



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة كربلاء

كلية الإدارة والاقتصاد

قسم العلوم المالية والمصرفية

تأثير منصة روبن هود في مؤشرات التداول لأسواق الأوراق المالية الأمريكية (وول ستريت)

دراسة تطبيقية لأسواق الأوراق المالية الأمريكية للمدة (2013-2022)

رسالة مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد - جامعة كربلاء وهي جزء من متطلبات نيل درجة الماجستير في العلوم المالية والمصرفية

تقدمت بها

اسراء عبد الله طالب

بإشرافه

الأستاذ المساعد الدكتور
امير علي خليل الموسوي

الأستاذ المساعد الدكتور
حيدر عباس عبد الله الجنابي

2024م

1445 هـ

وَقُلْ أَعْمَلُوا فَسِيرَیَ اللّٰهُ عَمَلْکُمْ وَرَسُولُهُ

وَالْمُؤْمِنُونَ وَسِرْدُونِ إِلَىٰ عِلْمِ الْغَيْبِ

وَالشَّهَادَةِ فَيُنَبِّئُکُمْ بِمَا کُنتُمْ تَعْمَلُونَ

صدق الله العلي العظيم

التوبة الآية ١٠٥

إقرار المشرف

أشهد أن إعداد هذه الرسالة الموسومة بـ (تأثير منصة روبن هود في مؤشرات التداول لأسواق الأوراق المالية الأمريكية (وول ستريت)) - دراسة تطبيقية لأسواق الأوراق المالية الأمريكية للمدة (2013-2022) - للطالبة اسراء عبد الله طالب قد جرى إعدادها تحت إشرافي في قسم العلوم المالية والمصرفية / جامعة كربلاء وهي جزء من متطلبات نيل درجة الماجستير في العلوم المالية والمصرفية.



المشرف

أ.م.د. امير علي الموسوي

2024 / 6 / 2



المشرف

أ.م.د. حيدر عباس الجنابي

2024 / 6 / 2

توصية السيد رئيس القسم

(بناءً على توصية الأستاذ المشرف أرشح الرسالة للمناقشة)



رئيس القسم

2024 / 6 / 2

إقرار المقوم اللغوي

أشهد بأن الرسالة الموسومة بـ(تأثير منصة روبن هود في مؤشرات التداول لأسواق الأوراق المالية الأمريكية (ول ستريت)) - دراسة تطبيقية لأسواق الأوراق المالية الأمريكية للمدة (2013-2022) - للطالبة اسراء عبد الله طالب / قسم العلوم المالية والمصرفية قد جرت مراجعتها من الناحية اللغوية حتى غدت مؤهلة للمناقشة ولأجله وقعت.



الخبير اللغوي

م.د. سامرة عدنان محمد

التاريخ: ٢٠٢٤ / ٤ / ٢

إقرار لجنة المناقشة

نشهد نحن أعضاء لجنة المناقشة، الموقعون أدناه أننا قد اطلعنا على الرسالة الموسومة بـ (تأثير منصة روبن هود في مؤشرات التداول لأسواق الأوراق المالية الامريكية (وول ستريت))، وقد ناقشنا الطالبة (اصراء عبد الله طالب) في محتوياتها وفيما له علاقة بها، ونعتقد انها جديرة بالقبول لنيل درجة ماجستير في العلوم المالية والمصرفية بتقدير () .

عضواً

الدكتور
اشرف بدر الدين محمد
2024 / ٥ / ٢

عضواً

الأستاذ المساعد الدكتور
نور صلاح عبد النبي
2024 / ٦ / ٢

رئيس اللجنة

الأستاذ المساعد الدكتور
محمد فائز حسن
2024 / ٦ / ٢

عضواً ومشرفاً

الأستاذ المساعد الدكتور
امير علي خليل الموسوي
2024 / ٦ / ٢

عضواً ومشرفاً

الأستاذ المساعد الدكتور
حيدر عباس عبد الله الجنابي
2024 / ٦ / ٢

إقرار رئيس لجنة الدراسات العليا

بناءً على إقرار المقوم العلمي والخبير اللغوي لرسالة الماجستير / قسم العلوم المالية
والمصرفية للطالبة (اسراء عبد الله طالب) الموسومة بـ (تأثير منصة روبن هود في
مؤشرات التداول لأسواق الأوراق المالية الأمريكية (وول ستريت)) - دراسة تطبيقية
لأسواق الأوراق المالية الأمريكية للمدة (2013-2022)، نرشح هذه الرسالة للمناقشة

أ.د. علي أحمد فارس

رئيس لجنة الدراسات العليا

معاون العميد للشؤون العلمية

والدراسات العليا

2024 / /

مصادقة مجلس الكلية

صادق مجلس كلية الإدارة والاقتصاد / جامعة كربلاء على توصية لجنة المناقشة

أ.م. د. هاشم جبار حسين

عميد كلية الإدارة والاقتصاد

2024 / /

الأهداء

الى من بلغ الرسالة وأدى الامانة الى نبي النور والرحمة سيدنا محمد
(صلى الله عليه واله وسلم)

الى حبيبي الأول الرجل المعطاء..... والدي العزيز

الى حبيبي الحنونة الكريمة..... والدي العزيزة

الى منارة العلم والعلماء جامعة كربلاء كلية الإدارة والاقتصاد

الى الصرح الشامخ قسم العلوم المالية والمصرفية

الى أساتذتي خلال المسيرة الدراسية كافة اهدي لكم جهودي

الباحثة

شُكْرٌ وَاِمْتِنَانٌ

الحمد لله حمد الشاكرين الحمد لله في كل وقت وحين، الحمد لله حباً وشكراً على وافر نعمه وكثير احسانه بي، إذ مدني بالقوة والارادة لإكمال هذا الجهد العلمي وغمرني بعظيم فضله واحسانه فله الحمد وله الشكر

اتقدم بأصدق مشاعر الامتنان والشكر الى منارة العلم والمعرفة قدوتي في الحياة..... اساتذتي المشرفين الاستاذ المساعد الدكتور حيدر عباس عبد الله الجنابي والاستاذ المساعد الدكتور امير علي خليل الموسوي على جمدهم المتواصل ودعمهم لي خلال مسيرتي الجامعية اذ كانوا حريصين على خطوات الدراسة بكل امانة والداعمين والمحفزين لي في كل وقت فلکم مني جزيل الشكر والامتنان على جهودكم المبذولة.

واتقدم بخالص الشكر والامتنان الى عمادة كلية الادارة والاقتصاد المتمثلة بعميدها الاستاذ المساعد الدكتور (هاشم الحسيني) والى رئيس قسمنا الموقر والى اساتذتي في قسم العلوم المالية والمصرفية.

كما اتقدم بخالص مشاعر الامتنان والشكر الى اسرتي المحبة لدعمهم واسنادهم المتواصل لي وحبهم غير المشروط ابي الغالي، امي العزيزة، اخواتي العزيزات علياء، نبأ اخوتي الغالين رضا، طالب حبيبي الصغيرة الحفيدة الوحيدة ايليا حفظكم الله لي

كما اتقدم بمشاعر صادقة اشكر بها الله تعالى لوجودهم معي ومساندتهم لي صديقاتي العزيزات آيات، ثريا، انوار، رواسي، آيات، تقى، اسراء، حنين

واتقدم بخالص الشكر والتقدير لزميلاتي وزملائي في مرحلة الدراسة على دعمهم المستمر في رحلتي البحثية.

الباحثة

المستخلص

هدفت هذه الدراسة إلى استكشاف وتحليل أثر منصة روبن هود على مؤشرات التداول في الأسواق المالية الأمريكية. ومن ثم بيان دور المنصة في جذب الشركات الكبيرة للإدراج فيها وتشجيع العديد من المتداولين ليكونوا من أكبر مستثمريها. يمثل المتغير المستقل للدراسة المؤشر العام لمنصة روبن هود، والمتغير التابع شمل مؤشرات الأسواق المالية الأمريكية الأساسية، ومنها مؤشر القيمة السوقية ومؤشر عدد الأسهم ومؤشر عدد الصفقات. تم جمع بيانات الدراسة أسبوعيًا من عام 2013 إلى عام 2022، بواقع 520 مشاهدة. اما الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة تضمنت مقاييس التشتت والنزعة المركزية. واستخدام تحليل الانحدار الذاتي نموذج (Autoregressive Distributed Lag Analysis) ARDL (Autoregressive Distributed Lag Analysis) لتحليل بيانات الدراسة باستخدام برنامج EViews وقد توصلت الدراسة الى مجموعة من الاستنتاجات التي بنيت على النتائج النظرية والتحليلية ومن أهمها: ان منصة روبن هود لها دور إيجابي في تقديم المساهمة لجميع فئات المستثمرين في الأسواق المالية من خلال توفير تداول بدون عمولة وواجهة سهلة الاستخدام خفضت الحواجز التقليدية. وأدى هذا النشاط الى ارتفاع مستوى التداول في هذه المنصة لتكون لاعب رئيسي ومنافس كبير لأكبر أسواق الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية. كما خلصت الدراسة الى مجموعة من التوصيات أهمها: البقاء على اطلاع دائم بأخر التطورات المتعلقة بمنصة روبن هود وقاعدة مستخدميها. يشمل ذلك مراقبة الأخبار وتحليل السوق، فضلا عن متابعة الإجراءات التنظيمية التي قد تؤثر على عمليات المنصة. يمكن لهذا المجهود أن يساعد في فهم الديناميكيات المتطورة والتحولات المحتملة في مؤشرات التداول.

الصفحة	الموضوع
	القران الكريم
ا	الاهداء
ب	شكر و عرفان
ت	المستخلص
ث	قائمة المحتويات
ج-ح	قائمة الجداول
خ	قائمة الاشكال
3-1	المقدمة
26-5	الفصل الاول منهجية الدراسة وبعض الدراسات السابقة
13-5	المبحث الاول منهجية الدراسة
26-14	المبحث الثاني بعض الدراسات السابقة
87-28	الفصل الثاني منصات التداول الالكتروني وأسواق الأوراق المالية
53-28	المبحث الأول منصات التداول الإلكتروني
87-54	المبحث الثاني أسواق الأوراق المالية
129-89	الفصل الثالث التحليل الاحصائي و المالي للدراسة
124-89	المبحث الأول التحليل الاحصائي للدراسة
129-125	المبحث الثاني التحليل المالي للدراسة
136-131	الفصل الرابع الاستنتاجات والتوصيات
133-131	المبحث الأول الاستنتاجات
136-134	المبحث الثاني التوصيات
148-138	المصادر

قائمة الجداول

الصفحة	الجدول	التسلسل
8	المخطط الفرضي للدراسة	(1-1)
71	مقارنة بين الأسهم والسندات	(1-2)
76	مقارنة بين العقود المستقبلية وعقود الآجلة	(2-2)
76	مقارنة بين العقود المستقبلية وعقود الاختيار	(3-2)
89	وصف لبيانات الدراسة للتحليل الاحصائي	(1-3)
98	نتائج اختبار مدة الابطاء للمؤشر العام لمنصة روبن هود	(2-3)
99	اختبار السكون للمؤشر العام لمنصة روبن هود	(3-3)
100	مدة الابطاء للقيمة السوقية لسوق (وول ستريت)	(4-3)
101	اختبار السكون للقيمة السوقية لسوق (وول ستريت)	(5-3)
103	مدة الابطاء لعدد الأسهم لسوق (وول ستريت)	(6-3)
104	نتائج اختبار السكون لعدد الأسهم لسوق (وول ستريت)	(7-3)
105	نتائج مدة الارتباط لعدد الصفقات لسوق (وول ستريت)	(8-3)
106	نتائج اختبار السكون لعدد الصفقات لسوق (وول ستريت)	(9-3)
108	اختبار التكامل المشترك للمؤشر العام لمنصة روبن هود والقيمة السوقية	(10-3)
109	اختبار الحدود للقيمة السوقية لسوق (وول ستريت) والمؤشر العام لمنصة روبن هود	(11-3)
110	حدود القيم الحرجة للقيمة السوقية لسوق (وول ستريت) والمؤشر العام لمنصة روبن هود	(12-3)
110	اختبار التكامل المشترك للمؤشر العام لمنصة روبن هود وعدد الاسهم	(13-3)

111	اختبار الحدود لعدد الاسهم لسوق (وول ستريت) والمؤشر العام لمنصة روبن هود	(14-3)
112	حدود القيم الحرجة لعدد الاسهم لسوق (وول ستريت) والمؤشر العام لمنصة روبن هود	(15-3)
112	اختبار التكامل المشترك للمؤشر العام لمنصة روبن هود وعدد الصفقات	(16-3)
114	اختبار الحدود لعدد الصفقات لسوق (وول ستريت) والمؤشر العام لمنصة روبن هود	(17-3)
114	حدود القيم الحرجة لعدد الصفقات لسوق (وول ستريت) والمؤشر العام لمنصة روبن هود	(18-3)
116-115	منهجية الخطأ للمؤشر العام لمنصة روبن هود والقيمة السوقية	(19-3)
117	منهجية الخطأ المعدل للمؤشر العام لمنصة روبن هود والقيمة السوقية	(20-3)
118	منهجية الخطأ للمؤشر العام لمنصة روبن هود وعدد الاسهم	(21-3)
120	منهجية الخطأ المعدل للمؤشر العام لمنصة روبن هود وعدد الاسهم	(22-3)
121	منهجية الخطأ للمؤشر العام لمنصة روبن هود وعدد الصفقات لسوق (وول ستريت)	(23-3)
123	منهجية الخطأ المعدل للمؤشر العام لمنصة روبن هود وعدد الصفقات لسوق (وول ستريت)	(24-3)
124	وصف لبيانات الدراسة للتحليل الاحصائي	(25-3)

قائمة الاشكال

الصفحة	الشكل	التسلسل
48	إجمالي مستخدمي Robinhood المُبلغ عنهم	(1-2)
51	بعض اهم منصات التداول الالكتروني	(2-2)
56	الأدوات المتداولة في سوق النقد	(3-2)
60	تقسيمات الأسواق المالية	(4-2)
63	الأدوات المالية المتداولة في سوق راس المال	(5-2)
91	استقرار الأسعار للمؤشر العام لمنصة روبن هود	(1-3)
92	استقرار الأسعار لمؤشر القيمة السوقية	(2-3)
94	استقرار الأسعار لمؤشر عدد الاسهم	(3-3)
96	استقرار الأسعار لمؤشر عدد الصفقات	(4-3)
125	توزيع المشاهدات لمنصة روبن هود	(5-3)
126	توزيع المشاهدات للقيمة السوقية	(6-3)
127	توزيع المشاهدات لعدد الأسهم	(7-3)
128	توزيع المشاهدات لعدد الصفقات	(8-3)

المقدمة

تشهد أسواق الاوراق المالية الأمريكية تحولات مهمة في سياق التكنولوجيا المالية، اذ أصبحت المنصات الإلكترونية للتداول لها تأثيراً محورياً في تشكيل أنماط الاستثمار والتداول. في هذا السياق، تبرز منصة "روبين هود" كواحدة من المشغلين الرئيسيين الذين قاموا بتحويل الطريقة التقليدية للمشاركة في أسواق الأوراق المالية.

اذ جذبت منصة روبين هود انتباه المستثمرين بتفاصيلها الفريدة، مثل التداول بدون عمولة والواجهة البسيطة. كما يتميز نموذج الأعمال الذي تعتمده المنصة بتوفير إمكانية الوصول للأفراد من جميع الطبقات الاقتصادية إلى عالم الاستثمار، ما أدى إلى تغييرات جذرية في طريقة تداول الأفراد وتوجيه استراتيجياتهم.

تاريخياً، كان يُنظر إلى التداول في سوق الأوراق المالية على أنه نشاط يقتصر على أسواق الأوراق المالية أو مكاتب وول ستريت لكن منذ ظهور منصة "روبين هود" عام 2013، شهدت صناعة الاستثمار والتداول تحولات جذرية، اذ اتاحت المنصة التداول للمنتجات المالية للجميع وليس للأثرياء فقط وبعمولة صفرية على الأسهم وصناديق الاستثمار وعقود الخيارات فضلا عن العملات المشفرة، ومن ثم أصبحت منصة "روبين هود" واحدة من أبرز التطبيقات التي تسمح للمستثمرين بالتداول في الأسواق المالية بطريقة سهلة وفعالة.

تؤثر مؤشرات التداول تأثيراً حيوياً في تحليل وفهم أداء سوق وول ستريت وتوجهاته. اذ تعكس هذه المؤشرات المتغيرات الأساسية التي تؤثر على أداء السوق، بما في ذلك حجم التداول واتجاهات الأسعار

ومستويات السيولة والتقلبات. وتساعد المؤشرات في تحديد نمط الاستثمار ومدى استقرار السوق وتوجهات الاستثمار. وتشمل مؤشرات التداول في وول ستريت أنواع من المؤشرات الرئيسية مثل مؤشر القيمة السوقية ومؤشر عدد الأسهم ومؤشر عدد الصفقات لسوق وول ستريت. إذ تعد هذه المؤشرات عناصر محورية في تحديد صحة الاقتصاد وأداء الشركات الكبيرة في الولايات المتحدة. كما تعكس مؤشرات التداول في وول ستريت مستوى الثقة في السوق ومدى تفاؤل المستثمرين، وتقدم معلومات قيمة حول تحركات الأسعار واتجاهات السوق، عبر فهم مؤشرات التداول هذه يمكن للمتداولين والمستثمرين اتخاذ قرارات مستنيرة بشأن استراتيجيات الاستثمار وإدارة المخاطر، ما يعزز فهمهم للسياق العام لسوق وول ستريت والعوامل التي تؤثر على أدائه. وقد ساهمت منصة (روبين هود) في زيادة مشاركة المستثمرين الصغار وتمكينهم من الوصول إلى الأسواق التي كانت سابقاً محصورة للمستثمرين ذوي الثروات الكبيرة. كما يعزى جزء كبير من تلك الزيادة في المشاركة إلى طبيعة منصة (روبين هود) البسيطة والواجهة السهلة الاستخدام التي جعلت عملية التداول أكثر وصولاً للجميع تحقيقاً لأهدافها، قامت (روبين هود) بتقليل العقبات المالية والتكنولوجية التي كانت تحول دون مشاركة الفرد العادي في الأسواق المالية. وتسهم هذه الميزة في تحقيق مستويات عالية من التداول والنشاط في السوق، ما يعزز المؤشرات التجارية ويؤثر على أداء الأسهم والصناديق المتداولة في سوق وول ستريت.

وتم تقسيم الدراسة الى أربعة فصول وحسب الاتي: تناول الفصل الأول منهجية الدراسة وبعض الدراسات السابقة، وتناول الفصل الثاني الجانب النظري والاطر والمرتكزات الفكرية لمتغيرات الدراسة، كما تناول الفصل الثالث الجانب التطبيقي والذي حمل في طياته الأساليب والنماذج المستخدمة لثبات

صحة فرضيات الدراسة، واختتمت الدراسة بالفصل الرابع الذي تناول اهم الاستنتاجات والتوصيات التي توصلت اليها الدراسة.

الفصل الأول

منهجية الدراسة وبعض الدراسات السابقة

المبحث الأول

منهجية الدراسة

المبحث الثاني

بعض الدراسات السابقة

الفصل الأول

المبحث الأول/ منهجية الدراسة

توطئة:

تتسم الأسواق المالية العالمية ببيئة تداول معقدة وديناميات متغيرة باستمرار، إذ يلتقي فيها المستثمرون والتجار لتبادل الأصول المالية وتحقيق العوائد. لذا أصبح لأنظمة التداول الإلكتروني والمنصات الرقمية تأثير كبير في تشكيل وتوجيه هذه الديناميات. ومنها منصة "روبين هود".

ستسعى هذه الدراسة من خلال استعراض التفاعلات والتأثيرات التي قدمتها منصة روبين هود، إلى بيان على كيفية تغيير ديناميات التداول وتكوين المؤشرات المالية وسيتم تقديم منهجية تحليلية لقياس تلك التأثيرات والتغيرات الناجمة عن استخدام منصة روبين هود في مؤشرات سوق وول ستريت.

أولاً: مشكلة الدراسة

تعد منصة التداول (روبين هود) محط أنظار المستثمرين والمتداولين بفضل سماتها التكنولوجية المبتكرة والتي جعلت من السهل والميسر للأفراد المشاركة في الأسواق المالية، تكمن المشكلة في تحديد تأثير هذه المنصة على مؤشرات التداول لسوق الأوراق المالية الأمريكية (وول ستريت) من خلال دراسة مؤشرات التداول في وول ستريت ومقارنتها مع الأنشطة في منصة (روبين هود)، يمكن التحقق ما إذا كانت المنصة قد أدت إلى تغييرات جذرية في نمط التداول والاستثمارات الشائعة. ودراسة تأثير استخدام منصة روبين هود على حجم وسلوك التداول في سوق الأوراق المالية الأمريكية، وما إذا كان لديها تأثير إيجابي أو سلبي على مؤشرات السوق، مثل مؤشرات القيمة السوقية وعدد الأسهم، وهل كان لها

تأثير ملحوظ على هذه الأسواق وهل كان هناك زيادة في عدد المستثمرين الجدد أو نمط استثمارهم بسبب هذه المنصة.

ويمكن صياغة مشكلة الدراسة على النحو التالي:

1. هل تؤثر منصة (روبين هود) على أداء الأسواق التقليدية؟
2. ما هو تأثير أداء المؤشر العام لمنصة روبين هود في مؤشرات سوق وول ستريت؟

ثانياً: أهمية الدراسة

تكمن الأهمية الرئيسية للدراسة في فهم تأثير منصة التداول روبين هود على نمط التداول وسلوك المستثمرين في سوق وول ستريت، ما يساعد في تحديد تغيرات الاتجاهات الاستثمارية. إذ تستعرض الدراسة التطور المتسارع في منصات التداول الإلكترونية، وكيف أصبحت أداة أساسية للمستثمرين في التفاعل مع الأسواق المالية. وتحليل السمات والميزات المميزة لهذه المنصات وتعزيز فهم التغيرات في على مستوى الساحة المالية الأمريكية. وبيان دور التكنولوجيا وتقدم الاتصالات في تقديم خدمات مالية أكثر فعالية تساعد في فهم كيف يتم تكامل التقنيات الحديثة لتحسين تجربة المستخدم وتيسير الوصول إلى المعلومات المالية. ومن ثم تسليط الضوء على البدائل المتاحة للمستثمرين عند اختيار منصة للدخول في قطاع الاستثمار، مثل المنصات التقليدية والمشغلين الجدد، مع التركيز على المزايا والتحديات المرتبطة بها لفهم كيف تؤثر منصة روبين هود على الأسواق المالية، وكيف يمكن أن تلعب دوراً في زيادة الوعي المالي بين المستثمرين.

ثالثا: أهداف الدراسة

1. بيان طول مدة الابطاء للمؤشر العام لمنصة روبن هود ومؤشرات سوق الأوراق المالية (وول ستريت)
2. قياس حجم تداول منصة روبن هود ومعرفة مدد ارتفاعه وانخفاضه.
3. تحليل تأثير منصة روبن هود على نمط الاستثمار وتوجهات المستثمرين الفردية.
4. معرفة مدى استقرار اسعار المؤشر العام لمنصة روبن هود وأسعار مؤشرات سوق الأوراق المالية الامريكية (وول ستريت).
5. بيان تأثير منصة روبن هود على حجم التداول في مؤشرات سوق الأوراق المالية الامريكية (وول ستريت).

رابعا: عينة الدراسة

منصة روبن هود وسوق وول ستريت (سوق نيويورك، سوق ناسداك)

خامسا: فرضية الدراسة

الفرضية الرئيسية للدراسة

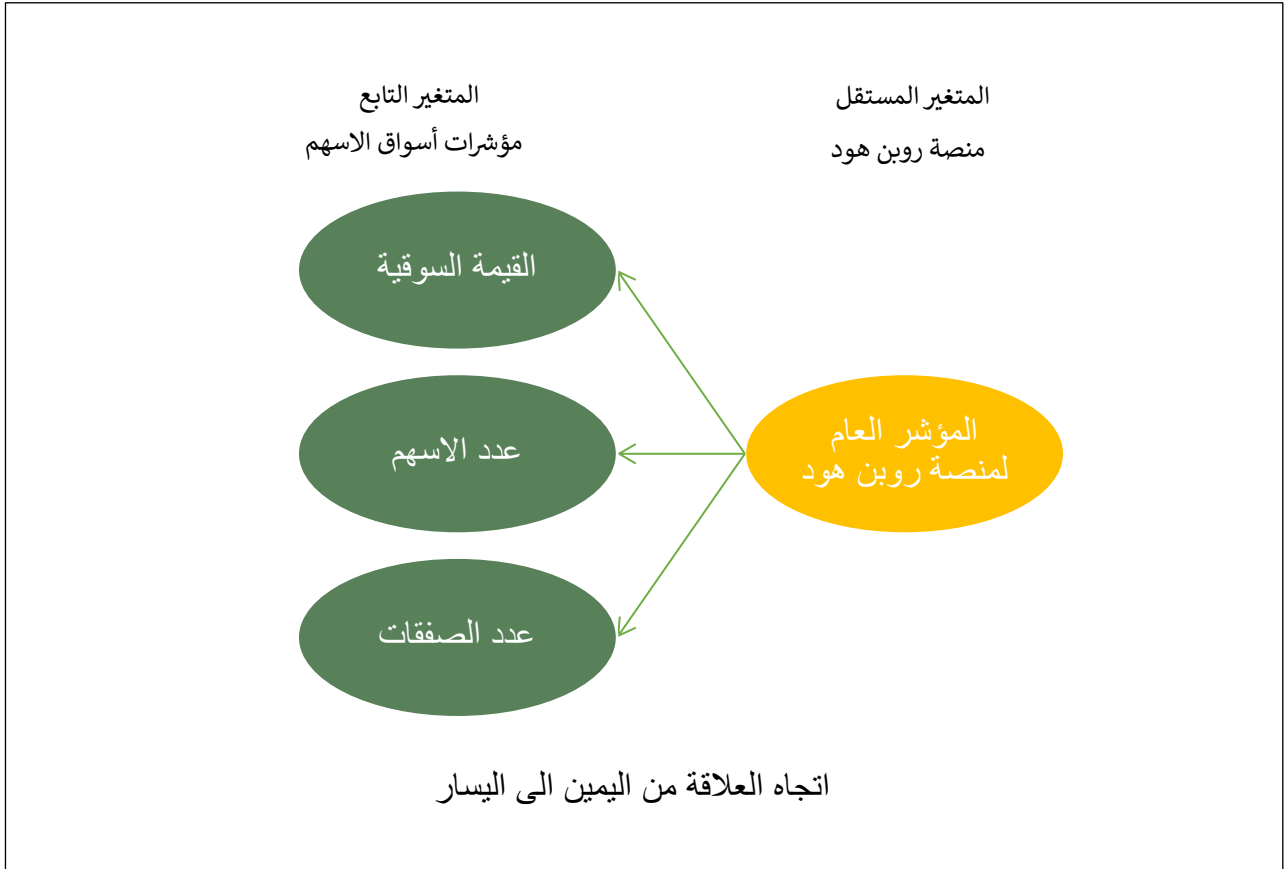
عدم وجود علاقة أثر معنوية ذات دلالة احصائية بين مؤشر منصة (روبين هود) ومؤشرات التداول لأسواق الاوراق المالية الأمريكية (سوق وول ستريت).

الفرضيات الفرعية للدراسة

أ- عدم وجود علاقة أثر معنوية ذات دلالة احصائية بين منصة (روبين هود) والقيمة السوقية (لمؤشر سوق وول ستريت).

ب- عدم وجود علاقة أثر معنوية ذات دلالة احصائية بين منصة (روبين هود) وعدد الاسهم (لمؤشر سوق وول ستريت).

ت- عدم وجود علاقة أثر معنوية ذات دلالة احصائية بين منصة (روبين هود) وعدد الصفقات (لمؤشر سوق وول ستريت) .



الشكل (1-1) المخطط الفرضي للدراسة

المصدر: من اعداد الباحثة

سادسا: مؤشرات الدراسة

1. حجم التداول:

مؤشر حجم التداول وهو ايضا، الصفقات على الأسهم المتداولة في السوق المالي خلال فترة زمنية محددة، سواء كانت تلك الفترة دقائق، ساعات، أيام، أسابيع، أو حتى سنوات. وبمعنى آخر، فإنه يُظهر

كمية الأسهم التي تم تداولها في السوق لفترة زمنية محددة. وتأثيرات العوامل الاقتصادية والسياسية تعكس على حجم التداول، حيث تشمل التغيرات في أسعار الفائدة، وتدفقات العملات الأجنبية، والتضخم، واللوائح التنظيمية، وحتى الأحداث السياسية التي تؤثر على استقرار الاقتصاد الوطني (محمد، 2024: 673). ولاستحصال هذا المؤشر، يُتبع الصيغة الآتية:

حجم التداول = عدد الاسهم المتداولة / الناتج المحلي الاجمالي

2. عدد الشركات المدرجة: ويشير هذا المؤشر الى عدد الشركات المدرجة في سوق الاوراق المالية (السوق المنظمة).

3. القيمة السوقية: مؤشر القيمة السوقية، أو "رسملة السوق"، يُعرف بإجمالي قيمة الأوراق المالية المدرجة في سوق الأوراق المالية. يُحسب مؤشر القيمة السوقية بضرب عدد الأسهم العادية في السوق بسعر كل سهم، وتعد هذه القيمة مؤشراً جيداً لقياس سيولة أسواق الأوراق المالية (الكاظمي&الجلجاوي، 2019: 188).

4. المؤشر العام للسوق: هو مؤشر إحصائي يُستخدم لقياس الأداء الشامل للسوق المالي. يتألف هذا المؤشر من متوسط أسعار مجموعة من الأسهم المستخدمة كمقياس للحركة العامة في السوق. يتضمن كل مؤشر عددًا من الأسهم المختارة تمثيلاً للسوق المالي، وذلك لقياس الاتجاه العام لنشاط السوق. نظرًا لصعوبة قياس الاتجاه العام لنشاط السوق باستخدام مؤشر واحد، طورت مؤشرات خاصة لكل سوق مالية، ويشكل المؤشر العام لأسعار الأسهم أهمية كبيرة بين المتداولين والمستثمرين في السوق المالية. يعد هذا المؤشر متوسطاً لأسعار الأسهم (للشركات المدرجة في السوق) يوميًا، ويُستخدم كمرجع في عمليات التداول اليومية. ولذلك، يُلاحظ أن لكل سوق مالي مؤشره الخاص به، ويحمل هذا المؤشر أهمية كبيرة في تحديد قرارات الاستثمار للمتداولين في السوق. تعتمد طريقة القياس على أساس ثابت أي يتم قياسها على أنها (100%)، وبعد ذلك يتم قياس مؤشر كل جلسة اعتماداً على قياسه بقيمة الجلسة السابقة من أجل معرفة عدد النقاط المرتفعة أو المنخفضة، ويتم إظهار قيمة المؤشر بعدد الالتقاط. (العكدي&دخيل، 2023: 379-380)

5. عدد الأسهم المتداولة: هو قيمة رقمية تقيس التغيرات في السوق المالية من حيث الأسعار وحجم التداول، ويعتمد على عينة من أسهم السوق. يتم تحديد قيمة الأساس للمؤشر ثم يتم المقارنة عند فترات زمنية مختلفة، مما يجعله مقياسًا شاملاً يقيس الاتجاهات العامة لأسعار الأسهم. يمكن لمؤشر الأسهم أن يساعد في التعرف على أحداث وتطورات السوق المالية (مكاوي & محمد، 2018: 10)

سابعاً: حدود الدراسة

الحدود المكانية / منصة (روبين هود) وسوق وول ستريت
الحدود الزمانية / 2013_2022 أسبوعياً أي 520 مشاهدة

ثامناً: تحديات الدراسة

باجتهاد وإصرار، واجهت الباحثة والمشرفين تحديات كبيرة أثناء إجراء الدراسة، إذ توجد صعوبة في الحصول على البيانات اللازمة لتحليلها بشكل شامل. للتغلب على هذه التحديات، قام المشرف بشراء البيانات المطلوبة من مصادر متخصصة كما وجدت الباحثة صعوبة في العثور على دراسات سابقة مشابهة لدراستها، مما أدى إلى زيادة التحديات في مرحلة تحليل الأدبيات وإطار الدراسة. ومع ذلك، بفضل الله تعالى أولاً وبجهود المشرفين، تمكنت الباحثة من تجاوز هذه التحديات وإتمام هذا الجهد العلمي.

تاسعاً: الأساليب الإحصائية المستخدمة

1. الوسط الحسابي: Mean يعد الوسط الحسابي أحد أكثر مقاييس النزعة المركزية استخداماً، إذ تحسب بجمع قيم البيانات وتقسيم المجموع على عدد القيم.

$$\bar{X} = \frac{\sum X}{n}$$

اذ:

X=الوسط الحسابي

X=القيم المعطاة

$n =$ عدد القيم

2. الخطأ المعياري للمتوسط Std. Error of Mean

3. الوسيط median: المشاهدة التي يكون مجموع التكرارات التي تسبقها يساوي مجموع التكرارات التي تأتي بعدها. فالوسيط يمثل قيمة المشاهدة التي تقع في منتصف القيم الموجودة باذ يكون عدد قيم المشاهدات التي أقل منها يساوي عدد قيم المشاهدات التي هي أكبر منها. لحساب قيمة الوسيط من خلال المعادلة التالية:

$$\text{موقع الوسيط} = \frac{n + 1}{2}$$

هذا القانون يستخدم في حالة كون عدد البيانات فردياً، أما إذا كان عدد البيانات زوجياً تحدد موقع الوسيط كما يأتي:

$$\text{موقع الوسيط} = \frac{n}{2}$$

4. المنوال mode: هو القيمة التي تظهر بشكل أكثر تكراراً ضمن مجموعة القيم المعطاة وقد يكون هناك منوالان أو أكثر في حالة تساوي عدد التكرارات الأكبر لقيمتين أو أكثر وفي هذه الحالة يمكن أن يكون هناك أكثر من منوال. ومع ذلك، إذا لم تتكرر أي قيمة، يكون لدينا قيم بدون منوال.

5. المجموع sum: يُستخدم مصطلح "المجموع" في الإحصاء للدلالة على ناتج جمع مجموعة من القيم. يحتاج المحلل الإحصائي في بعض الأحيان إلى حساب مجموع القيم كجزء من عملية التحليل. غالباً ما يستخدم المجموع للقياسات للمقارنة بين مجموع قيمة معينة ومجموع قيمة أخرى، أو مقارنة مجموع قيمة متغير مع مجموع قيمة متغير آخر.

6. الانحراف المعياري Std. Deviation: يُعرف بأنه الجذر التربيعي لوسط مربع الانحرافات القيم عن الوسط الحسابي. يمكن حسابه عن طريق الفرق بين كل قيمة والوسط الحسابي. ولكن لحل

- مشكلة الفروق السالبة ولضمان أن تكون جميع الإشارات إيجابية، تربيع الانحرافات ثم جمعها. بعد ذلك، يحسب الجذر التربيعي للمجموع للحصول على الانحراف المعياري.
7. التباين Variance: يُعرف بأنه متوسط مربع انحرافات القيم عن الوسط الحسابي. بشكل أكثر تفصيلاً، يعد التباين مجرد مربع للانحراف المعياري. بصورة أخرى، إن الانحراف المعياري يمثل الجذر التربيعي لقيمة التباين.
8. المدى Range: يعد من الطرق البسيطة لقياس التشتت، إذ يُحسب كفاارق بين أكبر قيمة وأصغر قيمة في التوزيع. يعد المدى غير دقيق كمقياس للتشتت، نظراً لتأثره بشدة بالقيم المتطرفة. يُلاحظ أن حجم المدى يتناسب عكسياً مع التجانس بين أفراد المجموعة، إذ يكون التجانس أكبر كلما كان حجم المدى أقل
9. الحد الأدنى Minimum: يُعبر عن أصغر قيمة في مجموعة القيم المعطاة، ويمكن للمحلل الإحصائي أن يحتاج إلى استخراج هذه القيمة الأدنى من بين القيم التي يقوم بمعالجتها إحصائياً.
10. الحد الأعلى Maximum: يُعبر عن أعلى قيمة في مجموعة القيم المعطاة، وقد يحتاج المحلل الإحصائي، بشكل مائل لاستخراج هذه القيمة العليا أو الأكبر من بين القيم التي يقوم بتحليلها.
11. الالتواء Skewness
12. الخطأ المعياري للالتواء Std. Error of Skewness
13. التقلطح Kurtosis
14. الخطأ المعياري للتقلطح Std. Error of Kurtosis
15. تحليل الانحدار الذاتي (Autoregressive Distributed Lag Analysis – ARDL)
- هو أداة إحصائية تستخدم لتحليل العلاقة بين متغير مستقل ومتغير تابع في السياق الزمني. يستخدم هذا النوع من التحليل عندما تكون البيانات زمنية، ويهدف إلى فهم كيفية تأثير المتغير المستقل على المتغير التابع على مر الزمن. ويتكون تحليل الانحدار الذاتي من عدة خطوات:
- أ- معالجة البيانات: يتم تجميع البيانات الزمنية لكل متغير وتصنيفها من أية قيم مفقودة أو أخطاء.

- ب- تحديد النموذج: يتم تحديد النموذج المناسب لتحليل العلاقة بين المتغيرين المستقل والتابع. يمكن أن يكون النموذج ARDL يشمل متغيرات زمنية سابقة لكل من المتغير المستقل والتابع، ما يعكس التأخير في التأثير.
- ت- التقدير: يتم استخدام تقنيات الانحدار الخطي لتقدير المعاملات في النموذج المحدد. يتم هنا تحديد قوة واتجاه العلاقة بين المتغيرين.
- ث- تقدير المعلمات: يتم تقدير المعلمات في النموذج المحدد باستخدام الطرق الإحصائية المناسبة.
- ج- تقديم النتائج: يتم تحليل وتقديم النتائج بطريقة تفصيلية، ما يتيح فهم العلاقة بين المتغيرات وتأثيرها على مر الزمن (حسن & سفيان، 2022: 36)

الفصل الثاني

المبحث الثاني/ بعض الدراسات السابقة

مراجعة بعض الجهود المعرفية

التأثير البارز في عالم التمويل والاستثمار، لمنصات التداول الالكترونية في تشكيل سياق التداول وتأثيرها على مؤشرات الأسواق المالية لا يمكن إنكاره. تعد منصة "روبين هود (Robinhood)" واحدة من تلك الابتكارات التكنولوجية التي أحدثت تحولاً جذرياً في طريقة التفاعل مع الأسواق المالية يحاول هذا الجزء مراجعة بعض الأبحاث والدراسات التي تسلط الضوء على كيفية تشكيل هذه المنصة لسياق الاستثمار وتأثيرها على سلوكيات المستثمرين، فضلاً عن تأثيرها المحتمل على الأسعار وحركات السوق. من فحص هذه الجهود المعرفية، سنسعى إلى فهم أعمق للتأثير الذي قدمته منصة روبين هود، وكيف يمكن أن يؤثر وجودها في السوق على توجيهات المستثمرين وعلى الديناميات العامة للأسواق المالية الأمريكية.

