

جامعة قاصدي مرباح ورقلة - الجزائر
كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير



مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي
الميدان : علوم إقتصادية ، علوم التسيير وعلوم تجارية
الشعبة : علوم التسيير ، تخصص مالية مؤسسة
بعنوان

تقييم دور سوق الأوراق المالية في تمويل القطاع السياحي

دراسة حالة سوقين عمان ومصر في الفترة 2013 - 2016

من إعداد الطالبة : نور الهدى غريبر

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ : 2018/05/09

أمام اللجنة المكونة من السادة :

(أستاذ محاضر ، جامعة ورقلة) رئيسا	أ/ الحاج عرابه
(أستاذ محاضر "أ" ، جامعة ورقلة) مشرفا	د/ عبد الله مايو
(أستاذ محاضر ، جامعة ورقلة) مناقشا	أ/رشيد حفصي

السنة الجامعية 2017-2018

جامعة قاصدي مرباح ورقلة - الجزائر
كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير



مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي
الميدان : علوم إقتصادية ، علوم التسيير وعلوم تجارية
فرع : علوم مالية ومحاسبة ، تخصص مالية مؤسسة
بعنوان

تقييم دور سوق الأوراق المالية في تمويل القطاع السياحي

دراسة حالة سوقين عمان ومصر في الفترة 2013-2016

من إعداد الطالبة: نور الهدى غريبر

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 2018/05/09

أمام اللجنة المكونة من السادة :

(أستاذ محاضر ، جامعة ورقلة) رئيسا

أ. د/ الحاج عرابه

(أستاذ محاضر "أ" ، جامعة ورقلة) مشرفا

د/ عبد الله مايو

(أستاذ مساعد ، جامعة ورقلة) مناقشا

أ /رشيد حفصي

السنة الجامعية 2017-2018

الإهداء

إلى

من حملتني وربتني وسقنتني لبنها رضيعا وعلمتني صغيرا ورافقتني بدعائها كثيرا

التي جعلت الجنة تحت أقدامها إلى قبس النور... من قلب يهواها والعمر فداها

أطلب من الله برحمتها أمي الغالية حفظها الله وأطال في عمرها

إلى

الذي علمني و رباني على الفضيلة والأخلاق

أبي الغالي حفظه الله وأطال في عمره

إلى

عائلتي من صغيرهم إلى كبيرهم

إلى

أصدقائي

هدي

الشكر

الحمد لله رببي العالمين والصلوة والسلام على سيدنا محمد أشرف المرسلين و سيد الخلق
أجمعين وعلى آله وصحبه أجمعين وعلى الصحابة الأكرمين ومن تبعهم بإحسان إلى يوم
الدين

إن أول الشكر هو لله الواحد جل وعلا على جميع النعم التي أنعمها علينا وعلى تيسيره لي
كل السبل لإنجاز هذا العمل المتواضع

أتقدم بجزيل الشكر و الإمتنان إلى الأستاذ المشرف "عبد الله مايو" الذي لم يبخل علينا
بتوجيهاته ونصائحه والتي كانت عوناً لنا في إتمام هذا العمل

كما أوجه شكري الجزيل إلى من كان له الفضل في إنجاز هذا العمل من بعيد أو من

قريب .

هدى

المخلص

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز الدور الذي يلعبه سوق الأوراق المالية في تمويل الشركات السياحية لتنمية مشاريعها وتوسيعها وتطويرها، و بالتالي تنمية القطاع السياحي، وقد شملت الدراسة على عينة من البورصات وهي (بورصة عمان، وبورصة مصر) خلال الفترة 2013 إلى 2016، تم الإستعانة ببعض المؤشرات لتوضيح ذلك ولمعالجة الموضوع تم الإعتماد على البيانات التي تم إستخراجها من الموقع الرسمي للبورصتين وتمت الإستعانة ببرنامج معالج الجداول الإكتروني Microsoft Excel 2007 .

وقد توصلت هذه الدراسة إلى الضعف الكبير للبورصتين في تمويل القطاع السياحي وهذا بالرغم من الأهمية الكبيرة التي تقدمها هذه الدول إلى هذا القطاع بإعتباره من أهم موارد حكومات هذه الدول .

الكلمات المفتاحية : سوق الأوراق المالية ، تمويل ، سياحة ، بورصة .

Abstract :

This study aims to highlight the role played by the stock market in financing tourism companies to develop, expand and develop their projects and thus develop the tourism sector. The study included a sample of the stock exchanges (Amman Stock Exchange and Egypt Stock Exchange) during the period 2013 to 2016, Indicators To illustrate this and to address the subject was based on data extracted from the official website of the two exchanges and was using the program Microsoft Excel 2007 tables.

The study concluded that the two markets are very weak in financing the tourism sector, despite the great importance they attach to this sector as one of the most important resources of the governments of these countries.

Keywords: Stock market, Finance, Tourism, Stock market,

قائمة المحتويات

Erreur ! Signet non défini.	الاهداء.....
Erreur ! Signet non défini.	الشكر
III	الملخص
IV	قائمة المحتويات
VI	قائمة الجداول
VII	قائمة الأشكال البيانية
VIII	قائمة الاختصارات والرموز
IX	قائمة الملاحق
ب	المقدمة

الفصل الأول: الإطار النظري للأسواق الأوراق المالية والقطاع السياحي

6	التمهيد
7	المبحث الأول : مفاهيم أساسية حول سوق الأوراق المالية والقطاع السياحي
7	أولا : سوق الأوراق المالية
7	المطلب الأول : نشأة سوق الأوراق المالية ومفهومها
9	المطلب الثاني : خصائص ووظائف الأسواق المالية
11	المطلب الثالث : مكونات سوق الأوراق المالية
16	المطلب الرابع : دور البورصة في التمويل
20	ثانيا : مفاهيم حول القطاع السياحي
20	المطلب الأول : مفهوم السياحة وأهميتها
21	المطلب الثاني : أنواع السياحة وأركانها
25	المطلب الثالث : خصائص السياحة
27	المبحث الثاني : الدراسات السابقة
27	المطلب الأول : الدراسات باللغة العربية

30	المطلب الثاني : الدراسات باللغة الأجنبية
31	المطلب الثالث :نقاط التشابه والإختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة
33	خلاصة الفصل

الفصل الثاني :الدراسة التطبيقية

35	التمهيد
36	المبحث الأول : الطريقة و الأدوات المتبعة في الدراسة الميدانية.....
36	المطلب الأول : الطريقة المتبعة في الدراسة
37	المطلب الثاني : الأدوات المتبعة في الدراسة
37	المبحث الثاني : تقديم النتائج ومناقشتها.....
47	المطلب الأول :تقديم النتائج.....
66	المطلب الثاني : مناقشة النتائج المتوصل إليها
68	خلاصة الفصل
70	الخاتمة
73	قائمة المراجع
78	الملاحق.....
81	الفهرس

قائمة الجداول

الصفحة	إسم الجدول	رقم الجدول
47	يوضح الشركات المدرجة في بورصة عمان للقطاع السياحي والفندقة لسنة 2016	1.2
48	يوضح الشركات المدرجة في بورصة مصر للقطاع السياحي والفندقة لسنة 2016	2.2
49	يوضح القطاعات المدرجة في بورصة عمان سنة 2016	3.2
51	يوضح عدد الشركات للقطاعات المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة 2013 / 2016/	4.2
53	يوضح نسبة أحجام التداول للقطاعات في بورصة عمان خلال الفترة 2013 / 2016/	5.2
55	يوضح المقارنة بين قطاع السياحة و إجمالي القطاعات في الفترة 2016/ 2013	6.2
57	يوضح القطاعات المدرجة في بورصة مصر سنة 2016	7.2
58	يوضح عدد الشركات للقطاعات المدرجة في بورصة مصر خلال الفترة 2016 /2013	8.2
60	يوضح نسبة أحجام التداول في بورصة مصر خلال الفترة 2016/ 2013	9.2
62	يوضح المقارنة بين القطاع السياحي و إجمالي القطاعات خلال الفترة 2016 /2013	10.2
63	يوضح عدد الشركات المدرجة في بورصة عمان وبورصة مصر للقطاع السياحي والفندقة خلال الفترة 2016/ 2013	11.2
64	يوضح نسبة عدد الشركات المدرجة في بورصة عمان وبورصة مصر للقطاع السياحي والفندقة لسنة 2016	12.2
64	يوضح نسب أحجام التداول لقطاع السياحة والفندقة في بورصة عمان ومصر خلال الفترة 2016 /2013	13.2

قائمة الأشكال البيانية

الصفحة	إسم الشكل	رقم الشكل
56	يوضح نسبة القيمة السوقية لقطاع السياحة والفندقة لبورصة عمان خلال في الفترة (2016/2013)	1.2
62	يوضح نسبة القيمة السوقية لقطاع السياحة والفندقة لبورصة مصر خلال (2016/2013)	2.2
65	يوضح نسبة القيمة السوقية لقطاع السياحة والفندقة لبورصة عمان و بورصة مصر خلال الفترة (2016/2013)	3.2

قائمة الاختصارات والرموز

الإختصار/الرمز	الدلالة
W.T.O	منظمة السياحة العالمية
A.I.T	الأكاديمية الدولية للسياحة

قائمة الملاحق

الصفحة	إسم الملحق	رقم الملحق
78	يوضح نسبة القيمة السوقية لقطاع السياحة في بورصة عمان خلال الفترة 1016/2013	1
79	يوضح نسبة القيمة السوقية لقطاع السياحة في بورصة مصر خلال الفترة 1016/2013	2

المقدمة

تعتبر السياحة من أهم القطاعات الاقتصادية التي تساهم بشكل كبير في التنمية المحلية والوطنية، وذلك بمختلف مقوماتها كالنقل، الخدمات السياحية والطاقة الفندقية وغيرها. وفي إطار الجهود المبذولة لتنويع مصادر الدخل الوطني سارعت العديد من الدول العربية إلى تطوير هذا القطاع خلال السنوات القليلة الماضية، لتكون مصدرًا هاماً للعملة الصعبة وخلق فرص عمل مؤقتة ودائمة، كما يجب الإشارة إلى أن القطاع السياحي له مساهمة كبيرة في تطوير القطاعات الأخرى، خاصة قطاعات البنية التحتية مثل النقل والاتصالات، والكهرباء والمياه، والخدمات المالية، والزراعة والصناعات التحويلية. لذلك وجب تقديم العديد من التسهيلات خاصة القانونية وحل مشكلة العقار والتمويل. هذا الأخير يمثل عائقاً كبيراً لنمو هذا القطاع وتطويره. ومن بين الحلول المتوفرة في هذا المجال طرق التمويل المعتمدة على طرح الأدوات المالية في البورصات.

فالبورصة هي المكان الذي يتم فيه تداول الأسهم و السندات المصدرة من قبل الشركة، والتي تحصل من خلالها على التمويل اللازم لتأسيسها وقيامها بنشاطها بعد التأسيس. فعند تأسيسها تطرح الأسهم للاكتتاب، وبعد التأسيس أيضا تطرح للتداول في البورصة، وذلك لزيادة رأس مالها لأغراض النمو والتوسع في نشاطاتها. كما أن الشركة يمكنها أن تصدر على نفسها أوراق مالية تتعهد بسدادها مع الفوائد في أوقات معينة. وبذلك يتم نقل النقد من السوق إلى الشركة وبالعكس. ويتأثر عمل البورصات بعدة مؤثرات لها تأثير كبير على قيمة الشركة وقراراتها التمويلية. لأن أي قرار تصدره البورصة له تأثير كبير على حجم التداول والنشاط المالي وبالتالي على قيمة الأسهم. وعلى ضوء ما سبق يمكننا طرح الإشكالية التالية:

"ما مدى مساهمة البورصة في تمويل القطاع السياحي؟"

و للإجابة على الإشكالية المطروحة، نطرح الأسئلة الفرعية التالية :

- هل التطور في عدد شركات القطاع السياحي المدرجة في البورصة مؤشر جيد للحكم على القطاع أنه قوي ؟
- هل تنشيط الدور التمويلي للبورصة يقع على عاتق الشركات أم البورصة ؟
- هل يعتبر عدد السياح عامل مهم للمساهمة في تطوير القطاع السياحي ؟

فرضيات الدراسة :

- نعم تطور عدد الشركات القطاع السياحي المدرجة في البورصة مؤشر جيد للحكم على قطاع السياحة أنه قوي ؛
- تنشيط الدور التمويلي للبورصة يقع على عاتق الشركات الراغبة في القيد وليس البورصة فقط ؛
- زيادة عدد السياح دليل على تنمية القطاع السياحي وبالتالي المساهمة في تطويره .

مبررات إختيار الموضوع :

- لأن القطاع السياحي والبورصة أصبح يحظيان باهتمام كبير ؛
- الرغبة في الإطلاع على هذا الموضوع والتعمق فيه؛
- الخروج بنتائج جديدة مقارنة بالدراسات السابقة .

أهداف الدراسة :

- إبراز أهمية سوق الاوراق المالية في تمويل المؤسسات ؛
- التعرف على بعض مؤشرات التي تساعد في تمويل القطاع السياحي ؛
- تقديم إطار معرفي وتطبيقي يمكن الإعتماد عليه مستقبلا لإعداد دراسات أوسع و أكثر دقة.

أهمية الدراسة :

تتمثل أهمية الدراسة في إلقاء الضوء على الدور الذي يمكن أن تؤديه البورصة في تمويل القطاع السياحي ، ويتحدد البورصات العربية ومدى قدرتها على تمويل القطاع السياحي والذي يمثل قطاع مهم في هذه الدول .

حدود الدراسة :

إقتصرت الدراسة على عينة من بورصتين ، بورصة عمان وبورصة مصر ، أما الحدود الزمنية كانت في الفترة الممتدة من 2013 إلى 2016 .

منهجية البحث والأدوات المستخدمة في الدراسة :

من أجل معالجة موضوع دراستنا إستخدمنا المنهج الوصفي لمعالجة الشق النظري للدراسة ،أما الجانب التطبيقي فقد إستعنا بالمنهج التحليلي وأسلوب المقارنة بإستخدام المؤشرات والنسب المئوية وذلك عن طريق المقارنة بين البورصتين .

صعوبات الدراسة :

وجهتنا مشكلة في إستخراج الإحصائيات السنوية لبورصة مصر .

هيكل الدراسة :

الفصل الأول :سنقوم بتقسيمه إلى مبحثين المبحث الأول يحتوي على جزئين ،الجزء الاول نتطرق فيه إلى مفاهيم حول سوق الأوراق المالية ونتحدث فيه على نشأة سوق الأوراق المالية ومفهومها وخصائصها ووظائفها وأيضا مكوناتها وأدواتها وأخيرا دور البورصة في التمويل ،أما الجزء الثاني نتطرق فيه إلى مفاهيم حول القطاع السياحي والذي ويشمل مفهوم القطاع السياحي وأهميته وأنواعه وأركانه وخصائصه .

أما المبحث الثاني سنتطرق فيه إلى الأعمال والبحوث التي تصب في صلب الموضوع وسنعمدها كدراسات سابقة

الفصل الثاني : وهو الفصل المتعلق بالجانب التطبيقي لهذه الدراسة وسنقوم فيه بدراسة بعض المؤشرات التي

تساعدنا في الإجابة على الإشكالية والفرضيات المطروحة .

الفصل الأول

الإطار النظري والدراسات السابقة

التمهيد

يؤدي سوق الأوراق المالية دورا بارزا في حشد الأموال من الوحدات ذات الفائض المالي وتوجيهها إلى الوحدات ذات العجز المالي، مما يمكن من زيادة فرص إقامة مشاريع استثمارية جديدة. ودعم المشاريع الكبرى وتوسيعها وبالتالي تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية. كما أن هذه الأسواق تتوفر على منتجات متنوعة من أسهم وسندات بمختلف أنواعها وأدوات مستحدثة كالمشتقات والأوراق المهجنة، تسمح للمستثمرين تنوع محافظهم المالية، ومن بين المشاريع التي يتم تمويلها عن طريق سوق الأوراق المالية قطاع السياحة، نتيجة للدور المهم الذي يلعبه في الاقتصاد لقد ازداد الاهتمام في الفترة الأخيرة بالسياحة و التنمية السياحية ، و لدورها في خلق فرص عمل جديدة ودعم رصيد ميزان المدفوعات و من ثم المساهمة في التنمية الاقتصادية وحب توفير وتسهيل طرق تمويلها لرفع من أهميتها .

لذا سنحاول في هذا الفصل التطرق بإلمام وإختصار إلى الإطار النظري للأسواق الأوراق المالية وكذا القطاع السياحي بالإضافة إلى الدراسات السابقة المتعلقة بموضوع الدراسة حيث تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين كما يلي :

المبحث الأول : الطرح النظري للأسواق الأوراق المالية والقطاع السياحي

المبحث الثاني : الدراسات السابقة

المبحث الأول : مفاهيم أساسية حول سوق الأوراق المالية والقطاع السياحي

أولاً : سوق الأوراق المالية

المطلب الأول : نشأة سوق الأوراق المالية ومفهومها

الفرع الأول : نشأة سوق الأوراق المالية

إن أول ظهور للأسواق المالية كان في القرن الخامس عشر وفي العصور الوسطى تعتبر كل من بروج وليون وأمستردام ولندن المركز المالية المهمة، وقد ظهرت قاعدة لأسعار الأسهم سنة 1592 م، لكن هناك من ربط ظهور الأسواق المالية بخمس مراحل ارتبطت بالتطور المالي والاقتصادي لبنك وهي :

1/ المرحلة الأولى : تميزت هذه المرحلة بوجود عدد كبير من البنوك الخاصة ومحلات الصرافة و ارتفاع نسبي في مستوى المعيشة و إقبال الأفراد على استثمار مدخراتهم في مشروعات تجارية و زراعية و عقارية ... و غيرها. و هذا ما أدى إلى اتساع المعاملات التجارية ، و مما أدى أيضا إلى كبر حجم هذه المشروعات التي أصبحت بحاجة إلى رؤوس الأموال الكبيرة، و أصبح الفرد يعجز عن تمويلها مما أصبح يلجأ إلى البنوك من أجل الاقتراض و ما قد يترتب عليه من عواقب¹.

2/ المرحلة الثانية : تمتاز ببداية ظهور البنوك المركزية سيطرتها على البنوك التجارية بعد أن كانت المرحلة الأولى تمتاز بجزية اقتصادية مطلقة².

3/ المرحلة الثالثة : وفيها ظهرت البنوك المتخصصة في الإقراض متوسط وطويل الأجل (البنوك الصناعية والعقارية والزراعية) التي أصدرت سندات متوسطة وطويلة الأجل لسد حاجتها من الأموال لتمويل المشروعات المختلفة.

¹ بوضياف عيبر ،سوق الأوراق المالية في الجزائر ،مذكرة تخرج لنيل شهادة الدراسات العليا المتخصصة PGS ، تخصص مالية ، كلية العلوم الاقتصادية التسيير ،جامعة منتوري قسنطينة 2007 ،ص 42.

² أحمد بزيرية ،دراسة تحليلية لدور الاسواق المالية في الاقتصاديات الناشئة في تحفيز النمو الصناعي دراسة تقييميه مقارنة،أطروحة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ،تخصص بنوك نقود ،جامعة الجزائر 2013،3/2014،ص4.

4/ المرحلة الرابعة : وفيها ظهرت الأسواق النقدية المحلية والاهتمام بسعر الفائدة وزيادة إصدارات سندات الخزينة لفترات متوسطة وطويلة الأجل، وزاد نشاط الأوراق التجارية وشهادات الإيداع القابلة للتداول وهذا يعتبر بداية لاندماج السوق النقدي في السوق المالي، وبداية ظهور أسواق ثانوية لتبادل هذه الأوراق أي (البورصات)، بالإضافة إلى وجود سوق نقدية متقدمة مما يقتضي وجود موارد مالية كبيرة بالنسبة لحجم العمليات التي تجري فيه.

