



وزارة التعليم العالي والبحث العملي

جامعة القادسية

كلية الادارة والاقتصاد

قسم المحاسبة

التداول الالكتروني في المصارف العربية

اعداد الطالبة

هدير نعمة كاظم الجبوري

وهو جزء من متطلبات نيل شهادة البكالوريوس في قسم المحاسبة

بإشراف

م.م. حيدر عمران سهر

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

يُؤْتِي الْحِكْمَةَ مَن يَشَاءُ ۚ وَمَن يُؤْتَ

الْحِكْمَةَ فَقَدْ أُوتِيَ خَيْرًا كَثِيرًا ۗ وَمَا

يَذْكُرُ إِلَّا أُولُو الْأَلْبَابِ .

صدق الله العلي العظيم

(سورة البقرة- آية ٢٦٩)

الإهداء

الى وطني الغالي . . . العراق العظيم

الى ارواح شهداء الاسلام

الى من كان مرضاها غايتي وطموحي فأعطتني الكثير ولم

تنتظر الشكر (والدتي الحبيبة)

الى الانسان الذي علمني كيف يكون الصبر طريقاً للنجاح

فكان على الدوام سنداً وقدوة (والدي الحبيب)

الى الذين كبرت بينهم واسير على درب معهم

(أشقائي وشقيقاتي)

الى كل من كان لنا عوناً في مرحلة البحث

شكر وتقدير

أحمدُ الله واشكره تعالى على ما أنعم به علي من فضل وتوفيق فمنحني العلم

والمعرفة والقدرة على اتمام الجهد المتواضع

وسرني أن أتقدم بجزيل الشكر والتقدير لأستاذي الجليل

(م.م. حيدر عمران سهر)

الذي تكرم مشكوراً بقبول الإشراف على هذا البحث حيث قدم لنا النصح

والإرشاد طيلة فترة اعداده

ويسرني ان اتقدم لكافه الاساتذة الكرام اعضاء الهيئة التدريسية والإدارية

في الادارة والاقتصاد بخالص الشكر والتقدير

واقدم خالص شكري وتقديري للأساتذة الكرام اعضاء لجنه المناقشة الموقرة

على تفضلهم بقبول مناقشة هذا البحث

فلهم جميعاً كل الشكر والتقدير على تفضلهم بقراءتهم مناقشة هذا البحث

وابداء ملاحظاتهم القيمة

كما واشكر كل من ساهم في انجاز هذا الجهد بالتشجيع او المساندة فلا

يسعني الا ان أسأل الله عز وجل التوفيق لهم في خدمة عراقنا الحبيب

مقدمة

مع تزايد عمليات التجارة الالكترونية أصبح الاحتياج كبير لنوعية جديدة من البنوك غير التقليدية تتجاوز نمط الاداء الاعتيادي ولا تقتيد بمكان معين أو وقت محدد ، وكنتيجة للنمو المتسارع لتكنولوجيا الإعلام والاتصال جاءت البنوك الالكترونية التي ساهمت بشكل فعال في تقديم خدمات متنوعة ، وبتكاليف منخفضة مختصرة الوقت والمكان . فالبنوك الالكترونية بمعناها الواسع ليست مجرد فرع لبنك قائم يقدم خدمات مالية فحسب ، بل موقعا ماليا تجاريا ، وإداريا ، واستشاريا شاملا ، له وجود مستقل على الخط يتم التعاقد معه للقيام بخدمات ، أو تسوية المعاملات ، أو إتمام الصفقات على مواقع الكترونية وهو ما يمثل أهم تحدي في ميدان البنوك الالكترونية ، وتظهر المنافسة قوية بين البنوك التجارية والمؤسسات المالية ، وبين المؤسسات الكبيرة والصغيرة ووفقا لذلك سيقوم العملاء بالمقارنة بين خدمة البنوك واختيار الأنسب منها .

مشكلة البحث / إن انعدام الوعي والخبرة المطلوبين للمستثمرين بأسس التداول وقواعده في هذا النظام يتطلب من إدارة السوق والمستثمر بذل مزيد من الجهود للتعرف والاضطلاع ببعض الأمور الفنية والتنظيمية المتعلقة بخدمة التداول الإلكتروني ويجب على المستثمر الإحاطة بها قبل العمل ببرامج التداول في السوق .

اهمية البحث / يساعد التداول الإلكتروني في زيادة مستوى الرقابة على عمليات التداول ونشر المعلومات بشكل فوري سواء للمستثمرين المحليين أو الخارجيين بناء على النتائج ، الأمر الذي أسهم في زيادة عمق السوق وسيولته .

فرضية البحث / حيث يفترض البحث أن التداول الإلكتروني ساعد في زيادة مستوى الرقابة على عمليات التداول ونشر المعلومات بشكل فوري سواء للمستثمرين المحليين أو الخارجيين بناء على النتائج ، الأمر الذي أسهم في زيادة عمق السوق وسيولته .

هيكلية البحث :

الفصل الاول / التداول الإلكتروني

الفصل الثاني / الجانب العملي

الفصل الثالث / الاستنتاجات والتوصيات

الفصل الاول : التداول الإلكتروني

إن استخدام نظام التداول الإلكتروني كبديل لنظام التداول اليدوي في الأسواق المالية يُعدّ خطوة هامة في مواكبة التطور والنهضة التكنولوجية التي تشهدها الأسواق العالمية . ولغرض معرفة ماهية التداول الإلكتروني سيتم عرض هذا المبحث على وفق الفقرات الآتية :

أولاً . مفهوم التداول الإلكتروني

لغرض توضيح مفهوم التداول الإلكتروني كنظام يعتمد في الأسواق المالية . يمكن إيراد بعض المفاهيم الرئيسية وبعض الآراء في هذا المجال .

يقصد بالتداول الإلكتروني إمكانية بيع الأوراق المالية وشرائها أو مشتقاتها إلكترونياً عبر شبكة المعلومات أو الإنترنت وغيرها من وسائل الاتصال الإلكتروني (لطفي ، ؟ . . ٢ ، ٤٣) . ويعلى إجراء عملية التداول عبر الإنترنت ، الاشتراك في أحد الشركات المرخص لها من قبل هيئة السوق للأوراق المالية بتقديم خدمات التداول عن طريق الإنترنت ، حيث يقوم العميل بالبيع والشراء بنفسه عبر إدخال أوامر البيع والشراء للأوراق المالية من خلال حاسوبه الشخصي (المركز القومي للمعلومات لسوق الخرطوم للأوراق المالية ، ١، ٢٠١٠)

وقد عرف بأنه النظام الذي يقوم بجميع العمليات المتعلقة بالتداول من عمليات البيع والشراء ، والتحويلات ، وإصدار التقرير الخاصة بالمحافظ المالية ، والأداء المالي الخاص بمحفظه العميل ، وهذا النظام له سرية وخصوصيته إذ أن كل عميل يفتح حساب وساطة تكون كلمة الله تعريفية خاصة وله أيضاً كلمة مرور خاصة به في السوق (مصرف الوركاء ، ١، ٢٠١٠)

وبهذا يمكن النظر إلى التداول الإلكتروني بأنه النظام الذي يسمح للعميل بوضع أوامر البيع والشراء عبر الإنترنت في أي وقت حتى في حالة كون السوق مغلقاً . ويمكنه وضع الأوامر الأكثر من يوم واحد ، ويتم عرض البيانات على شاشة Ticker يتضمن (الصفقات ، أوامر السوق ، أسعار الأسهم ، المؤشرات ، أخبار السوق) ، ويمكن أن يتلقى العميل رسالة على الهاتف النقال الشخصي بتنفيذ الصفقة مباشرة أي إتمام عملية البيع أو الشراء عن طريق التداول الإلكتروني (شركة الاتحاد لوساطة الأوراق المالية ، ١ . ٢ ، ١) .

ويعد التداول الإلكتروني بأنه نظام اللوحات الإلكترونية الذي يتم بموجبه إدخال أوامر التعامل (البيع ، الشراء) . ويعتمد على ضبط التداول غير المسموح به من خلال البرامج الجاهزة والتدفق المستمر للمعلومات من جميع عمليات التداول بالبورصة . ويسهل هذا النظام عمليات المتابعة الفورية لعمليات التداول في كافة الأوراق المالية بكافة وقائعها من حيث حجم التعامل وتطور الأسعار وغيرها من معلومات القوانين مما يسهل مهمة تطبيق ولوائح السوق (كافي ، ٩٤، ٢٠٠٩)

ويعد نظام التداول الإلكتروني نظام اتصالات بين أطراف التداول و يبدأ بقول رسال المتداولين في شكل أوامر بيع وشراء ، ويجمعها في سجل الأوامر ، ويبيئها في صورة عروض وطلبات ، وينفذها في ظل قواعد أولية واضحة ، وينتهي بتسوية الصفقات المنفذة السحبياني ، لا . . ؟ ، ٢ (. ويحتد النظام من يحق له إدخال الأمر في النظام ، ونوع الأوامر المقبولة ومدة صلاحيتها . ويوفر النظام معلومات عن العروض والطلبات السائدة وأسعار الصفقات وكمياتها ، وأخر الإعلانات المتعلقة بالشركات المساهمة (المعاضيدي ، ٢٠١٠ ، ٧٨-٧٩) .

وأما تعريف التداول الإلكتروني كما جاءت به بعض البورصات العالمية والعربية فيمكن عرضه كما يلي :

في بورصة نيويورك ، عرف التداول الإلكتروني بأنه نظام تحويل الأوامر إلى المتخصصين حسب نظام سوبردوت . الذي تقوم من خلاله الشركات الأعضاء في البورصة بتحويل الطلبات مباشرة إلى مراكز التداول التي يتم فيها تداول الأوراق المالية . بعد أن يتم تنفيذ الطلب في مزاد السوق ، وتتم استعادة تقرير الصفقة إلى مكتب العضو من خلال شبكة الاتصالات نفسها التي قامت بشراء الطلب لردهة المبادلات بالبورصة . ويمكن لإحدى الشركات الأعضاء ، عن طريق شبكة السوبردوت تحويل الطلب بالنيابة عن العميل إلى البورصة ، وذلك دون أن يقوم أي من العاملين في الشركة باتخاذ أي إجراء آخر . ويمكن تنفيذ الصفقة تم كتابة تقرير عنها في أقل من ٢ ثانية من إجرائها (كويل ، ٢٠٠٧ ، ب ، ٨٦) .

هذا ويتم نقل معلومات الأسعار إلى بعض الوحدات بغرف التداول والمكاتب عبر أنحاء الولايات المتحدة ، والدول الأخرى . مما يتيح الانتقال التلقائي لمعلومات الأسعار والطلبات إلى كافة المتعاملين في البورصة بإمكانية متساوية للتعامل في السوق والتعرف على معلومات حول السوق . ويتم تنفيذ عملية التداول من قبل سمسار أو شبكة الاتصالات الإلكترونية بأفضل سعر متاح في السوق في الوقت الأئم (كويل ، ٢٠٠٧ ، ١٢٤-١٢٦) .

اما على الصعيد العربي فان دخول التداول الإلكتروني بالنسبة لمنطقة الشرق الأوسط يُعد حديثاً نسبياً .

