



جامعة عين شمس
كلية التجارة
قسم الاقتصاد

دور التجارة الالكترونية في تطوير الاستثمار في سوق الأوراق المالية
السعودي والمصري
(دراسة مقارنة)

The Effect of E-Commerce in developing
the investment in the Stock Exchange in
Saudi Arabia And Egypt

رسالة للحصول على درجة الماجستير في الاقتصاد
مقدمة من : محمد حلمي محمد

تحت إشراف
د. عبيد فرحات
أستاذ الاقتصاد بكلية التجارة جامعة عين شمس

القاهرة 2010

لجنة المناقشة والحكم

الاستاذ الدكتور / صلاح الدين فهمي محمد

رئيسا استاذ الاقتصاد بجامعة الأزهر

الاستاذ الدكتور / دينا عبد المنعم راضي

عضوا استاذ الاقتصاد .م بالكلية

الاستاذ الدكتور / عبير فرحات علي

مشرفا استاذ الاقتصاد .م بالكلية

شكر وتقدير

قال الله تعالى في كتابة الكريم،

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

وَإِذْ تَأَذَّنَ رَبُّكُمْ لَئِنْ شَكَرْتُمْ لَأَزِيدَنَّكُمْ وَلَئِنْ كَفَرْتُمْ إِنَّ عَذَابِي لَشَدِيدٌ. [إبراهيم:7].

وَلَقَدْ آتَيْنَا لُقْمَانَ الْحِكْمَةَ أَنْ اشْكُرْ لِلَّهِ وَمَنْ يَشْكُرْ فَإِنَّمَا يَشْكُرُ لِنَفْسِهِ وَمَنْ كَفَرَ فَإِنَّ اللَّهَ غَنِيٌّ حَمِيدٌ [لقمان:12].

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات، بعد الشكر لله سبحانه وتعالى يكون الشكر لأصحاب الفضل علي ابي وامي داعياً لهم الله بدوام الصحة والعافية. كما اتوجه بالشكر لاختوتي وزوجتي وابني يوسف ولجميع افراد اسرتي فردا فردا.

كما اتوجه بالشكر للأستاذ الدكتور / صلاح الدين فهمي محمد وللأستاذ الدكتور / دينا عبد المنعم راضي

علي تكرمهم بالموافقة علي المشاركة في الحكم علي الرسالة بالرغم من مشاغلهم وارتباطاتهم المتعددة، فلهم مني جزيل الشكر.

كما اتقدم بخالص الشكر للأستاذ الدكتور / عبير فرحات عليعلي صبرها ودماثة خلقها في التعامل معي طوال فترة إشرافها علي الرسالة.

و اتوجه بالشكر للأستاذ الدكتور / محمد نظير بسيوني الذي كان له الفضل في تسجيل موضوع الماجستير.

وأخيرا وليس آخرا اتوجه بالشكر للأخ الزميل / احمد عبد اللطيف الذي كان يشجعني دائما علي الاستمرار في اتمام الرسالة كما اتوجه بالشكر للأخت الزميلة / انجي جمال التي ساعدتني برأيها ومجهودها في فترة التمهيدي للرسالة واشكر كل زملائي الذين ساعدوني في اتمام الرسالة.

فهرس المحتويات	
رقم الصفحة	البيان
	فهرس الجداول والاشكال
و	فهرس الجداول
ز	فهرس الاشكال
ح	المقدمة
ي	مشكلة الدراسة
ك	أهداف الدراسة
ل	فروض الدراسة
1-136	الباب الأول: التجارة الاليكترونية للأسهم عبر الإنترنت
3	الفصل الأول ... الإطار النظري للتجارة الاليكترونية
4	المبحث الأول : أساسيات التجارة الاليكترونية
16	المبحث الثاني : فوائد وقيود التجارة الاليكترونية
35	المبحث الثالث : التحديات القانونية للتجارة الاليكترونية (الاطار القانوني للتجارة الاليكترونية)
54	الفصل الثاني ... التجارة الاليكترونية والأنترنت
55	المبحث الأول: تاريخ الإنترنت
60	المبحث الثاني: المتطلبات اللازمة لقيام التجارة الالكترونية
66	المبحث الثالث: واقع الإنترنت في العالم والوطن العربي
77	الفصل الثالث ...مدخل الى الأسواق المالية الأليكترونية
78	المبحث الأول : مدخل إلى الاستثمار في الأسهم
108	المبحث الثاني : اختيار الأسهم المناسبة وتقييم أدائها عبر الإنترنت
125	المبحث الثالث : تكوين المحفظة الأستثمارية عبر الإنترنت