المرحلة الخامسة: وهي مرحلة اندماج الأسواق المالية المحلية في الأسواق المالية الدولية، وبحيث تكمل كل سوق منها الأخرى من حيث عرض النقود أو الطلب عليها. وهذه المرحلة تمثل حلقة متطورة من نماء النظام المصرفي داخل البلد وتطور المرافق الاقتصادية العامة فيه¹.

الفرع الثاني : مفهوم سوق الأوراق المالية

يذكر التاريخ الاقتصادي أن أشهر وأهم الأسواق المالية في العالم عرفت في أوروبا، حيث مرت فكرة الأسواق المالية في نشوئها بمراحل عدة إلى أن أصبحت على ما هي عليه الآن، كما تعددت تعريفاتها حسب وجهة نظر كل مفكر إلا أنها تصب في نفس المعنى :

يقصد بسوق الأوراق المالية السوق التي يتم التعامل بالأوراق المالية بيعا وشراء، على نحو تشكل إحدى القنوات التي يتناسب المال فيها بين الافراد والمؤسسات والقطاعات المختلفة في المجتمع مما يساعد على تعبئة المدخرات وتنميتها وتهيئتها للمجالات الاستثمارية التي يحتاجها الإقتصاد الوطني.²

وعرف أيضا بأنه السوق التي تتعامل بالأوراق المالية من أسهم وسندات، سواء كانت منظمة أو غير منظمة. أما الأولى فتتم صفقات بيع وشراء الأوراق المالية في مكان جغرافي واحد ومعين يعرف بالبورصة، في حين أن غير المنظمة يباشر كل من التجار والسماسرة نشاطهم في مقره ويتم التواصل بينهم عن طريق الحاسوب، كما يمكن أن تكون هذه الأسواق محلية أو عالمية حيث في المحلية يكون تداول الأوراق المالية للمنشآت والهيئات المحلية، أما العالمية فتشمل المستثمرين الأجانب أيضا، وتتداول فيها أوراق المالية لمنشآت وهيئات من دول أجنبية³.

¹ صلاح الدين حسن السيسي، البورصات والأسواق المالية، دار الكتاب الحديث، الطبعة الأولى، القاهرة 2014، ص 123.

² سليم جابو، تحليل حركة أسعار الأسهم في بورصة الأوراق المالية -دراسة حالة لأسهم المتداولة في بورصة عمان خلال الفترة الممتدة من 2001-2010، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية الأسواق، جامعة ورقلة، 2011/2012، ص 4.

³ بوكساني رشيد، معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، رسالة انيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 2006/2005، ص 43.

هي وسيلة لعرض أموال المدخرين بالطلب عليها" المستثمرين "حيث أنها تساعد على تحويل جانب من المدخرات المجتمع إلى إستثمارات مفيدة، وبالتالي تساعد على إتمام عملية التمويل الرأسمالي¹.

من خلال التعريفات السابقة يمكن القول أن سوق الأوراق المالية هو ذلك المكان الذي يلتقي فيه أصحاب العجز في السيولة، وأصحاب الفائض فيها، حيث يقوم السوق المالي بدور الوسيط في تحويل الفائض النقدي من المدخرين إلى أصحاب المشاريع الإستثمارية، و نظرا لصعوبة هذا التحول و ارتفاع تكاليفه يتم اللجوء إلى المؤسسات المالية للقيام بدور الوسيط بين المستثمرين و المدخرين².

المطلب الثاني: خصائص ووظائف الأسواق المالية

الفرع الأول : خصائص الأسواق المالية

تتميز الاسواق المالية بالخصائص التالية :

1. التعامل بالأوراق المالية الطويلة الاجل ، مما يتيح فرصة التمويل لكثير من المشروعات، لاسيما إذا علمنا أن بعض المشروعات تتحمل في بداية عمرها الإنتاجي مصاريف تأسيسية كبيرة مما يجعل إمكانية التسديد الفوري ضعيفة الاحتمال وبالتالي تحتاج لأموال يتم سدادها بعد طول أجل؛
2. من أجل نجاح سوق رأس المال لابد من توفر سوق ثانوي نشط لتوفير السيولة اللازمة وزيادة سرعة الدوران حتى يتمكن حامل الورقة المالية من بيعها متى شاء ولو قبل تاريخ استحقاقها بزمان، وهذا بدوره يعتمد على نشاط السوق الأولي وتعدد الإصدارات الجديدة من أسهم وسندات على حد سواء؛
3. يعتبر سوق رأس المال اقل اتساعا من سوق النقد لكنه في الوقت نفسه أكثر تنظيما. كما يمتاز المتعاملون فيه بكونهم من الوكلاء المتخصصين في الصفقات المالية الكبيرة، مما يجعل البعض يطلق على هذا السوق اسم سوق الصفقات الكبيرة. ويتحكم هؤلاء الوكلاء بحرية التداول في سوق راس المال إلى حد كبير، وذلك عن طريق تكييف سياستهم في الاحتفاظ بالأوراق المالية أو طرحها للتداول بناء على التقلبات الحادثة في أسعار الفائدة؛

¹ حليلة عطية، دور السوق المالية في تمويل الاستثمارات دراسة حالة بورصة عمان خلال الفترة 2008 الى 2013، مذكرة مقدمة لمتطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الأسواق المالية والبورصات، جامعة محمد خيضر بسكرة، سنة 2014/2015، ص3.

² علي عبد الله، بلحمري خيرة، تأثير المتغيرات الكلية على أداء السوق المالي الأردني، مجلة الإقتصاد والتنمية البشرية، المجلد 6، العدد 1، 2014، جامعة لمدينة، ص290.

4. الاستثمار في سوق رأس المال يكون أكثر مخاطرة وأقلها سيولة في الاستثمار بالسوق النقدية وذلك نظرا لأن أوراق الاستثمار فيه طويلة الأجل، الأمر الذي يتحمل مخاطرة سوقية، أو سعرية وتنظيمية مختلفة وكذلك الأسهم بالرغم من أن عائدها كبير نسبيا إلا أن مخاطرها كبيرة نسبيا؛
5. الإستثمار في الأسواق المالية يتطلب معرفة المعلومات السوقية وإتخاذ القرارات الإستثمارية الرشيدة، وبالتالي فإن الإستثمار في الأوراق المالية ذات المخاطر العادية قد تكون ذو أبعاد سلبية، الأمر الذي يستدعي في بعض الاحيان من الحكومات التدخل لمنع بعض المعلومات الضارة للمجتمع والأفراد¹؛

الفرع الثاني: وظائف سوق الأوراق المالية

نلخص وظائف سوق الأوراق المالية في النقاط التالية :

- سهولة إكمال العمليات المالية بين البائع والمشتري لأصول مالية يساعد على تشجيع الادخار والاستثمار؛
- توفير التمويل المتوسط والطويل لمستثمرين والشركات بتكلفة أقل من التكلفة الإقراض من البنوك.
- يمثل السوق المالي وسيطا ماليا بين الأفراد والمؤسسات المالية وشركات الأعمال والخدمات ولذلك فهي مرحلة من مراحل نمو النظام المصرفي ؛
- تشجيع تدفق الأموال والإستثمارات الخارجية إذا ما تحول السوق المالي لسوق إقليمي دولي ؛
- تحديد أسعار مناسبة للأوراق المالية مثل الأسهم والسندات؛
- تعتبر الأوراق المالية في السوق المالي من الضمانات الجيدة والمقبولة عن منح القروض لدى البنوك؛
- تقييم الشركات من قبل تحديد القيمة الحقيقية للقيم المقيدة ومنه تكون قيمة المؤسسة بضرب عدد السهم في عدد أسهمها؛
- تنظم الأسواق المالية اللقاء بين مالكي القواعد المالية، أي المدخرين وأولئك الذين يبحثون عن تلك القواعد ويطلبونه، خاصة المؤسسات الدولية والتنظيمات العمومية، وهي بتوجيهها تدفق الادخار المتوفر

¹ عبد الله غالم وعبد الحفيظ خزان، أسواق الأوراق المالية (نشأتها الوظائف الاقتصادية خصائصها وأقسامها)، مجلة الاجتهاد القضائي، العدد الحادي عشر، جامعة بسكرة، ص80،

والذي يرغب حائزوه في رفع قيمته، فإنها تولد إمكانية إصدار قروض ورؤوس أموال المؤسسات التي تبحث عن التوسع والاستثمار¹؛

- أداة للحد من معدلات التضخم في هيكل الاقتصاد الوطني، حيث تساعد سوق الأوراق المالية على جذب المدخرات من الأفراد والمؤسسات وبالتالي امتصاص فائض السيولة النقدية وتوجيه هذه المدخرات نحو الاستثمار بدلا من الاستهلاك؛

- أداة جذب للاستثمارات الأجنبية، وتوطيد التكنولوجيا عن طريق الاستفادة من التطورات المالية والاقتصادية العالمية، حيث تعمل سوق الأوراق المالية على زيادة الترابط مع العالم الخارجي عن طريق ارتباطها بالأسواق المالية الدولية؛

- أداة غير رسمية للرقابة الخارجية على كفاءة السياسات الاستثمارية، التمويلية، التشغيلية والتسويقية للشركات المدرجة أوراقها المالية فيها، وعليه فإن الشركات تتبع إدارتها سياسات كفئة تحقق نتائج أعمال جيدة، وتتحسن أسعار أسهمها في السوق، أما الشركات التي تعاني من سوء الإدارة فان نتائج أعمالها، لن تكون مرضية لذلك فإن أسعار أسهمها تنخفض في السوق².

المطلب الثالث: مكونات سوق الأوراق المالية وأدواته ومؤشراته

الفرع الأول: مكونات سوق الأوراق المالية

يمكن تصنيف أسواق الأوراق المالية (البورصات) إلى أنواع عديدة حسب التقسيمات الموالية:

1. السوق الأولية (سوق الإصدار) :هو السوق الذي يتم من خلاله إصدار الأوراق المالية الجديدة والتي

أصدرتها المؤسسات والمنشآت والوحدات الاقتصادية لأول مرة بغرض الحصول على الأموال لتمويل الاحتياجات المالية³.

2. السوق الثانوية (سوق التداول) :يتم في نطاقها التعامل على الأوراق المالية التي سبق إصدارها في

السوق الأولية وتم الاكتتاب فيها ،ويشمل تداول هذه الأوراق المالية بالسوق الثانوية للبيع والشراء وبين

¹ حليلة عطية ، مرجع سابق ،ص7.

² بوكساني رشيد ،موقوفات أسواق الاوراق المالية العربية وسبل تفعيلها ،مرجع سابق ص 48 .

³ حليلة عطية ، مرجع السابق ،ص11.

حاملها وأي مستثمر آخر، لذا فالملاحظ في هذه السوق إن متحصلات بيع الأوراق المالية لا تذهب إلى الجهة التي أصدرتها بل تذهب إلى حاملي هذه الأوراق الذين يحصلون على ناتج عملية البيع.¹

وينقسم السوق الثانوي إلى :

- السوق الغير منظمة :تجرى المعاملات في هذا السوق خارج السوق المنظم (البورصات) فليس هناك مكان محدد لإجراء التعامل بل تقوم بيوت السماسرة بهذه التعاملات عن طريق شبكة قوية من الاتصالات الهاتفية أو عن طريق الشبكات الحاسوبية أو غيرها من وسائل الاتصال السريعة بين التجار والسماسرة وبين المستثمرين.²
- السوق المنظمة : وهي عكس الغير منظم حيث تتميز بحدودية المكان الذي يلتقي فيه المتعاملين بالبيع والشراء ويدار هذا المكان بواسطة مجلس منتخب من أعضاء السوق ،ويجب ان تكون الأوراق المتعاملة في هذا السوق مسجلة حسب شروط محددة.³
- السوق الثالث :وهو جزء من السوق غير منظمة ،حيث من السماسرة غير الاعضاء في السوق المنظمة ،والذين يقدمون خدمات التعامل في الأوراق المالية للمؤسسات الاستثمارية الكبيرة ، وتتميز معاملات هذا السوق بصغر تكلفتها وكذا سرعة تنفيذها ، كما نجد ان لهؤلاء السماسرة حق التعامل في الاوراق المالية المسجلة في السوق المنظم.⁴
- السوق الرابع : يتعامل في السوق الرابع المؤسسات الاستثمارية المالية الكبيرة المملوكة للأغنياء الذين يتعاملون فيما بينهم في شراء وبيع الأدوات المالية ويتم اللقاء بين البائعين والمشتريين من خلال وسيط يعمل لإتمام الصفقة ، بمعنى أنه يتم التبادل بصورة مباشرة قد يستدعي ذلك وسيط واحد يعمل لإتمام الصفقة ، وعليه يتم إبرام الصفقات بأسعار مرضية للطرفين ، كما لا توجد أي مخاطر يمكن أن يتعرض لها الطرفين ، في ظل السوق الرابع تبرم الصفقات بسرعة أكبر، وذلك إن الاتصال يكون مباشر، وبتكلفة أقل

¹ خالد احمد فرحان المشهداني، رائد عبد الخالق عبدالله العبيدي، مدخل الى الأسواق المالية ،دار الأيام ،الطبعة العربية ،الأردن ،2013،ص186.

² محمد موسى ،إدارة المؤسسات والأسواق المالية من منظور الإدارة المالية العالمية، مكتبة الوفاء القانونية،الطبعة الاولى ،الإسكندرية ،2015،ص387.

³ نفس المرجع ،ص388 .

⁴ خالد إدريس ،فعالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق البورصة -دراسة استشرافية-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ،تخصص تسيير مؤسسات صغيرة ومتوسطة ،كلية الحقوق وعلوم الاقتصادية ،جامعة ورقلة ،2007_2008،ص71.

نظرا لانخفاض أتعاب إنهاء الصفقات وبسبب هذه المزايا فإن السوق الرابع يعد منافسا قويا للأسواق المنظمة وغير المنظمة¹.

الفرع الثاني: أدوات سوق الأوراق المالية

وفي مايلي نذكر أدوات سوق الاوراق المالية :

1. الأسهم : الأسهم عبارة عن صكوك متساوية القيمة قابلة للتداول في بورصة الأوراق المالية بطرق تجارية، حيث تمثل مشاركة في رأس مال إحدى شركات الأموال عموما، ويمثل السهم حصة الشريك في الشركة التي يساهم في رأسمالها والذي يتكون من مجموع الحصص سواء كانت الحصص نقدية أو عينية²

وتنقسم الأسهم بحسب الحقوق التي تترتب عليها إلى قسمين رئيسيين هما:

✓ أسهم عادية : وعرف السهم العادي على أنه:"وثيقة تصدر عن شركة مساهمة ما بقيمة اسمية ثابتة تضمن حقوقا وواجبات متساوية لمالكها وتطرح على الجمهور عن طريق الاكتتاب العام في الأسواق المالية ويسمح لها بالتداول في الأسواق الثانوية فتحضخ قيمتها السوقية لتغيرات مستمرة والتي تعود إلى أسباب وتقييمات متباينة³.

✓ أسهم ممتازة : وهي التي تعطي صاحبها حقوقاً خاصة، وتختص بمزايا لا توجد في الأسهم العادية، وتغطي صاحبها حقوق إضافية على الحقوق الأساسية لحاملي الأسهم لجذب الاكتتاب بها، وهذه الحقوق تختلف من شركة لأخرى حسب الشروط المتعلقة بإصدار الأسهم الممتازة .

2. السندات : السندات صكوك متساوية القيمة، وتمثل ديوناً في ذمة الشركة التي أصدرتها، وتثبت حق حاملها فيما قدموه من مال، أو اقتضاء الدين المثبت على الصكوك في مواعيد استحقاقها، وتكون هذه الصكوك قابلة للتداول بالطرق التجارية، وتصدر السندات بوحدة من الأسلوبين :

¹ سميحة بن محياوي، دور الاسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية -دراسة حالة بعض الدول العربية، اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية، تخصص تجارة دولية، كلية العلوم الاقتصادية وتجارية وعلوم لتسيير، جامعة بسكرة، 2015/2014، ص26.

² بوكساني رشيد، معوقات أسواق الاوراق المالية العربية وسبل تفعيلها، مرجع سابق ص 54.

³ حليلة عطية، دور السوق المالية في تمويل الاستثمارات دراسة حالة بورصة عمان خلال الفترة 2008 الى 2013، مرجع سابق ص17.

أن يتولى بنك الإستثمار أو مجموعة من عنها عملية الإدارة الإصدار مع ضمان شراء السندات التي لم يتم الإكتتاب بها ويسمى هذا النوع من الإصدارات إصدارا عاما ؛

أو أن يقتصر دور البنك الاستثمار على الوساطة فقط دزن التعهد بشراء السندات الفائضة عن الإكتتاب، ويتم الإصدار هنا بموجب اتفاقية تتم بين الشركة المصدرة ومجموعة من المؤسسات المالية التي تتولى شراء السندات وذلك بناء على شروط خاصة يتم الاتفاق عليها من خلال المفاوضات، ويسمى هذا النوع من الإصدارات إصدارا خاصا.

3. الأوراق المالية المشتقة : تعرف الأدوات المالية المشتقة على أنها نوع من العقود المالية التي تشتق قيمتها من قيمة أصل آخر يطلق عليه الأصل الأساسي، أو المرتبط كالأسهم أو السندات أو السلع، ومن أبرز أشكالها العقود المستقبلية، والآجلة، عقود المقايضة وعقود الخيارات وغيرها من العقود المالية ذات الخصائص المماثلة.

أنواعها :

- عقود الخيار: عبارة عن عقود مالية لحاملها الحق في بيع أو شراء كمية من الأوراق المالية بسعر محدد مسبقا ينفذ في تاريخ لاحق محدد مع حرية التنفيذ أو عدمه¹ ؛
- العقود المستقبلية : هو اتفاقية بين المشتري والبائع على تبادل أصل مقابل نقد في التاريخ لاحق ، البائع يطلق عليه صاحب المركز القصير، والطرف المشتري يطلق عليه صاحب المركز الطويل، يقضي هذا الاتفاق بتسليم البائع للمشتري أصل حقيقي(سلعة ما) أو أصل ورقي،(أسهم ، سندات)،في تاريخ لاحق يطلق عليه تاريخ التسليم،وذلك على أساس سعر يتفق عليه عند التعاقد ؛
- العقود الآجلة : بمقتضى العقد الأجل يتفق الطرفان على تسليم الأصل محل التعاقد سواء كان حقيقيا ام ماليا بكميات معينة ،وفي تاريخ معين ،وبسعر تعاقد متفق عليه ،والعقود الآجلة ليست عقود مالية شرطية لأنها تنطوي على التزام بتسوية العقد في تاريخ معين؛

¹ نبيل خليل طه سمور، سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق ،دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا ، مذكرة مقدمة لمتطلبات نيل شهادة الماجستير في إدارة الأعمال ،كلية التجارة ،جامعة غزة ،2007، ص47، ص56،66.

- عقود المبادلات : هي اتفاق بين طرفين أو أكثر على تبادل من التدفقات النقدية خلال فترة لاحقة(مستقبلية) لذلك فهي سلسلة من العقود الآجلة لاحقة التنفيذ حيث يتم تسوية عقد المبادلة على فترات دورية(شهرية، فصلية، سنوية)¹.

