



كلية التجارة
جامعة عين شمس

دور شركات السمسرة من منظور المستثمرين (دراسة ميدانية على البورصة المصرية)

إعداد

عبد الرحمن أحمد صوراني

بحث مقدم لكلية التجارة - جامعة عين شمس

للحصول على درجة الماجستير

في

إدارة الأعمال

تحت إشراف

الأستاذ الدكتور / محمود عبد
الهادي صبح

أستاذ التمويل والإدارة المالية

كلية التجارة جامعة عين شمس

الدكتور / هيكل عبد هيكل

مدرس إدارة الأعمال

كلية التجارة جامعة عين شمس

(٢٠١٠)



كلية التجارة
جامعة عين شمس

دور شركات السمسرة من
منظور المستثمرين
(دراسة ميدانية على البورصة المصرية)

إعداد

عبد الرحمن أحمد صوراني
ملخص بحث مقدم لكلية التجارة - جامعة عين شمس
للحصول على درجة الماجستير

في
إدارة الأعمال

تحت إشراف
الأستاذ الدكتور / محمود عبد
الهادي صبح
أستاذ التمويل والإدارة المالية
كلية التجارة جامعة عين شمس

الدكتور / هيكل عبده هيكل
مدرس إدارة الأعمال

كلية التجارة جامعة عين شمس

(٢٠١٠)



الفهرس

الصفحة	المحتويات	
	الفصل الأول - الإطار العام للبحث	
١	خلفيات المشكلة .	أولاً
١٠	المشكلة محل البحث .	ثانياً
١١	فروض البحث .	ثالثاً
١٢	أهداف البحث .	رابعاً
١٢	مجال وحدود البحث .	خامساً
١٢	منهج البحث .	سادساً
١٢	أهمية البحث .	سابعاً
١٣	تصميم البحث .	ثامناً
١٣	(١) أدوات البحث .	
١٣	(٢) مجتمع البحث .	
١٤	(٣) عينة البحث .	
١٥	(٤) جمع وترميز وإدخال البيانات.	
١٥	(٥) الأساليب الإحصائية المستخدمة لاختبار فروض البحث .	
١٦	طريقة التوثيق .	تاسعاً



	الفصل الثاني - الدراسات السابقة	
١٧	مقدمة.	
١٧	• الدراسات التي اهتمت بتحليل دور السمسرة في البورصة .	أولاً
٢١	• الدراسات التي اهتمت بتحليل العلاقة بين السمسرة والمستثمرين.	ثانياً
٢٦	• الدراسات التي اهتمت بتحليل خصائص ووعي المستثمرين .	ثالثاً
	الفصل الثالث - اختبار فروض البحث	
٣٢	اختبار الفرض الأول .	أولاً
٥٨	اختبار الفرض الثاني .	ثانياً
٦٩	اختبار الفرض الثالث .	ثالثاً
	الفصل الرابع - الملخص والنتائج والتوصيات	
٧٧	ملخص البحث .	أولاً
٧٩	النتائج .	ثانياً
٨٣	التوصيات .	ثالثاً
٨٥	قائمة المراجع .	



