: النشرات الشهرية الخاصة بالتداول بسوق الخرطوم للأوراق المالية ممثلاً في أحجام التداول خلال الفترة (٢٠٠٨-٢٠١١) وهي فترة مقابل تطبيق التداول الالكتروني والفترة من (٢٠١٢-٢٠١٥) وهي الفترة التي شهدت تطبيق نظام التداول الالكتروني.

٢- إستمارة الاستبانة: وذلك لجمع البيانات من عينة الدراسة، حيث تضمنت إستمارة الاستبانة البيانات الشخصية لأفراد عينة الدراسة، وأحتوت على بيانات حول العمر، المؤهل العلمي، التخصص العلمي، المؤهل المهني، المركز الوظيفي، وأيضاً تضمنت

فرضيتين، وكلفرضية أشتملت على عدد (١٠) عبارات، طلب من أفراد العينة تحديد استجاباتهم عن كل عبارة وفق مقياس ليكرت الخماسي المتدرج، كما أرفق مع الاستبانة خطاب للمبحوث تم فيه تنويره بموضوع الدراسة و هدفها وغرض الإستبانة.

ثالثاً: تقييم أدوات القيا

لحساب صدق وثبات الاستبانة قام الباحث بأخذ عينة استطلاعية لأفراد من مجتمع الدراسة، وتم حساب ثبات وصدق الاستبانة من هذه العينة الاستطلاعية باستخدام اختبار (معامل ألفا كرونباخ)، وكانت النتائج كما يلي:

جدول (١) نتائج اختبار الصدق لمقياس عبارات محاور الدراسة

اختبار الصدق	اختبار الثبات	عدد العبارات	محاور فروض الدراسة
٠.٩٢	٠.٨٥	١٠	الفرضية الثانية
٠.٩٤	٠.٨٨	١٠	الفرضية الثالثة
٠.٩٦	٠.٩٤	٢٠	إجمالي العبارات

المصدر : إعداد الباحث من نتائج التحليل ٢٠١٥.

يتضح من الجدول (١) أن نتائج اختبار الصدق لجميع محاور الدراسة اكبر من (٦٠%) وتعنى هذه القيم توافر درجة عالية جداً من الصدق لجميع عبارات الفروض لكل فرضية على حدا أو على مستوى جميع ابعاد المقياس حيث بلغت قيمة ألفا كرنباخ للمقياس الكلى (٠.٩٤) وقيمة الصدق (٠.٩٦) وهو ثبات وصدق مرتفع ومن ثم يمكن القول بان المقاييس (الإستبانة) التي اعتمدت عليها الدراسة لقياس (محاور الدراسة) تتمتع بالثبات و الصدق الداخلي لعباراتها مما يمكن من الاعتماد على هذه الإجابات في تحقيق أهداف الدراسة وتحليل نتائجها.

رابعاً: تحليل البيانات واختبار فرضيات الدراسة

١- اختبار الفرضية الأولى: يساعد تطبيق التداول الالكتروني على زيادة حجم التداول في سوق الخرطوم للأوراق المالية.

لاختبار مدى وجود فروق بين حجم التداول قبل وبعد التطبيق الالكتروني تم استخدام

اختبار (t) للعينتين المرتبطتين (parid sample t-test) قبل تطبيق التداول الالكتروني وبعد تطبيق التداول الالكتروني وجاءت نتائج التحليل كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول (٢)

نتيجة اختبار (العينتين المرتبطتين parid sample t-test) بين حجم التداول الشهري قبل وبعد تطبيق نظام التداول الالكتروني

المجموعات	الانحراف المعياري	الوسط الحسابي	قيمة t	مستوى المعنوية	نتيجة الاختبار
قبل تطبيق نظام التداول الالكتروني	٨.٩٩	١٨٨,٣٢٨,٤٠٩.٥٠	٨.٩٣	٠.٠٠٠٠	وجود فروق
بعد تطبيق نظام التداول الالكتروني	١.٥٨	٣٩٥,٢٥١,٩١٩.٧٥			

المصدر : إعداد الباحث من نتائج التحليل، ٢٠١٥م.

