

أثر الأزمات المالية على التداول الالكتروني في مصر

(بحث مقبول للنشر كجزء من متطلبات الحصول على درجة الدكتوراه في إدارة الأعمال)

إعداد

تامر عبد الحافظ علي
باحث دكتوراه – كلية التجارة – جامعة السويس
أشراف

الأستاذ الدكتور/ عبد الله الطبال

أستاذ إدارة الأعمال المساعد

رئيس قسم إدارة الأعمال

كلية التجارة - جامعة السويس

الأستاذ الدكتور/ عبد العاطي لاشين

أستاذ إدارة الأعمال المتفرغ

كلية التجارة – جامعة السويس

نائب رئيس الجامعة للدراسات العليا جامعة السويس الأسبق

مجلة البحوث الإدارية والمالية والكمية

كلية التجارة – جامعة السويس

المجلد الخامس – العدد الثاني

يونيو ٢٠٢٥

أثر الأزمات المالية على التداول الإلكتروني في مصر

المستخلص:

هدفت الدراسة الى التعرف على أثر الأزمات المالية على التداول الإلكتروني في مصر، وذلك من خلال تحليل عمليات التداول الإلكتروني كونها أحد العناصر المؤثرة في عمليات البورصة، بالإضافة إلى تأثيرها على عوائد الاسهم خصوصاً في فترات الأزمات العالمية والإقليمية، كما قام الباحث بصياغة فرض رئيسي ينبثق منه مجموعة من الفروض الفرعية ومجموعة من التساؤلات لتغطي كافة جوانب الدراسة، استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي لهذا الغرض، وتم استخدام أسلوب المقابلات الشخصية كأداة رئيسية لجمع البيانات من العاملين بالبورصة، كما تم استخدام برامج التحليل الإحصائي لإدخال ومعالجة وتحليل البيانات واستخلاص نتائج الفروض. حيث تبين أنه يوجد أثر للأزمات المالية على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية، كما يوجد أثر لعوائد الأسهم على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية، ويوجد أثر لعدد المعاملات على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية، كما يوجد أثر للقيمة المتداولة شاملة الصفقات على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.

من أهم التوصيات التي أوصت بها الدراسة هي وضع إطار لقياس أثر الأزمات المالية على التداول الإلكتروني في مصر، وصياغة إطار لتقييم دور التداول الإلكتروني على أداء بورصة الأسهم المصرية، والاهتمام من قبل الباحثين في مجال الإدارة بدراسة أثر أساليب التداول الحديثة التي تدرج تحت التداول الإلكتروني على أداء بورصة الأسهم المصرية، والاهتمام باستراتيجيات التداول الإلكتروني الحديثة لأنها أداة متقدمة تتيح للمستثمرين تنفيذ صفقات متعددة في فترات زمنية قصيرة، مما يسهم في تحقيق أرباح سريعة ولكنه قد يزيد أيضاً من المخاطر المرتبطة بالاستثمار.

الكلمات المفتاحية: الأزمات المالية – التداول الإلكتروني

Abstract:

The study aimed to identify the impact of financial crises on electronic trading in Egypt, by analyzing electronic trading strategies as one of the elements affecting stock exchange operations, in addition to their impact on stock returns in response to contemporary crises. The researcher also formulated a main hypothesis from which a set of sub-hypotheses and a set of questions emerge to cover all aspects of the study. The researcher used the descriptive analytical approach for this purpose, and the personal interview method was used as a main tool for collecting data from employees of the UAE Stock Exchange. The statistical analysis program was also used to enter, process, and analyze data and extract the results of the hypotheses. It was found that there is an impact of the financial crisis on electronic trading in the Egyptian Stock Exchange, as well as an impact of stock returns on electronic trading in the Egyptian Stock Exchange, and there is an impact of the number of transactions on electronic trading in the Egyptian Stock Exchange, as well as an impact of the traded value including transactions on electronic trading in the Egyptian Stock Exchange.

The most important recommendations of the study are to develop a framework to measure the impact of financial crises on electronic trading in Egypt, formulate a framework to evaluate the role of electronic trading on the performance of the Egyptian Stock Exchange, and interest by researchers in the field of management in studying the impact of each of the financial policies, monetary policies, and electronic trading on the performance of the Egyptian Stock Exchange, and interest in high-frequency trading strategies because it is an advanced tool that allows investors to execute multiple transactions in a short

period of time, which contributes to achieving quick profits but may also increase the risks associated with investment.

Keywords: Financial crises - electronic trading

المقدمة:

عادة ما يتعرض العالم لأزمات مالية بشكل دوري وتعد الأزمة المالية الأخيرة هي الأسوأ ربما منذ أزمة الكساد الكبير على حد تعبير الخبراء الاقتصاديين، فمنذ مطلع العام ٢٠٠٨ تنبأت المؤشرات الاقتصادية المختلفة بحدوث كساد في النشاط الاقتصادي على المستوى العالمي، كان من أهم تلك المؤشرات الارتفاع المطرد في أسعار البترول، تكرار الأزمات الائتمانية في الأسواق العالمية، أزمة الرهن العقاري في الولايات المتحدة، وارتفاع معدل البطالة، وقد أدى ذلك إلى قفزة كبيرة في أسعار السلع الأساسية مما هدد بحدوث ركود أو "كساد" تضخمي Stagflation ، أما في النصف الثاني من ٢٠٠٨ فقد شهدت أسعار معظم السلع انخفاضاً في ظل التوقع لحدوث كساد عالمي.

لذلك شهدت العقود الثلاثة الأخيرة تطوراً هائلاً في أسواق الأوراق المالية، مما زاد الاهتمام بموضوع هيكل سوق التداول الأوراق المالية الذي يهتم بآليات تداول الأوراق المالية بين المشتريين والبائعين، ولمواكبة هذا التطور تم التحول من التداول اليدوي للأوراق المالية إلى التداول الإلكتروني مستخدمة في ذلك تقنيات الذكاء الاصطناعي المنتشرة واستخدام التقنيات التكنولوجية المتطورة، وقد بدأت حوسبة أسواق الأوراق المالية وإتمام جميع العمليات إلكترونياً، وأصبحت برامج التداول الإلكتروني يستخدم على نطاق واسع في تجارة الأسهم. نتيجة لهذا التطور التكنولوجي الهائل أصبحت الخدمات الإلكترونية المبتكرة القائمة على تكنولوجيا المعلومات تشغل الاهتمام الأكبر للأطراف العاملة في أسواق المال، فقد طورت شركات السمسرة في الأوراق المالية العاملة في مصر مجموعة من الخدمات الإلكترونية المبتكرة القائمة على تطور تكنولوجيا المعلومات والتي تركز على ثلاثة أنشطة رئيسية وهي الخدمات الإلكترونية المبتكرة لمتابعة وتقييم أداء الأسهم، الخدمات الإلكترونية المبتكرة لتداول الأسهم، الخدمات الإلكترونية المبتكرة لإدارة المحافظ الاستثمارية. ويهدف هذا البحث إلى معرفة أثر الأزمات المالية على التداول الإلكتروني في مصر

٢ - المفاهيم والدراسات السابقة :

أولاً : الأزمات المالية :

لا يوجد تعريف أو مفهوم محدد للأزمات المالية، غير أن معظمها تركز على كونها اختلالاً واضطراباً حاداً ومفاجئاً في بعض التوازنات المالية ومؤشرات أدائها، ولقد أشار (المناصير، ٢٠٠٩) على أنها التدهور الحاد في الأسواق المالية لدولة ما أو مجموعة من الدول، والتي من أبرز سماتها فشل النظام المصرفي في أداء مهامه الرئيسية والذي ينعكس سلباً في تدهور كبير في قيمة العملة وأسعار الأسهم، مما ينجم عنه آثار سلبية في قطاع الإنتاج واعماله وما ينجم عنها من إعادة توزيع الدخل والثروات بين الأسواق المالية الدولية، وعرفها (كافي، ٢٠١٣) بأنها عبارة عن موقف تتعرض له دولة ويستشعر صانع القرار فيها درجة عالية من التهديد للمصالح والقيم الجوهرية للدولة ويتسم هذا التهديد بالمفاجأة، وعدم التوقع من قبل صانع القرار فيشعر بضيق الوقت المتاح للتفكير فيه ويجب عليه في نفس الوقت اتخاذ القرار المناسب بصددته قبل تعسر ذلك الموقف على نحو تصعب السيطرة عليه ، وأشار (Martin, 2018) بأنها انهيار النظام المالي برمته

مصحوباً بفشل عدد كبير من المؤسسات المالية وغير المالية مع انكماش حاد في النشاط الاقتصادي الكلي ، ومما سبق يمكن استخلاص أهم خصائص الأزمة المالية والتي تفردها عن باقي القطاعات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، ومن أهمها ما يلي (عبد السلام، ٢٠٠٣):

- إن عنصر المفاجأة يعد من الخصائص المشتركة بين جميع أنواع الأزمات، ولكن يختلف هنا في الأزمة المالية بأن الأزمة لها جذور وبدايات قد تكون لأكثر من ثمان سنوات، ولكن زمن وقوع الأزمة لا يمكن التنبؤ به تحديداً
- إن عنصر الوقت في الأزمات المالية مهم جداً وذلك بسبب الخسائر الكبيرة في القطاع المالي المصرفي التي قد تصل إلى مئات الملايين من الدولارات خلال اليوم الواحد أو حتى خسائر كبيرة على مستوى الساعات في اليوم الواحد
- تتميز الأزمات المالية بكونها تشكل خطراً وتهديداً صريحاً وكبيراً على مجمل الاقتصاد في أي بلد وذلك لكونها تصيب أكثر القطاعات الاقتصادية تشابكاً مع باقي القطاعات وهو القطاع المالي والمصرفي وبالتالي فإن الخطر والتهديد الذي تشكله الأزمات المالية في الغالب ينعكس على مجمل القطاعات الاقتصادية في البلد (محمود، ٢٠١٢).
- دورة حياة الأزمة والتي تتميز بأنها تكون طويلة نوعاً ما مقارنة بباقي الأزمات الاخرى حتي يمكن التعافي منها
- إن نقص المعلومات الكافية عن الازمة يؤدي إلي عدم وضوح الرؤية لدى متخذ القرار وصعوبة تحديد الاخطار المجهولة لازمة سواء في حجمها أو درجاتها (لاشين، ٢٠١٨)
- التعقيد والتشابك أي التداخل في عواملها وأسبابها يؤدي إلى فقدان السيطرة عليها
- سرعة تصاعد الأحداث يؤدي إلى درجات عالية من الشك في البدائل المطروحة لمجابهة الأحداث المتسارعة أي غياب الحل الجذري السريع (Ahmed,2012)
- ينتج عن الازمة حالة من الخوف والهلع قد تصل الي حد الرعب وتقييد التفكير

٣- أبعاد الازمة المالية :

- البعد الاول : بعد المفاجأة حيث أن الازمة تنشأ وتنفجر في الوقت المفاجئ غير متوقعة بدقة وفي مكان مفاجئ أيضاً
- البعد الثاني : بعد الرعب الناجم عن التهديد الخطير للمصالح والاهداف الجوهرية الخاصة بالكيان الاداري الحالية والمستقبلية وما يترتب علي ذلك من هلع وخوف وتوتر يفتح الباب لمزيد من الهواجس والشكوك والاحتمالات المتعارضة علي نطاق واسع نتيجة اتساع النطاق المجهول وتساعد أحداث الازمة (الزيادات، ٢٠١٣)
- البعد الثالث : بعد الزمن الناجم عن الوقت المحدود المتاح أمام صناع القرار لاتخاذ القرار السريع والصائب ولا يتضمن أي خطأ اذ لن يكون وقت أو مجال للتأخير أو لاصلاح الخطأ لاستمرار الوضع في التفاقم ونشوب أزمات جديدة أشد (جوال، ٢٠١٢)

أسباب الأزمات المالية

أشار كلا من (Peltz,2018) و (الراجحي ، ٢٠١٧) و (الجميل ، ٢٠١٠) أنه لا يمكن إرجاع الأزمات المالية إلى سبب واحد أو سببين، بل تتعدد وتتوغل أسبابها نتيجة لتداخل عوامل داخلية وخارجية. وفيما يلي عرض لأبرز الأسباب التي تؤدي إلى نشوء الأزمات المالية:

١. **الفقاعات المضاربة:** تعرف الفقاعات المضاربة بأنها الارتفاع المستمر في أسعار الأصول بحيث يتجاوز قيمتها السوقية بشكل كبير قيمتها الأساسية أو التوازنية. (Beitone, 2007) ويرتبط ذلك بشراء الأصول ليس استناداً إلى قدرتها على توليد الدخل، بل بهدف تحقيق أرباح نتيجة ارتفاع أسعارها، إن الفقاعات غالباً ما تكون ناتجة عن التوقعات النفسية للمستثمرين في السوق، حيث يعتمد المضاربون على التنبؤ بسلوكيات الآخرين بدلاً من تقييم القيمة الحقيقية للأصول. هذا السلوك يؤدي إلى تباعد واضح بين أسعار الأصول وقيمتها الفعلية، مما يجعل السوق عرضة للاضطرابات المالية.