أولاً: الدراسات العربية

1. دراسة (مسعودي، 2012)

عنوان الدراسة	واقع التداول الإلكتروني في السوق المالية السعودية خلال المدة 2000 - 2009
عينة الدراسة	السوق المالية السعودية بين سنة 2000-2009
اهداف الدراسة	تهدف هذه الرسالة الى معرفة ما مدى أهمية نظام التداول الإلكتروني في الأسواق المالية وما هي انعكاسات هذا النظام على أداء السوق المالية السعودية
نتائج الدراسة	تشير الدراسة الى اسهام الثورة التكنولوجية المعاصرة في تطوير تداول الأوراق المالية والمبادلات الدولية وتسهيلها وابتكار أشكال جديدة من المبادلات وأثبتت النتائج أن استخدام الأنظمة الإلكترونية الحديثة كبديل للأنظمة التقليدية قد أسهم في رفع حجم التداول وعدد الصفقات المنفذة والقيمة السوقية للأوراق المالية في السوق السعودية، ويرجع ذلك إلى مساهمة التداول الإلكتروني في زيادة مستوى الشفافية والإفصاح.
مدى الاستفادة من الدراسة	الاطلاع على الجانب النظري والعملي واخذت كدراسة سابقة
أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية	دراسة تأثير منصة التداول روبن هود على مؤشرات أسواق الأوراق المالية الامريكية
أوجه التشابه مع الدراسة الحالية	دراسة التداول الالكتروني

2. دراسة (خلايفة & غربي، 2014)

عنوان الدراسة	الأسواق الإلكترونية وتداول العملات الأجنبية دراسة حالة سوق الفوركس
عينة الدراسة	سوق الفوركس كنموذج للأسواق الإلكترونية
اهداف الدراسة	تهدف هذه الدراسة الى محاولة فهم مختلف الجوانب المرتبطة بالموضوع. والتعرف على الأسواق الإلكترونية وعمليات تداول العملات الأجنبية. توضيح فكرة سوق الفوركس كنموذج لسوق تداول العملات.
نتائج الدراسة	تشير نتائج الدراسة ان حجم التداول اليومي في سوق الفوركس على انه أكبر سوق لتداول العملات الاجنبية في العالم اذ بلغ حجم التداول اليومي حسب الدراسات الاخيرة التي قام بها خبراء المال والاعمال في هذه الاسواق حوالي خمسة ترليون دولار يوميا.
مدى الاستفادة من الدراسة	الاطلاع على الجانب النظري والعملي واخذت كدراسة سابقة
أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية	دراسة تأثير منصة التداول روبن هود على مؤشرات أسواق الأوراق المالية الامريكية
أوجه التشابه مع الدراسة الحالية	دراسة التداول الالكتروني

3. دراسة (حامدي & الاشهب، 2016)

عنوان الدراسة	التداول الإلكتروني للعملات وتأثيره في توسيع الاقتصاد الافتراضي دراسة الحالة سوق الفوركس Forex
عينة الدراسة	سوق الفوركس
اهداف الدراسة	تهدف الدراسة الى تسليط الضوء على المفاهيم المتعلقة بالاقتصاد الافتراضي وأبرز تطبيقاته. إبراز دور نظام التداول الإلكتروني للعملات في توسيع نطاق الاقتصاد الافتراضي. محاولة فهم جوانب الموضوع من خلال التعريف بسوق الفوركس كنموذج لسوق تداول العملات.
نتائج الدراسة	اشارت النتائج الى أن نظام التداول الإلكتروني للعملات يمتاز بالتوفير في التكاليف، وتحسين القدرة على إدارة المخاطر، وزيادة الكفاءة ويسهل هذا النظام تنفيذ الصفقات ويساهم نظام التداول الإلكتروني للعملات في رفع مستوى الافصاح والشفافية وتحقيق العدالة والسرعة والسهولة في تنفيذ الأوامر، فضلا عن تسهيل عملية الرقابة على جميع عمليات التداول و تسارع وتنامي حجم تداول العملات إلكترونيا بعد تطبيق نظام التداول الإلكتروني و تعد شركات الوساطة همزة وصل بين المتعاملين والمنافسين داخل سوق العملات الأجنبية
مدى الاستفادة من الدراسة	الاطلاع على الجانب النظري والعملي واخذت كدراسة سابقة
أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية	دراسة تأثير منصة التداول روبن هود على مؤشرات أسواق الأوراق المالية الامريكية
أوجه التشابه مع الدراسة الحالية	دراسة التداول الإلكتروني

4. دراسة (الماجدي، 2021)

<p>فعالية مؤشرات التحليل الفني في تداول سوق الصرف الاجنبي (FX) دراسة تطبيقية على سعر صرف الدولار الامريكي مقابل الدينار العراقي للمدة (2010-2020)</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>اعتمد البحث على منصات التداول الاكثر شيوعا واستخدما منها Investing, trading view, Meta Trader 4</p>	<p>عينة الدراسة</p>
<p>التعرف على الأساليب المستخدمة في التحلل الفني ونماذجه المختلفة بشكل عام، ومؤشراته بشكل خاص وتحقيق عوائد عالية في سوق العملات الأجنبية والتعرف على سوق العملات الأجنبية والوقوف على وسائل وأساليب التعامل مع هذه السوق عبر الإنترنت والمشاركين فيه</p>	<p>اهداف الدراسة</p>
<p>اشارت النتائج الى ان الاستثمار في سوق الفوركس استثماراً مجدياً إذا ما تمت مقارنته بالفرص المتاحة بشرط اتباع القواعد والمبادئ الصحيحة في التحليل الفني ويعد أسلوب التحليل الفني بكل أدواته من الأساليب المهمة التي يستخدمها المتداولون في السوق الفوركس، بهدف توضيح اتجاهات أسعار الصرف خلال مدد مختلفة الزمن وان الاعتماد على التحليل الفني في سوق الفوركس يزيد من قدرة المتداول على تحسين قراراته ويميزه عن غيره من المتداولين الذين يعتمدون على أساليب غير فنية لمتابعة أسعار الفوركس.</p>	<p>نتائج الدراسة</p>
<p>الاطلاع على الجانب النظري والعملي واخذت كدراسة سابقة</p>	<p>مدى الاستفادة من الدراسة</p>

أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية	دراسة تأثير منصة التداول روبن هود على مؤشرات أسواق الأوراق المالية الأمريكية
أوجه التشابه مع الدراسة الحالية	دراسة أسواق الأوراق المالية وتقسيماتها

5. دراسة (مروان، 2022)

عنوان الدراسة	فعالية التداول الإلكتروني في تحسين أداء الأسواق المالية دراسة حالة السوق المالية السعودية خلال المدة 1995-2021
عينة الدراسة	السوق المالية السعودية بين سنة 1995-2021
اهداف الدراسة	تهدف الدراسة الى التعرف على السوق المالية وتوضيح أهم مكوناتها. التعرف على التداول الإلكتروني وأثره على الأسواق المالية. التعرف على تأثير التداول الإلكتروني في تحسين أداء الأسواق المالية. التعرف على مدى تطور أداء السوق المالية السعودية بعد اعتماد نظام التداول الإلكتروني.
نتائج الدراسة	اشارت النتائج الى ترسيخ مبدأ الشفافية وزيادة الدقة والمصداقية وسرعة إيصال المعلومات لجميع المستثمرين في الوقت المناسب وبأقل التكاليف. واعتماد الأسواق المالية لنظام التداول الإلكتروني يساهم في توسيع نشاط السوق وجذب رؤوس الأموال الأجنبية بفضل مرونة وسهولة عملية التداول. وتحقيق العدالة في الأسواق المالية والسرعة في تحليل أوضاع الشركات التي تتداول أسهمها ما يساهم في استقطاب عدد كبير من الشركات المدرجة ومن ثم تحسين أداء الأسواق المالية.
مدى الاستفادة من الدراسة	الاطلاع على الجانب النظري والعملي واخذت كدراسة سابقة

دراسة تأثير منصة التداول روبن هود على مؤشرات أسواق الأوراق المالية الأمريكية	أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية
دراسة التداول الإلكتروني	أوجه التشابه مع الدراسة الحالية

ثانياً: الدراسات الأجنبية

1. دراسة (Jafarpour,2006)

of Online Trading on Customer Satisfaction The Impact in Tehran Stock Exchange تأثير التداول عبر الإنترنت على رضا الزبائن في بورصة طهران	عنوان الدراسة
استخدمت طرق عديدة، مثل المقابلات والبيانات الإحصائية والاستبيانات وكذلك عرض البرامج التوضيحية في بورصة طهران	عينة الدراسة
تهدف هذه الدراسة الى معرفة تأثير التداول عبر الإنترنت على رضا العملاء في بورصة طهران	اهداف الدراسة
اشارت نتائج هذه الدراسة، الى أن التداول عبر الإنترنت له تأثير على رضا العملاء. وهذا التأثير إيجابي ويعزز جودة الخدمة وبالمقابل يزيد من مستوى رضا العملاء.	نتائج الدراسة
الاطلاع على الجانب النظري والعملي واخذت كدراسة سابقة	مدى الاستفادة من الدراسة
دراسة تأثير منصة التداول روبن هود على مؤشرات أسواق الأوراق المالية الامريكية	أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية
دراسة التداول الالكتروني	أوجه التشابه مع الدراسة الحالية

2. دراسة (Gathathai,2015)

<p>practices on The effect of online and mobile trading nairobi securities the active momentum trading at exchange</p> <p>تأثير ممارسات التداول عبر الإنترنت والهاتف المحمول على زخم التداول النشط في بورصة نيروبي للأوراق المالية.</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>الشركات المدرجة في بورصة نيروبي للأوراق المالية والتي تشكل مؤشر NSE 20 للأسهم.</p>	<p>عينة الدراسة</p>
<p>الهدف الأساسي للدراسة هي دراسة تأثير ممارسات التداول عبر الإنترنت والهاتف المحمول على تداول الزخم النشط في بورصة نيروبي للأوراق المالية.</p>	<p>اهداف الدراسة</p>
<p>ووجد البحث أن استخدام الإنترنت والأجهزة المحمولة قد أثر بالفعل على زخم التداول في بورصة نيروبي للأوراق المالية. إن استخدام استراتيجيات تداول الزخم التي تعمل على تقصير أي سهم يلامس أدنى مستوى له خلال ستة أشهر واي سهم طويل الأمد يلامس أعلى مستوى له خلال ستة أشهر، وقد سهّل الإنترنت تتبع أسعارها بشكل أسهل وكذلك الكفاءة في تنفيذ المعاملة بغض النظر عن الموقع.</p>	<p>نتائج الدراسة</p>
<p>الاطلاع على الجانب النظري والعملي واخذت كدراسة سابقة</p>	<p>مدى الاستفادة من الدراسة</p>
<p>دراسة تأثير منصة التداول روبن هود على مؤشرات أسواق الأوراق المالية الامريكية</p>	<p>أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية</p>
<p>دراسة التداول الالكتروني</p>	<p>أوجه التشابه مع الدراسة الحالية</p>

3. دراسة (fatah,2021)

<p>The rise of online trading platforms during highly volatile markets: retail investors and a comparison with institutional investors</p> <p>زيادة ظهور منصات التداول عبر الإنترنت خلال الأسواق شديدة التقلب: المقارنة بين مستثمرين التجزئة مع المستثمرين المؤسسيين</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>بالنسبة للمستثمرين الأفراد، تم جمعهم من Robintrack، الذي أتاحة المؤلف Casey Primozic من خلال الاتصال بـ RH API. تتضمن مجموعة البيانات 8597 ملفًا بتنسيق csv، يتوافق كل منها مع سهم ويحتوي على عدد المستخدمين الذين كانوا يمتلكون سهمًا واحدًا على الأقل في الشركة، بتردد كل ساعة تقريبًا، لمدة عامين تقريبًا: من 02 مايو 2018 إلى 13 أغسطس 2020، عندما اغلقت RH API. وجمعت البيانات اليومية حول الأسهم والسوق (سعر السهم، الأحجام المرجعية للسوق، VIX، S&P500) من Yahoo Finance API (YF).</p>	<p>عينة الدراسة</p>
<p>تهدف الدراسة الى تقييم العلاقة بين النشاط الاستثماري وظروف السوق S&P500 و VIX والأحجام والأسعار لكل من مؤسسات المجموعات ومستخدمي RH، تقييم العلاقة على كل من RH's والأسهم المؤسسية الأكثر شعبية.</p>	<p>اهداف الدراسة</p>

<p>وجدت النتائج أن مستخدمي RH يرتبطون بشكل إيجابي بـ VIX والأحجام والأسعار عند النظر في أفق شديد التقلب، بينما في الأسواق العادية، تكون العلاقات أضعف وسلبية مع VIX ولها قوة تفسيرية أقل</p> <p>والنتيجة المهمة هي أن مستثمري التجزئة يستثمرون في الأسواق المتقلبة وتكون العلاقة مع السوق أقوى عندما تزداد التقلبات بشكل كبير.</p>	نتائج الدراسة
<p>الاطلاع على الجانب النظري والعملي واخذت كدراسة سابقة</p>	مدى الاستفادة من الدراسة
<p>دراسة تأثير منصة التداول روبن هود على مؤشرات أسواق الأوراق المالية الأمريكية</p>	أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية
<p>دراسة منصات التداول الإلكتروني</p>	أوجه التشابه مع الدراسة الحالية

4. دراسة (costanzo,2022)

<p>The Rise of Commission-Free Trading and the Challenge of Robinhood: An Analysis of Payment for Order Flow in American Financial Markets</p> <p>صعود التداول بدون عمولة وتحدي Robinhood: تحليل الدفع لتدفق الطلبات في الأسواق المالية الأمريكية</p>	عنوان الدراسة
<p>الأسواق المالية الأمريكية ومنصة robin hood و webull</p>	عينة الدراسة

<p>تهدف هذه الدراسة الى تحليل لكيفية تأثير منصات مثل Robinhood على سلوك متداولي التجزئة والتأثير على الأسواق المالية.</p>	<p>اهداف الدراسة</p>
<p>يخلص مؤلف هذه الدراسة إلى أن نماذج أعمال التكنولوجيا المالية PFOF مثل Robinhood و Webull التي تعتمد على الإيرادات الأولية الناتجة عن هذه الممارسة، تستخدم التكتيكات الإستراتيجية وميزات التصميم لتشجيع مستثمري التجزئة على التداول المستمر في من أجل تحقيق الإيرادات، بغض النظر عما إذا كان ذلك في مصلحة المستخدم.</p>	<p>نتائج الدراسة</p>
<p>الاطلاع على الجانب النظري والعملي واخذت كدراسة سابقة</p>	<p>مدى الاستفادة من الدراسة</p>
<p>دراسة تأثير منصة التداول روبن هود على مؤشرات أسواق الأوراق المالية الامريكية</p>	<p>أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية</p>
<p>دراسة منصة روبن هود</p>	<p>أوجه التشابه مع الدراسة الحالية</p>

5. دراسة (massei,2023)

<p>Algorithmic Trading An Overview and Evaluation of Its Impact on Financial Markets التداول الخوارزمي نظرة عامة وتقييم تأثيره على الأسواق المالية</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>الأسواق المالية ومؤشرات التداول مؤشر ناسداك و مؤشر داو جونز ومؤشر ستاندرد اند بورز 500</p>	<p>عينة الدراسة</p>

<p>تهدف هذه الدراسة إلى تحليل وشرح ظاهرة التداول الخوارزمي وأثرها ونتائجها في الأسواق المالية منذ نشأتها وحتى يومنا هذا.</p>	<p>اهداف الدراسة</p>
<p>أشارت النتائج ان التداول الخوارزمي قوة مهيمنة بشكل متزايد في الأسواق المالية في السنوات الأخيرة. إن قدرتها على تنفيذ الصفقات بسرعات فائقة والاستفادة من كميات كبيرة من البيانات توفر مزايا كبيرة مقارنة بالتداول التقليدي القائم على الإنسان. ومع ذلك، فإنه يجلب معه عددًا من التحديات والخلافات أيضًا. أحد التحديات الرئيسية هو خطر الانهيارات السريعة، إذ يمكن لخوارزميات التداول أن تؤدي إلى تضخيم تقلبات السوق وتؤدي إلى انخفاضات سريعة وغير متوقعة في القيمة السوقية ان الاعتماد المتزايد على الخوارزميات في الأسواق المالية يثير مخاوف بشأن تأثير المتداولين البشر والتأثير المحتمل على التوظيف في الصناعة المالية. على الرغم من هذه التحديات، من المرجح أن يستمر التداول الخوارزمي في التأثير مهم في الأسواق المالية في المستقبل. ومن المرجح أن يؤدي الاستخدام المتزايد لخوارزميات التعلم الآلي والتمويل اللامركزي إلى زيادة نموها. وسيتعين على الهيئات التنظيمية أن تكون استباقية في معالجة المخاطر والتحديات المحتملة التي يفرضها التداول الخوارزمي، لضمان سلامة واستقرار الأسواق المالية وحماية مصالح المستثمرين</p>	<p>نتائج الدراسة</p>
<p>الاطلاع على الجانب النظري والعملي واخذت كدراسة سابقة</p>	<p>مدى الاستفادة من الدراسة</p>
<p>دراسة تأثير منصة التداول روبن هود على مؤشرات أسواق الأوراق المالية الأمريكية</p>	<p>أوجه الاختلاف مع الدراسة الحالية</p>
<p>دراسة التداول الالكتروني</p>	<p>أوجه التشابه مع الدراسة الحالية</p>

الفصل الثاني

منصات التداول الالكترونية وأسواق الأوراق المالية

المبحث الأول

منصات التداول الالكترونية

المبحث الثاني

أسواق الأوراق المالية

الفصل الثاني

المبحث الأول / منصات التداول الإلكتروني

توطئة:

شهدت عمليات التداول في ظل التطورات التكنولوجية السريعة، في الأسواق المالية تحولًا كبيرًا نحو التداول الإلكتروني. ويعد التداول الإلكتروني أحدث تطورات عالم الاستثمار والتداول في الأسواق المالية، حيث أحدث ثورة في كيفية تنفيذ الصفقات وتبادل الموجودات المالية. يتيح التداول الإلكتروني للمستثمرين والتجار الوصول إلى الأسواق المالية عبر الإنترنت بسهولة وفعالية، مما يقلل من الحاجة إلى وسطاء تقليديين ويسمح بتنفيذ الصفقات بسرعة ودقة.

أولاً: نشأة التداول الإلكتروني

بدايات القرن التاسع عشر، كانت سوق الأسهم تكتسب شعبية ومعظم الاستثمارات مركزة حول السندات بدلاً من الأسهم. وان جميع عوائد سوق الأسهم تقريباً في تلك المدة تأتي من أرباح مكاسب رأس المال بدلاً من توزيعات الأرباح كان هناك تشابه كبير بين العائدات التي يمكن أن يحققها المستثمر من الأسهم والسندات. ولم يكن هناك اختلاف كبير في الأساس بين الاستثمار في الأسهم والسندات في ذلك الوقت. وهذا بعكس تمامًا الوضع الحالي إذ يمكن للأسهم تحقيق عوائد أعلى بكثير على المستثمر في مدة زمنية أقصر مع زيادة في مخاطر فقدان مبالغ كبيرة من المال. كما ان الوصول إلى معلومات موثوقة في سوق الأوراق المالية في ذلك الوقت أكثر صعوبة، ما جعل اتخاذ قرارات الاستثمار صعبة. كان من الصعب على المستثمرين الحصول على معلومات محدثة حول الأسهم، ما دفعهم في كثير من الأحيان إلى التداول في أسواق خارج البورصة. وتعتمد تداولاتهم على معلومات تاريخية. تغيرت هذه الديناميات بشكل كبير مع تقدم التكنولوجيا وظهور تقنيات الاتصالات الجديدة. اليوم، يمكن للمستثمرين الوصول بسهولة إلى معلومات محدثة واتخاذ قراراتهم بشكل أفضل وأكثر دقة (Steib, 2021: 6) التداول الإلكتروني هو نظام مبادلات وتداول تجاري يكون عبر وسائل إلكترونية ورقمية. (بشر، 2009: 42-43) وهو النظام الذي يمكن به تنفيذ جميع الصفقات التي يقوم الوسطاء بتمريرها عبر شاشات الحاسوب، والتي تكون متصلة بخطوط اتصال عالية السرعة بشبكة حاسوب مركزية، يُعرف هذا النظام بنظام التداول الإلكتروني، يُدخل كل وسيط أوامر البيع والشراء، ويقوم النظام

بمقابلتها تلقائيًا لتحقيق الصفقة (Al-Khoury & Al-Ghazawi, 2008: 222-236). كما يمكن تعريف التداول الإلكتروني على أنه عملية تنفيذ عمليات الشراء والبيع عبر شبكة الإنترنت، وذلك بالمشاركة في خدمات تداول مُرخصة تعمل في سوق الأوراق المالية. يقوم العميل بتنفيذ عمليات الشراء والبيع بنفسه عبر إدخال أوامر السوق بحاسوبه الشخصي (كامل، 2012: 14) والتداول الإلكتروني يعد النهج الأحدث في مجال البورصات العالمية، إذ يقوم مندوب شركة الوساطة المالية بتلقي الأوامر من العملاء وتسجيلها على نظام الحاسوب المركزي. يحل هذا محل عمليات التواصل الورقية التقليدية التي كان يُطلب فيها من موظفي المقصورة تسجيل العروض بناءً على الطلبات المتطابقة. الآن، تنفذ هذه العمليات بشكل أوتوماتيكي عبر أنظمة الحاسوب، وبعد اكتمالها، تسجل وتصدر شهادة إتمام الصفقة (الحمداني، 2011: 247) يبدأ نظام التداول الإلكتروني بقبول رسائل المتداولين كنظام اتصال بين أطراف التداول. تأتي هذه الرسائل على شكل أوامر للبيع والشراء، وتُجمع في سجل الأوامر، وتبث كعروض وطلبات. تنفذ هذه العروض وفقًا لقواعد الأولوية الواضحة، ويُنهى الأمر بتسوية الصفقات المنفذة بعد المقابلة التلقائية للأوامر. يقوم النظام بتحديد الأطراف المخول لها إدخال أوامر البيع والشراء، ويحدد نوع الأوامر المقبولة ومدة صلاحيتها. فضلًا عن ذلك، يوفر النظام معلومات حول العروض والطلبات الحالية وأسعار الصفقات السابقة، فضلًا عن المعلومات اللحظية المتعلقة بالشركات (السحيباني، 2007: 2).

ثانياً: مفهوم التداول الإلكتروني

تعريف التداول

يعرف التداول على انه عملية شراء وبيع الأصول على نطاق زمني قصير. يُقصد هنا بالأصول أي ضمان مالي أو سلعة أو عملة تمتلكها الكيانات الاقتصادية. يُطلق على المشاركين في هذه العملية، والذين يقومون بالتداول، اسم "المتداولين". يُمكن التفريق بين المتداولين التجزئة والمتداولين المؤسسيين، إذ يشير المتداول التجزئة إلى الشخص الذي يتاجر بشكل فردي، في حين يشير المتداول المؤسسي إلى الشخص الذي يوظف من قبل مؤسسة مالية لأداء مهام تجارية (Charles,2018:1) تقوم مؤسسات التداول المالي بالمشاركة في عمليات شراء وبيع مجموعة متنوعة من المنتجات المالية، مثل الأسهم، والسلع المادية، والخيارات المالية، بهدف تحقيق الربح وتعزيز محافظها الاستثمارية (Leaver,2016: 815)، ان بدايات التداول بالأوراق المالية ذات طابع بدائي، إذ اعتمدت على مبادلة السلع والتسوية المالية، وتوثيق المعاملات كأجراء تجاري. نتيجة لعدم اكتمال التسوية المالية بشكل دائم، ظهرت صكوك الدين كأوراق مالية. ونتيجة للحاجة إلى تسهيل الأوراق المالية، نشأت أول أسواق للأوراق المالية. في هذه الأسواق الأولى، كانت تعتمد على العمليات اليدوية للتسجيل والتسوية، وكانت الأسعار تُعلن علنيًا باستخدام المناداة والمزايدة. ثم انتقل إلى الاعتماد الكامل على التكنولوجيا المتطورة، إذ نفذت جميع عمليات تسجيل الأوامر بشكل إلكتروني، وجرت التسويات اللحظية بصورة آلية تقنية، إذ لا تستغرق سوى أجزاء من الثانية. تعتمد دقة هذه العمليات على التعليمات المحددة من قبل الأسواق المالية المنظمة في مختلف الدول. وضعت مجموعة من الإجراءات التي تهدف إلى ضمان العدالة التامة للبايعين والمشتريين، وضمان دقة وسرعة العمليات المالية من الوسطاء. يلتزمون الوسطاء بتنفيذ أي أوامر تصل إليهم من وكلائهم في سجل أوامر السوق، وفقاً للتوقيت والأسعار المحددة لكل أمر (صالح&نعمة،2020: 98) شهد في تاريخ سوق الأسهم الأمريكي (Nasdaq) أحداثاً مهمة في تنظيم التداول الإلكتروني، إذ أطلق النظام في عام 1971. جاء هذا الإطلاق تزامناً مع ظهور شبكات الاتصالات الإلكترونية، إذ بدأ تأثير الوسطاء في نشر معلومات التداول واستخدام النظام الإلكتروني، ما أدى إلى التخلي عن التداول اليدوي. بدأت الأسواق المالية في الولايات المتحدة وأوروبا في اعتماد الأنظمة الإلكترونية بعد ذلك، مستفيدة من تكنولوجيا التداول والحفظ والتسوية المالية لتطوير التداول الإلكتروني. وقد قادت هذه التقنيات إلى ربط الأنظمة المالية لمختلف

البلدان. استخدم نظام التداول الإلكتروني لتحسين عمليات التداول، ولتغيير الهيكل العام للتداول أيضاً. إذ أدى هذا التحول إلى تحسين فعالية وشفافية الأسواق المالية وتسهيل التبادل التجاري بين الأسواق (Gorham&Singh,2009: 13)

ثالثاً: خصائص نظام التداول الإلكتروني

يوفر التداول عبر الإنترنت العديد من المزايا، منها سرعة التداول الفورية، وتحسين شفافية البيانات، وانخفاض تكلفة التشغيل. كما يسمح للمستثمرين بالوصول السهل إلى معلومات السوق والأخبار المالية، ما يساعد في اتخاذ قرارات مستندة إلى البيانات المتاحة. بفضل انخفاض تكاليف المعاملات والعمولات في التداول عبر الإنترنت، ويمكن للمتداولين تحقيق توفير كبير في تكاليف التشغيل بالمقارنة مع وسطاء التداول التقليديين. كما يتيح للمستثمرين التداول من أي مكان في العالم بمجرد الاتصال بالإنترنت، ما يزيد من سهولة الوصول ويزيل الحواجز الجغرافية. التداول عبر الإنترنت يوفر سهولة الوصول وتوفير الوقت والجهد للمتداولين أيضاً، إذ يمكنهم إدارة محافظهم وإجراء الصفقات بفعالية دون الحاجة إلى الذهاب إلى وكالات التداول التقليدية. بشكل عام، يُظهر التداول عبر الإنترنت فعالية عالية وإمكانية للوصول، ما يجعله خياراً جذاباً للعديد من المتداولين (Huang,etal,2005: 315-328). إن لابتكارات التكنولوجيا وتطور شبكات الاتصال تأثيراً حاسماً في تقليل الاعتماد على الوساطة البشرية، ومن ثم تقليل تكاليف المعاملات. ويتميز التداول الإلكتروني بسرعة فائقة في تنفيذ الصفقات، إذ يتم التواصل التلقائي لأوامر البيع والشراء. وهذا يعزز من شفافية العمليات بشكل كبير مقارنةً بالأنظمة التقليدية. تظل تقنية التداول الإلكتروني في تطور مستمر، نتيجة لما تعمل عليه الهندسة المالية من ابتكار في تصميم وتنفيذ أدوات مالية جديدة في مجال التداول. بفضل توسع استخدام الإنترنت في جميع جوانب الحياة، أصبح للإنترنت تأثير بارز في عمليات التداول، ما أدى إلى تحول جذري في نظام التداول على البورصات. تعزز هذه الابتكارات الاستفادة من ميزات التداول الإلكتروني، ما يجذب المستثمرين والممولين بفضل الفوائد العديدة التي يوفرها هذا النظام ما يسهم في تشجيع التفاعل الفعّال على أسواق المال وعمل هذا النظام على جذب الممولين والمستثمرين بمزاياه العديدة،

وفيما يأتي بعض مميزات التداول الإلكتروني (عنايات، 2008: 25)

1. تقليل الوساطة البشرية: يسهم التطور التكنولوجي وشبكات الاتصال في تقليل الاعتماد على الوساطة البشرية، ما يقلل من التكاليف المرتبطة بالمعاملات.
2. تنفيذ سريع للصفقات: يتميز التداول الإلكتروني بسرعة تنفيذ الصفقات من المقابلة التلقائية لأوامر البيع والشراء، ما يسهم في تحسين كفاءة السوق.
3. زيادة الشفافية: يسهم نظام التداول الإلكتروني في زيادة الشفافية بمقارنته مع الأنظمة التقليدية، إذ يتيح توفير معلومات سوقية دقيقة وفورية.
4. تطور مستمر: يظل التداول الإلكتروني في تطور مستمر، إذ يتيح للمستثمرين استخدام أحدث أدوات مالية وتقنيات في مجال التداول.
5. المراقبة اللحظية: يتيح للمستثمر مراقبة تنفيذ صفقاته ومتابعة استثماراته في أي وقت ومن أي مكان.
6. توفير بيانات السوق لحظياً: يوفر النظام بيانات السوق بشكل فوري، ما يساعد المستثمرين في اتخاذ قرارات مستنيرة.
7. تسهيل عملية التداول: يُسهل نظام التداول الإلكتروني عملية التداول ويقلل الاعتماد على الوسطاء التقليديين.
8. تقادي الأخطاء وتحسين الأمان: يقلل من فرص حدوث أخطاء ناتجة عن عدم وضوح البيانات أو تزوير توقيع المستثمرين ويعزز مستوى الأمان.
9. رسوم السمسرة المخفضة: يوفر النظام رسوم سمسرة مخفضة مقارنة بأنظمة التداول التقليدية.
10. سرية وأمان الأوامر والمعلومات: يتيح للعملاء الحصول على أقصى درجات السرية والأمان للأوامر والمعلومات.

رابعاً: منصات التداول الإلكتروني:

1. مفهوم منصات التداول

شهدت عمليات التداول في الأدوات المالية تغيرات جذرية خلال العقود الأخيرة. وقد أسهم التقدم في قوة الحوسبة وتحسينات شبكات الاتصالات في تيسير تطوير منصات التداول الإلكترونية ذات السرعة العالية والتي تتسم بالترابط، ما ساعد على زيادة كبيرة في التداول الآلي. مع تحسين قدرة المتداولين على الاتصال بسهولة مع منصات التداول الإلكترونية، قاموا بتكليف أساليبهم بهدف البحث عن فرص جديدة لتحقيق الربح (Litzenberger, 2012:60) والمنصات الإلكترونية تشكل نقلة نوعية في الهيكل الاقتصادي، إذ أصبحت مركزية ومورد البيانات الإلكترونية تؤثر تأثيراً حاسماً في دفع العمليات الاقتصادية وخلق قيمة مضافة للاقتصاد (Unctad digital economy report, 2019:25) تعرف المنصات الإلكترونية بأنها عمل تجاري يعتمد على تمكين التفاعلات لخلق القيمة بين المنتجين والمستهلكين الخارجيين. وتقدم المنصة بنية تحتية مفتوحة وتشاركية لتسهيل هذه التفاعلات. تُقدم المنصات الرقمية هذه الآليات عبر الإنترنت (Parker, etal, 2016:11) والمتداولون الآن يمكنهم شراء مجموعة متنوعة من الأسهم عبر الإنترنت، والتي تُعرف بالمحفظة. يتمثل الهدف من الاحتفاظ بالمحفظة في تحقيق أقصى قدر من العوائد وتقليل المخاطر المرتبطة بالاستثمار، وهناك تكاليف مرتبطة بعمليات شراء وبيع الأسهم تُعرف بتكاليف المعاملات أو العمولات المدفوعة للوسيط. وكلما زاد عدد عمليات البيع والشراء (الدوران)، زادت تكاليف المعاملات. ببساطة، المتداولون الذين يقومون بعمليات تداول أكثر أو لديهم دوران أكبر يواجهون تكاليف أعلى، ما يؤثر على عائداتهم المالية. مع ذلك، شهدت عمليات التداول عبر الإنترنت تقليلاً ملحوظاً في تكاليف المعاملات، إذ يتقاضى وسطاء الإنترنت عمولات أقل مقارنة بالوسطاء التقليديين ان هذا الانخفاض في التكاليف ساهم في توفير فرصة للمتداولين لتحقيق عوائد أفضل بشكل عام (Elfadl, 2015: 3298).

2. أنواع منصات التداول الالكترونية

يمكن الوقوف على اهم أنواع منصات التداول الالكترونية وكالاتي:

أ- منصة التداول (MT4) MetaTrader 4 :

تعد واحدة من أشهر وأكثر منصات التداول انتشارًا في جميع أنحاء العالم. طورت بواسطة شركة MetaQuotes Software وأصدرت لأول مرة في عام 2005. تُوفر MT4 بيئة تداول شاملة للمتداولين في أسواق متنوعة مثل سوق العملات الأجنبية (الفوركس)، وأسواق الأسهم، والسلع، والعقود مقابل الهامش.

تتميز منصة MT4 بمجموعة واسعة من الميزات التي تهدف إلى تلبية احتياجات المتداولين المختلفة. تشمل هذه الميزات: (fan&whinstone,2014:178)

- 1) رسوم بيانية متقدمة: توفر منصة MT4 رسوم بيانية متقدمة تمكن المتداولين من تحليل الأسواق وتوقع حركة الأسعار. وتوفر مجموعة متنوعة من المدد الزمنية والمؤشرات التقنية وأدوات الرسم لتسهيل اتخاذ قرارات التداول.
- 2) تنفيذ صفقات سريع: وتوفر MT4 تنفيذ صفقات سريع وفعال، ما يمكن المتداولين من التداول بفعالية في ظروف السوق المتغيرة.
- 3) الاستشارات الخبيرة (Expert Advisors) يُمكن للمتداولين استخدام لغة برمجة مدمجة في MT4 لتطوير الاستشارات الخبيرة (الروبوتات) التي تقوم بتنفيذ الصفقات تلقائيًا وفقًا لاستراتيجيات محددة.
- 4) الإشارات والتنبيهات: يمكن للمتداولين الاشتراك في خدمات الإشارات المدفوعة أو المجانية وتلقي تنبيهات حول فرص التداول المحتملة.
- 5) إدارة الحساب: يمكن للمتداولين إدارة حساباتهم بسهولة من واجهة MT4 ، بما في ذلك الإيداع والسحب وتغيير مستويات الرافعة المالية.

تتوفر منصة MT4 على مجموعة واسعة من الأجهزة، بما في ذلك أجهزة الكمبيوتر الشخصية والهواتف الذكية والأجهزة اللوحية، ما يسمح للمتداولين بالوصول إلى حساباتهم وتداول الأسواق في أي وقت ومن أي مكان.

ب- منصة التداول (MT5) MetaTrader 5

منصة (MT5) MetaTrader 5 هي الإصدار الأحدث من منصات التداول التي طورت بواسطة شركة MetaQuotes Software. إطلق MT5 بعد MT4 ، وتقدم تحسينات وميزات جديدة. فيما يأتي بعض الميزات الرئيسية للمنصة: (Gaa&etal,2017:208)

- (1) تنوع في الأصول: توفر MT5 إمكانية التداول في مجموعة متنوعة من الأصول المالية، بما في ذلك العملات الأجنبية (الفوركس)، الأسهم، السلع، والعقود مقابل الهامش.
- (2) تحليل فني متقدم: توفر MT5 أدوات تحليل فني متقدمة، بما في ذلك رسوم بيانية فعّالة، ومؤشرات تقنية، وأشرطة زمنية متعددة، ما يساعد المتداولين على اتخاذ قرارات مستنيرة.
- (3) التنفيذ السريع للصفقات: تتيح MT5 تنفيذ صفقات سريعة وفعّالة، ما يعزز تجربة التداول للمستخدمين.
- (4) التداول الآلي: تدعم MT5 إنشاء واستخدام الخبراء المستشارين (EAS) والروبوتات لتنفيذ التداول تلقائيًا وفقًا لإشارات محددة أو استراتيجيات.
- (5) استخدام متعدد الأجهزة: يمكن الوصول إلى MT5 من مجموعة متنوعة من الأجهزة، بما في ذلك أجهزة الكمبيوتر، والهواتف الذكية، والأجهزة اللوحية.
- (6) التحليل الأساسي: توفر MT5 بيانات حول الأخبار والأحداث الاقتصادية المهمة التي يمكن أن تؤثر على الأسواق المالية.
- (7) إدارة الحساب: يمكن للمستخدمين إدارة حساباتهم بكفاءة، بما في ذلك الإيداع والسحب وضبط مستويات الرافعة المالية.
- (8) تقدم MT5 تجربة تداول شاملة وتلبي احتياجات متنوعة للمتداولين في مختلف أسواق المال.

ت- منصة التداول eToro:

منصة eToro هي منصة تداول اجتماعي واستثمار عبر الإنترنت تأسست عام 2007. تُمكن eToro المستخدمين من التداول في الأسهم، والعملات الرقمية، والسلع، والمؤشرات، والعقود مقابل الهامش (CFDs)، وغيرها من الأصول المالية.

تتميز eToro بواجهة تداول سهلة الاستخدام ومبتكرة، ما يسمح للمستخدمين بتنفيذ صفقاتهم بسهولة وسرعة. وتمتلك المنصة نظامًا فريدًا من نوعه الاستثمار هو الاجتماعي في العملات الرقمية، اذ يمكن للمستخدمين مشاركة تجاربهم ونسخ صفقات التجار الناجحين. يمكن استخدام منصة eToro للتداول الشخصي واتخاذ قرارات الاستثمار الخاصة، أو يمكن للمستخدمين متابعة ونسخ تجار آخرين على المنصة، مستفيدين من خبراتهم وتحليلاتهم. تعد eToro وجهة مشهورة لتداول العملات الرقمية مع إمكانية شراء وبيع العملات المشفرة مباشرةً على المنصة. كما تُقدم ميزة الاستثمار الاجتماعي في العملات الرقمية، اذ يمكن للمستخدمين اتباع ونسخ محافظ العملات الرقمية للمتداولين المحترفين. تعمل منصة eToro على مدار الساعة وتقدم موارد تعليمية وأدوات للمستخدمين لمساعدتهم في اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة. ومع ذلك، يجب على المستخدمين أن يقوموا بدراسة الأسواق وفهم المخاطر المرتبطة بالتداول قبل البدء في استخدام المنصة والمشاركة في التداول (Ganley et al, 2019:56). بمجرد تسجيل الدخول إلى الحساب على eToro يمكن الاستفادة من واجهة الاستخدام البسيطة والسهلة للبحث عن الأصول التي تنوي التداول بها. ويُمكن التداول في الأسهم، والعملات الرقمية، والسلع، والمؤشرات، والعقود مقابل الهامش، وغيرها من الأصول. عند اختيار الأصل يمكن فتح صفقة وتحديد حجم الصفقة والرافعة المالية التي ترغب في استخدامها ويُمكن تحديد مستويات الأرباح المستهدفة ومستويات الخسارة المقبولة لتكوين إدارة للمخاطر أيضًا. فضلا عن التداول الفردي، يُمكن الاستفادة من ميزة التداول الاجتماعي على eToro عبر اتباع ونسخ تجار آخرين مشهورين على المنصة ومتابعة صفقاتهم ونسخها بشكل آلي. تعد هذه فرصة للتعلم من التجار ذوي الخبرة وتحقيق أرباح في نفس الوقت. ومع ذلك، يجب أن يتم التحقق من المعرفة الكافية حول التداول والاستثمار والمخاطر

المرتبطة بهما قبل البدء في استخدام أي منصة تداول. ويجب القيام بإجراء البحوث اللازمة وتطوير استراتيجية تداول قبل اتخاذ أي قرارات استثمارية (Goodhart&O'Hara,2017:291)

ث- منصة التداول IQ Option

هي إحدى المنصات الرائدة في مجال التداول عبر الإنترنت، إذ تُقدم خدمات تداول للعملات الأجنبية (الفوركس)، والعقود مقابل الهامش (CFDs)، والأسهم، والعملات الرقمية، وغيرها من الأصول المالية.

تتميز IQ Option بواجهة تداول سهلة الاستخدام وميزات متقدمة للمتداولين. يُمكنك فتح حساب تجريبي مجاني لاستكشاف المنصة وتجربة التداول بدون المخاطرة بأموال حقيقية. كما يُمكنك فتح حساب حقيقي وتمويله للبدء في التداول بأموال حقيقية.

تشمل الميزات الأخرى المقدمة من IQ Option أدوات تحليل الرسوم البيانية والمؤشرات التقنية، وإمكانية التداول عبر الهاتف المحمول باستخدام تطبيقات لنظامي التشغيل iOS و Android، وتوفير مجموعة واسعة من الأدوات المالية للتداول.

من الضروري الحذر عند التداول عبر الإنترنت وإدراك المخاطر المالية المرتبطة به. قد تكون منصة IQ Option مناسبة للمتداولين ذوي الخبرة والمحترفين، ولكن قد لا تكون مناسبة للمبتدئين الذين لا يمتلكون خبرة كافية في التداول. كما يجب تعلم وفهم المخاطر المرتبطة بالتداول والتشاور مع خبير مالي مستقل قبل اتخاذ أي قرارات استثمارية.

فضلا عن الميزات التقليدية للتداول، تقدم IQ Option خيارات التداول الثنائي (Binary Options) وهي صيغة تداول تسمح لك بتوقع ما إذا كان سعر أداة مالية معينة سيرتفع أو ينخفض خلال مدة زمنية محددة. كما توفر خدمة تداول العملات الرقمية أيضًا (Cryptocurrency)، ما يوفر للمستخدمين فرصًا متنوعة في عالم التداول (Gravelle, 2019:82).

ج- منصة التداول Interactive Brokers

هي إحدى أبرز وأكبر منصات التداول عبر الإنترنت على مستوى العالم، إذ تأسست في عام 1978 وتقدم خدمات التداول للأفراد والمؤسسات في أكثر من 135 سوقًا حول العالم.

توفر منصة Interactive Brokers مجموعة واسعة من الأصول المالية للتداول، بما في ذلك الأسهم والعملات الأجنبية والعقود مقابل الهامش (CFDs) والخيارات والعقود الآجلة وصناديق الاستثمار المتداولة (ETFs) والسندات وغيرها. تقدم خدمات تداول العملات الرقمية (Cryptocurrency) مثل البيتكوين أيضًا.

تتميز منصة Interactive Brokers بتوفير تنفيذ سريع وفعال للصفقات، وتقديم أدوات تحليل متقدمة ومؤشرات فنية للمتداولين، وإمكانية إجراء صفقات متعددة الأصول من خلال حساب واحد. كما تتوفر مجموعة من أوامر التداول المتقدمة وخيارات الحد من المخاطر أيضًا، ما يسمح للمتداولين بتنفيذ استراتيجيات متقدمة وإدارة المخاطر بفعالية.

تستهدف منصة Interactive Brokers عادة المتداولين ذوي الخبرة والمحترفين، إذ توفر مجموعة واسعة من الأدوات والخدمات المتقدمة. يجب أن يكون لديك فهم عميق للتداول والأسواق المالية قبل استخدام هذه المنصة، إذ قد تكون أكثر تعقيدًا مقارنةً ببعض المنصات الأخرى (Jiang, 2018:423).

ح- منصة التداول Binance

تعد واحدة من أكبر منصات تداول العملات الرقمية على مستوى العالم، وقد تأسست في عام 2017 في الصين وتديرها شركة Binance Holdings Limited، التي يقع مقرها في مالطا. تُوفر Binance منصة تداول شاملة تتيح للمستخدمين شراء وبيع العملات الرقمية المشفرة. يمكن للمستخدمين التداول في مجموعة واسعة من العملات المشفرة، بما في ذلك البيتكوين (Bitcoin) والإيثريوم (Ethereum) وعملات أخرى مشهورة مثل بينانس كوين (Binance Coin). تتميز Binance بواجهة مستخدم سهلة الاستخدام، وتوفير مجموعة واسعة من الأدوات والميزات المتقدمة

للتداول. فضلا عن ذلك، تُقدم المنصة خدمات أخرى مثل المحافظ الإلكترونية (المحافظ الرقمية) وتبادلات التشفير المستقرة، وبرنامج Binance Launchpad لطرح العملات الأولية (Initial Coin Offering).

تُقدم Binance خدمة محفظة يمكن تنزيلها على الهواتف الذكية تُعرف باسم "Binance Wallet". كما تقدم بعض الأدوات وواجهات البرمجة التطبيقية (APIs) للمطورين للتكامل مع منصة Binance (Mihaljek & Hawkins, 2020:128).

خ- منصة التداول Fidelity

هي إحدى المنصات المالية الرائدة التي تقدم خدمات الاستثمار والتداول عبر الإنترنت. تأسست Fidelity في عام 1946 وتعد واحدة من أكبر الشركات المالية في العالم. تقدم Fidelity مجموعة شاملة من الخدمات المالية، بما في ذلك الاستثمار في الأسهم والسندات وصناديق الاستثمار المشترك والعقارات والتأمين. تتيح منصة التداول عبر الإنترنت للعملاء الوصول إلى حساباتهم، وتنفيذ الصفقات، ومتابعة محافظهم الاستثمارية. كما توفر أدوات وتحليلات تساعد المستثمرين في اتخاذ القرارات المالية الصائبة. إلى جانب ذلك، تقدم Fidelity خدمات إدارة الثروات والتقاعد والتخطيط المالي للأفراد والشركات. ويعمل لديها فريق من المستشارين الماليين المحترفين لمساعدة العملاء في تحقيق أهدافهم المالية ووضع خطط مستقبلية. كما تشتهر منصة Fidelity بتقديم خدمات عالية الجودة واعتمادها على تكنولوجيا متقدمة، وقد حازت على العديد من الجوائز في مجال الاستثمار والتداول عبر الإنترنت. للمزيد من المعلومات حول Fidelity وخدماتها. وتقدم Fidelity مجموعة متنوعة من حسابات الاستثمار، بما في ذلك حسابات التوفير والاستثمار الشخصية وحسابات التقاعد. يمكن للعملاء اختيار الحساب الذي يلبي احتياجاتهم المالية وأهدافهم. فضلا عن ذلك، تُقدم Fidelity مجموعة واسعة من الصناديق المشتركة للاستثمار، وتدير مئات الصناديق التي تغطي مختلف الفئات الأصولية مثل الأسهم والسندات والأصول البديلة. يمكن للمستثمرين شراء وبيع الصناديق المشتركة عبر منصة Fidelity والاستفادة من الخدمات المالية المتقدمة التي تُقدمها. إلى جانب ذلك، تقدم Fidelity أدوات وموارد تعليمية للمستثمرين لمساعدتهم في فهم السوق المالية واتخاذ قرارات استثمارية مدروسة. كما

يمكن للعملاء الوصول إلى تقارير البحوث والتحليلات المالية والموارد التعليمية عبر منصة Fidelity (Turner,2019:218)

د- منصة التداول TD Ameritrade

TD Ameritrade هي وسيط تداول عبر الإنترنت يقدم خدمات التداول في الأوراق المالية، الخيارات، الصناديق المشتركة، والعقود الآجلة والفروركس. تأسست TD Ameritrade في عام 1975 وتعد واحدة من أكبر شركات الوساطة في الولايات المتحدة. تتيح منصة TD Ameritrade للمستثمرين واجهة سهلة الاستخدام وتوفير مجموعة متنوعة من الأدوات والموارد التعليمية. يمكن للعملاء التداول عبر الإنترنت من خلال المنصة أو استخدام تطبيق الجوال الخاص بها. تقدم TD Ameritrade خدمات البحث والتحليل للمستثمرين، بما في ذلك التقارير البحثية وأخبار السوق وأدوات الرسم البياني. كما توفر خدمات الاستشارة للعملاء الذين يحتاجون إلى مساعدة إضافية في اتخاذ قرارات الاستثمار. وتعد منصة TD Ameritrade متاحة للعملاء في الولايات المتحدة وخارجها، وتمنح المستثمرين إمكانية الوصول إلى العديد من الأسواق المالية العالمية. في عام 2020، اندمجت TD Ameritrade مع شركة Charles Schwab Corporation لتشكيل واحدة من أكبر شركات الوساطة في العالم بعد إتمام الصفقة. (Wisbey,2021:207)

ذ- منصة التداول Plus500

منصة Plus500 هي منصة تداول عبر الإنترنت تتيح للمستثمرين التداول في مجموعة متنوعة من الأدوات المالية مثل الأسهم والعملات الأجنبية والسلع ومؤشرات والعقود مقابل الهامش (CFDs) تأسست Plus500 في عام 2008 وتعمل في العديد من الدول حول العالم. تتميز منصة Plus500 بواجهة سهلة الاستخدام ومجموعة واسعة من الأدوات المالية المتاحة للتداول. يمكن للمستثمرين تنفيذ صفقاتهم عبر المنصة الخاصة بها على أجهزة الكمبيوتر والهواتف الذكية والأجهزة اللوحية، وتوفر Plus500 أدوات تحليلية ومؤشرات ورسم بيانية لمساعدة المستثمرين في اتخاذ قراراتهم التداولية. كما تقدم العديد من الأوامر المختلفة مثل الأمر المعلق وأمر السحب لتلبية احتياجات المستثمرين المختلفة.