تشير نتائج التحليل في الجدول (٢) إلى وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين متوسط حجم التداول الشهري قبل وبعد تطبيق نظام التداول الالكتروني بسوق الخرطوم للأوراق المالية عند مستوى معنوية ٥% ويتضح ذلك من خلال قيمة اختبار (t-test) حيث بلغت قيمة (t) المحسوبة للاختبار (٨.٩٣) بمستوى معنوية (٠.٠٠٠٠) وهي قيمة أقل من مستوى الدلالة المعنوية (٠.٠٥)، وهذه النتيجة تدل على وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين حجم التداول الشهري قبل وبعد تطبيق نظام التداول الالكتروني ولصالح الفترة التي تم فيها تطبيق نظام التداول الالكتروني حيث بلغ متوسط التداول الشهري بعد تطبيق نظام التداول الالكتروني (٣٩٥,٢٥١,٩١٩.٧٥) وهو أكبر من متوسط التداول الشهري قبل تطبيق نظام التداول الالكتروني والبالغ (١٨٨,٣٢٨,٤٠٩.٥٠). مما تقدم نستنتج بوجود فروق ذات دلالة إحصائية بين حجم التداول الشهري قبل وبعد تطبيق نظام التداول الالكتروني وعلية يمكننا القول بأن تطبيق نظام التداول الالكتروني يساعد على زيادة حجم التداول في سوق الخرطوم للأوراق المالية وهذه النتيجة تثبت صحة فرضية الدراسة الأولى والقائلة (يساعد تطبيق التداول الالكتروني على زيادة حجم التداول في سوق الخرطوم للأوراق المالية).

٢- اختبار الفرضية الثانية: تطبيق التداول الالكتروني يؤثر على قرارات المتعاملين في سوق الخرطوم للأوراق المالية

جدول (٣)

الإحصاء الوصفي لعبارات فرضية الدراسة الثانية

العبارة	الانحراف المعياري	المتوسط	الأهمية النسبية	درجة الموافقة	الترتيب
١/ الاعتماد على وسائل التداول الالكتروني في نشر البيانات المالية يزيد من درجة ملائمة المعلومات المحاسبية لقرارات المستثمرين	٠.٦٦٥	٤.٣٥	%٨٧.٠	عالية جدا	٢
٢/ يساعد استخدام التداول الالكتروني في زيادة ثقة المتعاملين بسوق الخرطوم للأوراق المالية في المعلومات المنشورة عن الشركات المدرجة	٠.٥٦٤	٤.٤٠	%٨٨.٠	عالية جدا	١
٣/ التداول الالكتروني يساعد في تطبيق حوكمة الشركات ذات العلاقة بكفاءة سوق الأوراق المالية	٠.٦٢٨	٤.٢٨	%٨٥.٦	عالية جدا	٣
٤/ التداول الالكتروني يوفر معلومات إحصائية كافية عن الشركات المدرجة تؤثر على تنبؤات وقرارات المستثمرين المستقبلية	٠.٨٤٧	٤.٢٠	%٨٤.٠	عالية جدا	٥
٥/ يوفر التداول الالكتروني معلومات محاسبية عن الشركات المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية لها القدرة على التنبؤ بالمستقبل	٠.٩٧٣	٣.٩٥	%٧٩.٠	عالية	١٠
٦/ التداول الالكتروني يساعد في دعم وترشيد القرارات الاستثمارية للمتعاملين في سوق الخرطوم للأوراق المالية	٠.٧٢٢	٤.١٩	%٨٣.٨	عالية جدا	٦
٧/ يساعد التداول الالكتروني في جذب مستثمرين محليين وأجانب للاستثمار في سوق الخرطوم للأوراق المالية	٠.٧٩٥	٤.٢٥	%٨٥.٠	عالية جدا	٤
٨/ تطبيق التداول الالكتروني يساعد المتعاملين في سوق الخرطوم للأوراق المالية في تحسين مستوى قدرتهم لفهم وتحليل أنشطة الشركات المدرجة	٠.٧٧٨	٤.١٧	%٨٣.٤	عالية جدا	٧
٩/ تعتمد القرارات الاستثمارية بسوق الخرطوم للأوراق المالية على تنوع مصادر ووسائل الحصول على المعلومات المالية وغير المالية	٠.٩١٣	٣.٩٦	%٧٩.٢	عالية	٩
١٠/ التداول الالكتروني يمكن المستثمرين من المفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة بسوق الخرطوم للأوراق المالية	٠.٨٥٤	٤.٠٠	%٨٠.٠	عالية جدا	٨
الإجمالي	٠.٧٧٣	٤.١٨	%٨٣.٦	عالية جدا	

المصدر: إعداد الباحث من نتائج التحليل الإحصائي ٢٠١٥م.