٢. **عدم الاستقرار في الاقتصاد الكلي:** تشكل التقلبات في شروط التبادل التجاري وأسعار الصرف الحقيقية أحد الأسباب الرئيسية لحدوث الأزمات المالية، خصوصاً في الدول التي تعتمد على التصدير والاستيراد، وتؤدي هذه التقلبات إلى عدم قدرة العملاء المرتبطين بالأنشطة التجارية الدولية على الوفاء بالتزاماتهم المالية، مما يسبب أزمات في القطاع المصرفي محلياً، تؤثر التقلبات في معدلات التضخم والركود الاقتصادي الناتج عن ارتفاع الأسعار سلباً على قدرة البنوك على منح الائتمان وتوفير السيولة، مما يعوق دورها كوسيط مالي ويزيد من احتمال حدوث الأزمات المالية.

٣. **اضطرابات القطاع المالي:** شهد القطاع المالي توسعاً كبيراً مع الانفتاح الاقتصادي والتحرر المالي غير المدروس بعد فترات طويلة من سياسات الكبح المالي. هذا التوسع أدى إلى تدفقات كبيرة لرؤوس الأموال، مما ساهم في تركيز الائتمان في قطاعات معينة مثل العقارات أو الاستهلاك أو الحكومة. ضعف الأطر المؤسسية والتنظيمية في العديد من الدول النامية جعل القطاع المالي غير مهياً للتعامل مع هذا التوسع، مما أدى إلى عدم استقرار مالي وزيادة احتمال حدوث أزمات. (Sullivan,2019)

٤. **سياسات سعر الصرف:** أظهرت التجارب أن الدول التي اعتمدت سياسات سعر صرف ثابت كانت أكثر عرضة للصدمات الخارجية. فعند مواجهة أزمة سيولة، قد تفقد السلطات النقدية احتياطياتها من النقد الأجنبي، مما يؤدي إلى عجز في ميزان المدفوعات ونقص في عرض النقود وارتفاع أسعار الفائدة المحلية، مما يزيد من الضغوط على القطاع المصرفي، وفي المقابل، يؤدي نظام سعر الصرف المرن إلى تخفيض قيمة العملة، مما يعيد تقييم أصول وخصوم المصارف إلى مستويات أكثر تناسقاً مع متطلبات الأمان المصرفي.

٥. **عدم تناظر المعلومات:** يشير هذا العامل إلى وجود فجوة في المعلومات بين الأطراف المتعاملة في السوق المالي، حيث يمتلك أحد الأطراف معلومات أكثر من الطرف الآخر. يؤدي ذلك إلى اتخاذ قرارات خاطئة نتيجة لتقييم غير دقيق للمخاطر ينشأ عن هذا الوضع مشكلتان رئيسيتان الاختيار السيئ نتيجة لغياب المعلومات الكافية لاتخاذ القرارات، والمخاطر المعنوية حيث تؤدي إلى زيادة احتمالية عدم الاستقرار المالي. (Duan,2018)

٦. **التحرير المالي:** أثبتت الدراسات أن تحرير الأنظمة المالية بشكل غير مدروس يزيد من احتمالية التعرض للأزمات البنكية. فبينما يساهم التحرير المالي في تعزيز كفاءة الأسواق، فإنه يؤدي أيضًا إلى زيادة المخاطر المالية إذا لم يصاحبه تنظيم مناسب ومراقبة صارمة للأنشطة المصرفية.

آثار الأزمة المالية على الاقتصاد العالمي:

- شهدت الأزمة انهيارًا متواصلًا للعديد من البنوك، شركات العقارات، وشركات التأمين، مما أدى إلى تعميق حالة عدم الاستقرار في القطاع المالي العالمي. (الكلبي، ٢٠١٣)
- تدهور الأسواق المالية العالمية حيث تأثرت الأسواق المالية بشدة بسبب تداعيات الأزمة على القطاع المصرفي، مما أدى إلى اضطرابات كبيرة في مؤشرات البورصات العالمية. انخفضت القيمة السوقية لثمانية مؤسسات مالية عالمية بنحو ٥٧٤ مليار دولار خلال عام واحد فقط. (البطرنى، ٢٠٢١)
- ارتفاع غير مسبوق في الديون حيث بلغت الديون العقارية حوالي ٦,٦ تريليون دولار، وديون الشركات نحو ١٨,٤ تريليون دولار، مما رفع إجمالي الديون إلى ما يعادل ثلاثة أضعاف الناتج المحلي الإجمالي العالمي. كما وصلت معدلات البطالة إلى ٥%، ومعدل التضخم إلى ٤% (حيان، ٢٠١٢).
- انخفاض أسعار النفط حيث تأثرت أسعار النفط في دول منظمة "أوبك" بشكل حاد، حيث تراجعت إلى ما دون ٥٥ دولارًا للبرميل مع بداية الأزمة.
- ركود اقتصادي في أوروبا حيث أعلنت كل من إيطاليا وألمانيا، باعتبارهما ثاني وثالث أكبر اقتصادات أوروبية، دخولهما رسميًا في مرحلة ركود اقتصادي.
- شهد القطاع المصرفي موجة من التعثر، والتوقف، والتصفية، مما زاد من تداعيات الأزمة على الأسواق المالية.
- انخفاض مبيعات السيارات حيث تراجعت مبيعات السيارات بشكل حاد، خاصة لدى كبرى الشركات الأمريكية مثل "فورد" و"جنرال موتورز". أدى ذلك إلى تهديد مباشر لحوالي مليوني وظيفة في هذا القطاع.
- انخفضت معدلات الاستهلاك والإنفاق والادخار بشكل كبير، مما أسفر عن ظهور بؤابر الكساد الاقتصادي، وارتفاع معدلات البطالة، وتصفية العديد من الأنشطة الاقتصادية.
- أدت الأزمة إلى حالة من الذعر بين المؤسسات المالية والمودعين، حيث تسارع سحب الإيداعات من المصارف، مما عمق من حدة أزمة السيولة وعدم الاستقرار المالي.

آثار الأزمة المالية العالمية على أسواق المال العربية:

أشار كلا من (النجار ، ٢٠٢٠) و (أبو النصر ، ٢٠١٦) و (المشعل ، ٢٠١٥) بأن أسواق المال العربية شهدت آثار سلبية كبيرة جراء الأزمة المالية العالمية، حيث يمكن تصنيف هذه الآثار ضمن أربعة محاور رئيسية هي مالية واقتصادية، إدارية، نفسية وسلوكية، واجتماعية، يمكن عرضها في النقاط الآتية :

أولاً: الآثار المالية والاقتصادية:

١. زيادة المشكلات في أسواق المال العربية تفاقمت أزمات ضحالة السوق، صغر الحجم، ضعف السيولة، ومحدودية الأدوات الاستثمارية، مما زاد من هشاشة هذه الأسواق.

٢. ارتفاع درجة المخاطرة حيث أدى غياب أدوات مالية فعالة لإدارة المخاطر إلى زيادة القيود على استراتيجيات الاستثمار، ما جعل الأسواق أكثر عرضة للصدمات. (مطر، ٢٠٠٩)

٣. تراجع مؤشرات الأسواق المالية العربية:

- تأثرت الأسواق العربية بانخفاض أسعار النفط وتدهور أسعار الأسهم عالمياً، ما أدى إلى انسحاب المستثمرين الأجانب. انخفضت القيمة السوقية لأسواق المال العربية من ١٣٣٠,٤ مليار دولار في ٢٠٠٧ إلى ٨٠٥,٦٦ مليار دولار في ٢٠٠٨. (صندوق النقد العربي، ٢٠٠٩):
- سجل المؤشر المركب لصندوق النقد العربي (AMF Index) انخفاضاً بنسبة ٤٩,٤% في ٢٠٠٨، متجاوزاً نسبة الانخفاض في معظم مؤشرات الأسواق العالمية. (صندوق النقد العربي، ٢٠٠٩):
- تراجع عدد الشركات المدرجة في الأسواق المالية العربية من ١٦٩٠ شركة عام ٢٠٠٦ إلى ١٤٨٩ شركة في ٢٠٠٨.

ثانياً: الآثار الإدارية:

١. ضعف نظام المعلومات في الأسواق حيث كشفت الأزمة عن القصور في توفير بيانات دقيقة وحديثة تعكس واقع الجهات المصدرة للأوراق المالية، ما أثر سلباً على قرارات المستثمرين.
٢. قصور الجوانب التنظيمية والتشريعية:
 - أظهرت الأزمة ضعف الأطر التنظيمية والتشريعية في الأسواق المالية العربية، وغياب الخبرات الإدارية القادرة على تطوير مؤسسات مالية متقدمة وتقديم خدمات استثمارية مبتكرة. (جاد الله، ٢٠١٠)
 - أدى هذا القصور إلى إعادة تدوير رؤوس الأموال العربية في الأسواق الأوروبية والمصارف الدولية، بدلاً من استثمارها محلياً.

ثالثاً: الآثار النفسية والسلوكية:

١. انتشار القلق والاكتئاب حيث عانى الملايين حول العالم، بمن فيهم مستثمرون عرب، من حالات قلق واكتئاب نتيجة الخسائر الكبيرة.
٢. ارتفاع معدلات الانتحار فقد واجه بعض الأفراد ضغوطاً نفسية شديدة أدت إلى حالات انتحار بسبب خسائرهم المالية.
٣. صدمة نفسية حيث تسببت الأزمة في حالات من الصدمات النفسية، وصلت في بعض الأحيان إلى فقدان التوازن العقلي.
٤. زيادة الإقبال على الأطباء النفسيين حيث ارتفعت نسبة المرضى النفسيين بنسبة ٣٠% بسبب تداعيات الأزمة، ما شمل الأفراد من مختلف الطبقات الاجتماعية، الغني والفقير.

رابعاً: الآثار الاجتماعية:

١. ارتفاع معدلات البطالة حيث أدت إفلاس الشركات والبنوك إلى فقدان العديد من الموظفين والعمال لوظائفهم، ما زاد من أعداد عاطلين عن العمل.
٢. الخوف من فقدان الوظائف فلقد تفاقمت مشاعر الخوف والذعر بين العاملين الحاليين من احتمالية فقدان وظائفهم والانضمام إلى صفوف العاطلين.
٣. تشريد المدينين حيث اضطر العديد ممن عجزوا عن سداد ديونهم العقارية إلى ترك منازلهم، ليصبحوا مهاجرين بحاجة إلى مساعدات.
٤. ارتفاع عبء الإعانات الاجتماعية حيث ازدادت الأعباء على الحكومات في توفير إعانات للعاطلين والمتضررين، ما أثقل ميزانياتها.
٥. تراجع التبرعات والهبات الاجتماعية حيث انخفضت المساهمات المالية التي كان يقدمها رجال الأعمال في صورة إعانات وهبات للمجتمع، ما أثر على الفئات الضعيفة.
٦. تراجع المساعدات الدولية حيث توقفت الدول الغنية عن تقديم المساعدات للدول الفقيرة بسبب انشغالها بأزماتها، ما زاد من معاناة الفقراء في هذه الدول وهدد باندلاع اضطرابات وثورات شعبية.

استراتيجيات التعامل مع الأزمات المالية:

أوضح كلا من (Lo, 2021) و(الشوري ، ٢٠١٧) و (إبراهيم ، ٢٠١٤) أنه تعد الأزمات المالية تحدياً كبيراً يواجه الدول والمؤسسات على حد سواء، وتتطلب استراتيجيات متعددة للتخفيف من آثارها وتعزيز القدرة على التعامل معها، وفيما يلي عرض لأهم الاستراتيجيات الفعالة التي يمكن اعتمادها للتعامل مع الأزمات المالية:

أولاً: استراتيجيات الاستجابة السريعة:

١. توفير السيولة المالية حيث أن تقوم الحكومات والبنوك المركزية بضخ السيولة في الأسواق لدعم المؤسسات المالية المتعثرة وضمان استمرار عملياتها ، وتقديم حزم إنقاذ مالي للمؤسسات المالية الكبرى لتجنب انهيارها وتأثيرها على الاقتصاد الكلي.
٢. تخفيض أسعار الفائدة حيث يساهم تخفيض أسعار الفائدة في تشجيع الاقتراض وتحفيز الاستثمار والاستهلاك، مما يساعد في تنشيط الاقتصاد.
٣. ضمان الودائع المصرفية من خلال تقديم الحكومات ضمانات للودائع المصرفية لتهدئة مخاوف المودعين ومنع الهلع المالي وسحب الودائع بشكل مفرط.
٤. تقديم الدعم للشركات الصغيرة والمتوسطة من خلال تقديم قروض ميسرة وتسهيلات مالية لدعم هذه الشركات التي تعد العمود الفقري للاقتصاد.

ثانياً: استراتيجيات الإصلاح المالي والاقتصادي:

١. إصلاح القطاع المالي من خلال تشديد الرقابة على البنوك والمؤسسات المالية لضمان إدارة المخاطر بفعالية ، وتعزيز الأطر القانونية والتنظيمية لضمان الاستقرار المالي.