137-235	الباب الثاني....واقع التجارة الالكترونية في المملكة السعودية ومصر
139	الفصل الأول... تأثير التجارة الالكترونية (E-Commerce) على سوق الأوراق المالية في السعودية
140	المبحث الأول : التجارة الالكترونية في المملكة العربية السعودية
146	المبحث الثاني : آثار التجارة الإلكترونية في المملكة العربية السعودية ومعوقاتهما
152	المبحث الثالث : تاريخ البورصة السعودية
161	المبحث الرابع : أسلوب استخدام التجارة الالكترونية E-Commerce في سوق الأوراق المالية السعودي .
168	الفصل الثاني... تأثير التجارة الالكترونية (E-Commerce) على سوق الأوراق المالية في مصر
169	المبحث الأول : آثار التداول الإلكتروني في مصر ومعوقاته
173	المبحث الثاني : تاريخ البورصة المصرية والمؤسسات المالية في مصر .
193	المبحث الثالث : البورصة الالكترونية والتجارة الالكترونية في مصر .
218	النتائج والتوصيات
227	ملخص الرسائل
232	المراجع باللغة العربية والاجنبية

فهرس الجداول والأشكال

فهرس الجداول

الرقم	الجدول	الصفحة
1	أشكال ومجالات التجارة الأليكترونية	9
2	مبادئ التحليل الفني والمالي	112
3	نموذج تحليل القيمة	113
4	نتائج نموذج تحليل القيمة	116
5	تقييم سهم ما عبر الإنترنت باستخدام نموذج تحليل القيمة	117
6	تداولات الأسهم المصرية السنوية في الفترة من 1999 وحتى 2008	202
7	العملاء المسجلين خلال عام 2008 مقارنة بعام 2007	204
8	توزيع المتعاملون الافراد والمؤسسات حسب شرائح الاستثمار في 2007 مقارنة بعام 2008	205
9	تطور رأس المال السوقي في السوق المصري خلال 2008	209
10	تطور مؤشر البورصة في الفترة من 2007 وحتى 2008	209
11	اجماليات التداول في البورصة المصرية في الفترة من 2003 وحتى 2008	210
12	اجماليات التداول الرئيسية للشركات التي يتم التداول عليها في حدود 20% (182 شركة) خلال عام 2008	212
13	اجماليات التداول لنظام البيع والشراء في ذات الجلسة خلال عام 2008	213
14	احصائيات تداول شركات الوساطة المالية المرخص لها التداول عبر الانترنت	213
15	شركات الوساطة المصرية المرخص لها بأجراء التداول عبر الأنترنت	214

الرقم	الشكل	الصفحة
1	التجارة الإلكترونية بين وحدة أعمال وو حدة أعمال Business to Business	10
2	التجارة الإلكترونية بين وحدة أعمال و مستهلك Business to Customers	10
3	التجارة الإلكترونية بين وحدة أعمال و الإدارة المحلية (الحكومية) (Business to Administration)	11
4	التجارة الإلكترونية بين (المستهلك للمستهلك) Consumer-to-Consumer:	11
5	تجارة الإلكترونية بين (المستهلك ووحدة أعمال) Consumer-to-Business:	12
6	التجارة الإلكترونية بين (المستهلكين والإدارة المحلية) (الحكومية) Consumer-to- (Administration):	12
7	إطار توضيحي للتحديات القانونية للتجارة الإلكترونية	45
8	نموذج للعقد الإلكتروني	50
9	المواقع المختصة بالتحليل الفني	123-124
10	التداول السنوي للسوق السعودي	151
11	هيكل النظام المالي في مصر	179
12	نسبة تعاملات الأفراد بالنسبة للمؤسسات في البورصة المصرية من يناير وحتى ديسمبر 2008	206
13	نسبة القيمة المتداولة للمصريين مقارنة بالأجانب خلال الفترة من يناير وحتى ديسمبر 2008	207
14	التوزيع الجغرافي للاستثمارات الأجنبية خلال عام 2008	208
15	تعاملات الأجانب حسب الدولة خلال عام 2008	208