يجب على المستثمرين أن يكونوا على علم بأن تداول CFDs ينطوي على مخاطر عالية، وقد لا يكون مناسباً لجميع المستثمرين. (Turner,2019:237)

من أبرز ميزات منصة:Plus500 الاتي: - (Sandman&Vila,2020:171)

(1) أصول التداول: تتيح المنصة للمستثمرين التداول في مجموعة واسعة من الأصول المالية، بما في ذلك الأسهم، العملات الأجنبية، السلع، المؤشرات، والعملات المشفرة، مع أكثر من 2000 أداة تداول على المنصة.

(2) واجهة المستخدم: يتميز نظام Plus500 بواجهة سهلة الاستخدام وبسيطة، ما يجعل عملية تنفيذ الصفقات ومراقبة المراكز التداولية أمراً سهلاً للمستثمرين.

(3) أدوات التحليل: توفير مجموعة متنوعة من الأدوات التحليلية والتقنية، مثل الرسوم البيانية المتقدمة ومؤشرات التحليل الفني، لمساعدة المستثمرين في اتخاذ قراراتهم التداولية.

(4) أوامر متقدمة: إمكانية استخدام أوامر متقدمة مثل الأمر المعلق وأمر السحب، ما يتيح للمستثمرين تخصيص استراتيجياتهم التداولية بشكل دقيق.

(5) تنفيذ الصفقات: تعمل Plus500 كوسيط بين المستثمر والسوق، وتقوم بتنفيذ الصفقات بناءً على طلبات المستثمرين، ما يسمح لهم بفتح صفقات شراء أو بيع في أي وقت.

(6) حماية الرصيد السلبي: توفير آلية حماية لرصيد المستثمرين، ما يدل على أنهم لن يخسروا أكثر مما قاموا بإيداعه في حسابهم، وهو ميزة تزيد من الأمان في التداول.

يرجى مراعاة أن تداول CFDs ينطوي على مخاطر عالية، ويفضل للمستثمرين فهم تفاصيل وشروط التداول والمخاطر المرتبطة بها قبل الشروع في أي عملية تداول.

ر- منصة التداول روبن هود Robinhood Trading Platform

تاريخياً، كان التداول في سوق الأوراق المالية يعد نشاطاً مقتصرًا على أسواق الأوراق المالية الرئيسية والمكاتب الرئيسية في وول ستريت، إذ كان الوسطاء يجتمعون ويتعاملون معاً في بيئة صاخبة، محاولين إبرام صفقات في لحظة الضغط لتعزيز محافظهم الاستثمارية. ومع تقدم التكنولوجيا المالية، أو "fintech"، تغير هذا السيناريو، إذ أصبح بإمكان أي شخص الآن الدخول إلى عالم الاستثمار من أي مكان تقريباً، بشرط أن يكون لديهم إمكانية الوصول إلى الإنترنت. شهدت شركات التكنولوجيا المالية الجديدة دخولها إلى هذا السوق، ما جعل التداول في الأسهم متاحاً للجميع عبر تحميل تطبيق على الهواتف الذكية. واحدة من هذه الشركات الرائدة كانت Robinhood، وهي شركة ناشئة رقمية تأسست في مينلو بارك، كاليفورنيا، عام 2013. قام بتأسيس Robinhood خريجان من جامعة ستانفورد اللذان عملا على بناء منصات تداول عالية التردد لشركات مالية في نيويورك. خلال مدة عملهم في صناديق التحوط، أدرك المؤسسان أن المؤسسات كانت تدفع رسوماً باهظة للتداول والمعاملات، وهو ما ألهمهم لاستخدام خبراتهم السابقة لتمكين أي شخص من الحصول على نفس القدرة على التداول بتكلفة منخفضة (steib,2021: 25)

تعد منصة Robinhood مفتوحة للمستخدمين الفرديين، إذ تمكّنهم من الشراء والبيع في أسواق متنوعة مثل الأسهم وصناديق المؤشرات والعقود الآجلة والعملات الرقمية والأصول الأخرى. تتميز المنصة ببساطتها وسهولة الاستخدام، ما يجعلها خياراً مثالياً للمبتدئين في عالم تداول الأوراق المالية. تعد إحدى الميزات البارزة لـ Robinhood عدم فرض رسوم تداول على الصفقات، الأمر الذي يتيح للمستثمرين القيام بعمليات الشراء والبيع دون دفع عمولات تداول تقليدية. يُجعل هذا النموذج Robinhood تنافسية بالمقارنة مع الوسطاء التقليديين الذين قد يفرضون رسوماً مرتفعة على التداول. تقدم Robinhood أيضاً مجموعة من الأدوات والميزات التي تساعد المستثمرين على تحليل الأسواق واتخاذ قراراتهم التجارية. تشمل هذه الميزات الرسوم البيانية المتقدمة والأخبار المالية والإشعارات المخصصة وتوفير مجموعة واسعة من البيانات المالية. يُشير إلى أن Robinhood لا تقتصر على التداول الفردي فقط، بل يُمكن المستثمرين المؤسسيين وشركات التجارة الإلكترونية أيضاً استخدامها للوصول إلى الأسواق المالية. من الناحية الأمنية، تعمل Robinhood جاهدة على حماية بيانات المستخدمين وتأمين حساباتهم من خلال تبني إجراءات أمان صارمة واستخدام تقنيات التشفير المعتمدة

صناعيًا. (Brad &etal,2021:42) جذبت منصة Robinhood بشكل رئيس فئة المستثمرين الشبان، اذ يتراوح متوسط أعمارهم حوالي 31 عامًا، وتمثل نصف المستخدمين الذين يتعاملون على المنصة، معظمهم ليس لديهم خبرة سابقة في مجال الاستثمار (Tan,2021:13) تعتمد Robinhood على تقنيات التصميم التفاعلي في تصميم تطبيقاتها لجعل عملية الاستثمار تجربة بديهية وممتعة. يتمثل ذلك في استخدام مفاهيم من مجال الفوز بالجوائز الكبرى، وتصميمات تذاكر اليانصيب، وتنبهات المكافآت لتصوير قرارات الاستثمار وأداء الأسهم. يُظهر ذلك من خلال تصميم الشاشة الذي يستعير أفكارًا كالفوز بجائزة كبيرة عند الاستثمار، واستخدام مفاهيم السحب والفوز في لعبة اليانصيب لتشجيع المستخدمين على البقاء نشطين في عمليات التداول على سبيل المثال، يصور الاستثمار عبر تصميم يستلهم مفهوم الفوز بالجائزة الكبرى، اذ تقدم الأسهم كجوائز يحققها المستخدم، تُظهر الصور اللامعة للأسهم كرموز لفوز كبير وفرص استثمارية مجزية (cozby,2023:10)

1) الأدوات المتداولة في منصة روبن هود

فضلا عن خدمة تداول الأسهم، توفر Robinhood مجموعة متنوعة من الخدمات المالية الأخرى، بما في ذلك (Amit &Sunil,2021: 13) :

- أ) تداول العملات المشفرة: يمكن للمستخدمين شراء وبيع العملات الرقمية مثل Bitcoin و Ethereum وLitecoin وغيرها على منصة Robinhood. يتيح ذلك لهم الاستفادة من تقلبات أسعار العملات الرقمية والمشاركة في هذا السوق الناشئ.
- ب) تداول الأسهم: تُقدم Robinhood خدمات تداول الأسهم، اذ يمكن للمستثمرين شراء وبيع الأسهم بسهولة من خلال التطبيق الخاص بالمنصة، وذلك دون فرض رسوم تداول.
- ج) الخيارات والعقود الآجلة: تتيح Robinhood للمستخدمين تداول الخيارات والعقود الآجلة، ما يوفر لهم فرصًا إضافية لتنويع محفظتهم واستراتيجياتهم الاستثمارية
- د) صناديق المؤشرات: تقدم الفرصة للاستثمار في صناديق المؤشرات التي تتبع أداء مجموعة متنوعة من الأصول، ما يتيح للمستثمرين الوصول إلى محفظة متنوعة بشكل فعال.

هـ) صناديق الاستثمار المتداولة: تُمكن المستثمرين من شراء وبيع حصص في صناديق استثمار متداولة (ETFs)، وهي وسيلة فعالة للاستثمار في مجموعات من الأصول.

2) تصميم واجهة التطبيق لمنصة روبن هود

واجهة Robinhood تمثل نموذجًا فعالًا لإدارة الاحتكاك وتحفيز المستخدمين على اتخاذ قرارات استثمارية بشكل مُدروس. على الرغم من أن المعلومات الأولية المقدمة قد تبدو محدودة، إلا أن التفاعلات الدقيقة تعد جزءًا حاسمًا في تقديم تفاصيل إضافية وفهم أفضل للوضع. عند الدخول إلى واجهة التطبيق، يمكن للمستخدمين الوصول بسرعة إلى معلومات أساسية مثل أسعار الأسهم والرسوم البيانية للأداء. من استخدام أزرار التفاعل والقوائم المنسدلة، يمكن للمستخدمين الوصول إلى تفاصيل متقدمة مثل تحليلات السوق، والأخبار المالية، والتوجيهات الاستثمارية. يمكنهم تخصيص محافظهم وضبط إعدادات التنبيه والإشعارات لتلقي المعلومات المهمة في الوقت المناسب أيضًا. بفضل هذه الأدوات والتفاعلات الدقيقة، يمكن للمستثمرين فهم السوق بشكل أفضل واتخاذ قرارات استثمارية مدروسة. إن واجهة Robinhood تمثل نموذجًا جيدًا لتمكين المستخدمين وتعزيز التفاعل والمشاركة في السوق المالية بشكل أكثر فعالية. على سبيل المثال، الرسم البياني الذي يظهر سعر الورقة المالية يكون تفاعليًا، وهذا يسمح للمستثمر بفهم تقلبات السعر في مدد زمنية معينة. حركة إصبع المستخدم تُظهر على الفور القيم الدقيقة للسعر في الوقت المحدد، ما يساعد على اتخاذ قرارات سريعة. هذا النوع من التصميم يقلل من الاحتكاك في عملية اتخاذ القرار الاستثماري. على سبيل المثال، عندما يكون هناك ارتفاع في أسعار الأسهم، يحفز المستثمرين بشكل إيجابي لاتخاذ خطوات فورية عبر تحفيزهم بإظهار الرسم البياني بشكل دقيق للوقت الحالي. على الجانب الآخر، في حالة انخفاض الأسعار، يُشجع المستثمرين على اتخاذ إجراءات فورية لتجنب المزيد من الخسائر. هذا التفاعل السلس يجعل عملية اتخاذ القرارات أقل تعقيدًا وأكثر فعالية (Ash, etal, 2018: 9) وان تظهر الأنماط المظلمة في واجهة Robinhood، فإن هذا يشير إلى استخدام تقنيات توجيهية تهدف إلى توجيه سلوك المستخدم نحو الأنشطة أو الإجراءات التي تخدم أهداف الشركة. تُفهم الأنماط المظلمة عادةً على أنها استخدام ذكي لعلم النفس وتصميم الواجهة لتعزيز سلوك معين أو تحقيق أهداف معينة الغرض من استخدام هذه الأنماط يمكن أن يكون تحقيق أهداف تجارية، مثل زيادة حجم التداول أو تشجيع المستخدمين على استكشاف المزيد من الميزات المدفوعة. على الرغم من أن هذه التقنيات لا تحمل بالضرورة نية

خبيثة، إلا أنها تظهر كاستراتيجيات تصميم لتوجيه تفضيلات المستخدمين نحو اتخاذ أنشطة محددة (Gray et al., 2018:9) تؤثر واجهة المنصة تأثير حاسماً في جذب وتفاعل جمهور الألفية، إن التحول من مبدأ "كلما زادت المعلومات، كلما كان ذلك أفضل" إلى واجهة بسيطة ومبسطة على Robinhood يهدف إلى تعزيز أداء المستثمر. فالتصميم الجمالي يلقي الضوء على العوامل الآتية: (Tan,2021:14-15)

- أ) تبسيط التجربة: يُظهر التصميم البسيط والخالي من التعقيد للمستثمرين، خاصة الجدد، كيفية استخدام التطبيق بشكل فعال دون الحاجة إلى معرفة استثمارية متقدمة.
- ب) الأداء الاستثماري: يُفترض أن التصميم الجمالي يعزز أداء المستثمر بتقديم معلومات بطريقة سهلة الفهم، ما يساعد على اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة.
- ج) تقادي الإرهاق: يُقلل التصميم البسيط من الكم الزائد من المعلومات، ما يساهم في تقادي إرهاق المستثمر وتبسيط عمليات اتخاذ القرار.
- د) تمكين الجيل الألفي: يستهدف التصميم الأفراد من جيل الألفية الذين يفضلون تجارب المستخدم السهلة والمبتكرة على منصات الاستثمار.
- هـ) استخدام التكنولوجيا الحديثة: يستفيد التصميم من أحدث التقنيات لجعل التفاعل مع التطبيق سلساً وفعالاً.
- و) تشجيع على التفاعل الفعّال: يشجع التصميم المبسط المستخدمين على التفاعل المباشر مع البيانات واتخاذ إجراءات سريعة.
- ز) استخدام الألوان بذكاء: تُستخدم الألوان بذكاء لتوجيه الانتباه وتحفيز المشاعر المرغوبة لدى المستخدمين، ما يساهم في جعل تجربة التداول إيجابية.
- ح) توفير المعلومات الأساسية: بدلاً من إراقة الكم الكبير من المعلومات، يُركز التصميم على توفير المعلومات الأساسية التي يحتاجها المستثمر لاتخاذ قرارات مستنيرة.
- ط) تحقيق التوازن بين بساطة التصميم وتوفير المعلومات الأساسية يساهم في تحقيق الهدف الرئيس تمكين المستثمرين الجدد والشبان من الدخول إلى عالم الاستثمار بكل سهولة وفهم.

3) مميزات منصة روبن هود

تتميز منصة Robinhood بعدة مميزات تجعلها جاذبة للمستثمرين والمتداولين، ومن بين أهم هذه المميزات: (Brad &etal,2021:51)

أ) تتميز Robinhood بعدم فرضها أي رسوم على الصفقات، ما يسمح للمستثمرين بشراء وبيع الأوراق المالية بدون دفع عمولات تداول تقليدية. هذا النموذج يجعل التداول متاحًا ومنخفض التكلفة، ما يساعد على جعل عملية الاستثمار أكثر تحفيزاً للمستثمرين للمشاركة في السوق المالية دون معوقات مالية.

ب) تتميز Robinhood بواجهة مستخدم بسيطة وسهلة الاستخدام، ما يجعلها مناسبة للمبتدئين في تداول الأوراق المالية. يمكن للمستخدمين بسهولة البحث عن الأسهم والأصول المالية وتنفيذ الصفقات من خلال التطبيق أو الموقع الإلكتروني. هذه الواجهة المبسطة تسهل عملية التصفح والتداول للمستثمرين، ما يزيد من إمكانية وصولهم إلى الأسواق المالية وتحقيق أهدافهم الاستثمارية بكل يسر وسهولة..

ج) توفر منصة Robinhood للمستثمرين الوصول إلى مجموعة متنوعة من الأصول المالية، بما في ذلك الأسهم وصناديق المؤشرات والعملات الرقمية والعقود الآجلة وغيرها. يمكن للمستثمرين تنويع محافظهم والاستثمار في مجموعة متنوعة من الفئات الأصولية، ما يساعدهم على تحقيق التنوع وتحسين أداء محافظهم الاستثمارية بشكل شامل ومتوازن.

د) توفر منصة Robinhood مجموعة متنوعة من الأدوات والمعلومات المالية التي تساعد المستثمرين في اتخاذ القرارات التجارية. تشمل هذه الأدوات الرسوم البيانية المتقدمة التي تعرض أداء الأسهم والأصول الأخرى، والأخبار المالية الحية التي توفر تحليلات وتقارير متعمقة، والإشعارات المخصصة التي تُنبئ المستثمرين إلى الأحداث المهمة في السوق، فضلاً عن البيانات المالية الشاملة التي توفر معلومات مفصلة حول الشركات والأصول. هذه الأدوات والمعلومات تُمكن المستثمرين من فهم السوق بشكل أفضل واتخاذ القرارات الاستثمارية بناءً على تحليل مستنير ومعلومات دقيقة.

هـ) يمكن للمستثمرين فتح حساب في منصة Robinhood بسهولة وبدون رسوم شهرية أو حد أدنى للإيداع. فضلاً عن ذلك، تقدم منصة Robinhood خدمة حسابات التوفير ذات العائد العالي، إذ

يمكن للمستثمرين كسب فوائد على الرصيد النقدي الذي يحتفظون به في حساباتهم. هذه الخدمة توفر للمستثمرين فرصة للحصول على عائد إضافي على أموالهم دون الحاجة إلى فتح حساب في بنك توفير منفصل.

4) آلية التداول في منصة روبن هود

تتبع منصة Robinhood نموذج التداول بالوقت الحقيقي، مع التميز بالبساطة والسهولة. وهذه الخطوات الأساسية للتداول على منصة Robinhood : (Michael & Gorbachev,2020:23)

(أ) فتح الحساب: لفتح حساب على منصة Robinhood، يمكن الدخول إلى الموقع الرسمي لـ Robinhood أو تنزيل تطبيق Robinhood على الهاتف المحمول من متجر التطبيقات المناسب (متجر Google Play لأجهزة Android، أو متجر App Store لأجهزة iOS).

(ب) إيداع الأموال: بعد فتح الحساب، يجب على المستثمرين إيداع الأموال فيه عبر الوسيلة المتاحة. إذ يمكن استخدام بطاقة الائتمان أو الخصم، أو حساب البنك المصرفي لتمويل الحساب في منصة روبن هود

(ج) البحث والاختيار: بعد تمويل الحساب، يمكن البحث عن الأوراق المالية التي يرغب المستثمر في شرائها أو بيعها على منصة Robinhood. يمكنك استخدام وظيفة البحث في التطبيق للعثور على الأسهم أو صناديق المؤشرات أو العملات الرقمية، يمكن القيام بتصفح المجموعة المتاحة من الأصول المالية واستخدام الفلاتر والأدوات المتاحة لتحديد الأصول التي تلي احتياجات المستثمرين واهتماماتهم الاستثمارية. ويمكن الاطلاع على البيانات المالية والمعلومات المتاحة لكل ورقة مالية قبل اتخاذ قرار الشراء أو البيع.

(د) تنفيذ الصفقة: بعد اختيار الأصل المالي المرغوب فيه، يمكن تحديد عدد الوحدات التي يرغب المستثمر في شرائها أو بيعها وتأكيد الصفقة. كما يمكن أيضاً تحديد نوع الأمر (مثل السوق أو الحد) وتعيين أي إعدادات إضافية قبل تنفيذ الصفقة. وكذلك مراجعة معلومات الصفقة بدقة قبل تأكيدها، مثل السعر وعدد الوحدات ونوع الأمر، للتأكد من صحة العملية. بعد التأكيد، ستنفذ الصفقة ويضاف الأصل المالي إلى محفظة المستثمر.

(هـ) مراقبة المحفظة: بعد تنفيذ الصفقة، يمكن للمستثمرين مراقبة أداء المحفظة وقيمة استثماراتهم على منصة Robinhood. ويمكنهم عرض الرسوم البيانية للأسعار ومتابعة الأخبار المالية ذات الصلة

بالأصول التي يملكونها. تعد متابعة ومراقبة أداء المحفظة جزءًا مهمًا من عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية.

5) أرباح منصة روبن هود

على الرغم من تقديم Robinhood لصفقات بدون عمولة، إلا أنها تعتمد على مصادر إيرادات متنوعة لتمويل خدماتها وتحقيق الأرباح (Tan,2021:18-19)

أ) يمكن للمستخدمين الاشتراك في خدمة Robinhood Gold مقابل رسوم شهرية. تقدم هذه الخدمة مزايا مثل ودائع فورية أكبر وإمكانية الوصول إلى أبحاث السوق الاحترافية والتداول بالهامش.

ب) التداول بالهامش: يُفرض على المتداولين رسوم عند استخدام خدمة التداول بالهامش. يتيح التداول بالهامش للمستثمرين استخدام الأموال المستعارة لتحسين إمكانات ربحهم، ولكنه يزيد من المخاطر بسبب تضخيم الخسائر.

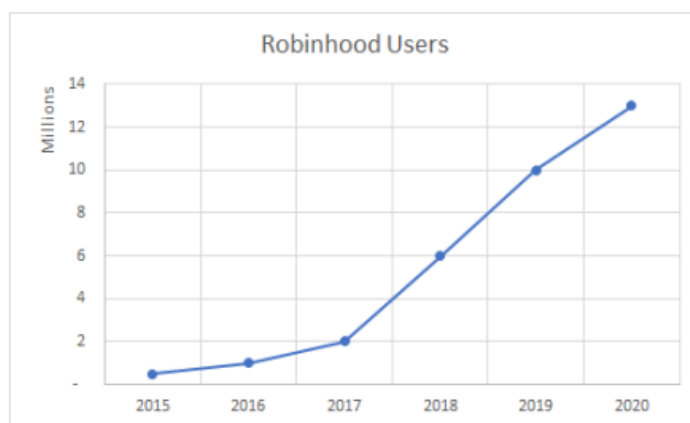
ج) الفوائد على الممتلكات النقدية Robinhood: تحتفظ بأموال المستخدمين في حسابات نقدية وتحقق أرباحًا عبر الفوائد على هذه الممتلكات النقدية.

د) الرسوم على البنوك الشريكة Robinhood: تعتمد على شراكات مع بنوك، وقد تحصل على عوائد من الرسوم التي ترفضها هذه البنوك على الخدمات المالية.

هـ) البيع الإضافي للبيانات: في بعض الأحيان، الشركات تجني الأموال من بيع البيانات، على سبيل المثال، معلومات حول أسلوب التداول وتفضيلات المستثمرين. ومع أنه ليس واضحًا بالضرورة ما إذا كانت Robinhood تتبع هذا النموذج بشكل محدد، إلا أن الشركات الأخرى في هذه الصناعة تستخدم هذه الطريقة لكسب الإيرادات.

أثر فيروس كورونا (COVID-19) تأثيرًا كبيرًا في تحولات سوق الأسهم واستثمارات التجزئة، ومنصة Robinhood كان لها تأثير بارز في هذا السياق. في الربع الأول من عام 2020، شهدت الأسواق تقلبات هائلة بسبب تفشي الوباء وتداولات عدم اليقين. تزايد اهتمام الناس بالاستثمار نظرًا لإلغاء الفعاليات والرياضات، ومع قلة الخيارات الترفيهية، جذبت سوق الأسهم انتباه الكثيرين الذين شعروا بالملل، ورأوا في الاستثمار فرصة. وانخفاض حاد وانتعاش سريع هبطت الأسواق بشكل كبير في مارس 2020، ولكن سرعان ما شهدت انتعاشًا قويًا. كان هذا يُعرف ببعض المستثمرين بأنه "فرصة

للشراء" اذ استفادوا من تقلبات السوق. ارتفاع شركات التكنولوجيا نتيجة للإغلاق والحاجة المتزايدة للتكنولوجيا المنزلية، ارتفعت أسهم شركات التكنولوجيا بشكل ملحوظ، وكان لديها أداء جيد على وجه الخصوص في مؤشر NASDAQ 100 فضلا عن كون منصة Robinhood ، توفر التداول بدون عمولة ومتاحة للمستثمرين عبر الهواتف الذكية ما جذبت عددًا كبيرًا من المتداولين الجدد (Steib,2021:37)



الشكل (1-2) إجمالي مستخدمي Robinhood المُبلغ عنهم

Source: Company releases and SEC filings

خلال مدة تحذيرات "البقاء في المنزل" وإغلاق أجزاء كبيرة من الاقتصاد لاحتواء انتشار فيروس كوفيد-19، وجد العديد من السكان أنفسهم في المنازل وواجهوا زيادة في وقت الفراغ. كانت منصات التداول بدون عمولة، مثل Robinhood ، وجهة جذابة للكثيرين الذين كانوا يبحثون عن فرص للاستثمار والتداول خلال هذه الفترة. زاد مستثمرو Robinhood ممتلكاتهم بشكل كبير خلال هذا الوقت، حتى رغم الهبوط الحاد في أسواق الأسهم في مارس 2020. أفادت Robinhood بأن حجم التداول على منصتهم قد تضاعف ثلاث مرات في مارس 2020 مقارنةً بمستوياته في عام 2019. تجسد هذه الزيادة في التداول استجابة واضحة من قبل المستثمرين الذين استغلوا الفرص المتاحة في الأسواق المالية خلال هذه المدة الاستثنائية. يظهر هذا الاتجاه العام لاستخدام منصات التداول عبر الإنترنت بدون عمولة، مثل Robinhood، كبديل مغري خلال مدد الاستقرار والتقلبات الاقتصادية. يبدو أن النمو الملحوظ في حجم التداول وزيادة ممتلكات المستثمرين يعكسان تفضيل المستثمرين لتلك المنصات

التي توفر خدمات بدون عمولة، والتي أصبحت جذابة خاصة للمستثمرين الهواة أو الذين ليس لديهم خبرة كبيرة في مجال الاستثمار (Clancey-Shang,2023:3) خلال المدة الصعبة التي شهدناها خلال أزمة كوفيد-19، شهدت مقاييس جودة السوق لتداول الأوراق المالية تدهورًا عندما قرر المزيد من عملاء Robinhood الاحتفاظ بأدواتهم المالية. في ظل ظروف السوق الأقل إرهاقًا، ارتبطت زيادة ممتلكات مستخدمي Robinhood بتحسين اكتشاف الأسعار وانخفاض في الهامش السعرية المحققة، يُشير ذلك إلى أن تأثير السعر لعمليات التداول كان أقل بشكل عام. في ظل تلك الظروف، أظهرت Robinhood قدرة أكبر على تلبية احتياجات عملائها بشكل فعال، إذ تحسن اكتشاف الأسعار يشير إلى القدرة على العثور بسرعة على أفضل الأسعار المتاحة. كما انخفضت فروق الأسعار المحققة، ما يعكس تقليل الفارق بين أسعار الشراء والبيع، ما يعزز تنافسية تكاليف التداول (pagano,2021:2) على الرغم من تحقيق Robinhood لنجاح في عام 2020، إلا أنها واجهت تحديات وانتقادات أيضًا، مثل القيود التي فرضتها في بعض الأوقات على تداول بعض الأسهم. يظهر هذا كيف يمكن للأحداث الكبيرة والأزمات التأثير في سوق الأسهم وسلوك المستثمرين، وكيف تؤثر التكنولوجيا دورًا في تشكيل هذه التحولات.

(6) مساهمة منصة روبن هود في الاقتصاد الأمريكي

ان منصة Robinhood هي واحدة من منصات التداول الإلكترونية التي تهدف إلى تمكين المستثمرين الأفراد من الدخول إلى الأسواق المالية والمشاركة في عمليات التداول بكل سهولة ومرونة، وقد اثرت تأثيرًا هامًا في تغيير الطريقة التقليدية التي كان يجري بها التداول في الأسهم والأدوات المالية. من بين الطرق التي تساهم بها منصة Robinhood في دعم الاقتصاد الأمريكي: (Andrew,2020:43 & Darya)

أ) تمكين الوصول للمستثمرين الأفراد: من خلال منصة Robinhood، يتمكن الأفراد من الدخول إلى الأسواق المالية بسهولة وبدون الحاجة إلى وسطاء تقليديين أو دفع رسوم مرتفعة. يعزز هذا النموذج من المشاركة العامة في الاقتصاد ويمكّن الأفراد من الاستفادة من الفرص التجارية والاستثمارية، ما يعزز التوجه نحو الشمول المالي وتمكين المستثمرين من مختلف الفئات الاجتماعية والاقتصادية.

ب) تداول بدون عمولة: تقدم منصة Robinhood تداولاً بدون عمولة للعديد من الأدوات المالية، ما يجعل المستثمرين لا يضطرون لدفع رسوم تداول عالية. يتيح هذا للمستثمرين توفير المزيد من الأموال والاستفادة من فرص أوسع في الاستثمار.

ج) الاستثمار في الأسهم القابلة للتداول جزئياً: يتيح Robinhood للمستثمرين شراء أسهم جزئية من الشركات بدلاً من شراء سهم كامل، وهذا يجعل المستثمرين ذوي الأموال المحدودة يمكنهم الاستثمار في أسهم الشركات الكبيرة والمشاركة في نموها.

د) توفير التعليم المالي: تقدم منصة Robinhood موارد تعليمية وأدوات للمستثمرين لمساعدتهم في فهم التداول والاستثمار. كما توفر معلومات مفصلة حول الشركات والأسواق والأخبار المالية، ما يساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات مالية مستنيرة.

هـ) دعم الابتكار المالي: حققت Robinhood شهرة كبيرة بفضل تقنياتها المبتكرة وسهولة الاستخدام، ما يشجع الشركات الناشئة والمبتكرة في مجال التكنولوجيا المالية على تطوير منتجات جديدة ومبتكرة. هذا يساهم في تحسين تجربة المستثمرين وتعزيز الاقتصاد الأمريكي.

منصة Robinhood تواجه العديد من التحديات والانتقادات، بما في ذلك الانتقادات بسبب بعض الممارسات التجارية وقيود التداول التي فرضتها في بعض الأحيان. ومن المهم أن نلاحظ أن الأحداث والتطورات الأخيرة التي جعلت لمنصة Robinhood تأثير في دعم الاقتصاد الأمريكي. على الرغم من ذلك، يمكن احتساب منصة Robinhood كأداة تمكين للمستثمرين الأفراد، والتي قد تساهم في زيادة المشاركة والوصول إلى الأسواق المالية. ومن خلال توفير التداول بدون عمولة وإمكانية شراء أسهم جزئية وتقديم الموارد التعليمية، يمكن أن تساهم Robinhood في تمكين الأفراد وتشجيعهم على المشاركة في الاقتصاد. ومع ذلك، يجب أن نلاحظ أن تأثير منصة واحدة في دعم الاقتصاد يمكن أن يكون محدوداً، وأن هناك عوامل أخرى عديدة تؤثر في الاقتصاد الأمريكي بشكل أوسع. ومن المهم أن يكون هناك توازن بين تمكين المستثمرين الأفراد والحفاظ على الشفافية والاستقرار في الأسواق المالي (Michael&Gorbachev,2020:29)



الشكل (2-2) بعض أهم منصات التداول الإلكتروني

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على الادبيات الواردة انفا

3. مخاطر التداول عبر المنصات الإلكترونية

تواجه عملية التداول الإلكتروني مخاطر متعددة منها (Oksanen,mantere,etal,2022: 73-74)

- أ- سلوك المقامرة حيث أثارت تطبيقات ومنصات التداول في الوقت الفعلي، مثل Robinhood ، مخاوف بشأن التلاعب في الاستثمار .
- ب-جاذبية الاستثمار السريع اذ توفر هذه التطبيقات دخولاً سريعاً وسهلاً للتداول في الأوراق المالية ما أدى إلى فرص ومخاطر استثمارية متنوعة. توفر هذه التطبيقات والمنصات أيضاً خيارات استثمار عالية المخاطر مثل الرافعة المالية (باستخدام رأس المال المقترض) والتي تضاعف المكاسب والخسائر وتنطوي على خطر خسارة رأس المال بالكامل في عمليات التصفية القسرية.

ت-مخاطر التداول اليومي وتداول العملات المشفرة اذ تركيز النقاشات الحالية على مخاطر المحتملة في التداول اليومي وتداول العملات المشفرة. فتحت منصات مثل Robinhood و eToro و Plus500 أبواب التداول اليومي للكثيرين، معلنة هدف "إضفاء الطابع الديمقراطي على التمويل للجميع اذ تتداول العملات المشفرة على مدار الساعة باستخدام رافعة مالية عالية. يُقدر أن تداول العملات المشفرة هو السوق الأسرع نموًا في العالم، وقد اعتبره الاقتصاديون نشاطًا مضاربًا يشبه اليانصيب.

ث-المضاربة تشمل إجراءات مالية قصيرة الأجل وأكثر خطورة مثل التداول اليومي واستخدام الأدوات المالية مثل البيع على المكشوف والرافعة المالية والمشتقات.

الفصل الثاني

المبحث الثاني / أسواق الأوراق المالية

توطئة:

تعد أسواق الأوراق المالية مكانًا لتحقيق التنوع في الاستثمار وتوفير فرص للمستثمرين للمشاركة في الاقتصاد بشكل مباشر. كما تعد أسواق الأوراق المالية منصة للشركات والحكومات للحصول على التمويل من خلال طرح الأسهم أو السندات لبيعها، يستفيد المستثمرون من تحقيق العوائد المالية، سواء من خلال تداولها أو الاحتفاظ بها للحصول على أرباح وتوزيعات. تشكل أسواق الأوراق المالية البنية التحتية للنظام المالي وتؤثر تأثيرًا حيويًا في دعم النمو الاقتصادي وتوفير السيولة المالية.

أولاً: نشأة أسواق الأوراق المالية

ان ظهور الحاجة إلى تمويل المشاريع الكبيرة جاء نتيجة للتطورات في التبادل التجاري والإنتاج الصناعي، إذ حُفِّزَ الأفراد على ابتكار مؤسسات تكون قادرة على تجميع المدخرات وتوظيفها في القطاعات الإنتاجية المختلفة. يعكس هذا الاهتمام الناشئ بتمويل المشاريع الكبيرة استجابةً للتغيرات والتحولات في البيئة الاقتصادية. تظهر أسواق الأوراق المالية كآلية أساسية لتحقيق النمو الاقتصادي، إذ تسهم في تنوع مصادر التمويل للمشاريع بتوفير آليات مالية تسمح بالحصول على التمويل اللازم بأقل تكلفة. إن توفير بنية تحتية مالية قوية يدعم تنظيم تداول الأموال وتوجيهها إلى الاستثمارات المناسبة، ما يعزز الاستدامة والتطور الاقتصادي. تاريخياً، بدأ الإنسان في استغلال مدخراته قبل حوالي 4000 سنة قبل الميلاد، إذ عرفت أقدم أشكال التمويل والصيرفة من تشريعات حمورابي التي نظمت التجارة والصيرفة وظهرت بيوت المال لتسهيل التعامل المالي والنقدي. ورغم أن أسواق الأوراق المالية كانت موجودة، استغرقت عدة قرون حتى تطورت بشكل يشبه اليوم، مع تطوير الأدوات المالية والمؤسسات المالية (Mizen, 2003:52) توجد مراكز مالية عالمية مهمة مثل لندن وليون وأمستردام، إذ ازدهرت فيها أسواق الأوراق المالية وشكلت أحد أسباب النهضة الاقتصادية في أوروبا. كانت نشأة أسواق الأوراق المالية مرتبطة بنشوء وتطور النظام الرأسمالي كما قامت أسواق الأوراق المالية في هذه المراكز بتوفير بيئة محفزة للاستثمار وتداول الأوراق المالية. ارتبط تأسيس السوق المالية أولاً بوجود ملكية الأفراد والمؤسسات الصكوك التي تمثل أموالاً في رأسمال شركات معينة أو في قروض قدمتها

للشركات أو المؤسسات أو الحكومة، كانت تشكل نصيبًا لأصحابها. وفيما بعد، كانت لديهم حرية التصرف في هذه الصكوك، سواءً ببيعها أو غيرها من العمليات. (الموسوي & الجنابي، 2013: 222) وتحظى اسواق الاوراق المالية بأهمية كبيرة في النظام الرأسمالي الحر، إذ تشكل المحرك الأساسي للتمويل والاستثمار. في ظل هذا النظام، تكونت الشركات المساهمة، وتطوّرت أسواق المال لتقديم بيئة ملائمة لتداول الأوراق المالية وتوجيه الاستثمارات نحو المشاريع الاقتصادية المجدية.

ثانياً: مفهوم اسواق الاوراق المالية وتقسيمها

اسواق الاوراق المالية هي البنى التحتية التي تسهل تدفق الأموال من خلالها (Saunders, Cornett, et al, 2020, 3) وتعرف اسواق الاوراق المالية على أنها المكان الذي يجتمع فيه المستثمرون الأفراد والشركات والحكومة لتلبية احتياجاتهم من المشاركة في شراء وبيع الأوراق المالية (Goel, 2018, 106) والسوق المالية هي البيئة التي يجري فيها بيع وشراء الأصول المالية مثل الأسهم والسندات. تتيح هذه السوق للأطراف المشاركة فيها تحويل الأموال وتبادل الأوراق المالية. عندما يقوم أحد الأطراف بشراء الأصول المالية، فإنه يقوم بنقل ملكيتها من الطرف الآخر إليه، هذا النقل يجري من عمليات البيع والشراء التي تحدث في السوق المالية (Madura, 2018: 3) وأيضاً عرفت أنها الآلية التي من خلالها تحول الأموال من الأشخاص الذين لديهم فائض في الأموال إلى الأشخاص الذين يعانون من عجز (Mishkin & Eakins, 2016: 44) وعرفها (Mishkin, 2010) اسواق الاوراق المالية تشكل البيئة التي تربط بين الوحدات المدخرة، التي تسعى للاستثمار، والوحدات ذات الحاجة للتمويل لأغراض استثمارية وتعد السوق المالية وسيطاً مالياً يجمع بين الوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي، مثل الأفراد، وبين الوحدات ذات العجز المالي، مثل الحكومات والشركات (Salvi, et al, 2018: 247) يتم ذلك بواسطة مجموعات متخصصة تعمل في هذه الأسواق، بهدف ضمان إقامة قنوات اتصال فعالة. وتعد اسواق الاوراق المالية منظومة معقدة في عمليات التداول المالي، ولا تقتصر أهميتها على الأفراد كمستثمرين فقط، بل تؤثر تأثيراً حاسماً في دعم الحكومات الوطنية في تحقيق سياسات مالية واقتصادية ناجحة تهدف إلى ضمان الاستقرار المالي على الساحة الدولية (Vorobyev, 2012).

يرتبط مفهوم السوق لدى الناس بأنه مكان لتلبية حاجة معينة مقابل التخلي عن مبلغ معين من النقود. (عاطف ، 2005 :3) وتعد اسواق الاوراق المالية الإطار الذي يجمع بين وحدات الفائض المالي، التي تملك رغبة في استثمار أموالها، وبين وحدات العجز المالي. وتبرز اسواق الاوراق المالية بوظيفتها الرئيسية في توجيه تدفق الأموال بين هذه الوحدات، اذ تتجلى فعاليتها في تجميع المدخرات وتوجيهها نحو المشاريع ذات الجدوى الاقتصادية. تتميز اسواق الاوراق المالية بمرونتها العالية (madura,2013:3) أي ان طبيعة التعامل في اسواق الاوراق المالية تتميز بالسرعة والمرونة، اذ يمكن تداول الأوراق المالية بسهولة وفي مدد زمنية قصيرة. تعد اسواق الاوراق المالية المكان الرئيس لتداول الأوراق المالية، سواء كانت طويلة الأجل مثل الأسهم والسندات، أو قصيرة الأجل كأذونات الخزينة والأوراق التجارية. في هذه الأسواق، تباع وتشتري هذه الأوراق، ما يُسهّل عملية تدفق الأموال ويتيح توفير التمويل الضروري للاستثمار من قبل الأفراد والشركات. وتساعد اسواق الاوراق المالية في اكتشاف الأسعار، وتوفير السيولة، وخفض تكاليف المعاملات، ونقل المخاطر فهي تقلل من تكاليف المعلومات من خلال توليد ونشر المعلومات عن الشركات (yartey&adjas,2007)

تعددت أشكال اسواق الاوراق المالية كنتيجة للتطورات الاقتصادية المتلاحقة ويمكن تقسيمها من اذ مدة استحقاق الأدوات المالية الى قسمين (عاطف، 2005 :3):

1. سوق النقد

2. سوق رأس المال

أ- سوق النقد:

هو السوق الذي يتاجر في سندات الدين أو الأدوات المالية التي تقل مدد استحقاقها عن سنة واحدة وتُصدر في سوق النقد أدوات الدين قصيرة الأجل، التي يكون مدى استحقاقها الأصلي سنة أو أقل، عبر وكلاء اقتصاديين يحتاجون إلى أموال قصيرة الأجل. تشتري من قبل الوكلاء الاقتصاديين الذين يمتلكون فائضاً من الأموال قصيرة الأجل بمجرد إصدارها، تُدخل أدوات سوق النقد في الأسواق الثانوية اذ تتداول بنشاط. (saunders,comett,et.al,2020:162-163) تُيسر أسواق النقد عملية بيع سندات الدين قصيرة الأجل من توفير آليات التحويل من الوحدات الفائزة إلى الوحدات العجز. يشار إلى الأوراق المالية المُتداولة في هذه الأسواق باسم "أوراق مالية سوق النقد"، وهي سندات دين تستحق

خلال مدة تتراوح بين عام واحد وما دون ذلك. تتمتع هذه السندات عمومًا بدرجة عالية نسبيًا من السيولة، ليس بسبب استحقاقها القصير الأجل، ولكن لأنها مرغوبة لدى العديد من المستثمرين، ما يؤدي عادةً إلى وجود سوق ثانوية نشطة لها. تُميل الأوراق المالية في سوق النقد إلى تحقيق عائد متوقع منخفض، كما تحتوي على درجة منخفضة من مخاطر الائتمان أيضا. (Madura, 2015: 5)

(تعد أسواق النقد البيئية التي تتميز بإصدار وتداول الأدوات المالية ذات الطابع القصير الأجل والتي يمكن تحويلها بسرعة إلى سيولة نقدية. تتميز هذه الأدوات عمومًا بأن مدة استحقاقها تكون أقل من سنة. ونظرًا للطبيعة القصيرة الأجل للسوق، يعد الاستثمار في أدوات سوق النقد أكثر أمانًا بشكل عام من الاستثمار في أدوات سوق رأس المال. يتمتع الاستثمار في سوق النقد بعدة مزايا تشمل تقليل المخاطر المتعلقة بتدهور الأسعار وتكاليف إنجاز المعاملات. يؤدي الجهاز المصرفي عملاً حيويًا في هذا السياق، ومن بين أبرز المؤسسات المشاركة في سوق النقد يأتي البنك المركزي والبنوك التجارية. تتعامل أسواق النقد مع مجموعة من الأدوات المالية، منها أدوات الخزينة التي تعد واحدة من أبرز الأدوات المستخدمة. كما تتضمن السوق أيضًا الأوراق التجارية والودائع قابلة للتداول، فضلًا عن قبولات مصرفية. يسهم وجود هذه الأدوات في تعزيز تداول الأموال بشكل فعال في سوق النقد، ما يسهم في تحقيق السيولة وتعزيز استقرارها. (هوشيار، 2009: 69-70).