٢. إعادة هيكلة الديون من خلال التفاوض مع الدائنين لإعادة هيكلة الديون السيادية أو المؤسسية لتخفيف عبء السداد على الاقتصادات المتعثرة.
٣. تنويع مصادر الدخل من خلال الحد من الاعتماد على القطاعات التقليدية مثل النفط أو الصناعات الثقيلة، وتشجيع تنمية قطاعات جديدة مثل التكنولوجيا والسياحة.
٤. تحفيز الاقتصاد المحلي إطلاق مشاريع استثمارية ضخمة في البنية التحتية، مما يخلق فرص عمل ويحرك عجلة الاقتصاد.

ثالثاً: استراتيجيات الوقاية المستقبلية

١. تطوير آليات الإنذار المبكر من خلال إنشاء أنظمة لرصد المؤشرات الاقتصادية والمالية للتحذير من أية أزمة محتملة.
٢. إدارة المخاطر المالية من خلال تطوير أدوات مالية مبتكرة مثل المشتقات المالية وإدارة المحافظ الاستثمارية للتحوط من المخاطر.
٣. تنظيم الأسواق المالية عن طريق وضع قوانين صارمة لتنظيم أسواق المال والحد من المضاربات غير المنضبطة.
٤. تعزيز التنويع الاقتصادي من خلال تقليل الاعتماد على قطاع أو مصدر دخل واحد، مما يعزز مرونة الاقتصاد في مواجهة الأزمات.

تعتمد فعالية التعامل مع الأزمات المالية على الجمع بين الاستجابات الفورية، الإصلاحات المتوسطة والطويلة المدى، واستراتيجيات الوقاية المستقبلية. من خلال تنفيذ هذه الاستراتيجيات بشكل متكامل، يمكن تخفيف آثار الأزمات المالية وضمان استقرار الاقتصاد على المدى الطويل.

٢ / ١ الدراسات التي تناولت الأزمات المالية :

- دراسة (James,2023) هدفت الدراسة إلى تحليل البنية الرياضية والتحيزات السلوكية المرتبطة بالأزمات المالية في القرن الحادي والعشرين، مع التركيز على أزمة عام ٢٠٢٢ الناتجة عن الغزو الروسي لأوكرانيا ، استخدم الباحثان تقنيات رياضية جديدة لدراسة ديناميكيات السوق خلال الأزمات المالية، بما في ذلك تحليل الترابط بين الأسهم والقطاعات المختلفة، وتقييم استراتيجيات التنويع المثلى. أظهرت النتائج أن الأزمات المالية تتسم بأنماط ديناميكية متشابهة، وأن التحيزات السلوكية تلعب دوراً مهماً في تفاقم هذه الأزمات. كما تبين أن استراتيجيات التنويع التقليدية قد لا تكون فعالة خلال فترات الأزمات. أوصى الباحثان بضرورة تطوير استراتيجيات استثمارية تأخذ في الاعتبار التحيزات السلوكية وديناميكيات السوق خلال الأزمات، وتعزيز فهم البنية الرياضية للأزمات المالية لتحسين إدارة المخاطر.
- دراسة (Claessens,2023) هدفت الدراسة إلى تقديم تحليل شامل لأنواع الأزمات المالية، أسبابها، وتداعياتها، مع التركيز على الأزمات الحديثة. استعرض الباحثان الأدبيات النظرية والتجريبية المتعلقة بالأزمات المالية، مع التركيز على أربعة أنواع رئيسية: أزمات العملة، التوقف المفاجئ، أزمات الديون، والأزمات المصرفية ، أظهرت النتائج أن الأزمات المالية غالباً ما تكون نتيجة لتراكم الاختلالات الاقتصادية والمالية، وأنها تؤدي إلى تداعيات اقتصادية واجتماعية كبيرة، أوصت الدراسة بضرورة تعزيز الأطر

التنظيمية والرقابية للقطاع المالي، وتطوير سياسات اقتصادية كلية قادرة على التنبؤ والتعامل مع الأزمات المالية.

- دراسة (لباز واخرون ، ٢٠٢٣) هدفت الدراسة الي تحليل تأثير الأزمات المالية العالمية الكبرى على التجارة الدولية. استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، مع التركيز على تحليل الأزمات المالية الكبرى وتأثيرها على التجارة الدولية ، أظهرت النتائج أن الأزمات المالية العالمية تؤثر سلباً على حجم التجارة الدولية، وتؤدي إلى تباطؤ النمو الاقتصادي العالمي، أوصت الدراسة بضرورة تعزيز التعاون الدولي لمواجهة تأثيرات الأزمات المالية، وتطوير سياسات تجارية مرنة قادرة على التكيف مع الأزمات.
- دراسة (شعبان ، ٢٠٢٢) هدفت الدراسة الي تحليل تأثير الأزمات، وخاصة جائحة كورونا، على الأسواق المالية العالمية. اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، مع التركيز على أزمة كورونا كحالة دراسية. أظهرت النتائج أن جائحة كورونا تسببت في أزمة صحية غير مسبوقة، وكان تأثيرها على الأسواق المالية هو الأسوأ منذ الأزمة المالية لعام ٢٠٠٨. أوصت الدراسة بضرورة تعزيز استراتيجيات إدارة الأزمات في الأسواق المالية، وتطوير سياسات اقتصادية قادرة على التعامل مع الأزمات المستقبلية.
- دراسة (خلفاوي، ٢٠١٩) هدفت الدراسة إلى التعرف على دور نظام الرقابة على الأسواق المالية العربية في تطوير أدائها في هذه الأسواق ، مدي تغلب أسواق المال العربية بالأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨ ، وقد توصلت الدراسة إلى أن النظام المالي والمصرفي يعاني من اختلالات مزمنة نتيجة إبعتماده على آليات غير منطقية كسعر الفائدة والمضاربة الربوية ، إن دول الخليج كان تأثرها بالأزمة أكبر من الدول العربية الأخرى ، معامل الإرتباط خلال الأزمة كان قوياً عما كان عليه بين مؤشرات أسواق الاوراق المالية العربية خاصة الخليجية منها والمؤشرات العالمية
- دراسة (بن شعب ، ٢٠١٩) تهدف الدراسة الي بناء نموذج مناسب يفسر سلوك سلسلة العوائد لبورصة باريس التي تم استخلاصها انطلاقاً من سلسلة التسعيرة اليومية المستمرة ، وقد أظهرت النتائج أن الأزمة العالمية لها تأثير على العائد بالسلب ومفسرة إحصائياً ، كما تبين أن تركيز الأزمات هي البورصة فعلى الرغم من أهميتها في تمويل النشاطات الاقتصادية إلا أنها بمجرد تعرضها لانهيئات تحدث الأزمة وتنتشر وتنتقل العدوي لتقضي على اقتصاد البلد برمته
- دراسة (مقدم ، ٢٠١٧) هدفت الدراسة الي التعرف على تأثير الأزمة المالية العالمية على أداء الأسواق المالية العربية ، وقد تم اختيار عينة من ثلاثة أسواق مالية عربية وهي سوق مسقط للأوراق المالية ، السوق المالي السعودي ، وسوق الكويت للأوراق المالية وذلك خلال الزمنية الممتدة بين ٢٠٠٧ و ٢٠١٠ ، وقد تم استخدام قيم يومية للمؤشرات العامة لهذه الأسواق المالية الثلاثة ، وقد أظهرت النتائج وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية قوية بين الأسواق المالية العربية محل الدراسة وتأثير الأزمة المالية العالمية عليها هذا من جهة، كما كشفت الدراسة أن للأسواق المالية العربية محل الدراسة كفاءة ضعيفة من جهة أخرى
- دراسة (عثماني، ٢٠١٦) هدفت الدراسة الي التعرف على انعكاسات الأزمات المالية على أسواق رأس المال بالتركيز على الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨ باعتبارها أخطر الأزمات المالية وتحليلها، ولقد أظهرت نتائج الدراسة انعكاس الأزمة المالية العالمية في انخفاض مؤشرات الاسعار وتراجع أحجام التداول في هذه الأسواق.
- دراسة (Abdel –Naser,2014) هدفت الدراسة إلى التعرف على مدي تأثير الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨ على الإقتصاد الأردني باستخدام بورصة عمان خلال الفترة ١٩٩٩-٢٠١٤ ، ولقد توصلت الدراسة إلى أنه يوجد ارتباط كبير بين بورصة عمان وبورصة نيويورك في أن ارتباطها بالأسواق العربية كان قوياً من جهة

أخري بينت الدراسة أنه حدث تأخر في تأثر بورصة عمان بالأزمة حيث بدأت هذه الاثار تظهر مع بداية ٢٠٠٩ فقط.

ثانيا : التداول الالكتروني :

إن موضوع التداول الالكتروني موضوعاً مثيراً للجدل ولا يوجد إجماع على تعريف موحد للتداول الإلكتروني فهناك من عرفها (Rena&Gary,2016) التداول في الادوات المالية مثل الاوراق المالية ومشتقاتها والذي يتم تنفيذه من خلال أجهزة الحاسب الالى العملاقة التي تنفذ عمليات التداول خلال بضعة ثوان أو أجزاء من الثانية، () William,2017 تنفيذ عالي السرعة لاستراتيجيات تداول آلية تجرى أعداد كبيرة من الصفقات في وقت قصير من أجل تحقيق أرباح من سوء التسعير أو أوجه القصور الأخرى في السوق ، (Equiti, 2022) عملية شراء وبيع الأصول المالية عبر الإنترنت باستخدام منصات تداول متخصصة، مما يتيح للمستثمرين والمتداولين تنفيذ الصفقات بسرعة وكفاءة دون الحاجة إلى وسطاء تقليديين. يتميز التداول الإلكتروني بسهولة الوصول إلى الأسواق المالية العالمية وإمكانية متابعة الصفقات في الوقت الفعلي، (Arincen,2023) التداول الإلكتروني هو عملية شراء وبيع الأصول المالية عبر الإنترنت باستخدام منصات تداول توفرها شركات الوساطة، مما يتيح للمستثمرين الوصول إلى الأسواق المالية العالمية وتنفيذ الصفقات بسهولة وفعالية ، وبعد استعراض ما سبق من المفاهيم المختلفة للتداول الإلكتروني، أمكن للباحث التوصل إلى ما يلي :

١- إن التعاريف السابقة اشتملت على مجموعة من العناصر هي :

- تداول الملكية proprietary trading
- فترات احتفاظ قصيرة جداً very short holding periods
- الاستفادة من المواقع المشتركة وخدمات بروكسميتي للحد من التأخير

٢- يتعامل التداول مع مجموعة مسائل رئيسية وهي:

- تنفيذ الأوامر الصغيرة إلكترونياً.
- استراتيجيات التنفيذ تتفاعل مع السوق وتقرر كيفية وضع الأوامر وسعر التنفيذ.

لقد استخلص الباحث من المفاهيم السابقة للتداول الإلكتروني أنه أسلوب يتم استخدامه بهدف زيادة عوائد الاسهم للشركات او المتداولين او صناديق الاستثمار ، ولتأصيل هذا المفهوم بشكل أكثر تحديدا فإن الباحث سوف يعرض أهم الخصائص التي يتسم بها التداول الإلكتروني، وهي على النحو التالي :

- استخدام برامج متطورة لوضع و تغيير و تنفيذ الأوامر بسرعة عالية للغاية.
- أطر زمنية قصيرة جداً لإنشاء وتصفية المركز.
- تقديم عدد كبير من الأوامر التي يمكن إلغاؤها بعد فترة وجيزة من إعطائها.
- يسمح للتجار بالاستفادة من تقلبات الأسعار الصغيرة جداً وبالتالي العثور على المزيد من فرص التداول

- يزيد من المنافسة في السوق حيث يتم تنفيذ الصفقات بشكل أسرع ويزداد حجم الصفقات وهذا يمكن أن يؤدي الي وجود سيولة ويحدث انخفاض في هوامش العرض والطلب مما يجعل الأسواق أكثر كفاءة في الاسعار (غربي، ٢٠٢١)

آثار التداول الإلكتروني بالاسواق المالية:

أشار كلا من (Abualkibash,2022) و (Mandumah,2022) أنه أدى اعتماد التداول الإلكتروني في الأسواق المالية إلى تغييرات جوهرية في بنيتها وأدائها. ومن أبرز هذه الآثار:

١. ساهم التداول الإلكتروني في تسريع تنفيذ الصفقات وتقليل تكاليفها، مما أدى إلى تحسين كفاءة الأسواق وزيادة سيولتها. على سبيل المثال، أظهرت دراسة حول سوق الخرطوم للأوراق المالية أن استخدام نظام التداول الإلكتروني ساهم في تفعيل أداء السوق وتعزيز الشفافية والإفصاح في المعاملات المالية.
 ٢. أتاح التداول الإلكتروني للمستثمرين الأفراد الوصول المباشر إلى الأسواق المالية، مما زاد من تنوع المشاركين وساهم في تعزيز المنافسة. هذا التوسع في قاعدة المستثمرين أدى إلى زيادة حجم التداول وتنوعه.
 ٣. وفرت الأنظمة الإلكترونية معلومات دقيقة وفي الوقت المناسب للمستثمرين، مما عزز من مستوى الشفافية في الأسواق المالية. هذا التحسن في الشفافية ساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة.
 ٤. واجهت الأسواق تحديات مثل الأعطال التقنية والتهديدات الأمنية. بالإضافة إلى ذلك، ظهرت الحاجة إلى تطوير أطر تنظيمية جديدة لمواكبة التطورات التكنولوجية وضمان استقرار الأسواق.
 ٥. التداول الإلكتروني أدى إلى تطوير استراتيجيات تداول جديدة، مثل التداول عالي التردد، الذي يعتمد على السرعة في تنفيذ الصفقات لتحقيق أرباح صغيرة ومتكررة. إن هذه الاستراتيجيات أثرت على ديناميكيات السوق وأثارت جدال حول تأثيرها على استقرار الأسواق المالية.
- بالإضافة إلى ذلك، أظهرت دراسة تطبيقية على الأسواق المالية العربية (حشمت ، ٢٠٢٠) أن التداول الإلكتروني والمتغيرات الاقتصادية يؤثران على عائد المؤشر وحجم التداول على المستويين الكلي والقطاعي .