ففي سوق السعودية للأوراق المالية ينظر إلى التداول الإلكتروني بأنه نظام إلكتروني متكامل للتداول والتسويات والمعلومات ، ولا يعتمد على قاعات التداول التقليدية floorless اذ ترتبط وحدات التداول المركزية بالبنوك (الوسطاء) بمؤسسة انق السعودية عن طريق حاسب آلي مركزي وشبكة اتصالات متطورة وسريعة ، ويساعد في ذلك توفر شاشات في أكثر من ٤٠٠ فرع من فروع البنوك المطية وبعض فروعها بالخارج . ويوفر هذا النظام معلومات أنية عن أسعار الصفقات المنفذة وأحجامها ، فضلاً عن معلومات عن عمليات تداول الأسهم في سوق مركزي .

واحد . ويهدف النظام إلى توفير الحالة والمساواة لجميع المتعاملين في السوق وخلال مدتي التداول الصباحي والمسائي (سلام، ٢٠٢، ١٩٨) .

ويمكن القول أن نظام الدول الإلكتروني يمثل برامج يتم اعتمادها على وفق شروط معينة لتقوم بالتداول بشكل إلكتروني ، وهذه النظم الإلكترونية إما أن تكون معتمدة على أوامر البيع والشراء ، (مستخدمة سجل الطلبات) أو معتمدة على عروض الأسعار .

ثانياً : مكونات ومراحل وأشكال التداول الإلكترونية في الأسواق المالية وإجراءاتها

كانت عمليات التداول التي يقوم بها المستثمر تتم بإصدار الأوامر عن طريق الحضور الشخصي للسوق . ويجب أن تكون الأوامر خطية ومثبتة لدى إدارة التداول في ملفات خاصة لكل مستثمر حتى يتم التحقق من بيانات المستثمرين وملكيتهم للأوراق المالية من أجل إتمام الصفقات داخل قاعة التداول إذا كان هناك تطابق في أوامر البيع أو الشراء (خلف ، ٣٠٦، ٢٠٠٦-٣٠٧)

أما حالياً في ظل التداول الإلكتروني تقوم الإدارة بمتابعة عمليات بيع الأوراق المالية وشراؤها من خلال أوامر المستثمرين عن طريق شركات الوساطة المصرح لها من قبل السوق . ا في الأماكن المخصصة لهم في قاعة التداول (التقرير النصف السنوي لسوق الأوراق المالية الليبية ، ٢٠٠٧، ٩) . ويمكن عرض مكونات التداول الإلكتروني وقواعده على النحو الآتي :

١ . مكونات نظام التداول الإلكتروني

يمكن تقسيم نظام التداول الإلكتروني إلى أربعة مكونات :

أ . نظام توجيه الأوامر : هو إجراء إرسال الأوامر من منشئها ، ولاسيما المستثمرين والمضاربين - المتعاملين في السوق إلى نظام إي من يحق له إدخال أمر في النظام . ونوع التنفيذ الأوامر المقبولة ، وكيفية تجميع الأوامر في سجل الأوامر المقيدة limit order book أو سجل الأوامر اختصاراً ومن ثم إعدادها لمرحلة التنفيذ (السحيباني ، ، ١٩٩٩ ٥)

ب . نظام المعلومات : يوفر نظام المعلومات وضع العروض والطلبات القائمة وأسعار الصفقات وكمياتها ، وعادة ما تعرض محتويات سجل الأوامر المتداولين في صورة عروض مرتبة تنازلياً وطلبات مرتبة تصاعدياً (١٦ - ، ١٥ ، ١٩٩٨ ، (Alsuhaibani). وتكون المعلومات متيسرة لدى العملاء بشكل يرقى من الناحية الجوهرية إلى شريط الكتروني أو في شكل الاتحة توضح السعر المفتوح والعالي والمنخفض وسعر الإغلاق لكل فاصلة زمنية ممثلة بواسطة صمود السعر . واستناداً إلى المعلومات المتيسرة يكون بإمكان العملاء تنفيذ الأوامر في غضون أطار زمني يتراوح بين نصف ثانية بين ثواني محدودة . ونادراً ما تكون أكثر من خمس ثواني . لم يعد على العميل استغراق وقت لدعوة المضارب ، فضغطة بسيطة للمفتاح على لوحة مفاتيح الجهاز الطرفي أو تحريك الماوس من شأنه أن يصدر أمر الشراء أو البيع

(Ross، 1998، 24) . وتختلف أنظمة التداول فيما بينها من حيث حجم المعلومات التي تسمح للمتداولين بالأطلاع عليها ، ومن حيث سرعة نشرها . كما تزود بعض الأنظمة المتداول بمعلومات أخرى عن تاريخ الشركات المساهمة وبياناتها المالية وآخر الإعلانات المتعلقة بها ، وربما زودت المتداول ببرامج إضافية تساعده على اتخاذ القرار المناسب (السحبياني ، ١٩٩٩ ، ٥) .

ت. نظام تنفيذ الأوامر : يحدد نظام تنفيذ الأوامر الآلية التي يتم من خلالها تحويل الأوامر إلى صفقات . ويجب أن تحدد هذه الآلية سواء أكان سيقوم تنفيذ الأوامر من خلال السوق نداء أم سوق مستمرة ، والقواعد التي تحكم أولوية التنفيذ (السحبياني ٢٠٠٩ ، ١٣) . وتستخدم معظم الأسواق الية سوق النداء لافتتاح السوق أو استئنافه بعد توقف طارى ، ثم تكون سوقاً مستمرة بعد ذلك ، أخذة بأولوية السعر ثم الوقت . وعادة يفضل كبار المستثمرين (مؤسسات المالية الكبيرة) الية خاصة لتنفيذ أوامرهم التي تتصف عادة بكبير حجمها . ويعقب مرحلة التنفيذ مرحلة التسوية ونقل الملكية (السحبياني ٢٠٠٧ ب، ٥) .

ث . نظام التسوية ونقل الملكية : يعني نظام التسوية تسوية صفقات الأوراق المالية بدفع المشتري لسعر الأوراق المالية من جهة وتسليم البائع هذه الأوراق إلى المشتري من جهة أخرى ومثالياً ، يتم الدفع والتسليم في الوقت نفسه (السحبياني ٢٠٠٨ ، ٢١) ويمكن في النظام الإلكتروني أن تكون التسوية آنية ، فيكون وقت التنفيذ هو وقت نقل الملكية . وفي العادة تأخذ إجراءات التسوية يوماً إلى يومين وقد تستغرق وقتاً أطول غير أن معظم أسواق المال الكبيرة تجعل التسوية بعد مرور ثلاثة أيام من عقد الصفقة (كويل، ٢٠٠٧ ب، ٧٨) .

٢.أنواع التداول الإلكتروني

تتحدّ أبرز أنواع التداول الإلكتروني بنوعين هما : (السحبياني ، ١٩٩٩ - ١٣) السحبياني ، ، ، ، (٦ ، ٢ ،) (السحبياني ، ٧ ، ، ، ، ١٢ - ٤) (- ١٦ ، ١٥ ، ١٩٩٨ ، - ، Suhaibani) ALL

أ . نظام التداول بالنداء System Trading Call : في نظام التداول بالنداء يتم تجميع أوامر البيع والشراء الخاصة بسهم معين ليتم مقابلتها آنيا عند وقت واحد . وهي تولد في الغالب سعراً واحداً يعظم كمية الأوراق المالية المتبادلة بين البائعين والمشتريين . وتعد سوق النداء أفضل آلية لافتتاح التداول أو استئنافه بعد توقف عارض لأن الأوامر تكون قد تراكمت مع مرور الوقت ، مما يحتم تنفيذها في وقت واحد عند سعر عادل .

ب . نظام التداول المستمر System Trading Continuous : في التداول المستمر يمكن أن تحدث الصفقة في أية لحظة خلال وقت التداول عندما تتقاطع الأوامر السوقية مع الأوامر المقيدة الموجودة في سجل الأوامر . وتناسب هذه السوق الأوراق المالية الأكثر نشاطاً ، لأنها تتطلب حجماً أكبر من الأوامر لتعمل بكفاءة . وتتميز هذه السوق عن سوق التداول بالنداء

الفورية والشفافية ، فهي تتيح التنفيذ الفوري للمتداولين في أي وقت خلال مدة التداول ، بينما لا يحدث ذلك في سوق النداء إلا مرات معدودة في اليوم . كما أن معلومات المتداولين تكون أفضل عن وضع السوق في السوق المستمرة " .

٣. دوافع وإستراتيجيات التداول الإلكتروني

ارتبط اعتماد التداول الإلكتروني بمجموعة من الدوافع التي تسعى الأسواق إلى تحقيقها ! كمزايا تعمل الأسواق على الوصول إليها وأبرزها ما يأتي :

أ - تخفيض الكلف :

تكون مزايا الكلفة للتداول الإلكتروني بوجهين . الأول للتداول الإلكتروني احتمالية وامكانية تخفيض التكاليف الحدية فعلياً إلى الأدنى . ويصرف النظر عن التكاليف غير المباشرة الابتدائية العالية نسبياً ، إلا أن متوسط كلفة التداول الإلكتروني تصبح أدنى من تلك التي في الأسواق التقليدية لدى توسع التداول . إما الوجه الثاني فيتمثل بإمكانية قيام المستثمرين جمع المعلومات بسرعة الأمر الذي يحقق منافسة أكبر بين المضاربين .

ب . تحقيق الشفافية :

الشفافية المعززة التي تمنحها أنظمة التداول الإلكتروني تعني أن كل المستثمرين (الكبار والصغار) يمكنهم المشاركة بفاعلية ويستجيبوا على نحو أكثر سرعة لتغير الأحداث ضمن السوق . ويكون للأنظمة الإلكترونية القدرة ليس فقط على تحسين الشفافية للأسعار السائدة في السوق ، بل أيضاً لتقديم مزيد من المعلومات عن عمق السوق (مثلاً بإيضاح العرض والطلب المحتمل الذي ستعقد الصفقات به بأسعار بعيداً عن سعر السوق السائد) . حيث تزود معظم الأنظمة المالك بسجل كامل لسلوك مستخدمي النظام في الصفقة . فمن منظور الشركة فإن هذه المعلومات تكون ثمينة ، بالإضافة إلى الإفصاح التام عنها

ت . المعالجة المباشرة وتخفيض المخاطر :

يسهل التداول الإلكتروني المعالجة المباشرة ليس فقط من خلال تخفيض تكاليف صفقات التسوية فحسب ، بل أيضاً إدارة خطر أكبر . بموجب المعالجة المباشرة ، فكل إدارة التداول تجري أوتوماتيكياً وهذا من شأنه أن يخفض مخاطر التلاعب والخطأ البشري المرتبط بمعالجة التداول اليدوي

ث الغفلية (دون ذكر الاسم) :

وتقدم الأنظمة الإلكترونية احتمالية لنقطة جذب رابعة للمشاركين . وتعني تحقيق نوع من السرية في عدم كشف أسماء أطراف التعامل أو كشف مواقفهم المالية . وتعتمد الأسواق إستراتيجيات أساسية لتنفيذ التداول الإلكتروني وكما يأتي : (وايت، ٢٠٠٣، ١٣١-١٣٣) .

أ . تحديد متوسط البقاء Avenging Duration : هي الإستراتيجية التي يعتمد عليها المستثمرون بهدف خفض تأثير تقلبات أسعار تداول محفظات الأسهم ضمن مدى سعر معين وذلك من خلال تخفيض الخسارة خلال حالات انكماش التداول في السوق على حساب تعظيم الربح عندما يكون السوق قوياً ورائجاً .