الفرع الثالث: مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية

- ✓ مؤشر عدد الشركات المدرجة : وهو مقياس يعبر عن حجم السوق ولو أنه يهمل إلى حد ما الاختلافات في القيم هذه الشركات وتدل الزيادة في هذا المؤشر على تطور الثقافة المالية في هذا السوق ،وزيادة إهتمام الشركات على التمويل المباشر ؛
- ✓ القيمة السوقية : يشير هذا المؤشر إلى إجمالي قيمة الأوراق المالية المدرجة في السوق ،ولتحديد درجة تطور سوق الأوراق المالية ويقاس من خلال قسمة القيمة السوقية للأسهم المدرجة في السوق على الناتج المحلي الإجمالي .ويعكس هذا المعدل مستوى نشاطها ،فكلما ارتفعت قيمتها دل ذلك على ارتفاع مستوى السوق سواء من حيث زيادة عدد الأسهم وعدد الشركات المدرجة فيه ،أو ارتفاع الأسعار الذي يكون انعكاسا لاتساع حجم المعاملات المالية ².
- ✓ حجم التداول : يقصد به قيمة ما يتم تداوله من أسهم وسندات بمختلف الأسعار خلال فترة زمنية ويعكس القيمة الإجمالية للأوراق المالية المتداولة خلال فترة زمنية ،ويقاس من خلال قسمة قيمة إجمالي الأسهم المتداولة على الناتج المحلي الإجمالي ،و الذي يشير إلى حجم التعاملات في سوق الأوراق المالية بالنسبة لحجم الإقتصاد الوطني ،وبالتالي يعكس هذا المؤشر بشكل كبير مستوى السيولة في الإقتصاد بصفة عامة ،وقد نجد أحيانا حجم التداول صغير ،إلا أن السوق قد تكون كبيرة ،لذا يتعين استخدام حجم التداول ويكمل بمؤشر القيمة السوقية من اجل الحصول على معلومات سليمة ،ويتوقع أن يتأثر إيجابيا بمتغيرات الإقتصاد الكلي ³.

¹ عديلة مرمت ،البورصة والأوراق المالية ،مطبوعة ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،قسم علوم التسيير،جامعة 8ماي 1945قائمة،2014/2015،ص53،55،61.

² Sara zervos, ross Levine ,capital control liberalization and stock market development ,the W.B ploicyr search . Working paper, Washington ,2000,p15 .

³ علي عبد الله ،بلحمري خيرة ، تأثير المتغيرات الكلية على أداء السوق المالي الأردني ، مجلة الإقتصاد والتنمية البشرية ،المجلد 6، العدد 1، 2014،جامعة لمدينة ، ص 291 .

المطلب الرابع : دور البورصة في التمويلالفرع الأول : مفهوم التمويل وأهميته

مفهوم التمويل :

- التمويل هو البحث عن الطرق المناسبة لم الحصول على الأموال والاختيار وتقييم تلك الطرق والحصول على المزيج الأفضل بينها بشكل يناسب كمية ونوعية احتياجات والتزامات المؤسسة المالية ؛
- تتمثل عملية التمويل في البحث والحصول على الموارد المالية الضرورية لتحقيق الأهداف المسطرة ؛
- التمويل هو انتقال رؤوس الأموال من أماكن وفرتها سواء كانت محلية أو أجنبية إلى مجالات العجز لتفعيل المشروعات التنموية ؛

كما يعرف التمويل على أنه " تلك المجموعة من القرارات حول كيفية الحصول على الأموال اللازمة لتمويل استثمارات المؤسسة، وتحديد المزيج التمويلي الأمثل من مصادر التمويل المقترضة، الأموال المملوكة من أجل تغطية استثمارات المؤسسة¹ .

الفرع الثاني : أهمية التمويل

إن جميع المجالات الاقتصادية تهتم بالتمويل حيث يلعب دورا هاما في مختلف القطاعات خاصة و أنه يعتبر المحرك الرئيسي و الأساسي لأي مشروع و في أي بلد في العالم و من أجل تحقيق الرفاهية لها و سياسة اقتصادية وتنموية يتبعها أو يعمل على تحقيقها و تتطلب هذه السياسة التنموية تخطيط المشاريع التنموية حسب احتياجات وقدرات البلاد التمويلية . و مهما تنوعت المشروعات فإنها تحتاج إلى التمويل لكي تنمو .

يلعب التمويل دورا هاما في تسيير الأنشطة الاقتصادية لهذا فهو يتبع الحاجة إلى رؤوس الأموال في المنظمات العامة أو الخاصة ، في العائلات أو الخواص ، أو حتى في الدولة التي تعمل بهدف تمويل استثماراتها و تغطية العجز المالي² .

¹ حليلة عطية، مرجع سابق، ص32.

² سميحة بن محياوي، دور الاسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية -دراسة حالة بعض الدول العربية، ص28.

الفرع الثاني: مصادر التمويل

يقصد بمصدر التمويل تشكيلة المصادر التي حصلت منها المنشأة على الأموال بهدف تمويل استثماراتها، ومن ثم فإنها تتضمن كافة العناصر التي يتكون منها جانب الخصوم، سواء كانت تملك العناصر طويلة أو قصيرة الأجل وهو ما يطلق عليه بالهيكل المالي، بحيث لا يمكن سدّ الحاجة إلى التمويل إلا باللجوء إلى مصادره، هذه الأخيرة تنقسم إلى قسمين: تمويل داخلي (ذاتي) وآخر خارجي، فماذا نقصد بكل منهما.

I. المصادر الداخلية:

التمويل الذاتي يمثل "مجموع الوسائل التي أنشأتها المؤسسة بفعل نشاطها العادي أو الاستغلالي والتي تبقى تحت تصرفها بصفة دائمة أو لمدة طويلة نوعا ما. أو بعبارة أخرى هو تمويل المؤسسة بالاعتماد على مواردها الذاتية المتاحة والمتمثلة في الاحتياطات، الأرباح المتراكمة وكذا الاهتلاكات وله مصدرين هما :

- ◀ الأرباح المحتجزة : تمثل الأرباح المحتجزة مصدرا داخليا هاما يستخدم لتمويل الاحتياجات المالية الطويلة الأجل لمنشأة وذلك لتجنب زيادة حقوق التصويت والمشاركة في السيطرة (في حالة إصدار أسهم)، أو لتجنب الأعباء الثابتة التي تترتب على بيع الأوراق المالية (في حالة إصدار سندات) ؛
- ◀ الإدخار : ويقصد به اقتطاع جزء من الدخل أو الإمتناع عن الاستهلاك، أي أنه الفرق بين الدخل والإستهلاك ويشمل هذا الادخار الأفراد، المؤسسات، وكذا الدولة، بحيث تلجأ المؤسسات إلى ادخار جزءا من دخلها لاستثماره مستقبلا في حين أن الدولة تعمل على تشجيع الأفراد والأسر على الادخار عوض الاكتناز، كما أن الاحتياط ينقسم إلى قسمين هما : الاحتياط الإجباري والاحتياط التطوعي، فالأول يفرض (فيما يخص البنك) قانونيا، حيث يحول جزء من الأرباح إلى احتياط، أما النوع الثاني فهو غير إجباري ولكن تضعه المؤسسة حتى تواجه الأخطار والخسائر المحتملة وبذلك تقلل من الخسائر.

II. المصادر الخارجية :

ويقصد بها تشكيلة المصادر التي يمكن الاعتماد عليها أو اللجوء إليها لتمويل الإستثمارات الدائمة فهذه الأموال ليست من العمليات الجارية.

أشكال المصادر الخارجية :

1. التمويل القصير الأجل : ويقصد به تمويل نشاط استغلال بمعنى تمويل العمليات التي تقوم بها المؤسسة في الفترة القصيرة والتي لا تتعدى 12 شهرا في الغالب ، ويستخدم هذا النوع من التمويل غالبا في تمويل العمليات الجارية الخاصة بالمشروعات ، ولهذا النوع من التمويل مصادر منها¹ :

الإئتمان التجاري : يقصد بالإئتمان التجاري الائتمان الذي يمنحه المورد إلى المشتري عندما يقوم الأخير بشراء بضاعة دون دفع ثمنها نقدا على أن يتفق على سداد قيمتها عند فترة محددة.

طرق منح الائتمان التجاري : يمكن أن يأخذ الأشكال التالية:

- الحساب الجاري المفتوح وبسقف معين:

أي أن يقوم المشتري بالاتفاق مع البائع على أن يشتري منه البضائع التي يريدتها على الحساب على أن لا يتجاوز رصيده المدين لديه مبلغ معين، أو قد يتم الاتفاق على تسوية الرصيد كل فترة محددة، ومن ثم فإن الائتمان التجاري يمكن المشتري (المدين) من أن يحصل من البائع (الدائن) على ما يحتاجه من البضائع بصفة عاجلة مقابل وعد منه بسداد قيمتها في تاريخ أجل.

- عن طريق الكمبيالات:

تعود تسمية السفتجة إلى أصل فارسي وكان يطلق عليها اسم سفته أي الشيء المحكم وقد نقلها العرب والمسلمون عن الفرس وأعطوها تسمية سفتجة، وحاليا يطلق عليها في مصر كمبيالة للعبارة الإيطالية furadacambio ومعناها في الإيطالية ورقة الصرف وهي ورقة ثلاثية الأطراف تتضمن أمرا صادرا من شخص يسمى الساحب إلى شخص آخر يدعى المسحوب عليه بان يدفع لإذن شخص ثالث وهو المستفيد أو الحامل مبلغا معيناً من النقود بمجرد الاطلاع في ميعاد معين، وبما أنها أداة ائتمان فلا يحتفظ بها المستفيد حتى حلول أجلها بل يقوم بتظهيرها أي تحويلها إلى شخص آخر يسمى الحامل ويقوم هذا الأخير بتظهيرها إلى أن تستقر في يد الحامل الأخير الذي يقدمها إلى المسحوب عليه للوفاء بقيمتها.

¹ حليلة عطية، نفس المرجع السابق ص34 ومابعدها .

- الاعتماد المستندي :

والاعتماد المستندي هو تعهد مكتوب صادر من بنك (يسمى المصدر) بناء على طلب المشتري (مقدم الطلب أو الأمر) لصالح البائع (المستفيد)، ويلتزم البنك بموجه بالوفاء في حدود مبلغ محدد خلال فترة معينة متى قدم البائع المستندات السلعة مطابقة لتعليمات شروط الاعتماد، وقد يكون التزام البنك بالوفاء نقداً أو بقبول كمبيالة.

الائتمان المصرفي: يعتبر الائتمان المصرفي أحد أهم مصادر التمويل الخارجي التي تلجأ إليها المؤسسات ويتمثل الاعتماد المصرفي بأنه الثقة التي يوليها البنك المتعامل معه لإتاحة مبلغ معين من المال واستخدامه في غرض محدد خلال فترة معينة ويتم سداده بشروط معينة مقابل عائد عادي متفق عليه.

2. التمويل الطويل الأجل :

هو التمويل الذي يمنح المؤسسات ويمتد أكثر من سبعة سنوات، حيث يكون موجهاً لتمويل العمليات الاستثمارية طويلة الأجل، وذلك نظراً لكون نشاطات الاستثمار هي تلك العمليات التي تقوم بها المؤسسات لفترات طويلة بهدف الحصول على وسائل الإنتاج أو العقارات أو الأراضي ومباني وغيرها.

أشكال التمويل الطويل الأجل¹ :

- أموال الملكية : ويشمل الأسهم العادية والأرباح المحتجزة بأشكالها ، والاحتياطات القانونية
- أموال الإقتراض : أما المصدر الثاني فيشتمل على الاقتراض البنكي طويل الأجل، وإصدارات سندات الدين ، والأسهم الممتازة القابلة للتحويل منهما بشكل عام تلجأ الشركة إلى الاقتراض بإصدار سندات بدلا من الأدوات التمويلية الأخرى وذلك لانخفاض كلفة التمويل بالسندات بسبب انخفاض مخاطرتها بالنسبة للمستثمر².

¹ حليلة عطية، نفس المرجع، ص38.

² سميحة بن محياوي ، مرجع سابق، ص31.

ثانياً: مفاهيم حول القطاع السياحيالمطلب الأول: مفهوم السياحة وأهميتهاالفرع الأول: مفهوم السياحة

جرت عدة محاولات من قبل الباحثين لإعطاء تعريف موحد وشامل للسياحة، وكل باحث ركز على جانب معين أو على ظاهرة معينة. منهم من ركز عليها كظاهرة اقتصادية أو اجتماعية أو ثقافية ومنهم من اعتبرها على أساس تنمية العلاقة الدولية والإنسانية والثقافية...

ومن التعريفات الحديثة للسياحة الصادرة عن الكثير من الباحثين، الهيئات الإقليمية و الدولية خاصة الاقتصادية و السياحية نذكر:

تعريف منظمة السياحة العالمية (W.T.O): السياحة هي أنشطة المسافر إلى مكان خارج بيئته المألوفة لفترة معينة من الوقت لا تزيد عن سنة بغير انقطاع للراحة أو لأغراض أخرى¹.

تعريف الأكاديمية الدولية للسياحة (A.I.T): السياحة عبارة عن لفظ ينصرف إلى أسفار المتعة، فهي مجموعة الأنشطة البشرية التي تعمل على تحقيق هذا النوع من الأسفار².

وعرفت أيضاً: "السياحة ظاهرة انتقال الأفراد بطريقة مشروعة إلى أماكن غير مواطن إقامتهم الدائمة لفترة لا تقل عن أربع وعشرين ساعة ولا تزيد عن سنة لأي قصد كان ، وما يترتب عن ذلك من آثار اقتصادية واجتماعية وثقافية وحضارية وإعلامية... إلخ³.

Pierre. lazato-Giotart. Michel-Balfet. (Management du Tourrsme Territoires systemes de production et strategies pearson education 2 ed 2007 p4.

² يحيى سعيدي وسليم العمراوي، مساهمة قطاع السياحة في تحقيق التنمية الاقتصادية (حالة الجزائر)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد السادس و الثلاثون، 2013، الجزائر، ص 97.

³ أحمد أديب أحمد، تحليل الأنشطة السياحية في سورية باستخدام النماذج القياسية (دراسة ميدانية)، مذكرة لنيل درجة الماجستير في الإحصاء والبرمجة، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، 2006/2005، ص 11.

وعرفت بصفة عامة بأنها نشاط يقوم به فرد أو مجموعة أفراد يحدث عنه انتقالهم من مكان إلى آخر أو من بلد إلى آخر بغرض أداء مهمة معينة أو زيارة مكان معين أو عدة أماكن أو بغرض الترفيه، وينتج عنه الاطلاع على حضارات وثقافات أخرى وإضافة معلومات ومشاهدات عديدة والالتقاء بشعوب وجنسيات متعددة.

الفرع الثاني : أهمية السياحة

تعد السياحة أحد الأنشطة التي تتمتع بأهمية كبيرة في عالم اليوم كونها صناعة قائمة بذاتها لها مدخلاتها ومخرجاتها تقوم عليها اقتصاديات الكثيرة من الدول.

تظهر أهمية السياحة من خلال العلاقات الدولية التي نتجت بفعل السياحة من خلال تعامل الدول مع بعضها البعض وكثرة الزيارات السياحية المتبادلة بينهم والتي ساهمت في التقبيل من حدة الصراعات والنزاعات الدولية وبالتالي أصبح يعبر عن السياحة برمز السلام والتآخي بين الدول¹.

فالسياحة تعتبر من أكبر الصناعات في العالم التي تساهم في دعم الاقتصاد المحلي العالمي وينفق المستهلكون في الدول المتقدمة على السفر و السياحة أكثر مما ينفقون على المواد الأخرى، وهذا ما يفسر دعمها للاقتصاد المحلي والعالمي من خلال ما تجذبه للبلد من عملة صعبة ورؤوس أموال.

كما تساعد السياحة في تشغيل اليد العاملة والقضاء على البطالة وتزداد أهميتها في الدول النامية حين تهدف إلى تحقيق فائض أو موازنة في مجال ميزان المدفوعات وتحقيق فائض في مجال العملة الصعبة وتحقيق صناعة سياحية صادرة غير منظورة والسياحة تشمل جميع الأنشطة الاقتصادية داخل الدولة وخارجها فهي تؤثر وتتأثر على نشاط الإنتاج، الاستهلاك، النقل، الرحلات، الاتصالات، المطارات، الفنادق، البنوك، وعمليات التجارة الداخلية والخارجية².

المطلب الثاني :أنواع السياحة وأركانها

الفرع الأول :أنواع السياحة

✓ السياحة الدينية

¹ جميل نسيم، السياحة الثقافية وتنمين التراث من خلال البرامج التلفزيونية في الجزائر (دراسة وصفية تحليلية لبرنامج حصة "مرحبا"، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الإعلام و الإتصال، تخصص علوم الإعلام والإتصال، جامعة وهران، 2010/2009، ص66 .

² حري المخطارية، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في ترقية القطاع السياحي في دول المغرب العربي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، 2016/2017، ص57.

هي السياحة التي تعتمد على زيارة السياح للمواقع المخصصة للشعائر الدينية سواء في الإسلام أو الديانات

الأخرى، فنجد موسم الحج والعمرة بالنسبة للمسلمين حيث هناك مكة المكرمة والمدينة المنورة والمواقع المرتبطة بها مثل عرفة، منى، المزدلفة، بالإضافة إلى المواقع الدينية القديمة التي ستهوي السياح للتعرف عليها وعلى ما يقام فيها من فعاليات من قبل المرتدين إليها كالمساجد الأثرية والمواقع العبادة القديمة للأديان الأخرى، وتأتي المملكة العربية السعودية في مقدمة ممارسة هذا النوع من السياحة حيث تحتضن الحرمين الشريفين، ثم القدس في فلسطين وجامع الأزهر ومسجد الحسين بمصر كما هناك المعابد للديانات الأخرى في الهند واندونيسيا والصين¹.

✓ السياحة التراثية التاريخية

يعد هذا النوع من أحسن أنواع السياحة، حيث تجذب أفواج كبيرة من السياح، خاصة إذا توفرت هذه الآثار التاريخية على مراكز للراحة و الترفيه و على كل ضرورات المحافظة عليها، كما أن للآثار السياحية دور مهم في تحقيق التفاهم و تقوية العلاقات، كما تتطلب استثمارات كبيرة لرؤوس الأموال لتطويرها و حمايتها².

✓ السياحة العلاجية

سياحة الإستشفاء أو السياحة العلاجية من أنواع السياحة القديمة التي عرفها الإنسان منذ القدم، حيث عرف الإنسان بالتدريج والخبرة أن بعض الأمراض يمكن شفائها بالانتقال إلى أماكن معينة تتميز بمناخ خاص ثم اكتشف الخاصية العلاجية للينابيع المعدنية، وقد أبدع الرومان في بناء الحمامات العلاجية وشيدوا المباني و أقاموا التماثيل وألحقوا بها أماكن للترفيه، ثم تطور الأمر في عصر النهضة في أوروبا حتى أصبحت السياحة إلى المدن العلاجية نوع من أنواع الترفيه وأقيمت بها الفنادق التي كانت حكرًا على الأغنياء. أما في العصر الحديث فقد تم الإهتمام بالسياحة العلاجية بشكل كبير بعد أن أثبتت قدرة المياه المعدنية في شفاء الكثير من الأمراض (الروماتيزم والصدفية)، وبالرغم من أن هذا النوع لا يجذب أكثر من (5%) من السياحة الدولية إلا أن دول كثيرة تهتم بها نظرا لعائدها

¹ المرجع السابق، ص55.

² عوينات عبد القادر، السياحة في الجزائر الإمكانيات والمعوقات (2000،2025) في ظل الإستراتيجية السياحية الجديدة للمخطط التوجيهي للهيئة السياحية 2025 SDAT، أطروحة دكتوراه العلوم في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر -03، 2013/2012، ص22.

المادي الكبير إلى طول فترة الإقامة مما يميزها عن غيرها من أنواع السياحة حيث تتراوح الإقامة من (أسبوعين إلى أكثر من أسبوع) تقريبا¹.