يتضح من الجدول (٣) ما يلي:

- أن جميع العبارات التي تعبر عن محور فرضية الدراسة الثانية يزيد متوسطها عن الوسط الفرضي (٣) وهذه النتيجة تدل على موافقة غالبية أفراد العينة على جميع العبارات التي تقيس محور فرضية الدراسة الثانية.

- أهم عبارة من عبارات محور (فرضية الدراسة الثانية) هي العبارة (يساعد استخدام التداول الالكتروني في زيادة ثقة المتعاملين بسوق الخرطوم للأوراق المالية في المعلومات المنشورة عن الشركات المدرجة) حيث بلغ متوسط إجابات أفراد العينة على العبارة (٤.٤٠) بانحراف معياري (٠.٥٦٤) وأهمية نسبية (٨٨٪).

تليها في المرتبة الثانية العبارة (الاعتماد على وسائل التداول الالكتروني في نشر البيانات المالية يزيد من درجة ملائمة المعلومات المحاسبية لقرارات المستثمرين) حيث بلغ متوسط العبارة (٤.٣٥) بانحراف معياري (٠.٦٦٥) وأهمية نسبية مقدارها (٨٧٪).

- وأقل عبارة من حيث الموافقة هي العبارة (يوفر التداول الالكتروني معلومات محاسبية عن الشركات المدرجة بسوق الخرطوم للأوراق المالية لها القدرة على التنبؤ بالمستقبل) حيث بلغ متوسط العبارة (٣.٩٥) بانحراف معياري (٠.٩٧٣) وأهمية نسبية (٧٩٪).

- كما بلغ متوسط جميع العبارات (٤.١٨) بانحراف معياري (٠.٧٧٣) وأهمية نسبية (٨٣.٦٪) وهذا يدل على أن غالبية أفراد العينة يوافقون بدرجة عالية جدا على جميع العبارات التي تقيس عبارات محور فرضية الدراسة الثانية، مما تقدم نستنتج أن فرضية الدراسة الثانية (تطبيق التداول الالكتروني يؤثر على قرارات المتعاملين في سوق الخرطوم للأوراق المالية) تم التحقق من صحتها في جميع العبارات التي تقيس الفرضية.

٣- الفرضية الثالثة: هناك معوقات تحول دون إدراك المتعاملين في سوق الخرطوم للأوراق المالية بأهمية التداول الالكتروني:

جدول (٤)

الإحصاء الوصفي لعبارات فرضية الدراسة الثالثة

الترتيب	درجة الموافقة	الأهمية النسبية %	المتوسط	الانحراف المعياري	العبارات
١	عالية جدا	٩٠.٨%	٤.٥٤	٠.٦٤٣	١/ انخفاض مستوى الوعي بثقافة الاستثمار في الأوراق المالية لدى بعض أفراد المجتمع السوداني
٤	عالية جدا	٨٥.٦%	٤.٢٨	٠.٨٦٩	٢/ ضعف مستوى اهتمام سوق الخرطوم للأوراق المالية بتنظيم الورش والندوات التثويرية عن التداول الإلكتروني للمهتمين بمجال الاستثمار في الأوراق المالية
٢	عالية جدا	٨٦.٤%	٤.٢٣	٠.٦٣٩	٣/ ضعف الحملات الترويجية التي تبرز مزايا وفرص الاستثمار في سوق الخرطوم للأوراق المالية
٣	عالية جدا	٨٦.٢%	٤.٣١	٠.٨٠٢	٤/ ضعف مستوى ربط سوق الخرطوم للأوراق المالية بالقنوات الفضائية ووسائل الإعلام المختلفة
٩	متوسطة	٦٩.٢%	٣.٤٦	٠.٩٣٧	٥/ عدم معرفة بعض المتعاملين في سوق الخرطوم للأوراق المالية بأهمية تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية
٥	عالية جدا	٨٥.٠%	٤.٢٥	٠.٨٧٧	٦/ ضعف الإمكانيات التقنية لبعض شركات الوكالة العاملة بسوق الخرطوم للأوراق المالية
٦	عالية جدا	٨٣.٤%	٤.١٧	٠.٩٣٥	٧/ لا توجد برامج تعليمية إلكترونية توضح طبيعة عمل التداول الإلكتروني
٧	عالية	٧٥.٨%	٣.٧٩	١.٢٦	٨/ تدنى مستوى خدمة شبكة الانترنت
١٠	متوسطة	٦٦.٠%	٣.٣٠	١.٢١	٩/ قناعة المتعاملين في سوق الخرطوم للأوراق المالية بانعدام الثقة في المعلومات المقدمة عبر شبكة الانترنت
٨	عالية	٧١.٠%	٣.٥٥	١.١٩	١٠/ تخوف بعض المتعاملين في سوق الخرطوم للأوراق المالية من استخدام شبكة الانترنت خاصة في مجال تداول الأوراق المالية إلكترونياً
	عالية جدا	٨٠.٠%	٤.٠٠	٠.٩٣٦	الإجمالي