ب . ضمان المحفظة أو التغطية الديناميكية Hedging Dynamic Insurance Portfolio تستخدم هذه الإستراتيجية السماننة الأسلوب المضاربة بهدف تحقيق ضمان الأدنى قيمة المحفظة الأسهم في الأسواق الهابطة ، إذ تكون الخسائر المحتملة في حدود نسبة معينة تماثل نسبة شراء أو بيع الخيار .

هذا وتعتمد في مجال الاستثمار بالتداول الإلكتروني إستراتيجيات أخرى كإستراتيجية بيع الأسهم عند حدوث هبوط السوق ثم شراء الأسهم الأرخص بعد ذلك

٤ . متطلبات التداول في الأسواق المالية

لكي يقوم المستثمر بالاستثمار في الأسواق المالية ، يتوجب على المستثمر الحصول على رقم المستثمر في السوق المالي ، وتوفر شركات الوساطة للمستثمرين خدمة إصدار رقم المستثمر بالنيابة عنهم ليتمكن المستثمر من القيام بعمليات البيع و الشراء في الأسواق ، وكذلك توفر شركات الوساطة للمستثمر حساباً مصرفياً خاصاً بالتداول ، وبذلك يفتح حساب للتداول لكي يتمكن المستثمر من التداول في الأسواق المالية (شركة الإمارات الإسلامية للوساطة المالية ، ٢٠١٠ ، ١) .

ولكي يتمكن المستثمر من الحصول على رقم المستثمر والقيام بالتداول أو لفتح حساب مصرفياً وحساب تداول أو غير ذلك يتوجب عليه تعبئة النموذج الخاص بطلب إصدار كل من هذه المتطلبات (سوق العراق للأوراق المالية، ٢٠١٠ ، ١) (سوق قطر للأوراق المالية ، ٢٠١٠ ، ٢-١) . وفيما يخص التداول الإلكتروني يتم تعبئة الطلبات الآتية :

أ . نموذج التداول الإلكتروني .

ب . نموذج بنك نت Net Bank (يمكن من خلال بنك نت إجراء العمليات بالحساب المصرفي عن طريق الإنترنت) .

وجميع الطلبات تتطلب إحضار المستمسكات الآتية في بعض الأسواق المالية :

* شهادة (أو شهادات الأسهم) التي يمتلكها المستثمر

* جواز السفر الأصلي .

* بطاقة الهوية أو أي مستمسك لإثبات الشخصية .

٥ . إجراءات التداول الإلكتروني

١. أنواع الأوامر

يقوم المستثمر بإدخال الأوامر وفقاً لسياسته الاستثمارية ، ويسمح نظام التداول بتسجيل عدة أنواع الأوامر هي : (سوق العراق للأوراق المالية ، ٢٠١٠ ، ٤ - ١٠) .

أ . الأمر المحدد : وهو أمر لشراء أو بيع عدد من الأسهم ، بسعر محدد ، أو بسعر أفضل ، يجذب أن يتم تسعير الأمر المحدد بناء على وحدة تغير السعر .

ب . أمر السوق : هو أمر غير مسعر لتداول ورقة على الفور بأفضل سعر جار متوفر في السوق . ويصبح أمر السوق أمراً محدد السعر حينما يتم احتساب السعر و يسمى أيضاً بأمر حماية السعر .

ويقوم النظام بتحديد سعر الأمر السوق أوتوماتيكياً بناء على الصيغة المحددة لحماية السعر . وتستخدم خاصية حماية السعر لوضع حدود لحركة أسعار أوامر السوق ، إذ يقلل هذا الحد حجم المخاطر التي يتعرض لها المتعامل عندما يقوم بإدخال الأوامر .

ت . الأوامر العادية : وهي أوامر العملاء سواء الخاصة بالعروض أو الطلبات التي لا تحتوي على أية شروط خاصة بكيفية التنفيذ .

ث . الأوامر ذات الشروط الخاصة : وهي عبارة عن نوع خاص من الأوامر يسمح النظام بتسجيلها لتلبية رغبات العملاء من حيث كيفية تنفيذ الأمر وتنقسم إلى :

١ . تنفيذ الأمر بالكامل أو عدم التنفيذ : يجب تنفيذ هذا الأمر في الحال قدر الإمكان ، بأعلى سعر متاح في السوق ، وإذا تبقى أي جزء من الأمر لا يمكن تنفيذه فإنه يتم رفضه . يستخدم الأمر في حالة رغبة العميل في تنفيذ الكمية المحددة بالأمر بالكامل بغض النظر عن عدد العمليات أو عدم التنفيذ على الإطلاق .

٢ . تنفيذ الأمر بالكامل في صفقة واحدة : ويستخدم الأمر في حالة رغبة العميل في تنفيذ كمية الأمر بالكامل على عملية واحدة فقط . وفي حالة عدم إمكانية تحقيق ذلك لا يتم التنفيذ لأي جزء من الأمر على الإطلاق .

٣ . تنفيذ : ويستخدم الأمر في حالة رغبة العميل أن يتم التنفيذ على الأمر بحد أدنى الصفقات أساس حد أدنى لكمية أية صفقة تتم من إجمالي كمية الأمر أو عدم تنفيذ أية كمية من الأمر على الإطلاق .

٤ . تنفيذ الأمر بحد أدنى لحجم العملية : الغرض من هذا الأمر هو أن تكون أقل كمية يمكن تنفيذها من إجمالي الأمر في كل مرة تنفيذ وهي كمية الشرط أو ما يزيد وفي حالة كون الكمية الباقية من الأمر أقل من كمية الشرط عندئذ يتحول الشرط تلقائياً إلى تنفيذ الأمر بالكامل أو عدم التنفيذ .

٥. تنفيذ الأمر بكميات على حصص أو مجموعات : يستخدم الأمر في حالة رغبة العميل أن يتم تنفيذ الأمر على كميات محددة (حزمة) ومضاعفاتها ، بشرط يكون تنفيذ حزمة طلى عملية واحدة

ج . الأمر المصيرية: يتعين تنفيذ هذا الأمر بالكامل على الفور أو إلغاؤه نهائياً . ويجب إدخال هذا الأمر مع عدد من الأسهم سواء البيع أو الشراء ، ولا يحتاج إلى تحديد سعر أدنى لبيع أو مسعر أعلى للشراء .

ح . الأمر إطلاق : هو أمر بيع أو شراء يتيح لصاحبه التدخل في السوق حال بلوغ السعر مستوى معيناً يحدده بصورة مسبقة ويقبل هذا ؟ الأمر في مدة تجميع الأوامر وفي مدة التداول المستمر .

خ . الأمر بأفضل سعر: يصلح هذا الأمر للتنفيذ بسعر محدد يساوي أفضل سعر متواجد بالجهة المقابلة وبذلك يتم تنفيذ أمر الشراء بسعر أحسن عرض موجود ويتم تنفيذ أمر البيع بسعر أحسن طلب متواجد في السوق .

د . الأوامر المتقابلة : الأوامر التي يدخلها الوسيط إلى نظام التداول والتي تتضمن شراء وبيع ورقة مالية معينة لدى الوسيط نفسه بسعر متساو على وفق الشروط في سجل الأوامر ذ . الأوامر حسب مدة السريان : تقسم الأوامر المدخلة إلى نظام التداول من حيث مدة السريان إلى الأنواع الآتية :

١. أمر اليوم : يكون هذا الأمر ساري المفعول حتى إغلاق جلسة التداول في يوم التداول الذي فيه إدخال الأمر .

٢. الأمر الفوري : يتم إدخال هذا الأمر خلال مدة التداول المستمر فقط ويتم تنفيذ الكمية الممكنة على السعر المحدد مباشرة والغاء الكمية المتبقية في حال التنفيذ الجزئي . في حالة أمر البيع يتم أمر لبيع كامل الكمية المتوفرة بسعر السوق الأفضل ، أما في حالة الشراء يتم الأمر الشراء كامل الكمية المتوفرة بأفضل سعر في السوق .

٣. الأمر لمدة أسبوع : يكون هذا الأمر ساري المفعول حتى نهاية الأسبوع الذي أدخل فيه

٤. الأمر حتى نهاية الشهر : يكون هذا الأمر ساري المفعول حتى نهاية الشهر الذي أدخل فيه . ٢

٢ . أولويات تنفيذ الأوامر بنظام التداول الإلكتروني

يقوم الوسطاء وفقاً لآلية نظام التداول بوضع الأوامر التي يتلقونها من عملائهم (بيعاً وشراء) في النظام خلال المدة التمهيديّة للتداول ، حيث تتم مطابقة أوامر البيع والشراء وفقاً للأولويات الآتية: (سوق البحرين للأوراق المالية ٢٠١٠ ، ١) (دليل استرشادي لبورصتي القاهرة والإسكندرية للأوراق المالية ٢٠٠٧ ، ١٠) (لبورصة المصرية للأوراق المالية ٢٠١٠ ، ١) .

١. وقت إدخال الأمر في حالة تساوي الأسعار مع عدم وجود شروط خاصة للأمر يتم التنفيذ وفقاً لأفريقية تسجيل الأمر على النظام .

ب . أفضل مصير : يتم التنفيذ بدءاً بأعلى سعر طلب (Highest bid price) وأدنى سعر عرض (Lowest Price ASk).

ج . على شروط خاصة في تساوي أسعار كافة الأوامر على ورقة الأوامر التي تحتوي مالية معينة التنفيذ للأوامر التي لا تحتوي على شروط خاصة تم تغذيتها بالنظام أولاً ثم ذات الشروط الخاصة .

٢. تكلفه المعاملات :

كل عمليه بالبورصه سواء كانت بيعاً أو شراءه عمليه بالبورصه للأوراق الماليه تصاحبها نفقات تتضمن عموله لفائدة الوسيط بالبورصه ومموله لفائدة البورصه . ولا يتعدى غالباً مجموع هذه العمولات واحداً بالمائة من قيمة الصفقة (دليل المستثمر في بورصه تونس للأوراق الماليه ، ٢٠٠٨ ، ٨)

مراحل التداول الإلكتروني

تختلف الأسواق المالية فيما بينها من حيث عدد المراحل التي تطبق في السوق . وهدف هذه المراحل إعطاء فرصة لجمهور المستثمرين للمشاركة في تحديد أسعار الأوراق المالية ومن أبرز هذه المراحل ما يأتي:

١ . **مرحلة الاستعلام** : تهدف هذه المرحلة إلى إعطاء فرصة للوسطاء للإطلاع على أسعار إغلاق من جلسات وكذلك تجهيز أوامر الأوراق المالية ومراجعة أوامرهم المدخلة مسابقة عملائهم قبل بداية السوق (بورصه تونس للأوراق الماليه ، ٢٠١٠ ، ٩-١٠) .

ب . **مرحلة ما قبل الافتتاح** : تبدأ خلال هذه المرحلة عملية إدخال الأوامر إلى النظام إذ تظهر الأوامر المدخلة على مسجل الأوامر دون حدوث أي تداول ويقوم نظام التداول باحتساب السعر بعد كل عملية إدخال أو تعديل أو إلغاء للأوامر (سوق لبنان للأوراق الماليه ٢٠١٠ ، ٣) .