مقدمة

شهد العالم خلال العقد الأخير من القرن الماضي ثورة حقيقية في تقنية المعلومات والاتصالات أثرت بدرجة كبيرة على كافة مجالات الحياة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، كما عززت التقارب الكوني وأدت إلى بروز مسمى القرية الكونية وأصبح من الممكن عالمياً أن تتوحد الجهود والكيانات في اتحادات وروابط إقليمية ودولية تجمع بينها مصالح والهداف مشتركة.

فقد ساهم انتشار استخدام الوسائل الالكترونية الحديثة في العديد من مجالات الحياة في البحث عن إمكانية استخدامها في مجال عالم الأعمال بصورة عامة ومجال الأعمال التجارية بصورة خاصة، وهو ما يشير إلى ظهور مصطلح "التجارة الالكترونية" الذي يركز على ممارسة عمليات الترويج والإعلان والبيع والشراء للسلع والخدمات باستخدام الوسائل الالكترونية.

أن التجارة الالكترونية تمثل موجة جديدة كاسحة وفرصة سانحة أمام حركة التجارة الدولية بكل تطلعاتها إلى تحرير المعاملات وتخطي الحدود واختصار الوقت والمسافات والتكاليف وتصعيد التنافس إلى أقصى درجاته استجابة لظاهرة العولمة.

وتمثل التجارة الالكترونية واحداً من موضوعي ما يعرف بالاقتصاد الرقمي الرقمي Digital Economy حيث يقوم الاقتصاد الرقمي على حقيقتين :- التجارة الإلكترونية وتقنية المعلومات Information Technology- IT فتقنية المعلومات أو صناعة المعلومات في عصر الحوسبة والاتصال هي التي خلقت الوجود الواقعي والحقيقي للتجارة الإلكترونية باعتبارها تعتمد على الحوسبة والاتصال ومختلف الوسائل التقنية للتنفيذ وإدارة النشاط التجاري .

هي تنفيذ وإدارة الأنشطة التجارية E-commerce والتجارة الإلكترونية المتعلقة بالصناعة والخدمات بواسطة تحويل المعطيات عبر شبكة الإنترنت أو الأنظمة التقنية الشبيهة ، ويمتد المفهوم الشائع للتجارة الإلكترونية بشكل عام إلى ثلاثة أنواع من الأنشطة:- الأول ، خدمات ربط أو دخول الإنترنت وما تتضمنه خدمات الربط من خدمات ذات محتوى تقني ومثالها الواضح Internet - ISPs الخدمات المقدمة من مزودي خدمات الإنترنت والثاني ، التسليم أو التوريد التقني للخدمات . Services Providers

والثالث استعمال الإنترنت كواسطة أو وسيلة لتوزيع الخدمات وتوزيع البضائع والخدمات المسلمة بطريقة غير تقنية (تسليم مادي عادي) وضمن هذا المفهوم يظهر الخلط بين الاعمال الالكترونية والتجارة الالكترونية واستغلال التقنية في أنشطة التجارة التقليدية وهو ما سنعمد الى ايضاحه لاحقا وفي الواقع التطبيقي ، فان التجارة الإلكترونية تتخذ أنماطا عديدة ، كعرض البضائع والخدمات عبر الانترنت واجراء عمليات التداول في الاسهم عبر الانترنت وإجراء البيوع بالوصف عبر مواقع الشبكة العالمية مع إجراء عمليات الدفع النقدي بالبطاقات المالية او غيرها من وسائل الدفع ، وإنشاء متاجر افتراضية او محال بيع على الإنترنت ، والقيام بأنشطة التوريد والتوزيع والوكالة التجارية عبر الإنترنت وممارسة الخدمات المالية وخدمات الطيران والنقل والشحن وغيرها عبر الإنترنت .