المصدر: إعداد الباحث من نتائج التحليل الإحصائي ٢٠١٥

يتضح من الجدول (٤) ما يلي:

- أن جميع العبارات التي تعبر عن محور فرضية الدراسة الثالثة يزيد متوسطها عن الوسط الفرضي (٣) وهذه النتيجة تدل على موافقة غالبية أفراد العينة على جميع العبارات التي تقيس محور فرضية الدراسة الثالثة.
- أهم عبارة من عبارات محور (فرضية الدراسة الثالثة) هي العبارة (انخفاض مستوى الوعي بثقافة الاستثمار في الأوراق المالية لدى بعض أفراد المجتمع السوداني) حيث بلغ متوسط إجابات أفراد العينة على العبارة (٤.٥٤) بانحراف معياري (٠.٦٤٣) وأهمية نسبية (٩٠.٨٪). تليها في المرتبة الثانية العبارة (ضعف الحملات الترويجية التي تبرز مزايا وفرص الاستثمار في سوق الخرطوم للأوراق المالية) حيث بلغ متوسط العبارة (٤.٣٢) بانحراف معياري (٠.٦٣٩) وأهمية نسبية مقدارها (٨٦.٤٪).
- وأقل عبارة من حيث الموافقة هي العبارة (قناعة المتعاملين في سوق الخرطوم للأوراق المالية بانعدام الثقة في المعلومات المقدمة عبر شبكة الانترنت) حيث بلغ متوسط العبارة (٣.٣٠) بانحراف معياري (١.٢١) وأهمية نسبية (٦٦٪).
- كما بلغ متوسط جميع العبارات (٤.٠٠) بانحراف معياري (٠.٩٣٦) وأهمية نسبية (٨٠٪) وهذا يدل على أن غالبية أفراد العينة يوافقون بدرجة عالية جدا على جميع العبارات التي تقيس عبارات محور فرضية الدراسة الثالثة، مما تقدم نستنتج أن فرضية الدراسة الثالثة (هناك معوقات تحول دون إدراك المتعاملين في سوق الخرطوم للأوراق المالية بأهمية التداول الإلكتروني) تم التحقق من صحتها في جميع العبارات التي تقيس الفرضية.

النتائج والتوصيات

أولاً: النتائج

بناءً على الدراسة التطبيقية والميدانية توصل الباحث إلى النتائج التالية:

- ١- ارتفاع مستويات حجم التداول للأوراق المالية في سوق الخرطوم للأوراق المالية بعد تطبيق التداول الإلكتروني.
- ٢- يساعد استخدام التداول الإلكتروني في زيادة ثقة المتعاملين بسوق الخرطوم للأوراق المالية في المعلومات المنشورة عن الشركات المدرجة.
- ٣- الإعتقاد على وسائل التداول الإلكتروني في نشر البيانات المالية يزيد من درجة ملائمة المعلومات المحاسبية لقرارات المستثمرين.
- ٤- يساعد تطبيق التداول الإلكتروني في جذب المستثمرين المحليين والأجانب للاستثمار في سوق الخرطوم للأوراق المالية.
- ٥- التداول الإلكتروني يوفر معلومات إحصائية كافية عن الشركات المدرجة بالسوق تؤثر على تنبؤات وقرارات المستثمرين المستقبلية.
- ٦- أسهم تطبيق التداول الإلكتروني في سوق الخرطوم للأوراق المالية في زيادة مستوى الشفافية بالسوق بتوفيره معلومات كاملة عن عروض وأوامر البيع والشراء وأسعار الأوراق المالية وكمية الأوراق المالية المتداولة وحجم التداول.
- ٧- انخفاض مستوى الوعي بثقافة الاستثمار في الأوراق المالية لدى بعض أفراد المجتمع السوداني.
- ٨- ضعف الحملات الترويجية التي تبرز مزايا وفرص الاستثمار في سوق الخرطوم للأوراق المالية.

ثانياً: التوصيات:

من خلال النتائج السابقة يوصي الباحث بالآتي:

- ١- ضرورة الإهتمام بتوعية جمهور المتعاملين في سوق الخرطوم للأوراق المالية بمزايا التداول الإلكتروني وقدرته في توفير بيانات ومعلومات لم يكن بالإمكان الحصول عليها في ظل التداول اليدوي.
- ٢- العمل على الاستمرار في أتمتة سوق الخرطوم للأوراق المالية ليشمل إمكانية التداول في الأوراق المالية المدرجة من خلال الانترنت.
- ٣- العمل على إستكمال الإطار التشريعي للسوق بإصدار قانون للسوق يتواءم مع التطورات التقنية الحديثة بالسوق.
- ٤- على الوسطاء الماليين التكيف مع متطلبات العصر والبدء بتقديم الخدمات المالية عبر الوسائل الالكترونية.
- ٥- إجراء المزيد من الدراسات حول التداول الإلكتروني وأثاره على أداء سوق الخرطوم للأوراق المالية لقياس مؤشرات اخرى دون التي تطرق لها هذا البحث.

المصادر:

- (١) أرشد فؤاد التميمي ، د. أسامة عزمي سلام ، الاستثمار بالاوراق المالية تحليل وإدارة (عمان: دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، ٢٠٠٤م).
- (٢) أسامة عزمي سلام، أثر إدخال نظام التداول الإلكتروني في أداء بورصة عمان للأوراق المالية، مجلة جامعة الملك خالد، المجلد الثالث والعشرون، العدد الثاني، ديسمبر ٢٠١٤م.
- (٣) إسلام أون لاين، الف باء البورصة خبرات مالية وشرعية، (بيروت: الدار العربية للعلوم، ٢٠٠٦م).
- (٤) بدرالدين خليل موسى، أثر جودة المعلومات المحاسبية على ترشيد قرارات الإستثمار في الأوراق المالية بالتطبيق على سوق الخرطوم للأوراق المالية، رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة، جامعة النيلين، ٢٠٠٩.
- (٥) بشير محمد موفق لطفي، التداول الإلكتروني للعملات، (عمان: دار النفائس للنشر والتوزيع، ٢٠٠٩م).
- (٦) بن عزوز عبد الرحمن، دور الوساطة المالية في تنشيط سوق الأوراق المالية مع الإشارة لحالة بورصة تونس، رسالة ماجستير في الادارة المالية غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة الجزائر، ٢٠١٢م.
- (٧) نائر القدومي، سامر بركات، أنظمة المعلومات المالية والمصرفية، (القاهرة: الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، ٢٠١٠م).
- (٨) دعاء نعمان الحسيني، د. عدنان سالم قاسم، أثر تطبيق نظام التداول الإلكتروني على عائد ومخاطر الاستثمار بالأوراق المالية، دراسة تطبيقية على عينة من أسهم الشركات المسجلة في سوق المال السعودي للفترة ٢٠٠٢ - ٢٠٠٣م، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد السابع، العدد ٢١، ٢٠١١م.
- (٩) حسام مسعودي، أثر تطبيق نظام التداول الإلكتروني على أداء السوق المالية السعودية، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد الرابع، ٢٠١٣م.
- (١٠) حميد جاسم محسن، أثر إدخال النظام الإلكتروني على حركة التداول في سوق العراق للأوراق المالية، رسالة ماجستير غير منشورة، المعهد العالي للدراسات المحاسبية والمالية، جامعة بغداد، ٢٠١٢م.
- (١١) زهير بشنق، العمليات المالية المصرفية الإلكترونية، (بيروت: اتحاد المصارف العربية، ٢٠٠٦م).
- (١٢) عاهد مصلح محمد السعديين، نظام التداول الإلكتروني، مجلة بورصة الخرطوم، العدد التاسع، ديسمبر، ٢٠١٢م.