✓ السياحة الرياضية

وهي ذلك النوع من السياحة الذي يكون الغرض منه الميل لمشاهدة المباريات الرياضية، المسابقات، أو العروض أو المهرجانات الرياضية، أو المشاركة في حضور البطولات العالمية أو المسابقات الرياضية المتنوعة، كما قد يكون الغرض من السياحة الرياضية إشباع حاجة الفرد لممارسة الرياضة المفضلة لديه مثل: التزحلق على الجليد، الصيد بأنواعه، تسلق الجبال، التخيم في الغابات أو الصحاري... إلخ².

✓ سياحة المؤتمرات

وهي سياحة تشمل جميع أنواع المعارض وأنشطتها المختلفة مثل المعارض الصناعية والتجارية والفنية ومعارض الكتاب، فمن خلالها يستطيع الزائرون التعرف على آخر الإنجازات التكنولوجية والعلمية للبلدان المختلفة كالتالي تعتبر من عوامل الجذب السياحي وتنشيطه، ويتطلب هذا الصنف توافر عوامل عدة مثل اعتدال المناخ وتوافر المرافق ووسائل الاتصالات والواصلات ووجود الفنادق³.

✓ السياحة الاجتماعية

وتسمى أيضا السياحة الشعبية، ويمكن تعريفها بأنها كافة الأنشطة والممارسات الهادفة للتعرف على القيم والعادات وتقاليد المجتمعات الأخرى وذلك من خلال سفر أو الانتقال الأفراد إلى البلدان التي تشكل بالنسبة إليهم مجتمعات ذات ثقافة حضارية تتميز على مجتمعاتهم وتستحق الزيارة والاهتمام بها وذلك لتحقيق المزيد من المعرفة بها والتعايش معها.

✓ السياحة الترفيهية

¹ عبدالله عباسي، إستراتيجيات تنمية السياحة البيئية في الجزائر من منظور الإستدامة (حظيرة الطاسيلي بولاية إليزي "إنغودجا"، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الاقتصادي، جامعة ورقلة، 2016/2015، ص45.

² عميش سميرة، دور إستراتيجية الترويج في تكييف وتحسين الطلب السياحي في الجزائر مع مستوى الخدمات السياحية، المتاحة خلال الفترة 2015/1995، مقدمة ضمن متطلبات لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص علوم اقتصادية، جامع سطيف1، 2015/2014، ص39.

³ حري المخطارية، المرجع السابق ص56.

تكون فيها الحاجة لراحة ضرورية للاستعادة القوى النفسية والفيزيائية للفرد، فكل إنسان يبحث عن التنوع في حياته لتخلص من الروتين (العمل اليومي)، وهدف هذا النوع من السياحة هو المحافظة على صحة الفرد¹.

✓ السياحة الثقافية

تتم عبر زيارة السائح بلاد أجنبية ودراسة او معرفة شعوبها وخصائصها التي تتميزها عن غيرها، وزيارة المعالم الأثرية والحضارية لذلك البلد، حيث تعمل هذه السياحة على زيادة معلومات السائح وإشباع حاجاته من الناحية الثقافية، عبر إقامة ندوات ودورات ثقافية والمعارض الخاصة، والمسابقات الفنية².

✓ السياحة البيئية

هي السياحة التي تقتضي السفر إلى المناطق الطبيعية المستقرة نسبيا لهدف محدد يتمثل في الدراسة، الإعجاب والاستمتاع بالمناظر الطبيعية ونباتاتها وحيواناتها البرية، بالإضافة إلى أية مظاهر ثقافية ناشئة (سواء أكانت من الزمن الماضي أو الحاضر) موجودة في تلك المناطق، وهو مصطلح حديث نسبيا جاء ليعبر عن نوع جديد من النشاط السياحي الصديق للبيئة، الذي يمارسه الإنسان محافظا على الميراث الفطري الطبيعي و الحضاري للبيئة التي يعيش فيها. وبمعنى آخر كيف يتم توظيف البيئة لكي تمثل نمطا من أنماط السياحة التي يلجأ إليها الفرد.

ولقد عرفها الصندوق العالمي للبيئة بأنها: "السفر إلى مناطق طبيعية لم يلحق بها التلوث ولم يتعرض توازنها الطبيعي إلى الخلل، وذلك للاستمتاع بمناظرها ونباتاتها وحيواناتها البرية وتجليات حضارتها ماضيا وحاضرا"³.

الفرع الثاني: أركان السياحة

1. النقل: إن النشاط السياحي مرتبط ارتباطا وثيقا بقطاع النقل إذ أنه لا يمكن أن تنشأ السياحة و تتطور دون تطور وسائل النقل و توفر طرق المواصلات و خدماتها.

¹ فرح رواقات، دور القطاع السياحي في تحقيق التنمية المحلية: دراسة حالة مركب حمام الصالحين بجنسلة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر في العلوم السياسية والعلاقات الدولية، تخصص السياسة العامة، والإدارة المحلية، جامعة بسكرة، 2013/2014، ص14، 13.

² سماعني نسبية، دور السياحة في التنمية الاقتصادية و الاجتماعية في الجزائر، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في ادارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص إستراتيجية، جامعة وهران، 2013/2014، ص14.

³ أحلام خان، زاوي صورية، السياحة البيئية وأثرها على التنمية في المناطق الريفية، مجلة أبحاث إقتصادية وادارية، العدد السابع، 2010، جامعة بسكرة، ص228.

- النقل البري : و تشمل السيارات الخاصة والمؤجرة، القطارات، الدراجات النارية... الخ.
 - النقل البحري: و يشمل المراكب، الزوارق... الخ.
 - النقل الجوي : ويشمل الطائرات بأنواعها .
2. الإيواء : لا توجد سياحة بدون أماكن الإيواء فأول ما يبحث عنه السائح حين وصوله إلى إي دولة أو مكان هو البحث عن مكان مناسب للإقامة إذ يبحث عن الإقامة قبل البحث عن الترفيه، و يتمثل الإيواء في الفنادق، الشقق السياحية، المخيمات .
3. البرامج : لا تنجح أي سياحة بدون برنامج معين يتمتع به السائح، و تتمثل هذه البرامج في زيارات المتاحف والأماكن الأثرية و التاريخية و أماكن الترفيه و المناطق العلاجية أو الدينية أو الطبيعية أو الرياضية... الخ، بالإضافة الخدمات السياحية الأخرى مثل المحلات، الاسواق، المنتزهات... الخ. يعتبر الفنادق، المطاعم، المقاهي... كما يتكون من سلع غير مادية كالإجراءات الإدارية... وغيرها¹.
4. البنية التحتية لسياحة : مصطلح يطلق على الخدمات الأولية الواجب توفرها لقيام أي مشروع أو منطقة صناعية، شبكات المياه الثقيلة، المياه العذبة، الكهرباء، الغاز، التليفونات، الخدمات الصحية، الطرق البنوك... إلخ، وأن أي مشروع سياحي لا يستطيع أداء خدماته بصورة كاملة بدون توفر هذه الخدمات وتعتمد صناعة السياحة بصورة أساسية على البنية التحتية .
5. البنية الفوقية لسياحة : مصطلح يطلق على المنشآت، الإقامة الفنادق، الموتيلات المخيمات... إلخ، وكذلك مشاريع الإستقبال السياحي ومكاتب المعلومات السياحية، وكلاء السفر، الشركات السياحية، مكاتب إيجار السيارات، مترجمين، وأدلاء سياحيين، المنظمات السياحية، المسارح، الملاعب، السينمات... إلخ، وهذه الخدمات تختلف من بلد إلى آخر وحسب مستوى تقدم البلد².

المطلب الثالث: خصائص السياحة

✓ تعتبر السياحة صادرات غير منظورة فهي لا تتمثل في ناتج مادي يمكن نقله من مكان لآخر وهي تعتبر واحدة من الصناعات القليلة التي يقوم فيها المستهلك بالحصول على المنتج بنفسه من مكان إنتاجه ؛

¹ حميدة بوعموشة، دور القطاع السياحي في تمويل الاقتصاد الوطني لتحقيق التنمية المستدامة -دراسة حالة الجزائر-، مذكرة مقدمة لمتطلبات نيل شهادة الماجستير في إطار مدرسة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاد دولي والتنمية المستدامة، جامعة سطيف، 2011/2012، ص22.

² بركات أسماء، دور العلاقات العامة في الترويج السياحي، مجلة الإقتصاد الجديد، العدد 12، 2015، جامعة البلدة، ص302 .

- ✓ تعدد وتباين أنواع السياحة وأغراضها مما يترتب عليه تنوع واختلاف الأنشطة وطبيعة الخدمات السياحية المرتبطة بها؛
- ✓ إن السياحة تعنى المرونة في السعر والدخل وهذا يعني أن قرار السائح يتأثر بالتغيرات البسيطة في السعر والدخل فالتغيرات في السعر تكون أكثر وضوحا من التغيرات في الدخل؛
- ✓ يتأثر الطلب السياحي بمستوى الرفاهية الإقتصادية والتقدم التكنولوجي في وسائل المواصلات والاتصال والتقلبات الإقتصادية، فضلا عن العوامل الثقافية والسياسية، ومن هنا تأتي صعوبة التعامل مع القطاع السياحي حيث يعتمد على أشياء يصعب على الدول التأثير أو التحكم فيها أو التنبؤ بها وتأتي مرونة الطلب السياحي من درجة استجابته للتغيرات في الظروف الإقتصادية السائدة في السوق؛
- ✓ تشعب وتعدد مكونات النشاط السياحي وارتباطه بالعديد من الأنشطة الإقتصادية حيث تعتبر السياحة نشاطا مركبا من الأنشطة الإقتصادية والاجتماعية التي تؤثر فيها وتتأثر بها ومن هنا تأتي أهمية التعامل مع السياحة بالتخطيط العلمي حيث أن التنمية السياحية تقوم على أساس هام وهو أن الخطة السياحية يجب أن تكون جزءا لا يتجزأ من الخطة الوطنية الشاملة؛
- ✓ إن السوق السياحي لا يمثل وحدة متجانسة بل يمثل فكرة مرئية تتكون من عدة أسواق جزئية أو فرعية؛
- ✓ إن السياحة تعد نشاطا إقتصاديا متزايدا أو ذو طبيعة متضاعفة وبشكل اضطراري وبصفة خاصة فيما يتعلق بالدخل والاستخدام السياحي¹؛
- ✓ أن المنتج السياحي المتمثل في عوامل الجذب السياحي: الموارد السياحية (الطبيعية، التاريخية، الأثرية) لا تباع إلا من خلال السياحة، فهذه الموارد لا تدر عائدا بطبيعتها، إلا إذا بيعت في شكل منتج سياحي².

¹ شرفاوي عائشة السياحة الجزائرية بين متطلبات الاقتصاد الوطني والمتغيرات الاقتصادية الدولية، مذكرة مقدمة لمتطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم التسيير، تخصص تسيير، جامعة الجزائر 2014، 3/2015، ص 8، 9.

² كواش خالد، مكانة و أهمية القطاع السياحي في النشاط الإقتصادي - حالة الجزائر-، رسالة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير فرع التخطيط معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1996/1997، ص 31.

المبحث الثاني : الدراسات السابقة

هناك العديد من الدراسات التي تناولت موضوع سوق الأوراق المالية والتمويل عن طريق البورصة، وفي هذا المبحث سوف نتطرق إلى بعض منها، كما سنحاول التمييز بين هذه الدراسات والدراسات الحالية .

المطلب الأول:الدراسات العربية

فيما يلي عرض لبعض الدراسات التي تناولت جوانب موضوع التمويل عن طريق البورصة :

1 . الدراسة : حليلة عطية ، دور السوق المالية في تمويل الاستثمارات دراسة حالة بورصة عمان خلال الفترة 2008 / 2013 ،مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص الأسواق المالية والبورصات جامعة بسكرة 2014/2015 .

هدفت هذه الدراسة إلى عرض الواقع التمويلي الذي يمكن أن تقدمه بورصة عمان من خلال متابعة نتائج السوق الأولية ومساهمتها في تجميع المدخرات وتوجيهها للاستثمارات المنتجة كما لا يمنع هذا من تتبع نشاط السوق الثانية، وقد أعتمد على المنهج الوصفي التحليلي في هذه الدراسة، واشتملت العينة على بورصة عمان، أما عن الأدوات المستخدمة تم الاعتماد على المراجع من الكتب والمجلات ومذكرات وتقارير والملتقيات وطنية سواء كانت هذه المراجع عربية او أجنبية، و الاستعانة بشبكة الانترنت من اجل الحصول على الدراسات الحديثة التي تعذر إيجادها في المكتبات، وتوصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية :

- يعتبر السوق الأولي لبورصة عمان سوق سندات وذلك لزيادة الأعباء الداخلية لحكومة الأردنية ؛
- محدودية عرض أدوات الاستثمار المالي حيث أن إتساع قاعدة السوق وازدهارها تتطلب عدد كاف ومنتظم من الأوراق المالية ؛
- التجارب السلبية للاستثمار في الأوراق المالية في عدد من الأسواق العربية كأزمة سوق المناخ والأزمة العالمية لسنة 2008، وما صاحبها من خسائر كبيرة أدت إلى ضعف ثقة الكبيرة من المستثمرين في الأوراق المالية .

2. دراسة: سميحة بن محياوي، "دور الأسواق العربية في تمويل التجارة الخارجية - دراسة حالة بعض الدول العربية أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم التجارية، تخصص تجارة دولية، جامعة بسكرة، 2015/2014 .

للإحاطة بمختلف جوانب الدراسة تم الإعتماد على المنهج التاريخي والمنهج الوصفي التحليلي، أما عينة الدراسة تم أخذ بعض أسواق الدول العربية، ومن بين النتائج التي خلصت إليها هذه الدراسة :

- تتمثل مقومات السوق المالي الكفاء في دقة وسرعة وصول المعلومات وإلى متطلبات كفاءة التشغيل والتسعيرة، والسيولة وعدالة السوق، التي تضمن نجاح وفعالية السوق المالي مما يؤدي إلى التطور والنمو الاقتصادي رفع الكفاءة المعلوماتية تعتبر اساس الاسواق المالية والمصدر الرئيسي لإتخاذ قرارات الاستثمار سواء بالبيع أو الشراء
- تؤدي الأسواق المالية العربية دور حيوي في الإقتصاد المنطقة، فوفقا للإحصائيات الحديثة لصندوق النقد العربي عن أداء الاسواق العربية حيث تتفاوت الأسواق المالية العربية في مدى الإستقرار والنضوج .

3. دراسة :خالد إدريس "فعالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق البورصة" -دراسة إستشرافية - مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية، تخصص تسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، جامعة ورقلة، 2008/2007.

هدفت هذه الدراسة الإستشرافية إلى عرض نجاح إنشاء بورصة تهتم بمتطلبات المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من خلال بعض التجارب الدولية وتصور إمكانية إدراجها في الجزائر، حيث تم إستخدام المنهج الوصفي التحليلي ومقارنة والإستقراي، وقد إشتمل مجتّع الدراسة على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة فكانت العينة (5) مؤسسات صغيرة ومتوسطة، وتم معالجة البيانات وتبويبها إحصائيا وتم التعليق عليها وإستخراج النتائج والنسب لإثبات مدى صحة الفرضيات ومن بين النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة :

- أهمية ودور المسير في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحديد ملامح السياسات المالية لتلك المؤسسات.
- فعالية إنشاء بورصة خاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في تحقيق التنمية الاقتصادية، من خلال توفير التمويل اللازم لتلك المؤسسات وهذا عن طريق التوظيف المدخرات الوطنية .
- وجود رغبة لدى بعض مسيري المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية في الدخول إلى بورصة تخص تلك المؤسسات في حال إنشائها في الجزائر .

4. دراسة : حري المخطاوي ، " دور الاستثمار الأجنبي المباشر في ترقية القطاع السياحي في دول المغرب العربي " أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة الشلف ، 2017/2016 .

هدفت هذه الدراسات إلى التعريف بأهمية دور القطاع السياحي في تحقيق التنمية المستدامة في الدول الثلاث وكيفية الإستفادة من تجارب الدول الرائدة في مجال السياحة والتي تشبه بنيتها السياحية ما تملكه الجزائر مثل تجربة تونس والمغرب ، تم الإعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في عرض واقع السياحة في الجزائر خلال الفترة (1997-2014) كما اعتمد على المنهج المقارن في دراسة التنافسية قطاع السياحة في الجزائر ومقارنته ببعض دول العربية الناجحة والمتطورة سياحيا كتونس والمغرب ، وتم اخذ هذه الدول الثلاث الجزائر وتونس والمغرب كعينة ، والإستعانة بمجموعة من المصادر المختلفة والمتنوعة وتمثل في الكتب ، ملتقيات الدولية والوطنية ومختلف الإحصائيات الصادرة عن الهيئات الدولية ومواقع الإنترنت ، ومن ابن النتائج :

- قطاع السياحة لا يحتاج بشكل كبير إلى العلوم والتقنيات على غرار القطاعات الأخرى ، فان هذا سيسهل على الدول النامية والضبط الجزائر في إمكانية تطوير هذا القطاع ومنافسة الدول المتقدمة .
- أظهرت الدراسة بأن قطاع السياحة يشهد اهتماما متزايدا في السنوات الأخيرة خاصة بعد مخطط التوجيهي للهيئة السياحة .
- اهتمام الدول بالقطاع السياحي يتطلب الاهتمام بجوانب أخرى تتمثل بشكل أساسي في البنية التحتية التي تعتبر من أهم المكونات العرض السياحي للبلدان .

5. دراسة : بوكساني رشيد ، "معوقات أسواق الأوراق المالية العربية وسبل تفعيلها" ، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية جامعة الجزائر ، 2006/2005 .

هدفت هذه الدراسة إلى محاولة الإحاطة بجوانب النظرية والفنية لإقامة سوق أوراق مالية فعالة حتى يمكن معرفة أوجه القصور في أسواق الأوراق المالية العربية ومحاولة البحث في خصوصية المراكز الدولية للأسواق المالية من أجل معرفة نجاحها ، تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي للإحاطة بجوانب الدراسة ، أما العينة فكانت 10 أسواق مالية عربية ، وخلصت الدراسة إلى النتائج التالية :

الأسواق المالية العربية متباين فيما بينها من حيث درجة التطور والتنظيم والنشاط، وتوسعي كل الدول العربية إلى تطوير سوقها، إلا أن أغلبها مازال في مراحله الأولى، وتواجه كل أسواق الدول العربية العديد من العراقيل وفي جميع المجالات تتمثل في قصور التشريعات الإقتصادية، والمالية ذات الصلة بأسواق الأوراق المالية، كما تعاني أسواق الأوراق المالية العربية من العديد من المعوقات في جانبي العرض والطلب على الأدوات المالية .

المطلب الثاني : الدراسات الأجنبية

1. دراسة : Bishnu Prasad Gautam, Economich Impact of Tourism Finance in Nepal ,From 1974\2006, Dh D, Thesis presented to faculty of Management Studies ,M,S University of Baroda ,Gujarat, India.2007.

تهدف هذه الدراسة إلى دراسة أثار تمويل السياحة على الناتج المحلي الإجمالي أي دراسة أثار تمويل السياحة من مختلف المصادر ، استخدمت هذه الدراسة البيانات الأولية التي تم جمعها من المسح الميداني والبيانات الثانوية التي تستخدم 30 ملاحظة سنوية لمختلف مصادر التمويل منها التمويل الحكومي والتمويل عن طريق البنك والمؤسسات المالية خلال 2006/1974.

وذلك من خلال الكشف عن وجود علاقة بين المتغير النمو الإقتصادي والمتغيرات الأخرى وهي مصادر المختلفة لتمويل السياحة، وتم الإستعانة بالأساليب الإحصائية (أسلوب الإنحدار المتعدد والبيسيط) ، و تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في هذه الدراسة لجمع البيانات ، واستخدام البرنامج SPSS من اجل تحليل نتائج نموذج الانحدار المتعدد .