استراتيجيات التداول الإلكتروني بالأسواق المالية

أوضح كلا (Fong,2012) و (Zubulake,2011) و (Balsara,2007) أنه تتعدد استراتيجيات التداول الإلكتروني المستخدمة في الأسواق المالية، ومن أبرزها:

- التداول المتأرجح (Swing Trading) تركز هذه الاستراتيجية على الاستفادة من التقلبات السعرية على مدى أيام أو أسابيع، حيث يقوم المتداولون بتحليل الاتجاهات لتحديد نقاط الدخول والخروج المناسبة.
- التداول اليومي (Day Trading) يتم في هذه الاستراتيجية فتح وإغلاق الصفقات خلال نفس اليوم، مستفيدين من التحركات السعرية القصيرة الأجل.
- المضاربة السريعة (Scalping) تهدف إلى تحقيق أرباح صغيرة من تحركات الأسعار الدقيقة، مع تنفيذ عدد كبير من الصفقات خلال اليوم.
- التداول الخوارزمي (Algorithmic Trading) يعتمد على استخدام برامج حاسوبية لتنفيذ الصفقات بناءً على خوارزميات محددة، مما يزيد من سرعة ودقة التنفيذ.
- التداول بناءً على الأخبار (News Trading) يستفيد المتداولون من تأثير الأخبار الاقتصادية والسياسية على الأسواق لاتخاذ قرارات سريعة.

- التداول الشبكي (Grid Trading) تعتمد هذه الاستراتيجية على وضع أوامر شراء وبيع عند مستويات سعرية محددة، مستفيدة من التذبذبات السعرية.
 - التداول باستخدام الذكاء الاصطناعي (AI Trading) يتم فيه استخدام تقنيات الذكاء الاصطناعي لتحليل البيانات واتخاذ قرارات تداول مستنيرة
 - استراتيجية التحليل الفني (Technical Analysis) تعتمد على دراسة الرسوم البيانية والمؤشرات الفنية لتوقع تحركات الأسعار المستقبلية واتخاذ قرارات التداول بناءً على ذلك.
 - استراتيجية التحليل الأساسي (Fundamental Analysis) تركز على تحليل العوامل الاقتصادية والمالية الأساسية التي تؤثر على قيمة الأصول المالية، مثل تقارير الأرباح والبيانات الاقتصادية.
 - استراتيجية تتبع الاتجاه (Trend Following) تعتمد على تحليل الاتجاهات السعرية للأصول المالية، حيث يقوم المتداولون بالشراء عند توقع استمرار الاتجاه الصاعد والبيع عند توقع استمرار الاتجاه الهابط.
 - استراتيجية المتوسطات المتحركة (Moving Averages) تستخدم المتوسطات المتحركة لتحديد نقاط الدخول والخروج من الصفقات، وذلك من خلال مراقبة تقاطعات المتوسطات قصيرة الأجل مع طويلة الأجل.
- متطلبات تطبيق التداول الإلكتروني في الأسواق المالية

أوضح كلا من (Arincen,2023) (Mandumah,2022) و (Balsara,2007) أن عملية تطبيق التداول الإلكتروني تتطلب مزيجاً متكاملاً من التكنولوجيا المتقدمة، التشريعات الداعمة، الموارد البشرية المؤهلة، والاستثمارات المالية المناسبة. حيث أن تحقيق هذه المتطلبات يساهم في تعزيز كفاءة الأسواق المالية، وتحسين الشفافية، وزيادة القدرة التنافسية على المستويين المحلي والدولي، وفيما يلي عرض لتلك المتطلبات :

- ١- **المتطلبات التقنية:** تعد البنية التحتية التقنية المتطورة الركيزة الأساسية لتطبيق التداول الإلكتروني في الأسواق المالية. يجب إنشاء أنظمة إلكترونية قوية قادرة على معالجة عدد كبير من الصفقات في الوقت الحقيقي دون أخطاء أو أعطال تقنية، مما يضمن كفاءة العمليات واستمراريتها. كما أن تأمين هذه الأنظمة ضد الهجمات السيبرانية يمثل ضرورة قصوى لضمان حماية بيانات المستثمرين والمعاملات المالية. بالإضافة إلى ذلك، يتطلب التداول الإلكتروني تطوير منصات تداول تتميز بسهولة الاستخدام وتوفير أدوات متقدمة للتحليل الفني والأساسي، مع ضرورة تحسين واجهات المستخدم لتلبية احتياجات مختلف المتداولين. وأخيراً، يلزم توفير اتصال إنترنت عالي السرعة ومستقر لتنفيذ الصفقات بسرعة وفعالية دون تأخير.
- ٢- **المتطلبات التنظيمية والقانونية:** يتطلب التداول الإلكتروني إطاراً قانونياً وتنظيماً شاملاً لضمان حماية حقوق جميع الأطراف المتعاملة في الأسواق المالية. يجب أن تشمل هذه اللوائح القوانين المتعلقة بالتداول الإلكتروني وأدوات التداول الحديثة مثل التداول الخوارزمي. إضافة إلى ذلك، يتطلب تحقيق الشفافية إلزام الشركات المدرجة بتوفير معلومات مالية دقيقة ومحدثة للمستثمرين. كما أن تعيين جهات رقابية متخصصة لمراقبة العمليات الإلكترونية يساعد في منع أي تلاعب أو استغلال للأنظمة، مما يضمن عدالة العمليات وتعزيز ثقة المستثمرين.
- ٣- **المتطلبات البشرية:** يعد تأهيل الكوادر البشرية عنصراً أساسياً في نجاح التداول الإلكتروني. ينبغي تدريب العاملين في البورصات وشركات الوساطة المالية على استخدام الأنظمة الإلكترونية الحديثة لضمان كفاءة تشغيلها. كما يجب تقديم دورات تدريبية للمستثمرين لتوعيتهم بكيفية استخدام منصات التداول الإلكتروني والاستفادة من أدواتها المتاحة. بالإضافة إلى ذلك، يتطلب التداول الإلكتروني نشر الوعي المالي بين الأفراد لتثقيفهم حول فوائد ومخاطر هذا النوع من التداول، مما يساعدهم في اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة.
- ٤- **المتطلبات المالية:** يتطلب تطبيق التداول الإلكتروني تخصيص استثمارات مالية كبيرة لتطوير الأنظمة التقنية وصيانتها بشكل دوري. كما أن تخفيض التكاليف التشغيلية المرتبطة بالتداول التقليدي يمكن أن يجعل

التداول الإلكتروني أكثر جاذبية للمستثمرين. هذه التكاليف تشمل الرسوم المرتبطة بإدارة العمليات اليدوية، مما يوفر للمستثمرين بديلاً أكثر كفاءة وفعالية من حيث التكلفة.

٥- **التعاون الدولي والإقليمي:** يعتبر التعاون الدولي والإقليمي عنصراً مهماً لدعم تطبيق التداول الإلكتروني. من خلال تبادل الخبرات بين الأسواق المالية العالمية، يمكن للمؤسسات المالية المحلية تبني أفضل الممارسات والابتكارات التقنية. علاوة على ذلك، فإن إنشاء أنظمة تداول إلكترونية مشتركة بين الأسواق المالية الإقليمية يساهم في توسيع قاعدة المستثمرين وزيادة جاذبية الأسواق الإقليمية على المستوى الدولي.

التحديات والفرص بالأسواق المالية في مصر وانعكاسها على التداول الإلكتروني في مصر :

تواجه الأسواق المالية المصرية العديد من التحديات التي أثرت بشكل كبير على التداول الإلكتروني، ولكنها في الوقت نفسه فتحت أبواباً لفرص جديدة لتطوير هذا المجال. وفيما يلي أبرز التحديات والفرص يتم عرضها بشئ من التفصيل في النقاط الآتية :

أولاً : التحديات التي تواجه الأسواق المالية وتأثيرها على التداول الإلكتروني في مصر

- تعاني الأسواق المالية المصرية من تحديات كبيرة على مستوى البنية التحتية التقنية، حيث تواجه منصات التداول الإلكتروني مشكلات تقنية مثل البطء والأعطال المتكررة، ما يؤدي إلى تعطيل تنفيذ الصفقات وتأخيرها. إن هذه المشكلة تتطلب استثمارات كبيرة لتحسين الأنظمة التكنولوجية المستخدمة وتطوير شبكات الإنترنت لضمان تقديم خدمات ذات كفاءة وجودة عالية للمستثمرين.
- يُعد نقص الشفافية وضعف توفير المعلومات المالية الدقيقة والحديثة عن الشركات المدرجة من أبرز التحديات التي تواجه التداول الإلكتروني في مصر. يؤدي ذلك إلى صعوبة اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة، مما يؤثر على ثقة المستثمرين. إن هذا الوضع يستدعي ضرورة تحسين نظم الإفصاح المالي وتعزيز الشفافية لضمان تدفق المعلومات بشكل دقيق ومحدث.
- يواجه التداول الإلكتروني تحدياً في ضعف الوعي المالي بين شريحة كبيرة من المستثمرين. يفتقر الكثيرون إلى المعرفة الكافية بفوائد التداول الإلكتروني ومخاطره، مما يقلل من انتشار هذه الآلية في الأسواق. وتعزيز الثقافة المالية من خلال برامج تدريبية وتوعوية يعد خطوة أساسية لزيادة الإقبال على التداول الإلكتروني.
- تعاني الأسواق المالية المصرية من تأخر تطوير اللوائح والقوانين التي تنظم التداول الإلكتروني. أدى هذا النقص إلى ظهور بعض الممارسات غير المشروعة، مما أثر سلباً على ثقة المستثمرين في النظام المالي. فمن الضروري تحسين الأطر التنظيمية وضمان تطبيق القوانين بشكل فعال لضمان شفافية وعدالة الأسواق.
- تأثير الأزمات المالية العالمية مثل جائحة كورونا، بشكل كبير على الأسواق المالية المصرية. أدت هذه الأزمات إلى انخفاض مؤشرات الأسواق وتراجع الثقة لدى المستثمرين، مما انعكس سلباً على أحجام التداول الإلكتروني. إن هذه الأزمات سلطت الضوء على الحاجة إلى خطط استجابة فعالة للتعامل مع الظروف الاقتصادية المفاجئة.
- تمثل التكاليف المرتفعة لتطوير الأنظمة التكنولوجية أحد العوائق الرئيسية أمام تطبيق التداول الإلكتروني. وتجد العديد من الشركات صعوبة في تخصيص الموارد المالية اللازمة لتحديث بنيتها التحتية وتطوير منصات تداول متقدمة.

ثانياً: الفرص التي تواجه الأسواق المالية وتأثيرها على التداول الإلكتروني في مصر

- التحول الرقمي المتسارع دفعت الأزمات العالمية، مثل جائحة كورونا، المؤسسات المالية في مصر إلى تسريع التحول الرقمي. أدى هذا التحول إلى توسع كبير في استخدام التداول الإلكتروني كآلية أساسية للتعامل مع الأزمات الاقتصادية، مما ساهم في تعزيز مرونة الأسواق المالية.
- ساهم التداول الإلكتروني في جذب فئات جديدة من المستثمرين، وخاصة من فئة الشباب الذين يفضلون استخدام التقنيات الحديثة في الاستثمار. وتتيح منصات التداول الإلكتروني أدوات سهلة الاستخدام توفر تجربة استثمارية متكاملة، مما يزيد من تنوع المشاركين في السوق.
- دعم الحكومة للتحول الرقمي من خلال مبادرات لتطوير البنية التحتية الرقمية وتعزيز الشمول المالي. إن هذا الدعم الحكومي يشكل فرصة كبيرة لتطوير التداول الإلكتروني وتحسين بيئة الاستثمار في البلاد.
- شهدت منصات التداول في مصر تحسينات ملحوظة لتلبية احتياجات المستثمرين. وتشمل هذه التحسينات إضافة أدوات تحليل متقدمة وتقنيات تسهل تنفيذ الصفقات بسرعة وكفاءة، مما يساهم في تعزيز ثقة المستثمرين وزيادة أحجام التداول.
- التداول الإلكتروني يوفر فرصة للمستثمرين المصريين للوصول إلى الأسواق المالية الإقليمية والدولية. إن هذا التوسع يتيح خيارات استثمارية أكبر ويعزز جاذبية السوق المالية المصرية على المستوى الدولي.
- زيادة الوعي المالي حيث بدأت العديد من الجهات والمؤسسات في مصر بتقديم برامج تدريبية وتوعوية للمستثمرين حول التداول الإلكتروني. وتساعد هذه الجهود على تمكين المستثمرين من اتخاذ قرارات استثمارية واعية ومدروسة، مما يعزز من فعالية الأسواق المالية.