وتؤثر التجارة الالكترونية بشكل كبير على اسواق الاوراق المالية والتي تقوم بدورا هاما ومؤثرا في الحياة الاقتصادية وذلك من خلال تعبئة المدخرات وتوجيهها الى مختلف قنوات الاستثمار الكفاء وتوفير السيولة وتوفير وسائل تمويل الاستثمارات طويلة الاجل , الامر الذي يحتاج اليه الاقتصاد المصري احتياجا شديدا في هذه المرحلة من مراحل الاصلاح الاقتصادي .

مشكلة الدراسة

تمثل اسواق المال وعاء ادخاريا مهما لاستقطاب رؤوس الاموال وتوفير تمويل للاقتصاد الوطني وقد طبقت الدول العربية اجراءات ملحوظة خلال الفترة الاخيرة لزيادة عمق واتساع اسواقها المالية وتطوير ادوات جديدة مواكبة للمستجدات ودخول شركات جديدة والاهتمام بدور المستثمر المؤسسي وتحسين الجاذبية للمستثمر المحلي وفتح الأبواب للمستثمر الاجنبي . ولعل التطور الحادث في الاتصالات وتكنولوجيا المعلومات وتطبيقاتها في العلوم المختلفة يعتبر اهم ما يميز العقود الاخيرة من القرن العشرين وبداية القرن الحادي والعشرين الحالي . ولقد احدثت التطورات الاليكترونية ثورة في الاقتصاد العالمي لاسيما في الدول المتقدمة .ومن تطبيقات التجارة الاليكترونية في أسواق الاوراق المالية التداول الاليكتروني عبر الانترنت وما تقدمه شبكة الانترنت من معلومات عن الشركات المتداولة وما تقدمه بعض المواقع التي تساعدك في تقييم الاسهم واختيار افضلها وتحليلها ماليا وفنيا بل وهناك ما هو ابعد من ذلك وهو تنفيذ عمليات الشراء والبيع بنفسك عبر الانترنت .

ولكن هناك بعض المشكلات التي تعاني منها البلدان العربية وبالاخص في مصر في تطبيق نظام التداول الاليكتروني ومنها على سبيل المثال لا الحصر الأمية التكنولوجية حيث لازالت الشركات في مصر تستخدم انظمة تكنولوجية قديمة خاصة في مجال الانترنت العادي والذي يسبب الكثير من المشكلات في حالة الضغط الشديد مما لا يجعل المستثمر يستطيع تنفيذ العمليات ويكلفه خسائر كبيرة بعكس المملكة العربية السعودية والتي استطاعت تقديم خدمة الانترنت عن طريق القمر الصناعي والذي يضمن للمستثمر العمل بكفاءة وقوة طوال وقت التداول هذا الى جانب مشكلات اخرى تتعلق بعمليات التسوية والحجز الى جانب مشاكل في عقلية الأفراد المتعاملون في سوق الأوراق المالية والتركيز في التعامل على بعض الاسهم ذات القيمة المنخفضة وذات المخاطرة العالية مثل ما يسمى بأسهم خارج المقصورة وهي شركات متعثرة ولا تقدم أي ميزانيات ونشاطها خارج رقابة البورصة . هذا الى جانب نقص الوعي الاستثماري لدى المتداولين بكيفية تكوين المحافظ المالية وكيفية ادارتها مما ينجم عنه الكثير من المخاطر خاصة صغار المستثمرين .