قائمة الأشكال الجداول

الصفحة	البيان	الرقم
٣	شكل الهيكل العام لتنظيم شركات السمسرة.	
٧	تطور شركات الوساطة المالية خلال الأعوام ٢٠٠٤ / ٢٠٠٨	(١/١)
٣٣	الاختلاف بين فئات المستثمرين من حيث السن .	(١/٢)
٣٤	الاختلاف بين فئات المستثمرين من حيث الجنس .	(٢/٢)
٣٦	الاختلاف بين فئات المستثمرين من حيث درجة التعليم .	(٣/٢)
٣٧	الاختلاف بين فئات المستثمرين من حيث خبرة الاستثمار في البورصة .	(٤/٢)
٣٩	الاختلاف بين فئات المستثمرين من حيث قيمة الأموال المستثمرة.	(٥/٢)
٤١	الاختلاف بين فئات المستثمرين بالنسبة للأهداف التي يسعى المستثمر إلى تحقيقها في سوق الأوراق المالية .	(٦/٢)
٤٢	ترتيب الأهداف التي يسعى المستثمرون إلى تحقيقها بالنسبة للفئات الثلاث .	(٧/٢)
٤٤	الاختلاف بين فئات المستثمرين بالنسبة للمدخل الذي يعتمد عليها المستثمر عند اختيار الأوراق المالية .	(٨/٢)
٤٦	الاختلاف بين فئات المستثمرين في مسألة تخصيص مبلغ ثابت من الدخل لشراء الأوراق المالية.	(٩/٢)
٤٧	الاختلاف بين فئات المستثمرين في نسبة الأموال المخصصة من الدخل لشراء الأوراق المالية في كل مرة .	(١٠/٢)
٤٩	الاختلاف بين فئات المستثمرين فيما يتعلق بمصادر المعلومات التي يعتمدون عليها عند الاستثمار في البورصة	(١١/٢)
٥١	الاختلاف بين فئات المستثمرين في تحديد درجة الرضا عن	(١٢/٢)



	المعلومات المقدمة من السمسرة .	
٥٣	الاختلاف بين فئات المستثمرين فيما يتعلق بالأسباب التي تدفعهم إلى تفضيل التعامل مع شركة سمسرة دون غيرها .	(١٣/٢)
٥٥	الاختلاف بين فئات المستثمرين فيما يتعلق بقيام المستثمرين باستشارة السمسرة قبل اتخاذ أي قرار سواء كان بيعاً أو شراءً .	(١٤/٢)
٥٦	الاختلاف بين فئات المستثمرين فيما يتعلق بتنفيذ قرار المستثمر حتى ولو كان متعارضاً مع آراء السمسرة .	(١٥/٢)
٦٠	التوزيع التكراري والنسبة المئوية لفئات المستثمرين فيما يتعلق بتقييم دور شركاء السمسرة.	(١/٣)
٦٧	الاختلاف بين فئات المستثمرين فيما يتعلق بتقييم دور شركات السمسرة .	(٢/٣)
٧١	التوزيع التكراري والنسبة المئوية لفئات المستثمرين فيما يتعلق بتوصيفهم للدور المأمول لشركات السمسرة مستقبلاً	(١/٤)
٧٤	الاختلاف بين فئات المستثمرين فيما يتعلق بتوصيفهم للدور المأمول لشركات السمسرة مستقبلاً.	(٢/٤)

بَنَا تَقَبَّلْ مِنَ إِنْكَ أَنْتَ السَّمِيعُ الْعَلِيمُ

صدق الله العظيم

(البقرة : ١٢٧)

إهداء

إلى روح أبي : مثلي الأعلى في الحياة ، وهو من علمني أن يكون العلم سبيلاً .

إلى أمي الغالية : نبع الحنان والعطاء ، حفظها الله وأدامها .

إلى زوجتي الحبيبة : فهي النعمة الجليلة التي أكرمني الله بها .

إلى إخوتي وأخواتي : زهرات على نفس الطريق .

إلى وطني الحبيب سوريا : التي أتاحت لي هذه الفرصة في إتمام دراستي .

إلى جامعة عين شمس : التي شرفت بالدراسة فيها وأعطتني الكثير والكثير من العلم .

شكر وتقدير

بعد شكر الله سبحانه وتعالى وحمده.
وبعد الصلاة على النبي صلى الله عليه وسلم

يتقدم الباحث بخالص الشكر والتقدير إلى :

الأستاذ الدكتور / محمود عبد الهاي صبح على تفضله بالإشراف على هذه
الرسالة ورعايتها العلمية، وتوجيهاته البناءة خلال فترة إعداد الرسالة وحتى انجازها
بصورتها النهائية، فقد كان للباحث أستاذ موجها وقدوة له في كل الظروف، أثابه الله
عني خير الثواب انه مجيب الدعاء.