أ- الأدوات المتداولة في سوق النقد:

يوضح الشكل (2-2) اهم الأدوات المتداولة في سوق النقد وكالاتي:



الشكل (2-3) الأدوات المتداولة في سوق النقد

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على الادبيات الواردة انفا

1) اذونات الخزانة

تصدر الولايات المتحدة سندات ذات مدد استحقاق سنة واحدة أو أقل في شكل سندات بدون قسيمة وتسميها أذون الخزانة (Jarrow&Chatterjea,2019,43) وهي التزامات قصيرة الأجل للحكومة الأمريكية، اصدرت لتغطية عجز الميزانية الحكومية وإعادة تمويل الديون الحكومية المستحقة (saunders&cornett,et.al,2020: 141) هي اداة دين قصيرة الأجل تصدرها الحكومة وتدعمها ولذلك يعد المشاركون في السوق أن هذه الأوراق المالية الحكومية تحمل مخاطر قليلة أو حتى معدومة تعد خالية من أسعار الفائدة. يتراوح العمر النموذجي حتى تاريخ استحقاق الأوراق المالية من أربعة أسابيع إلى 12 شهرا. وبما أنها لا تحتوي على قسيمة محددة، فهي في الواقع أدوات بدون قسيمة وتصدر بخصم من قيمتها الاسمي، وهو السعر الذي تسترد به (Darškvienė, 2010:37) ويحسب

العائد من خلال الفارق بين سعر الشراء المدفوع لسند الخزنة والقيمة الاسمية المستلمة عند الاستحقاق (saunders&cornett,et.al,2020: 145)

(2) الأموال الفيدرالية

نشأت الأموال الفيدرالية في المقام الأول كوسيلة للبنوك لتحويل الأرصدة لتلبية متطلبات الاحتياطي تقوم المصارف التي لديها أموال فائضة بإقراض المصارف التي لديها نقص. ترتب هذه القروض، والتي عادة ما تكون معاملات بين عشية وضحاها أي خلال ليلة واحدة، بسعر فائدة يسمى سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية (Bodie& kane,etal,2014:32) سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية هو سعر الفائدة الذي تقوم البنوك بموجبه بإقراض أو اقتراض أموال لليلة واحدة من بعضها البعض، وعادةً ما يكون ذلك على أساس غير مضمون. ويُعرف أيضًا باسم "سعر الليلة الواحدة" أو "السعر المستهدف" يمكن للاحتياطي الفيدرالي أن يؤثر على النمو الاقتصادي والتضخم والتوظيف عن طريق تغيير سعر الفائدة على سبيل المثال، إذا رفع سعر الفائدة على الأموال الفيدرالية، يصبح اقتراض الأموال أكثر تكلفة بالنسبة للبنوك، ما قد يثبط الإقراض ويقلل النشاط الاقتصادي (Qiu,2023:57)

(3) الأوراق التجارية

الأوراق التجارية هي أداة دين قصيرة الأجل غير مضمونة تُصدرها الشركات، وذلك عادةً لتمويل الحسابات الدائنة والمخزونات وتلبية الالتزامات قصيرة الأجل. نادرًا ما تتراوح مدد الاستحقاق على الأوراق التجارية لأكثر من 270 يومًا (Okoyan&Eze,2021: 71)

(4) شهادات الإيداع القابلة للتداول

الودائع لأجل الصادرة عن البنك والتي تحدد سعر الفائدة وتاريخ الاستحقاق وتكون قابلة للتداول (أي يمكن أن يبيعها حاملها إلى طرف آخر) (saunders&cornett,et.al,2020:4)

(5) القبولات المصرفية

القبول المصرفي يبدأ كأمر من قبل العميل لدفع مبلغ مالي للبنك في تاريخ لاحق، عادةً في غضون 6 أشهر. وفي هذه المرحلة، يشبه الأمر الشيك المؤجل. عندما يقوم البنك بتأكيد الأمر بعده "مقبولاً"، يتحمل المسؤولية النهائية للسداد لحامل القبول. يمكن تداول القبول في الأسواق الثانوية، ما يجعلها

أصولاً آمنة بسبب إمكانية استبدال الوضع الائتماني للبنك. ويستخدم على نطاق واسع في التجارة الخارجية إذ تكون الجدارة الائتمانية للمتداول غير معروفة للشريك التجاري. يتم بيع القبولات بخصم من القيمة الاسمية، تمامًا كما تباع أذون الخزانة بخصم (Bodie & Kane, et al, 2014:31)

ب- سوق رأس المال:

تعد أسواق رأس المال من أهم الأسواق المالية نظرًا للتأثير المهم والحيوي الذي تؤديه في تمويل المؤسسات والأفراد الذين يتداولون بالأدوات المالية طويلة الأجل، مثل الأسهم والسندات، إذ تمتد مدة استحقاق هذه الأدوات عادة لمدة تتجاوز السنة. تعزى الأهمية البالغة لأسواق رأس المال إلى قدرتها على تحفيز التنمية الاقتصادية، تؤثر أسواق رأس المال تأثيراً فعالاً في جمع المدخرات من مصادر مختلفة، ومن ثم إعادة توجيهها نحو مجالات الاستثمار ذات الطابع الطويل الأجل. يعد هذا النقل من المدخرات إلى الاستثمارات الطويلة الأجل جوهرياً لتحقيق التنمية الاقتصادية ودعم الاستثمار في مشاريع تعزز الاقتصاد. تُقسم أسواق رأس المال إلى فئتين رئيسيتين، وهما أسواق العقود الآجلة (المستقبلية) وأسواق العقود الحاضرة (الفورية). تعد أسواق العقود الآجلة مهمة لتأمين الأدوات المالية في المستقبل، بينما تُظهر أسواق العقود الفورية الوضع الحالي للأسعار وتداول الأدوات المالية في اللحظة الحالية. (امين، 2007: 20)

تشير أسواق العقود المستقبلية إلى الأسواق التي تتداول فيها الأوراق المالية ذات استحقاقات طويلة الأجل، مثل الأسهم والسندات، من عقود واتفاقيات تنفذ في تاريخ مستقبلي. في هذه الصفقات، يقوم المشتري بدفع قيمة الورقة المالية في تاريخ مستقبلي معين، مع استلامها في تاريخ لاحق. يُطلق على هذه الأسواق أحياناً أسواق الاختيار وأسواق العقود.

أما الأسواق الفورية، فهي الأسواق التي تتعامل أيضاً بأوراق مالية طويلة الأجل مثل الأسهم والسندات. تنقل ملكية الورقة المالية للمشتري فور إتمام الصفقة، إذ يدفع المشتري قيمة الورقة كاملة أو جزءاً منها، وتنعكس هذه المعاملة فوراً في التملك. تنقسم الأسواق الحاضرة إلى قسمين هما السوق الأولية والسوق الثانوية. السوق الأولية تكون المكان الذي يكون فيه بيع الأوراق المالية لأول مرة من قبل الشركات لجمع التمويل، في حين تكون المعاملات في السوق الثانوية بين المستثمرين دون مشاركة مباشرة من الشركات (منير، 2003: 6-7).

أ. الأسواق الأولية:

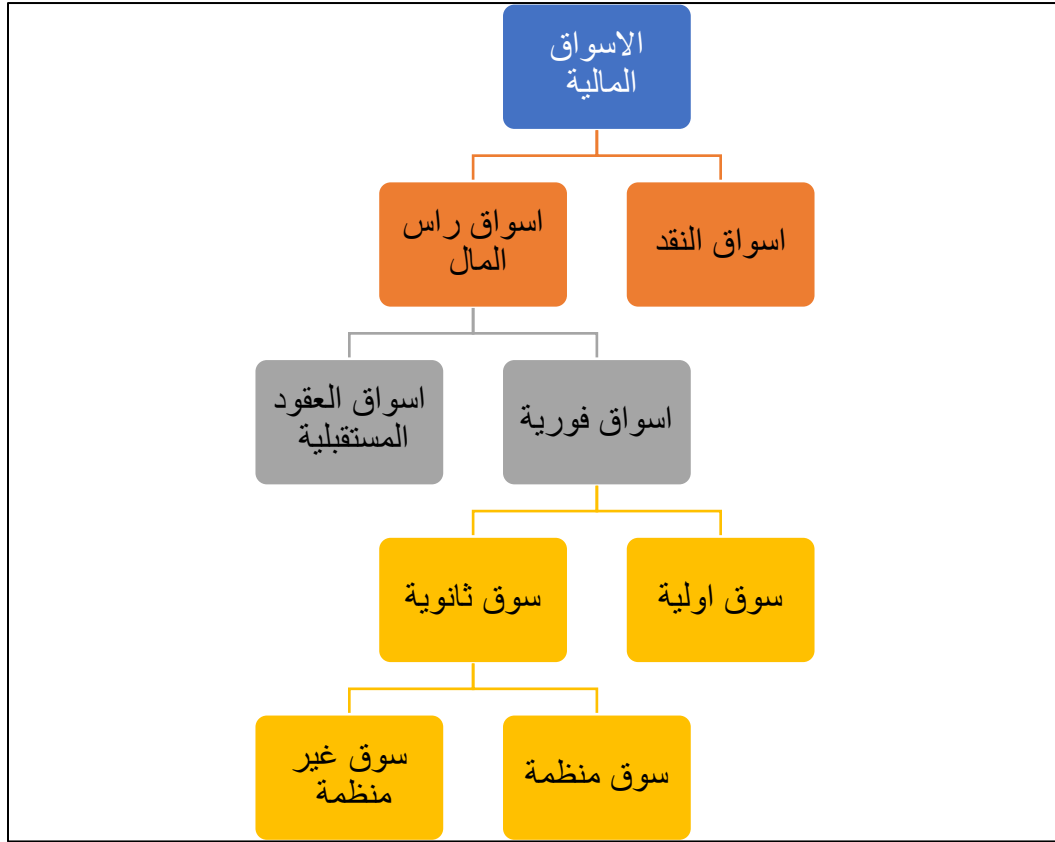
الأسواق المالية الأولية تشكل الأسواق التي تصدر فيها الأوراق المالية للمرة الأولى، ويُطلق عليها اسم "سوق الإصدار". هدف هذه الأسواق هو جمع التمويل لتلبية احتياجات المؤسسات والوحدات الاقتصادية. يؤدي البنك الاستثماري عملاً كوسيط مالي في هذه العملية، إذ يختص بتوزيع الأوراق المالية الجديدة. غالبًا ما يجد المستثمرون أن إصدار الأوراق المالية من قبل المؤسسات قد يكون مكلفًا نسبيًا. لذلك، تعد البنوك الاستثمارية ذات الخبرة والقدرة على التواصل السريع في توسيع نطاق العمليات هي الخيار الفعّال والذي يتيح إجراء هذه الوظيفة بكفاءة وتكلفة منخفضة نسبيًا (frank,2007: 278-277)

ب. الأسواق الثانوية:

تصف السوق الثانوية كمكان لتداول وبيع الأوراق المالية الصادرة في السوق الأولية، إذ تنقل ملكيتها بين الحائز الأصلي ومستثمر جديد أو تحفظها أو رهنها لصالح جهة أخرى. يكون ذلك عبر مركز الإيداع بعد أن تصدر في السوق الأولية وتُدرج في سوق المال. في هذه المرحلة، يُحدد سعر الأوراق المالية بطريقة شفافة وعادلة عبر عمليات توافق بين العروض والطلبات وفقًا للضوابط والقوانين المعمول بها. تتيح عمليات التبادل في هذه السوق تحديد قيمة الأوراق المالية بشكل عادل وشفاف، وذلك من خلال عمليات التوازن بين العرض والطلب وفقًا للوائح التنظيمية لتنظيم عمليات تبادل الأوراق المالية بين المستثمرين. السوق الثانوية تنقسم إلى نوعين السوق المنظمة (بورصة) والسوق غير المنظمة.

السوق المنظمة تتمثل في البورصات إذ تتداول في أوقات محددة وفقًا للقوانين والنظم. يشارك فيها وسطاء مؤهلين، ويتم ترخيصهم للعمل وتنظيمهم بشكل صارم. وتنقسم إلى أسواق منطقية أو محلية وأسواق مركزية، إذ تعد الأخيرة مثل سوق نيويورك وطوكيو ولندن. أما السوق غير المنظمة (الموازية) فتسمح بتداول الأوراق المالية دون قيود زمنية أو مكانية، ويمكن أداؤها عبر الحاسوب أو الهاتف. يتم الحصول على ربح من فروق أسعار البيع والشراء. يلعب السوق الثانوي دورًا حيويًا في نقل ملكية الأوراق المالية وتحقيق الربح، وعلى الرغم من أنه قد يفتقر إلى أهمية مباشرة في النشاط الاقتصادي، إلا أنه يلعب دورًا ضروريًا في تحفيز النشاط الاقتصادي وتوفير سيولة للأوراق المالية. ارتباط نشاطه

بالإصدارات الأولية يجعله أحد المحركات الرئيسة للتنمية الاقتصادية والاجتماعية. (أزهري، 2017: 125-122)



شكل (2-4) تقسيمات الأسواق المالية

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على الادبيات الواردة انفا

1. الأدوات المتداولة في سوق رأس المال

1. أسهم الشركات

تمثل الأسهم ملكية جزئية في الشركة، وتعد أدوات مالية في سوق رأس المال؛ إذ لا تحمل تاريخ استحقاق محدد، ومن ثم تعد مصدراً طويلاً للأجل للتمويل. يُمكن للمستثمرين، المعروفين بالمساهمين، شراء الأسهم في السوق الأولية من الشركة المُصدرة وبيعها في أي وقت لمستثمرين آخرين في السوق الثانوية. وتتمتع بعض الشركات بأسهم أكثر سيولة من الأخرى؛ إذ يُتداول أكثر من مليون سهم من الشركات الكبرى في السوق الثانوية يومياً، نظراً للطلب الكبير عليها. أما أسهم الشركات الصغيرة فتكون أقل سيولة، نتيجة لعدم نشاط السوق الثانوية. بعض الشركات توزع أرباحها الفصلية على مساهميها، في حين تُعيد أخرى جميع أرباحها لاستثمارها في عملياتها، ما يزيد من فرص نموها. ومع نمو وارتفاع قيمة الشركات، تزداد قيمة أسهمها، إذ يُمكن للمستثمرين تحقيق مكاسب رأسمالية من بيع الأسهم بسعر أعلى ما دفعوه. وتتعرض الأسهم للمخاطرة إذ تنخفض أسعارها في حال كان أداء الشركة ضعيفاً، ما يؤدي إلى خسائر للمستثمرين. ومن ثم فإن العائد من الأسهم قد يكون عبارة عن أرباح دورية (إن وجدت) ومكاسب رأسمالية عند بيعها (Madura,2015:7)

2. الرهن العقاري

هو نوع من القروض طويلة الأجل تؤمن بالعقارات. يمكن للعائلات الحصول على قرض رهن عقاري لتمويل شراء منزل، يسدّد القرض عبر مدة زمنية، إذ يقوم المقرض بسداد مبالغ يشمل الجزء الرئيس للدين والفائدة على مرور الوقت، وينتهي السداد بالكامل عندما يصل القرض إلى تاريخ استحقاقه (Mishkin& Eakins,2014: 324)

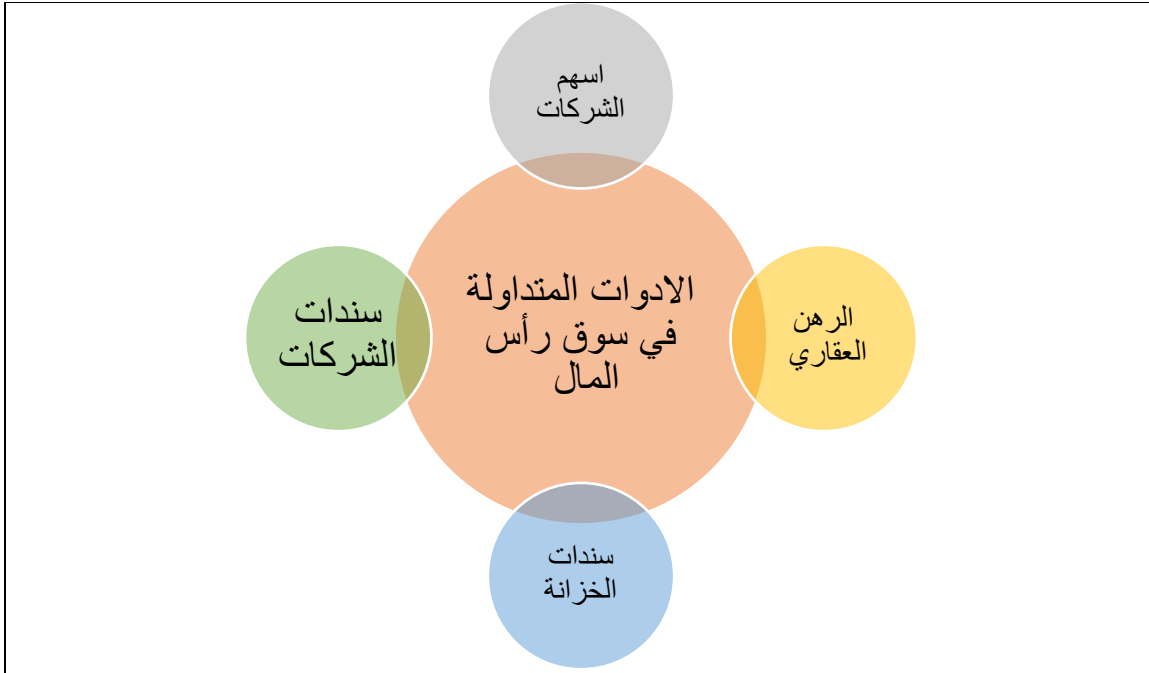
3. سندات الخزنة

هي أدوات دين طويلة الأجل تُصدرها وزارة الخزنة الأمريكية لتمويل النفقات الحكومية. تقدم هذه السندات عائداً للمستثمرين عبر دفعات فائدة دورية (معروفة باسم القسائم) كل ستة أشهر، وفي نهاية مدة السند، يُسترجع رأس المال الأصلي للمستثمر. تعد السندات الخزنة من الأصول ذات المخاطرة المنخفضة كونها صادرة عن وزارة الخزنة الأمريكية، إذ يعد من النادر وقوع التخلف عن سدادها. على

عكس، السندات التي تصدرها الشركات تحمل مخاطر أعلى للتخلف عن السداد، لذا يُطلب عادةً منها تقديم عائد أعلى لتعويض المستثمرين عن هذه المخاطرة (Madura,2015:6-7)

4. سندات الشركات

عندما تحتاج الشركات الكبيرة إلى استقراض الأموال لمدد طويلة، قد تقوم بإصدار سندات. يكون القيمة الاسمية لمعظم سندات الشركات 1000 دولار، وتدفع الفائدة نصف سنوية (مرتين في السنة). كما يمكن استدعاء معظم السندات، ما يدل على أن المصدر يحق له استرداد السندات بعد تاريخ معين. يتضمن عقد السندات حقوق وامتيازات المقترض والتزامات المقترض، فضلا عن وصف لأي ضمانات مقدمة لحاملي السندات. تتفاوت درجة المخاطر بشكل كبير بين إصدارات السندات المختلفة، إذ تعتمد مخاطر التخلف عن السداد على صحة الشركة والعوامل المؤثرة عليها. تتغير أسعار الفائدة على سندات الشركات بناءً على مستوى المخاطرة تتمتع السندات ذات المخاطرة المنخفضة والتصنيف الأعلى (مثل AAA) بأسعار فائدة أقل من السندات ذات المخاطرة الأعلى (مثل BBB). يتغير الفارق بين أسعار الفائدة على السندات ذات التصنيف المختلف بمرور الوقت، إذ بلغ متوسط الفارق بين السندات ذات التصنيف AAA و BBB 1.15% على مدى السنوات العشر الماضية. مع تقادم الأزمة المالية، أدى البحث عن المستثمرين عن الأمان إلى زيادة الفارق إلى مستويات قياسية، إذ بلغ 3.38% في ديسمبر 2008 (Mishkin& Eakins,2014: 288)



شكل (2-5) الأدوات المالية المتداولة في سوق رأس المال

المصدر: اعداد الباحثة بالاعتماد على الادبيات الواردة انفا

ثالثاً: وظائف الأسواق المالية

1. ضخ الأموال في دائرة الاقتصاد يكمن في إضافة المصادر المالية إلى السوق، ما يتيح استمرارية التداول والاستثمار. عندما يقوم أصحاب الفائض بشراء سندات أو الاكتتاب في أسهم جديدة، تدخل أموال جديدة إلى السوق. هذا يعزز السيولة ويوفر فرصاً للاستثمار. من خلال تلك العمليات، توجه الأموال نحو شركات معينة أو مشروعات جديدة. الأموال التي يستثمرها أصحاب الفائض تظل في السوق وتستمر في الدوران داخله. يمكن سحب الأموال من السوق عندما يستبدل المستثمرين الحاليين بمستثمرين آخرين، مثل عملية بيع لأوراق مالية واستحقاقها (الغالي، عدنان، 2019: 9)

2. أداة تقييم أداء الشركات في السوق تشمل فحص القوائم المالية والأداء التشغيلي، وتقييم هيكل المال والتوقعات المستقبلية. كما تتضمن مراقبة مؤشرات الربحية والمسؤولية الاجتماعية، مع متابعة تطورات الصناعة والمنافسة والشفافية في الإفصاح عن المعلومات تعزز الثقة وتشجع المستثمرين على المشاركة في السوق. (الغالي، عدنان، 2019: 99)
3. توفير المعلومات والبيانات يساعد المستثمر في اتخاذ قرارات استثمارية صحيحة ومستنيرة. هذه المعلومات تمكنه من مراجعة استثماراته بانتظام، ما يسهم في تحقيق الفوائد والنفع له. (عيساوي، 2016: 35)
4. المشاركة في دعم الائتمان الخارجي والداخلي تتجلى في عمليات الشراء والبيع في سوق الأوراق المالية. فعندما تتزايد هذه العمليات لتشمل الأوراق المالية المتداولة في بورصات مختلفة حول العالم، يصبح من الممكن استخدام هذه الأوراق كضمان لعقود القروض المالية. (شندي، 2013: 162)

رابعاً: أهمية اسواق الاوراق المالية

تحقق الأسواق الأوراق المالية أهمية فائقة في النظام المالي، إذ أصبح لديها تأثير أساسي في اقتصاديات الدول. تعد هذه الأسواق وسيلة حيوية لتيسير تدفق الأموال من المدخرين إلى المستثمرين، من خلال إنشاء هياكل مؤسسية تساعد في جمع الادخار المحلي وتوجيهه بفعالية نحو فرص الاستثمار الإنتاجي. تؤثر هذه الأسواق تأثيراً في خفض تكلفة رأس المال للمستثمرين أيضاً، وتسريع وتيرة النمو الاقتصادي للبلد ومن ثم، فإن توفير هذه الآليات المالية يعزز الاقتصاد بشكل شامل، إذ يتيح للمستثمرين الحصول على التمويل بكفاءة وبتكلفة منخفضة، ما يشجع على توسيع الأعمال وخلق فرص العمل. فضلاً عن ذلك، تسهم هذه الأسواق في تحسين كفاءة توجيه المدخرات واستثمارها، ما يؤدي إلى تحسين أداء الاقتصاد بشكل عام. وفي ظل تطور الأسواق المالية، تصبح هياكلها وآلياتها أكثر تطوراً، ما يسهم في تحسين فعالية وشفافية عمليات التداول وإدارة المخاطر. تحقق الأسواق المالية بذلك توازناً بين احتياجات المدخرين والمستثمرين، ما يعزز استقرار النظام المالي ويسهم في تحقيق التنمية الاقتصادية. (Madura, 2010: 3-5) وجود الأسواق المالية يسهم في تيسير عمليات التداول لأدوات الدين قصيرة

الأجل، ملبياً بذلك احتياجات المستخدمين الكبار للأموال، مثل الحكومات والمصارف والمؤسسات، الذين يبحثون عن حلول قصيرة المدى. يعد تداول سندات الخزنة وأدوات مالية ماثلة في سوق النقد أحد الأمثلة على هذه العمليات. تلك الأسواق تمكّن المستخدمين الكبار للأموال من التحكم بشكل أفضل في تدفقاتهم المالية القصيرة الأجل، وذلك عبر تداول الأوراق المالية ذات الصلة بالدين والتي تتيح لهم تلبية احتياجاتهم المالية الفورية. بفضل هذه العمليات، يمكن تحسين إدارة الأموال وتوجيهها بفعالية أكبر نحو الفرص والتحديات التي قد تطرأ في السوق المالية (Jalloh,2009:1).

والأسواق المالية تؤثر حيويًا في الاقتصاد العالمي، إذ تساهم في توفير التمويل وتحفيز النمو الاقتصادي. وتعد هذه الأسواق محورًا أساسيًا يؤدي عدة أدوار مهمة (Appleyard & R.dennis, et al,2005: 503):

1. تنفيذ السياسة النقدية: عبر السوق المالية، يستطيع البنك المركزي تنظيم أسعار الفائدة والتحكم في السياسة النقدية، ما يؤثر بشكل كبير على الاقتصاد.
2. توفير سيولة عالية: السوق المالية توفر سيولة عالية للأصول قصيرة الأجل، ما يساعد في تقليل تكاليف التمويل وتحفيز الإنتاج والنمو الاقتصادي.
3. توفير تمويل طويل الأجل: من خلال عمليات سوق رأس المال، ما يدعم النشاط الاقتصادي ويرتفع مستوى الإنتاج والدخل القومي.
4. تشجيع على تنمية الادخار: توفير أدوات مالية متنوعة تشجع على تنمية الادخار وتوجيهه لخدمة الاقتصاد الوطني.
5. تنظيم ومراقبة الإصدار والتداول: السوق المالية تؤثر في تنظيم ومراقبة عمليات الإصدار والتداول، ما يوفر ضمانات للمستثمرين.
6. تحديد أسعار عادلة: يساعد وجود سوق مالية فعالة في تحديد أسعار عادلة للأوراق المالية، ما يساهم في توجيه الاستثمار نحو القطاعات الناجحة ويمنع تحقيق أرباح غير عادلة.

خامساً: الأدوات المالية المتداولة في سوق الأوراق المالية

الأوراق المالية تعد أدوات تمويل حيوية في سوق الأوراق المالية، إذ تمثل أصولاً مالية من وجهة نظر المستثمرين. الورقة المالية تعد صكاً يمنح حامله الحق في الحصول على جزء من العائد أو حق في جزء من أصول الشركة أو الحقوق المرتبطة بها. وتصدر الأوراق المالية من قبل المؤسسات الاقتصادية بغض النظر عن طبيعة نشاطها. تأتي الأدوات المالية في ثلاثة أشكال رئيسية:

1. أدوات الملكية

2. أدوات الدين

3. المشتقات المالية

1. أدوات الملكية:

السهم هو صك يُثبت لحامله الحق في ملكية حصة من رأس مال الشركة المصدرة له. يتكون رأس مال هذه الشركات من عدد من الحصص المتساوية، ويُسمى كل منها سهماً. فضلاً عن ذلك، يُعطي حامل السهم الحق في الحصول على حصة من الأرباح التي تحققها الشركة إذا قررت توزيع الأرباح على المساهمين. تمثل ملكية الأسهم عن طريق الصكوك، ويحتوي كل صك على:

أ- القيمة الاسمية للسهم.

ب- اسم الشركة المصدرة للسهم.

ت- نوع السهم ورقمه.

ث- عدد الأسهم بالصك.

ترتفع قيمة الأسهم مع مرور الوقت وتحقق أداءً أفضل من أنواع الاستثمار الأخرى على المدى الطويل، ومع ذلك، تكون الأسهم عرضة للتقلبات السعرية. يمكن تقسيم أدوات الملكية إلى نوعين بناءً على الحقوق (عصام، 2008: 78)

أ- الأسهم العادية:

هي أدوات مالية يمتلكها مجموعة من المستثمرين، إذ تُعبّر عن حصتهم في رأس مال الشركة. تعدّ عموماً من الأصول المالية ذات المدى الطويل، ولا تحمل تواريخ استحقاق محددة طالما أن الشركة قائمة ومستقرة. يتحكم حملة الأسهم العادية في قيمتها من خلال عروض البيع والشراء، وتعتمد هذه القيمة على الأوضاع المالية والاقتصادية للشركة.

حملة الأسهم العادية لا تحقق عائداً محدداً عند شرائها، وإنما تعتمد على الربح من خلال توزيعات الأرباح وفي حالة التصفية، إذ يحصل كل مالك على نسبة من الأرباح والأصول وفقاً لحصته من الأسهم. تمنح الأسهم الحقوق الآتية:

- (1) الاشتراك في الجمعيات العمومية والتصويت في انتخاب أعضاء مجلس الإدارة.
- (2) فحص دفاتر الشركة واتخاذ القرارات المتعلقة بسياساتها.
- (3) أولوية الاكتتاب في الإصدارات الجديدة عند زيادة رأس مال الشركة.

تعدّ الأسهم أداة مالية رئيسة نظراً لانتشار الشركات وتوسعها، وقد ساهمت العديد من العوامل في تعزيز إصدار الأسهم، مثل تغييرات اللوائح والقوانين، وتوجه رواد الأعمال نحو إنشاء شركات كبيرة وزيادة الطلب على الأسهم بين المستثمرين، فضلاً عن التقدم التكنولوجي الذي ساهم في تسهيل العمليات المالية.

ب- الأسهم الممتازة هي أوراق مالية يمتلكها عدد قليل من المستثمرين، وتُعبّر عن حصتهم في رأس مال الشركة. تعدّ هذه الأسهم هجينة بين الأسهم العادية والسندات، إذ تمثل ملكية في الشركة. على عكس السندات، لا تحمل الأسهم الممتازة مدة استحقاق محددة، وتعدّ جزءاً من مالكي الشركة. الأسهم الممتازة تشبه الأسهم العادية في عدم وجود تواريخ استحقاق، وتشبه السندات في تلقي توزيعات أرباح ثابتة بشكل دوري. تختلف عن السندات في أن توزيعات الأرباح تُدفع من صافي الأرباح الدورية بعد سداد جميع الالتزامات، ولا يوجد التزام قانوني بدفع هذه التوزيعات. حملة الأسهم الممتازة لديها الأولوية في أموال التصفية على حملة الأسهم العادية، ولديها حق في توزيعات الأرباح بنسبة ثابتة. في حال عدم تحقيق أرباح في سنة

مالية معينة، يمكن لحملة الأسهم الممتازة تجميع الأرباح للحصول عليها فيما بعد. يحق أيضًا لحملة الأسهم الممتازة تحويل أسهمهم إلى أسهم عادية. (امين، 2007: 16-17)

2. أدوات الدين هي عبارة عن قروض يقدمها المستثمرون إلى المؤسسات والحكومات، وتمثل أوراقًا مالية طويلة الأجل تُصدر من قبل منشآت الأعمال. تعد هذه الأدوات بمثابة عقد اتفاق بين المنشأة والمستثمر، إذ يُقدم المستثمر القرض، ويتعهد الطرف الأول برد أصل المبلغ ودفء الفوائد في تواريخ محددة.

تُمكن أدوات الدين المستثمرين من الحصول على عائد ثابت على استثمارهم، ويمكن أن تحتوي على شروط محددة، مثل رهن بعض الأصول الثابتة كضمان للسداد أو فرض قيود على إصدار سندات أخرى في المستقبل. تقسم أدوات الدين إلى قسمين حسب جهة الإصدار:

أ- أدوات دين حكومية

تؤثر الأوراق المالية الحكومية في تمويل العجز المالي للحكومات المتقدمة، وتعد وسيلة مهمة لتمويل الميزانية العامة. يعد إصدار الأوراق المالية هذه طريقة فعالة وغير تضخمية للحصول على التمويل. بمقارنتها بالقروض التي تحصل عليها الحكومات من البنوك التجارية، تُظهر الأوراق المالية الحكومية فوائد عديدة منها (عاطف، 2005: 19-20)

1) تمثل مصدرًا غير تضخميًا: إصدار الأوراق المالية الحكومية يعد وسيلة لتمويل الميزانية العامة بتكلفة منخفضة وبشكل غير تضخمي، إذ تجذب الأموال من المستثمرين دون تأثير كبير على معدلات التضخم.

2) تأثيرها على السياسة النقدية: تُستخدم الأوراق المالية الحكومية في تطبيق السياسة النقدية، إذ يعد سعر الفائدة على هذه الأوراق أحد مؤشرات السوق ويُستخدم في تحديد أسعار الفائدة ومعدلات العائد على الاستثمار في الأصول المالية الأخرى.

3) تحكم في كمية النقود المتداولة: تلعب البنوك المركزية دورًا حاسمًا في تحكم كمية النقود المتداولة من خلال عمليات السوق المفتوحة، إذ تشتري وتباع الأوراق المالية الحكومية بهدف ضبط كمية النقود في الاقتصاد.

يُمكن تقسيم الأوراق المالية الحكومية إلى:

أ) أذون الخزانة (Treasury Bills): أذون الخزانة هي أدوات دين قصيرة الأجل تصدرها الحكومة بهدف الاقتراض لتمويل احتياجاتها الموسمية ومواجهة نفقات العام. يتراوح وقت استحقاقها بين ثلاثة أشهر واثني عشر شهرًا، وتعد أكثر سيولة وقابلية للتسويق في سوق النقد.

تتميز أذون الخزانة بالنقاط التالية:

- سيولة عالية: تعد أذون الخزانة من الأدوات ذات السيولة العالية، ما يعني أنها يمكن بيعها بسهولة في السوق الثانوية.
 - تمويل للاحتياجات الموسمية: تُستخدم هذه الأداة لتلبية احتياجات الحكومة في المدد الموسمية عندما تحتاج إلى تمويل إضافي.
 - البيع بخصم: تباع أذون الخزانة بخصم عن القيمة الاسمية، وهو الفرق بين سعر الشراء والقيمة الاسمية يعد عائدًا للمستثمر.
 - سهولة الحصول على التمويل: تُمكن أذون الخزانة الحكومة من الحصول على التمويل بسرعة وبتكلفة منخفضة نسبيًا.
 - ضمان الاسترداد: في تاريخ الاستحقاق، يلتزم الحكومة بدفع القيمة الاسمية لحاملي أذون الخزانة.
 - التداول في الأسواق الثانوية: يُمكن تداول أذون الخزانة في الأسواق الثانوية بين المستثمرين.
 - تقديم عائد ثابت: المستثمرون يحصلون على عائد ثابت عند استثمارهم في أذون الخزانة، وهو الفارق بين سعر الشراء والقيمة الاسمية.
- بشكل عام، تعد أذون الخزانة وسيلة فعالة للحكومات لتأمين تمويل قصير الأجل بشكل سريع وفعال.

2. السندات الحكومية (Government Bonds): تسمى هذه السندات التي تصدرها الحكومة "صكوك المديونية"، وهي أدوات دين تُستخدم للحصول على تمويل إضافي لتغطية العجز في ميزانية الحكومة أو لمواجهة التضخم. تكون صكوك المديونية عادةً ذات أجل متوسط وطويل، إذ تتراوح بين 7 و30 سنة.

ب- أدوات الدين غير الحكومية (سندات الشركات):

سندات الشركات تعد من أهم أدوات الدين غير الحكومية، وهي تمثل وسيلة للشركات لجمع رأس المال من العامة من خلال إصدار أوراق مالية لتمويل التوسعات والتطوير وشراء معدات حديثة، تعد سندات الشركات وسيلة للشركات لجمع رأس المال من الجمهور. حاملو هذه السندات لديهم حق الحصول على دخل ثابت يُدفع سنويًا أو بشكل دوري، دون النظر إلى الأداء الحالي للشركة. يحق لحاملي هذه السندات الحصول على الفوائد قبل دفع أي توزيعات لحملة الأسهم العادية والممتازة. في حالة التصفية، يتمتع حاملو السندات بالأولوية في الحصول على مستحقاتهم كاملة قبل حملة الأسهم العادية والممتازة. على النقيض من حملة الأسهم، فإن حاملي السندات ليس لديهم الحق في الاطلاع على التقارير والبيانات أو حضور الجمعية العامة. هذا يعكس طبيعة دينية لسندات الشركات، إذ يعد حامل السند دائنًا للشركة، ويعتمد حقه في الحصول على الدخل والمستحقات على الشروط التي تمثلها الوثيقة الصادرة عن السندات. وأهم ميزة لسندات الشركات بالنسبة للمستثمر هي أنها تصدر بمعدلات فائدة أعلى من معدلات الفائدة على السندات الحكومية. يعد هذا جاذبًا للمستثمرين الذين يبحثون عن عوائد أعلى على استثماراتهم. ومع ذلك، يتعرض حاملو السندات الشركة لمخاطر الائتمان أكثر من حاملي السندات الحكومية. هذا يدل على أن هناك مخاطر مرتبطة بقدرة الشركة على سداد الدين وفوائده السنوية.

في حالة العجز المالي للشركة، قد لا تكون الشركة قادرة على تلبية التزاماتها بشكل كامل، وهو ما يجعل حاملي السندات يواجهون مخاطر. ومن أجل تحفيز المستثمرين وتوفير بعض الحماية، تقوم الشركات في بعض الأحيان بإصدار سندات مضمونة أو تقديم ضمانات أخرى تعكس التزامها بسداد الدين. (عاطف، 2005: 20-21)

الجدول رقم (1-2): مقارنة بين الأسهم والسندات

السند	السهم
دين على الشركة أو الحكومة	جزء من رأس المال الشركة
حامله دائن بقيمة السند	حامله شريك في الشركة بقدر مساهماته
عائد السند ثابت ولا يتأثر بالخسارة	عائد متغير تبعا لحركة وتقلبات السوق وقد يكون خسارة
الفوائد على السندات تعد من النفقات ولا تخضع للضريبة.	عائد السهم بعد توزيعا للأرباح يخضع للضريبة
يسترد حامله رأسماله في الموعد المحدد لاستحقاق السداد وبالكامل.	لا يسترد حامله رأسماله إلا بالبيع في السوق أو عند التصفية، وما يسترده قابل للزيادة أو النقصان
حامل السند يكون له الأولوية في الحصول على مستحقاته عند وقوع الخسارة أو في حالة التصفية.	عند الخسارة وتصفية الشركة يكون نصيب حامل السهم الباقي بعد تسديد الديون كاملة
القيمة الجارية للسند تعتمد على سعر الفائدة الجاري وسعر الفائدة الاسمية على السند	القيمة الجارية أو السوقية للسهم تعتمد على مقدار العائد المتوقع من السهم وسعر الفائدة الجاري.
لا يحق لحامله التدخل في الإدارة إلا في حالة تغيير الشكل القانوني، أو إدماج الشركة في أخرى	لحامله الحق في الرقابة وإدارة الشركة عن طريق الجمعية العامة
لا يحق لحامله الاطلاع على دفاتر الشركة.	للمساهمين الحق في فحص دفاتر الشركة للتأكد من سلامتها.

المصدر: ضياء مجيد الموسوي، البورصات - أسواق رأس المال وأدواتها الأسهم والسندات، (مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2003)، ص.ص 44 - 45

3. المشتقات المالية

عقود المشتقات المالية هي أدوات مالية تشتق قيمتها من قيمة أصل مالي أساسي، مثل سلعة، عملة، أو أداة مالية أخرى. هذه العقود تمكن المستثمرين من بيع أو شراء مخاطر مالية محددة دون الحاجة إلى امتلاك الأصل الأساسي نفسه. القيمة الفعلية للأداة المشتقة تعتمد على سعر الأصل الأساسي أو المؤشر الذي يرتبط بها (صندوق النقد الدولي، 2000: 35)

تستخدم عقود المشتقات المالية لأغراض متنوعة، ومنها:

أ- إدارة المخاطر (Risk Management): المستثمرون يستخدمون المشتقات لتقليل المخاطر المرتبطة بتقلبات الأسعار. على سبيل المثال، يمكن لشركة تعمل على مستوى عالمي وتعامل بعملة متعددة الاستخدام، استخدام عقود العملات الأجنبية لتحديد سعر صرف ثابت لتجنب تأثير التقلبات في سعر الصرف.

ب- التحوط (Hedging): يمكن للمستثمرين استخدام المشتقات للتحوط ضد تقلبات الأسعار. على سبيل المثال، مزارع يمكن أن يستخدم عقود الآجلة لحماية نفسه من تقلبات أسعار المحاصيل.

ت- المراجحة (Speculation): المستثمرون يمكنهم استخدام المشتقات للمراجحة بين الأسواق وتحقيق ربح من تغيرات الأسعار.

يوجد ثلاثة أصناف من المتعاملين في الأسواق المالية يتمتعون بالخبرة والكفاءة العالية في مجالات المالية إذ يقومون بالاستثمار في عقود المشتقات المالية، وهم:

1) المتحوطون: يشكلون فئة من المستثمرين الذين يهتمون بتقليل المخاطر التي يتعرضون لها من خلال التعامل بالمشتقات. تسمح لهم هذه الأدوات بتحسين درجة التأكد، ولكنها لا تضمن تحسين النتائج بشكل قاطع.

2) المراجحون: يقومون بالتعامل في المشتقات عندما يكون هناك فارق سعري لنفس الأصل في عدة أسواق. يقومون بالشراء في السوق ذات السعر المنخفض والبيع في السوق ذات السعر المرتفع في نفس الوقت، محققين بذلك ربحًا خاليًا من المخاطر.

3) المضاربون: يراهنون على تحركات أسعار الأوراق المالية مستقبلاً بهدف تحقيق مكاسب. يقومون بالاستفادة من التقلبات المتوقعة في الأسواق لتحقيق أرباح من توقعاتهم بشأن اتجاهات الأسعار (طارق، 2001: 5-8)

أ- انواع المشتقات المالية

1) عقد الخيار:

تعرف عقود الاختيار (الخيارات) على أنها عقود تتداول بين المشتري والبائع، ولها نتيجتين رئيسيتين؛ إما تنفيذ العقد وهو ما يبين أن المنتج الأساسي قد تم تداوله بالسعر المتفق عليه، أو عدم تنفيذ العقد. يتم ذلك من خلال ممارسة المشتري لخياره في التنفيذ أو عدمه، ويقوم بدفع مبلغ مقابل ذلك إلى البائع. هذا الدفع يضمن أن البائع سيحترم التزامه بتسليم المنتج الأساسي بالسعر المتفق عليه. تكمن أهمية الخيارات في السماح للمتداولين بالاستفادة من تحركات الأسعار في الأسواق دون الحاجة إلى شراء أو بيع المنتج الأساسي نفسه. الخيارات تشمل الخيارات الشرائية (اذ يمكن للمشتري شراء المنتج) والخيارات البيعية (اذ يمكن للمشتري بيع المنتج) (David, 2005: 6)

أ) الأنواع الرئيسية للخيارات:

❖ خيار الشراء: (Call Option) هو عقد يمنح المشتري الحق، وليس الالتزام، في شراء أصل معين (مثل سلعة أو أسهم) من البائع بسعر متفق عليه خلال تاريخ مستقبلي محدد. والمشتري يدفع مبلغاً مالياً معيناً للبائع يُعرف بالعلوّة أو سعر الخيار.