وتشير نتائج الدراسة إلى أن مصادر تمويل السياحة المختلفة لها تأثير كبير على النمو الإقتصادي .

2. دراسة : Huseyin cetin and others, Financial Problems Met in the Tourism Sector in Turkey: A Survey on the Tourism Businesses.

World Academy of Science, Engineering and Technology International Journal of Industrial and Systems Engineering, Vol :9, No:3, 2015.

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد المشاكل المالية لشركات السياحة وإيجاد الحلول البديلة للمشاكل القائمة في منطقة الأناضول الوسطى ، كما تهدف إلى زيادة الوعي للموظفين والمدربين التنفيذيين والعاملين في قطاع السياحة، وأستخدم المنهج الوصفي التحليلي لجمع البيانات من الشركات السياحية ، وكانت العينة لـ 25 شركة في منطقة الأناضول ، وقد أجريت الدراسة بإستخدام الإستبيان ، وقد تم جمع المعلومات وتحليلها باستخدام برنامج Microsoft Excel .

وخلصت الدراسة إلى أن الشركات السياحية في منطقة الأناضول الوسطى تعاني من مشاكل مالية منها :

- عدم كفاية رأس المال ؛
- مشكلة سيولة ؛
- مشاكل هيكلية ؛
- الإقتراض من البنك بأعلى معدل .

3. دراسة : Ramphul Ohlan, **The relationship between tourism, financial development and economic growth in India from (1960_2014)**, future Business Journal Vol 3,no 9,2017.

تبحث هذه الدراسة في العلاقة بين السياحة والنمو الإقتصادي مع الاخذ في الإعتبار الأهمية النسبية للتنمية المالية في الهند خلال الفترة 1960-2014، وذلك من خلال الكشف عن وجود علاقة بين التغير في دخل السياحة للفرد والتغير في الناتج المحلي الإجمالي للفرد ، وتم إعتقاد المنهج الوصفي التحليلي لجمع المعلومات ، وقد تم الإستعانة بالأساليب الإحصائية (أسلوب الإنحدار المتعدد)، وقد تم الإستعانة بمجموعة من الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين السياحة والتنمية المالية في بلدان مختلفة ومقارنتها بالهند ، وتوصلت الدراسة إلى أن النمو الإقتصادي والسياحة والتنمية المالية تتكامل مع بعضها البعض ، وأيضا أن أرباح السياحة الدولية تؤثر إيجابيا على النمو الإقتصادي الهندي في المدى الطويل والقصير ، فإن زيادة 1% في إيرادات السياحة الدولية يرتفع الناتج المحلي الإجمالي بـ 0,2% . السياحة تحفز الاستثمارات في البنية التحتية .

المطلب الثالث: أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة

من خلال إستعراضنا للدراسات السابقة حول موضوع الدراسة مساهمة الأسواق الأوراق المالية في تمويل القطاع السياحي لاحظنا أن موضوع التمويل عن طريق البورصة يدخل ضمن الموضوع الأساسية في سوق الأوراق المالية فهو يفتح إهتمامات متعددة وذلك للأهمية البالغة التي يحظى بها من قبل الباحثين في هذا المجال .

إتفقت الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة من حيث طرق و أدوات التمويل بواسطة سوق الأوراق المالية لتمويل الإستثمارات والمؤسسات في بورصة عمان .

بينما في دراسة الحالية سنقوم بدراسة بورصتين ، بورصة عمان وبورصة مصر ، والمساهمة في تمويلهما القطاع السياحي والفندقة ، ودراسة بعض المؤشرات لتوضيح ذلك .

خلاصة الفصل

تم التطرق في هذا الفصل إلى الأدبيات النظرية، وهذا من خلال مبحثين في المبحث الأول تم تقسيمه إلى جزئين الجزء الأول للأسواق الأوراق المالية الذي تعرضنا فيه إلى المفاهيم الأساسية للسوق الأوراق المالية، والجزء الثاني تعرضنا فيه إلى القطاع السياحي بمفاهيمه الأساسية، ومن خلال هذا المبحث نستطيع القول أن لسوق الأوراق المالية أدواته لتمويل القطاع السياحي .

أما المبحث الثاني والذي كان بعنوان الدراسات السابقة، والتي لها علاقة بموضوع الدراسة تم فيه إستعراض لأهم الجوانب هذه الدراسات والمتمثلة في هدف الدراسة، وطريقة المعالج، وكذا ذكر أهم النتائج المتوصل إليها، حيث إتفقت هذه الدراسات على الأدوات التمويلية لسوق الاوراق المالية .

وبعد إثبات جدوى هذا الفصل سوف يناقش الفصل الثاني مساهمة البورصتين في تمويل القطاع السياحي .

الفصل الثاني

الإطار التطبيقي

التمهيد

لقد تطرقنا في الفصل السابق للأدبيات النظرية للأسواق الأوراق المالية والأدبيات النظرية للقطاع السياحي والدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع قيد الدراسة، سنحاول في هذا الفصل بدراسة مؤشرات السوق التي تساعدنا في معرفة مدى مساهمة البورصتين في تمويل القطاع السياحية والفندقة .

ومن أجل تحقيق هذا الهدف والقيام تفسير نتائج الدراسة الميدانية تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين كالتالي :

✓ المبحث الأول : منهجية و أدوات الدراسة

✓ المبحث الثاني : تفسير نتائج الدراسة التطبيقية

المبحث الأول : الطريقة و الأدوات المتبعة في الدراسة الميدانية

باعتبار المنهج أداة عمل تطبيق تخطيط وتسيير فإن لكل ظاهرة منهج يرتبط بها بقصد وصفها وتفسيرها للوصول إلى أسباب هذه الظاهرة والعوامل التي تتحكم فيها، واستخلاص النتائج لتعميمها، أما الأدوات المستخدمة فهي تلك المتعلقة بجمع المعلومات من أجل الاستعانة بها في التحليل ومن ثم الوصول لتحقيق الفرضيات أو نفيها .

المطلب الأول : الطريقة المتبعة في الدراسة**الفرع الأول : منهج الدراسة**

من أجل الوصول إلى النتائج المرجوة وبغرض تحقيق الهدف بخطوات المنهجية الصحيحة مع الإجابة على الأسئلة المطروحة تم الإعتماد على المنهج الوصفي التحليلي ومنهج دراسة حالة، والمقارنة .

الفرع الثاني : مجتمع الدراسة

أن للبورصات العربية دور هام في تمويل الأنشطة والقطاعات الاقتصادية للدول ، نحاول التطرق في هذه الدراسة إلى البورصات العربية في الفترة (2013 إلى 2016)

الفرع الثالث : عينة الدراسة

تكونت عينة الدراسة من بورصتين من البورصات العربية ، وهما كل من بورصة عمان وبورصة مصر .

الفرع الرابع : تحديد متغيرات الدراسة

لمعرفة الدور البورصة في تمويل القطاع السياحي حيث المتغير المستقل هي البورصة ، والمتغير التابع هو القطاع السياحي .

المطلب الثاني : الأدوات المتبعة في الدراسةالفرع الأول : أدوات الدراسة

تم الإعتماد في هذه الدراسة لجمع البيانات الصادرة عن البورصتين ،بورصة عمان وبورصة مصر بشبكة الانترنت للحصول على بعض البيانات وهذا لتغطية الجانب التطبيقي من الدراسة .

الفرع الثاني : الأساليب الإحصائية المستخدمة

تم الإعتماد على برنامج EXEL حيث مثلت النتائج المتحصل عليها في شكل جداول وأشكال بيانية بالإضافة إلى النسب المئوية لتوضيح العلاقة بين المتغيرات .

المبحث الثاني : تقديم النتائج ومناقشتها

مفاهيم حول البورصات (عمان ،مصر)

أولا : بورصة عمان

1- تعريف بورصة عمان:

تأسست بورصة عمان في 11/03/1999 كمؤسسة مستقلة لا تهدف إلى الربح ومصرح لها بمزاولة العمل كسوق منظم لتداول الأوراق المالية في المملكة ،أوكل إليها القيام بالدور التنفيذي كسوق منظم لتداول الأوراق المالية في الأردن تحت اتفاقية هيئة الأوراق المالية باشر سوق عمان المالي عمله كسوق منظم وكجهة رقابية في 11/1998. ويتسم السوق بالعدالة والكفاءة والشفافية وتوفير بيئة لتداول الأوراق المالية لزيادة الثقة بسوق الأوراق المالية وخدمة الاقتصاد الوطني. وفي 20 شباط 2017 تم تسجيل بورصة عمان كشركة مساهمة عامة مملوكة بالكامل للحكومة وتعتبر شركة بورصة عمان الخلف القانوني العام والواقعي لبورصة عمان. وتدار شركة بورصة عمان من قبل مجلس إدارة مكون من سبعة أعضاء يعينهم مجلس الوزراء ومدير تنفيذي متفرغ يتولى إدارة ومتابعة الأعمال اليومية للبورصة، تهدف شركة بورصة عمان إلى ممارسة جميع أعمال أسواق الأوراق المالية والسلع والمشتقات وتشغيلها وإدارتها وتطويرها داخل المملكة وخارجها، وتوفير المناخ المناسب لضمان تفاعل قوى العرض والطلب على الأوراق المالية المتداولة وفق أسس التداول السليم والواضح والعادل، ونشر ثقافة الاستثمار في

الأسواق المالية وتنمية المعرفة المتعلقة بالأسواق المالية والخدمات التي تقدمها الشركة. ولتحقيق غاياتها تضع الشركة الأنظمة الداخلية والتعليمات والمتطلبات اللازمة لإدارتها وتلك المتعلقة بالتعامل بالأسواق المالية وفق أفضل الممارسات العالمية المتبعة، ولها إنشاء واحتساب المؤشرات المالية الخاصة بالأوراق المالية المدرجة فيها، والدخول في اتفاقيات أو تحالفات إستراتيجية وتجارية واستثمارية مع أسواق المال والمشتقات داخل المملكة أو خارجها ومع مزودي الخدمات أو أي جهات أخرى ذات علاقة بعملها، والتعاون وتبادل المعلومات مع الأسواق والجهات الرقابية والإشرافية على الأسواق المالية ذات الصلة والسلطات الحكومية وغير الحكومية وغيرهم من الجهات والأشخاص داخل المملكة وخارجها¹.

2- شروط الإدراج في بورصة عمان :

- تسجيل الورقة المالية المعنية لدى الهيئة ؛
- تسجيل وإيداع الورقة المالية المعنية لدى المركز ؛
- عدم وجود أية قيود على نقل ملكية الأوراق المالية المعنية باستثناء القيود الواردة في التشريعات المعمول بها؛
- توقيع المصدر اتفاقية الإدراج مع البورصة التي تحدد حقوق والتزامات الطرفين فيما يتعلق بإدراج الأوراق المالية ؛
- أن لا يتضمن تقرير مدقق حسابات الشركة شكوكاً حول قدرة الشركة على الاستمرار في ممارسة نشاطها ضمن تقرير المدقق الخارجي لحسابات الشركة والمتعلق بأحدث بيانات مالية ؛
- إصدار الشركة لبيانات مالية مدققة لسنة مالية واحدة على الأقل تظهر نشاطاً تشغيلياً ؛
- أن لا يقل صافي حقوق المساهمين في الشركة عن (50%) من رأسمالها المدفوع كما هو في التقرير السنوي لآخر سنة مالية ؛
- أن لا تقل نسبة الأسهم الحرة في الشركة بتاريخ انتهاء سنتها المالية عن (5%) من رأسمالها المدفوع للشركات التي يقل رأسمالها عن 10 مليون دينار أردني ويستثنى من ذلك الشركات التي يبلغ رأسمالها 10 مليون دينار أردني أو أكثر².

¹ الموقع الرسمي لبورصة عمان <https://www.ase.com.jo/ar> تاريخ الإطلاع 2018/04/17، الساعة 16:20 .

² الموقع الرسمي لبورصة عمان <https://www.ase.com.jo/ar/node/864> تاريخ الإطلاع 2018/04/17، الساعة 17:05 .

1. أهداف بورصة عمان :

تهدف بورصة عمان بصورة خاصة إلى توفير المناخ المناسب لضمان تفاعل قوى العرض والطلب على الأوراق المالية المتداولة فيها وذلك من خلال ترسيخ أسس التداول السليم والواضح والعاقل من خلال :

- وضع وتطبيق الإجراءات وأساليب العمل الكفيلة بضمان تداول كفؤ وشفاف ؛
- توفير أنظمة إلكترونية ووسائل ربط قاعات مجهزة بالأدوات ووسائل التقنية الحديثة ؛
- مراقبة عمليات التداول في السوق والتنسيق مع الهيئة في ذلك العمليات ؛
- فرض عقوبات تأديبية على أعضائها والأشخاص المرتبطين بهم المخالفين لأحكام القانون والتعليمات الصادرة بمقتضاه ؛
- إقامة علاقات وتعاون مع البورصات والجمعيات والأنظمة والمنظمات العالمية وإبرام الاتفاقيات معها؛
- توفير بيئة سليمة وصحيحة لتداول الأوراق المالية وترسيخ وأسس التداول السليم والعاقل ؛
- حماية المتعاملين في السوق رأس المال بتطبيق أنظمة وتعليمات تتماشى مع المعايير العالمية ؛
- وضع معايير للسلوك المهني لضمان التزام أعضائها مبادئ التداول العادل السليم ؛
- النشر الفوري والصحيح للمعلومات لجميع المهتمين بنفس الوقت .

3- الهيكل التنظيمي لبورصة عمان

يتكون الهيكل التنظيمي لبورصة عمان من :

- مجلس الإدارة ؛
- المدير التنفيذي ؛
- نائب المدير التنفيذي ؛
- رؤساء الدوائر ورؤساء الأقسام والموظفين¹.

ثانيا : بورصة مصر

¹ الموقع الرسمي لبورصة عمان <https://www.ase.com.jo/ar/node/864> تاريخ الاطلاع : 2018/04/17 الساعة ،18:24.

1- تعريف البورصة المصرية

تعتبر البورصة المصرية واحدة من أقدم البورصات التي تم إنشائها في الشرق الأوسط، حيث تعود جذورها إلى القرن التاسع عشر عندما تم إنشاء بورصة الإسكندرية في عام 1883 وتلتها بورصة القاهرة عام 1903 .

بورصة الإسكندرية :

خلال القرن التاسع عشر كان السوق الآجل بالإسكندرية من أقدم الأسواق الآجلة في العالم ولقد تمت أول صفقة قطن محلية مسجلة في عام 1885 بمقهى أوربا السكندري والذي سمي لاحقاً ميدان محمد علي، حيث كان تجار القطن يجتمعون ويعقدون صفقات قائمة على العرض والطلب بشأن القطن وعلى مدار السنوات امتدت تلك الصفقات لتشمل نوعيات بذور القطن.

كانت السمعة الطيبة تؤثر على كل حركة، فقد نال مزارعو القطن الذين كانوا يقومون بتسليمه في الموعد المحدد ثقة المصدرين ومن ثم كانوا يتسلمون طلبات كبيرة في الموسم التالي، فكان احترام المواعيد والمصدقية ذاتا أهمية جوهرية إذا ما أراد التاجر تحقيق ربحا .

ومن بين الخمسة والثلاثين سمسار للقطن المسجلين في عام 1950 لم يكن هناك سوى اثنين فقط من المصريين، كما تألف مديرو بورصة الإسكندرية من مزيج غير متساوي من المصريين، والشاميين واليهود.

حتى الخمسينيات من القرن العشرين كان معظم التداول يتم مع بورصة القطن " بليفربول " كشاهد على روابط مصر القوية بالإمبراطورية البريطانية واستخدمت تجارة القطن المصرية على نحو متفاوت سياسياً خلال فترات الحروب عكس حال النفط الآن - حيث كانت تبرز كشرط في أغلب اتفاقيات مصر الدولية، فقد كانت تلك التجارة أداة رئيسية للمساومة وكذلك أداة تعزيز للعملة المصرية . كان هناك أيضاً لجنة القطن المصرية المشتركة ومعهد القطن، وهما مؤسستان منضمتان إلى المؤتمر الدولي للقطن. ومع مرور الوقت، أخذ عدد المصدرين الداخليين في هذه التجارة يزداد ، وبينما كانت طبقة المفكرين المحليين على وشك أن تأخذ دورها في السيطرة والتحكم، ظهرت التجارة الزراعية تحت حماية الدولة من خلال سلسلة من قوانين الإصلاح الزراعي ولذا تحول القطاع

الزراعي إلى ملكيات صغيرة غير مريحة وجمعيات تعاونية بيروقراطية .

بورصة القاهرة :

أعاد كبير تجار وسماسرة القاهرة لفت انتباه التجار والسماسرة مرة أخرى أثناء إحدى اجتماعاتهم غير الرسمية إلى أن الوقت قد حان لكي تنتهج القاهر نهج الإسكندرية ويكون لها بورصة خاصة بها ومن هنا كان ميلاد بورصة القاهرة ففي يوم الخميس الموافق 21 ماي 1903 قامت اللجنة الخاصة باختيار المبنى القديم للبنك العثماني ولكن بصفة مؤقتة .

فقد كان داعمو ومناصرو قيام البورصة يتمتعون بجرأة دفعتهم إلى النجاح والنمو . وكان أمراً معروفاً للجميع أن بورصتا القاهرة والإسكندرية، عند اجتماعهما، احتلا مركزاً بين أكبر خمس بورصات على مستوى العالم في الأربعينيات. فقد كان اقتصاد مصر منتعش في كل الأوقات وبلغ عدد الشركات المتداولة في بورصة القاهرة وحدها 228 ، بإجمالي رأس مال قدره 91 مليون جنيهاً، وكان هناك 73 سمساراً ووسيطاً متوفرون يتولون شؤون تجارة الأسهم.

ومع قيام ثورة 1952 وبدء حركة تأميم القطاع الخاص والاتجاه إلى الاشتراكية فقد تراجع دوره بشكل كبير فقد تضائل دور البورصة المصرية بصورة كبيرة، وذلك حتى التسعينات من القرن العشرين، وفي بداية التسعينات بدأت مصر تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي والذي تضمن تفعيل دور القطاع الخاص مما أعاد إحياء سوق المال المصري مرة أخرى خاصة مع وضع قانون سوق المال رقم 95 لسنة 1992 ، وفي عام 1994 تحولت البورصتان من التداول اليدوي إلى استخدام نظام الكتروني للتداول، وفي النصف الثاني من التسعينات بدأت الحكومة في تطبيق برنامج الخصخصة والذي تم طرح عدد كبير من الشركات من خلال البورصة مما ساهم في إنعاش السوق بشكل كبير وجذب شريحة كبيرة من المستثمرين إلى السوق المصري، حيث تمثل تلك الفترة البداية الحقيقية لازدهار البورصة المصرية مرة أخرى في العهد الحديث، وفي عام 1996 بدأت شركة مصر للمقاصة في مزاوله عملها ثم تلي ذلك خطة شاملة لتطوير وتحديث البنية التحتية والتشريعية لمواكبة التطورات السريعة على الساحة الدولية، حيث أصبح للبورصتان مجلس إدارة واحد، وتم توحيد نظام التداول والمقاصة والتسوية بين البورصتين.