ت. **مرحلة الافتتاح** : تنفذ خلال هذه المرحلة جميع الكميات القابلة للتنفيذ في أوامر الشراء والبيع لكل ورقة مالية طلى آخر سعر عند تلك اللحظة إذا كان التنفيذ سيحدث ضمن حدود تغير الأسعار المسموح بها دون إمكانية إدخال أو تعديل إلغاء الأوامر . ويتم في هذه المرحلة تحديد سعر الافتتاح (سعر التوازن) في حالة حصول تطابق في الأمر .

وكما يتم إعلام أعضاء البورصة في هذه المرحلة بكافة المعلومات المتعلقة بأوامرهم التي تم تنفيذها كلياً أو جزئياً (سوق السعودية للأوراق الماليه ٢٠١٠ ، ٣) .

ث. **مرحلة التداول المستمر**: تعقد في كل يوم تداول جلسة للتداول المباشر (الحي) تنسبى جلسة الاول المستمر يتم فيها تنفيذ عمليات شراء وبيع الأوراق المالية المدرجة في السوق إما من

خلال إدخال الأوامر التنفيذية أو من خلال التنفيذ التقائي للأوامر المطابقة . إذ يتم تنفيذ الأوامر المدخلة في هذه المرحلة حسب أفضلية الأسعار ثم أولوية وقت الإدخال (سوق العراق للأوراق المالية ، ٢٠١٠ ، ٣-٢) .

ج . مرحلة ما قبل الإغلاق : تبدأ مرحلة ما قبل الإغلاق بعد نهاية مرحلة التداول المستمر مباشرة ، وتهدف إلى إتاحة الفرصة لجمهور المتعاملين بالأوراق المالية والمهتمين بورقة مالية معينة للمشاركة في تحديد أسعار إغلاق الأوراق المالية المتداولة ، وذلك من خلال أوامر الشراء والبيع التي يتم إدخالها ليقوم نظام باحتساب السعر اعتماداً على أسعار التداول بدوره هذه الأوامر وكمياتها ولا يمكن خلال هذه المرحلة إضافة أي أوامر جديدة فسي السوق (بورصة الدار البيضاء للوراق المالية ٢٠١٠ ، ١) .

ح . مرحلة الإغلاق : يتحدد خلال هذه المرحلة أسعار إغلاق الأوراق المالية ، وذلك من خلال تنفيذ كميات الأوامر القابلة للتنفيذ على آخر سعر محتسب خلال مرحلة ما قبل الإغلاق ، علماً بأن الأوراق المالية غير المتداولة خلال هذه المرحلة تحدد أسعار إغلاقها اعتماداً على آخر سعرتم التنفيذ عليه خلال مرحلة التداول المستمر سوق أبو ظبي للأوراق المالية ٣ ، ٢٠١٠ ، ٤-٢)

خ . مرحلة التداول على سعر الإغلاق : وتأتي هذه المرحلة بعد الإغلاق مباشرة وقبل مرحلة الصفقات ، إذ تهدف إلى إعطاء فرصة أخيرة لجميع المستثمرين لتداول الأوراق المالية على أسعار الإغلاق فقط ولمدة زمنية معينة .

د . مرحلة الصفقات : ويتم خلال هذه المرحلة تنفيذ الصفقات ولا يسمح خلالها إلا بإدخال أوامر الشراء والبيع الخاصة بالصفقات .

ذ . مرحلة نهاية السوق : تعد هذه المرحلة نهاية السوق إذ لا يسمح خلالها بإدخال أو تنفيذ الأوامر (بورصة عمان للأوراق المالية ٢٠١٠ ، ٣) .

المبحث الثاني

طرق التداول المختلفة ومميزات التداول الإلكتروني ومخاطره

مر التداول في الأسواق المالية بطرق مختلفة إلى أن وصل إلى التداول الإلكتروني ، وهذا لا يعنى أن التداول الإلكتروني هو الأفضل ولا يخلو من مخاطر على الرغم من مميزاته المختلفة . ولدراسة هذه الجوانب سيتم في هذا المبحث التطرق إلى الفقرات الآتية :

أولاً : طرق التداول المختلفة

يتم تداول الأوراق المالية في الأسواق في حلقة البورصة (داخل البورصة) أو خارج البورصة وكذلك من خلال نظام تداول إلكتروني .

ويتناقص الآن التداول في حلقة البورصة ، خاصة خارج الولايات المتحدة ، ولكنه لا يزال مستمراً في بورصة نيويورك ، إذ يتم تداول الأسهم في قاعة التداول ، وذلك باستلام الوسيط أوامر من العملاء ويقوم بتداولها من خلال البحث عن وسيط آخر يرغب في إتمام الجانب الآخر من الصفقة (كويل ، ٢٠٠٧ ، ب ، ٥٩) . ويقوم سماسرة البورصة بتمثيل المشتريين والبائعين في البورصة . ويلتقي هؤلاء السماسرة في مركز التداول للبحث عن أفضل سعر للورقة المالية . ويتم طرح عروض الشراء والبيع للمزايدة العلنية . وعندما يلتقي أعلى عرض للشراء مع أقل عرض البيع ، يتم تنفيذ التداول ، ويعد هذا النظام أعلى طلب ويستخدم المزايدة العلنية التي تستخدم في أغلب الأسواق (كويل ، ٢٠٠٨ ، ١٥١) .

ففي نظم التداول الإلكترونية ، يتم إدخال أوامر بيع أو شراء الأوراق المالية مع كافة التفاصيل الخاصة بالكميات المراد بيعها أو شراؤها وأدنى أو أقصى سعر مقبول وغيرها في نظام الكمبيوتر (كويل ، ٢٠٠٧ ، ب ، ٥٩) . إذ تتم مطابقتها مناظرة وتنفيذها تلقائياً . ويتم إرسال تقرير تنفيذ الصفقة خلال ٢٠ ثانية (كويل ، ٢٠٠٧ ، ١٢٠ ، ٦٩) . وتعمل أنظمة التداول في كل أنواع الأسواق كرابط بين المشاركين في السوق الذين بإمكانهم التفاعل بطرق مختلفة ، وبالإمكان وصف كامل عملية التداول من حيث هذا التفاعل بين مختلف المشاركين في السوق . وقد انتشرت هذه النظم الإلكترونية بشكل كبير وعلى نطاق واسع وأشهر طرقها التي تستخدم حالياً هي الاول عبر الإنترنت في إدخال الأوامر إلكترونياً (Yamaguchi ، ٢٠٠١ ، ٦) .

- التداول عبر الانترنت

كان لنشوء الشبكة العالمية (the world wided web) وتطورها أثر كبيراً في القيام بالاستثمار باستخدام الإنترنت وهو ما بات يدعى الاستثمار عبر الإنترنت Electronic Investing أو الاستثمار الإلكتروني . وتطور هذا النشاط عبر السنوات الأخيرة بشكل ملحوظ (الداغر ، ٢٠٠٥ ، ٢٧٢) . ويلعب الإنترنت دوراً هاماً في الوقت الحاضر على جميع الأصعدة

بما في ذلك التجارة الإلكترونية . وقد عبرت التطورات المتلاحقة في مجالات استخدام التقنيات المتقدمة عن نفسها في أسواق المال ، إذ تحول تداول الأسهم والسندات والمشتقات المالية من الوسائل بالاتصال المباشر مع الوسيط إلى الاستخدام الكلي للتكنولوجيا ، واستخدام التقليدية

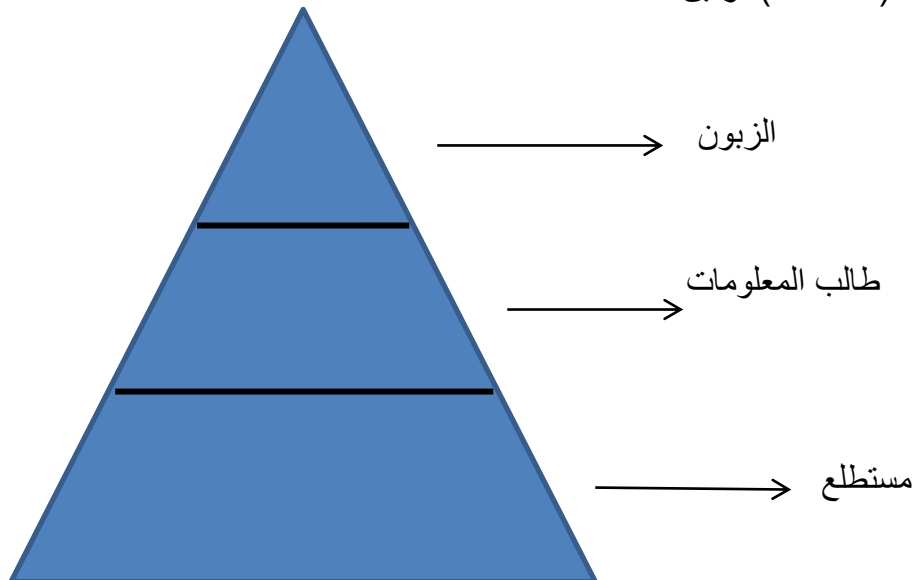
الانترنت في المعاملات اليومية وتداول السهم (أي تداول عبر الانترنت أو - trading e) . وهو نظام تقني متطور يتم من خلاله تنفيذ عمليات بيع الأسهم وشرائها عبر الانترنت من خلال برنامج التداول الذي توفره شركات الوساطة المالية على موقعها الإلكتروني لتنفيذ عملية التداول بشكل آلي ، ، % دون تدخل بشري ، ويعد ذلك بديلاً عن عملية التداول التقليدية التي تتم عادة بالاتصال مع إحدى شركات الوساطة عند كل عملية بيع أو شراء . ويستخدم نظام تداول عبر الانترنت برمجيات متطورة جداً ذات استراتيجيات تداول ومجربة ويتيح للمستثمر ناجحة النظام إمكانية إدارة شؤون محفظته الاستثمارية في البورصة (قصر اوي ، ٢٠٠٧ ، ٨)

– أساليب التداول عبر الإنترنت

مع التزايد المستمر لأهمية الدور الذي تلعبه شبكة الإنترنت سواء على المستوى الشخصي أو المهني كان من الضروري أن يظهر مفهوم التداول عبر الإنترنت في الأسواق المالية وهو يمثل إمكانية بيع الأوراق المالية وشرائها أو مشتقاتها إلكترونياً عبر شبكة المعلومات أو الإنترنت (لتقرير تصف السنوي لسوق الأوراق المالية الليبية ، ٢٣ ، ٢٠٠٧) .