❖ خيار البيع: (Put Option) هو عقد يمنح حامله الحق، وليس الالتزام، في بيع أصل معين إلى البائع بسعر متفق عليه خلال تاريخ مستقبلي محدد. وتدفع علوّة من قبل حامل الخيار إلى البائع. في كلتا الحالتين، يعد الهدف من الحياة على الخيار هو استفادة من تحركات سعر الأصل في السوق دون الحاجة إلى امتلاك الأصل نفسه. (طارق، 2001: 43-44)

ب) أنواع الخيارات حسب تاريخ التنفيذ:

❖ الخيار الأمريكي:

يمنح حامله الحق في ممارسة الخيار (شراء أو بيع الأصل) في أي وقت خلال مدة سريان العقد، وهذه المدة تبدأ من تاريخ إبرام الاتفاق وتنتهي عند تاريخ انتهاء صلاحية العقد. ويتيح هذا النوع من الخيارات مزيداً من المرونة لحامله .

❖ الخيار الأوروبي:

يشترط أن يمارس الخيار (شراء أو بيع الأصل) فقط في تاريخ انتهاء صلاحية العقد. ويقلل هذا النهج من المرونة مقارنةً بالخيار الأمريكي، إذ لا يمكن لحامله ممارسة الحق في أي وقت خلال المدة الزمنية، بل يجب أن ينتظر حتى تاريخ انتهاء صلاحية العقد.

هذه الفروق بين الخيارات الأمريكية والأوروبية تؤثر على القيمة الزمنية للخيار، وقد يؤثر ذلك على الاختيار الذي يقوم به المستثمر اعتماداً على استراتيجيته وتوقعاته حيال حركة السوق (امين، 2007: 64-65)

(2) العقود الآجلة:

تمثل العقود الآجلة اتفاقات ملزمة بين الأطراف لشراء أو بيع أصل معين في المستقبل بسعر محدد في الوقت الحالي. تحدد العقود الآجلة خصائص الأصل المرتبط بها، وكمياته، وتاريخ وآليات التسليم، فضلاً عن السعر المتفق عليه في الوقت الراهن والذي يجب دفعه عند التسليم. وتستخدم المصارف والمستثمرون هذه العقود للتحوط ضد تقلبات أسعار الصرف وتوقعات التدفقات النقدية المستقبلية. إن العقود الآجلة هي عقود شخصية، يتفق الطرفان على شروطها بما يتلاءم مع ظروفهما الشخصية، التي قد لا تلائم غيرهما، وفي ظل تلك الشروط المفصلة لا يتوقع ان يكون لتلك العقود سوق ثانوي، وهذا يعني انه بمجرد إبرام العقد لا يستطيع أي من الطرفين الغاءه، ومن بين العقود الآجلة الشائعة هو "عقد الفائدة الآجلة"، الذي يضمن تطبيق سعر فائدة معين في المستقبل لفترة تتراوح بين ثلاثة أشهر إلى سنة على استثمار أو اقتراض مبلغ معين من الأموال. يستخدم هذا العقد كأداة تحوط رئيسية ضد تقلبات أسعار الفائدة، حيث يسمح للمقترض بتثبيت سعر الفائدة المرتبطة بالأموال التي سيقترضها في المستقبل، وكذلك يسمح للمستثمر بتثبيت سعر الفائدة التي سيحصل عليها على أمواله التي سيستثمرها في المستقبل (العارضي&العباسي، 2020: 104-106)

3) العقود المستقبلية:

العقد المستقبلي هو التزام نمطي بين طرفين، إما للبيع أو الشراء، لأصل حقيقي أو مالي بسعر متفق عليه وفي تاريخ لاحق ومحدد. تنفذ في المستقبل، والأصل والكمية والسعر يتفق عليها عند توقيع العقد. يتم دفع الثمن وتسليم الأصل في المستقبل يُعرف العقد المستقبلي أحياناً بأنه التزام بين بائع ومشتري لتسليم أصل ما في تاريخ مستقبلي بسعر معين. يشمل هذا التزام تسليم الأصل المتفق عليه ودفع ثمنه في التاريخ المحدد. يُستخدم العقد المستقبلي لمختلف الأغراض، بما في ذلك التحوط من المخاطر والاستثمار. يعد سوق العقود المستقبلية من الأسواق المالية الرئيسية إذ يتداول هذه العقود بشكل نشط. تتيح هذه العقود للمستثمرين فرصة للتعامل في مجموعة واسعة من الأصول، بدءاً من السلع الأساسية مثل النفط والذهب، وصولاً إلى العملات والفهارس وأسعار الفائدة (عبد الله، 2009:

(83-82)

الجدول رقم (2-2): مقارنة بين العقود المستقبلية وعقود الآجلة

العقود الآجلة	العقود المستقبلية
يتم التعامل مباشرة مع البنك وهي غير قابلة للتداول.	يتم تداولها من خلال البورصات المختصة.
كل عقد يتم الاتفاق عليه منفردا.	عقود منظمة لكل فئة من الأصول المتعامل بها.
لا تتمتع بميزة التنظيم والرقابة.	تنظيم ورقابة مستمرة من قبل هيئات مختصة.
الهامش مبني على مخاطر العميل إن وجدت.	يعمل السوق على تحديد الهامش على أساس تقييم يومي.
عقود شخصية (غير نمطية).	عقود نمطية (غير شخصية).
يمكن إنهاء العقد بشراء أو بيع عقد مقابل في نفس موعد الاستحقاق.	إنهاء العقد غير ممكن إلا من خلال الطرف المقابل.

المصدر: ماهر كنج شكري ومروان عوض، المالية الدولية - العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق -، الطبعة الأولى، (معهد الدراسات المصرفية، عمان، 2004)، ص 32.

الجدول رقم (3-2): مقارنة بين العقود المستقبلية وعقود الاختيار

عقود الخيارات	العقود المستقبلية
مشتري حق الاختيار يملك حق التنفيذ من عدمه	العقد المستقبلي ملزم للطرفين
مشتري حق الخيار لا تتجاوز خسارته قيمة المكافأة.	خسارة المتعامل غير محدودة
مشتري حق الاختيار لا يحق له استرداد قيمة المكافأة	يمكن استرداد الهامش في العقود المستقبلية.

المصدر: طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية، (الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001)، ص 115

سادسا: سوق الاوراق المالية الامريكية

1. نشأة اسواق الاوراق المالية الامريكية وول ستريت

يعود تاريخ وول ستريت إلى ما يقرب من 400 عام استقر المستكشفون والمستعمرون الهولنديون في مانهاتن في عام 1626. وفي هذا الوقت، أطلقوا على المستوطنة اسم نيو أمستردام. كانت جزءًا من نيو نذرلاند، وهي مستعمرة هولندية تمتد من كيب كود في الشمال إلى شبه جزيرة دلمارفا في الجنوب. في عام 1653، بنى الهولنديون جدارًا بطول 12 قدمًا (3.7 مترًا) في مانهاتن السفلى يمتد من النهر الشرقي إلى نهر هدسون. كان الهولنديون يأملون أن يحميهم الجدار من الأمريكيين الأصليين والبريطانيين. وبعد هدم الجدار في أواخر القرن السابع عشر، بني وول ستريت في المكان الذي كان يقف فيه الجدار الدفاعي في الأصل (Sebree,2020:11) بدأت أمريكا أول سوق للأوراق المالية بعد تأسيس الدولة في أواخر القرن الثامن عشر. عندما باعت الحكومة سندات بقيمة 80 مليون دولار في عام 1790 لدفع ثمن الحرب الثورية، تم إنشاء سوق لتداول تلك السندات. بدأ أربعة وعشرون تاجرًا يجتمعون كل يوم تحت شجرة (buttonwood) في مانهاتن لشراء وبيع الأسهم والسندات، والتي أصبحت أصل ما نعرفه اليوم باسم سوق نيويورك (NYSE) ومنذ ذلك الحين، حل 68 مبنى في وول ستريت محل الشجرة تلك. في ذلك الوقت، لم يكن من الممكن أن تكون السوق أكثر اتساعًا من المسافة التي يمكن أن يحملها صوت الشخص، لذلك كانت صغيرة جدًا، ولم يكن بإمكان سوى قلة من الأشخاص المشاركة بهذا النشاط (stoll,2006;174-153) إن أول سوق في الولايات المتحدة تأسست في عام 1817، وهي سوق نيويورك الحالية كانت للولايات المتحدة العديد من البورصات، إذ اندمج بعضها تدريجيًا مع بعضه الآخر أو استحوذت عليه، وذلك على مر السنين لتشكل ثلاث بورصات كبيرة هي سوق نيويورك يورونكست (NYSE: NYX) وسوق ناسداك (OMX) ، وسوق شيكاغو (CHX) (Nyasha,2013:94).

سابعاً: الاسواق الرئيسية في سوق الاوراق المالية الامريكية

1. سوق نيويورك يورونكست (NYSE: NYX) :

هو واحد من الاسواق الثلاث الرئيسية في الولايات المتحدة. تعد سوق نيويورك يورونكست أكبر منصة لتداول الأسهم في العالم، اذ يكون رأس المال السوقي للشركات المدرجة عليها أكبر من رأس المال السوقي للشركات المدرجة في أربع اسواق كبرى مجتمعة. سوق نيويورك هي شركة خدمات مالية متعددة الجنسيات، مقرها في نيويورك بالولايات المتحدة وباريس بفرنسا. تدير العديد من بورصات الأوراق المالية. تمتلك سوق نيويورك يورونكست تاريخًا طويلًا، اذ يعود أصلها إلى اتفاقية Buttonwood التي وُقعت في عام 1792. في عام 1863، اختصر اسمها إلى سوق نيويورك، وأصبحت واحدة من أبرز العلامات التجارية في الصناعة المالية. في إبريل 2006، أصبحت سوق نيويورك إلكترونية وعامة، واندمجت مع سوق الكترونية الأرخيل Archipelago في مايو 2006. في 4 أبريل 2007، اندمجت مع Euronext N.V. لتشكيل سوق نيويورك Euronext، وأصبحت أول سوق أسهم عالمية. في عام 2008، انضمت سوق نيويورك Euronext إلى السوق الأمريكية التاريخية (AMEX) لتصبح أكبر سوق في العالم (Nyasha, 2013: 94-95).

2. مجموعة ناسداك OMX:

تأسست الرابطة الوطنية لتجار الأوراق المالية (NASDAQ) في عام 1971 كشركة فرعية مملوكة بالكامل لهيئة تنظيم الصناعة المالية (FINRA) المعروفة آنذاك باسم الرابطة الوطنية لتجار الأوراق المالية. بدأت NASDAQ كسوق إلكترونية، ومع مرور الوقت، أصبحت مجموعة NASDAQ OMX مستقلة تمامًا. هي شركة خدمات مالية أمريكية متعددة الجنسيات تمتلك وتدير سوق الأوراق المالية NASDAQ في الولايات المتحدة، ويقع مقرها الرئيس في مدينة نيويورك. في أوروبا، تمتلك مجموعة NASDAQ OMX Group, Inc. وتدير بورصات في ستوكهولم (السويد)، وكوبنهاغن (الدنمارك)، وهلسنكي (فنلندا)، وأيسلندا تحت اسم NASDAQ OMX Nordic، وتدير بورصات في تالين (إستونيا)، وريغا (لاتفيا) وفيلنيوس (ليتوانيا) باسم NASDAQ OMX Baltic. فضلا عن ذلك، تدير NASDAQ OMX Europe، وهو سوق لتداول الأسهم الممتازة لعموم أوروبا ومقره في المملكة المتحدة، و NASDAQ OMX Commodities، وهو عرض لتداول وتخليص السلع ومقره

في النرويج. في عام 2007، اندمج سوق ناسداك مع مجموعة السوق الاسكندنافية، OMX، لتشكيل مجموعة NASDAQ OMX، ما يدل على التزامها بالتكنولوجيا والابتكار عبر الأسواق العالمية. في السنوات التالية، قامت NASDAQ OMX بعدة استحوذات استراتيجية، بما في ذلك استحوذها على سوق فيلادلفيا للأوراق المالية وشركة Bloom Partners في شيكاغو. اليوم، تمتلك مجموعة NASDAQ OMX وتدير 24 سوقًا، وثلاث غرف مقاصة، وخمس مستودعات أمنية مركزية، تمتد عبر ست قارات. بينما تتاجر 18 من هذه الأسواق بالأسهم، تقدم الست الأخرى تداولًا في الخيارات، والمشتقات، والدخل الثابت، والسلع. مجموعة NASDAQ OMX هي شركة عامة مدرجة في NASDAQ Global Select Market (NDAQ) وتشكل جزءًا من مؤشر S&P 500 منذ عام 2008 (Nyasha, 2013: 94-95)

3. سوق شيكاغو (CHX) :

هو سوق وطنية للأوراق المالية وهي منظمة تنظم نفسها، وتعمل تحت إشراف هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية. سوق شيكاغو هو ثالث أكثر سوق نشاطًا في الولايات المتحدة من اذ الحجم، وأكبرها خارج مدينة نيويورك (سوق شيكاغو، 2012). تأسست سوق شيكاغو في اجتماع رسمي في 21 مارس 1882. في إبريل من تلك السنة، تم استئجار مكان للسوق في شارع 115 ديربورن، وخلال ذلك الشهر، تم بيع 749 عضوية. في يوليو 1914، أغلق السوق نتيجة للحرب العالمية الأولى وظلت مغلقة حتى 11 ديسمبر 1914. في 26 إبريل 1920، تأسست شركة مقاصة الأوراق المالية في سوق شيكاغو. في 29 أكتوبر 1929، حدثت تحطم السوق، ما أدى إلى مدة صعبة لسوق شيكاغو والسوق الأسهم بشكل عام، في عام 1949، اندمجت سوق شيكاغو مع بورصات سانت لويس وكليفلاند ومينيابوليس/سانت بول لتشكيل سوق منتصف الغرب. بعد عشر سنوات (1959)، أصبحت سوق نيو أورليانز جزءًا من سوق منتصف الغرب؛ وفي أوائل الستينيات، تأسست شركة خدمات سوق منتصف الغرب لتوفير الحسابات المركزية لشركات الأعضاء في 11 مايو 1973، تأسست شركة Midwest Securities Trust (MSTC) لتوفير مخزن مركزي لشهادات الأوراق المالية وتسجيل نقل ملكية الأسهم إلكترونياً. بعد إجراء عدة تقدمات تكنولوجية لتحسين التداول في الثمانينات، أطلقت سوق شيكاغو نظام MAX الذي سمح لها بأن تكون واحدة من أول بورصات تقدم تنفيذ طلبات مؤتمت بالكامل. في 1987، قامت سوق شيكاغو بتنفيذ برامج لتداول أوراق أسهم NASDAQ . في

التسعينيات، عاشت السوق مدة نهضة، وفي عام 1993، قامت بتغيير اسمها مرة أخرى إلى سوق شيكاغو، تتم مراقبة جميع البورصات في الولايات المتحدة من قبل هيئة الأوراق المالية والبورصات الأمريكية، SEC تعود جذور هيئة الأوراق المالية والسوق إلى قانون الأوراق المالية لعام 1933، الذي أصدر بعد الانهيار الكبير في عام 1929، والذي قدم الإفصاح الكامل للمستثمرين لمنع الاحتيال في بيع الأوراق المالية. بعام واحد، أقر قانون سوق الأوراق المالية لعام 1934، الذي نظم تداول الأوراق المالية وأسس هيئة الأوراق المالية والبورصات بهدف حماية المستثمرين، والحفاظ على أسواق عادلة ومنظمة وفعالة، وتسهيل تكوين رأس المال (لجنة الأوراق المالية والسوق الأمريكية، 2012). تقع على عاتق هيئة الأوراق المالية مسؤوليات عديدة، منها:

- أ- تفسير قوانين الأوراق المالية الفيدرالية.
- ب- إصدار قواعد جديدة وتعديل القواعد القائمة.
- ت- الإشراف على التفتيش على شركات الأوراق المالية والوسطاء ومستشاري الاستثمار ووكالات التصنيف.
- ث- الإشراف على المنظمات التنظيمية الخاصة في مجالات الأوراق المالية والمحاسبة ومراجعة الحسابات.
- ج- تنسيق تنظيم الأوراق المالية الأمريكية مع السلطات الفيدرالية وسلطات الولايات والأجنبية (لجنة الأوراق المالية والسوق الأمريكية، 2012).

على الرغم من كونها المشرف والمنظم الرئيس لأسواق الأوراق المالية الأمريكية، إلا أن هيئة الأوراق المالية والسوق تعمل بشكل وثيق مع العديد من المؤسسات الأخرى، ومن بينها:

- أ- الكونجرس.
- ب- الإدارات والوكالات الفيدرالية الأخرى.
- ت- المنظمات الذاتية التنظيم، مثل أسواق الأوراق المالية.
- ث- منظمو الأوراق المالية في الدولة.
- ج- العديد من مؤسسات القطاع الخاص (nyasha,2013: 95-96)

ثامنا: مؤشرات أسواق الأوراق المالية

تمهيد:

تعد مؤشرات الأسواق المالية أدوات رئيسية تُستخدم لقياس وتتبع أداء الأسواق المالية، سواء كانت للأسهم أو السندات أو غيرها من الأصول المالية. تؤدي مؤشرات الأسواق دوراً حيوياً في فهم حالة الاقتصاد والأسواق المالية، وتمثل أداة أساسية للمستثمرين والمحليلين لتحليل الاتجاهات واتخاذ القرارات الاستثمارية تشمل مؤشرات الأسواق المالية مجموعة متنوعة من الأساليب والمقاييس التي تعكس أداء السوق ككل أو فئة معينة من الأصول المالية. تعتمد مؤشرات الأسواق المالية على عدة عوامل، بما في ذلك حجم التداول، وقيمة السوق، وأسعار الأصول المكونة، وأوزان الأصول. وتستخدم معظم المؤشرات منهجية معينة لحساب قيمتها، ما يجعلها أدوات قيمة لقياس الأداء العام للسوق أو قطاع معين. فضلا عن ذلك، تُستخدم مؤشرات الأسواق المالية كوسيلة لتقديم صورة شاملة عن الأسواق المالية وتطوراتها للمستثمرين والمحليلين، وتسهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية الفعالة وإدارة المخاطر.

1. تعريف مؤشرات أسواق الأوراق المالية

تعد مؤشرات الأسواق المالية من المقاييس المهمة التي تعكس حجم الاقتصاد ومستويات الشفافية والكفاءة في التشغيل والإدارة. يؤثر استقرار الأسواق المالية ونموها على الصورة العامة للدولة من اذ قدرتها على جذب الاستثمارات وزيادة الاستقرار المالي ودعم النمو الاقتصادي. فضلا عن ذلك، توفر مؤشرات الأسواق المالية لنا منظوراً تاريخياً عن أداء السوق، اذ يمد المستثمرين بنظرة أكثر شمولية ودقة عن قراراتهم الاستثمارية. فالمستثمرون الذين لا يستطيعون تحديد الأسهم الفردية التي يجب عليهم شراؤها قد يستفيدون من المؤشرات لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية. تعمل هذه المؤشرات كمؤشرات دلالية تظهر أداء السوق بشكل عام، ما يساعد المستثمرين على فهم اتجاهات السوق واتخاذ القرارات الاستثمارية بناءً على تحليلات مستندة إلى البيانات والمعلومات الكمية (متولى، 2016: 136) وهي أدوات تسمح بالتعبير عن الأحداث المعقدة والتي يصعب فهمها غالباً برقم واحد، ما يوفر معلومات عامة حول نتائج التغييرات، وهي أدوات تسمح بالتعبير عن الأحداث المعقدة والتي يصعب فهمها غالباً برقم واحد، ما يوفر معلومات عامة حول نتائج التغييرات (Ayyildiz, 2023: 7) بالتالي، يمكن القول إن مؤشرات الأسواق المالية توفر إطاراً مرجعياً للمستثمرين يساعدهم على فهم السوق وتحليل أدائه،

ومن ثم تعزز الشفافية والكفاءة في الأسواق المالية وتعمل على تعزيز الثقة بين المستثمرين ودعم نمو الاقتصاد.

2. وظائف مؤشرات أسواق الأوراق المالية

يعود الأهمية الكبيرة لإعداد وتصميم مؤشرات أسواق المال إلى العديد من الوظائف والاستخدامات الرئيسية لهذه المؤشرات، ومن بينها (العنزي & سرحان، 2023: 245)

أ- توقع حجم النشاط في السوق المالية: تساعد المؤشرات على تقدير وتنبؤ بحجم التداول والنشاط في السوق، ما يساعد المتداولين والمستثمرين على فهم مدى الحركة والتذبذب في الأسواق.

ب- مساعدة في تشكيل المحافظ الاستثمارية: يمكن استخدام المؤشرات لتقييم أداء الأصول المالية وتوجيه القرارات الاستثمارية، وهو ما يساعد المستثمرين في بناء وإدارة محافظهم الاستثمارية بطريقة فعّالة.

ت- التنبؤ بالحالة الاقتصادية: تعكس بعض المؤشرات الاقتصادية حالة الاقتصاد وقطاعاته المختلفة، ما يُمكن من التنبؤ بالاتجاهات المستقبلية للاقتصاد واتخاذ القرارات الاقتصادية بناءً على ذلك.

ث- متابعة إنتاجية الصناعات: تساعد المؤشرات في رصد وتحليل أداء الصناعات المختلفة ومعرفة مدى إنتاجيتها ونموها، ما يُمكن من تقدير تأثير هذه الصناعات على الاقتصاد بشكل عام واتخاذ القرارات اللازمة بناءً على ذلك.

3. أساليب بناء وتكوين مؤشرات سوق الأوراق المالية

تعد مؤشرات السوق مجموعة من الأدوات المالية التي تُستخدم لقياس أداء السوق المالية بشكل عام، إذ تتكون عادةً من عدد محدد من الأسهم والسندات الممثلة لقطاع معين أو للسوق بأكمله. وتعكس حركة أسعار هذه الأسهم والسندات الاتجاهات المستقبلية للأسعار في السوق، ما يجعلها أداة مفيدة لتقدير الاتجاهات العامة للسوق واتخاذ القرارات الاستثمارية، كما ان بناء المؤشرات في سوق الأوراق المالية يجب أن يحقق الأهداف الآتية (قبلان، 2011: 95)

- أ- أن يكون للمؤشر مغزى اقتصادي، وهذا يعني أن المؤشر ينبغي أن يكون عبارة عن مقياس يعكس حالة الاقتصاد والسوق المالية بشكل ملموس ومفيد للمستثمرين والمتداولين.
- ب- أن يراعي القواعد الإحصائية، وهذا يعني أن بناء المؤشر يجب أن يستند إلى منهجية وقواعد إحصائية صحيحة وموضوعية لضمان دقة النتائج وموثوقيتها.
- ت- أن يكون المؤشر قابلاً للتسعير، أي أنه يمكن قياس قيمته بشكل واضح ومفهوم، وهذا يتيح للمستثمرين فهم الأثر الاقتصادي والمالي للمؤشر وتقدير قيمته بشكل دقيق.

وهناك عدة اساليب لبناء المؤشرات منها: (aladwan& alsinglawi,2021:978)

1. المؤشر المرجح بالسعر، إذ يُعطى لكل سهم نفس الوزن. يتم حساب المؤشر المرجح بالسعر عن طريق وزن كل مكون في المؤشر وفقاً لسعر سهمه الحالي. يُنشأ هذا المؤشر عادةً كمتوسط حسابي لأسعار الأسهم التي تشكل المؤشر. مثال على ذلك هو مؤشر داو جونز الصناعي

2. المؤشرات المبنية على أساس القيمة هي أدوات مالية تهدف إلى تتبع وتقييم أداء السوق بناءً على القيمة السوقية للأسهم المدرجة فيها. من بين أشهر هذه المؤشرات (الحناوي&العبد،2005: 253)

أ. مؤشر كولس (Cowles Index):

في عام 1949، قدم الفريد كولس مؤشر كولس الذي استخدم فيه بيانات منذ عام 1871 لكل الأسهم المسجلة في سوق نيويورك. كان هذا المؤشر هو أول مؤشر يقوم على إعطاء وزن لكل سهم بناءً على معدل الرسملة الخاص بالسهم أو القيمة السوقية للسهم.

ب. مؤشر ستاندرد آند بور (S&P Index):

يعد مؤشر كولس أساساً لمؤشر ستاندرد آند بور الأكثر شهرة واستخداماً الآن، والمعروف باسم S&P 500. بدأ تكوين هذا المؤشر في 4 مارس 1957، وفي ذلك الوقت كانت الأسهم التي يتكون منها المؤشر تمثل نسبة 90% من الأسهم المسجلة في سوق نيويورك.

تمثل المؤشرات المبنية على أساس القيمة أداة مهمة لتحليل السوق واتخاذ القرارات الاستثمارية، إذ يمكن استخدامها لفهم توجهات السوق وتقدير القيمة النسبية للأسهم المختلفة في السوق.

3. المؤشرات المبنية على أساس الأسعار النسبية تعتمد فكرتها على تحديد السعر النسبي لكل سهم ضمن المؤشر، ويمكن حساب السعر النسبي عن طريق قسمة سعر السهم في اليوم الحالي على سعر السهم في اليوم السابق، ثم يتم حساب الوسط الهندسي للأسعار ومن ثم تحديد قيمة المؤشر.

الخطوات لبناء المؤشر المستند إلى أساس الأسعار النسبية تشمل (الموسوي، 2011: 106)

1. حساب السعر النسبي لكل سهم: يتم ذلك عن طريق قسمة سعر السهم في اليوم المقارن على سعر السهم في اليوم الأساس.

2. حساب الوسط الهندسي للأسعار: يتم ذلك بضرب القيم النسبية للأسهم معاً واستخدام الجذر التربيعي لنتائج الضرب للحصول على الوسط الهندسي.

3. حساب قيمة المؤشر: يتم ذلك بضرب الوسط الهندسي للأسعار بالقيمة الأساسية للمؤشر التي يتم تحديدها من قبل الخبراء المسؤولين عن بناء المؤشر. وعادةً ما تكون هذه القيمة مساوية للقيمة 100 أو مضاعفاتها.

4. بعض المؤشرات الرئيسية لأسواق الأوراق المالية:

أ- مؤشر القيمة السوقية:

مؤشر القيمة السوقية، أو "رسملة السوق"، يُعرف بإجمالي قيمة الأوراق المالية المدرجة في سوق الأوراق المالية. يُحسب مؤشر القيمة السوقية بضرب عدد الأسهم العادية في السوق بسعر كل سهم، وتعد هذه القيمة مؤشراً جيداً لقياس سيولة أسواق الأوراق المالية (الكاظمي & الجلجاوي، 2019: 188).

ب- مؤشر عدد الاسهم

مؤشر السهم هو قيمة رقمية تقيس التغيرات في السوق المالية من حيث الأسعار وحجم التداول، ويعتمد على عينة من أسهم السوق. يتم تحديد قيمة الأساس للمؤشر ثم يتم المقارنة عند فترات زمنية مختلفة، مما يجعله مقياساً شاملاً يقيس الاتجاهات العامة لأسعار الأسهم. يمكن لمؤشر الأسهم أن يساعد في التعرف على أحداث وتطورات السوق المالية (مكاوي & محمد، 2018: 10)

ت-مؤشر عدد الصفقات

يعرف بأنه مؤشر حجم التداول أيضاً، وهو الصفقات على الأسهم المتداولة في السوق المالي خلال فترة زمنية محددة، سواء كانت تلك الفترة دقائق، ساعات، أيام، أسابيع، أو حتى سنوات. وبمعنى آخر، فإنه يُظهر كمية الأسهم التي تم تداولها في السوق لفترة زمنية محددة. وتأثيرات العوامل الاقتصادية والسياسية تعكس على حجم التداول، حيث تشمل التغيرات في أسعار الفائدة، وتدفقات العملات الأجنبية، والتضخم، واللوائح التنظيمية، وحتى الأحداث السياسية التي تؤثر على استقرار الاقتصاد الوطني (محمد، 2024: 673).

الفصل الثالث

التحليل المالي والاحصائي للدراسة

المبحث الأول

التحليل الاحصائي للدراسة

المبحث الثاني

التحليل المالي للدراسة

الفصل الثالث

(المبحث الاول) وصف بيانات الدراسة

توطئة

في هذا المبحث سنقوم بدراسة تأثير منصة روبن هود على مؤشرات الأسواق المالية، وبالتحديد سوق وول ستريت (تم اختيار سوق نيويورك). سنحلل كيفية تأثير المؤشر العام لمنصة روبن هود كمتغير مستقل على مؤشرات مثل قيمة السوق، وعدد الأسهم المتداولة، وعدد الصفقات في سوق وول ستريت كمتغيرات تابعة. يهدف هذا المبحث إلى فهم العلاقة بين هذه المتغيرات وتقدير تأثير منصة روبن هود على سوق وول ستريت، وسوف يتناول الجانب التطبيقي للدراسة لغرض الوقوف على مدى صحة الفرضيات التي استندت عليها الدراسة.

اذ يوضح الجدول (1-3) وصف لبيانات الدراسة التي تم الاعتماد عليها في الجانب التطبيقي للدراسة

أولاً: وصف بيانات الدراسة

الجدول (1-3) وصف بيانات الدراسة

Data	Robinhood	Market Cap	stock No.	Transection No.
عدد المشاهدات N	520	520	520	520
المتوسط Mean	33699000000	57914000000	1878700	26077
Std. Error of Mean	335258000	3872410000	2855	1443
الوسيط Median	35287000000	21060000000	1872300	17965
النموذج Mode	0	2630000000	1856318.00a	1770.00a
Std. Deviation الانحراف المعياري	0.764507	0.883045	0.65101	0.32896
Variance التباين	0.584470953	0.779768472	0.42381402	0.108214682
Skewness الالتواء	4.008	4	2	4
Std. Error of Skewness	0	0	0	0
Kurtosis التفلطح	1.5	2.7	1.0	3.0
Std. Error of Kurtosis	0	0	0	0
Range المدى	38200000000	807000000000	544901	308519
Minimum ادنى قيمة	0	2630000000	1722949	1770
Maximum اعلى قيمة	38200000000	810000000000	2267850	310289
Sum الجمع	17500000000000	30100000000000	977000000	13559959

المصدر: - من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية برنامج EViews13

من خلال الجدول أُلّف الذكر لوحظ الاتي:

الاعتماد على بيانات اسبوعية لمتغيرات الدراسة (المؤشر العام لمنصة روبن هود، القيمة السوقية عدد الصفقات عدد الاسهم) للمدة من الاسبوع الاول من شهر كانون الثاني 2013 الى الاسبوع الاخير من شهر كانون الاول 2022 ، اي بسلسلة زمنية تتكون من 520 مشاهدة.

1. المؤشر العام لمنصة روبن هود

- أ- توضح البيانات أن قراءات المؤشر العام لمنصة روبن هود تظهر قيمًا متقاربة، إذ بلغت قيمة المتوسط للمؤشر العام لمنصة روبن هود خلال مدة الدراسة (33699000000) دولار
- ب- وبلغ الوسيط (35287000000).
- ت- كما بلغ الخطأ المعياري للمتوسط للمؤشر العام لمنصة روبن هود (335258000).
- ث- قيمة المنوال للمؤشر بلغت 0، وهو يشير إلى عدم وجود تكرار في البيانات.
- ج- تظهر القيمة الصغيرة للانحراف المعياري (0.764507) أن القراءات متماثلة وقريبة من بعضها البعض، وهو يشير إلى عدم وجود تشتت كبير في البيانات.
- ح- كما تظهر قيمة التباين (0.584470953) هو يعني وجود قلة في التباين بين القراءات.
- خ- بلغت قيمة معامل الالتواء skewness (4.008) ما يشير إلى وجود انحراف إيجابي على جهة اليمين.
- د- وبلغت قيمة المدى (38200000000)
- ذ- قد بلغت أعلى قيمة للمؤشر العام لمنصة روبن هود (38200000000)
- ر- بلغت أدنى قيمة للمؤشر (0)
- ز- بالنسبة لقيمة التقلطح kurtosis فإنها تبلغ (1.5)، وهي أقل من قيمة التقلطح الفرضية (3)، ما يشير إلى أن البيانات تتوزع بشكل طبيعي وغير مشتت.
- يوضح الشكل (1-3) استقرار الأسعار للمؤشر العام لمنصة روبن هود خلال مدة الدراسة البالغة 520 مشاهدة ويظهر مستوى الانسجام في معظم القراءات.

Robinhood



الشكل (1-3) استقرار الأسعار للمؤشر العام لمنصة روبن هود

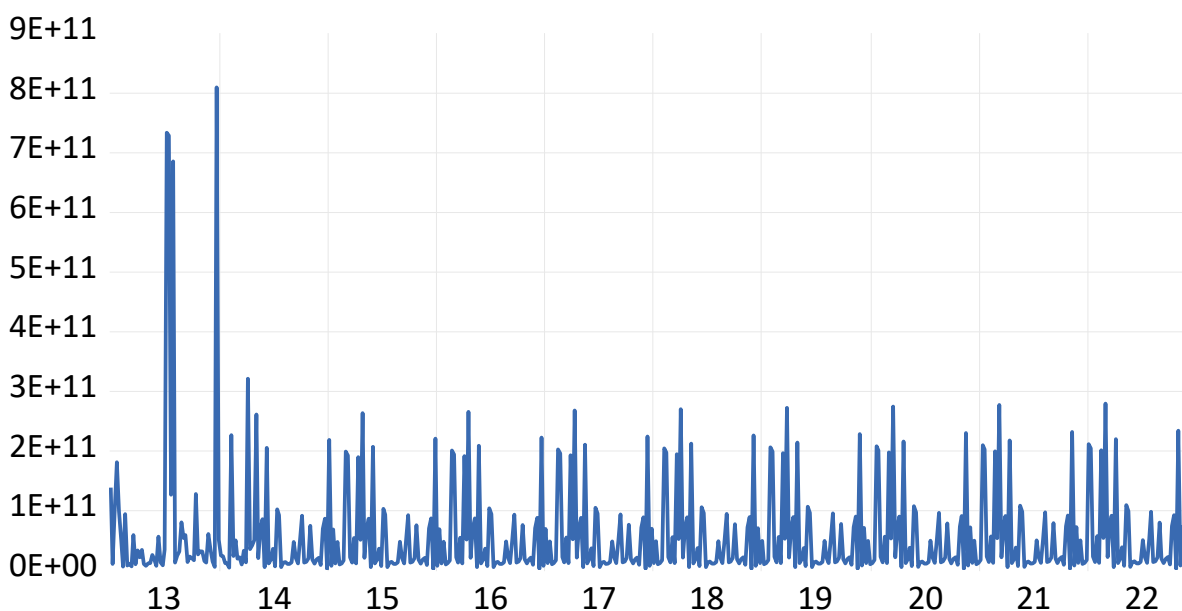
المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية برنامج Eviews13

2. القيمة السوقية

- أ- توضح البيانات أن المتوسط للقيمة السوقية في سوق وول ستريت خلال مدة الدراسة بلغ (57914000000) دولار
- ب- بلغ الوسيط (21060000000)
- ت- بلغ الخطأ المعياري للمتوسط (3872410000).
- ث- بلغت قيمة المنوال للقيمة السوقية في سوق وول ستريت (26300000000).
- ج- يشير الانحراف المعياري للقيمة السوقية (0.883045) إلى أن القراءات متقاربة وقريبة من بعضها البعض، وهو ما يدل على عدم وجود تشتت كبير في البيانات.
- ح- قيمة التباين (0.584470953) تدعم هذا التقارب بين القراءات.
- خ- معامل الالتواء skewness يبلغ (4)، ما يشير إلى انحراف إيجابي على جهة اليمين،
- د- ان قيمة المدى للقيمة السوقية في سوق وول ستريت تبلغ (807000000000)

- ذ- قد بلغ أعلى مستوى للقيمة السوقية خلال مدة الدراسة (810000000000)،
 ر- أدنى مستوى للقيمة السوقية (2630000000).
 ز- قيمة التفلطح kurtosis، فإنها تبلغ (2.7)، وهي أقل من قيمة التفلطح الفرضية (3)، ما يشير إلى أن البيانات تتوزع بشكل طبيعي وغير مشتت.
 يوضح الشكل (2-3) استقرار الاسعار للقيمة السوقية البالغة 520 مشاهدة ويظهر مستوى الانسجام في معظم القراءات.

Market Cap



الشكل (2-3) استقرار الأسعار لمؤشر القيمة السوقية

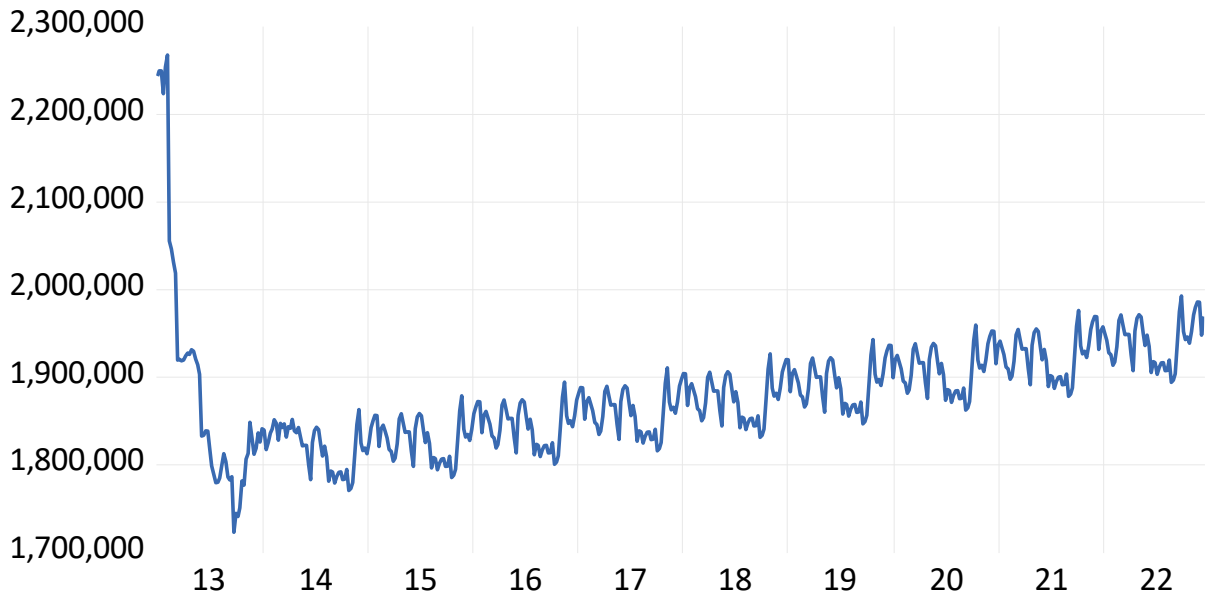
المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية برنامج Eviews13

3. عدد الأسهم

- أ- يشير متوسط عدد الأسهم في سوق وول ستريت خلال مدة الدراسة إلى (1878700) دولار
- ب- بلغ الخطأ المعياري للمتوسط (2855)
- ت- بلغ الوسيط (1872300).
- ث- بلغت قيمة المنوال لعدد الأسهم في سوق وول ستريت (a1856318.00).
- ج- بلغ الانحراف المعياري لعدد الأسهم خلال مدة الدراسة هو (0.65101)، وهذا يدل على تقارب القراءات وعدم وجود تشتت كبير بينها.
- ح- قيمة التباين (0.42381402) تؤكد هذا التقارب بين القراءات.
- خ- معامل الالتواء skewness يبلغ (2)، ما يشير إلى انحراف إيجابي على جهة اليمين،
- د- ان قيمة المدى لعدد الأسهم في سوق وول ستريت تبلغ (544901)
- ذ- قد بلغت أعلى قيمة لعدد الأسهم خلال مدة الدراسة (2267850)
- ر- بلغت أدنى قيمة (1722949)
- ز- بالنسبة لقيمة التقلطح kurtosis، فإنها تبلغ (1.0)، وهي أقل من قيمة التقلطح الفرضية (3)، ما يشير إلى أن البيانات تتوزع بشكل طبيعي وغير مشتت.

يوضح الشكل (3-3) استقرار الأسعار لعدد الاسهم البالغة 520 مشاهدة ويظهر مستوى الانسجام في معظم القراءات.

Stock No.



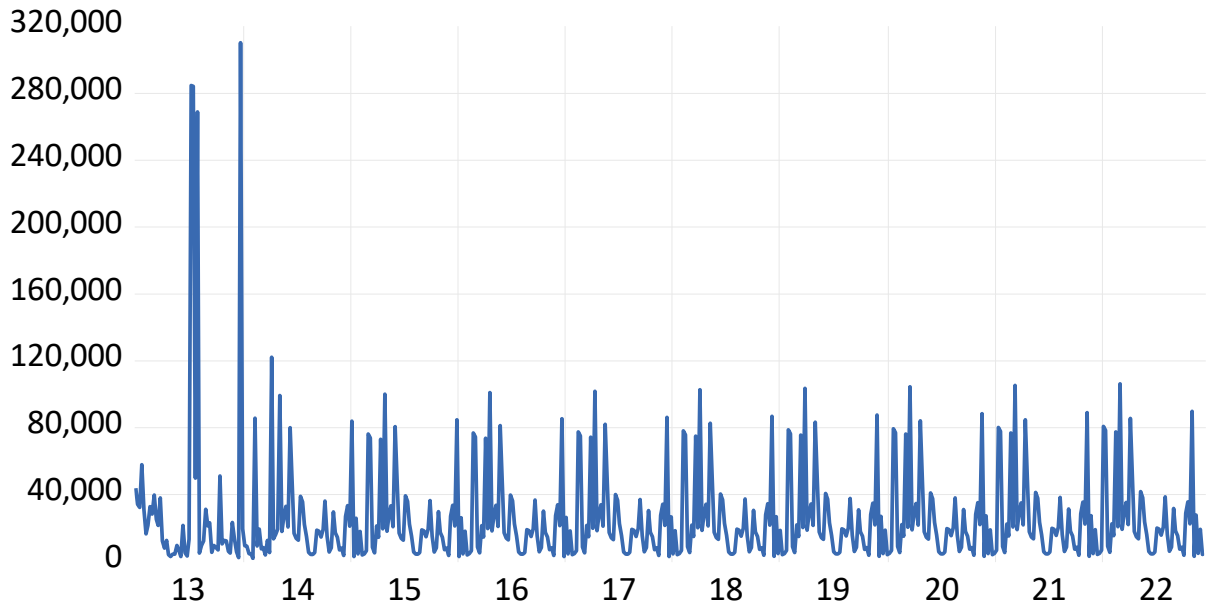
الشكل (3-3) استقرار الأسعار لمؤشر الاسهم

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية برنامج Eviews13

4. عدد الصفقات

1. بلغ متوسط عدد الصفقات في سوق وول ستريت خلال مدة الدراسة (26077) دولار
 2. والوسيط يبلغ (17965).
 3. بلغ الخطأ المعياري للمتوسط (1443)
 4. ان قيمة المنوال لعدد الصفقات في سوق وول ستريت هي (1770.00a)
 5. ويشير الانحراف المعياري لعدد الصفقات (0.32896) إلى تقارب القراءات وعدم وجود تشتت كبير.
 6. قيمة التباين (0.108214682) تؤكد هذا التقارب في النتائج.
 7. معامل الالتواء (skewness) يبلغ (4)، ما يشير إلى انحراف إيجابي على الجهة اليمنى.
 8. ان قيمة المدى لعدد الصفقات في سوق وول ستريت تبلغ (308519)،
 9. قد بلغت أعلى قيمة لعدد الصفقات خلال مدة الدراسة (310289).
 10. أدنى قيمة كانت (1770).
 11. بالنسبة لقيمة التفلطح (kurtosis)، فإنها تبلغ (3.0)، ما يشير إلى أن البيانات تتوزع بشكل طبيعي وغير مشتت.
- يوضح الشكل (3-4) استقرار الاسعار لعدد الصفقات البالغة 520 مشاهدة ويظهر مستوى الانسجام في معظم القراءات.

Transection No.