أثر الأزمات المالية على التداول الإلكتروني في مصر:

شهدت الأسواق المالية في مصر تأثرًا ملحوظًا بالأزمات المالية العالمية والمحلية، حيث تركت هذه الأزمات آثارًا مزدوجة على التداول الإلكتروني. من ناحية، حيث تسببت الأزمات في تراجع ثقة المستثمرين وأثرت على أحجام وقيم التداول، ومن ناحية أخرى شجعت على التوسع في استخدام منصات التداول الإلكتروني للتكيف مع التحديات الاقتصادية.

خلال أزمة فيروس كورونا، أظهرت تقارير صادرة عن المركز المصري للفكر والدراسات الاستراتيجية أن سوق الأوراق المالية المصري شهد تراجعًا كبيرًا في مؤشرات الأداء بسبب الضغوط الاقتصادية الناتجة عن الجائحة (بيومي، ٢٠٢١). في الوقت نفسه، دفع هذا التراجع نحو زيادة الاعتماد على منصات التداول الإلكتروني كوسيلة للتكيف، مما ساعد على استقطاب مستثمرين جدد، خاصة من فئة الشباب، وأتاح سهولة الوصول إلى السوق من مختلف المحافظات (مصري، ٢٠٢٤).

ومن جهة أخرى أبرزت الأزمات المالية الحاجة الملحة لتحسين البنية التحتية التقنية والتشريعية للتداول الإلكتروني. وفقًا لتقرير البنك الدولي (٢٠٢٢)، فإن تعزيز الإصلاحات الهيكلية في القطاع المالي يعد أمرًا ضروريًا لدعم استدامة الأسواق في مواجهة الأزمات. وركز التقرير على أهمية الاستثمار في التكنولوجيا المالية وتطوير السياسات الداعمة للتداول الرقمي.

كانت الأزمات المالية في مصر عاملاً محورياً في تسريع تبني التداول الإلكتروني، لكنها أظهرت أيضاً عن مجموعة من نقاط الضعف التي تتطلب تعزيز البنية التحتية، وتحسين الإطار التشريعي، وزيادة وعي المستثمرين حول فوائد ومخاطر هذه الآلية.

٢ / ٢ الدراسات السابقة التي تناولت التداول الإلكتروني:

- دراسة (Nguyen, 2024) هدفت الدراسة الى تحليل تأثير التداول الإلكتروني على كفاءة الأسواق المالية في الأسواق الناشئة. استخدمت الدراسة بيانات من عدة أسواق ناشئة خلال الفترة من ٢٠١٥ إلى ٢٠٢٣، مع تطبيق نماذج اقتصادية قياسية لقياس تأثير التداول الإلكتروني على تقلبات الأسعار وحجم التداول. أظهرت النتائج أن التداول الإلكتروني ساهم في تحسين كفاءة الأسواق من خلال تقليل تقلبات الأسعار وزيادة السيولة. أوصت الدراسة بضرورة تعزيز البنية التحتية للتداول الإلكتروني في الأسواق الناشئة وتطوير الأطر التنظيمية لضمان استقرار الأسواق.
- دراسة (Smith, 2023) هدفت الدراسة الى دراسة تأثير التداول الخوارزمي على تقلبات الأسواق المالية. تم تحليل بيانات التداول من بورصات رئيسية خلال الفترة من ٢٠١٨ إلى ٢٠٢٢، مع التركيز على فترات التقلبات العالية وتقييم دور التداول الخوارزمي فيها. أظهرت النتائج أن التداول الخوارزمي يمكن أن يزيد من تقلبات السوق في فترات الاضطراب، لكنه يساهم في تحسين السيولة في الظروف العادية. أوصت الدراسة بضرورة وضع ضوابط تنظيمية للتداول الخوارزمي للحد من تأثيره السلبي على استقرار الأسواق.
- دراسة (الحمادي، ٢٠٢٣) هدفت الدراسة الى استكشاف التحديات التنظيمية التي تواجه تطبيق التداول الإلكتروني في الأسواق المالية العربية. اعتمدت الدراسة على تحليل سياسات وتشريعات التداول الإلكتروني في عدة دول عربية، مع إجراء مقابلات مع خبراء في المجال. أظهرت النتائج وجود تحديات تتعلق بالبنية التحتية التقنية، نقص الكوادر المؤهلة، والحاجة إلى تحديث التشريعات لمواكبة التطورات التقنية. أوصت الدراسة بضرورة تطوير الأطر التنظيمية، تدريب الكوادر، وتعزيز التعاون بين الدول العربية لتبادل الخبرات في مجال التداول الإلكتروني.
- دراسة (الزهراني ، ٢٠٢٢) هدفت الدراسة الى تحليل تأثير تطبيق التداول الإلكتروني على أداء سوق الأسهم السعودي. استخدمت الدراسة بيانات سوق الأسهم السعودي قبل وبعد تطبيق التداول الإلكتروني، مع تحليل مؤشرات الأداء مثل حجم التداول وتقلبات الأسعار. أظهرت النتائج أن التداول الإلكتروني ساهم في زيادة حجم التداول وتحسين كفاءة السوق، مع تقليل الفجوات السعرية. أوصت الدراسة بضرورة تعزيز البنية التحتية التقنية للسوق وتوعية المستثمرين بفوائد التداول الإلكتروني.
- دراسة (حشمت ، ٢٠٢٠) تهدف الدراسة الى تحديد تأثير التداول الإلكتروني والمتغيرات الاقتصادية على عائد المؤشر وحجم التداول على المستوي الكلي والقطاعي في الأسواق المالية والعربية وتوصلت الدراسة إلى أنه يوجد أثر معنوي لتطبيق نظام التداول الإلكتروني على أحجام التداول على المستوي الكلي ، وبالنسبة لحجم التداول على مستوي القطاعات لا يوجد أثر معنوي لتطبيق نظام التداول الإلكتروني على أحجام التداول على مستوي القطاعات وأوصت الدراسة إلي ضرورة إيجاد وسائل بديلة للتداول في الأسواق المالية بدل من التداول الإلكتروني لاحتمالية حدوث بعض المخاطر المتمثلة في العطلات والتوقف المفاجئ التي يتعرض لها نظام التداول خلال العمل اليومي داخل السوق
- دراسة (Nicholas, 2013) هدفت إلي اختبار فرضية أن التداول الإلكتروني من المحددات الرئيسية لتحديد أنماط التداول حيث يساعد على تدفق أوامر البيع والشراء وبما يسمح لهم بتوقع تدفق أوامر المستثمرين الآخرين، وقد أوضحت نتائج الدراسة أنه بالرغم من أن التداول الإلكتروني يشكل حوالي ٨٠% من حجم ناسداك منذ عام ٢٠٠٩، إلا أنه حتى الآن لا يعرف سوى القليل عن كيفية تأثيره على السيولة، على الرغم من دراسة عمليات الشراء والبيع التي تتم، والقيام بتفسير النتائج المترتبة عن معلومات التداول الإلكتروني، والتعرف على حجم التداول الإلكتروني ، وتوصلت الدراسة إلى أن مشتريات ومبيعات التداول الإلكتروني

تحرك المستثمرين وتتسبب في حدوث ضغوط بيعية وشرائية، بالإضافة إلى وجود تأثير إيجابي للتداول الإلكتروني على السيولة وسرعة وجودة المعلومة المحاسبية في سوق الأوراق المالية، مما ينعكس على كفاءة الأسعار، والتنبؤ بشكل أفضل بالعوائد

- دراسة (Alex,2012) ركزت على العلاقة بين ارتفاع نسبة التداول الإلكتروني ومقاييس التلاعب في السوق market manipulation metrics ، وتوصلت الدراسة إلى أن هناك زيادة كبيرة في نسبة التداول الإلكتروني مقارنة مع الصفقات التقليدية، وكذلك ارتفاع نسبة التداول الإلكتروني في كل من بورصة لندن LSE ويورونكست Euronext خلال فترات عينة ٢٠٠٦-٢٠١١، بالإضافة إلى وجود علاقة ارتباط بين متغيرات الدراسة حيث يعتبر التداول الإلكتروني من المحددات الرئيسية لمقاييس التلاعب في السوق، كما أن النتائج أظهرت وجود علاقة إيجابية وذات دلالة إحصائية بين التداول الإلكتروني و إنذارات تغيير أسعار الأسهم Dislocation Price Alerts على الرغم أن ذلك لا يعتبر محوراً ذو أهمية عند انخفاض كل من أحجام التداول بالسوق، وتقلبات الأسعار اليومية والعوائد.

أوجه الاتفاق والتميز للدراسة الحالية عن الدراسات السابقة

- تتناول كل من الدراسة الحالية والدراسات السابقة تأثير الأزمات المالية على الأسواق المالية، مع التركيز على التداول الإلكتروني ، كما اعتمدت معظم الدراسات السابقة على مناهج وصفية تحليلية، وهو ما تتبعه الدراسة الحالية أيضاً.
- تركز الدراسة الحالية على تأثير الأزمات المالية على التداول الإلكتروني في مصر، بينما تناولت الدراسات السابقة أسواقاً مالية مختلفة، مثل الأسواق العالمية أو العربية بشكل عام.
- تستهدف الدراسة الحالية تحليل تأثير الأزمات المالية الحديثة (مثل جائحة كورونا) على التداول الإلكتروني، في حين ركزت بعض الدراسات السابقة على أزمات مالية أقدم، مثل الأزمة المالية العالمية لعام ٢٠٠٨.
- بينما تناولت بعض الدراسات السابقة تأثير الأزمات المالية على الأسواق المالية بشكل عام، تركز الدراسة الحالية بشكل محدد على التداول الإلكتروني كموضوع رئيسي.

الفجوة البحثية:

على الرغم من وجود دراسات تناولت تأثير الأزمات المالية على الأسواق المالية، إلا أن هناك نقصاً في الدراسات التي تركز بشكل محدد على تأثير هذه الأزمات على التداول الإلكتروني في مصر. بالإضافة إلى ذلك، لم تُعالج الدراسات السابقة بشكل كافٍ تأثير الأزمات المالية الحديثة، مثل جائحة كورونا، على التداول الإلكتروني في السوق المصري. لذا، تسعى الدراسة الحالية إلى سد هذه الفجوة من خلال تقديم تحليل معمق لتأثير الأزمات المالية على التداول الإلكتروني في مصر، مع التركيز على الأزمات الحديثة وتقديم توصيات للتعامل معها.

4- مشكلة البحث:

تواجه الأسواق المالية العالمية تزايداً مستمراً في الأزمات المالية المتكررة والمعقدة، والتي تُلقي بظلالها على أداء الأسواق المالية واستراتيجيات التداول المعتمدة. من بين هذه الاستراتيجيات، يُعد التداول الإلكتروني أداة حديثة تُمكن المستثمرين من تنفيذ صفقات متعددة في فترات زمنية قصيرة، مما يتيح فرصاً لتحقيق أرباح سريعة. ومع ذلك، يرتبط التداول الإلكتروني بمستوى عالٍ من المخاطر الاستثمارية، خاصة في ظل الأزمات المالية.

يتسم التداول الإلكتروني باستخدام أنظمة وتقنيات متطورة لتنفيذ الصفقات بسرعة فائقة، تصل إلى ثوانٍ أو ميكروثوانٍ، مما يُمكن المستثمرين من استغلال التحركات الطفيفة في أسعار الأصول المالية. ومع ذلك، يواجه هذا النوع من التداول تحديات كبيرة خلال الأزمات المالية، حيث تتسبب هذه الأزمات في تقلبات شديدة في الأسواق، مما يُعقّد التنبؤ بحركة السوق ويُضعف فاعلية استراتيجيات التداول الإلكتروني. بالإضافة إلى ذلك، قد تؤدي الأزمات المالية إلى تغيّرات مفاجئة في مستويات السيولة، مما يُؤثر على قدرة هذه الاستراتيجيات على تنفيذ الصفقات بصورة فعالة.

استنادًا إلى ما سبق، تهدف الدراسة الحالية إلى الإجابة عن التساؤل الرئيسي التالي:

• ما هو أثر الأزمات المالية على التداول الإلكتروني في مصر؟
ويتفرع من هذا التساؤل الرئيسي مجموعة من التساؤلات الفرعية:

١. ما هو انعكاس الأزمات المالية العالمية على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية؟
 ٢. ما هو انعكاس الأزمات المالية الإقليمية على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية؟
- لذا تسعى الدراسة إلى تقديم إطار علمي شامل لتحليل العلاقة بين الأزمات المالية والتداول الإلكتروني، مع التركيز على السوق المصري، بهدف تقديم توصيات تساهم في تعزيز كفاءة الأسواق المالية في مصر خلال فترات الأزمات.

5- أهمية البحث:

- ١- تُساهم الدراسة في معالجة نقص المعلومات حيث تُضيف الدراسة معلومات وبيانات جديدة تُساهم في توسيع قاعدة المعرفة في المجال الاسواق المالية .
- ٢- تُقدّم الدراسة مجموعة من الاستراتيجيات لمواجهة تحديات أو مشكلات قائمة في الاسواق المالية
- ٣- تُقدّم الدراسة توصيات لتحسين الأداء والممارسات في الاسواق المالية وتحسين أداء التداول الالكتروني في مصر.