وفي عام 1999 تم إنشاء إدارة للإفصاح لضمان تحقيق الكفاءة والشفافية بين المتعاملين، تلاها في عام 2000

صندوق ضمان التسويات لتوفير الضمان لتسوية العمليات. ولكن الركود الاقتصادي في ذلك الوقت سرعان ما أثر على أداء البورصة ودفع حركة التداول إلى الركود وكان الركود هو الاتجاه السائد ليس في مصر فقط ولكن في غالبية الأسواق وتلاها في نفس العام استبدال النظام الإلكتروني EGID العالمية. وفي عام 2001 تم إنشاء شركة مصر لنشر المعلومات العالمية، والذي تم تحديثه مرة أخرى في عام 2008 بالنظام الأكثر تطوراً

X-Stream المصمم من قبل OMX Nasdaq وفي عام 2002 تم لأول مرة إلغاء الحدود السعرية على الشركات الأكثر نشاطاً، كما تم إعادة تنظيم سوق خارج المقصورة ليضم سوقاً للأوامر وأخر للصفقات

وفي عام 2003 اعتمدت هيئة سوق المال الأمريكية البورصة المصرية كبورصة أوراق مالية مسجلة بالخارج، كما تم في نفس العام إطلاق مؤشر CASE30 ليحل محل مؤشر CASE50 وفي عام 2005 تم إتمام ربط بين البورصة وشركة مصر للمقاصة كما بدأ العمل بنظام البيع والشراء في ذات الجلسة، وفي نفس العام تم قبول البورصة المصرية في الاتحاد العالمي للبورصات WFE .

وفي عام 2006 نجحت البورصة في إدخال نظام التداول عبر الانترنت، . المصرية في الاتحاد العالمي للبورصات كما شهد العام قيام شراكة إستراتيجية بين البورصة المصرية وناسداك OMX من خلال التشارك في شركة مصر لنشر، المعلومات وتم إنشاء بورصة النيل للشركات المتوسطة والصغيرة في نفس العام، وبينما في عام 2008 تم إعادة تسمية بورصتي القاهرة والإسكندرية لتصبح البورصة المصرية. ومثلت تلك الفترة فترة ازدهار حقيقية للبورصة المصرية حيث كانت في أوج نشاطها وسط صعود قوى للمؤشرات تأثراً بالنمو الاقتصادي المحلي والعالمي في تلك المرحلة.

لكن نشوء الأزمة العالمية وقيام ثورة 2011 في مصر أثر بشكل كبير على أداء البورصة المصرية حيث تراجعت

أحجام التعاملات في السوق المصري بشكل ملحوظ خلال عامي 2011 و 2012 وواجهت البورصة المصرية تحديات جديدة نتيجة الحراك السياسي في تلك الفترة ولكن هذا لم يثنى البورصة المصرية عن خطط التطوير والتحديث التي تقوم بها من أجل مواكبة التطورات السريعة والمتلاحقة في عالم سوق المال، فانطلقت في يوليو 2013 إستراتيجية جديدة ومتكاملة تستهدف إعادة هيكلة السوق المصري وإعادته لمكانته الرائدة وسط الأسواق الناشئة. وستتضمن الإستراتيجية انفتاحاً كبيراً للسوق المصري على الأسواق العالمية، حيث سيتم قيد مجموعة من الشركات الإقليمية في السوق المصري للمرة الأولى تقريبا في تاريخ البورصة المصرية، كما سيتم إطلاق

أول أداة مشتقة للبورصة المصرية في الأسواق العالمية بالتعاون مع نيويورك يورنكست . كما سيدأ تركيز البورصة على زيادة مساهمتها في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية من خلال المشاركة في تأسيس شركات بنظام الاكتتاب العام لتحقيق أهداف مجتمعية كبناء المدارس والمستشفيات وغيرها، مما سيسهم في خلق المزيد من فرص العمل، لتستمر البورصة المصرية في رحلة خدمة الاقتصاد المصري لأكثر من 130 عام¹.

2- شروط و متطلبات الإدراج في البورصة المصرية

يشترط لقبول وقيد الأوراق المالية بالبورصة المصرية توافر الآتي :

أ - بالنسبة للأسهم :

- ◀ لا يقل رأس مال الشركة المدفوع عن خمسون ألف جنيه؛
- ◀ تكون الأسهم في صكوك من فئة الخمسة أسهم أو مضاعفاتهما ، بحيث لا تتجاوز ألف سهم في الصك الواحد؛
- ◀ تكون الأسهم قد طرحت في اكتتاب عام، وإلا فيجب تقديم ثلاث ميزانيات مرضية عن ثلاث سنوات متتالية سابقة لطلب القيد؛
- ◀ يتم الاكتتاب في أسهم الشركة بالكامل، ولا يقل المدفوع في حالة تقسيط قيمة الأسهم عن ربع تلك القيمة على أن تقيد في جدول الأسعار المؤقت لحين سداد القيمة الكاملة .

ب - بالنسبة لسندات

لا يقيد في البورصة إلا سندات الشركات التي قيدت أسهمها في البورصة فعلا وإذا كانت الشركة أجنبية فيجب توفر التالي :

- ◀ تكون مقيدة منذ سنتين على الأقل في جداول بورصات البلاد التي تسري تشريعاتها على الشركة؛
- ◀ لا تقل قيمة كل منها الاسمية بالعملة الأجنبية عما يعادل جنيه واحد بالتقريب؛
- ◀ تكون لحاملها ما لم يكن للشركة في مصر مكتب لنقل الملكية؛

¹ الموقع الرسمي لبورصة مصر : <http://www.egx.com.eg/Arabic/History.aspx> تاريخ الإطلاع 2018/04/16 ، الساعة 11:30 .

- ◀ أما إذا كانت السندات صادرة عن الحكومة والهيئات العامة، وأيضا الأوراق المالية التي تضمونها الحكومة سواء تناول هذا الضمان رأس المال أو الفوائد أو الأرباح فتقبل للتقيد بقرار وزير الاقتصاد.
- بالإضافة إلى ذلك فهناك شروط بالنسبة لمزاولة مهنة السمسار في بورصة مصر والتي تتلخص في:
 - ◀ يكون مصري بالغ من العمر خمسة وعشرون سنة ومتمتعاً بالأهلية القانونية؛
 - ◀ لا يكون قد أشهر إفلاسه في مصر أو في الخارج أو حكم عليه في قضايا تمس بالشرف؛
 - ◀ لا يمارس أي أعمال تجارية غير أعمال البورصة؛
 - ◀ أن يكون قد مضى ثلاث سنوات على الأقل يعمل كوكيل لأحد الأعضاء، أو يكون قد زاول ثلاث سنوات مندوباً رئيسياً، أو أربع سنوات وسيطاً؛
 - ◀ يؤدي بنجاح امتحانا تحريريا وشفويا أمام لجنة القبول للتأكد من توافر المعلومات اللازمة لعملائه؛
 - ◀ يكون لديه رأس مال في مصر لا يقل عن عشرة آلاف جنيه يملك منها ثلاث آلاف نقداً على الأقل¹.

وهناك أيضا شروط لمن يقبل للعمل في البورصة كوسيط أو مساعد للسمسار وهي:

- ◀ يكون مصرياً بالغ من العمر واحد وعشرون سنة ومتمتعاً بالأهلية القانونية؛
- ◀ أن يركبه السمسار الذي يرغب في أن يعمل لديه، ويستوفي الشروط المنصوص عليها في لائحة البورصات؛
- ◀ يكون قد مضى مدة سنتين على الأقل في عمل بأجر في أحد مكاتب سمسة البورصة أو في أي مصروف في مصر.

1. أهداف البورصة المصرية

تمثل أهداف البورصة المصرية في ما يلي :

- ◀ تهدف البورصة إلى أن تصبح السوق الرائدة في الشرق الأوسط ومنطقة شمال إفريقيا ؛
- ◀ تقدم أفضل المنتجات والحلول لكل الأفراد ذوي الصلة ؛

¹ الموقع الرسمي للبورصة المصرية http://www.egx.com.eg/Arabic/How_list.aspx تاريخ الإطلاع 2018/04/16، الساعة 11:56.

- ◀ وأيضاً تهدف إلى تطوير سوق يتمتع بجودة خدمة عملائه المصريين والأجانب ؛
- ◀ تقدم أعلى تكنولوجيا وتوفير أحدث المنتجات ؛
- ◀ تحقيق سوق عادلة ذات شفافية وكفاءة عالية.¹

إحصائيات القطاع السياحي في مصر

تعتمد الدولة المصرية على إيرادات القطاع السياحي كرافد رئيسي للإيرادات العامة بالعملة الأجنبية، وهو دعامة رئيسية للإقتصاد المصري ولذلك كان تراجع القطاع السياحي في السنوات الاخيرة الماضية أحد أهم أسباب في أزمة نقص العملة الأجنبية التي يعانها الإقتصاد المصري، كما أثر تراجع السياحة بشكل كبير على الدخل القومي والتنمية الإقتصادية في مصر حيث كانت تمثل 12 % من الناتج المحلي الإجمالي، بالإضافة إلى مساهمتها بنسبة كبيرة في ميزان المدفوعات. تعتبر أوروبا الغربية هي المصدر الأكبر للسياح في مصر يليها أوروبا الشرقية ثم منطقة الشرق الأوسط وإفريقيا وتظل الولايات المتحدة والجنسيات الأخرى في ذيل القائمة من حيث عدد الوافدين إلى مصر. تراجع إجمالي عدد السياح الوافدين إلى مصر بنسبة 48,7 %، والتي وصلها 1,575 مليون سائح خلال الثلث الأول من سنة 2016، وكان ثمة تراجعاً في السياحة الوافدة من 3,075 ملايين سائح خلال الفترة المناظرة من سنة 2015. بلغت إيرادات مصر من السياحة السياحة 3,4 مليار دولار خلال 2016، وبلغ إجمالي عدد السياح الوافدين 5,4 ملايين سائح خلال 2016 مقابل 9,3 ملايين سائح في 2015 و إيرادات بلغت 6,1 مليار دولار، أما في سنة 2014 بلغت إيرادات السياحة 7,5 مليار دولار وبلغ إجمالي عدد السياح 9,9 مليون سائح، مقابل 9,5 مليون سائح و 5,9 مليار دولار إيرادات في 2013، وبلغت عدد الفنادق 1171 بجميع محافظات مصر .

إحصائيات القطاع السياحي في الأردن

تعتبر السياحة في الأردن من أهم القطاعات في إقتصاد البلاد، حيث تشكل 13% من الناتج المحلي الإجمالي كما تصل عائداتها إلى 4.3 مليار دولار سنويا، ووهي المصدر الرئيسي للعملة الصعبة التي يعتمد عليها الأردن كما تعتبر الأردن من أهم مناطق الجذب السياحي في الشرق الأوسط ويعود ذلك إلى أساسا إلى أهميته الدينية والتاريخية ويتمتع الأردن بمواصفات أخرى تجعله مقصدا للسياح والزوار من مختلف أنحاء العالم طول السنة،

¹ الموقع الرسمي للبورصة المصرية http://www.egx.com.eg/Arabic/Mission_vision.aspx تاريخ الإطلاع 2018/04/16، الساعة 12:45.

حيث بلغ عدد سياح الوافدين إلى الأردن 5.4 مليون سائح خلال سنة 2013 وبلغت الإيرادات لنفس السنة 3 مليار دولار، أما سنة 2014 بلغ عدد السياح 5,3 مليون سائح زاروا الأردن في ما بلغت الإيرادات 4,3 مليار دولار، أما سنة 2015 بلغ عدد السياح الوافدين 4,8 مليون سائح 3,8 مليون سائح سنة 2016 أما الإيرادات لبلغت سنة 2015 4,04 مليار دولار و4 مليار دولار سنة 2016. ويوجد في المملكة نحو 319 فندقا مصنفاً ويبلغ عدد الغرف الفندقية نحو 19.445 ألف غرفة فندقية وتتنوع تصنيفات الفنادق بين فنادق فئة خمس نجوم بالدرجة الأولى ونجمة .

المطلب الأول: تقديم النتائج

شركات القطاع السياحي والفندقة المدرجة في بورصة عمان لسنة 2016 وعددها إحدى عشر شركة (11) للسياحة و الفندقة :

الجدول 2. 1: جدول يوضح الشركات المدرجة في بورصة عمان للقطاع السياحي والفندقة لسنة 2016

رقم الشركة	إسم الشركة
1	زارة للإستثمار القابضة
2	البحر المتوسط للإستثمارات السياحية
3	الدولية للفنادق والاسواق التجارية
4	وادي الشتا للاستثمارات السياحة
5	العربية الدولية للفنادق
6	الاردن للتطوير المشاريع السياحية
7	النموذجية للمطاعم
8	الشرق للمشاريع الاستثمارية
9	الركائز للاستثمار
10	سُرى للتنمية و الاستثمار
11	الفنادق والسياحة الاردنية

المصدر: من إعداد الطالبة بإستخدام التقارير الرسمية للبورصة محل الدراسة

و في سنة 2015 بلغت عدد الشركات المدرجة في البورصة (10) عشر شركات أيضا للسياحة والفندقة ، وفي سنة 2014 بلغ عددها في البورصة (11) عشر شركات ، في سنة 2013 كان عددها (12) شركة لسياحة والفندقة .

وتعتبر سنة 2012 السنة التي كان فيها أكبر الشركات المدرجة للقطاع السياحي والفندقة في بورصة عمان بلغت 12 شركة ، ونلاحظ من سنة 2013 الى سنة 2015 أن الشركات المدرجة تنقص بشركة واحدة و في 2016 زادت بواحدة حيث بلغت 11 شركة .

الشركات المدرجة للقطاع السياحي والفندقة في بورصة المصرية لسنة 2016 والتي بلغت (17) شركة لسياحة والفندقة :

الجدول 2. 2: يوضح عدد الشركات المدرجة في البورصة المصرية للقطاع السياحي والفندقة سنة 2016

رقم الشركة	إسم الشركة
1	المصرية للمنتجات السياحية
2	رمكو لانشاء القرى السياحية
3	بيراميزا للفنادق والقرى السياحية – بيراميزا
4	التعمير السياحي
5	اوراسكو القابضة (AG) للتنمية
6	مصر للفنادق
7	شارم دريمز للإستثمار السياحي
8	رواد مصر للإستثمار السياحي
9	الشمس بيراميدز للفنادق والمنشات السياحية
10	اوراسكوم للفنادق والتنمية
11	جولدن كوست السخنة للإستثمار السياحي
12	مرسى مرسى علم للتنمية السياحية
13	رواد السياحة – رواد
14	المصرية للمشروعات السياحية العالمية
15	عبر المحيطات للسياحة
16	الوادى للإستثمار السياحي
17	جولدن بيراميدز بلازا

المصدر: من إعداد الطالبة بإستخدام التقارير الرسمية للبورصة محل الدراسة

وفي سنة 2015 بلغت الشركات المدرجة لقطاع السياحة والفندقة في البورصة المصرية 18 شركة، وفي سنة 2014 بلغت عدد الشركات 17 شركة، في سنة 2013 كان عددها 18 شركة .

في مايلي سنقوم بعرض الجداول القطاعية المتداولة في البورصتين :

الجدول القطاعي لبورصة عمان :

الجدول 2. 3 : يوضح القطاعات المدرجة في بورصة عمان سنة 2016

القطاع	عدد الشركات
القطاع المالي	103
البنوك	15
التأمين	23
الخدمات المالية المتنوعة	31
العقارات	34
قطاع الخدمات	49
الخدمات الصحية	4
الخدمات التعليمية	6
السياحة والفنادق	11
النقل	10
التكنولوجيا	2
الاعلام	1
الطاقة والمنافع	3
الخدمات التجارية	12
قطاع الصناعة	60
الادوية والصناعات الطبية	6
الصناعات الكيماوية	9
صناعات الورق والكرتون	3
الطباعة والتغليف	1
الأغذية والمشروبات	10
التبغ والسجائر	2
الصناعات الإستخراجية والتعدينية	13
الصناعات الهندسية و الإنشائية	6
الصناعات الكهربائية	4
الملابس والجلود والنسيج	6
صناعات زجاجية وخرفية	

المصدر : من إعداد الطالبة بإستخدام التقارير الرسمية للبورصة محل الدراسة

نلاحظ من خلال الجدول أن قطاع العقارات الذي يتكون من أكبر عدد لشركات المتداولة في البورصة ب34 شركة ويليه قطاع الخدمات المالية المتنوعة ب31 شركة ثم قطاع التأمين ب23 شركة ، ثم قطاع البنوك ب15 شركة وقطاع الصناعات الإستخراجية والتعدينية ب13 شركة، ثم قطاع الخدمات التجارية ب12 شركة، بعدها قطاع السياحة والفنادق ب11 شركة ، ثم النقل و الأغذية و المشروبات ب10 شركات ، وقطاع الكيماوية ب9 شركات ، ثم قطاع الخدمات التعليمية و قطاع الأدوية و الصناعية الطبية وقطاع صناعات الهندسة و الإنشائية ب6 شركات ، وقطاع الملابس والجلود والنسيج ب6 شركات ، قطاع الخدمات الصحية و قطاع الصناعات الكهربائية ب4 شركات ، وقطاع الطاقة والمنافع و قطاع الورق والكرتون ب3 شركات ، وقطاع التكنولوجيا وقطاع التبغ والسجائر ب2 شركتين ، وقطاع الإعلام والطباعة وقطاع التغليف بشركة واحدة .

فلاحظ أن قطاع السياحة والفندقة الذي يبلغ عدد الشركات المدرجة فيه 11 شركة هو الأضعف مقارنة بعدد الشركات المدرجة في القطاعات الأخرى .

فقطاع السياحة و الفندقة الذي يندرج ضمن قطاع الخدمات حيث بتكون من 49 شركة متداولة فيه يعتبر أقل قطاع من ناحية عدد الشركات المتداولة ، فقطاع المالي يحضى ب103 شركة مدرجة فهو القطاع الذي يحتوي على أكبر عدد من الشركات ، أما بالنسبة للقطاع الصناعة الذي يتكون من 60 شركة متداولة فيه .

بورصة عمان :

أ_ مقارنة بين القطاع السياحي و القطاعات الأخرى لبورصة عمان

1_ مؤشر عدد الشركات

الجدول 2. 4: يوضح عدد الشركات للقطاعات المدرجة في بورصة عمان خلال الفترة(2013/2016)

عدد الشركات				القطاعات
2016	2015	2014	2013	
103	102	102	104	القطاع المالي
15	15	15	15	البنوك
23	24	24	25	التأمين
31	30	30	30	الخدمات المالية المتنوعة
34	33	33	34	العقارات
49	50	50	53	قطاع الخدمات
4	4	4	4	الخدمات الصحية
6	6	6	6	الخدمات التعليمية
11	10	11	12	السياحة والفنادق
10	11	11	12	النقل
2	1	1	1	التكنولوجيا
1	2	2	2	الاعلام
3	3	3	3	الطاقة والمنافع
12	12	12	13	الخدمات التجارية
60	64	64	66	قطاع الصناعة
6	6	6	6	الادوية والصناعات الطبية
9	10	10	10	الصناعات الكيماوية
3	3	3	3	صناعات الورق والكرتون
1	1	1	2	الطباعة والتغليف
10	10	10	10	الأغذية والمشروبات
2	2	2	2	التبغ والسجائر
13	14	14	13	الصناعات الإستهراجية والتعدينية
6	7	7	8	الصناعات الهندسية و الإنشائية
4	4	4	4	الصناعات الكهربائية
6	6	6	6	الملابس والجلود والنسيج
-	1	1	2	صناعات زجاجية وحرفية

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام التقارير الرسمية للبورصة محل الدراسة

من خلال ملاحظة جدول عدد الشركات المدرجة في القطاعات خلال السنوات الأربعة 2013,2014,2015,2016 نلاحظ أن الشركات المدرجة في القطاعات تزيد أو تنقص بشركة واحدة من سنة إلى أخرى وفي بعض الحالات تبقى ثابتة ففي قطاع البنوك وقطاع الخدمات الصحية وقطاع الخدمات التعليمية وقطاع الطاقة والمنافع وقطاع الأدوية وقطاع الصناعات الطبية وقطاع الورق والكرتون وقطاع أغذية ومشروبات وقطاع التبغ والسجائر وقطاع الصناعات الكهربائية وقطاع الملابس والجلود والنسيج نلاحظ أن عدد شركات هذه القطاعات بقي ثابت خلال السنوات الأربعة 2013,2014,2015,2016 (4,6,15,4,3,6,3,10,2) على التوالي ، أما قطاع التأمين كان في سنة 2013 ب 25 شركة وفي سنة 2014 و 2015 ب 24 شركة ، أما سنة 2016 ب 23 شركة أي نقص بشركة واحدة ، أما قطاع الخدمات المالية المتنوعة من سنة 2013 إلى سنة 2015 ثابت ب 30 شركة ، وفي سنة 2016 زاد بشركة واحدة ، وهو كذلك بالنسبة لقطاع التكنولوجيا ، أما قطاع العقارات كان ب 34 شركة سنة 2013 أما سنة 2014 و 2015 نقص بشركة أي 33 شركة وفي سنة 2016 زاد بشركة واحدة أي 34 شركة ، أما قطاع السياحة وهو القطاع الدراسة في سنة 2013 كان ب 12 شركة مدرجة وفي سنة 2014 كان عدد الشركات المدرجة 11 شركة نقص بشركة وفي سنة 2015 عدد الشركات 10 و 2016 ب 11 شركة ، أما قطاع النقل خلال السنوات الأربعة ينقص من سنة إلى أخرى بشركة واحدة أي 10,11,11,12 على التوالي أما قطاع الإعلام وقطاع الصناعات الكيماوية ثابت خلال السنوات 2013 و 2014 و 2015 بشركتين لقطاع الإعلام و 10 شركات لقطاع الكيماوية ، أما سنة 2016 نقص بشركة واحدة لكلا القطاعين ، أما قطاع التأمين من سنة إلى أخرى ينقص بشركة واحدة أي في سنة 2013 ب 25 شركة وسنة 2014 و 2015 ب 24 شركة وسنة 2016 ب 23 شركة ، أما قطاع الخدمات التجارية في سنة 2013 كان ب 13 شركة والسنوات الثلاث الأخرى ب 12 شركة وهو كذلك أيضا بالنسبة لقطاع الصناعات الزجاجية من شركتين إلى شركة واحدة وأيضا لقطاع الطباعة والتغليف ، أما قطاع الصناعات الهندسية والإنشائية في سنة 2013 ب 8 شركات وثابت خلال السنتين 2014 و 2015 ب 7 شركات وفي سنة 2016 ب 6 شركات .