الشكل (3-4) استقرار الأسعار لمؤشر عدد الصفقات

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية برنامج Eviews13

ثانياً: تحليل بيانات الدراسة

توطئة

سنقوم في هذا المبحث بدراسة العلاقة بين منصة روبن هود ومؤشرات أسواق الأوراق المالية، سوق وول ستريت، باستخدام منهجية "Model Autoregressive Distributed Lag (ARDL)" ، التي قدمها Pesaran و Shin عام 2001. تقوم هذه المنهجية على دمج نماذج الانحدار الذاتي ونماذج مدد الابطاء الموزعة في نموذج واحد. تتميز منهجية ARDL بالعديد من المزايا منها (حسن & سفيان، 2022: 36)

1. يتيح منهج ARDL إمكانية تضمين متغيرات ذات مستويات مختلفة من الاستقرار، مثل (0) أو (1) ولا يُشترط أن تكون جميعها مستقرة عند نفس المستوى. بشرط ان لا تكون السلاسل الزمنية للمتغيرات متكاملة من الدرجة الثانية (2) أو بمستوى استقرار أعلى.
2. من خلال منهجية ARDL، يمكن تحديد العلاقة التكاملية للمتغير التابع مع المتغيرات المستقلة في المدد الزمنية القصيرة والطويلة، فضلا عن تقدير حجم تأثير كل من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع.
3. المقدرات الناتجة من هذا النموذج تتمتع بخاصية عدم التحيز والكفاءة، كما يساعد على حل مشكلات الارتباط الذاتي وحذف المتغيرات.

متغيرات الدراسة:

1. المؤشر العام لمنصة روبن هود بوصفه متغير مستقل
2. القيمة السوقية في سوق وول ستريت بوصفها متغير تابع
3. عدد الأسهم في سوق وول ستريت بوصفه متغير تابع
4. عدد الصفقات في سوق وول ستريت بوصفه متغير تابع

خطوات تطبيق منهجية ARDL:

1. اختبار السكون
2. اختيار التكامل المشترك: اختبار الحدود
3. منهجية متجه تصحيح الخطأ

1. اختبار السكون

سوف نقوم في هذا الجانب باختبار السكون لجميع متغيرات الدراسة أولاً يجب تحديد طول مدة الابطاء لكل متغير على حدة ثم نقوم باختبار السكون لكل متغير

أ- اختبار السكون للمؤشر العام لمنصة روبن هود

نحدد طول مدة الابطاء للمؤشر العام لمنصة روبن هود

جدول رقم (2-3) نتائج اختبار مدة الابطاء للمؤشر العام لمنصة روبن هود

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	12211.76	NA	3.69e+19	- 47.89316	- 47.90146	- 47.89641
1	11725.80	968.1071	5.51e+18	- 45.99136	- 46.00796	- 45.99787
2	11698.01	55.24654	4.96e+18	- 45.88631	- 45.91122	- 45.89608
3	11694.28	7.397658	4.91e+18	- 45.87561	- 45.90882	- 45.88863
4	11693.75	1.060948	4.92e+18	- 45.87743	- 45.91895	- 45.89371
5	11693.66	0.176703	4.94e+18	- 45.88100	- 45.93082	- 45.90053
6	11693.52	0.259490	4.95e+18	- 45.88441	- 45.94253	- 45.90720
7	11693.37	0.295284	4.97e+18	- 45.88774	- 45.95416	- 45.91378
8	11693.32	0.107507	4.99e+18	- 45.89145	- 45.96617	- 45.92075
9	11693.32	0.000624	5.01e+18	- 45.89537	- 45.97840	- 45.92792
10	11693.32	0.000989	5.03e+18	- 45.89929	- 45.99062	- 45.93510

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

من خلال الجدول (2-3) نتائج اختبار مدة الابطاء للمؤشر العام لمنصة روبن هود اتضح الاتي:

1. كانت مدة الابطاء المثالية للنموذج هي المدة رقم (1)
2. بلغت قيمة LogL او ما يعرف بـ (Log Likelihood) (11725.80)، وهي اعلى قيمة خلال مدد الابطاء ال (10). وتمثل هذه القيمة احتمالية توافق النموذج مع البيانات.

3. بلغت قيمة المعيار AIC او ما يعرف ب (Akaike Information Critira) (-45.99136)، وهي اقل قيمة خلال مدد الابطاء ال(10) ، وتمثل هذه القيمة تحقيق التوازن بين تعقيد النموذج وقدرته على تفسير البيانات .

4. بلغت قيمة المعيار SIC او ما يعرف ب (Schwarz Information Criterion) (-46.00796)، وهي اقل قيمة خلال مدد الابطاء ال(10) ، وتمثل هذه القيمة تحقيق التوازن المتماثل .

5. بلغت قيمة المعيار H.Q او ما يعرف ب (HannanQuinn Criterion) (-45.99787)، وهي اقل قيمة خلال مدد الابطاء ال(10) ، وتمثل هذه القيمة تحقيق التوازن المتماثل بين تعقيد النموذج ومرونته في التوافق مع البيانات .ومن ثم ومن خلال المعايير الموجودة في الجدول فان مدة الابطاء المثالي لمنصة روبن هود هي الأولى

جدول رقم (3-3) اختبار السكون للمؤشر العام لمنصة روبن هود

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.795357	0.0001
Test critical values:	1% level	-3.442795	
	5% level	-2.866922	
	10% level	-2.569697	

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews

من خلال الجدول (3-3) اختبار السكون للمؤشر العام لمنصة روبن هود اذ اتضح الاتي :-

1. بلغت قيمة t (4.79) وهي اعلى من قيمة t الجدولية البالغة (1.217) ومن ثم فان البيانات المتعلقة بمشاهدات المؤشر العام لمنصة روبن هود كانت مستقرة . ومن ثم كانت معنوية ذات دلالة إحصائية.

2. بلغت قيمة P-value (0.0001) وهي اقل من قيمة (5%) مستوى المعنوية الفرضي في الدراسة ، لذا فان هذه القيمة تعطي إشارة بان مستوى الخطأ (0.0001) ويعتد على النتائج بمستوى يتجاوز ال(99%).

3. بلغت قيمة t عند مستوى معنوية 1% (3.44) وهي أعلى من قيمة t الجدولية البالغة (2.364) ومن ثم فإن البيانات المتعلقة بمشاهدات المؤشر العام لمنصة روبن هود كانت مستقرة عند مستوى 1%. ومن ثم كانت معنوية ذات دلالة إحصائية.
4. بلغت قيمة t عند مستوى معنوية 5% (2.86) وهي أعلى من قيمة t الجدولية البالغة (1.984) ومن ثم فإن البيانات المتعلقة بمشاهدات المؤشر العام لمنصة روبن هود كانت مستقرة عند مستوى 5%. ومن ثم كانت معنوية ذات دلالة إحصائية.
5. بلغت قيمة t عند مستوى معنوية 10% (2.56) وهي أعلى من قيمة t الجدولية البالغة (1.660) ومن ثم فإن البيانات المتعلقة بمشاهدات المؤشر العام لمنصة روبن هود كانت مستقرة عند مستوى 10%. ومن ثم كانت معنوية ذات دلالة إحصائية.

ب- اختبار السكون للقيمة السوقية لسوق (وول ستريت)

نحدد طول مدة الابطاء للقيمة السوقية لسوق (وول ستريت)

جدول رقم (3-4) مدة الابطاء للقيمة السوقية لسوق (وول ستريت)

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	13579.89	NA	7.89e+21	- 53.25838	-53.26668	- 53.26164
1	13578.31	3.132494	7.88e+21	- 53.25614	- 53.27274	- 53.26265
2	13571.77	13.00820	7.71e+21	- 53.23440	- 53.25931	- 53.24417
3	13571.75	0.035665	7.74e+21	- 53.23825	- 53.27146	- 53.25127
4	13569.20	5.067171	7.69e+21	- 53.23214	- 53.27365	- 53.24842
5	13568.09	2.192866	7.69e+21	- 53.23171	- 53.28153	- 53.25124
6	13568.07	0.034058	7.72e+21	- 53.23556	- 53.29368	- 53.25835
7	13566.49	3.101227	7.70e+21	- 53.23331	- 53.29973	- 53.25935
8	13566.33	0.317726	7.72e+21	- 53.23660	- 53.31132	- 53.26589
9	13564.97	2.673303	7.71e+21	- 53.23517	- 53.31820	- 53.26772
10	13564.27	1.372990	7.72e+21	-53.23634	- 53.32767	- 53.27215

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

من خلال الجدول (3-4) نتائج مدة الابطاء للقيمة السوقية لسوق (وول ستريت) اذ اتضح الاتي: -

1. كانت مدة الابطاء المثالية للنموذج هي المدة رقم (1)
2. بلغت قيمة LogL او ما يعرف بـ (Log Likelihood) (13579.89) ، وهي اعلى قيمة خلال مدد الابطاء ال(10) . وتمثل هذه القيمة احتمالية توافق النموذج مع البيانات.
3. بلغت قيمة المعيار AIC او ما يعرف بـ (Akaike Information Critira) (- 53.25838) ، وهي اقل قيمة خلال مدد الابطاء ال(10) ، وتمثل هذه القيمة تحقيق التوازن بين تعقيد النموذج وقدرته على تفسير البيانات .
4. بلغت قيمة المعيار SIC او ما يعرف بـ (Schwarz Information Criterion) (- 53.26668) ، وهي اقل قيمة خلال مدد الابطاء ال(10) ، وتمثل هذه القيمة تحقيق التوازن المتماثل .
5. بلغت قيمة المعيار H.Q او ما يعرف بـ (HannanQuinn Criterion) (- 53.26164) ، وهي اقل قيمة خلال مدد الابطاء ال(10) ، وتمثل هذه القيمة تحقيق التوازن المتماثل بين تعقيد النموذج ومرونته في التوافق مع البيانات .

ومن ثم ومن خلال المعايير الموجودة في الجدول فان مدة الابطاء المثالي للقيمة السوقية لسوق(وول ستريت) هي الأولى

جدول رقم (3-5) اختبار السكون للقيمة السوقية لسوق (وول ستريت)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.417209	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.975976	
5% level	-3.418570	
10% level	-3.131798	

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

- من خلال الجدول (3-5) اختبار السكون للقيمة السوقية لسوق (وول ستريت) اتضح الاتي: -
1. بلغت قيمة t (9.41) وهي اعلى من قيمة t الجدولية البالغة (1.217) ومن ثم فان البيانات المتعلقة بمشاهدات القيمة السوقية كانت مستقرة. ومن ثم كانت معنوية ذات دلالة إحصائية.
 2. بلغت قيمة P-value (0.0000) وهي اقل من قيمة (5%) مستوى المعنوية الفرضي في الدراسة، لذا فان هذه القيمة تعطي إشارة بان مستوى الخطأ (0.0000) ويعتد على النتائج بمستوى يتجاوز ال (99%).
 3. بلغت قيمة t عند مستوى معنوية 1% (3.97) وهي اعلى من قيمة t الجدولية البالغة (2.364) ومن ثم فان البيانات المتعلقة بمشاهدات القيمة السوقية لسوق (وول ستريت) كانت مستقرة عند مستوى 1%. ومن ثم كانت معنوية ذات دلالة إحصائية.
 4. بلغت قيمة t عند مستوى معنوية 5% (3.41) وهي اعلى من قيمة t الجدولية البالغة (1.984) ومن ثم فان البيانات المتعلقة بمشاهدات القيمة السوقية لسوق (وول ستريت) كانت مستقرة عند مستوى 5%. ومن ثم كانت معنوية ذات دلالة إحصائية.
 5. بلغت قيمة t عند مستوى معنوية 10% (3.13) وهي اعلى من قيمة t الجدولية البالغة (1.660) ومن ثم فان البيانات المتعلقة بمشاهدات القيمة السوقية لسوق (وول ستريت) كانت مستقرة عند مستوى 10%. ومن ثم كانت معنوية ذات دلالة إحصائية.

ت- اختبار السكون لعدد الأسهم لسوق (وول ستريت)

نحدد طول مدة الابطاء لعدد الأسهم لسوق (وول ستريت)

جدول (3-6) مدة الابطاء لعدد الأسهم لسوق (وول ستريت)

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	6238.914	NA	2.48e+09	-24.47025	- 24.47855	- 24.47351
1	5697.605	1078.372	2.98e+08	-22.35139	- 22.36800	- 22.35790
2	5691.658	11.82423	2.93e+08	- 22.33199	- 22.35690	- 22.34176
3	5685.106	13.00043	2.86e+08	-22.31022	- 22.34343	- 22.32324
4	5684.855	0.497943	2.87e+08	- 22.31316	- 22.35467	- 22.32943
5	5684.764	0.179545	2.88e+08	- 22.31672	- 22.36654	- 22.33625
6	5680.313	8.779635	2.84e+08	- 22.30319	- 22.36131	- 22.32598
7	5680.141	0.338781	2.85e+08	- 22.30644	- 22.37286	- 22.33248
8	5679.374	1.506516	2.85e+08	- 22.30735	- 22.38207	- 22.33665
9	5678.815	1.097304	2.86e+08	- 22.30908	- 22.39210	- 22.34163
10	5665.550	25.95666	2.72e+08	- 22.26098	- 22.35231	-22.29679

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

من خلال الجدول (3-6) نتائج مدة الابطاء لعدد الاسهم لسوق (وول ستريت) اذ اتضح الاتي: -

1. كانت مدة الابطاء المثالية للنموذج هي المدة رقم (1)
2. بلغت قيمة LogL او ما يعرف بـ(Log Likelihood) (6238.914) ، وهي اعلى قيمة خلال مدد الابطاء ال(10) . وتمثل هذه القيمة احتمالية توافق النموذج مع البيانات.
3. بلغت قيمة المعيار AIC او ما يعرف بـ(Akaike Information Critira)(-24.47025) ، وهي اقل قيمة خلال مدد الابطاء ال(10) ، وتمثل هذه القيمة تحقيق التوازن بين تعقيد النموذج وقدرته على تفسير البيانات .
4. بلغت قيمة المعيار SIC او ما يعرف بـ(Schwarz Information Criterion) (- 24.47855) ، وهي اقل قيمة خلال مدد الابطاء ال(10) ، وتمثل هذه القيمة تحقيق التوازن المتمائل .

5. بلغت قيمة المعيار H.Q او ما يعرف ب(HannanQuinn Criterion) (- 24.47351)، وهي اقل قيمة خلال مدد الابطاء ال(10) ، وتمثل هذه القيمة تحقيق التوازن المتماثل بين تعقيد النموذج ومرونته في التوافق مع البيانات .
ومن ثم ومن خلال المعايير الموجودة في الجدول فان مدة الابطاء لعدد الأسهم لسوق (وول ستريت) هي الأولى

جدول (3-7) اختبار السكون لعدد الأسهم لسوق وول ستريت

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-6.047254	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.442795	
	5% level	-2.866922	
	10% level	-2.569697	

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews

- من خلال الجدول (3-7) اختبار السكون لعدد الاسهم لسوق (وول ستريت) اتضح الاتي: -
1. بلغت قيمة t (6.04) وهي اعلى من قيمة t الجدولية البالغة (1.217) ومن ثم فان البيانات المتعلقة بمشاهدات لعدد الأسهم لسوق (وول ستريت) كانت مستقرة. ومن ثم كانت معنوية ذات دلالة إحصائية.
 2. بلغت قيمة P-value (0.0000) وهي اقل من قيمة (5%) مستوى المعنوية الفرضي في الدراسة، لذا فان هذه القيمة تعطي إشارة بان مستوى الخطأ (0.0000) ويعتد على النتائج بمستوى يتجاوز ال (99%).
 3. بلغت قيمة t عند مستوى معنوية 1% (3.44) وهي اعلى من قيمة t الجدولية البالغة (2.364) ومن ثم فان البيانات المتعلقة بمشاهدات عدد الأسهم لسوق (وول ستريت) كانت مستقرة عند مستوى 1%. ومن ثم كانت معنوية ذات دلالة إحصائية.

4. بلغت قيمة t عند مستوى معنوية 5% (2.86) وهي اعلى من قيمة t الجدولية البالغة (1.984) ومن ثم فان البيانات المتعلقة بعدد الأسهم لسوق (وول ستريت) كانت مستقرة عند مستوى 5%. ومن ثم كانت معنوية ذات دلالة إحصائية.

5. بلغت قيمة t عند مستوى معنوية 10% (2.56) وهي اعلى من قيمة t الجدولية البالغة (1.660) ومن ثم فان البيانات المتعلقة بعدد الأسهم لسوق (وول ستريت) كانت مستقرة عند مستوى 10%. ومن ثم كانت معنوية ذات دلالة إحصائية.

ث- اختبار السكون لعدد الصفقات لسوق (وول ستريت)

نحدد أولاً طول مدة الابطاء لعدد الصفقات لسوق (وول ستريت)

جدول رقم (3-8) نتائج مدة الارتباط لعدد الصفقات لسوق (وول ستريت)

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	6031.860	NA	1.10e+09	-23.65828	- 23.66658	- 23.66153
1	6024.852	13.96061	1.08e+09	- 23.63472	- 23.65132	- 23.64123
2	6021.072	7.516689	1.06e+09	- 23.62381	- 23.64872	- 23.63358
3	6020.609	0.918616	1.07e+09	- 23.62592	- 23.65913	- 23.63894
4	6018.817	3.548483	1.06e+09*	- 23.62281	- 23.66433	- 23.63909
5	6018.025	1.565519	1.06e+09	- 23.62363	- 23.67344	- 23.64316
6	6018.025	0.000732	1.07e+09	- 23.62755	- 23.68567	- 23.65033
7	6016.983	2.049874	1.07e+09	- 23.62739	- 23.69381	- 23.65343
8	6016.895	0.173838	1.07e+09	- 23.63096	- 23.70569	- 23.66026
9	6015.143	3.434767	1.07e+09	- 23.62801	- 23.71104	- 23.66056
10	6014.042	2.154758	1.07e+09	- 23.62762	- 23.71895	- 23.66342

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

من خلال الجدول (3-8) نتائج مدة الابطاء لعدد الصفقات لسوق (وول ستريت) اذ اتضح الاتي:

1. كانت مدة الابطاء المثالية للنموذج هي المدة رقم (1)
2. بلغت قيمة LogL او ما يعرف بـ (Log Likelihood) (6031.860) ، وهي اعلى قيمة خلال مدد الابطاء ال(10) . وتمثل هذه القيمة احتمالية توافق النموذج مع البيانات.

3. بلغت قيمة المعيار AIC او ما يعرف ب(Akaike Information Critira) (-23.65828) ، وهي اقل قيمة خلال مدد الابطاء ال(10) ، وتمثل هذه القيمة تحقيق التوازن بين تعقيد النموذج وقدرته على تفسير البيانات .
4. بلغت قيمة المعيار SIC او ما يعرف ب(Schwarz Information Criterion) (- 23.71895) ، وهي اقل قيمة خلال مدد الابطاء ال(10) ، وتمثل هذه القيمة تحقيق التوازن المتماثل .
5. بلغت قيمة المعيار H.Q او ما يعرف ب(HannanQuinn Criterion) (- 23.66342) ، وهي اقل قيمة خلال مدد الابطاء ال(10) ، وتمثل هذه القيمة تحقيق التوازن المتماثل بين تعقيد النموذج ومرونته في التوافق مع البيانات .
- ومن ثم ومن خلال المعايير الموجودة في الجدول فان مدة الابطاء المثالي لعدد الصفقات لسوق (وول ستريت) هي الأولى.

جدول (9-3) نتائج اختبار السكون لعدد الصفقات لسوق وول ستريت

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-11.71872	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.442771	
	5% level	-2.866911	
	10% level	-2.569692	

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

من خلال الجدول (9-3) اختبار السكون لعدد الصفقات لسوق (وول ستريت) اتضح الاتي: -

1. بلغت قيمة t (11.71) وهي اعلى من قيمة t الجدولية البالغة (1.217) ومن ثم فان البيانات المتعلقة بمشاهدات مؤشر عدد الصفقات كانت مستقرة. ومن ثم كانت معنوية ذات دلالة إحصائية.

2. بلغت قيمة P-value (0.0000) وهي اقل من قيمة (5%) مستوى المعنوية الفرضي في الدراسة، لذا فان هذه القيمة تعطي إشارة بان مستوى الخطأ (0.0000) ويعتد على النتائج بمستوى يتجاوز ال (99%).
3. بلغت قيمة t عند مستوى معنوية 1% (3.44) وهي اعلى من قيمة t الجدولية البالغة (2.364) ومن ثم فان البيانات المتعلقة بمشاهدات عدد الصفقات لسوق (وول ستريت) كانت مستقرة عند مستوى 1%. ومن ثم كانت معنوية ذات دلالة إحصائية.
4. بلغت قيمة t عند مستوى معنوية 5% (2.86) وهي اعلى من قيمة t الجدولية البالغة (1.984) ومن ثم فان البيانات المتعلقة بمشاهدات عدد الصفقات لسوق (وول ستريت) كانت مستقرة عند مستوى 5%. ومن ثم كانت معنوية ذات دلالة إحصائية.
5. بلغت قيمة t عند مستوى معنوية 10% (2.56) وهي اعلى من قيمة t الجدولية البالغة (1.660) ومن ثم فان البيانات المتعلقة بمشاهدات عدد الصفقات لسوق (وول ستريت) كانت مستقرة عند مستوى 10%. ومن ثم كانت معنوية ذات دلالة إحصائية.

2. اختبار فرضية الأثر

تم استخدام اختبار التكامل المشترك للوقوف على صحة الفرضية

أ- اختبار فرضية الأثر للمؤشر العام لمنصة روبن هود والقيمة السوقية

أولا يجب تقدير معادلة ARDL

جدول رقم (10-3) اختبار التكامل المشترك للمؤشر العام لمنصة روبن هود والقيمة السوقية

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
MARKET_CAP(-1)	-0.131028	0.043062	-3.042763	0.0025
MARKET_CAP(-2)	0.038329	0.041898	0.914835	0.3607
MARKET_CAP(-3)	-0.095271	0.041572	-2.291703	0.0223
MARKET_CAP(-4)	-0.153720	0.040312	-3.813265	0.0002
MARKET_CAP(-5)	0.068186	0.038896	1.753032	0.0802
MARKET_CAP(-6)	0.011750	0.038574	0.304606	0.7608
MARKET_CAP(-7)	0.094223	0.038511	2.446668	0.0148
ROBINHOOD	2.371103	1.512355	1.567821	0.1176
ROBINHOOD(-1)	5.382844	1.734581	3.103254	0.0020
ROBINHOOD(-2)	11.06250	1.780599	6.212796	0.0000
ROBINHOOD(-3)	-2.252761	1.821373	-1.236848	0.2167
ROBINHOOD(-4)	-3.480660	1.816704	-1.915920	0.0559
ROBINHOOD(-5)	2.680500	1.819657	1.473080	0.1414
ROBINHOOD(-6)	-4.598009	1.779412	-2.584005	0.0101
ROBINHOOD(-7)	-10.01042	1.645674	-6.082868	0.0000
C	2.23E+10	1.78E+10	1.250059	0.2119
R-squared	0.306045	Mean dependent var		5.76E+10
Adjusted R-squared	0.285100	S.D. dependent var		8.86E+10
S.E. of regression	7.49E+10	Akaike info criterion		52.94711
Sum squared resid	2.79E+24	Schwarz criterion		53.07936
Log likelihood	-13564.93	Hannan-Quinn criter.		52.99895
F-statistic	14.61229	Durbin-Watson stat		2.021020
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

من خلال الجدول (3-10) نتائج اختبار التكامل المشترك بين منصة روبن هود والقيمة السوقية لسوق (وول ستريت) اذ اتضح الاتي: -

1. بلغت قيمة معامل التفسير R^2 (0.3060)، أي بمعنى أي تغير يحدث في القيمة السوقية لسوق (وول ستريت) يمكن ان يفسر من خلال ان نسبة (30%) تكون بسبب منصة روبن هود، اما النسبة المتبقية والتي تقدر بـ(70%) فأنها تعود لعوامل أخرى لم تتناولها الدراسة الحالية.
2. بلغة قيمة F المحسوبة لعلاقة التكامل المشترك بين منصة روبن هود والقيمة السوقية لسوق (وول ستريت) (14.61) وهي اعلى من قيمة F الجدولية عند مستوى معنوية 5% وبالبلغة (2.31) ، وهذا يعني وجود علاقة ما بين منصة روبن هود والقيمة السوقية لسوق (وول ستريت) .
3. بلغت قيمة p-value (0.000) وهي اقل من مستوى المعنوية الفرضي البالغ (5%) ، وهذا دليل على ان العلاقة ما بين منصة روبن هود والقيمة السوقية لسوق (وول ستريت) معنوية وذات دلالة إحصائية.
4. القرار هو قبول فرضية الوجود التي تنص على (وجود علاقة اثر معنوية ذات دلالة إحصائية بين منصة روبن هود والقيمة السوقية لسوق (وول ستريت)).

جدول رقم (3-11) اختبار الحدود للقيمة السوقية لسوق (وول ستريت) والمؤشر العام لمنصة روبن هود

Bounds Test

Null hypothesis: No levels relationship	
Number of cointegrating variables: 1	
Trend type: Rest. constant (Case 2)	
Sample size: 513	
Test Statistic	Value
F-statistic	49.302519

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

جدول رقم (3-12) حدود القيم الحرجة للقيمة السوقية لسوق (وول ستريت) والمؤشر العام لمنصة روبن هود

Bounds Critical Values

Sample Size	10%		5%		1%	
	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)
Asymptotic	3.020	3.510	3.620	4.160	4.940	5.580

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

ب- اختبار فرضية الاثر للمؤشر العام لمنصة روبن هود وعدد الاسهم

أولا يجب تقدير معادلة ARDL

جدول رقم (3-13) اختبار التكامل المشترك للمؤشر العام لمنصة روبن هود وعدد الاسهم

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
STOCK_NO_(-1)	1.069261	0.044291	24.14161	0.0000
STOCK_NO_(-2)	-0.314712	0.064910	-4.848426	0.0000
STOCK_NO_(-3)	0.111104	0.066064	1.681766	0.0932
STOCK_NO_(-4)	0.064342	0.061814	1.040903	0.2984
STOCK_NO_(-5)	-0.134378	0.056285	-2.387455	0.0173
STOCK_NO_(-6)	0.156746	0.056309	2.783660	0.0056
STOCK_NO_(-7)	-0.054832	0.056620	-0.968424	0.3333
STOCK_NO_(-8)	0.043591	0.056295	0.774322	0.4391
STOCK_NO_(-9)	0.169619	0.055384	3.062624	0.0023
STOCK_NO_(-10)	-0.163894	0.038715	-4.233366	0.0000
ROBINHOOD	-2.88E-08	3.12E-07	-0.092301	0.9265
ROBINHOOD(-1)	4.48E-07	3.02E-07	1.482793	0.1388
C	85059.03	29617.96	2.871874	0.0043
R-squared	0.896283		Mean dependent var	1873070.
Adjusted R-squared	0.893779		S.D. dependent var	49771.98
S.E. of regression	16221.48		Akaike info criterion	22.25122
Sum squared resid	1.31E+11		Schwarz criterion	22.35916
Log likelihood	-5661.061		Hannan-Quinn criter.	22.29354
F-statistic	357.9072		Durbin-Watson stat	1.895168
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

من خلال الجدول (3-13) نتائج اختبار التكامل المشترك بين منصة روبن هود، وعدد الاسهم لسوق (وول ستريت) اذ اتضح الاتي: -

1. بلغت قيمة معامل التفسير R^2 (0.896283) ، أي بمعنى أي تغير يحدث في عدد الاسهم لسوق (وول ستريت) يمكن ان يفسر من خلال ان نسبة (89%) تكون بسبب منصة روبن هود ، اما النسبة المتبقية والتي تقدر بـ(11%) فأنها تعود لعوامل أخرى لم تتناولها الدراسة الحالية .
2. بلغة قيمة F المحسوبة لعلاقة التكامل المشترك بين منصة روبن هود وعدد الاسهم لسوق (وول ستريت) (357.9072) وهي اعلى من قيمة F الجدولية عند مستوى معنوية 5% والبالغة (2.31) ، وهذا يعني وجود علاقة ما بين منصة روبن هود وعدد الاسهم لسوق (وول ستريت) .
3. بلغت قيمة p-value (0.000) وهي اقل من مستوى المعنوية الفرضي البالغ (5%)، وهذا دليل على ان العلاقة ما بين منصة روبن هود وعدد الاسهم لسوق (وول ستريت) معنوية وذات دلالة إحصائية.
4. القرار هو قبول فرضية الوجود التي تنص على (وجود علاقة اثر معنوية ذات دلالة إحصائية بين منصة روبن هود عدد الأسهم لسوق (وول ستريت)).

جدول رقم (3-14) اختبار الحدود لعدد الاسهم لسوق (وول ستريت) والمؤشر العام لمنصة روبن

Bounds Test

هود

Null hypothesis: No levels relationship	
Number of cointegrating variables: 1	
Trend type: Rest. constant (Case 2)	
Sample size: 510	
Test Statistic	Value
F-statistic	7.839791

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

جدول رقم (3-15) حدود القيم الحرجة لعدد الاسهم لسوق (وول ستريت) والمؤشر العام لمنصة روبن هود

Bounds Critical Values

Sample Size	10%		5%		1%	
	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)
Asymptotic	3.020	3.510	3.620	4.160	4.940	5.580

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

ت-اختبار فرضية الاثر للمؤشر العام لمنصة روبن هود وعدد الصفقات

أولا يجب تقدير معادلة ARDL

جدول رقم (3-16) اختبار التكامل المشترك للمؤشر العام لمنصة روبن هود وعدد الصفقات

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
TRANSECTION_NO_(-1)	-0.043579	0.043138	-1.010211	0.3129
TRANSECTION_NO_(-2)	0.037430	0.041644	0.898815	0.3692
TRANSECTION_NO_(-3)	-0.133867	0.041499	-3.225771	0.0013
TRANSECTION_NO_(-4)	-0.140093	0.040693	-3.442677	0.0006
TRANSECTION_NO_(-5)	0.067206	0.039212	1.713923	0.0872
TRANSECTION_NO_(-6)	0.018833	0.039057	0.482203	0.6299
TRANSECTION_NO_(-7)	0.089471	0.038695	2.312191	0.0212
ROBINHOOD	7.19E-07	5.63E-07	1.277601	0.2020
ROBINHOOD(-1)	2.02E-06	6.46E-07	3.126738	0.0019
ROBINHOOD(-2)	4.18E-06	6.63E-07	6.299948	0.0000
ROBINHOOD(-3)	-1.11E-06	6.78E-07	-1.630957	0.1035
ROBINHOOD(-4)	-1.16E-06	6.77E-07	-1.707087	0.0884
ROBINHOOD(-5)	1.40E-06	6.78E-07	2.057175	0.0402
ROBINHOOD(-6)	-1.99E-06	6.64E-07	-3.002893	0.0028
ROBINHOOD(-7)	-3.64E-06	6.13E-07	-5.944346	0.0000
C	12696.73	6723.586	1.888386	0.0596
R-squared	0.311436		Mean dependent var	25969.99
Adjusted R-squared	0.290655		S.D. dependent var	33073.86

S.E. of regression	27855.68	Akaike info criterion	23.33815
Sum squared resid	3.86E+11	Schwarz criterion	23.47040
Log likelihood	-5970.236	Hannan-Quinn criter.	23.38999
F-statistic	14.98615	Durbin-Watson stat	2.032651
Prob(F-statistic)	0.000000		

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

من خلال الجدول (3-16) نتائج اختبار التكامل المشترك بين منصة روبن هود وعدد الصفقات لسوق (وول ستريت) اذ اتضح الاتي: -

1. بلغت قيمة معامل التفسير R^2 (0.311436)، أي بمعنى أي تغير يحدث في عدد الصفقات لسوق (وول ستريت) يمكن ان يفسر من خلال ان نسبة (31%) تكون بسبب منصة روبن هود، اما النسبة المتبقية والتي تقدر بـ(69%) فأنها تعود لعوامل أخرى لم تتناولها الدراسة الحالية .

5. بلغة قيمة F المحسوبة لعلاقة التكامل المشترك بين منصة روبن هود وعدد الصفقات لسوق (وول ستريت) (14.98615) وهي اعلى من قيمة F الجدولية عند مستوى معنوية 5% والبالغة (2.31)، وهذا يعني وجود علاقة ما بين منصة روبن هود وعدد الصفقات لسوق (وول ستريت).
6. بلغت قيمة p-value (0.000) وهي اقل من مستوى المعنوية الفرضي البالغ (5%)، وهذا دليل على ان العلاقة ما بين منصة روبن هود وعدد الصفقات لسوق (وول ستريت) معنوية وذات دلالة إحصائية.

7. القرار هو قبول فرضية الوجود التي تنص على (وجود علاقة إثر معنوية ذات دلالة إحصائية بين منصة روبن هود وعدد الصفقات

جدول رقم (3-17) اختبار الحدود لعدد الصفقات لسوق (وول ستريت) والمؤشر العام لمنصة روبن هود

Bounds Test

Null hypothesis: No levels relationship	
Number of cointegrating variables: 1	
Trend type: Rest. constant (Case 2)	
Sample size: 513	
Test Statistic	Value
F-statistic	47.839541

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

جدول رقم (3-18) حدود القيم الحرجة لعدد الصفقات لسوق (وول ستريت) والمؤشر العام لمنصة روبن هود

Bounds Critical Values

	10%		5%		1%	
	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)
Sample Size						
Asymptotic	3.020	3.510	3.620	4.160	4.940	5.580

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews

3. منهجية تصحيح الخطأ

أ- منهجية تصحيح الخطأ للمؤشر العام لمنصة روبن هود والقيمة السوقية

جدول رقم (3-19) منهجية الخطأ المعدل للمؤشر العام لمنصة روبن هود والقيمة السوقية

Dependent Variable: D(MARKET_CAP)				
Method: ARDL				
Date: 03/14/24 Time: 14:11				
Sample: 2/19/2013 12/13/2022				
Included observations: 513				
Dependent lags: 10 (Automatic)				
Automatic-lag linear regressors (10 max. lags): ROBINHOOD				
Deterministics: Restricted constant and no trend (Case 2)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Number of models evaluated: 110				
Selected model: ARDL(7,7)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
MARKET_CAP(-1)*	-1.167530	0.096463	-12.10343	0.0000
ROBINHOOD(-1)	1.155097	0.511744	2.257178	0.0244
C	2.23E+10	1.78E+10	1.250059	0.2119
D(MARKET_CAP(-1))	0.036502	0.085482	0.427016	0.6696
D(MARKET_CAP(-2))	0.074832	0.076706	0.975559	0.3298
D(MARKET_CAP(-3))	-0.020439	0.066951	-0.305289	0.7603
D(MARKET_CAP(-4))	-0.174159	0.059771	-2.913748	0.0037
D(MARKET_CAP(-5))	-0.105973	0.052423	-2.021508	0.0438
D(MARKET_CAP(-6))	-0.094223	0.038511	-2.446668	0.0148
D(ROBINHOOD)	2.371103	1.512355	1.567821	0.1176
D(ROBINHOOD(-1))	6.598850	1.582138	4.170844	0.0000
D(ROBINHOOD(-2))	17.66135	1.622043	10.88834	0.0000
D(ROBINHOOD(-3))	15.40859	1.777030	8.670977	0.0000
D(ROBINHOOD(-4))	11.92793	1.842718	6.473009	0.0000
D(ROBINHOOD(-5))	14.60843	1.814084	8.052786	0.0000
D(ROBINHOOD(-6))	10.01042	1.645674	6.082868	0.0000
R-squared	0.623727		Mean dependent var	12680225
Adjusted R-squared	0.612371		S.D. dependent var	1.20E+11

S.E. of regression	7.49E+10	Akaike info criterion	52.94711
Sum squared resid	2.79E+24	Schwarz criterion	53.07936
Log likelihood	-13564.93	Hannan-Quinn criter.	52.99895
F-statistic	54.92332	Durbin-Watson stat	2.021020
Prob(F-statistic)	0.000000		

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

من خلال الجدول (3-19) نتائج منهجية تصحيح الخطأ بين منصة روبن هود والقيمة السوقية لسوق (وول ستريت) اذ اتضح الاتي: -

1. بلغت قيمة معامل التفسير R^2 (0.6237)، أي بمعنى أي تغير يحدث في القيمة السوقية لسوق (وول ستريت) يمكن ان يفسر من خلال ان نسبة (62.37%) تكون بسبب منصة روبن هود، اما النسبة المتبقية والتي تقدر بـ(37.63%) فأنها تعود لعوامل أخرى لم تتناولها الدراسة الحالية.
2. بلغة قيمة F المحسوبة لعلاقة التكامل المشترك بين منصة روبن هود والقيمة السوقية لسوق (وول ستريت) (54.92) وهي اعلى من قيمة F الجدولية عند مستوى معنوية 5% والبالغة (2.31)، وهذا يعني وجود علاقة ما بين منصة روبن هود والقيمة السوقية لسوق (وول ستريت).
3. بلغت قيمة p-value (0.000) وهي اقل من مستوى المعنوية الفرضي البالغ (5%)، وهذا دليل على ان العلاقة ما بين منصة روبن هود والقيمة السوقية لسوق (وول ستريت) معنوية وذات دلالة إحصائية.
4. القرار هو قبول فرضية الوجود التي تنص على (وجود علاقة أثر معنوية ذات دلالة إحصائية بين منصة روبن هود والقيمة السوقية لسوق (وول ستريت)).

جدول رقم (3-20) منهجية الخطأ المعدل للمؤشر العام لمنصة روبن هود والقيمة السوقية

Dependent Variable: D(MARKET_CAP)				
Method: ARDL				
Date: 03/14/24 Time: 14:11				
Sample: 2/19/2013 12/13/2022				
Included observations: 513				
Dependent lags: 10 (Automatic)				
Automatic-lag linear regressors (10 max. lags): ROBINHOOD				
Deterministics: Restricted constant and no trend (Case 2)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Number of models evaluated: 110				
Selected model: ARDL(7,7)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
COINTEQ*	-1.167530	0.095808	-12.18617	0.0000
D(MARKET_CAP(-1))	0.036502	0.084818	0.430359	0.6671
D(MARKET_CAP(-2))	0.074832	0.076050	0.983979	0.3256
D(MARKET_CAP(-3))	-0.020439	0.066361	-0.308004	0.7582
D(MARKET_CAP(-4))	-0.174159	0.059323	-2.935797	0.0035
D(MARKET_CAP(-5))	-0.105973	0.052161	-2.031660	0.0427
D(MARKET_CAP(-6))	-0.094223	0.038378	-2.455149	0.0144
D(ROBINHOOD)	2.371103	1.469779	1.613237	0.1073
D(ROBINHOOD(-1))	6.598850	1.575351	4.188811	0.0000
D(ROBINHOOD(-2))	17.66135	1.614797	10.93719	0.0000
D(ROBINHOOD(-3))	15.40859	1.770191	8.704475	0.0000
D(ROBINHOOD(-4))	11.92793	1.836709	6.494186	0.0000
D(ROBINHOOD(-5))	14.60843	1.809318	8.073997	0.0000
D(ROBINHOOD(-6))	10.01042	1.641969	6.096595	0.0000
R-squared	0.623727		Mean dependent var	12680225
Adjusted R-squared	0.613924		S.D. dependent var	1.20E+11
S.E. of regression	7.47E+10		Akaike info criterion	52.93931
Sum squared resid	2.79E+24		Schwarz criterion	53.05503
Log likelihood	-13564.93		Hannan-Quinn criter.	52.98467
F-statistic	63.62808		Durbin-Watson stat	2.021020
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

ب- منهجية تصحيح الخطأ للمؤشر العام لمنصة روبن هود وعدد الأسهم

جدول رقم (3-21) منهجية الخطأ للمؤشر العام لمنصة روبن هود وعدد الاسهم

Dependent Variable: D(STOCK_NO_)				
Method: ARDL				
Date: 03/14/24 Time: 14:20				
Sample: 3/12/2013 12/13/2022				
Included observations: 510				
Dependent lags: 10 (Automatic)				
Automatic-lag linear regressors (10 max. lags): ROBINHOOD				
Deterministics: Restricted constant and no trend (Case 2)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Number of models evaluated: 110				
Selected model: ARDL(10,1)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STOCK_NO_(-1)*	-0.053152	0.015158	-3.506501	0.0005
ROBINHOOD(-1)	4.19E-07	1.50E-07	2.797839	0.0053
C	85059.03	29617.96	2.871874	0.0043
D(STOCK_NO_(-1))	0.122413	0.044602	2.744551	0.0063
D(STOCK_NO_(-2))	-0.192298	0.044906	-4.282267	0.0000
D(STOCK_NO_(-3))	-0.081195	0.045438	-1.786918	0.0746
D(STOCK_NO_(-4))	-0.016852	0.040381	-0.417334	0.6766
D(STOCK_NO_(-5))	-0.151230	0.039310	-3.847130	0.0001
D(STOCK_NO_(-6))	0.005516	0.039759	0.138734	0.8897
D(STOCK_NO_(-7))	-0.049316	0.039518	-1.247925	0.2126
D(STOCK_NO_(-8))	-0.005725	0.038554	-0.148501	0.8820
D(STOCK_NO_(-9))	0.163894	0.038715	4.233366	0.0000
D(ROBINHOOD)	-2.88E-08	3.12E-07	-0.092301	0.9265
R-squared	0.164372		Mean dependent var	-96.91225
Adjusted R-squared	0.144196		S.D. dependent var	17534.90
S.E. of regression	16221.48		Akaike info criterion	22.25122
Sum squared resid	1.31E+11		Schwarz criterion	22.35916
Log likelihood	-5661.061		Hannan-Quinn criter.	22.29354
F-statistic	8.146840		Durbin-Watson stat	1.895168
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

من خلال الجدول (3-21) نتائج منهجية تصحيح الخطأ بين منصة روبن هود وعدد الاسهم لسوق (وول ستريت) اذ اتضح الاتي:

1. بلغت قيمة معامل التفسير R^2 (0.164372)، أي بمعنى أي تغير يحدث في عدد الاسهم لسوق (وول ستريت) يمكن ان يفسر من خلال ان نسبة (16.43%) تكون بسبب منصة روبن هود ، اما النسبة المتبقية والتي تقدر بـ(83.57%) فأنها تعود لعوامل أخرى لم تتناولها الدراسة الحالية .

2. بلغة قيمة F المحسوبة لعلاقة التكامل المشترك بين منصة روبن هود وعدد الاسهم لسوق (وول ستريت) (8.146840) وهي اعلى من قيمة F الجدولية عند مستوى معنوية 5% والبالغة (2.31) ، وهذا يعني وجود علاقة ما بين منصة روبن هود وعدد الاسهم لسوق (وول ستريت) .
3. بلغت قيمة p-value (0.000) وهي اقل من مستوى المعنوية الفرضي البالغ (5%) ، وهذا دليل على ان العلاقة ما بين منصة روبن هود وعدد الاسهم لسوق (وول ستريت) معنوية وذات دلالة إحصائية.

4. القرار هو قبول فرضية الوجود التي تنص على (وجود علاقة اثر معنوية ذات دلالة إحصائية بين منصة روبن هود وعدد الاسهم لسوق (وول ستريت)).