- (١٣) عبد الوهاب يوسف أحمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، (عمان: دار الحامد، ٢٠٠٨م).
- (١٤) عثمان حمد محمد خير، التحول من التداول اليدوي إلى التداول الإلكتروني، مجلة بورصة الخرطوم، العدد التاسع، ديسمبر ٢٠١١م.
- (١٥) عثمان حمد محمد خير، التداول الإلكتروني وأثره في تطوير سوق الخرطوم للأوراق المالية، مجلة الاقتصادي، وزارة المالية والاقتصاد الوطني السوداني، العدد الثامن وثمانون، مارس، ٢٠١٣م.
- (١٦) محمد أحمد الجيزاوي، الإدارة الإلكترونية وأثرها على الكفاءة الداخلية في أسواق الأوراق المالية الناشئة، رسالة دكتوراه في إدارة الأعمال غير منشورة، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، ٢٠٠٧م.
- (١٧) محمد بن إبراهيم السحيباني، نظام التداول الإلكتروني في سوق طوكيو المالية والسوق المالية السعودية - دراسة مقارنة، بحث مقدم في ندوة السوق المالية السعودية نظرة مستقبلية، كلية اللغة العربية والعلوم الاجتماعية والإدارية، جامعة الملك خالد، أبها، ٢٠٠٧م.
- (١٨) محمد بن إبراهيم السحيباني، د. عبد الله بن محمد العمراني، قواعد التداول الإلكتروني في الأسواق المالية ونظرات في مستندها الفقهي، المؤتمر العلمي الخامس عشر حول الأسواق المالية والبورصات الواقع والافاق، جامعة الامارات العربية المتحدة، دبي، ٢٠٠٧م.
- (١٩) محمد سعيد عبدالهادي، الاستثمار والتمويل - التحليل المالي (عمان: دار الحامد للنشر والتوزيع، ٢٠٠٠م).
- (٢٠) محمد عبد الرحيم المحاسنة، اثر كفاءة نظم المعلومات في فاعلية إتخاذ القرار، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، عمان: الجامعة الأردنية - عمادة البحث العلمي، العدد ١، ٢٠٠٥م.
- (٢١) محمد فريد الصحن وآخرون، مبادئ الإدارة العلمية (الاسكندرية: الدار الجامعية، ٢٠٠٢م).
- (٢٢) منصور البديوي، دراسات في الأساليب الكمية وإتخاذ القرارات (الاسكندرية: الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، ١٩٨٧م).
- (٢٣) وليد زكريا صيام، أثر تحديث الأسواق المالية وإدخال نظام التداول الإلكتروني على تنشيط الاستثمارات، بحث مقدم في المؤتمر الدولي الثاني لسبل تنشيط الاستثمارات في الاقتصاديات الانتقالية، جامعة سكيكسدة، الجزائر، ٢٠٠٤م.
- (١٣) يحيى محمد أبو مغايش، الحكومة الإلكترونية ثورة على العمل الإداري التقليدي، (الرياض: يحيى محمد للنشر، ٢٠٠٤م).

- (٢٤) Prof. Najeb. M. H. Masoud, The Impact Electronic Trading System on Performance of the Amman Stock Exchange, Australian Journal of Business and Management Research Vol. ٣, No. ٠٣, June ٢٠١٣.
- (٢٥) Michel Karlin, Back-offices et marches financiers, Edition Economica, Paris, ١٩٩٧.
- (٢٦) Victor Lebreton, LE TRADING ALGORITHMIQUE, p.p ٢-٣, ٩/١/٢٠١١
Available at
<http://leconomiereelle.blogs.challenges.fr/media/٠١/٠٠/٨٣٣٦٦٥٢٣.pdf>.