فبمقارنة عدد الشركات المدرجة في قطاع السياحة والفندقة والقطاعات الأخرى المذكورة نرى أن القطاع السياحي ضعيف بالنسبة لعدد الشركات مقارنة بالقطاعات الأخرى النشطة في البورصة .

3- مؤشر حجم التداول

الجدول 2. 5: يوضح حجم التداول للقطاعات في بورصة عمان خلال الفترة (2016/2013)

مليون وحدة نقدية

حجم التداول								القطاعات
2016		2015		2014		2013		
النسبة %	حجم التداول	النسبة %	حجم التداول	النسبة %	حجم التداول	النسبة %	حجم التداول	
51,65	1202	68,70	2347	66,72	1510	61,2	2221	القطاع المالي
18,47	429,8	21,16	722,6	22,28	504,4	23,87	865,9	البنوك
0,34	7,8	1,04	35,6	0,87	19,9	0,37	13,7	التأمين
12,54	291,8	10,23	349,7	13,88	314,2	12,08	483,2	الخدمات المالية المتنوعة
20,30	472,5	36,27	1239	29,69	672	24,90	903,4	العقارات
18,20	423,6	3,41	723,4	16,50	373,4	11,25	408,2	قطاع الخدمات
0,39	9,1	0,80	27,5	0,57	13	0,08	3,03	الخدمات الصحية
1,81	42,3	0,38	13,3	0,38	8,8	0,40	14,8	الخدمات التعليمية
2,10	48,9	1,31	44,9	2,98	65,2	2	71,4	السياحة والفنادق
7,03	163,8	5,81	198,6	7	158,2	5,03	182,5	النقل
0,31	7,4	0,44	15,3	0,73	16,7	0,48	17,4	التكنولوجيا
0,05	1,1	28,72	981,4	0,06	1,4	0,09	3,5	الاعلام
3,45	80,5	3,22	110,3	2,26	50,7	1,26	45,9	الطاقة والمنافع
3,01	70,1	9,14	312,3	2,62	59,5	1,91	69,4	الخدمات التجارية
30,16	701,8	10,12	345,8	16,74	379	10,96	397,6	قطاع الصناعة
1	23,2	0,63	21,7	1,32	30	0,25	9,2	الادوية والصناعات الطبية
1,68	39,1	1,36	46,4	3,37	76,3	0,80	29,2	الصناعات الكيماوية
0,15	3,6	0,04	1,4	1	4,4	0,23	8,7	صناعات الورق والكرتون
0,04	1	0,05	2	0,08	2	0,04	1,6	الطباعة والتغليف
1,65	38,3	0,58	20	0,71	16,1	0,21	7,8	الأغذية والمشروبات
12,19	282,7	1,20	41,2	2,20	49,8	1,06	38,6	التبغ والسجائر
5,20	121	1,82	62,3	4,02	91,1	2,58	93,6	الصناعات الإستخراجية والتعدينية
2,33	54,3	0,79	26,9	1,06	24,1	1,61	58,6	الصناعات الهندسية و الإنشائية
2,27	52,8	0,73	25,2	0,82	18,7	1,59	57,8	الصناعات الكهربائية
3,70	86,2	2,74	93,6	2,53	57,4	1,19	43,3	الملابس والجلود والنسيج
-	-	0,18	6,4	0,46	10,5	1,34	48,7	صناعات زجاجية وخرفية

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقارير البورصة محل الدراسة

نلاحظ من خلال النسب المئوية لأحجام التداول ان أكبر نسبة خلال الأربعة سنوات كانت لقطاع العقارات والذي احتل المرتبة الأولى ، حيث كانت سنة 2013 24,90% و 29,69% لسنة 2014 وسنة 2015 ب 36,27% و 20,30% سنة 2016 ، يليه قطاع الإعلام الذي كانت النسبة مرتفعة جدا خلال سنة 2015 ب 28,72% مقارنة مع السنوات الأخرى ، سنة 2013 بنسبة 0,09% وسنة 2014 ب 0,06% ، أما سنة 2016 انخفضت نسبة حجم التداول ووصلت إلى 0,05%، أما قطاع البنوك بنسبة 23,87% ، 22,28%، 21,16%، 18,47% على التوالي خلال السنوات 2016 ، 2014، 2015، 2013، ثم يليه قطاع الخدمات المالية المتنوعة أكبر نسبة في سنة 2014 ب 13,88% و 12,54% و 12,08% و 10,23% خلال السنوات 2016 و 2013 و 2015، ثم قطاع السياحة والفندقة بنسبة 2,98% سنة 2014 و 2,10% سنة 2016 و 2% سنة 2013 و 1,31% سنة 2015، أما قطاع النقل فكانت أكبر نسبة 2016 ب 7,03% تليه سنة 2014 ب 7% أما 2015 ب 5,81% و 5,03% سنة 2013، أما قطاع الطاقة المنافع شهد تطور من سنة إلى أخرى ب 1,26% و 2,26% و 3,22% و 3,45% خلال السنوات 2013، 2014، 2015، 2016 على التوالي أيضا قطاع الخدمات التجارية شهد إرتفاعا في نسبة أحجام التداول خلال السنوات الثلاث 2013، 2014، 2015 ب 1,91% ، 2,62%، 9,14% أما سنة 2016 إنخفضت النسبة إلى 3,01%، وقطاع الأدوية والصناعات الطبية هو أيضا شهد تطور خلال السنوات الأربعة ب 0,25% و 1,32% و 0,63% و 1% أما قطاع الصناعات الإستخراجية و التعدين ارتفعت نسبة خلال الأربعة سنوات ب 2,58% و 4,02% و 1,82% و 5,20% ، وقطاع الملابس والجلود والنسيج هو كذلك تطور في نسبة أحجام التداول حيث سنة 2013 كانت النسبة 1,19% و سنة 2014 ب 2,53% و 2,74% و 3,70% في سنة 2015 و 2016 على التوالي ، أما قطاع الصناعات الكهربائية شهد تذبذب في النسب خلال السنوات الأربعة 1,59% و 0,82% و 0,73% و 2,27% في سنة 2013 و 2014 و 2015 و 2016 ، أما قطاع التبغ والسجائر كانت أكبر نسبة له سنة 2016 ب 12,19% ، أما قطاع الخدمات التعليمية في سنة 2013 كانت النسبة 0,40% أما السنتين 2014 و 2015 بقيت النسبة ثابتة ب 0,38% و إرتفع خلال سنة 2016 فكانت ب 1,81%، أما قطاع الخدمات الصحية شهد إرتفاع من سنة 2013 إلى سنة 2015 ب 0,80% و 0,57%، أما سنة 2016 إنخفضت إلى 0,39% ، قطاع التكنولوجيا كانت نسبة في حجم التداول سنة 2014 ب 0,73% ، أما قطاع الصناعات الكيماوية أكبر نسبة ب 3,37% سنة 2015 ، وقطاع الصناعات الكيماوية أكبر نسبة سنة 2015 ب 1% ، وقطاع الطباعة

والتغليف أكبر نسبة في سنة 2015 بـ 0,08% أما قطاع الأغذية والمشروبات أكبر نسبة في سنة 2016 بـ 1,65% أما قطاع الصناعات الهندسية والإنشائية أكبر نسبة بـ 2,33% سنة 2016 وقطاع الصناعات الزجاجية والخزفية بـ 1,34% سنة 2013 .

فبمقارنة القطاع السياحي لنسب حجم التداول مع القطاعات الأخرى نرى أنه نسبة القطاع السياحي والفندقة قليلة جدا وضعيفة مقارنة بنسب أحجام القطاعات الأخرى فمثال على ذلك نسبة حجم تداول القطاع النقل في سنة 2014 كانت 7% أما قطاع السياحي والفندقة بنسبة 2,98% ويرجع ذلك لعدة أسباب .

مقارنة بين قطاع السياحي والقطاعات الإجمالية :

الجدول 2. 6: جدول يوضح مقارنة بين قطاع السياحي والقطاعات الإجمالية في الفترة (2016/2013)

مليون وحدة نقدية

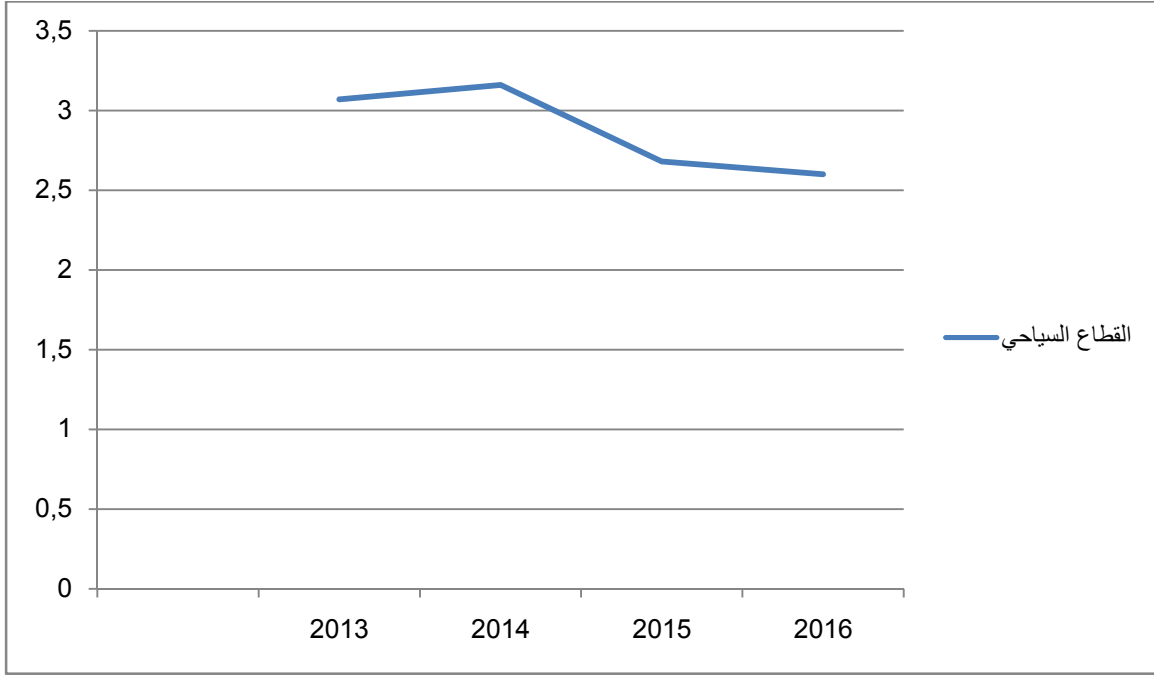
2016			2015			2014			2013			القطاع
نسبة التداول %	حجم التداول	عدد الشركات	نسبة التداول %	حجم التداول	عدد الشركات	نسبة التداول %	حجم التداول	عدد الشركات	نسبة التداول %	حجم التداول	عدد الشركات	
2,10	42,3	11	0,38	13,3	11	2,98	65,2	11	2	71,4	12	القطاع السياحي
98,18	2284,7	213	99,61	3402,7	217	97,11	2197,8	225	97,64	2955,6	228	إجمالي القطاعات

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقارير البورصة محل الدراسة

نلاحظ من خلال الجدول بمقارنة عدد الشركات للقطاع السياحي والفندقة و إجمالي القطاعات أن القطاع السياحي بـ 12 شركة في 2013 و 228 شركة بالنسبة لإجمالي القطاعات ، وفي 2014 و 2015 و 2016 بـ 11،11،11، شركة على التوالي لقطاع السياحي والفندقة بقي ثابت في السنوات الثلاث ، أما إجمالي القطاعات بـ 225 و 217 و 213 شركة خلال السنوات 2014 و 2015 و 2016 ، بمقارنة القطاع السياحي والفندقة الشركات قليلة جدا مقارنة مع إجمالي القطاعات .

نسبة القيمة السوقية لقطاع السياحي لبورصة عمان :

الشكل 2. 1: منحني يوضح نسبة القيمة السوقية لقطاع السياحة والفندقة لبورصة عمان في الفترة (2016/2013)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقارير البورصة محل الدراسة

نلاحظ من خلال المنحني أن أكبر نسبة للقيمة السوقية لقطاع السياحة والفندقة في بورصة عمان كانت سنة 2014 حيث بلغت 3,16 % ، حيث كانت في سنة 2013 تبلغ النسب ب3,07 % أي زادت بنسبة 0,09 % ، بعدها انخفضت سنة 2015 بنسبة 0,48 % حيث كانت 2,68 % ، أما سنة 2016 انخفضت إلى 2,60 % انخفضت بنسبة 0,08 % .

ثانيا : بورصة مصر :

الجدول القطاعي لبورصة مصر :

الجدول 2. 7 يوضح القطاعات المدرجة في بورصة مصر سنة 2016

عدد الشركات	القطاعات
4	الإتصالات
9	موارد أساسية
31	خدمات مالية بإستثناء البنوك
14	البنوك
10	منتجات منزلية وشخصية
19	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات
9	كيماويات
30	العقارات
15	رعاية صحية وأدوية
17	سياحة وترفيه
24	التشييد ومواد بناء
30	أغذية ومشروبات
5	موزعو وتجار التجزئة
3	غاز وبتروول
3	تكنولوجيا
1	إعلام
1	مرافق

المصدر : من إعداد الطالبة باستخدام تقارير الرسمية للبورصة محل الدراسة

نلاحظ أن أكبر عدد الشركات المدرجة في قطاع الخدمات المالية بإستثناء البنوك ب31 شركة، ثم يليه قطاع العقارات وقطاع الاغذية والمشروبات ب 30 شركة ، يليه قطاع التشييد مواد البناء ب24 شركة، ثم قطاع خدمات والمنتجات الصناعية والسيارات ب19 شركة، ثم قطاع السياحة والترفيه ب17 شركة، ثم قطاع الرعاية الصحية والأدوية ب15 شركة، ثم قطاع البنوك ب 14 شركة، يليه قطاع المنتجات المنزلية و الشخصية ب10

شركات ،قطاع الموارد الأساسية وقطاع الكيماوية ب 9 شركات وقطاع موزعو وتجار التجزئة ب5 شركات ، وقطاع الاتصالات ب 4 شركات ثم يليه قطاع الغاز والبترو و قطاع التكنولوجيا ب3 شركات ،وقطاع الإعلام و المرافق بشركة واحدة .

بورصة مصر :

مقارنة بين قطاع السياحة والقطاعات الأخر المتداولة في بورصة مصر :

1-مؤشر عدد الشركات

الجدول 2. 8: يوضح عدد الشركات المدرجة لكل قطاع في البورصة المصرية خلال الفترة (2016/2013)

عدد الشركات				القطاعات
2016	2015	2014	2013	
4	4	4	4	الاتصالات
9	10	9	9	موارد أساسية
31	31	27	30	خدمات مالية بإستثناء البنوك
14	14	14	12	البنوك
10	10	10	10	منتجات منزلية وشخصية
19	18	17	17	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات
9	8	7	7	كيماويات
30	30	31	30	العقارات
15	15	17	16	رعاية صحية وأدوية
17	18	17	18	سياحة وترفيه
24	26	26	25	التشييد ومواد بناء
30	28	29	27	أغذية ومشروبات
5	4	4	4	موزعو وتجار التجزئة
3	3	3	3	غاز وبترو
3	4	4	3	تكنولوجيا
1	1	1	1	إعلام
1	1	1	1	مرافق

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام تقارير الرسمية للبورصة محل الدراسة

نلاحظ من خلال الجدول أن أكبر عدد لشركات المدرجة كانت لقطاع الخدمات المالية بإستثناء البنوك حيث تبلغ في سنة 2013 ب 30 شركة و سنة 2014 انخفضت إلى 27 شركة وسنة 2015 و2016 ب31 شركة

، أما قطاع العقارات هو أيضا حافظ على عدد الشركات المدرجة فيه ب30 شركة خلال السنوات 2013 و2015 و2016 و2014 ب31 شركة ،قطاع الأغذية والمشروبات سنة 2016 بلغ 30 شركة أما 2013 و2014 و2015 ب27 و 29 و 28 شركة ،ثم قطاع التشييد ومواد البناء متذبذب في عدد الشركات خلال السنوات الأربعة حيث بلغ سنة 2014 و2015 24 شركة ، ثم قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات ب19 شركة في 2016 و 18 سنة 2015 أما سنة 2014 وسنة 2013 ثابت ب17 شركة ،ثم قطاع السياحة والترفيه بلغ سنة 2013 وسنة 2015 ب 18 شركة أما في سنة 2014 وسنة 2016 ب17 شركة ،أما قطاع الرعاية بلغ سنة 2014 17 شركة وفي سنة 2013 ب 16 شركة أما سنة 2015 و2016 المنخفض بشركة واحدة أي 15 شركة ،وقطاع المنتجات المنزلية والشخصية بقي ثابت خلال السنوات الأربعة ب 10 شركات ،أما قطاع البنوك سنة 2013 كان ب 12 شركة وزاد بشركتين خلال سنة 2014 و2015 و2016 أي 14 شركة ،أما قطاع المواد الأساسية في سنة 2013 و2014 ب 9 شركات و سنة 2015 ب10 شركات وانخفض بشركة واحدة خلال سنة 2016 أي 16 شركة ، أما قطاع الكيماوية ثابت في السنتين 2013 و2014 ب7 شركات وزاد بشركة واحدة في سنة 2015 أي 8 شركات وسنة 2016 ب9 شركات أما قطاع الاتصالات ثابت خلال الأربعة سنوات ب 4شركات ،وقطاع موزعو وتجار التجزئة ثابت خلال ثلاث سنوات 2013 و2014 و 2015 ب 4 شركات و سنة 2016 زاد بشركة واحدة أي 15 شركة ، أما قطاع التكنولوجيا سنة 2014 و 2015 ب4 شركات و سنة 2013 وسنة 2016 ب3 شركات ،أما قطاع الغاز والبتترول ثابت خلال السنوات الأربعة ب3 شركات ،قطاع الإعلام وقطاع والمرافق بشركة واحدة خلال أربعة سنوات .