6- أهداف البحث: تتمثل أهداف البحث فيما يلي:

- التعرف على الازمات المالية من حيث المفهوم ،أبعادها ، وأسباب الازمات المالية
- تحديد اثار الازمة المالية على الاقتصاد العالمي
- تحديد اثار الازمة المالية العالمية على أسواق المال العربية
- تحديد الاستراتيجيات التي تستخدم للتعامل مع الازمات المالية
- التعرف على التداول الالكتروني من حيث المفهوم ، وخصائصه ، واثاره
- التعرف على متطلبات تطبيق التداول الالكتروني بالاسواق المالية
- تحديد أهم التحديات والفرص بالاسواق المالية وانعكاساتها على التداول الالكتروني في مصر
- تحديد أثر الازمات المالية على التداول الالكتروني في مصر

7- فروض ومتغيرات البحث:

يمكن صياغة الفروض التالية في ضوء مشكلة وأهداف البحث :

الفرض الرئيسي الأول: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لازمة المالية على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية ، ينبثق من هذا الفرض الفروض الفرعية التالية :

الفرض الفرعي الأول: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعوائد الأسهم على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.

الفرض الفرعي الثاني: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عدد المعاملات على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.

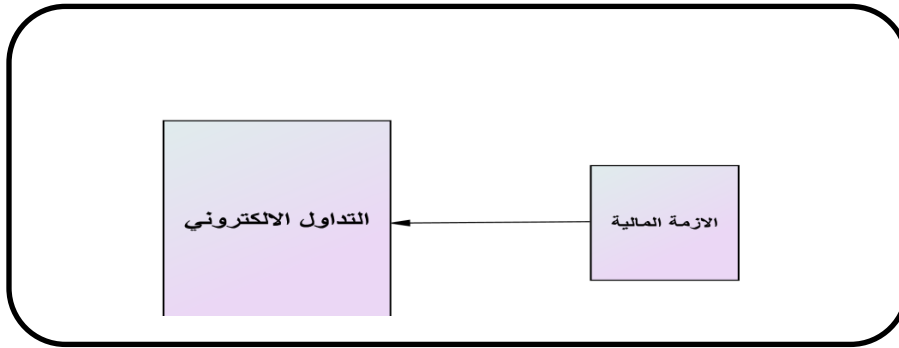
الفرض الفرعي الثالث: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للقيمة المتداولة شاملة الصفقات على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.

عليه تكون متغيرات الفرض الرئيسي الأول هي:

- المتغير المستقل: الازمة المالية.
- المتغير التابع: التداول الإلكتروني.

8: النموذج البياني لمتغيرات البحث:

في ضوء الفروض السابق عرضها، يعرض الباحث نموذج تصويري لمتغيرات البحث وأبعاده كما يلي:



شكل رقم (١)

النموذج البياني لمتغيرات البحث

المصدر: إعداد الباحث

التحقق من صحة فروض الدراسة :

الفرض الرئيسي الأول: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لازمة المالية على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية ، ينبثق من هذا الفرض الفروض الفرعية التالية :

الفرض الفرعي الاول: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعوائد الأسهم على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.

الفرض الفرعي الثاني: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عدد المعاملات على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.

الفرض الفرعي الثالث: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للقيمة المتداولة شاملة الصفقات على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.

9- متغيرات الدراسة:

المتغير	الرمز	نوع المتغير
حجم التداول الإلكتروني	Y	متغير تابع
عوائد الأسهم	X1	متغير مستقل
عدد المعاملات	X2	متغير وسيط
القيمة المتداولة شاملة الصفقات	X3	متغير وسيط

للتحقق من صحة فروض الدراسة استخدم الباحث

- معامل الارتباط البسيط (Pearson's Correlation Coefficient) بين متغيرات الفرض
- تحليل الانحدار البسيط والمتعدد (simple & Multiple Regression Analysis) لمعرفة درجة تأثير المتغير المستقل على المتغير التابع.

أولاً مصفوفة معاملات الارتباط :

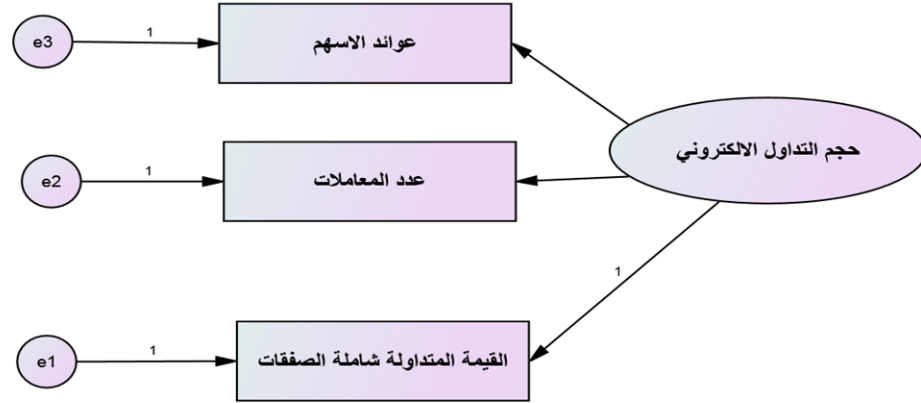
جدول رقم (٣): مصفوفة معاملات الارتباط

X3	X2	X1	Y	
				Y
			**٠,٧٠٤	X1
		**٠,٤٩٨	**٠,٦٦٩	X2

X3	**٠,٦٧٩	**٠,٥٥٧	**٠,٩٦٦	
----	---------	---------	---------	--

تشير نتائج الجدول السابق إلى:

- وجود علاقة ارتباطية دالة إحصائياً بين حجم التداول الإلكتروني وعوائد الاسهم إذ بلغ معامل الارتباط (٠,٧٠٤) عند مستوى دلالة ٠,٠١
 - وجود علاقة ارتباطية دالة إحصائياً بين حجم التداول الإلكتروني وعدد المعاملات إذ بلغ معامل الارتباط (٠,٦٦٩) عند مستوى دلالة ٠,٠١
 - وجود علاقة ارتباطية دالة إحصائياً بين حجم التداول الإلكتروني والقيمة المتداولة شاملة الصفقات إذ بلغ معامل الارتباط (٠,٦٧٩) عند مستوى دلالة ٠,٠١
- قام الباحث بتوضيح العلاقة بين متغيرات من خلال برنامج (AMOS)



التحقق من صحة فرض الدراسة الفرعي الاول: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعوائد الأسهم على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.

جدول رقم (٤): نتائج تحليل أنحدار عوائد الاسهم على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.

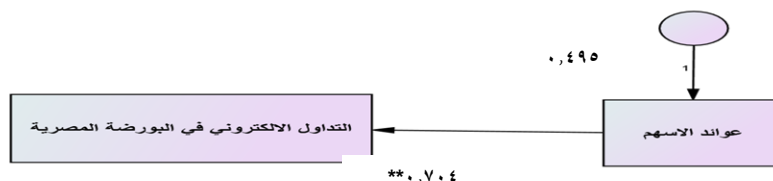
معامل التحديد (R2)	معامل الارتباط (R)	قيمة اختبار ت (t test)	معامل β الانحدار	
٠,٤٩٥	٠,٧٠٤	**٥,١٦	٠,٠١٥	الثابت

عوائد الأسهم	٠,٠٨٤	**١٣,٩٧
قيمة اختبار ف (F test)	١٩٥,١٤٩	
مستوى الدلالة	٠,٠١	

المصدر: اعداد الباحث في ضوء تحليل بيانات الدراسة * دالة عند ٠,٠٥ ** دالة عند ٠,٠١

اتضح من بيانات الجدول السابق معنوية نموذج الانحدار، حيث بلغت قيمة "ف" بين (١٩٥,١٤٩) عند مستوى دلالة ٠,٠١ مما يدل على جودة توفيق المتغيرات لنموذج الانحدار. وأن المتغير المستقل الداخل في النموذج (عوائد الاسهم) ذات تأثير معنوي بنسبة ٤٩,٥% على المتغير التابع (التداول الالكتروني)، والباقي بنسبة ٥٠,٥% يرجع لعوامل أخرى لم تذكر في النموذج أو للخطأ العشوائي وأن التغير الحادث في حجم التداول الالكتروني بمقدار الوحدة يرجع الى التغير في المتغير المستقل عوائد الأسهم بمقدار ٠,٠٨٤.

معادلة النموذج: $Y = 0.015 + 0.084x_1$ قام الباحث بتوضيح العلاقة باستخدام برنامج (AMOS)



القرار: صحة فرض الدراسة القائل: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعوائد الأسهم علي التداول الالكتروني في البورصة المصرية.

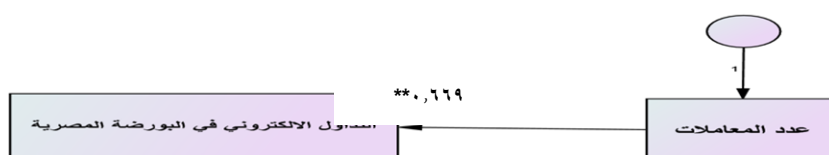
التحقق من صحة فرض الدراسة الفرعي الثاني: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعدد المعاملات على التداول الالكتروني في البورصة المصرية

جدول رقم (٥): نتائج تحليل أنحدار عدد المعاملات على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.

معامل التحديد (R2)	معامل الارتباط (R)	قيمة اختبار ت (t test)	معامل β الانحدار	
٠,٤٤٧	٠,٦٦٩	**٤,٥٧٣	٠,٠١٤	الثابت
		**١٢,٦٩١	٠,١٤٥	عدد المعاملات
		١٦١,٠٥٩		قيمة اختبار ف (F test)
		٠,٠١		مستوى الدلالة

المصدر: اعداد الباحث في ضوء تحليل بيانات الدراسة * : دالة عند ٠,٠٥ ** دالة عند ٠,٠١

اتضح من بيانات الجدول السابق معنوية نموذج الانحدار، حيث بلغت قيمة "ف" بين (١٦١,٠٥٩) عند مستوى دلالة ٠,٠١ مما يدل على جودة توفيق المتغيرات لنموذج الانحدار. وأن المتغير المستقل الداخل في النموذج (عدد المعاملات) ذات تأثير معنوي بنسبة ٤٤,٧% على المتغير التابع (التداول الإلكتروني)، والباقي بنسبة ٥٥,٣% يرجع لعوامل أخرى لم تذكر في النموذج أو للخطأ العشوائي. و أن التغير الحادث في حجم التداول الإلكتروني بمقدار الوحدة يرجع الى التغير في المتغير المستقل عدد المعاملات بمقدار ٠,١٤٥. معادلة النموذج: $x2Y=0.014+0.145$



القرار: صحة فرض الدراسة القائل يوجد أثر ذو دلالة إحصائية لعدد المعاملات على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.

التحقق من صحة فرض الدراسة الفرعي الثالث: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية القيمة المتداولة شاملة الصفقات على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.

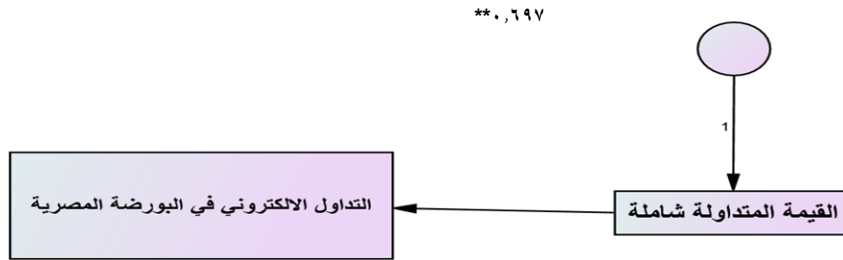
جدول رقم (٦): نتائج تحليل أنحدار القيمة المتداولة شاملة الصفقات على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.

معامل التحديد (R2)	معامل الارتباط (R)	قيمة اختبار ت (t test)	معامل الانحدار β	
٠,٤٦١	٠,٦٩٧	**٤,٥٧٢	٠,٠١٤	الثابت
		**١٣,٠٤٥	٠,١٢١	القيمة المتداولة شاملة الصفقات
		١٧٠,١٧٠		قيمة اختبار ف (F test)
		٠,٠١		مستوى الدلالة

المصدر: اعداد الباحث في ضوء تحليل بيانات الدراسة * دالة عند ٠,٠٥ ** دالة عند ٠,٠١

اتضح من بيانات الجدول السابق معنوية نموذج الانحدار، حيث بلغت قيمة "ف" بين (١٧٠,١٧٠) عند مستوى دلالة ٠,٠١ مما يدل على جودة توفيق المتغيرات لنموذج الانحدار. وأن المتغير المستقل الداخل في النموذج (القيمة المتداولة شاملة الصفقات) ذات تأثير معنوي بنسبة ٤٦,١% على المتغير التابع (التداول الإلكتروني)، والباقي بنسبة ٥٣,٩% يرجع لعوامل أخرى لم تذكر في النموذج أو للخطأ العشوائي وأن التغير الحادث في حجم التداول الإلكتروني بمقدار الوحدة يرجع الى التغير في المتغير المستقل القيمة المتداولة شاملة الصفقات بمقدار ٠,١٤٥.