ويلجأ المستثمر الذي يرغب في التداول عبر شبكة الإنترنت إلى سمسار مرخص له بتقديم هذه الخدمة ليجري تعاملاته عن طريق أحد الأسلوبين الآتيين :

١. إرسال الأوامر إلكترونياً إلى السمسار الذي يقوم هو بإدخالها على نظام التداول بالبورصة . ولا يسمح للعميل بتسجيل أوامره مباشرة على شاشات التداول في حالة أسواق المال التي يوجد بها أكثر من ، وانما يلتزم العميل بإرسال أوامره إلكترونياً إلى السمسار الذي بدوره يحدد بورصة البورصة التي سوف يقوم بإدخال أوامر العميل على نظام تداولها (بورصتي القاهرة والإسكندرية للأوراق المالية ، ٢٠٠٩ ، ١٠) .
٢. تسجيل الأوامر عبر شبكة الإنترنت مباشرة على نظام التداول بالبورصة بدون اللجوء إلى السمسار كوسيط ولكن باستخدام شبكة الربط التي تمد السمسار الذي قام العميل باختياره ليتعامل من خلاله التقرير نصف السنوي لسوق الأوراق المالية الليبية (٢٣ ، ٢٠٠٧ ،) . ويمكن توضيح عملية التداول عبر الانترنت من خلال الشكل الآتي : (١٠-١١) توفيق :



شكل (١) التداول الإلكتروني عبر الإنترنت

اذ يتضمن هذا الشكل

١. **المستوى الأول (المستطلع)** : يكون المستثمر في هذا المستوى هو مستطلع على الانترنت ويكون هذا المستوى مفتوحاً لجميع الداخلين إلى موقع السوق ويمكنهم الحصول على معلومات متنوعة ومختلفة عن السوق (الأسعار التعرف على الشركات الخ) . -
٢. **المستوى الثاني (طالبا المعلومات)** : حيث يستطيع المستثمر المستطلع الحصول على معلومات معينة تفيد انتسابه إلى السوق ولأ يتم السماح له بالولوج إلى هذا المستوى إلا بعد حصول موقع السوق على معلومات خاصة عن هذا المستطلع لكي تفيد الاتصال به مستقبلاً أو استخدام بياناته في اتخاذ القرارات .
٣. **المستوى الثالث (الزبون)** : حيث لا يمكن للمستثمر دخول إلى هذا المستوى إلا من خلال امتلاك المستثمر كلمة مرور خاصة به ويتم الحصول عليها من خلال شركات الوساطة وفي هذا المستوى يستطيع المستثمر من إجراء عمليات التداول (البيع والشراء) المختلفة

ثانياً. مميزات نظام التداول الإلكتروني

يتطلع المتداولون والمستثمرون في الوقت الحالي إلى إجراءات عمليات تداول تتميز بالسهولة في الاستخدام والتنقل والجودة في الأداء والخدمة . وتختلف مميزات نظام التداول الإلكتروني حسب النظام المطبق في السوق فلكل نظام مميزات تختلف عن الآخر ويمكن أخذ بعض المميزات لبعض الأنظمة على سبيل المثال لا الحصر كما يأتي :

١. يمكن للعميل تنفيذ العمليات وإدارة الوسطاء ، إذ محفظته من إي مكان في العالم دون تدخل تتم أوامر البيع والشراء بسرعة كبيرة وموثوقة عالية (شركة الفجر للأوراق المالية ، ٢٠١٠ ، ١) .
٢. العميل لأوامره وحسابه ومحفظته بنفسه في كل لحظة وفي إي وقت والإطلاع على متابعة معلومات الأوراق من عروض البيع المالية المتداولة وطلب الشراء وأسعار التداول والتحليلات المالية والفنية (لطي ، ١٩٩٩ ، ٢٨) . وبما يمكن للعميل بنفسه وضع طلب أمر الشراء أو البيع لمدة يوم أو تحديد تاريخ أو أمر مفتوح حتى الإلغاء . والشراء وإمكانية البيع في ذات الجلسة وتكون ذات دقة وسرعة في التنفيذ مع أقل عمولة في السوق (الحناوي وآخرون ، ٢٠٠٥ ، ٢٢)
٣. المرونة والسرعة في تنفيذ العمليات و ضمان تداول الأسهم بأحدث معايير الاتصال وقدرة المستثمر على تعديل أو تغيير أو إلغاء الأوامر من دون تنفيذها بنفسه وخلال ثوان (شركة رنا للتداول وللاستثمار ، ٢٠١٠ ، ١) (سوق دبي للأوراق المالية ، ٢٠١٠ ، ١) .

٤. التعرف على قيمة محفظته الدفترية وبسعر السوق (شركة ميراج للتداول الأوراق المالية ، ٢٠١٠ ، ٢) .
٥. سهولة في الاستخدام مع توافر (دليل للمستخدم) وتدريب المبتدئين ، إذ يوفر قسم التداول الإلكتروني ساعات لتدريب العملاء على برنامج التداول (شركة الاتحاد لوساطة الأوراق المالية ، ٢٠١٠ ، ١) .
٦. التنفيذ هاتفياً في حالة حدوث عطل بالاتصال (شركة ميراج لتداول الأوراق المالية ، ٢٠١٠ ، ٢) .
٧. عند تنفيذ أية عملية بيع أو شراء عن طريق التداول الإلكتروني يتلقى العميل مباشرة رسالة على الهاتف النقال الشخصي بالصفحة المنفذة وعرض تفاصيل لمحتويات المحفظة المالية من أمنهم وسيولة نقدية (شركة رنا للتداول وللاستثمار ، ٢٠١٠ ، ١) .
٨. السرية التامة للتعاملات مع دعم فني قوي منذ بدء التداول فور التعاقد مباشرة مع شركات الوساطة (شركة ميراج لتداول الأوراق المالية ، ٢٠١٠ ، ٢) .
٩. يمكن للعميل طباعة كشف حساب المقاصة وكذلك طباعة تقرير بصفقاته المنفذة عن طريق ٩ برنامج التداول الإلكتروني (شركة الاتحاد لوساطة الأوراق المالية ، ٢٠١٠ ، ١) .
١٠. الاستفادة من رسوم السمسرة المخفضة المفروضة على هذا النوع من التداول ، ولذلك فإن التداول الإلكتروني يجعل الاستثمار في سوق الأوراق المالية أكثر سهولة والتكلفة المركز القومي للمعلومات لسوق الخرطوم للأوراق المالية ، ٢٠٠٩ ، ٢) .
١١. سهولة العدالة في الصفقات وتحقيق الشفافية التداول وكذلك زيادة سيولة تنفيذ لعمليات وعمق السوق (المعاضيدي ، ٢٠١٠ ، ٧٨) .
١٢. تقليل المخاطر وحماية صغار المستثمرين من خلال تعريف اللوائح والأنظمة والقوانين ضمناً في النظام (قصرأوي ، ٢٠٠٧ ، ٥) .

ثالث . مخاطر التداول الإلكتروني والعوامل الواجب مراعاتها عند التداول

١. مخاطر التداول الإلكتروني

على الرغم مما يحققه نظام التداول الإلكتروني من مزايا وأرباح سريعة في وقت قصير إلا أنه لا يخلو من المخاطر التي قد تؤدي إلى خسائر هائلة خاصة في حالة انعدام الوعي والخبرة المستثمرين بأسس هذا النظام ، لذلك يجب على العميل أن الكافيين التداول وقواعده في يعي بعض الأمور الفنية والتنظيمية والمتعلقة بخدمة التداول الإلكتروني ، فضلاً عن إدراكه التام بأن الاستخدام الإلكتروني ينطوي على عدد من المخاطر التي قد تحقق له خسارة غير مرغوب فيها التي ترتبط بنظام التداول الإلكتروني أو بالبرنامج المستخدم أو بشبكة الانترنت نفسها أو سوء استخدام الخدمة من قبل العميل . ومن بيضن أبرز هذه المخاطر ما يأتي :

أ. **مخاطر آلية إدخال الأوامر من قبل العميل :** إن الآلية تختلف اختلافاً جوهرياً وكبيراً عن الطريقة التي يتم فيها التداول بواسطة الاتصال الوسيط أو تفويضهم بتنفيذ أوامر البيع والشراء . ويكمن ذلك الاختلاف بأن العميل هو من يقوم بإدخال أوامر الشراء والبيع الخاصة به دون الحاجة للاتصال مع الوسيط وهو من يقوم بإلغاء هذه الأوامر أو تعديلها في حال رغبته بذلك . فهو المسؤول عن تنفيذ قرار البيع والشراء وأية تعديلات والغاء للأوامر من خلال إدخالها إلى نظام التداول الذي توفره الشركات . عليه فإن الأخطاء في إدخال الأمر يمكن أن يكون أكثر خطورة في حالة التوجيه بواسطة الحاسوب ، أما في السوق اليدوي فيمكن اكتشاف الأخطاء في إدخال الأوامر بسرعة من خلال سمسار أو مضارب آخر ولكن في سوق الحاسوب قد لا يتكشف الخطأ إلا بعد إتمام الصفقة (R.stoll ,153-174,2006)

ب. **مخاطر فقدان كلمة المرور الخاصة بالعميل :** إن فقدان أو ضياع معلومات الدخول الخاصة بحساب العميل كاسم المستخدم وكلمة المرور ، أو إهمال العميل المتمثل في عدم المحافظة عليها ، أو إفشائها للغير قد يترتب عليه مخاطر عديدة تكمن في تمكن طرف ثالث من الدخول إلى حساب العميل ، والقيام بعمليات شراء وبيع على الحساب وإساءة استخدام هذا الحساب (شركة داماك للأوراق المالية ، ٢٠١٠ ، ١٣) .

ويمكن أن يكون تدخل الطرف الثالث باعتراض رسائل البريد إرسالها ولاسيما من قبل المحتالين ومنتحلي شخصيات الآخرين مثل الأشخاص الذي يتمكنون من ترصد مواقع شبكة الانترنت والدخول إليها والعبث بها .

كما يشمل هذا النوع من المخاطر قيام طرف ثالث بإدخال برامج وأنظمة إلى جهاز الحاسب الآلي الخاص بالعميل بما في ذلك الفيروسات وبرامج التطفل والتسلل . الخ ، التي يمكن أن تتداخل مع الاتصالات وتسبب ضرراً وتلفاً في أنظمة الحاسب الآلي المستخدم (المجموعة المالية هيرميس للوساطة في الأوراق المالية ، ٢٠١٠ ، ٣) .

لذا يجب على العميل أن يقوم دائماً بتشغيل البرامج الحاجبة والواقية من المتطفلين والمتسللين (FireWalls) ، والبرامج المضادة للفيروسات ، والعمل على متابعة عملية تحديثها بشكل دوري ووفقاً لما تتطلبه هذه البرامج ، الأمر الذي يكفل الحد من مخاطر تدخل طرف ثالث في أجهزة الحاسب الآلي الخاصة بالعميل (ديفيدسون ، ٢٠٠٦ ، ٣٠) (شركة إعمار للخدمات المالية ، ٢٠١٠ ، ١) .

ت. **مخاطر آلية عمل برنامج التداول عبر الانترنت :** هناك أمور فيه وتنظيمية متعلقة بخدمة التداول عبر الانترنت يجب على العميل الإحاطة بها قبل استخدام البرنامج . إن استخدام شبكة الانترنت ينطوي على عدد من المخاطر التي قد تحقق له خسارة غير مرغوب فيها (سوق دبي للأوراق المالية ، لا . . . ، ٤) . إن عدم إطلاع العميل على وظائف برنامج التداول عبر الانترنت بشكل جيد قبل

البده ، باستخدامه قد يؤدي إلى ارتكابه أخطاء تحقق له خسارة معينة هو في غنى عنها ، لذا يجب العميل أن يطلع جيداً على دليل استخدام البرنامج قبل استخدامه للتعرف على جميع وظائفه بشكل جيد ، والاستفسار من الشركة عن أية أمور لم تتضح له من خلال دليل المستخدم (شركة داماك للأوراق المالية ، ٢٠١٠ ، ١٤).