جدول رقم (3-22) منهجية الخطأ المعدل للمؤشر العام لمنصة روبن هود وعدد الاسهم

Dependent Variable: D(STOCK_NO_)				
Method: ARDL				
Date: 03/14/24 Time: 14:20				
Sample: 3/12/2013 12/13/2022				
Included observations: 510				
Dependent lags: 10 (Automatic)				
Automatic-lag linear regressors (10 max. lags): ROBINHOOD				
Deterministics: Restricted constant and no trend (Case 2)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Number of models evaluated: 110				
Selected model: ARDL(10,1)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
COINTEQ*	-0.053152	0.010938	-4.859426	0.0000
D(STOCK_NO_(-1))	0.122413	0.042689	2.867540	0.0043
D(STOCK_NO_(-2))	-0.192298	0.042864	-4.486293	0.0000
D(STOCK_NO_(-3))	-0.081195	0.043660	-1.859690	0.0635
D(STOCK_NO_(-4))	-0.016852	0.038477	-0.437982	0.6616
D(STOCK_NO_(-5))	-0.151230	0.037879	-3.992476	0.0001
D(STOCK_NO_(-6))	0.005516	0.038435	0.143511	0.8859
D(STOCK_NO_(-7))	-0.049316	0.038332	-1.286543	0.1989
D(STOCK_NO_(-8))	-0.005725	0.037694	-0.151886	0.8793
D(STOCK_NO_(-9))	0.163894	0.037629	4.355542	0.0000
D(ROBINHOOD)	-2.88E-08	3.01E-07	-0.095656	0.9238
R-squared	0.164372		Mean dependent var	-96.91225
Adjusted R-squared	0.147626		S.D. dependent var	17534.90
S.E. of regression	16188.94		Akaike info criterion	22.24338
Sum squared resid	1.31E+11		Schwarz criterion	22.33471
Log likelihood	-5661.061		Hannan-Quinn criter.	22.27918
F-statistic	9.815549		Durbin-Watson stat	1.895168
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

ت-منهجية تصحيح الخطأ للمؤشر العام لمنصة روبن هود وعدد الصفقات لسوق (وول ستريت)

جدول رقم (23-3) منهجية الخطأ للمؤشر العام لمنصة روبن هود وعدد الصفقات لسوق (وول ستريت)

Dependent Variable: D(TRANSECTION_NO_)				
Method: ARDL				
Date: 03/14/24 Time: 13:50				
Sample: 2/19/2013 12/13/2022				
Included observations: 513				
Dependent lags: 10 (Automatic)				
Automatic-lag linear regressors (10 max. lags): ROBINHOOD				
Deterministics: Restricted constant and no trend (Case 2)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Number of models evaluated: 110				
Selected model: ARDL(7,7)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TRANSECTION_NO_(-1)*	-1.104599	0.092761	-11.90796	0.0000
ROBINHOOD(-1)	4.10E-07	1.90E-07	2.161328	0.0311
C	12696.73	6723.586	1.888386	0.0596
D(TRANSECTION_NO_(-1))	0.061020	0.082516	0.739492	0.4600
D(TRANSECTION_NO_(-2))	0.098450	0.074364	1.323901	0.1861
D(TRANSECTION_NO_(-3))	-0.035417	0.064807	-0.546503	0.5850
D(TRANSECTION_NO_(-4))	-0.175510	0.057393	-3.058028	0.0023
D(TRANSECTION_NO_(-5))	-0.108304	0.050593	-2.140685	0.0328
D(TRANSECTION_NO_(-6))	-0.089471	0.038695	-2.312191	0.0212
D(ROBINHOOD)	7.19E-07	5.63E-07	1.277601	0.2020
D(ROBINHOOD(-1))	2.33E-06	5.89E-07	3.953150	0.0001
D(ROBINHOOD(-2))	6.50E-06	6.03E-07	10.79173	0.0000
D(ROBINHOOD(-3))	5.40E-06	6.59E-07	8.193839	0.0000
D(ROBINHOOD(-4))	4.24E-06	6.79E-07	6.250480	0.0000
D(ROBINHOOD(-5))	5.64E-06	6.69E-07	8.430222	0.0000
D(ROBINHOOD(-6))	3.64E-06	6.13E-07	5.944346	0.0000
R-squared	0.587711		Mean dependent var	-32.56809
Adjusted R-squared	0.575268		S.D. dependent var	42742.15
S.E. of regression	27855.68		Akaike info criterion	23.33815
Sum squared resid	3.86E+11		Schwarz criterion	23.47040
Log likelihood	-5970.236		Hannan-Quinn criter.	23.38999
F-statistic	47.23107		Durbin-Watson stat	2.032651
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

من خلال الجدول (3-23) نتائج منهجية تصحيح الخطأ بين منصة روبن هود وعدد الصفقات لسوق (وول ستريت) اذ اتضح الاتي: -

1. بلغت قيمة معامل التفسير R^2 (0.587711)، أي بمعنى أي تغير يحدث عدد الصفقات لسوق (وول ستريت) يمكن ان يفسر من خلال ان نسبة (58.77%) تكون بسبب منصة روبن هود، اما النسبة المتبقية والتي تقدر ب(41.23%) فأنها تعود لعوامل أخرى لم تتناولها الدراسة الحالية.

2. بلغة قيمة F المحسوبة لعلاقة التكامل المشترك بين منصة روبن هود وعدد الصفقات لسوق (وول ستريت) (47.23107) وهي اعلى من قيمة F الجدولية عند مستوى معنوية 5% والبالغة (2.31)، وهذا يعني وجود علاقة ما بين منصة روبن هود وعدد الصفقات لسوق (وول ستريت).

3. بلغت قيمة p-value (0.000) وهي اقل من مستوى المعنوية الفرضي البالغ (5%)، وهذا دليل على ان العلاقة ما بين منصة روبن هود وعدد الصفقات لسوق (وول ستريت) معنوية وذات دلالة إحصائية.

4. القرار هو قبول فرضية الوجود التي تنص على (وجود علاقة أثر معنوية ذات دلالة إحصائية بين منصة روبن هود وعدد الصفقات لسوق (وول ستريت)).

جدول رقم (24-3) منهجية الخطأ المعدل للمؤشر العام لمنصة روبن هود وعدد الصفقات لسوق (وول ستريت)

Dependent Variable: D(TRANSECTION_NO_)				
Method: ARDL				
Date: 03/14/24 Time: 13:50				
Sample: 2/19/2013 12/13/2022				
Included observations: 513				
Dependent lags: 10 (Automatic)				
Automatic-lag linear regressors (10 max. lags): ROBINHOOD				
Deterministics: Restricted constant and no trend (Case 2)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Number of models evaluated: 110				
Selected model: ARDL(7,7)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
COINTEQ*	-1.104599	0.092019	-12.00401	0.0000
D(TRANSECTION_NO_(-1))	0.061020	0.081776	0.746185	0.4559
D(TRANSECTION_NO_(-2))	0.098450	0.073652	1.336693	0.1819
D(TRANSECTION_NO_(-3))	-0.035417	0.064175	-0.551882	0.5813
D(TRANSECTION_NO_(-4))	-0.175510	0.056902	-3.084438	0.0022
D(TRANSECTION_NO_(-5))	-0.108304	0.050296	-2.153345	0.0318
D(TRANSECTION_NO_(-6))	-0.089471	0.038544	-2.321268	0.0207
D(ROBINHOOD)	7.19E-07	5.47E-07	1.314889	0.1892
D(ROBINHOOD(-1))	2.33E-06	5.86E-07	3.970829	0.0001
D(ROBINHOOD(-2))	6.50E-06	6.00E-07	10.84250	0.0000
D(ROBINHOOD(-3))	5.40E-06	6.56E-07	8.225930	0.0000
D(ROBINHOOD(-4))	4.24E-06	6.76E-07	6.270784	0.0000
D(ROBINHOOD(-5))	5.64E-06	6.67E-07	8.452331	0.0000
D(ROBINHOOD(-6))	3.64E-06	6.12E-07	5.957792	0.0000
R-squared	0.587711	Mean dependent var	-32.56809	
Adjusted R-squared	0.576970	S.D. dependent var	42742.15	
S.E. of regression	27799.80	Akaike info criterion	23.33036	
Sum squared resid	3.86E+11	Schwarz criterion	23.44608	
Log likelihood	-5970.236	Hannan-Quinn criter.	23.37571	
F-statistic	54.71670	Durbin-Watson stat	2.032651	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: اعداد الباحثة باستخدام برنامج EViews 13

الفصل الثالث

(المبحث الثاني) التحليل المالي للدراسة

توطئة

يهدف هذا المبحث إلى التركيز على التحليل المالي لبيانات دراسة تهدف إلى فهم مدى تأثير منصة روبن هود كمتغير مستقل على مؤشرات القيمة السوقية، وعدد الأسهم المتداولة، وعدد الصفقات في مؤشرات أسواق الأوراق المالية الأمريكية (وول ستريت) إذ يوضح الجدول (3-25) وصف لبيانات الدراسة التي تم الاعتماد عليها في الجانب التحليلي للدراسة

years	Robinhood	Market Cap	stock No	Transection No
2013	17841570333	93623178925.17	1897565.48	38597.40
2014	34185291731	48863166433.33	1819699.27	22001.07
2015	34528030356	52090800335.22	1827046.98	24286.22
2016	34821220783	56763247706.30	1843045.06	25726.56
2017	35119424718	53112353126.46	1859287.52	24359.36
2018	35420185035	54771062860.75	1875481.98	25022.59
2019	35722229491	54110937319.05	1891780.84	24809.08
2020	36028591388	55295728668.79	1908094.13	25293.09
2021	36342676897	55004856945.81	1923836.28	25222.76
2022	36655985751	55509532576.12	1940834.66	25450.29
min	17841570333	48863166433.33	1819699.27	22001.07
mix	36655985751	93623178925.17	1940834.66	38597.40

المصدر: - من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية برنامج EViews13

من خلال الجدول (3-25) ألف الذكر لوحظ الاتي:

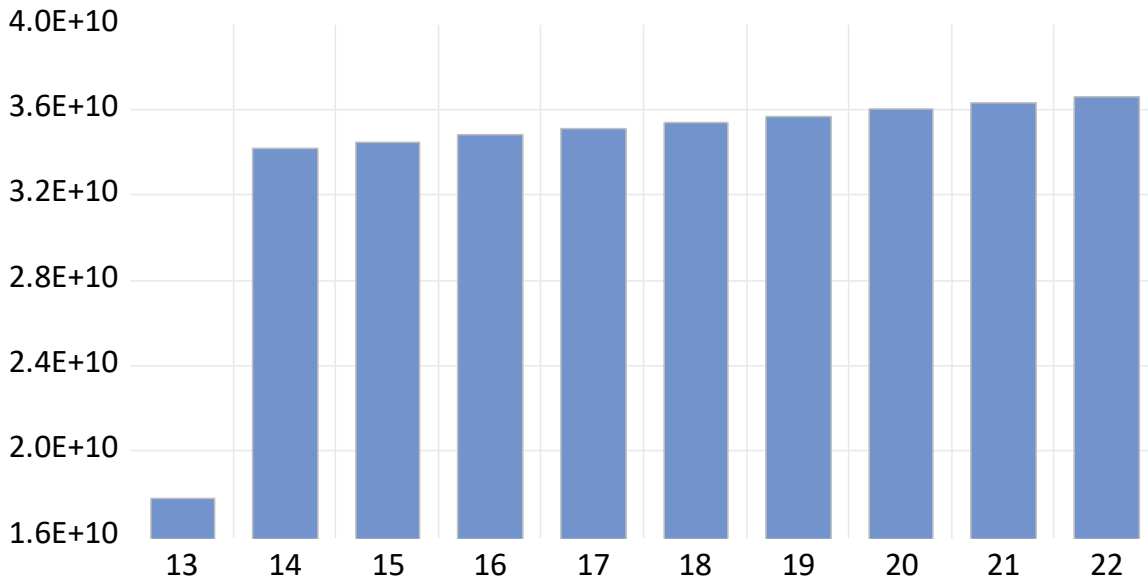
الاعتماد على المتوسط لكل سنة لمتغيرات الدراسة (المؤشر العام لمنصة روبن هود، القيمة السوقية عدد الصفقات عدد الاسهم) للمدة من 2013 - 2022 ، اي بسلسلة زمنية تتكون من 10 مشاهدات ولايد من الملاحظة ان كانون شهر كانون الثاني وشباط عام 2013 لم يكن هنالك تداول في منصة روبن هود اذ تعد هذه الفترة بداية تأسيس المنصة.

اولا: التحليل المالي للمؤشر العام لمنصة روبن هود

لوحظ من الجدول (3-25) ان اعلى قيمة للمؤشر كانت في عام 2022 اذ بلغت (36655985751) يعود السبب وراء زيادة قيمة المؤشر الى زيادة توجه المستثمرين خلال جائحة كورونا الى التداول عبر منصة روبن هود ما زاد في عدد مستخدمين منصة روبن هود وزيادة التداول فيها في حين كان عام 2013 اقل قيمة للمؤشر اذ بلغت (17841570333).

يمكن رؤية هذه العلاقات والاتجاهات المختلفة بوضوح في الرسم البياني الذي يظهر القراءات المختلفة للمؤشر العام لمنصة روبن هود خلال مدة الدراسة.

Robinhood



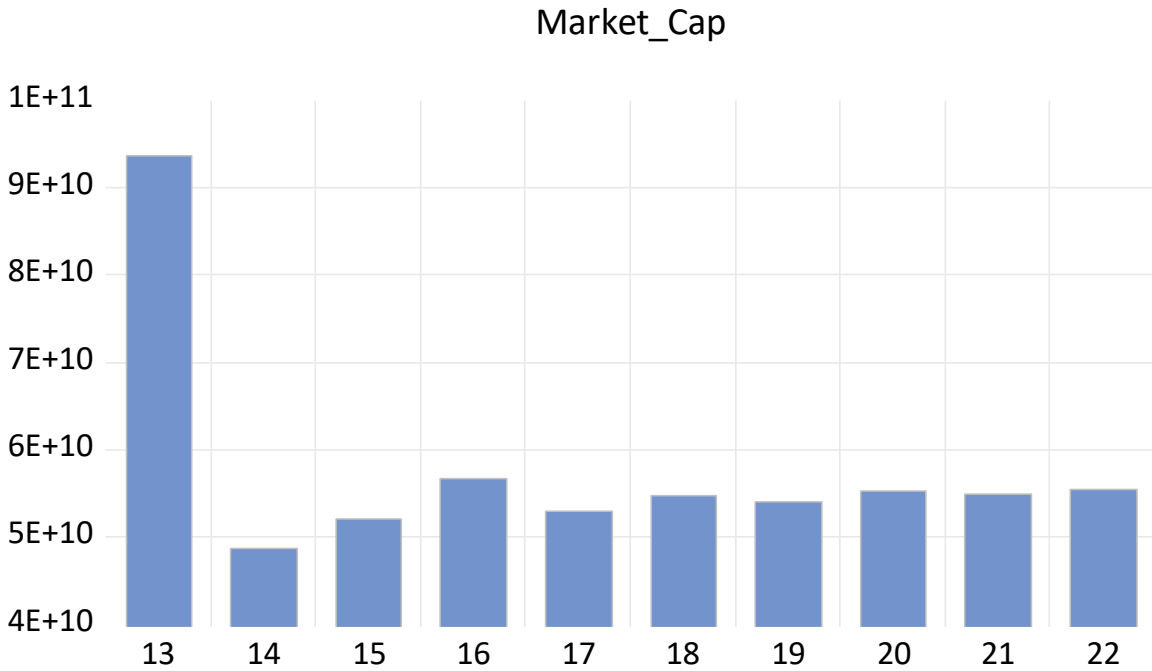
الشكل (3-5) توزيع المشاهدات لمنصة روبن هود

المصدر: - من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية برنامج EViews13

ثانيا: التحليل المالي لمؤشر القيمة السوقية لسوق وول ستريت

لنلاحظ من الجدول (3-25) ان اعلى قيمة للمؤشر كانت في عام 2013 اذ بلغت (93623178925.17) في حين كان عام 2014 اقل قيمة لمؤشر القيمة السوقية لسوق وول ستريت إذ بلغت (48863166433.33) وذلك بسبب انخفاض أسعار النفط وازمة اليونان.

يمكن رؤية هذه العلاقات والاتجاهات المختلفة بوضوح في الرسم البياني الذي يظهر القراءات المختلفة لمؤشر القيمة السوقية لسوق وول ستريت خلال مدة الدراسة.



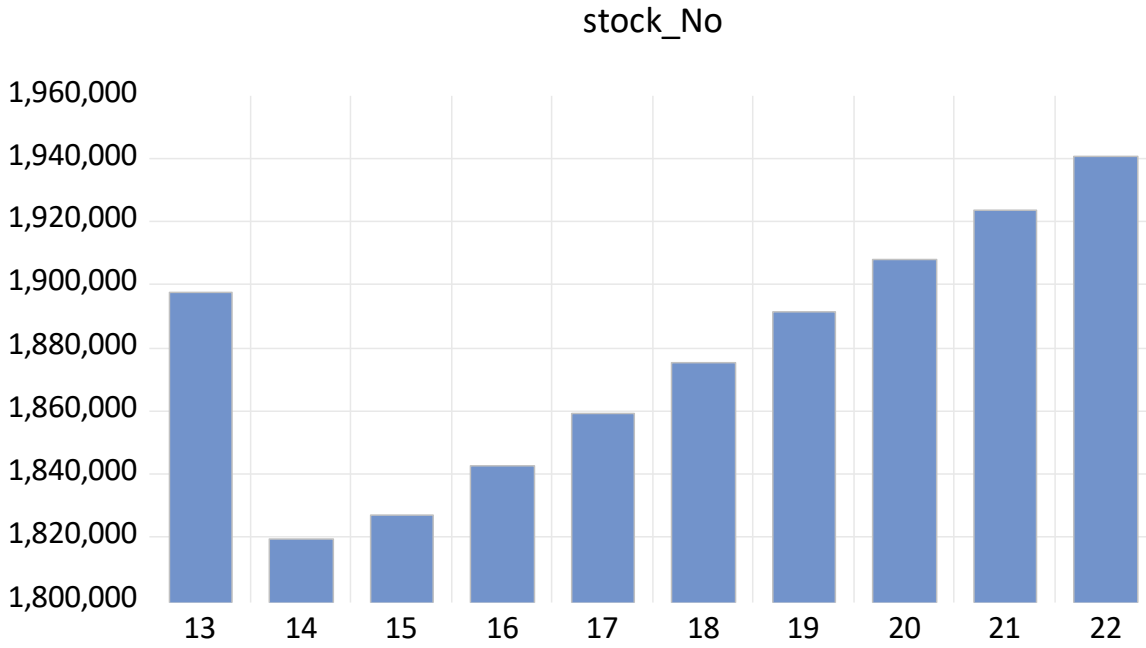
الشكل (3-6) توزيع المشاهدات للقيمة السوقية

المصدر: - من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية برنامج EViews13

ثالثاً: التحليل المالي لمؤشر عدد الاسهم لسوق وول ستريت

لوحظ من الجدول (3-25) ان اعلى قيمة للمؤشر كانت في عام 2022 اذ بلغت (1940834.66) في حين كان عام 2014 اقل قيمة لمؤشر عدد الاسهم لسوق وول ستريت إذ بلغت (1819699.27).

يمكن رؤية هذه العلاقات والاتجاهات المختلفة بوضوح في الرسم البياني الذي يظهر القراءات المختلفة لمؤشر عدد الاسهم لسوق وول ستريت خلال مدة الدراسة.



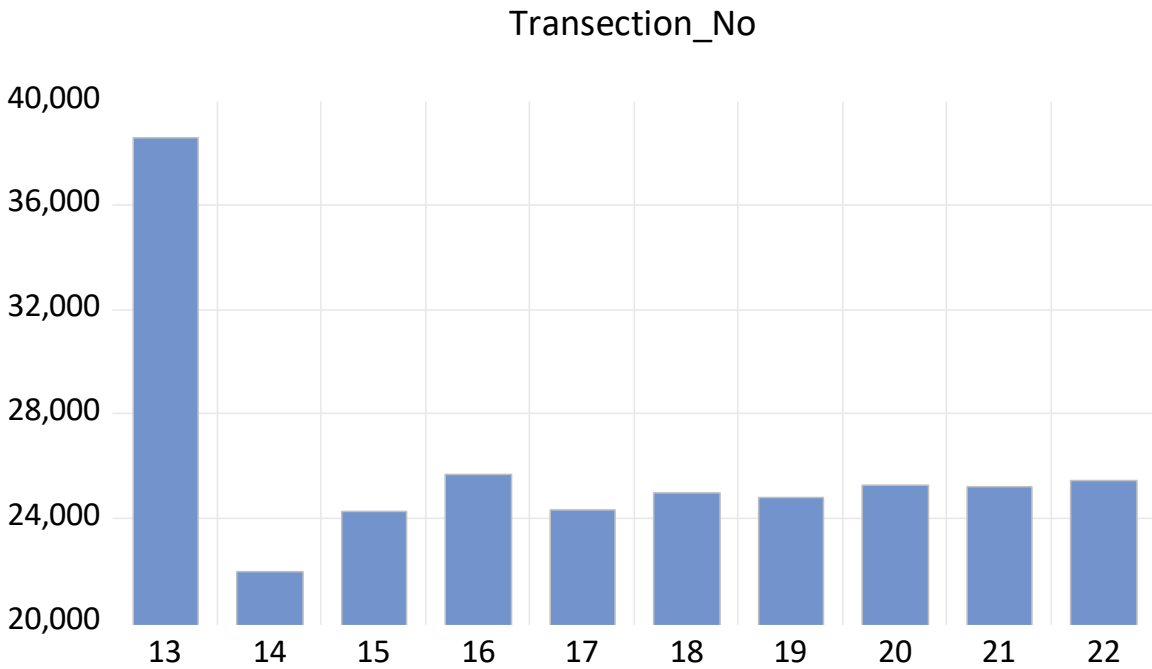
الشكل (3-7) توزيع المشاهدات لعدد الاسهم

المصدر: - من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية برنامج EViews13

رابعاً: التحليل المالي لمؤشر عدد الصفقات لسوق وول ستريت

لوحظ من الجدول (3-25) ان اعلى قيمة للمؤشر كانت في عام 2013 اذ بلغت (38597.40) في حين كان عام 2014 اقل قيمة لمؤشر عدد الصفقات لسوق وول ستريت إذ بلغت (22001.07).

يمكن رؤية هذه العلاقات والاتجاهات المختلفة بوضوح في الرسم البياني الذي يظهر القراءات المختلفة لمؤشر عدد الصفقات لسوق وول ستريت خلال مدة الدراسة.



الشكل (3-8) توزيع المشاهدات لعدد الصفقات

المصدر: - من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات الحاسبة الالكترونية برنامج EViews13

الفصل الرابع

الاستنتاجات والتوصيات

المبحث الأول

الاستنتاجات

المبحث الثاني

التوصيات

الفصل الرابع

(المبحث الأول) الاستنتاجات

الاستنتاجات

كان تأثير منصة روبن هود على مؤشرات التداول لسوق وول ستريت موضوعًا للكثير من النقاش والتحليل. ومن المهم ملاحظة أن ديناميكيات السوق يمكن أن تتغير بسرعة، وربما تحدث تطورات جديدة.

1. بفضل واجهتها السهلة الاستخدام وخدمة التداول بدون عمولة، جذبت منصة روبن هود عددًا كبيرًا من مستثمري التجزئة إلى سوق الأسهم. وبما أن هؤلاء المستثمرين الجدد، المشار إليهم في كثير من الأحيان بتسمية "تجار روبن هود"، قد دخلوا السوق، فقد أدى هذا التدفق إلى زيادة ملحوظة في مشاركة المستثمرين الأفراد في السوق كما هو واضح في التحليل المالي. ونتيجة لهذا التحول، شهدت بعض الأسهم المعروفة بين مستخدمي روبن هود تقلبات وأحجام تداول متزايدة.

2. زادت مشاركة المستثمرين الأفراد، التي تسهلها منصة روبن هود، في بعض الحالات، من تأثيرها على أسعار الأسهم الفردية. يمكن أن تشهد الأسهم التي تحظى بإقبال كبير على المنصة تقلبات في الأسعار بسرعة، نتيجة للتداول النشط الذي يتم بواسطة متداولي روبن هود. ومع ذلك، يجب التنويه إلى أن تأثير هذه المنصة على مؤشرات السوق الواسعة، مثل مؤشر داو جونز الصناعي أو S&P 500، يكون محدودًا بشكل عام. يعود ذلك إلى الحجم الصغير نسبيًا لقاعدة مستخدمي روبن هود مقارنة بالمستثمرين المؤسسيين، الذين لديهم تأثير أكبر على الأسواق المالية.

3. يمكن أن تؤدي الجوانب الجذابة و المحفزة لمنصة روبن هود، مثل لوحات المتصدرين والرسوم المتحركة، إلى تعزيز عقلية القطيع بين مستخدميها. يمكن أن ينتج عن ذلك سلوك تداول مضارب، إذ يقوم المتداولون بمتابعة الاتجاهات واتخاذ القرارات الاستثمارية استنادًا إلى

- المشاعر الجماعية بدلاً من التحليل الأساسي. يمكن أن يؤدي هذا السلوك إلى زيادة التقلبات في الأسواق المالية وربما يشوه مؤشرات السوق.
4. يشتهر مستخدمو منصة روبن هود بنشاطهم الكبير على منصات التواصل الاجتماعي، خاصة Reddit و Twitter. ومن المعروف أن المجتمعات عبر الإنترنت مثل WallStreetBets على Reddit قادرة على جذب انتباه كبير نحو أسهم معينة، ما يؤدي في بعض الأحيان إلى ظاهرة معروفة باسم "الأسهم الميمية". يواجه هذا النوع من الأسهم غالبًا تقلبات شديدة، إذ يتجمع المستثمرون التجزئة حولها، ما يخلق بيئة يمكن أن تؤثر فيها المعنويات على منصات التواصل الاجتماعي على أنماط التداول في السوق.
5. ان ظهور منصة روبن هود وتأثيرها على السوق أدى إلى زيادة التدقيق التنظيمي. وواجهت المنصة انتقادات وتحديات قانونية تتعلق بمسائل مثل الدفع مقابل تدفق الأوامر، وهي ممارسة تتضمن بيع أوامر التداول لصانعي السوق. يمكن أن تؤثر الإجراءات التنظيمية والتغييرات المحتملة في اللوائح على عمليات المنصة وتأثيرها على مؤشرات التداول.
6. ساهم تجار التجزئة عبر منصة روبن هود في زيادة التقلبات في السوق، إذ يمكن أن تتجم الإجراءات الجماعية لهؤلاء المتداولين، والتي غالبًا ما تكون مدفوعة بالمشاعر واستراتيجيات التداول قصيرة المدى، في تحريك الأسعار بشكل سريع ومفرط في بعض الأسهم. يمكن أن يؤدي هذا التقلب المتزايد إلى تأثيرات على مؤشرات التداول مثل متوسط حجم التداول اليومي ومقاييس تقلب الأسعار.
7. منصة روبن هود لها دور إيجابي في تعزيز الطابع الديمقراطي للأسواق المالية من خلال توفير تداول بدون عمولة وواجهة سهلة الاستخدام. من خلال خفض الحواجز التقليدية، أصبح من الممكن لعدد أكبر من الأفراد، بما في ذلك أولئك ذوي الموارد المحدودة، المشاركة في سوق الأوراق المالية. وبذلك، فإن منصة روبن هود قد فتحت الباب أمام العديد من الأفراد لاستكشاف فرص الاستثمار وتحقيق الشمول المالي، ما يساهم في تعزيز المساواة وتوفير فرص التنمية الاقتصادية للجميع.
8. يمكن دراسة صعود منصة روبن هود وتأثيرها على مؤشرات التداول من خلال منظار التمويل السلوكي. يعد تصميم المنصة، بما في ذلك ميزات مثل الإشعارات والاحتفالات، عاملاً مؤثراً

على سلوك المتداولين واتخاذ القرارات لديهم. ومن ثم، قد يؤدي هذا التصميم إلى تحفيز استجابات نفسية تؤثر على سلوك التداول. على سبيل المثال، قد يتسبب التصميم في زيادة الثقة المفرطة لدى بعض المتداولين، أو قد يدفع بآخرين لاتباع سلوك القطيع. ويمكن أن تؤدي هذه التحيزات إلى تأثيرات على مؤشرات السوق، ما يعزز التقلبات والتذبذب في الأسعار وحجم التداول، ويشوه بعض الأحيان مؤشرات السوق الواسعة.

9. شهد النمو السريع لمنصة روبن هود والزيادة المتزايدة في مشاركة التجار التجزئة، تزايد المخاوف من المخاطر النظامية المحتملة. قد يؤدي تركيز المستثمرين الأفراد على منصة واحدة، فضلا عن الترابط المتزايد مع النظام المالي، إلى تكبير صدمات السوق وزيادة الضعف في النظام المالي. تتابع السلطات التنظيمية عن كثب هذه التطورات لضمان استقرارية الأسواق المالية وتقليل المخاطر النظامية.

10. من الضروري أن ننظر إلى التأثير الطويل المدى لمنصة روبن هود على مؤشرات التداول. فمع استمرار تطور ونضج المنصة، قد يتغير تأثيرها على السوق. فضلا عن ذلك، قد تؤثر الإجراءات التنظيمية وتعديلات السوق على عمليات المنصة وسلوك المستخدم، ما قد يغير تأثيرها على مؤشرات التداول بمرور الوقت.

الفصل الرابع

(المبحث الثاني) التوصيات

1. البقاء على اطلاع دائم بآخر التطورات المتعلقة بمنصة روبن هود وقاعدة مستخدميها. يشمل ذلك مراقبة الأخبار وتحليل السوق، فضلاً عن متابعة الإجراءات التنظيمية التي قد تؤثر على عمليات المنصة. يمكن لهذا المجهود أن يساعد في فهم الديناميكيات المتطورة والتحولات المحتملة في مؤشرات التداول.
2. يُنصح بالاعتماد على مجموعة متنوعة من مصادر المعلومات للحصول على رؤية شاملة لاتجاهات السوق ومعنويات المستثمرين. على الرغم من أن منصات الوسائط الاجتماعية مثل Reddit أو Twitter يمكن أن توفر رؤى حول معنويات مستثمري التجزئة، إلا أنه يجب موازنة ذلك مع الأخبار المالية التقليدية، وتحليل الخبراء، والأبحاث الأساسية حول الأسهم الفردية.
3. يجب تجنب الاعتماد بشكل كامل على شعبية الأسهم على منصة روبن هود أو منصات التواصل الاجتماعي عند اتخاذ قرارات الاستثمار. ينبغي إجراء بحث شامل، بما في ذلك التحليل الأساسي والبيانات المالية واتجاهات الصناعة، لتقييم الآفاق طويلة المدى للشركة. هذا سيساعد على اتخاذ خيارات استثمارية أكثر استنارة وتقليل تأثير مؤشرات التداول المضاربة قصيرة المدى.
4. الاعتماد على نهج استثمار طويل الأجل بدلاً من ملاحقة الاتجاهات قصيرة المدى يعد استراتيجية مفيدة. بينما قد تشجع منصة روبن هود على التداول على المدى القصير، إلا أن التركيز على استراتيجية استثمارية سليمة تعتمد على الأساسيات يمكن أن يساعد في التخفيف من تأثير تداول المضاربة وتقلبات السوق.
5. مراقبة الإجراءات التنظيمية والتغييرات المحتملة التي قد تؤثر على عمليات منصات مثل روبن هود أمر بالغ الأهمية. فقد تؤثر اللوائح المتعلقة بالدفع مقابل تدفق الأوامر والتداول بالهامش

وحماية المستثمر بشكل كبير على عمليات المنصة وتأثيرها على مؤشرات التداول. لذا، يساعد فهم التطورات التنظيمية في توقع التغيرات المحتملة في ديناميكيات السوق.

6. فهم وإدارة المخاطر المرتبطة بزيادة تقلبات السوق وسلوك التداول والمضاربين أمرًا حيويًا لأي مستثمر. يجب أولاً تحديد أهداف استثمارية واضحة تتناسب مختلف الظروف والأوضاع السوقية. بعد ذلك، يجب تنويع المحفظة الاستثمارية عبر مجموعة متنوعة من الأصول والأسهم لتقليل المخاطر المرتبطة بتقلبات السوق. ومن الضروري أيضًا وضع استراتيجيات لإدارة المخاطر، مثل وضع أوامر وقف الخسارة التي تحد من الخسائر في حالة التقلبات المفاجئة في الأسعار. كما يمكنك تحديد حجم المراكز للحد من التعرض للمخاطر، وذلك من خلال تحديد نسبة محددة من رأس المال لكل صفقة. باستخدام هذه الاستراتيجيات، يمكن حماية الاستثمارات وتقليل التأثيرات السلبية المحتملة للتقلبات المفرطة أو التغيرات السريعة في السوق.

7. إذا كان المستثمر يشعر بعدم اليقين في اتخاذ قرارات استثمارية أو تحديد كيفية التعامل مع تأثير منصة روبن هود على استثماراته، فإن استشارة المتخصصين الماليين تعد خطوة ذكية. يمكن للمستشارين الماليين والوسطاء تقديم النصائح والإرشادات الشخصية بناءً على الأهداف المالية المحددة ومستوى تحمل المخاطر الذي يرغب فيه المستثمر. باستشارتهم، يمكن فهم تأثير منصة روبن هود بشكل أفضل وتقييم كيفية تضمينها في استراتيجياتهم الاستثمارية. كما يمكن للمتخصصين الماليين المساعدة في تحديد الاستراتيجيات المناسبة لإدارة المخاطر وتحقيق الأهداف المالية بطريقة مستدامة ومتوازنة.

8. يجب العمل على فهم التحيزات السلوكية التي يمكن أن تنشأ من الجوانب الاجتماعية والمتعلقة بالألعاب على منصات مثل روبن هود. يعد التعرف على التأثير المحتمل لعقلية القطيع، واتخاذ القرارات العاطفية، والتحيزات المفرطة في الثقة أمورًا حاسمة. يمكن اتخاذ خطوات للتخفيف من هذه التحيزات من خلال الحفاظ على نهج استثماري منضبط يعتمد على البحث والتحليل. ويُصح بتحديد الأهداف الاستثمارية بوضوح والالتزام بها، وتطوير استراتيجية

استثمارية مبنية على المبادئ الأساسية للتحليل الفني والأساسي. يمكن استشارة المتخصصين الماليين أو الوسطاء للحصول على نصائح مهنية وإرشادات مدروسة تتناسب مع أهداف ومستوى تحمل المخاطر الشخصي. علاوة على ذلك، يجب تجنب اتخاذ القرارات العاطفية أو الاستناد إلى التوصيات غير المؤكدة من وسائل التواصل الاجتماعي. بدلاً من ذلك، ينبغي الاعتماد على البحث والتحليل الدقيق للأسهم والأصول المالية قبل اتخاذ أي قرار استثماري. هذا سيساعد في تجنب التحيزات السلوكية وتحقيق نتائج استثمارية أكثر استقرارًا ونجاحًا.

9. عند اختيار التداول بنشاط على منصات مثل روبن هود، يجب أن تقوم بتقييم استراتيجيات التداول الخاصة بك كمستثمر بعناية. فكر في ملف التعريف الخاص بالمخاطر والمكافأة والالتزام بالوقت، وخبرتك الخاصة إذ ينبغي عليك تحديد مستوى المخاطرة الذي تكون على استعداد لتحمله مقابل العوائد المتوقعة من التداول. يُنصح بتحديد الأهداف المالية بوضوح وضبط استراتيجية التداول وفقًا لها. فضلًا عن ذلك، يجب أن تلتزم بالوقت المخصص للتداول، وتضع خبرتك الخاصة في الاعتبار. من المهم أيضًا النظر في التكاليف المرتبطة بالتداول المتكرر، مثل رسوم المعاملات والآثار الضريبية المحتملة.

10. ينبغي العمل على تعزيز المعرفة المالية وفهم ديناميكيات السوق للتحضير بشكل أفضل للتداول على منصات مثل روبن هود. والتعلم حول مبادئ الاستثمار والأدوات المالية المختلفة، بما في ذلك الأسهم والسندات وصناديق الاستثمار المتداولة. يُمكن أيضًا الاطلاع على تقنيات إدارة المخاطر، مثل تقنيات التوزيع والتنويع. من خلال بناء أساس قوي من المعرفة، يصبح من الممكن اتخاذ قرارات استثمارية أكثر استنارة وتقليل المخاطر المحتملة. يمكن أن يؤدي فهم الديناميكيات السوقية إلى التنبؤ بالتغيرات المحتملة في أسعار الأصول واتخاذ قرارات تداول مستنيرة. فضلًا عن ذلك، يمكن أن يساعد التثقيف المستمر في بناء مهارات التحليل والتقييم، ما يتيح فهم بشكل أكثر فعالية لتأثيرات منصة روبن هود والتغيرات في السوق.

المصادر

القران الكريم (سورة التوبة الآية ١٠٥)

المصادر العربية

أ- الكتب

ب-المجلات والدوريات

1. الموسوي حيدر يونس&الجنابي حيدر عباس عبد الله (2013) قدرة المستثمرين في سوق الاوراق المالية في التنبؤ بالفشل المالي للشركات وأثره في مؤشرات الاداء المالي للسوق-(دراسة تطبيقية في عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة من 2005-2007) IRAQI . *JOURNAL FOR ADMINISTRATIVE SCIENCES*, 9(38).
2. العكيدي أحمد محمد جاسم & طبان ابراهيم دخيل. (2023). أثر تقلبات أسعار النفط على المؤشر العام (SX60)السوق العراق للأوراق المالية للمدة (2004-2020). *Journal of Business Economics for Applied Research*.
3. الإمام د. كامل التنظيم القانوني للتداول الإلكتروني في سوق الأوراق المالية، مجلة الاقتصاد والمحاسبة، مصر (2011).
4. شندي، اديب قاسم، الاسواق المالية وأثرها في التنمية الاقتصادية سوق العراق للأوراق المالية، دراسة حالة، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية العدد الخاص بمؤتمر الكلية، جامعة واسط، 2013
5. عنايات النجار ورفيق ثروت التداول الإلكتروني، ورقة عمل مقدمة المؤتمر "التجارة الإلكترونية وأمن المعلومات.. الفرص والتحديات مركز العدالة للتحكيم والاستشارات القانونية، القاهرة، 2008.
6. العنزي & سرحان، تأثير مؤشرات التداول في تعزيز جودة سوق الأوراق المالية. *مجلة البحوث المالية والتجارية*، (2023).
7. قبلان، حسين "مؤشرات أسواق الاوراق المالية دراسة حالة مؤشر سوق دمشق للأوراق المالية". (2011)، *مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير العدد*
8. متولي، سمر مصطفى منصور. (2016). تحليل ومقارنة أساليب تصميم مؤشرات أسواق الأوراق المالية: مثال مؤشرات أسواق الولايات المتحدة ومصر. *المجلة العربية للعلوم ونشر الأبحاث*.

9. محمد بن إبراهيم السحيباني، نظام التداول الإلكتروني في سوق طوكيو المالية والسوق المالية السعودية: دراسة مقارنة، ورقة عمل مقدمة الندوة السوق المالية السعودية: نظرة مستقبلية"، جامعة الملك خالد المملكة العربية السعودية، (2007).
10. صالح هبة مهدي & نعمة نغم حسين. دور التداول الإلكتروني والايدياع المركزي في أداء سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008-2018). مجلة دراسات محاسبية ومالية (2020).
ت-الرسائل والاطاريح
11. حامدي، عبد اللطيف & الاشهب، محمد الصالح "التداول الإلكتروني للعمليات ودوره في توسيع الاقتصاد الافتراضي دراسة الحالة سوق الفوركس Forex"، جامعة الشهيد حمه الخضر بالوادي، الجزائر، 2016 (Doctoral dissertation)
12. حسن علي عثمان فطر، & سفيان أبو البشر آدم سعد، استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) لقياس محددات النمو الاقتصادي في السودان-دراسة قياسية إحصائية للمدة (1990-2020). مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية، (2022).
13. خلايفة، صدام حسين & غربي، منصف "الأسواق الإلكترونية وتداول العملات الأجنبية دراسة حالة سوق الفوركس"، جامعة الوادي كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر (2014) (Doctoral dissertation)
14. د. عمر ناطق يحي الحمداني الآلية القانونية لعمل سوق الأوراق المالية عبر شركات الوساطة - دراسة تحليلية مقارنة، دار النهضة العربية (2011)
15. سوق العراق للأوراق المالية وسوق عمان أنموذجاً، جامعة القادسية، 2016.
16. عبد الله سناجقي، سوق الأوراق المالية ودورها في تطوير الاستثمار، (جامعة الجزائر، 2009)، رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص مالية ومحاسبة، قسم علوم التسيير.
17. عيساوي، حنان خالد حنش، دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في تنشيط البورصة
18. الماجدي، مهند رشيد شرقي (2021) "فعالية مؤشرات التحليل الفني في تداول سوق الصرف الاجنبي(FX)دراسة تطبيقية على سعر صرف الدولار الامريكي مقابل الدينار العراقي للمدة(2010-2020)"، جامعة كربلاء، بغداد (Doctoral dissertation)

19. مروان، & بلشرح. فعالية التداول الإلكتروني في تحسين أداء الأسواق المالية-دراسة حالة السوق المالية السعودية خلال المدة (1995-2021) (Doctoral dissertation، جامعة غرداية).
20. مسعودي. واقع التداول الإلكتروني في السوق المالية السعودية 2009-خلال المدة 2000 (Doctoral dissertation) (2022).
21. مسعودي. واقع التداول الإلكتروني في السوق المالية السعودية 2009-خلال المدة 2000 (Doctoral dissertation).
22. نسيم أوكيل، تحليل الاستثمار في سوق الأوراق المالية، (جامعة الجزائر، 2003)، رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص نقود ومالية، علوم التسيير.

المصادر الأجنبية

A. Books

23. Allen, H., Hawkins, J., & Sato, S. (2002). Electronic trading and its implications for financial systems. In Technology and Finance Routledge.
24. Appleyard R.dennis, Jr J.field Alfred,Cobb ,L. Steven, International economics,(2005)Davidson college, fifth edition.
25. Ayyıldız, N. (2023). Predicting Stock Market Index Movements With Machine Learning. Özgür Publications. DOI: <https://doi.org/10.58830/ozgur.pub354>. License: CC-BY-NC 4.0
26. Banking ،Mishkin, Frederic S. (2010). The Economic of Money.9 Addison, ،USA : Sixth Edition ،. -Wesley،and Financial Market .
27. Bodie, Zvi& kane, Alex& Marcus, Alan(2014) ”Investments”,10th ed, mcgraw hill, New York.
28. Charles, D. (2018). A Practical Introduction to Day Trading. Cambridge Scholars Publishing.

29. Darškuvienė, V. (2010). Financial markets. Vytautas Magnus University. Kaunas.
30. Fan, M, J Stallaert and A Whinston (2014) "Designing electronic market institutions for bond trading", in E Melnick et al (eds) Creating Value in Financial Services, Kluwer Academic Publishers, Boston.
31. frank m. werner & james a.f. stoner, modern financial managing, 3rd edition, (2007).freeload press, usa.
32. Goel , sandeep , " Financial Markets Institutions and Financial Services " , 1 st ed. (2018), PHI Learning Private limited , Delhi , india .
33. Gorham , Michael & Singh , Nidhi , (2009) , "Electronic Exchange The Global Transformation Form Pits To Bits" , Elsevier Inc. , America
34. Jarrow, R. A., & Chatterjea, A. (2019). *Introduction To Derivative Securities, Financial Markets, And Risk Management, An*. World Scientific.
35. Loader, D. (2005). Clearing and settlement of derivatives. Elsevier.
36. Madura , Jeff , " Financial Markets and Institutions " , 12th ed. (2018), Cengage Learning , Boston , USA.
37. Madura, J. (2015). *Financial markets and institutions*. Cengage learning.
38. Madura, Jeff, Financial Markets and Institutions, 9th Edition, (2010) South-Western, Cengage Learning.
39. Madura,Jeff, Financial Markets and Institutions, 10ed,(2013), SouthWest-ern.