معادلة النموذج: $Y=0.014+0.121x3$



القرار: صحة فرض الدراسة القائل بوجود أثر ذو دلالة إحصائية للقيمة المتداولة شاملة الصفقات على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.

التحقق من صحة الفرض الرئيسي: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للأزمة المالية على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.

جدول رقم (٧): نتائج تحليل أنحدار المتعدد

معامل التحديد (R2)	معامل الارتباط (R)	قيمة اختبار ت (t test)	β معامل الانحدار	
٠,٦٣٠	٧٩٤	3.151**	0.008	الثابت
		9.885**	0.059	عوائد الاسهم
		8.493**	0.097	عدد المعاملات
		١٦٨,٥٢٠		قيمة اختبار ف (F test)
		٠,٠١		مستوى الدلالة

المصدر: اعداد الباحث في ضوء تحليل بيانات الدراسة * : دالة عند ٠,٠٥ ** دالة عند ٠,٠١

اتضح من بيانات الجدول السابق معنوية نموذج الانحدار، حيث بلغت قيمة "ف" (١٦٨,٥٢٠) عند مستوى دلالة ٠,٠١ مما يدل على جودة توفيق المتغيرات لنموذج الانحدار. وأن المتغير المستقل الداخل في النموذج (عوائد الاسهم – عدد المعاملات) ذات تأثير معنوي بنسبة ٦٣,٠% على المتغير التابع (التداول الإلكتروني)، والباقي بنسبة ٣٧,٠% يرجع لعوامل أخرى لم تذكر في النموذج أو للخطأ العشوائي. وأن التغير الحادث في حجم التداول الإلكتروني بمقدار الوحدة يرجع الى التغير في المتغير المستقل عوائد الاسهم بمقدار ٠,٠٥٩، وبمقدار ٠,٠٩٧ لعدد المعاملات، كما خرج المتغير القيمة المتداولة شاملة الصفقات من النموذج وذلك لضعف تأثيره في وجود المتغيرين السابقين وذلك لا ينفي تأثيره منفرد او بطريق غير مباشر.

$$Y=0.008+0.59x_1+ 0.097x_2$$

معادلة النموذج:

جدول رقم (٨) يوضح الدور الوسيط لمتغير (عدد المعاملات - القيمة المتداولة شاملة الصفقات

في العلاقة بين عوائد الاسهم وحجم التداول الالكتروني

المتغير التابع	الانحدار غير المعياري قيمة معامل β	الانحدار المعياري قيمة معامل β	الخطأ المعياري	قيمة C.R	مستوى الدلالة	قيمة معامل التحديد R2
حجم التداول الالكتروني	٥,٨٨٠	٠,٧٠٤	٠,٠٠٦	١٣,٩٧٠	٠,٠٠٠	٠,٤٩٥
حجم التداول الالكتروني	٠,١٥٤	٠,٦٦٩		١٢,٦٩١	٠,٠٠٠	٠,٤٤٧
عدد المعاملات	٠,٢٦٠	٠,٤٩٨	٠,٠٣٢	٨,١٠١	٠,٠٠٠	٠,٢٤٨
القيمة المتداولة شاملة الصفقات	٠,٣٧٥	٠,٥٥٧	٠,٠٤٠	٩,٤٥٣	٠,٠٠٠	٠,٣١٠
حجم التداول الالكتروني	٠,٠٥٩	٠,٤٩٣	٠,٠٠٦	٩,٨٨٥	٠,٠٠٠	٠,٦٣٠
	٠,٠٩٧	٠,٤٢٣	٠,٠١١	٨,٤٩٣	٠,٠٠٠	

يتضح من نتائج الجدول السابق:

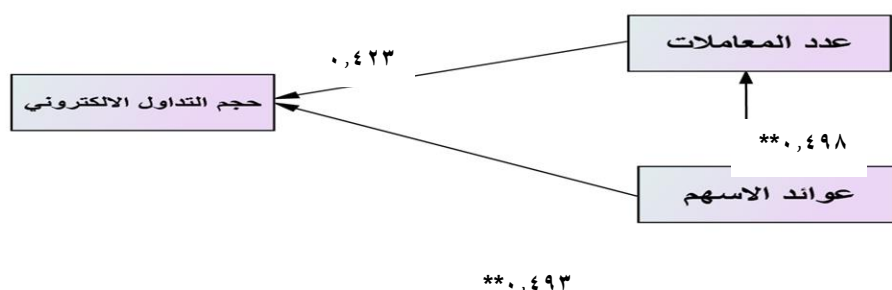
- الخطوة الاولى تم تحليل انحدار المتغير المستقل (عوائد الاسهم) على المتغير التابع (حجم التداول الالكتروني) فبلغت قيمة معامل التحديد ٠,٤٩٥، وذلك يدل على أن عوائد الأسهم يفسر التغيرات في حجم التداول الالكتروني بمقدار ٤٩,٥%.
- الخطوة الثانية تم تحليل انحدار المتغير المستقل (عوائد الاسهم) على المتغير الوسيط المتمثلة (عدد المعاملات - القيمة المتداولة شاملة الصفقات)، وأن عوائد الاسهم تفسر التغيرات الحادث في المتغير الوسيط عدد المعاملات بنسبة ٢٤,٨%، ونسبة ٣١% للقيمة المتداولة شاملة الصفقات.
- الخطوة الثالثة تم ادخال المتغير الوسيط في العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع، الأمر الذي أدى ارتفاع قيم معامل التحديد، وهذا يعني أن المتغيرين معاً المستقل (عوائد الاسهم - عدد المعاملات) والوسيط (عدد المعاملات) يفسران نسب (٦٣,٠%) من التغيرات في المتغير التابع (حجم التداول الالكتروني).
- ولقد خرج المتغير القيمة المتداولة شاملة الصفقات من النموذج وذلك لضعف تأثيرها في وجود هذه المتغيرات.

جدول رقم (٩) التأثير المباشر وغير مباشر

نوع التأثير	المسار				قيمة التأثير	
مباشر لعوائد الأسهم	x1	<-- -	Y		٠,٤٩٣	
مباشر لعدد المعاملات	x2	<-- -	Y		٠,٤٢٣	
تأثير غير مباشر لعوائد الاسهم من خلال عدد المعاملات	x1	<-- -	X2	<-- -	Y	٠,٢١١
تأثير غير مباشر لعدد المعاملات من خلال عوائد الأسهم	X2	<-- -	X1	<-- -	Y	٠,٢٤٦

اتضح من بيانات الجدول السابق

- عوائد الاسهم تؤثر تأثير مباشر على حجم التداول الإلكتروني بمقدار ٠,٤٩٣.
- عوائد الاسهم تؤثر تأثير غير مباشر من خلال عدد المعاملات على حجم التداول الإلكتروني بمقدار ٠,٢١١.
- وان التأثير الكلي لعوائد الاسهم على حجم التداول الإلكتروني يبلغ ٠,٧٠٤.
- عدد المعاملات تؤثر تأثير مباشر على حجم التداول الإلكتروني بمقدار ٠,٤٢٣.
- عدد المعاملات تؤثر تأثير غير مباشر من خلال عوائد الاسهم على حجم التداول الإلكتروني بمقدار ٠,٢٤٦.
- وان التأثير الكلي لعدد المعاملات على حجم التداول الإلكتروني يبلغ ٠,٦٦٩.



ومن خلال النتائج السابق اتضح ان المتغير عدد المعاملات يعتبر متغير معدل حيث انه عدل من قيمة معامل التحديد النتر ارتفعت من ٠,٤٩٥ الى ٠,٦٣٠

كما قام الباحث باعتبار الفترات التالية هي المعبرة عن السياسات المالية المتبعة

٢٠٠٧-٢٠٠٩ تعبر عن فترة بها أزمات خارجية

٢٠١١-٢٠١٤ تعبر عن الأزمات الداخلية

٢٠١٥-٢٠١٧ فترة ليس بها أزمات

وللتحقق من صحة فرض الدراسة استخدم الباحث تحليل التباين الاحادي ANOVA

جدول رقم (١٠) أثر الأزمات المالية على حجم التداول الإلكتروني

مجموعة المقارنة	المتوسط	الانحراف المعياري	قيمة ف	مستوى الدلالة
٢٠٠٧-٢٠٠٩	١٤٠٦٩٢٥٧٣ ٦	٩١١٠٣١٠٧٤,٩	٥٦,٤٥ ١	دالة عند ٠,٠١
٢٠١١-٢٠١٤	٢٩٤٤٢٥٤٨٤ ٢	١٤٦٥١٢٦٦٧١		
٢٠١٥-٢٠١٧	٧١٤٢٢١٨٠٥ ٥	٣٨٩٩٦٣٠٢٣٩		

يتضح من بيانات الجدول السابق وجود فرق دال احصائياً في حجم التداول الإلكتروني طبقاً للازمات المالية، حيث بلغت قيمة ف ٥٦,٤٥١ عند مستوى دلالة ٠,٠١.

١٠- نتائج الدراسة :

ركزت الدراسة على تأثير الأزمات المالية على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية، وأظهرت النتائج أن هناك تأثيرات سلبية ملحوظة خلال فترات الأزمات. حيث إن الأزمات الخارجية (مثل الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٧-٢٠٠٩) أثرت بشكل كبير على حجم التداول، وهو ما انعكس في انخفاض عوائد الأسهم وتقليل نشاط المعاملات في الفترة من ٢٠١١ إلى ٢٠١٤، التي شهدت أزمات داخلية في مصر، تأثر التداول بشكل أكبر بسبب عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي. وقد أدى ذلك إلى زيادة المخاطر المحيطة بالاستثمار، وانخفاض الثقة في السوق، وبالتالي تراجع كبير في حجم التداول.

الدراسة قدمت توصيات عملية تهدف إلى تعزيز استقرار السوق خلال فترات الأزمات، بما في ذلك تطوير استراتيجيات تداول إلكتروني تعتمد على التكنولوجيا الحديثة مثل التداول عالي التردد، الذي يسمح بتنفيذ صفقات متعددة بسرعة كبيرة، مما يعزز من فرص الربح حتى في ظل التقلبات الشديدة. كما أوصت الدراسة بضرورة الاهتمام بالسياسات المالية والنقدية، من خلال توفير أطر تنظيمية تساعد على دعم السوق وتخفيف تأثير الأزمات. وأكدت على

أهمية التوعية المالية للمستثمرين لتعزيز قدرتهم على اتخاذ قرارات مستنيرة خلال فترات الأزمات المالية، تستند اختبارات الفروض في الدراسة إلى تحليل إحصائي مكثف يهدف إلى الكشف عن العلاقات بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع. النتائج أظهرت أن هناك علاقة ارتباط موجبة وذات دلالة إحصائية بين عوائد الأسهم وحجم التداول الإلكتروني، مع معامل ارتباط بلغ ٠,٧٠٤. هذا يعزز فرضية أن زيادة العوائد تؤدي إلى تحفيز التداول الإلكتروني في البورصة. وبالنسبة لعدد المعاملات، بلغ معامل الارتباط ٠,٦٦٩، مما يشير إلى أن زيادة عدد المعاملات يرتبط بزيادة التداول الإلكتروني، وهو ما تم تأكيده عبر التحليل الإحصائي (اختبار t وقيمة F العالية). أما فيما يتعلق بالقيمة المتداولة شاملة الصفقات، فقد أظهرت الدراسة أن هناك تأثيراً إيجابياً بنسبة ٠,٦٩٧ على حجم التداول الإلكتروني، مما يؤكد أن القيمة الإجمالية للصفقات لها دور كبير في زيادة حجم التداول. الفرضية الرئيسية في الدراسة، التي تتعلق بتأثير الأزمات المالية على التداول الإلكتروني، تم تأكيدها عبر النتائج. أظهرت النتائج أن جميع المتغيرات الثلاثة (عوائد الأسهم، عدد المعاملات، والقيمة المتداولة) تتأثر بالأزمات المالية، وتؤدي إلى تقلبات كبيرة في حجم التداول الإلكتروني. هذا يؤكد أن الأزمات المالية لها تأثير جوهري على استقرار وأداء السوق.

١١- نتائج الفروض:

جدول رقم (١١) نتائج الفروض

الفروض	النتائج
الفرض الرئيسي الأول: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للأزمة المالية على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية	قبول الفرض الرئيسي حيث تبين أن يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للأزمة المالية على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية
الفرض الفرعي الأول: توجد أثر ذو دلالة إحصائية لعوائد الأسهم على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.	قبول الفرض الفرعي الأول حيث تبين أن توجد أثر ذو دلالة إحصائية لعوائد الأسهم على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.
الفرض الفرعي الثاني: توجد أثر ذو دلالة إحصائية عدد المعاملات على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.	قبول الفرض الفرعي الثاني حيث تبين أن يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عدد المعاملات على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.
الفرض الفرعي الثالث: توجد أثر ذو دلالة إحصائية القيمة المتداولة شاملة الصفقات على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.	قبول الفرض الفرعي الثالث حيث تبين أنه يوجد أثر ذو دلالة إحصائية القيمة المتداولة شاملة الصفقات على التداول الإلكتروني في البورصة المصرية.