كما يتقدم الباحث بخالص الشكر والتقدير إلى الدكتور / هيكل عبد هيكل وذلك
على تفضله بالمشاركة في الإشراف على الرسالة، أسأل الله أن يثبه عنى خير الثواب.

ويتقدم الباحث بخالص الشكر والتقدير إلى:

الأستاذ الدكتور / محروس أحمد حسن وذلك على تفضله بالمشاركة في
مناقشة الرسالة والحكم عليها، فجزاه الله عنى خير الثواب.
والشكر والتقدير موصولا إلى الأستاذ الدكتور / عصام جمال الدين خليفة وذلك
على تفضله بالمشاركة في مناقشة الرسالة، أثابه الله عنى خير الثواب.

ومن قبل ومن بعد، فالشكر لله تعالى على جزيل نعمه وعظيم عطياته ومنها
أتمام هذه الرسالة.



الإطار العام للبحث

أولاً : خلفيات المشكلة :

اهتم كثير من الباحثين في الفكر التمويلي بدراسة دور شركات سمسرة الأوراق المالية في تنشيط البورصة عن طريق مساعدة المستثمرين بما يقدمونه لهم من خدمات ومعلومات وتحليلات تزيد من قدراتهم على اتخاذ قرار استثماري رشيد. حيث يمتد دور شركات السمسرة في الأوراق المالية لأبعد من عملية الوساطة في تنفيذ أعمال البيع والشراء للعملاء إلى عدة خدمات أخرى منها : "أبو النصر"

(٢٠٠٦، ص ٤٢)

١- توفير المعلومات الازمة عن أسعار الأوراق المالية في السوق للعميل.

٢- تقديم تسهيلات ائتمانية للعملاء .

٣- تقديم النصائح المشورة للعملاء ولا سيما فيما يتعلق بالبيع والشراء من عدمها.

٤- تحصيل عوائد الأوراق المالية في تواريخ استحقاقها .

٥- حفظ وحماية محفظة الأوراق المالية للعميل ، وبالتالي لا يكون العميل في حاجة إلى نقل هذه الأوراق أو تأجير خزائن خاصة بها .

٦- نشر تقارير وأبحاث دورية في تحليل الاقتصاد والسوق والأحوال الصناعية.

ونظراً لأهمية الدور الذي يلعبه السمسار وفريقه في تحريك وتنشيط حركة التعامل في البورصات ، فقد رأى المشرع المصري ضرورة أن يتوفّر فيهم مجموعة من المؤهلات "الحناوي" (٢٠٠٠) منها التمتع بالأهلية القانونية وان يكون حسن السمعة وألا يكون قد سبق فصله تأديبياً من الخدمة أو منعه بصفة نهائية من مزاولة مهنة السمسرة أو أي مهنة أخرى أو حكم عليه بعقوبة جنائية أو جنحة بجريمة ماسة بالشرف أو الأمانة أو حكم بشهر إفلاسه وأن يكون متفرغاً ولا يعمل