ث. **مخاطر أعطال شبكة الانترنت** : نظراً لعدم امتلاك الشركة أية سيطرة على شبكة الانترنت المستخدمة لتقديم خدمة التداول لعملائها ، فان العطلات التي تتعرض لها هذه الشبكة تؤدي إلى الانقطاع الجزئي أو التام للخدمة ، الأمر الذي يعني فقدان الاتصال مع الأوامر المدخلة إلى نظام التداول الإلكتروني ، وعلى العميل في مثل هذه الحالة الاتصال فوراً مع الشركة وإبلاغها بالمشكلة التي تعرض لها ، لتقوم الشركة بدورها بالسيطرة على الأوامر المدخلة والعودة إلى الطريقة التقليدية في التداول لحيد عودة الخدمة وذلك وفقاً لأوامر المستثمر (١٧٤ - ١٥٣ ٢٠٠٦ StOI R . .) .

كما أن انعدام سيطرة الشركة على الشبكة يعني عدم قدرتها على سرعة تحقيق اتصال العميل بها ، الأمر الذي قد يؤثر في كفاءة استقبال المعلومات أو تسييرها عبر الانترنت ، مما يؤدي إلى حدوث تأخير في استلام معلومات التداول ورسائل البليغ الواردة من نظام التداول بخصوص الأوامر المدخلة ، كما قد يترتب على هذا الأمر تأخر إرسال أوامر الشراء والبيع إلى نظام التداول الإلكتروني (المجموعة المالية هيرميس للوساطة في الأوراق المالية ، ٢٠١٠ ، ٣) (شركة داماك للأوراق المالية ، ٢٠١٠ ، ١٤) .

ج. **مخاطر ازدياد حدة نشاط حركة التداول بشكل مفاجئ** : إن ازدياد نشاط حركة التداول بشكل مفاجئ أو حتى ازدياد شدة التزامم على الخدمة التي تقدمها الشركة قد يترتب عليه ازدياد زخم المعلومات التي يتم تراسلها من خلال شبكة الانترنت ، الأمر الذي قد يؤدي إلى احتمالية تأخير وصول المعلومات أو تحديث أسعار الأوراق المالية على البرنامج المستخدم فضلاً عن الدور الذي قد تلعبه في انقطاع أو فشل الاتصال بالخدمة (سوق فلسطين للأوراق المالية ، ٢٠١٠ ، ١) .

ح. **مخاطر عطلات جهاز الحاسب الآلي المستخدم من قبل العميل** : إن العطلات التي قد يتعرض لها جهاز الحاسب الآلي الخامس بالعميل قد تؤدي إلى تقليل فرص إتمام العمليات أو عدم التمكن من تنفيذها نهائياً ، أو عدم إمكانية الدخول إلى الانترنت للاتصال بالخدمة ، أو حتى عدم استلام رسائل التبليغ الواردة من نظام التداول الإلكتروني بخصوص الأوامر المدخلة ، لذا يجب على العميل إجراء الصيانة الدورية اللازمة لجهاز الحاسب الآلي الخاص به خشية تعرضه لعطلات مفاجئة (١٨ ، ٢٠٠٦ ، StOI R . .) .

خ. **مخاطر الأخطاء في أسعار ومعلومات تداول الأوراق المالية التي يتم بثها من خلال برنامج التداول الإلكتروني** : قد تؤدي العطلات التي تتعرض لها الأنظمة والبرمجيات أو الأجهزة وخطوط الاتصال المستخدمة إلى وصول المعلومات

بشكل خاطئ إلى العميل ، لذا على العميل في حال ملاحظة أي خطأ في الأسعار ومعلومات التداول الأخرى التوقف عن استخدام الخدمة فوراً وإبلاغ الشركة بذلك خشية تحقق خسائر غير مرغوب فيها (شركة داماك للأوراق المالية ، ٢٠١٠ ، ١٤-١٥) .

د. مخاطر الإهمال في التعامل مع البيانات الحساسة والسرية من قبل أشخاص يستخدمون أنظمة الحاسب الآلي الخاصة بالعميل أو البيانات المخزنة فيها . والتعديلات الداخلية على أنظمة الحاسب الآلي التابع للعميل من قبل موظفيه ومستخدميه والعاملين لديه (في حال كون المستثمر شخصاً اعتبارياً) (المجموعة المالية هيرميس للوساطة للأوراق المالية ٢٠١٠ ، ٣) .

٢. العوامل الواجب مراعاتها عند التداول

على المستثمرين الذين يتعاملون بنظام التداول الإلكتروني مراعاة بعض الشروط التي تساعد المستثمر في اتخاذ القرار الاستثماري السليم أثناء التداول بهذا النظام وذلك لتحقيق الأرباح والمكاسب المرجوة من هذا النظام وهي كالآتي :

أ. **التأني في اتخاذ القرارات الاستثمارية** : يوفر نظام التداول الإلكتروني إمكانية تسجيل الأوامر وتنفيذ العمليات خلال لحظات إلا أن القرارات الاستثمارية لا بد وأن تؤخذ بعناية وتأني . وعلى المستثمر عدم الاندفاع وراء ادعاءات الربح السريع والمؤكد للتداول في ذات الجلسة (سينير ، ٢٠٠٨ ، ٧٩-٧٨) . وينبغي أن لا ينجر المستثمر إلى الإشاعات والمعلومات غير الدقيقة التي قد يؤثر في القرار الاستثماري ، إذ يجب على كل مستثمر أن يراجع مصادره بعناية وحرص (شركة Group Investment First ، ٢٠١٠ ، ٣) .

ب. **مراعاة تدفق الأوامر عند إدخالها** : قد تتراكم الأوامر و يتأخر التنفيذ خاصة في الأسواق النشطة نتيجة تدفق عدد كبير من الأوامر في الوقت نفسه مع سرعة تغيير الأسعار فالمستثمر عبر الانترنت قد يعاني من تنفيذ بعض أوامره عند اختلاف الأسعار عما كان يريد (مركز invest للمعلومات ، ٢٠١٠ ، ٣-١) وبعض المستثمرين يقومون بحماية أنفسهم عن طريق وضع أوامر محددة limit order وليس أوامر مفتوحة market orders بحسب سعر السوق إذ لا يتم تنفيذ عمليات البيع والشراء إلا عند مسعر محدد . فمثلاً سعر البيع المحدد لا يتم تنفيذه إلا بالسعر نفسه أو أعلى ، وأمر الشراء المحدد لا يتم تنفيذه إلا بالسعر نفسه أو أقل (بورصتي القاهرة والإسكندرية لتداول الأوراق المالية ، 2007 ، ٥) .

ت. **التركيز في إدخال الأوامر** : يحتاج التداول الإلكتروني إلى تركيز شديد من المستثمرين إذ يمكن أن يقوم المستثمر بوضع الأمر أكثر من مرة عن طريق الخطأ على افتراض أن الأوامر لم تنفذ بعد ، مما يترتب عليه امتلاكه لكميات أكبر من المطلوب أو بيعه لأسهم لا يمتلكها بالفعل (ديفيدسون ، ٢٠٠٦ ، ٣١) .

ث. **التأكد من دقة وتوقيت البيانات** : طلى المستثمرين أن يتأكدوا من توقيت البيانات المرسلة لهم من السمسار عن أسهمهم وأرصدهم لما قد يترتب على ذلك من تغيير في القرارات الاستثمارية (بورصتي القاهرة والإسكندرية لتداول الأوراق المالية ،

٢٠٠٩ ، ٣) . وعدم المخاطرة بالأموال التي لا يستطيع المستثمر تحمل خسارتها كالأموال التي يحتاجها لمواجهة النفقات اليومية ، وأموال التقاعد والأقساط وغيرها . أي يجب على المستثمر أن يقوم بإعداد حساباته بدقة للتعرف على الربح المطلوب لتغطية تكلفة التداول (سينير ، ٢٠٠٨ ، ٦٩-٧١) .

ج. إدراك مشاكل التكنولوجيا الحديثة : على المستثمرين أن يأخذوا في اعتباراتهم المشاكل المترتبة على استخدام التكنولوجيا الحديثة مثل الأعطال الناجمة عن خدمات الانترنت وخطوط الربط بالشبكات ومشاكل الحاسب الآلي وغيرها (شركة برميم للخدمات المالية ، ٢٠١٠ ، ١) .

ح. توخي الحذر عند اختيار شركات السمسرة (السمسار) : على المستثمر التأكد من أن شركات السمسرة التي تعمل بالنظام الإلكتروني مرخص لها العمل من قبل الهيئة العامة لسوق المال ومن الشركات الأعضاء بالبورصة ، فيجب على المستثمر مراجعة تاريخ شركة السمسرة وأدائها التي يريد التعامل معها من خلال الرجوع إلى تعاملاتها مع الهيئة العامة للسوق وتعاملاتها مع البورصة ومع العملاء الآخرين (ديفيدسون ، ٢٠٠٦ ، ٣٦ - ٣٧) . وكذلك التأكد من وجود ترخيص للسمسار عبر الانترنت قبل التعامل معه ومراجعة تاريخه المهني (بورصتي القاهرة والإسكندرية لتداول الأوراق المالية ، ٢٠٠٩ ، ٣) .

الفصل الثاني

الجانب العملي

مقدمه

تحتل الأسواق المالية أهمية متنامية في أي اقتصاد ، لما لها من دور فعال وأساسي في نمو الاقتصاديات بسبب ما تحتويه من أدوات مالية تعمل على تمويل مختلف القطاعات في البلد ، فضلاً عن دورها في تنظيم المدخرات المحلية والأجنبية وتعبئتها وتوظيفها باتجاه خدمة الاستثمارات المحلية والأجنبية . وبغض النظر عن كيفية التقاء المدخرين والمستثمرين سواء أكان بشكل مباشر في قاعة السوق أم عبر الوسطاء أم بوسائل الاتصال الحديثة المختلفة حسب التشريعات الخاصة بهذا الغرض ، يبقى للأسواق دور (محورية) في تنشيط اقتصاديات الدول . ولكي تقوم الأسواق المالية بهذا الدور المتميز يتطلب الأمر وجود سوق فعال وكفوء يتم فيه تداول الأوراق المالية في أي بلد . وتستخدم فيه التقنيات و الوسائل والأدوات والآليات الإلكترونية الحديثة والمتطورة في أداء وظائفها .

ومن هذا المنطلق كان تركيزنا منصباً على بحث ودراسة الدور الذي يحققه التداول الإلكتروني في تفعيل كفاءة السوق بوصفه إحدى الوسائل الحديثة المستخدمة من حيث رفع مسامت كفاءة السوق من المعلومات والسرعة وزيادة حجم التداول وتقليل الوقت وغيرها. وتناول البحث في جانبها النظري ، التداول في الاسواق الماليه واشكاله الرئيسييه وتطوره . فضلاً عن مفهوم الاول اليدوي والإلكتروني ونشأته وقواعده وإجراءاته وآلياته المختلفة كما تناولت الدراسة أبرز مميزات التداول الإلكتروني ومخاطره فضلاً عن كفاءة السوق وأهمية المعلومات في الأسواق المالية .