المصدر: أعداد الباحث

١٢- التوصيات:

- وضع إطار لقياس أثر الأزمات المالية على التداول الإلكتروني في مصر.
- صياغة إطار لتقييم دور التداول الإلكتروني على أداء بورصة الأسهم المصرية.
- الاهتمام من قبل الباحثين في مجال الإدارة بدراسة أثر كل من السياسات المالية والنقدية، التداول الإلكتروني على أداء بورصة الأسهم المصرية.
- الاهتمام باستراتيجيات التداول الإلكتروني لأنها أداة متقدمة تتيح للمستثمرين تنفيذ صفقات متعددة في فترة زمنية قصيرة، مما يسهم في تحقيق أرباح سريعة، ولكنه قد يزيد أيضاً من المخاطر المرتبطة بالاستثمار.
- العمل على تعزيز السياسات المالية والنقدية حيث ينبغي للهيئات التنظيمية تعزيز السياسات المالية والنقدية بما يتناسب مع تأثيرها الإيجابي على تداولات وأداء الأسهم.
- العمل على تشجيع التداول الإلكتروني الفعّال نظراً للعلاقة الإيجابية بين حجم التداول الإلكتروني وأداء الأسهم، يجب تشجيع استخدام أدوات التداول الإلكتروني الفعّالة لتحسين أداء السوق.
- العمل على تحسين تقارير الأداء الدوري لذا يُوصى بزيادة تكرار وتفصيل تقارير الأداء الدوري لمساعدة المستثمرين على اتخاذ قرارات مستنيرة استناداً إلى بيانات حديثة ودقيقة.

المراجع العربية:

- ١ ابراهيم ، جلال (٢٠٠٩) أساسيات الاستثمار : الاوراق المالية والبورصات ، دار الكتاب الحديث ، مصر ، ص٢٠٧،
- ٢ أبو النصر ، صلاح (٢٠١٦) العوامل المؤثرة علي أسعار الاسهم في سوق المال السعودي : دراسة قياسية ، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، جامعة القاهرة ، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية ، المجلد ١٧ ، العدد ٣ ، ص ٣٣-٧
- ٣ الحمادي، سارة. (٢٠٢٣). التحديات التنظيمية للتداول الإلكتروني في الأسواق المالية العربية. مجلة الدراسات المالية والمصرفية، ١٥(2)، ١٠١-١١٨.
- ٤ الزهراني، محمد. (٢٠٢٢). أثر التداول الإلكتروني على أداء سوق الأسهم السعودي. مجلة الاقتصاد والتمويل، ١٠(1)، ٧٥-٩٢.
- ٥ الشوري ، أحمد سامح (٢٠١٧) العوامل المؤثرة في تحديد السعر السوقي للسهم العادي في سوق الاوراق المالية المصرية ، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية ، جامعة قناة السويس ، المجلد ٨ ، ص٤٤٥-٤٦٧
- ٦ النجار ، مصلح بن عبد الحي (٢٠٢٠) أسباب الازمة المالية العالمية ونتائجها من منظور فقهي ، مجلة جامعة الملك عبد العزيز الاداب والعلوم الانستتية ، المجلد ٢٨ ، العدد ٦ ص٣٩-٧٩
- ٧ المشعل ، ياسر أحمد (٢٠١٥) أثر تقلبات عائد الاسهم علي حجم التداول في الاسواق المالية : دراسة تطبيقية في سوق دمشق المالي ، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العملية -سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية ، المجلد ٣٧ ، العدد ٤ ، ص ٤٣٣-٤٤٧
- ٨ الاكلبي ، عايض شافي (٢٠١٣) الازمة المالية العالمية وأثرها علي أداء أسواق المال العربية مع التركيز علي أسواق المال في دول مجلس تعاون الخليج العربي ، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، جامعة عين شمس - كلية التجارة ، العدد ٣ ، ص ١٦٧-٢٠٧
- ٩ البطرني ، رنا محمد (٢٠٢١) اثر مؤشرات الاداء البنكي في اسعار الاسهم دراسة تطبيقية في البنوك المدرجة في بورصة الاوراق المالية المصرية ، المعهد الكندي العالي لتكنولوجيا الهندسة والادارة

- ١٠ الجميل ، سرمد كوكب و داؤد ، سراء سالم (٢٠١٠) الازمات المالية العالمية : قياس ومحاكاة لازمات مالية في بلدان عربية مختارة تنمية الرافدين ، جامعة الموصل ، كلية الادارة والاقتصاد ، المجلد ٣٢ العدد ٩٨ ، ص٢٠٩-٢٢٦
- ١١ الراجحي ، في (٢٠١٧) دراسة بعض العوامل المؤثرة علي أسعار الاسهم للشركات المساهمة السعودية ، مجلة رماح للبحوث والدراسات ، مركز البحث وتطوير الموارد البشرية ، العدد ٢٣ ، ص ١٠٦-١٣٢
- ١٢ الزيادات ، علي و الخرابشة ، فارس (٢٠١٣) أثر الازمة المالية علي الاسواق المالية العالمية حالة تطبيقية علي سوق الاوراق المالية الاردني ، مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية والادارية ، المجلد ٢١ ، العدد الاول ، ص٤٢٦
- ١٣ البنك الدولي. (٢٠٢٢). مرصد الاقتصاد المصري، ديسمبر ٢٠٢٢: دعم القدرة على الصمود في وجه الأزمات من خلال الإصلاحات المالية. البنك الدولي. استرجع في ٢٠ نوفمبر ٢٠٢٤ ، من <https://www.albankaldawli.org>
- ١٤ المناصير ، علي فلاح و الكساسية ، وصفي عبد الكريم (٢٠٠٩) الأزمة المالية العالمية حقيقتها أسبابها تداعياتها وسبل العلاج ، المؤتمر العالمي الدولي السابع حول تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الاعمال "التحديات والفرص - الافاق " ، جامعة الزرقاء الخاصة ، عمان ، يومي ١٠-١١ ، ص٧
- ١٥ الشريف ، مريم (٢٠٠٩) علاقة الالتزام بمعايير الحكومة بالأزمة المالية العالمية ، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحكومة العالمية ، كلية الاقتصادية وعلوم التيسير ، جامعة فرحات عباس ، ص٥
- ١٦ بيومي، أحمد. (٢٠٢١). سوق الأوراق المالية المصري: التحديات والفرص. المركز المصري للفكر والدراسات الاستراتيجية. استرجع في ٢٠ نوفمبر ٢٠٢٤ ، من <https://ecss.com.eg/14943>
- ١٧ جوال ، يرقى حسين (٢٠١٢) العدوي المالية ودورها في انتقال الأزمات المالية: دراسة حالة الأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨ ، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية ، جامعة حلوان - كلية التجارة وادارة الاعمال ، (٤) ، ٢٠٦-١٨٣
- ١٨ جابو ، سليم (٢٠١٢) تحليل حركة أسعار الاسهم في بورصة الاوراق المالية : دراسة حالة للاسهم المتداولة في بورصة عمان ٢٠٠١-٢٠١٠ ، رسالة ماجستير ، جامعة ورقلة
- ١٩ حشمت ، هدير محمد (٢٠٢٠) اثر التداول الالكتروني علي عائد المؤشر زحجم التداول : دراسة تطبيقية علي الاسواق المالية العربية ، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة ، جامعة عين شمس ، كلية التجارة ، العدد الاول ، ص ٢٢٤-٢٠٣
- ٢٠ شعبان، رشيدة.(2022) تأثير الأزمات على الأسواق المالية العالمية: دراسة حالة أزمة كورونا ، مجلة الاقتصاد الدولي والعولمة، ٤(2)، ١٠٣-١٢٧.
- ٢١ غربي، هشام (٢٠٢١) استراتيجيات المناجزة عالية التردد وأثرها على استقرار التداول في البورصات العالمية ، مجلة اقتصاد المال والاعمال ، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي ، (٦) ، ١ ، ٣٧٣-٣٨٦
- ٢٢ كافي ، مصطفى يوسف (٢٠١٣) الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وحكومة الشركات ، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع ، عمان ، ص١٧
- ٢٣ محمود ، ريهام طلعت حرب (٢٠١٢) دراسة تحليلية لاسباب الازمة المالية العالمية علي الاسواق المالية العالمية ، مجلة البحوث الادارية ، أكاديمية السادات للعلوم الادارية ، المجلد ٣٠ ، العدد ٤ ، ص ٨٩-١١٩

٢٤ محمد ، ابراهيم فتحي (٢٠١٥) الازمة المالية العالمية ٢٠٠٨ وتأثيرها علي أداء الاسواق المالية الناشئة حالة الاقتصاد المصري ، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية ، جامعة قناة السويس ، المجلد ٦ ، العدد ١ ، ص٢٧-٦١

٢٥ مصر اوي. (٢٠٢٤). كيف أثرت منصات التداول الإلكترونية على أداء بورصة مصر؟ استرجع في ٢٠ نوفمبر ٢٠٢٤، من <https://www.masrawy.com>

٢٦ لباز، الأمين؛ زعموكي، سالم؛ عيجولي، خالد(2023) انعكاسات الأزمات المالية العالمية على التجارة الدولية: دراسة تحليلية لأكبر الأزمات المالية العالمية ، مجلة الاقتصاد الدولي والعولمة، ٥(1)، ٨٩-١١٢

٢٧ لاشين ، مرفت عبد العزيز محمد (٢٠١٨) المخاطر والعوائد المرتبطة بالثقة الزائدة للمستثمر الفرد عند تداول الاوراق المالية بالتطبيق علي البورصة المصرية ، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية ، جامعة قناة السويس ، المجلد ٩ ، العدد ٢

المراجع الأجنبية:

- 1- Abualkibash, A. M. (2020). The impact of electronic trading systems on the efficiency of stock exchanges: Evidence from the Khartoum Stock Exchange. Retrieved from <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/81627>
- 2- Ahmed M, Mashal , (2012) The Financial Crisis of 2008-2009 and the Arab States Economies , International Journal of Business and Management ,Vol7, No4 ,Pp96-111
- 3- Alex Frino , (2012), " The impact of high frequency trading on market integrity: an empirical examination " Driver Review DR24 Foresight, Government Office for Science
- 4- Arincen. (2023). What is online trading and how does it work?. Retrieved from <https://arincen.com/blog/forex-beginners> /التداول-عبر-الانترنت
- 5- Balsara, N. J., Chen, G., & Zheng, L. (2007). The Chinese Stock Market: An Examination of the Random Walk Model and Technical Trading Rules. The Quarterly Journal of Business and Economics, 46(1), 89-109.
- 6- Claessens, S., & Kose, M. A. (2023) Financial crises: explanations, types, and implications. IMF Working Paper No. 23/28
- 7- Donald MacKenzie (2014)" A Sociology of Algorithms: High-Frequency Trading and the Shaping of Markets " School of Social and Political Science University of Edinburgh Scotland
- 8- Equiti. (2022). Online trading 101: A beginner's guide to trading online. Retrieved from <https://www.equiti.com/sc-ar/education/trading-101/online-trading-101>
- 9-Fong, S., & Liu, L. (2012). Trend following algorithms in automated derivatives market trading. Expert Systems with Applications, 39(12), 10202-10209.
- 10- James, N., & Menzies, M. (2023). An exploration of the mathematical structure and behavioural biases of 21st century financial crises. arXiv preprint arXiv:2307.15402.

- 11- Jonathan Brogaard (2014) "High-Frequency Trading and Price Discovery" Oxford University Press
- 12- Lo, Andrew W. (2012). Reading About the Financial Crisis: A 21-Book Review. Journal of Economic Literature, 50(1), 151-178.
- 13- Mandumah Database. (2022). Electronic trading and its impact on market efficiency: An applied study on Arab financial markets. Retrieved from <https://search.mandumah.com/Record/1066314>
- 14- Nguyen, T. T. (2024). The impact of electronic trading on market efficiency: Evidence from emerging markets. Journal of Financial Markets, 28, 45-62.
- 15- Nicholas H. Hirschey (2013) " Do High-Frequency Traders Anticipate Buying and Selling Pressure? " London Business School, April 1.
- 16- Holly A. Bell,(2013) High Frequency Trading Do Regulators Need to Control this Tool of Informationally Efficient Markets? www.ssrn.com,july22,p9
- 17- Rena S Miller and Gary Shorter (2016) High Frequency Trading: Overview of Recent Developments, Congressional Research Service
- 18- Sullivan, R. (2019). "Ethical implications of high-frequency trading in financial markets." Business Ethics Quarterly, 29(2), 185-208.
- 19- Smith, J. A., & Lee, K. M. (2023). Algorithmic trading and its impact on market volatility. Financial Review, 59(2), 123-140
- 20- Peltz, A. (2019). "Optimizing high-frequency trading infrastructure." Technology and Innovation Management Review, 9(4), 34-47.
- 21- William Barker (2011) "The Growth of High-Frequency Trading: Implications for Financial Stability" bank of cana da financial system review june
- 22- Zubulake, P., & Lee, L. (2011). The High Frequency Game Changer: How Automated Trading Strategies Have Revolutionized the Markets. Wiley.