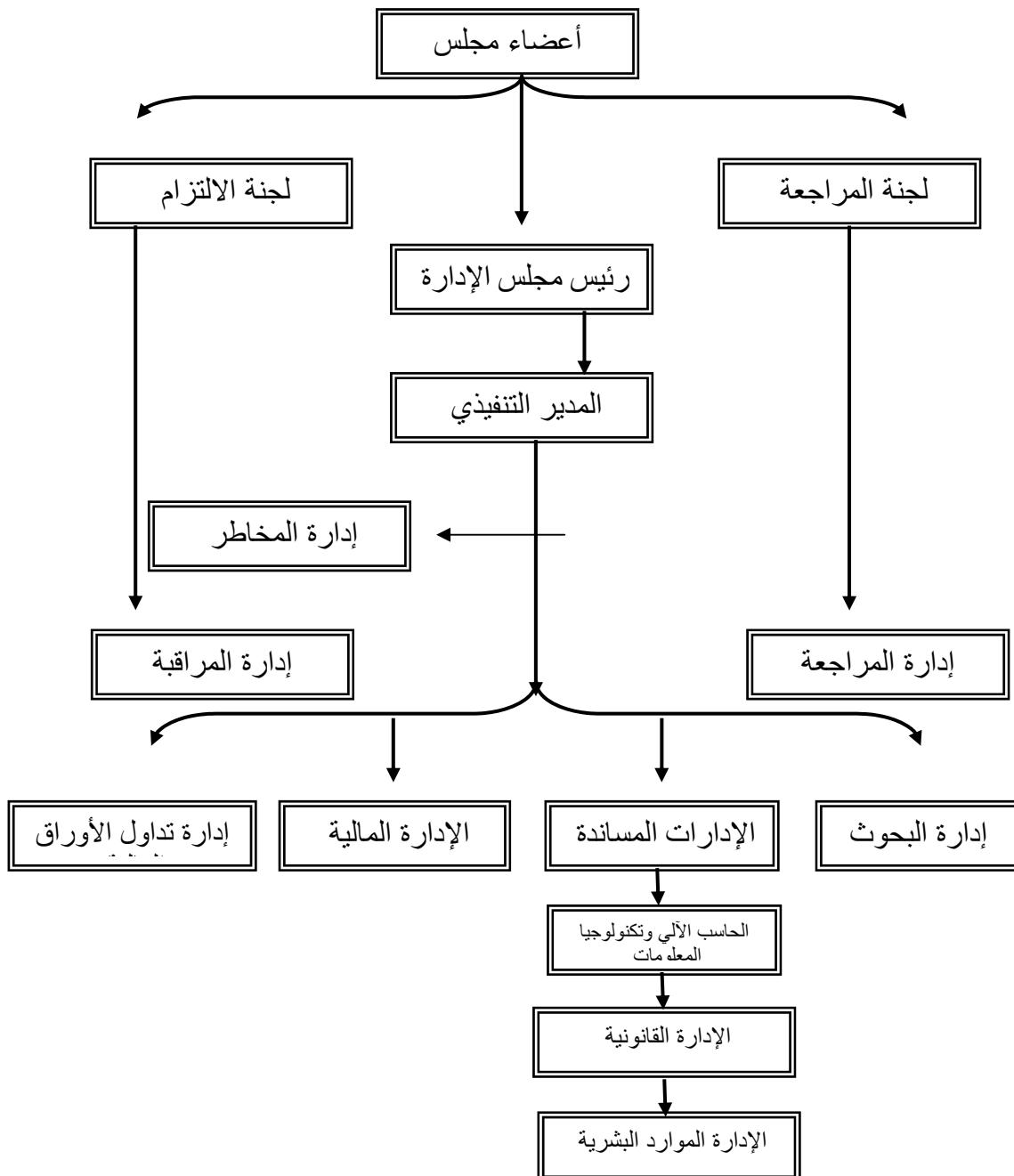
في شركة سمسرة أخرى أو في الأعمال التجارية وان يكون حاصلا على مؤهل عال ، بالإضافة إلى استيفاء الخبرة أو اجتياز الاختبارات والدراسات التي يصدر بشأنها قرار من الهيئة .

هذا وقد تم وضع هيكل عام لتنظيم شركات السمسرة "لطفي" (٢٠٠٨) ، حيث يبين الشكل رقم (١) نموذج لهيكل تنظيمي لشركة سمسرة في الأوراق المالية ، محددا الإدارات المختلفة على أساس هرمي بالإضافة إلى العلاقات التنظيمية فيما بينها :



شكل رقم (١)

الهيكل العام لتنظيم شركات السمسرة



المصدر : لطفي ، أمين السيد. (٢٠٠٨) المحاسبة في شركات السمسرة في الأوراق المالية . القاهرة، الدار الجامعية .



وهنا يجب على جميع شركات السمسرة شغل هذه الوظائف المبينة مسمياتها في الهيكل التنظيمي .