تحليل عينة الدراسة ومناقشتها

سيتم في هذا الفصل مناقشة وتحليل النتائج الإحصائية المعتمدة للقطاعات الستة المسجل شركاتها في سوق العراق للأوراق المالية بموجب كل من التحليل التمييزي وتحليل الاتجاه . مناقشة نتائج التحليل التمييزي

١. قطاع المصارف

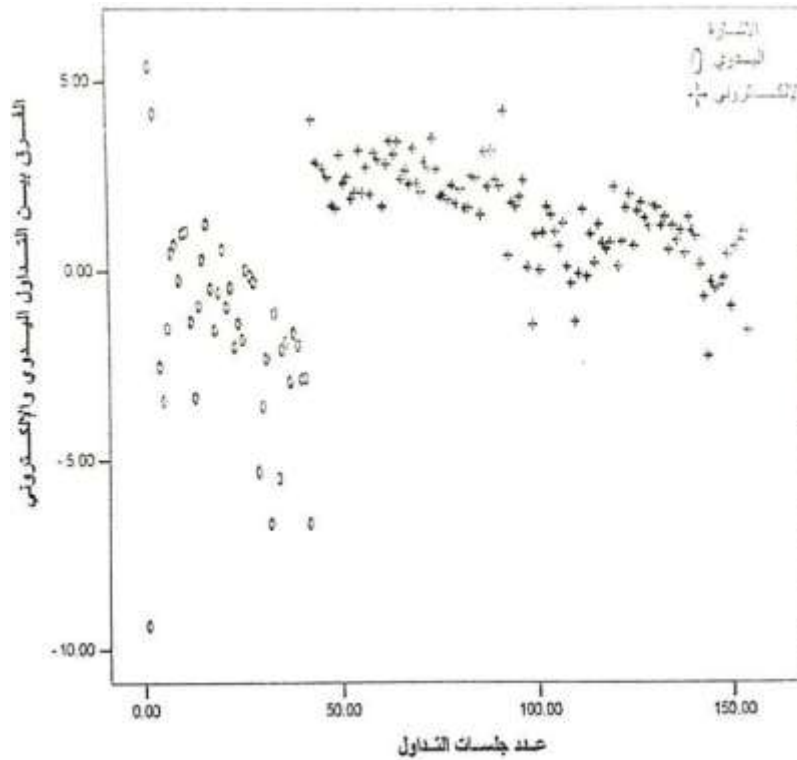
الجدول (١) الخاص بقطاع المصارف يبين تقييم متغيرات الدراسة الأربعة للتداول اليدوي والإلكتروني إذ يُظهر الجدول أن نسبة التصنيف الصحيحة لمعدل تغير الأسعار المعتمدة في التداول اليدوي كانت ٦٠ % وبمستوى انحراف معياري بلغ ١.٧٢٦٦ مقابل نسبة تصنيف صحيحة في التداول الإلكتروني بلغت ٨٨% وبانحراف معياري وصل إلى ٠.٣١٨٣ ، وهذا يؤشر مستوى ايجابياً ولاسيما في انخفاض نسبة التصنيف الخاطئة إذ بلغ للتداول الإلكتروني مستوى تغير الأسعار ذي التصنيف الصحيح ٩٩ من أصل ١١٢ جلسة . والكلام نفسه ينصرف إلى متغير المتداولة ومتغير عدد الأسهم عدد الصفقات . الأمر الذي يعبر عن ومتغير حصول درجة استقرار ومستوى تقبل لدى المستثمر في التداول الإلكتروني رغم البداية والاستخدام الحديث له وهو ما والفرضية يتماشى الفرعية الأولى .

الانحراف المعياري	نسبه التصنيف الصحيحة	اخطاء التصنيف	التصنيف الصحيح	عدد الجلسات	نوع التداول	المتغيرات
٠.٨٧٥٨	%٦٢	١٦	٢٦	٤٢	التداول اليدوي	عدد الصفقات
٠.٩٥٤١	%٧٦	٢٧	٨٥	١١٢	التداول الالكتروني	القيمة المتداولة
٠.٦٦٦٤	%٤٨	٢٢	٢٠	٤٢	التداول اليدوي	عدد الاسهم المتداولة
١.٠٨٩٥	%٨٣	١٩	٩٣	١١٢	التداول الالكتروني	معدل التغير في الاسعار
٠.٧٦٨	%٤١	٢٥	١٧	٤٢	التداول اليدوي	
٠.٠٧٥	%٨٠	٢٣	٩٨	١١٢	التداول الالكتروني	
١.٧٢٦٦	%٦٠	١٧	٢٥	٤٢	التداول اليدوي	
٠.٣١٨٣	%٨٨	١٣	٩٩	١١٢	التداول الالكتروني	

الجدول (١)

نتائج التحليل التمييزي لقطاع المصارف

الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على تقارير سوق الاوراق الماليه .



الشكل (٢)

مستوى الفرق بين التداول اليدوي والتداول الإلكتروني لقطاع المصارف

ويظهر الشكل (٢) النتائج المنوه عنها في الجدول (١) إذ يظهر التداول الإلكتروني أكثر استقراراً وأقل انحرافاً في متغيراته المختلفة من التداول اليدوي .

٢. قطاع الاستثمار

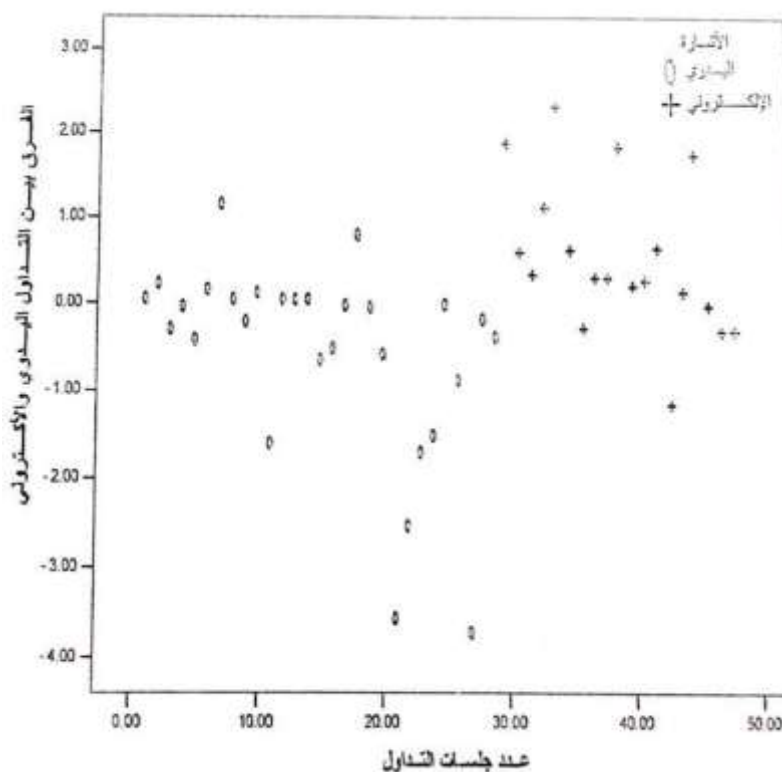
يظهر الجدول (٢) الخاص بقطاع الاستثمار تقييم متغيرات الدراسة الأربعة للتداول اليدوي والإلكتروني فقد أظهر الجدول أن نسبة التصنيف الصحيحة لعدد الأسهم المعتمدة في التداول اليدوي كانت ٣٨% وبمستوى انحراف معياري بلغ ١.١٨٨٢ . مقابل نسبة تصنيف صحيح بلغ ٩٥% وبانحراف معياري وصل إلى ٠.٣٨٩٩ في التداول الإلكتروني . وهذا مؤشر إيجابي للتداول الإلكتروني ولاسيما في انخفاض نسبة التصنيف الخاطئة إذ بلغ عدد الأسهم المتداولة ذي التصنيف الصحيح ١٨ من أصل ١٩ جلسة . وهذا الأمر يتضح في كل من متغير القيمة المتداولة ومتغير عدد الصفقات ومتغير الأسعار ، الأمر الذي يعبر عن حصول درجة استقرار ومستوى تقبل لدى المستثمر في التداول الإلكتروني رغم حداثة استخدام هذا التداول . وهو ما يتماشى والفرضية الفرعية الثانية .

المتغيرات	نوع التداول	عدد الجلسات	التصنيف الصحيح	اخطاء التصنيف	نسبه التصنيف الصحيحه	الانحراف المعياري
عدد الصفقات	التداول اليدوي	٢٩	٩	٢٠	%٣١	١.٢٢٧٠
	التداول الالكتروني	١٩	١٦	٣	%٨٤	٠.٤٤٠٥
القيمة المتداولة	التداول اليدوي	٢٩	١٠	٢	%٣٥	١.٢٤٣٩
	التداول الالكتروني	١٩	١٧	١٩	%٩٠	٠.٣٢٣٦
عدد الاسهم المتداولة	التداول اليدوي	٢٩	١١	١٨	%٣٨	١.١٨٨٢
	التداول الالكتروني	١٩	١٨	١	%٩٥	٠.٣٨٩٩
معدل التغير في الاسعار	التداول اليدوي	٢٩	٢٢	٧	%٧٦	١.٠١١٣
	التداول الالكتروني	١٩	٩	١٠	%٤٧	٠.٩٥٥٨

الجدول (٢)

نتائج التحليل التمييزي لقطاع الاستثمار

الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على سوق العراق للاوراق الماليه .



الشكل (٣)

مستوى الفرق بين التداول اليدوي والالكتروني لقطاع الاستثمار

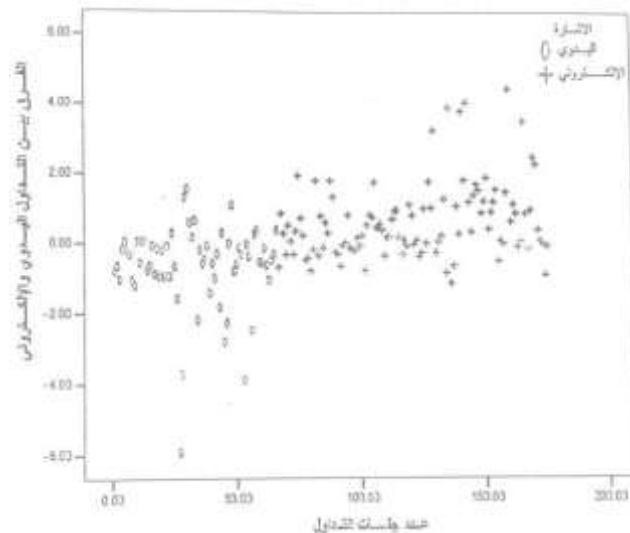
ويظهر الشكل (٣) مستوى الفرق في نتائج المتغيرات الاربعة المذكورة في الجدول (٢) فيظهر التداول الالكتروني اكثر استقرارا وقل انحرافا في المتغيرات المختلفة من التداول اليدوي .

٣. قطاع الخدمات

يظهر الجدول (٣) الخاص بقطاع الخدمات تقييم متغيرات الدراسة الأربعة للتداول اليدوي والإلكتروني فقد أظهر الجدول أن نسبة التصنيف الصحيحة لعدد الأسهم المتداولة المعتمدة في التداول اليدوي كانت ٩% وبمستوى انحراف معياري بلغ ك ١.٦٢٠٣ مقابل نسبة تصنيف صحيحة في التداول الإلكتروني بلغت ٩٦% وبانحراف معياري وصل إلى ٠.٠٩٥٨. وهذا يؤشر مستوى ايجابيا للتداول الإلكتروني ولاسيما في انخفاض نسبة التصنيف الخاطئة إذ بلغ عدد الأسهم المتداولة ذات التصنيف الصحيحة ١٠٥ من أصل ١١٠ جلسة. وينطبق هذا الأمر على متغير القيمة المتداولة ومتغير معدل تغير الأسعار ومتغير عدد الصفقات. الأمر الذي يدل على حصول نوع من القبول في استخدام التداول الإلكتروني من قبل المتعاملين في السوق بمختلف مستوياته على الرغم من حداثة هذا النظام. وهو ما يتماشى والفرضية الفرعية الانية أي كفاءة التشغيل.