40. Mishkin , Frederic S. & Eakins , Stanley G. , " Financial Markets and Institutions " , 8th ed. , (2016), Pearson Education Limited , USA.
41. Mishkin, F. S., & Eakins, S. G. (2012). " *Financial markets and institutions* ", 7th ed, Pearson Education, Inc, New York.
42. Mizen, P. (2003). *Monetary History, Exchange Rates and Financial Markets*. Edward Elgar Publishing.
43. Parker GG, Alstyne MWV and Choudary SP (2016). Platform Revolution: How Networked Markets are Transforming the Economy – And How to Make Them Work for You. 1st edition. W. W. Norton & Company, New York, NY
44. Salvi , Antonio & Quiry , Pascal & Dallochio , Maurizio , " Corporate finance : theory and practice " , (2018), 5th ed. , TJ International Ltd , Great Britain.
45. Saunders ,Anthony & Cornett, Marcia Millon& Erhemjamts, Otgontsetseg (Otgo) (2022), " Financial Markets and Institutions", 8th ed ,mcgraw hill llc, including, New York.
46. Saunders ,Anthony & Cornett, Marcia Millon& Erhemjamts, Otgontsetseg (Otgo)(2020), " Financial Markets and Institutions", 8th ed ,mcgraw hill llc, including, New York.
47. SEBREE, CHET'LA(2020) , "Understanding the Stock Marke", 1sted, Caven-dish Square Publishing, LLC, New York
48. Unctad digital economy report , (2019)

B. Articles

49. Al- Khouri, R. and Al- Ghazawi, N., (2008) The Effect of Electronic Trading on Market Volatility and Liquidity in Emerging Markets: Evidence from Amman Stock Exchange. *Journal of Derivatives & Hedge Funds*.
50. ALADWAN, M., ALMAHARMEH, M., & ALSINGLAWI, O. (2021). Exploring Stock Market Variables and Weighted Market Price Index: The Case of Jordan. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*.
51. Alex Gorbachev & Michael B. Miller (2020) "The Robinhood App and Modern Investment Culture", uas
52. Amit Goyal & Sunil Wahal (2021) "Robin Hood in Reverse: The Effect of Retail Investors on Stock Prices during the COVID-19 Pandemic" uas.
53. Andrew M. Lo & Darya Yuferova (2020) "Understanding the Demographics, Behaviors, and Psychological Motivations of Retail Traders on Robinhood", usa.
54. Ash, J., Anderson, B., Gordon, R., & Langley, P. (2018). Digital interface design and power: Friction, threshold, transition. *Environment and Plannin*.
55. Brad M. Barber & Alex Ima & Ting Jiang & Oleg T. R. Kouzmin (2021) "The Effect of Robinhood Trading on Stock Prices".
56. Clancey-Shang, D. (2023). COVID lockdown, Robinhood traders, and liquidity in stock and option markets. *International Review of Financial Analysis*.
57. Du, S., & Zhu, H. (2017). What is the optimal trading frequency in financial markets. *The Review of Economic Studies*.
58. ElFadl, M. A., Abbey, B., & Choi, K. S. (2015, January). Effect of IT trading platform on financial risk-taking and portfolio performance. In 2015 48th

- Hawaii International Conference on System Sciences (pp. 3298–3306).
IEEE.
59. ElFadl, M. A., Abbey, B., & Choi, K. S. (2015, January). Effect of IT trading platform on financial risk-taking and portfolio performance. In 2015 48th Hawaii International Conference on System Sciences (pp. 3298–3306).
IEEE.
60. Gaa, C, R Ogrodnick, P Thurlow and S Lumpkin (2017): “Future prospects for national financial markets and trading centres”, Financial Market Trends, OECD, no 78, March.
61. Gaa, C, R Ogrodnick, P Thurlow and S Lumpkin (2017): “Future prospects for national financial markets and trading centres”, Financial Market Trends, OECD, no 78, March.
62. Ganley, J, A Holland, V Saporta and A Vila (2019): “Transparency and the design of securities markets”, Financial Stability Review, Bank of England.
63. Goodhart, C and M O’Hara (2017): “High frequency data in financial markets: issues and applications”, Journal of Empirical Finance.
64. Gravelle T (2019): “Market microstructure of dealership equity and governments securities markets”, paper presented to Bank of Canada conference on Financial Market Structure and Dynamics, Ottawa, November.
65. Gravelle T (2019): “Market microstructure of dealership equity and governments securities markets”, paper presented to Bank of Canada conference on Financial Market Structure and Dynamics, Ottawa, November.
66. Gray, C. M., Kou, Y., Battles, B., Hoggatt, J., & Toombs, A. L. (2018, April). The dark (patterns) side of UX design. In Proceedings of the 2018 CHI conference on human factors in computing systems (pp. 1–14).

67. Hawkins, J and D Mihaljek (2020): “The banking industry in the emerging market economies: competition, consolidation and systemic stability: an overview”, BIS Papers 4, September.
68. Hawkins, J and D Mihaljek (2020): “The banking industry in the emerging market economies: competition, consolidation and systemic stability: an overview”, BIS Papers 4, September.
69. Huang, S. M., Hung, Y. C., & Yen, D. C. (2005). A study on decision factors in adopting an online stock trading system by brokers in Taiwan. *Decision Support Systems*.
70. Jalloh, Mohamed, the Role of Financial Markets in Economic Growth, (2009), Waifem Regional Course on Operations and Regulation of Capital Market, Accra, Ghana.
71. Jiang, G, N Tang and E Law (2018): “Electronic trading in Hong Kong and its impact on market functioning”, in *Market Functioning and Central Bank Policy*, BIS Papers, forthcoming.
72. Jiang, G, N Tang and E Law (2018): “Electronic trading in Hong Kong and its impact on market functioning”, in *Market Functioning and Central Bank Policy*, BIS Papers, forthcoming.
73. Leaver, M., & Reader, T. W. (2016). Human factors in financial trading: An analysis of trading incidents. *Human Factors*.
74. Litzenberger, R., Castura, J., & Gorelick, R. (2012). The impacts of automation and high frequency trading on market quality. *Annu. Rev. Financ. Econ.*

75. Litzenberger, R., Castura, J., & Gorelick, R. (2012). The impacts of automation and high frequency trading on market quality. *Annu. Rev. Financ. Econ.*
76. Nyasha, S., & Odhiambo, N. M. (2013). The dynamics of stock market development in the United States of America. *Risk Governance & Control: Financial Markets & Institutions.*
77. Nyasha, S., & Odhiambo, N. M. (2013). The dynamics of stock market development in the United States of America. *Risk Governance & Control: Financial Markets & Institutions.*
78. Okoyan, K., & Eze, P. G. (2021). Effect of money market instruments on capital market performance in Nigeria. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research.*
79. Oksanen, A., Mantere, E., Vuorinen, I., & Savolainen, I. (2022). Gambling and online trading: Emerging risks of real-time stock and cryptocurrency trading platforms. *Public health, 205, 72–78.*
80. Qiu, Tianqi(2023),” Predicting the Federal Funds Rate: A Linear Regression Analysis” , International Conference on Management Research and Economic Development
81. Qiu, Tianqi(2023),” Predicting the Federal Funds Rate: A Linear Regression Analysis” , International Conference on Management Research and Economic Development .
82. Stoll, H. R. (2006). Electronic trading in stock markets. *Journal of Economic Perspectives.*

83. Tan, G. K. S. (2021). Democratizing finance with Robinhood: Financial infrastructure, interface design and platform capitalism. *Environment and Planning A: Economy and Space*, .
84. Turner, P (2019): “E-finance and financial stability”, in R Litan, P Masson and M Pomerleano (eds) *Open Doors: Foreign Participation in Financial Systems in Developing Countries*, Brookings Institution.
85. Vila, A and G Sandman (2020): “Floor trading versus electronic screen trading: an empirical analysis of market liquidity and information transmission in the Nikkei stock index futures market”, London School of Economics Financial Markets Group Discussion Paper 218, October
86. Vila, A and G Sandman (2020): “Floor trading versus electronic screen trading: an empirical analysis of market liquidity and information transmission in the Nikkei stock index futures market”, London School of Economics Financial Markets Group Discussion Paper 218, October
87. Wisbey, G (2021): “The challenges of technology – regulation of electronic financial markets”, speech to conference on *The Challenges Facing Financial Regulation*, University of Cambridge, Centre for Corporate and Commercial Law, 6–7 July.
88. Wisbey, G (2021): “The challenges of technology – regulation of electronic financial markets”, speech to conference on *The Challenges Facing Financial Regulation*, University of Cambridge, Centre for Corporate and Commercial Law, 6–7 July.
89. Yartey, C. A., & Adjasi, C. K. (2007). *Stock market development in Sub-Saharan Africa: Critical issues and challenges*.

C. Messages and theses

90. Costanzo, A. (2022). The Rise of Commission-Free Trading and the Challenge of Robinhood: An Analysis of Payment for Order Flow in American Financial Markets (Master's thesis, Harvard University).
91. Cozby, M. (2023). *Retail Trading Response to Forced CEO Turnover: Evidence from Robinhood* (Doctoral dissertation).
92. Fatah, A. (2021). The rise of online trading platforms during highly volatile markets: retail investors and a comparison with institutional investors (Doctoral dissertation, Politecnico di Torino).
93. Gathathai, M. (2015). The Effect of Online and Mobile Trading Practices on the Active Momentum Trading at Nairobi Securities Exchange (Doctoral dissertation, University of Nairobi).
94. Jafarpour, D. (2006). The impact of online trading on customer satisfaction in Tehran stock exchange.
95. Massei, G. (2023). Algorithmic Trading: An Overview and Evaluation of Its Impact on Financial Markets.
96. Pagano, M. S., Sedunov, J., & Velthuis, R. (2021). How did retail investors respond to the COVID-19 pandemic? The effect of Robinhood brokerage customers on market quality. *Finance Research Letters*.
97. Steib, B. (2021). 'The Robinhood Effect'—Digital technology in global financial markets and its effects on investor decision making.

98. Vorobyev, Artem, (2012) . INVESTMENTS IN COMMERCIAL BANKING: CORE CONCEPTS AND RISK MANAGEMENT STRATEGIES. Bachelor's thesis (Turku University of Applied Sciences) Degree Program in Business Management International Business Management.

الملاحق

Date	Robinhood	Market Cap	stock No.	Transection No.
1 week 2013	0	138721000000	2243760	43896
2 week 2013	0	10783419933	2249833	34196
3 week 2013	0	102121000000	2249895	32226
4 week 2013	0	181386000000	2223657	57915
5 week 2013	0	98765855553	2254123	31109
6 week 2013	0	52518668144	2267850	16442
7 week 2013	0	6242377704	2055470	21568
8 week 2013	0	94550214268	2046274	32806
9 week 2013	3416363	8123611867	2031585	28389
10 week 2013	3385296	11191663795	2018750	39736
11 week 2013	33337150	6920851212	1919611	25214
12 week 2013	33070280	59197016353	1920499	21577
13 week 2013	33002970	10442174371	1918667	38020
14 week 2013	32787560	33422948000	1919605	12188
15 week 2013	33105030	21984606918	1924286	7997
16 week 2013	33267910	34638387128	1927722	12578
17 week 2013	299449710	10906904066	1926170	3964
18 week 2013	299113650	7903173734	1931367	2864
19 week 2013	300831930	11782151266	1929783	4274
20 week 2013	304671510	12043374429	1920741	4389
21 week 2013	3059235900	26172439795	1914273	9571
22 week 2013	3073286700	18788041378	1903447	6909
23 week 2013	3068008200	7599609494	1832752	2894
24 week 2013	3056194800	56668833898	1833730	21571
25 week 2013	3047742000	13632608582	1838698	5175
26 week 2013	33174380000	8670163500	1838596	3292
27 week 2013	33156450000	34759468905	1819908	13332
28 week 2013	33398540000	733824000000	1798855	284742
29 week 2013	33511910000	728536000000	1789133	284226
30 week 2013	33893680000	126985000000	1779455	49810
31 week 2013	33777900000	685873000000	1780219	268922
32 week 2013	33731650000	12905744906	1784901	5047
33 week 2013	33879930000	24594852352	1798969	9543
34 week 2013	34017530000	31701916517	1812825	12206
35 week 2013	34156150000	80410990000	1803517	31121
36 week 2013	34378300000	54360073164	1786164	21243
37 week 2013	34776280000	59213892640	1782692	23185
38 week 2013	34597560000	13906146184	1786249	5434
39 week 2013	34725060000	23472126000	1722949	9509

40 week 2013	34902040000	20587704101	1744556	8237
41 week 2013	34977970000	17139651923	1740979	6872
42 week 2013	34767110000	128133000000	1750793	51084
43 week 2013	34852610000	26955335395	1781485	10561
44 week 2013	34784520000	32129091747	1776786	12622
45 week 2013	34627850000	31811578855	1806476	12292
46 week 2013	34560860000	15696449735	1812900	6043
47 week 2013	34611680000	13155919129	1848455	4968
48 week 2013	34871260000	61221978627	1830618	23343
49 week 2013	34979180000	35123123422	1811954	13530
50 week 2013	35070210000	15066280977	1818999	5797
51 week 2013	35025570000	6156884142	1836473	2346
52 week 2013	34864420000	809508000000	1825955	310289
1 week 2014	34652910000	51296481503	1841075	19501
2 week 2014	34441910000	24906530300	1839610	9476
3 week 2014	34694680000	23594770663	1817537	9086
4 week 2014	34534720000	12123300000	1825462	4648
5 week 2014	34514040000	11968488290	1835953	4563
6 week 2014	34570960000	4653993594	1840771	1770
7 week 2014	34587070000	226713000000	1851611	85696
8 week 2014	34888480000	24348294504	1847195	9226
9 week 2014	35133560000	50337702249	1828195	19271
10 week 2014	35219370000	19922021415	1847355	7548
11 week 2014	35335450000	21856547430	1842452	8303
12 week 2014	3535460000	10104814319	1846623	3830
13 week 2014	35578580000	32995712852	1831729	12608
14 week 2014	35370890000	13767688518	1843419	5227
15 week 2014	35346640000	321478000000	1841561	122180
16 week 2014	35497380000	35713732553	1851785	13498
17 week 2014	35506880000	42087562920	1838869	16019
18 week 2014	35348200000	50910180308	1836715	19400
19 week 2014	35551920000	261401000000	1842596	99292
20 week 2014	35679130000	20831186176	1831241	17962
21 week 2014	35566950000	69157726427	1821495	26573
22 week 2014	35565510000	85907759858	1822025	33000
23 week 2014	35645350000	5381433872	1822023	20607
24 week 2014	35633610000	205617000000	1800400	79933
25 week 2014	35527570000	11596117445	1783209	45531
26 week 2014	35463970000	17799878487	1825554	16824
27 week 2014	35340660000	36142506007	1839155	13754
28 week 2014	35372770000	7066613254	1843038	12684
29 week 2014	35234050000	102507000000	1840373	38984
30 week 2014	34986360000	92791974933	1823308	35619

31 week 2014	34665150000	5498033502	1809991	22126
32 week 2014	34592260000	12932483889	1821184	14970
33 week 2014	34482260000	14175422936	1809139	5484
34 week 2014	34586940000	10808821635	1781289	4247
35 week 2014	34288870000	10890625200	1792955	4251
36 week 2014	33958360000	13467193376	1791797	5260
37 week 2014	34036380000	47637260000	1779187	18740
38 week 2014	34171390000	20493281175	1786747	18028
39 week 2014	34376110000	11827453706	1791369	14621
40 week 2014	34465600000	49180044050	1791808	19210
41 week 2014	34467350000	91822049046	1783136	36041
42 week 2014	34147680000	12998295607	1783523	15101
43 week 2014	33903760000	14440591731	1794497	5632
44 week 2014	33975650000	20431395736	1770583	8076
45 week 2014	33819490000	74921079154	1773090	29574
46 week 2014	33835660000	18012494506	1779933	17083
47 week 2014	34003560000	11362043297	1812485	14388
48 week 2014	34097930000	18237196861	1845900	6915
49 week 2014	34206660000	21101697598	1862892	7928
50 week 2014	34588680000	9209106695	1824937	3532
51 week 2014	34488980000	69750188843	1816328	26877
52 week 2014	34151420000	86708878113	1819255	33358
1 week 2015	34310280000	2626102121	1812552	21014
2 week 2015	34077840000	218979000000	1825022	83979
3 week 2015	33975320000	7685283970	1842684	2919
4 week 2015	33873810000	68424670566	1850599	25878
5 week 2015	33708780000	11838963451	1856626	4463
6 week 2015	33631250000	47680910480	1856318	17977
7 week 2015	33804220000	10089082025	1821120	3889
8 week 2015	33805000000	11916533018	1840975	4544
9 week 2015	33167750000	16676145923	1845409	6344
10 week 2015	32984830000	199426000000	1838731	76138
11 week 2015	33132700000	192709000000	1830882	73889
12 week 2015	33162060000	22008050974	1817400	8501
13 week 2015	32870430000	13199167493	1815433	5104
14 week 2015	33031750000	54423298745	1804060	21177
15 week 2015	33310170000	11873960824	1807645	14501
16 week 2015	33512300000	189855000000	1823972	73070
17 week 2015	35647245772	51340880433	1852254	19564
18 week 2015	35852689243	263612452460	1858185	100132
19 week 2015	35980975440	21007418011	1846733	18114
20 week 2015	35867846397	69742800793	1836905	26798
21 week 2015	35866394215	86634539506	1837440	33279

22 week 2015	35946909661	5426960803	1837438	20782
23 week 2015	35935070341	207356519820	1815631	80609
24 week 2015	35828133242	11694220599	1798295	45917
25 week 2015	35763995186	17950465459	1840998	16967
26 week 2015	35639641984	36448271608	1854714	13871
27 week 2015	35672023634	7126396802	1858630	12791
28 week 2015	35532130063	103374209220	1855943	39314
29 week 2015	35282344606	93576995041	1838734	35921
30 week 2015	34958417169	5544546865	1825304	22313
31 week 2015	34884910520	13041892703	1836591	15097
32 week 2015	34773979920	14295347014	1824444	5530
33 week 2015	34879545512	10900264266	1796359	4283
34 week 2015	34578953840	10982759889	1808123	4287
35 week 2015	34245647726	13581125832	1806956	5305
36 week 2015	34324327775	48040271220	1794239	18898
37 week 2015	34460479959	20666654334	1801863	18180
38 week 2015	34666931891	11927513964	1806524	14745
39 week 2015	34757178976	49596107223	1806966	19373
40 week 2015	34758943781	92598863581	1798222	36346
41 week 2015	34436569373	13108261188	1798612	15229
42 week 2015	34190585810	14562759137	1809679	5680
43 week 2015	34263083999	20604245344	1785562	8145
44 week 2015	34105602885	75554911484	1788090	29824
45 week 2015	34121909684	18164880210	1794992	17227
46 week 2015	34291230118	11458166183	1827818	14509
47 week 2015	34386398488	18391483546	1861516	6973
48 week 2015	34496048344	21280217960	1878652	7995
49 week 2015	34881300233	9287015738	1840376	3562
50 week 2015	34780756771	70340275441	1831695	27105
51 week 2015	34440341013	87442435222	1834646	33641
52 week 2015	34600544969	2648318945	1827887	21192
1 week 2016	34366138526	220831562340	1840462	84689
2 week 2016	34262751207	7750301472	1858273	2944
3 week 2016	34160382433	69003543279	1866255	26097
4 week 2016	33993956279	11939121082	1872333	4501
5 week 2016	33915770375	48084290983	1872022	18130
6 week 2016	34090203701	10174435659	1836527	3922
7 week 2016	34090990300	12017346887	1856550	4582
8 week 2016	33448349165	16817226118	1861022	6397
9 week 2016	33263881662	201113143960	1854287	76782
10 week 2016	33413002642	194339318140	1846372	74514
11 week 2016	33442611028	22194239085	1832775	8573
12 week 2016	33148513838	13310832450	1830791	5147

13 week 2016	33311198605	54883719852	1819322	21356
14 week 2016	33591974038	11974414533	1822938	14624
15 week 2016	33795814058	191461173300	1839403	73688
16 week 2016	35948821471	51775224282	1867924	19730
17 week 2016	36156002994	265842613808	1873905	100979
18 week 2016	36285374492	21185140767	1862357	18267
19 week 2016	36171288378	70332824887	1852445	27025
20 week 2016	36169823910	87367467711	1852985	33561
21 week 2016	36251020517	5472872891	1852982	20957
22 week 2016	36239081036	209110755978	1830991	81291
23 week 2016	36131239249	11793153705	1813508	46305
24 week 2016	36066558585	18102326397	1856573	17110
25 week 2016	35941153355	36756623986	1870405	13988
26 week 2016	35973808954	7186686119	1874354	12899
27 week 2016	35832731883	104248755030	1871644	39646
28 week 2016	35580833241	94368656419	1854289	36225
29 week 2016	35254165378	5591453732	1840746	22502
30 week 2016	35180036863	13152227115	1852129	15224
31 week 2016	35068167790	14416285650	1839879	5577
32 week 2016	35174626467	10992480502	1811556	4319
33 week 2016	34871491790	11075674038	1823420	4324
34 week 2016	34535365905	13696022156	1822242	5350
35 week 2016	34614711588	48446691914	1809418	19058
36 week 2016	34752015620	20841494229	1817107	18334
37 week 2016	34960214134	12028420732	1821807	14870
38 week 2016	35051224710	50015690290	1822253	19537
39 week 2016	35053004445	93382249967	1813434	36654
40 week 2016	34727902750	13219157077	1813828	15357
41 week 2016	34479838166	14685960079	1824989	5728
42 week 2016	34552949690	20778557260	1800668	8214
43 week 2016	34394136286	76194106035	1803217	30076
44 week 2016	34410581040	18318555096	1810177	17373
45 week 2016	34581333924	11555102269	1843282	14632
46 week 2016	34677307419	18547075497	1877265	7032
47 week 2016	34787884913	21460248604	1894546	8063
48 week 2016	35176396033	9365583891	1855946	3592
49 week 2016	35075001973	70935354171	1847191	27334
50 week 2016	34731706298	88182198224	1850167	33925
51 week 2016	34893265579	2670723723	1843351	21371
52 week 2016	34656876058	222699797357	1856032	85406
1 week 2017	34552614082	7815869023	1873994	2969
2 week 2017	34449379268	69587313255	1882044	26318
3 week 2017	34281545149	12040126046	1888173	4539

4 week 2017	34202697792	48491084084	1887859	18283
5 week 2017	34378606825	10260511385	1852064	3955
6 week 2017	34379400078	12119013642	1872256	4621
7 week 2017	33731322199	16959499850	1876766	6451
8 week 2017	33545294101	202814561158	1869974	77432
9 week 2017	33695676644	195983428771	1861992	75144
10 week 2017	33725535517	22382002348	1848280	8645
11 week 2017	33428950265	13423442093	1846280	5191
12 week 2017	33593011345	55348036122	1834714	21537
13 week 2017	33876162139	12075718080	1838360	14748
14 week 2017	34081726645	193080934826	1854964	74312
15 week 2017	36252948501	52213242679	1883727	19896
16 week 2017	36461882780	268091642321	1889758	101833
17 week 2017	36592348760	21364367058	1878112	18421
18 week 2017	36477297477	70927840586	1868117	27254
19 week 2017	36475820620	88106596487	1868661	33845
20 week 2017	36557704150	5519173396	1868659	21135
21 week 2017	36545663661	210879832973	1846482	81979
22 week 2017	36436909533	11892923785	1828850	46697
23 week 2017	36371681671	18255472078	1872279	17255
24 week 2017	36245215512	37067585025	1886229	14106
25 week 2017	36278147378	7247485484	1890211	13008
26 week 2017	36135876795	105130699498	1887478	39982
27 week 2017	35881847090	95167015252	1869977	36531
28 week 2017	35552415617	5638757430	1856318	22692
29 week 2017	35477659974	13263494956	1867798	15353
30 week 2017	35364844489	14538247426	1855444	5624
31 week 2017	35472203807	11085476887	1826882	4356
32 week 2017	35166504610	11169374240	1838846	4360
33 week 2017	34827535101	13811890504	1837659	5395
34 week 2017	34907552048	48856550928	1824726	19219
35 week 2017	35046017672	21017813271	1832479	18489
36 week 2017	35255977546	12130181172	1837220	14995
37 week 2017	35347758071	50438823030	1837670	19702
38 week 2017	35349552863	94172263802	1828776	36964
39 week 2017	35021700807	13330991146	1829173	15487
40 week 2017	34771537596	14810203302	1840428	5776
41 week 2017	34845267644	20954343854	1815902	8283
42 week 2017	34685110679	76838708172	1818473	30331
43 week 2017	34701694555	18473530072	1825491	17520
44 week 2017	34873892009	11652858434	1858876	14756
45 week 2017	34970677440	18703983756	1893146	7092
46 week 2017	35082190419	21641802307	1910574	8131

47 week 2017	35473988343	9444816730	1871647	3622
48 week 2017	35371736490	71535467267	1862818	27565
49 week 2017	35025536533	88928219621	1865820	34212
50 week 2017	35188462606	2693318046	1858945	21552
51 week 2017	34950073230	224583837643	1871735	86128
52 week 2017	34844929198	7881991275	1889848	2994
1 week 2018	34740821017	70176021925	1897966	26541
2 week 2018	34571567021	12141985512	1904147	4577
3 week 2018	34492052616	48901318656	1903831	18438
4 week 2018	34669449838	10347315311	1867732	3989
5 week 2018	34670249803	12221540497	1888095	4660
6 week 2018	34016689185	17102977219	1892643	6506
7 week 2018	33829087289	204530372345	1885794	78087
8 week 2018	33980742069	197641448579	1877744	75780
9 week 2018	34010853547	22571354088	1863917	8719
10 week 2018	33711759184	13537004413	1861899	5235
11 week 2018	33877208221	55816280508	1850235	21719
12 week 2018	34162754470	12177878654	1853912	14872
13 week 2018	34370058052	194714399535	1870657	74941
14 week 2018	36559648445	52654966712	1899663	20065
15 week 2018	36770350308	270359697615	1905745	102695
16 week 2018	36901920031	21545109604	1894001	18577
17 week 2018	36785895414	71527890117	1883921	27484
18 week 2018	36784406062	88851978294	1884470	34131
19 week 2018	36866982327	5565865603	1884467	21313
20 week 2018	36854839976	212663876360	1862103	82672
21 week 2018	36745165788	11993537920	1844323	47092
22 week 2018	36679386098	18409913372	1888119	17401
23 week 2018	36551850035	37381176794	1902186	14226
24 week 2018	36585060505	7308799211	1906202	13118
25 week 2018	36441586313	106020105215	1903446	40320
26 week 2018	36185407517	95972128201	1885797	36840
27 week 2018	35853189053	5686461318	1872023	22884
28 week 2018	35777800978	13375704124	1883600	15483
29 week 2018	35664031074	14661241000	1871141	5672
30 week 2018	35772298652	11179260021	1842337	4393
31 week 2018	35464013239	11263867146	1854403	4397
32 week 2018	35122176048	13928739098	1853205	5441
33 week 2018	35202869938	49269877349	1840163	19382
34 week 2018	35342506982	21195623971	1847982	18645
35 week 2018	35554243116	12232802505	1852763	15122
36 week 2018	35646800104	50865535472	1853216	19869
37 week 2018	35648610080	94968961153	1844248	37276

38 week 2018	35317984396	13443771331	1844648	15618
39 week 2018	35065704804	14935497622	1855998	5825
40 week 2018	35140058608	21131617603	1831264	8353
41 week 2018	34978546715	77488763643	1833857	30588
42 week 2018	34995270891	18629816137	1840935	17668
43 week 2018	35168925136	11751441617	1874602	14881
44 week 2018	35266529371	18862219459	1909162	7152
45 week 2018	35378985750	21824891954	1926737	8200
46 week 2018	35774098285	9524719880	1887481	3653
47 week 2018	35670981380	72140657320	1878577	27799
48 week 2018	35321852573	89680552359	1881605	34502
49 week 2018	35486157000	2716103517	1874672	21734
50 week 2018	35245750849	226483816910	1887569	86857
51 week 2018	35139717299	7948672921	1905836	3019
52 week 2018	35034728362	70769711071	1914022	26765
1 week 2019	34864042478	12244706710	1920256	4616
2 week 2019	34783855381	49315023812	1919937	18594
3 week 2019	34962753384	10434853598	1883533	4022
4 week 2019	34963560116	12324934730	1904069	4700
5 week 2019	34304470375	17247668406	1908655	6561
6 week 2019	34115281367	206260699295	1901748	78747
7 week 2019	34268219147	199313495234	1893630	76421
8 week 2019	34298585368	22762307743	1879685	8792
9 week 2019	33996960667	13651527470	1877651	5279
10 week 2019	34163809403	56288486241	1865888	21903
11 week 2019	34451771373	12280903508	1869597	14998
12 week 2019	34660828743	196361683355	1886483	75575
13 week 2019	36868943071	53100427731	1915734	20234
14 week 2019	37081427471	272646940656	1921868	103563
15 week 2019	37214110274	21727381231	1910024	18734
16 week 2019	37097104089	72133016068	1899859	27717
17 week 2019	37095602138	89603666030	1900412	34420
18 week 2019	37178876998	5612952826	1900410	21494
19 week 2019	37166631922	214463012754	1877856	83372
20 week 2019	37056029891	12095003251	1859925	47490
21 week 2019	36989693704	18565661239	1904092	17548
22 week 2019	36861078687	37697421550	1918279	14346
23 week 2019	36894570117	7370631652	1922329	13229
24 week 2019	36749882133	106917035305	1919549	40661
25 week 2019	36491536064	96784052406	1901750	37152
26 week 2019	36156507033	5734568781	1887860	23078
27 week 2019	36080481174	13488862581	1899535	15614
28 week 2019	35965748776	14785275098	1886971	5720

29 week 2019	36074932298	11273836561	1857923	4430
30 week 2019	35764038791	11359159462	1870091	4434
31 week 2019	35419309657	14046576230	1868883	5487
32 week 2019	35500686218	49686700511	1855731	19546
33 week 2019	35641504591	21374938950	1863616	18803
34 week 2019	35855032013	12336292014	1868437	15250
35 week 2019	35948372033	51295857903	1868894	20037
36 week 2019	35950197321	95772398565	1859850	37592
37 week 2019	35616774544	13557505637	1860253	15751
38 week 2019	35362360667	15061851931	1871700	5875
39 week 2019	35437343504	21310391088	1846757	8424
40 week 2019	35274465220	78144318583	1849371	30846
41 week 2019	35291330883	18787424381	1856509	17818
42 week 2019	35466454242	11850858813	1890461	15006
43 week 2019	35564884209	19021793835	1925314	7212
44 week 2019	35678291969	22009530540	1943037	8269
45 week 2019	36076747156	9605299010	1903449	3684
46 week 2019	35972757883	72750967281	1894470	28034
47 week 2019	35620675445	90439249832	1897523	34794
48 week 2019	35786369888	2739081752	1890532	21918
49 week 2019	35543929901	228399870001	1903538	87592
50 week 2019	35436999307	8015918694	1921960	3045
51 week 2019	35331122164	71368422826	1930215	26992
52 week 2019	35158992277	12348296929	1936501	4655
1 week 2020	35078126797	49732228913	1936180	18751
2 week 2020	35258538278	10523132460	1899468	4056
3 week 2020	35259351835	12429203678	1920177	4740
4 week 2020	34594686195	17393583681	1924802	6617
5 week 2020	34403896648	208005664811	1917837	79413
6 week 2020	34558128281	200999687404	1909650	77068
7 week 2020	34588751401	22954876867	1895587	8867
8 week 2020	34284574954	13767019392	1893536	5323
9 week 2020	34452835230	56764686835	1881674	22088
10 week 2020	34743233359	12384799952	1885413	15125
11 week 2020	34954059355	198022903196	1902443	76214
12 week 2020	37180854329	53549657349	1931941	20406
13 week 2020	37395136348	274953533774	1938127	104440
14 week 2020	37528941647	21911194876	1926183	18893
15 week 2020	37410945590	72743261384	1915932	27951
16 week 2020	37409430932	90361713045	1916490	34711
17 week 2020	37493410297	5660438406	1916488	21676
18 week 2020	37481061628	216277369842	1893743	84077
19 week 2020	37369523904	12197326979	1875660	47892

20 week 2020	37302626513	18722726733	1920201	17697
21 week 2020	37172923412	38016341736	1934507	14467
22 week 2020	37206698180	7432987196	1938592	13341
23 week 2020	37060786136	107821553424	1935789	41005
24 week 2020	36800254459	97602845489	1917839	37466
25 week 2020	36462391082	5783083233	1903831	23273
26 week 2020	36385722045	13602978358	1915605	15746
27 week 2020	36270019011	14910358526	1902935	5768
28 week 2020	36380126225	11369213218	1873641	4467
29 week 2020	36066602559	11455257951	1885912	4472
30 week 2020	35718957017	14165410265	1884694	5533
31 week 2020	35801022023	50107049997	1871430	19711
32 week 2020	35943031719	21555770933	1879382	18962
33 week 2020	36158365584	12440657044	1884244	15379
34 week 2020	36252495261	51729820860	1884705	20206
35 week 2020	36254335991	96582633057	1875584	37910
36 week 2020	35918092456	13672202135	1875991	15884
37 week 2020	35661526238	15189275199	1887534	5924
38 week 2020	35737143430	21490676996	1862380	8495
39 week 2020	35572887196	78805419519	1865017	31107
40 week 2020	35589895542	18946365991	1872215	17968
41 week 2020	35766500445	11951117078	1906455	15133
42 week 2020	35865763130	19182718211	1941602	7273
43 week 2020	35980130319	22195731169	1959475	8339
44 week 2020	36381956437	9686559840	1919552	3715
45 week 2020	36277087415	73366440464	1910497	28271
46 week 2020	35922026360	91204365885	1913576	35088
47 week 2020	36089122577	2762254384	1906526	22104
48 week 2020	35844631548	230332132901	1919642	88333
49 week 2020	35736796321	8083733366	1938220	3070
50 week 2020	35630023458	71972199684	1946545	27220
51 week 2020	35456437352	12452763521	1952884	4694
52 week 2020	35374887750	50152963570	1952560	18910
1 week 2021	35556825511	10612158161	1915537	4091
2 week 2021	35557645951	12534354741	1936422	4780
3 week 2021	34887357240	17540733399	1941086	6673
4 week 2021	34694953613	209765392736	1934062	80085
5 week 2021	34850490046	202700144759	1925806	77720
6 week 2021	34881372237	23149075125	1911624	8942
7 week 2021	34574622458	13883488376	1909555	5369
8 week 2021	34744306216	57244916085	1897593	22275
9 week 2021	35037161113	12489575359	1901364	15253
10 week 2021	35249770697	199698176957	1918537	76859

11 week 2021	37495404357	54002687451	1948285	20578
12 week 2021	37711499201	277279640670	1954524	105323
13 week 2021	37846436493	22096563585	1942479	19053
14 week 2021	37727442189	73358669375	1932141	28188
15 week 2021	37725914717	91126173137	1932703	35005
16 week 2021	37810604548	5708325715	1932701	21859
17 week 2021	37798151409	218107076391	1909764	84788
18 week 2021	37685670076	12300516365	1891529	48297
19 week 2021	37618206733	18881121001	1936446	17846
20 week 2021	37487406344	38337959987	1950873	14590
21 week 2021	37521466846	7495870268	1954992	13454
22 week 2021	37374320387	108733723766	1952166	41352
23 week 2021	37111584612	98428565562	1934064	37783
24 week 2021	36770862911	5832008117	1919938	23470
25 week 2021	36693545253	13718059555	1931811	15879
26 week 2021	36576863372	15036500159	1919034	5817
27 week 2021	36687902093	11465396762	1889492	4505
28 week 2021	36371726017	11552169434	1901867	4510
29 week 2021	36021139393	14285249636	1900638	5580
30 week 2021	36103898670	50530955640	1887262	19878
31 week 2021	36247109768	21738132755	1895282	19123
32 week 2021	36464265356	12545905003	1900185	15509
33 week 2021	36559191371	52167455145	1900650	20377
34 week 2021	36561047673	97399722132	1891452	38230
35 week 2021	36221959519	13787868965	1891862	16018
36 week 2021	35963222750	15317776467	1903503	5974
37 week 2021	36039479664	21672488124	1878136	8567
38 week 2021	35873833822	79472113368	1880795	31370
39 week 2021	35890986058	19106652248	1888054	18121
40 week 2021	36069085039	12052223529	1922583	15261
41 week 2021	36169187486	19345004007	1958028	7335
42 week 2021	36284522222	22383507054	1976053	8410
43 week 2021	36689747788	9768508136	1935792	3746
44 week 2021	36583991574	73987120551	1926660	28510
45 week 2021	36225926703	91975954821	1929765	35385
46 week 2021	36394436554	2785623056	1922655	22291
47 week 2021	36147877131	232280742745	1935882	89080
48 week 2021	36039129618	8152121750	1954617	3096
49 week 2021	35931453456	72581084493	1963012	27450
50 week 2021	35756398812	12558113900	1969405	4734
51 week 2021	35674159300	50577257641	1969079	19069
52 week 2021	35857636255	10701937019	1931743	4125
1 week 2022	35858463636	12640395382	1952804	4820

2 week 2022	35182504282	17689128004	1957508	6729
3 week 2022	34988472921	211540007958	1950424	80763
4 week 2022	35145325192	204414987984	1942098	78377
5 week 2022	35176468647	23344916301	1927796	9017
6 week 2022	34867123764	14000942688	1925710	5414
7 week 2022	35038243047	57729208075	1913646	22464
8 week 2022	35333575496	12595237167	1917449	15382
9 week 2022	35547983757	201387623534	1934768	77509
10 week 2022	37812615478	54459550186	1964768	20752
11 week 2022	38030538485	279625426430	1971059	106214
12 week 2022	38166617346	22283500513	1958912	19214
13 week 2022	38046616350	73979283718	1948487	28426
14 week 2022	38045075956	91897100562	1949054	35301
15 week 2022	38130482263	5756618151	1949052	22044
16 week 2022	38117923770	219952262257	1925921	85506
17 week 2022	38004490845	12404578733	1907531	48706
18 week 2022	37936456762	19040855285	1952828	17997
19 week 2022	37804549802	38662299128	1967378	14713
20 week 2022	37838898456	7559285330	1971531	13568
21 week 2022	37690507137	109653611069	1968681	41702
22 week 2022	37425548618	99261271227	1950426	38103
23 week 2022	37081944411	5881346906	1936180	23669
24 week 2022	37003972646	13834114339	1948154	16014
25 week 2022	36886303636	15163708950	1935269	5866
26 week 2022	36998281745	11562394019	1905477	4543
27 week 2022	36679430819	11649900787	1917956	4548
28 week 2022	36325878233	14406102848	1916718	5627
29 week 2022	36409337652	50958447525	1903229	20046
30 week 2022	36553760316	21922037358	1911316	19284
31 week 2022	36772753041	12652043359	1916260	15640
32 week 2022	36868482130	52608791815	1916729	20550
33 week 2022	36870354137	98223723781	1907453	38554
34 week 2022	36528397296	13904514336	1907867	16154
35 week 2022	36267471615	15447364856	1919607	6025
36 week 2022	36344373662	21855837373	1894025	8639
37 week 2022	36177326456	80144447447	1896707	31636
38 week 2022	36194623800	19268294526	1904027	18274
39 week 2022	36374229499	12154185340	1938848	15391
40 week 2022	36475178812	19508662741	1974593	7397
41 week 2022	36591489280	22572871524	1992770	8481
42 week 2022	37000143055	9851149715	1952169	3778
43 week 2022	36893492143	74613051591	1942960	28751
44 week 2022	36532398042	92754071398	1946091	35684

45 week 2022	36702333487	2809189427	1938921	22479
46 week 2022	36453688172	234245837829	1952260	89834
47 week 2022	36344020654	8221088700	1971153	3123
48 week 2022	36235433553	73195120468	1979619	27683
49 week 2022	36058897946	12664355544	1986066	4774
50 week 2022	35975962688	51005141241	1985737	19231
51 week 2022	36160991858	10792475406	1948085	4160
52 week 2022	36161826238	12747333127	1969324	4861

Prob.	t-Statistic	Std. Error	Coefficient	Variable
0.0000	-4.795357	0.013574	-0.065093	ROBINHOOD(-1)
0.0000	-8.385464	0.043479	-0.364590	D(ROBINHOOD(-1))
0.0035	-2.935971	0.045973	-0.134974	D(ROBINHOOD(-2))
0.3112	-1.013699	0.043232	-0.043824	D(ROBINHOOD(-3))
0.0000	4.924917	4.70E+08	2.31E+09	C

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
MARKET_CAP(-1)	-0.803214	0.085292	-9.417209	0.0000
D(MARKET_CAP(-1))	-0.127865	0.076687	-1.667355	0.0961
D(MARKET_CAP(-2))	0.041668	0.069155	0.602533	0.5471
D(MARKET_CAP(-3))	0.042878	0.060391	0.710005	0.4780
D(MARKET_CAP(-4))	-0.061681	0.044165	-1.396594	0.1631
C	5.32E+10	9.65E+09	5.515287	0.0000
@TREND("1/01/2013")	-27375943	25926949	-1.055888	0.2915

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
STOCK_NO_(-1)	-0.086392	0.014286	-6.047254	0.0000
D(STOCK_NO_(-1))	0.112731	0.042805	2.633587	0.0087
D(STOCK_NO_(-2))	-0.139769	0.042693	-3.273810	0.0011
D(STOCK_NO_(-3))	0.001364	0.042924	0.031771	0.9747
C	161604.1	26823.05	6.024823	0.0000

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TRANSECTION_NO_(-1)	-0.764760	0.065260	-11.71872	0.0000
D(TRANSECTION_NO_(-1))	-0.085051	0.057838	-1.470491	0.1420
D(TRANSECTION_NO_(-2))	0.041910	0.044130	0.949697	0.3427
C	19879.67	2220.590	8.952428	0.0000

Abstract

This study aimed to explore and analyze the impact of the Robinhood platform on trading indicators in the American financial markets. Then, it explains the role of the platform in attracting large companies to list on it and encouraging many traders to be among its largest investors. This activity led to a high level of trading on this platform, making it a major player and a major competitor to the largest stock markets in the United States of America. The independent variable of the study represents the general index of the Robinhood platform, and the dependent variable included the basic American financial market indicators, including the market capitalization index, the number of shares index, and the number of transactions index. Study data were collected weekly from 2013 to 2022, with 520 observations. The statistical methods used in the study included measures of dispersion and central tendency. The ARDL (Autoregressive Distributed Lag Analysis) model was used to analyze the study data using the EViews program. The study reached a set of conclusions that were built on theoretical and analytical results, the most important of which are: The Robinhood platform has a positive role in enhancing the democratic character of financial markets by providing trading. Zero commission and an easy-to-use interface lowered traditional barriers. The study also concluded with a set of recommendations, the most important of which are: Staying up to date with the latest developments related to the Robinhood platform and its user base. This includes news monitoring and market analysis, as well as following up on regulatory actions that may affect the platform's operations. This effort can help understand the evolving dynamics and potential shifts in trading indicators.



Ministry of Higher Education and Scientific Research

Karbala University

Faculty of Administration and Economics

Department of Financial and Banking Sciences

The impact of the Robinhood platform on the trading indicators of the US stock markets (Wall Street)

To the Council of the College of Administration and Economics University of Karbala, as a part of the requirements for obtaining a master's degree in financial and banking sciences

Master's thesis submitted by

Supervised by

Esraa Abdullah Talib

Assistant Professor Dr.

Haider Abbas Abdullah Al Janabi

Assistant Professor Dr.

Ameer Ali Khaleel Almosawi

2024 AD

1445 AH