الى جانب ضعف البنية التحتية في مصر فيما يختص بالشركات التي تقدم خدمة الانترنت والموقع الالكتروني لشركات السمسرة المالية والتي تتسم بالضعف الشديد في الاداء او الانقطاع التام خاصة في وقت الصعود القوي او الهبوط القوي في السوق وذلك لاندفاع المستثمرين في الشراء او البيع في نفس الوقت مما يؤدي لعدم تحمل مزود الخدمة Server لهذا الكم الهائل وبالتالي يتوقف تماما عن العمل .

ومما سبق تتجسد مشكلة الدراسة في السؤال التالي : هل استغلت مصر الطفرة التكنولوجية والمتمثلة في التجارة الالكترونية في تطوير اسواقها المالية مثل قريناتها من الدول العربية وبالأخص المملكة العربية السعودية ام لا ؟ وماهي اسباب المشكلة وما هي سبل العلاج ؟

أهداف الدراسة

تهدف الدراسة الى :

- 1 -تهدف هذه الدراسة الى ابراز اهمية التجارة الالكترونية وتوضيح اساسيتها ومتطلباتها وفوائدها وقيودها ومخاطرها .
- 2 -التعرض لانظمة التجارة الالكترونية وبشكل خاص التداول الالكتروني في الاسهم عبر الانترنت وتطبيقه في كل من مصر والسعودية ومعرفة مدى نجاح هذه الانظمة او فشلها .
- 3 -دراسة كل من السوقين المصري والسعودي ووضعهم الحالي وعرض أدائهم وتجاربهم والخروج من عرض هذه التجارب بالدروس المستفادة لكي نستطيع عمل تطبيق واستخدام أمثل للتداول الالكتروني وكذلك ابراز دور المؤسسات في كل بلد لازدهار تلك التجارة .

فروض الدراسة

تقوم الدراسة على الافتراضات التالية :

- 1 - يمكن الاستفادة من تجربة التجارة الالكترونية في السعودية في زيادة المستثمرين في سوق الاوراق المالية وبالتالي زيادة حجم السيولة .
- 2 - للتجارة الالكترونية دورا هاما في التنمية المعلوماتية والاقتصادية لمستخدميها .
- 3 - هناك العديد من العوائق التي تعوق نمو التجارة الالكترونية في الوطن العربي .
- 4 - يمكن الاستفادة من التجارة الالكترونية في دخول قطاعات جديدة من المجتمع مثل المرأة والمعاقين .
- 5 - يمكن الاستفادة من التجارة الالكترونية في توفير فرص عمل ومعالجة حجم البطالة المتزايد .

الباب الأول

التجارة الإلكترونية للأسهم عبر الإنترنت

الباب الأول: التجارة الإلكترونية للأسم عبر الإنترنت

وينقسم هذا الباب الى ثلاثة فصول وذلك على النحو التالي :

الفصل الأول الإطار النظري للتجارة الإلكترونية

المبحث الأول : أساسيات التجارة الإلكترونية .
المبحث الثاني : فوائد وقيود التجارة الإلكترونية .
المبحث الثالث : التحديات القانونية للتجارة الإلكترونية – الإطار القانوني
للتجارة الإلكترونية .

الفصل الثاني التجارة الإلكترونية والانترنت

المبحث الأول : تاريخ الانترنت .
المبحث الثاني : المتطلبات اللازمة لقيام التجارة الإلكترونية .
المبحث الثالث : واقع الإنترنت في العالم والوطن العربي .

الفصل الثالث مدخل الى الأسواق المالية الأليكترونية

المبحث الأول : مدخل إلى الاستثمار عبر الانترنت .
المبحث الثاني : اختيار الأسهم المناسبة وتقييم أدائها عبر الانترنت .
المبحث الثالث : تكوين المحفظة الاستثمارية عبر الأنترنت .

الفصل الأول الإطار النظري للتجارة الالكترونية

ونتناول في هذا الفصل بالدراسة النقاط التالية :

- المبحث الأول : أساسيات التجارة الالكترونية.
- المبحث الثاني : فوائد وقيود التجارة الإلكترونية .
- المبحث الثالث : التحديات القانونية للتجارة الالكترونية
(الإطار القانوني للتجارة الالكترونية)