المتغيرات	نوع التداول	عدد الجلسات	التصنيف الصحيح	اخطاء التصنيف	نسبه التصنيف الصحيحه	الانحراف المعياري
عدد الصفقات	التداول اليدوي	٦٦	٥٤	١٢	٨٢%	٠.٥٩٣٦
	التداول الالكتروني	١١٠	٥٦	٥٤	٥١%	١.٠٩٦٠
القيمة المتداولة	التداول اليدوي	٦٦	٤	٩	٦%	١.٦١٦٩
	التداول الالكتروني	١١٠	١٠١	٦٢	٩٢%	٠.١٠٩٠
عدد الاسهم المتداولة	التداول اليدوي	٦٦	٦	٥	٩%	١.٦٢٠٣
	التداول الالكتروني	١١٠	١٠٥	٦٠	٩٦%	٠.٠٩٥٨
معدل التغير في الاسعار	التداول اليدوي	٦٦	٣١	٢٥	٤٧%	١.٤٤٥١
	التداول الالكتروني	١١٠	٨٥	٣٥	٧٧%	٠.٥١٢٣

الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على تقارير سوق العراق للأوراق المالية.



الشكل (٤)

مستوى الفرق بين التداول اليدوي والالكتروني لقطاع الخدمات

ويوضح الشكل (٤) مستوى الفرق في نتائج المتغيرات الاربعة المذكورة في الجدول (٣) اذ يظهر التداول الالكتروني اكثر نشاطا من حيث زياده عدد الجلسات المنعقدة خلال مدة التداول واكثر استقرارا من خلال قلة اخطاء التصنيف واقل انحرافا للقيم عن التداول اليدوي في كافة متغيراته .

الفصل الثالث

الاستنتاجات والتوصيات

أولاً . الاستنتاجات

١. أظهرت الدراسة أن الاستخدام الواسع لأنظمة التداول الإلكتروني من شأنه أن يجعل العملاء قادرين للوصول المباشر لعدد أكبر من الأسواق وقدرتهم على توجيه الأوامر على نحو أسرع وتحويل البيانات إلى مجموعة أكبر لكثير من المشاركين في السوق .
٢. زاد التداول الإلكتروني في إمكانية تخفيض الكلف التي تقديم لمستخدميه فضلاً عن زيادة كفاءة وقدرات المتعاملين في إدارة مخاطر السوق .
٣. إن أنظمة التداول الإلكتروني من شأنها أن تسهل التداول عبر الحدود فضلاً عن السماح بالتحالفات وعمليات الدمج عبر الحدود بين هذه الأنظمة والى حد أكبر من ما يسمح به التداول التقليدي مستقبلاً .
٤. تكامل نظام التداول الإلكتروني من خلال قيام التداول الإلكتروني بأحداث انسيابية بسيطة وتكامل سلس للأجزاء المختلفة لعملية التداول ابتداءً من استخدام النظام إلى عرض المعلومات الموثوقة قبل التداول ومعلومات بعد التداول وانتهاءً بتسوية الصفقة وتوزيع هذه المعلومات على نحو واسع من المشاركين في السوق .
٥. إن دخول التداول الإلكتروني منح فرصاً للمستثمرين للتداول في السوق باكتشاف السعر الأفضل بالوصول إلى المعلومات على نحو سهل وكونها متاحة على نحو أسرع .
٦. أسهم التداول الإلكتروني في تحقيق مرونة كبيرة في التداول فضلاً عن إعطاء معلومات مختلفة للوسطاء سهلت عليهم معرفة العمليات المنفذة وغير المنفذة وإعطاء فرصة لهم في إجراء تحليل الأوضاع الشركات المتداول أسهمها في السوق بشكل أسرع ، الأمر الذي أدى إلى تحقيق المزيد من العدالة والسرعة والسهولة في تنفيذ الأوامر .
٧. ساعد التداول الإلكتروني في زيادة مستوى الرقابة على عمليات التداول ونشر المعلومات بشكل فوري سواء للمستثمرين المحليين أو الخارجيين بناء على النتائج ، الامر الذي أسهم في زيادة عمق السوق وسيولته .

ثانياً . التوصيات

١. إن انعدام الوعي والخبرة المطلوبين للمستثمرين بأسس التداول وقواعده في هذا النظام يتطلب من إدارة السوق والمستثمر بذل مزيد من الجهود للتعرف والاضطلاع ببعض الأمور الفنية والتنظيمية المتعلقة بخدمة التداول الإلكتروني ويجب على المستثمر الإحاطة بها قبل العمل ببرامج التداول في السوق .
٢. ينبغي أن يدرك المستثمر بأن استخدام التداول الإلكتروني ينطوي على عدد من المخاطر التي قد تحقق له خسارة غير مرغوب فيها في حالة عدم إدراكه لها وتمكنه من التعامل بها بشكل علمي يعتمد على العديد من البرامج الحاسوبية واستخدام شبكة الانترنت .
٣. من الضروري إتاحة المجال أمام وسائل الإعلام المرئي والمسموع لبث برامجها المباشرة عن السوق المالي . من أجل إتاحة المجال أمام الجميع للتعرف على السوق ومدى شفافيته في الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالسوق ، فضلاً عن نشر الوعي الاستثماري والارتقاء بالخدمات التي ستقدم للمستثمرين العراقيين وغير العراقيين باستخدام الأنظمة الإلكترونية .
٤. من الأهمية بمكان السماح بالنشر الدائم للمعلومات والإحصائيات (شهريا ، ربع سنوي ، نصف سنوي وسنوي) وضرورة توفرها عبر الموقع الرسمي ، وذلك لأنها تساعد الجميع على سرعة الحصول على المعلومات ومقارنة أداء السوق ومعرفة مركز السوق أولاً بأول .
٥. ضرورة ضمان العدالة في وصول وحصول الجميع على نفس الكم والكيف للمعلومات ، وكذلك ضمان إكمال التسويات والمقاصات في مواعيدها المحددة فضلاً عن تطوير خدمات مراكز الحفظ والإيداع وتنوعها ، فضلاً عن الحل والفصل في المنازعات بأسرع وقت ممكن .

المصادر

١. لطفي، بشر محمد موفق، ٢٠٠٩، التداول الإلكتروني للعملات طرقه الدولية وأحكامه الشرعية، رسالة ماجستير، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة اليرموك .
٢. معاضدي، محمد عصام أحمد، ٢٠١٠، إدارة نوعية العوائد وعلاقتها بمخاطر تقلبات أسعار الأسهم – دراسة مقارنة لعينة من أسواق الأوراق المالية ، أطروحة دكتوراه (غير منشورة) ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة الموصل ، العراق .
٣. السحبياني، محمد بن إبراهيم ، ٢٠٠٨، آليات نقل الملكية في الأسواق المالية ، دراسات اقتصادية إسلامية ، المجلد ١٤ العدد ١، محرم ١٤٢٩ هـ / ٢٠٠٨
٤. السحبياني، محمد بن إبراهيم، ٢٠٠٩، آليات المقاصة والتسوية في الأسواق المالية ونظرات في إبعادها الفقهية، رابطة العالم الإسلامية الهيئة العالمية للاقتصاد والتمويل اللجنة العلمية لمشروع دراسات الأسواق المالية سلسلة الإصدارات الدورية .
٥. سلام، أسامة عزمي ، ٢٠٠٩، أثر إدخال نظام التداول الإلكتروني في أداء بورصة عمان للأوراق المالية، جامعة الملك خالد / Http://www.kku.edu.sa/confevences/ .
٦. السحبياني، محمد بن إبراهيم، ٢٠٠٧، نظام التداول الإلكتروني في سوق طوكيو المالية والسوق المالية السعودية – دراسة مقارنة ، تندوة السوق المالية السعودية ، نظرة مستقبلية ٣-٤ ذي العدة ١٤٢٨ (١٣-١٤ نوفمبر ٢٠٠٧) ، جامعة الملك خالد .
٧. السحبياني ، محمد بن إبراهيم ، ٢٠٠٧ ، قواعد التداول الإلكتروني في الأسواق المالية ونظرات في مستندها الفقهي ، مؤتمر الأسواق المالية والبورصات (أفاق وتحديات) ، ٦ -٨ مارس ٢٠٠٧ ، كلية الشريعة والقانون ، جامعة الإمارات العربية المتحدة ، الإمارات العربية المتحدة .
٨. قسراوي ، عبدالحميد ، ٢٠٠٧، دور التكنولوجيا المعلومات في سوق فلسطين للأوراق المالية البيئة الإلكترونية المستخدمة في السوق ، الملتقى السنوي الأول لسوق رأس المال الفلسطيني ، سوق فلسطين للأوراق المالية . "
٩. الحناوي ، محمد صالح وجمال إبراهيم العبد ٢٠٠٥ ، بورصة الأوراق المالية بين النظرية والتطبيق ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، مصر .
١٠. خلف ، فليح حسن ، ٢٠٠٦ ، الأسواق المالية والنقدية ، جدارا للكتاب العالمي وعالم الكتب الحديث ، عمان ، الأردن .
١١. الداغر ، محمود محمد ، ٢٠٠٥ ، الأسواق المالية مؤسسات – أوراق – بورصات ، ط١، دار الشروق للنشر والتوزيع ، عمان ، الأردن .
١٢. ديفيدسون ، الكسندر ، ٢٠٠٦، المضاربة في البورصة التعاملات التجارية – التحليل الفني – المراهنة على الفروق المالية ، الطبعة العربية الأولى ، ترجمة دار الفاروق للاستثمارات الثقافية ، القاهرة ، مصر .
١٣. سلام ، عماد صالح ، ٢٠٠٢ ، إدارة الأزمات في بورصات الأوراق المالية العربية والعالمية التنمية المتواصلة ، دار أبو ظبي للنشر والتوزيع ، أبو ظبي .
١٤. سينير ، مايكل ، ٢٠٠٨ ، الاستثمار في البورصة وول ستريت ، الطبعة العربية الأولى ترجمة دار الفاروق للاستثمارات الثقافية ، القاهرة مصر .

- ١٥ . كويل ، بريان ، ٢٠٠٧ ب ، لتمويل المالي للأسهم ، الطبعة العربية الأولى ، ترجمة خالد العامري ، دار الفاروق للاستثمارات الثقافية ، القاهرة ، مصر .
- ١٦ . كويل ، بريان ، ٢٠٠٨ ، الحماية من مخاطر العملة ، الطبعة العربية الثانية ، ترجمة دار الفاروق للاستثمارات الثقافية ، القاهرة ، مصر .
- ١٧ . لطفي ، أمين السيد أحمد ، ٢٠٠٦ ، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، مصر .
- ١٨ . ملاك ، وسام ، ٢٠٠٣ ، البورصات والأسواق المالية والعالمية ، الجزء الأول ، ط ١ ، دار المنهل اللبناني مكتبة رأس النبع للطباعة والنشر ، بيروت ، لبنان .
- ١٩ . ملاك ، وسام ، ٢٠٠٣ ، البورصات والأسواق المالية والعالمية ، الجزء الثاني ، ط ١ ، دار المنهل اللبناني مكتبة رأس النبع للطباعة والنشر ، بيروت ، لبنان .