كما قامت الهيئة العامة للرقابة المالية بإصدار عدة قوانين خاصة بتنظيم شركات السمسرة وتحديد علاقاتها مع المستثمرين ، حيث جاء في الفصل السابع من قانون سوق المال رقم (٩٥) لعام ١٩٩٢ عدة مواد منها^(١) :

المادة : تلتزم الشركة بإبرام عقد فتح حساب مع كل عميل من عملائها يتضمن طبيعة التعامل بينهما وجميع الالتزامات وحقوق الطرفين بما يتفق مع أحكام القانون وهذه اللائحة ، وذلك على وثائق تعدها الشركة لهذا الغرض ، ومن بيانات هذا العقد التزام الشركة بشراء وبيع الأوراق المالية باسم ولحساب العميل وتحديد أهداف العميل الاستثمارية وتحديد ما إذا كان العميل يرغب في شراء أوراق مالية أجنبية بالإضافة إلى تحديد عمولة الشركة عن الخدمات التي تؤديها والالتزام الشركة ببذل أقصى درجات العناية في تنفيذ أوامر العميل .

المادة : تلتزم الشركة بما تضعه البورصة من قواعد ونظم لتداول الأوراق المالية ، كما تلتزم بمزاولة نشاطها وفقاً لنظام تضعه البورصة لعضوية الشركات فيها .

المادة : تلتزم الشركة عند تقديمها التوصيات إلى عملائها بشأن التعامل في الأوراق المالية بمراعاة ملائمة هذه التوصيات لمتطلبات كل منهم ولحالته المالية وخبرته في التعامل في الأوراق المالية ، وذلك بناء على المعلومات التي يفضي بها العميل إلى الشركة . كما لا يجوز للشركة أن تقدم لعملائها النصيحة عن بيع وشراء أوراق مالية ما لم تكن قد توفرت لديها أبحاث عن هذه الأوراق أو عن السوق تبرر تقديم مثل هذه النصيحة .

^(١) الموقع الإلكتروني للهيئة العامة للرقابة المالية في مصر WWW.cam.gov.eg



- المادة : لا يجوز للشركة القيام بالأعمال التالية :
- ١ - التعامل في أوراق العميل المالية على نحو يتعارض مع مصلحته أو حالته المادية .
 - ٢ - التوصية بشراء الأوراق المالية عالية المخاطر دون بذل العناية الكافية للتحقق من ملائمة هذه التوصية لظروف العميل .
 - ٣ - التوصية بشراء أوراق مالية على نحو يفوق قدرة العميل على الوفاء بالتزاماته على هذه الأوراق .

وفي سبيل مواكبة التطورات التكنولوجية المتعلقة بشركات السمسرة العالمية، فقد أصدرت الهيئة العامة للرقابة المالية القرار رقم (٥) لعام ٢٠٠٦ بشأن السماح لبورصتي القاهرة والإسكندرية بالتداول عبر شبكة المعلومات الدولية (الإنترنت)، حيث جاء في مادته الأولى^(٢) "يجوز لشركات السمسرة في الأوراق المالية تلقي أوامر البيع والشراء من عملائهم وتنفيذها من خلال شبكة المعلومات الدولية (الإنترنت)، وذلك بعد الحصول على موافقة الهيئة على ذلك".

إما في مادته الثانية فقد جاء فيها "أنه يجب على شركات السمسرة الراغبة في تقديم خدمة تداول الأوراق المالية عبر الانترنت استيفاء اشتراطات ومتطلبات ترخيص نشاط السمسرة" ، وذلك وفقاً لقرار مجلس إدارة الهيئة رقم (٤٩) لعام ٢٠٠٦ وذلك بالإضافة إلى ما يلي :

١. توفير نظم حماية وتأمين المعلومات من الاختراق من خلال الانترنت .
٢. توفير الوسائل الالكترونية لتلقي وتسجيل وتعزيز أوامر العملاء بصورة آمنة ومنسقة مع خطة أعمال الشركة .

^(٢) الموقع الإلكتروني لأكاديمية البورصة www.eboursah.com