2- مؤشر حجم التداول

الجدول 2. 9: جدول يوضح نسبة أحجام التداول للقطاعات في بورصة مصر خلال الفترة (2016/2013)

مليون وحدة نقدية

حجم التداول								القطاعات
2016		2015		2014		2013		
% النسبة	حجم التداول	% النسبة	حجم التداول	% النسبة	حجم التداول	% النسبة	حجم التداول	
9,8	28000	7,66	19000	9,97	29000	3,44	5573	الإتصالات
3,21	9134,9	1,19	2943,8	2,68	7822	2,56	4143,8	موارد أساسية
12,63	36000	10,48	26000	16,15	47000	2,03	3300,3	خدمات مالية باستثناء البنوك
7,12	20299,9	7,81	19364,1	6,96	20265,4	16,07	26027,7	البنوك
2,20	6276,9	1,97	4895,4	2,15	6265,1	4,41	7136,7	منتجات منزلية وشخصية
2,46	7000	2,02	5000	3,09	9000	0,63	583,2	خدمات ومنتجات صناعية وسيارات
0,74	2125,6	0,50	1251	4,07	11860,2	1,01	1638,6	كيماويات
16,49	47000	10,89	27000	14,09	41000	2,38	3853,1	العقارات
0,67	1919,3	0,51	1267,8	0,48	1401,6	0,54	867,6	رعاية صحية وأدوية
1,40	40000	1,61	40000	3,44	10000	5,56	9000	سياحة وترفيه
1,60	4564,1	6,8	16974,5	4,38	12754,2	16,38	26528,9	التشييد ومواد بناء
3,37	9616,2	2,81	6962,8	2,39	6983,6	1,48	2398,4	أغذية ومشروبات
2,85	8124,9	0,95	2367,7	0,22	646,3	0,76	2221	موزعو وتجار التجزئة
2,53	7213,1	0,53	1334,8	0,67	1960,6	2,26	6602,5	غاز وبترو
0,38	1086	1,39	3456,1	1,14	3319	0,78	2278	تكنولوجيا
0,27	775,6	0,27	677,6	0,09	264,8	0,11	324,7	إعلام
0,17	485,6	0,09	230,8	0,06	183,4	0,10	306,1	مرافق

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام تقارير الرسمية للبورصة محل الدراسة

نلاحظ من خلال نسب أحجام التداول أن أكبر نسبة لحجم التداول في سنة 2016 كانت لقطاع العقارات ب 16,49 % ثم سنة 2014 ب 14,09 % وسنة 2015 ب 10,89 % أما سنة 2013 كانت 2,38 % ، يليه قطاع الخدمات المالية باستثناء البنوك ب 16,15 % سنة 2014 و 12,63 % في سنة 2016 وسنة 2015 ب 10,28 % أما سنة 2013 ب 2,03 % ، أما قطاع البنوك سنة 2013 كانت نسبة حجم التداول ب 16,07 % ثم تراجع خلال السنوات الثلاث الأخيرة إلى 6,96 % و 7,81 % و 7,12 % خلال 2014 و 2015 و 2016 على التوالي ، أما قطاع الاتصالات أكبر نسبة لحجم التداول كانت سنة 2014 ب 9,97 % وسنة 2016 ب 9,82 % أما قطاع السياحة والترفيه أكبر نسبة كانت في سنة 2013 ب 5,56 % وسنة 2014 ب 3,44 % أما سنة 2015 كانت النسبة ب 1,61 % وسنة 2016 كانت النسبة 1,40 % أي تراجعت من سنة إلى أخرى ، أما قطاع المواد الأساسية أكبر نسبة لحجم التداول كانت في سنة 2016 ب 3,21 % وسنة 2014 ب 2,68 % وسنة 2013 كانت نسبة حجم التداول ب 2,56 % وسنة 2015 ب 1,19 % أما قطاع المنتجات المنزلية والشخصية أكبر نسبة كانت سنة 2013 ب 4,41 % وسنة 2016 ب 2,20 % وسنة 2014 ب 2,15 % سنة 2015 ب 1,97 % ، أما قطاع الخدمات والمنتجات الصناعية والسيارات سنة 2014 كانت النسبة ب 3,09 % أما قطاع الكيماوية أكبر نسبة سنة 2014 ب 4,07 % ، أما قطاع الرعاية والصحية والأدوية أكبر نسبة كانت سنة 2016 ب 0,67 % أما قطاع التشييد ومواد البناء أكبر نسبة سنة 2013 ب 16,38 % لينخفض خلال السنوات الأخرى أق سنة هي 2016 ، أما قطاع الأغذية والمشترتات أكبر نسبة كانت سنة 2016 ب 3,37 % وأقل نسبة كانت في سنة 2013 ب 1,48 % .

مقارنة بين القطاع السياحي و بين إجمالي القطاعات :

الجدول 2. 10: يوضح مقارنة بين القطاع السياحي و بين إجمالي القطاعات في الفترة(2016/2013)

مليون وحدة نقدية

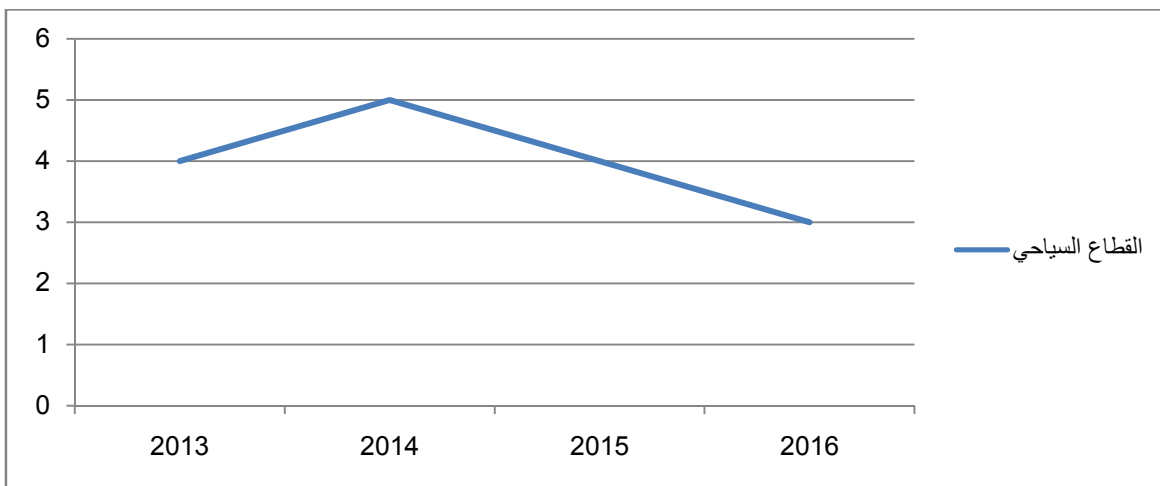
القطاع	2013			2014			2015			2016		
	عدد الشركات	حجم التداول	نسبة التداول%	عدد الشركات	حجم التداول	نسبة التداول%	عدد الشركات	حجم التداول	نسبة التداول%	عدد الشركات	حجم التداول	نسبة التداول%
القطاع السياحي	18	90000	5,56	17	10000	3,44	18	40000	1,61	17	40000	1,40
إجمالي القطاعات	194	153000	94,44	197	281000	96,56	203	208000	83,87	205	245000	85,95

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام تقارير الرسمية للبورصة محل الدراسة

نلاحظ من خلال الجدول أن عدد الشركات القطاع السياحي في سنة 2013 بلغت 18 شركة و إجمالي الشركات بلغت في سنة 2013 194 شركة ، في سنة 2014 و 2015 و 2016 كان عدد الشركات للقطاع السياحي 17 و 18 و 17 على التوالي أما القطاع الإجمالي بلغت سنة 2014 197 شركة و في سنة 2015 بلغت 203 شركة ، و في سنة 2016 205 شركة ، فبمقارنة 18 شركة لقطاع السياحي و 194 شركة لإجمالي القطاعات فقط القطاع السياحي ضعيف جدا بالنسبة لعدد الشركات .

نسبة القيمة السوقية لقطاع السياحة لبورصة مصر :

الشكل 2. 2: يوضح نسبة القيمة السوقية للقطاع السياحي والفندقة في بورصة مصر خلال الفترة(2016/2013)



المصدر : من إعداد الطالبة باستخدام تقارير الرسمية للبورصة محل الدراسة

نلاحظ من خلال المنحنى أن أكبر نسبة للقيمة السوقية لقطاع السياحة و الفنادق في بورصة مصر كانت سنة 2014 حيث بلغت 5 % ، وكانت في سنة 2013 تبلغ 4 % ، أي زادت النسبة ب 1 % من 2013 إلى سنة 2014 ، أما سنة 2015 بلغت 4 % أي انخفضت بنسبة 1 % ، وفي سنة 2016 تراجع نسبة القيمة السوقية إلى 3 % .

مقارنة بين بورصة عمان وبورصة مصر بالنسبة لقطاع السياحة والفندقة :

1- مؤشر عدد الشركات

الجدول 2. 11 يوضح عدد الشركات المدرجة في بورصة عمان وبورصة مصر لقطاع السياحة والفندقة خلال الفترة (2016 /2013)

2016	2015	2014	2013	
عدد الشركات	عدد الشركات	عدد الشركات	عدد الشركات	
11	10	11	12	بورصة عمان
17	18	17	18	بورصة مصر

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام التقارير الرسمية للبورصتين محل الدراسة

نلاحظ من خلال الجدول تذبذب عدد الشركات لقطاع السياحة والفندقة في البورصة عمان ومصر خلال الفترة من 2013 إلى 2016 ، حيث في بورصة مصر والتي لديها عدد أكبر من الشركات من بورصة عمان كان عدد الشركات السياحية والفندقة 18 شركة سنة 2013 ، أما 2014 كان عدد الشركات السياحية والفندقة 17 شركة أي انخفضت بشركة واحدة خلال سنة ، في سنة 2015 كان عدد الشركات السياحية 18 شركة زادت بشركة واحدة ، أما سنة 2016 انخفضت لتصبح 17 شركة . أما بورصة عمان عدد شركاتها قليل مقارنة مع بورصة مصر ، في سنة 2013 كان عدد الشركات المدرجة في بورصة عمان 12 شركة ، أما سنة 2014 كان عددها 11 أي نقصت بشركة واحدة ، أيضا سنة 2015 انخفض عدد الشركات ليصبح 10 شركات و 11 شركة في 2016 زادت بشركة واحدة .

فبورصة مصر هي البورصة التي يتم تداول عدد الشركات السياحية والفندقة لتأتي في المرتبة الأولى وبورصة عمان في المرتبة الثانية .

الجدول 2. 12: يوضح نسبة عدد الشركات المدرجة لقطاع السياحة والفندقة في بورصة عمان وبورصة مصر لسنة 2016

النسبة %	عدد الشركات المدرجة في قطاع السياحة	عدد الشركات المدرجة في البورصة	
4,91 %	11	224	بورصة عمان
7,66 %	17	222	بورصة مصر

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام التقارير الرسمية للبورصتين محل الدراسة

نلاحظ من خلال الجدول أن بورصة مصر كانت لها أكبر نسبة لعدد الشركات المدرجة لقطاع السياحة والفندقة في البورصة مقارنة بعدد الإجمالي لشركات المدرجة بنسبة 7,66 %، ثم بورصة عمان بنسبة 4,91 % .

2- مؤشر حجم التداول

الجدول 2. 13: يوضح نسب حجم التداول لقطاع السياحة والفندقة في بورصة عمان وبورصة مصر

في الفترة (2013 إلى 2016)

2016		2015		2014		2013		
النسبة %	حجم التداول	النسبة %	حجم التداول	النسبة %	حجم التداول	النسبة %	حجم التداول	
2,10	48,9	1,31	44,9	2,98	65,2	2	71,4	بورصة عمان
1,40	40000	1,61	40000	3,44	10000	5,56	9000	بورصة مصر

المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام التقارير الرسمية للبورصتين محل الدراسة

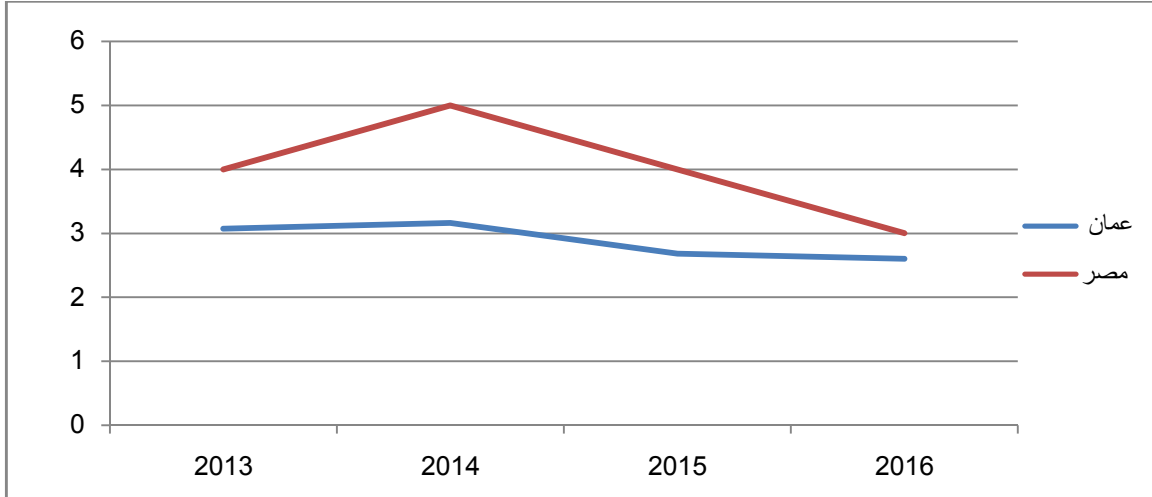
نلاحظ من خلال الجدول أن بورصة مصر كان لها أكبر نسبة لحجم التداول لقطاع السياحة والفندقة خلال الفترة (2013 إلى 2016) بنسبة 5,56 % سنة 2013، وفي سنة 2014 كانت النسبة بـ 3,44 % و 1,61 % و 1,40 % في سنة 2015 و 2016 على التوالي، أما بورصة عمان كانت أكبر نسبة خلال سنة 2014 بنسبة 2,98 % وسنة 2016 كانت النسبة بـ 2,10 % وسنة 2013 بـ 2 % أما سنة 2015 كانت نسبة حجم التداول بـ 1,31 % .

فتأتي بورصة مصر في المرتبة الأولى من حيث نسبة حجم التداول وبورصة عمان في المرتبة الثانية .

3- مؤشّر القيمة السوقية :

الشكل 2. 3: يوضح نسبة القيمة السوقية لقطاع السياحة والفندقة لبورصة عمان وبورصة مصر خلال

2016 /2013



المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام التقارير الرسمية للبورصتين محل الدراسة

نلاحظ من خلال المنحنى أن بورصة مصر كانت لها أكبر نسبة للقيمة السوقية لقطاع السياحة والفندقة سنة 2014 بنسبة 5 %، أما بورصة عمان كانت نسبة القيمة السوقية للقطاع السياحة والفندقة 3.16 % سنة 2014، تأتي بورصة مصر في المرتبة الأولى وبورصة عمان في المرتبة الثانية .

المطلب الثاني : مناقشة النتائج المتوصل إليها

بالرغم من أهمية قطاع السياحة في مصر إلا أن نصيبه من التمويل عن طريق البورصة يبقى قليلا جدا مقارنة بالقطاعات الأخرى، والذي من الممكن أن يكون بسبب الوضع السياسي والأمني في السنوات الأخيرة، حيث أثر بشكل كبير على أعداد السياح الوافدين ومن ثم لم تعد المؤسسات التي تعمل في هذا القطاع محط إهتمام من قبل المستثمرين، حيث أن عدد السياح الذين زاروا مصر خلال سنة 2016 بلغ 5,4 مليون سائح بنسبة إنخفاض 40% مقارنة بسنة 2015 الذي بلغ فيه عدد السياح 9,3 مليون سائح، وبإنخفاض قدره 6% عن سنة 2014 وبإنخفاض 4% عن سنة 2013، ويرجع ذلك الإنخفاض إلى الإنحسار الذي شهدته مصر على مدار العام، ومن 2013 إلى 2016 إنخفض عدد السياح 4,5 مليون سائح، أما بالنسبة إلى الإيرادات للقطاع السياحي بلغت سنة 2016 3,4 مليار دولار بنسبة إنخفاض 42% مقارنة 2014 الذي بلغت فيه الإيرادات 7,5 مليار دولار.

وبالنسبة للأردن هي الأخرى أيضا تأثرت بالأوضاع الأمنية والسياسية حولها، حيث يعد قطاع السياحة من أكثر القطاعات التي تأثرت سلبا بأحداث التي كانت في دول الجوار، وتعتبر السنوات الاخيرة من أسوأ الأعوام على قطاع السياحة في الأردن وهو ما قد يؤدي إلى إنخفاض إيرادات القطاع السياحية وإلى إنخفاض عدد السياح الوافدين من سنة إلى أخرى، وبالتالي ضعف تمويله من طرف البورصة وهذا يؤدي إلى إنخفاض الشركات المدرجة فيه، ففي سنة 2013 بلغ عدد السياح 5,4 مليون سائح مقارنة بسنة 2016 بلغ عدد السياح إلى 3,8 مليون سائح بنسبة بإنخفاض بلغت 16%، أما بالنسبة إلى الإيرادات بلغت سنة 2013 3 مليار دولار وفي سنة 2016 بلغت 4 مليار دولار، بإنخفاض قدره مليار دولار.

بلغت عدد الشركات في بورصة مصر 17 شركة للقطاع السياحي بمقارنة قطاع الخدمات المالية بإستثناء البنوك والقطاعات الأخرى عدد الشركات قليل، وهذا دليل على أن عدد الشركات المدرجة لقطاع السياحة أقل من القطاعات الأخرى في السوق المالي.

أما في بورصة عمان بالنسبة لعدد الشركات 11 شركة لقطاع السياحة مقارنة بقطاع العقارات والقطاعات الأخرى العدد قليل أيضا، وبالتالي عدد الشركات المدرجة لقطاع السياحة ضئيل في السوق المالي مقارنة بالقطاعات الأخرى ويرجع السبب كما قلنا إلى الأوضاع الأمنية والسياسية.

نسبة أحجام التداول للقطاع السياحي في البورصة المصرية ضعيفة مقارنة مع نسب احجام التداول في قطاع العقارات والقطاعات الاخرى وهذا يدل على أن حجم التعاملات قليل ، وبالتالي مستوى سيولة ضعيف ، فبلغت نسبة الإنخفاض من سنة 2013 إلى سنة 2016 إلى 4,16 % ، وبلغت نسبة حجم التداول سنة 2013 5,56 % بمقارنة مع سنة 2016 التي بلغت 1,40 % .

أما في بورصة عمان بلغت نسبة حجم التداول سنة 2013 إلى 2 % وفي سنة 2016 بلغت 2,10 % ، وهي ايضا مقارنة مع القطاعات الاخرى بعد قليلة .

نسبة القطاع السياحي بلغت 5% خلال 2014 وهي أكبر نسبة خلال الفترة المدروسة وبنسبة إنخفاض 2 % خلال 2016 . وهذا ما يثبت أن توجه الإستثمارات الجديدة في سوق المالي إلى الإستثمارات الاخرى أكثر من قطاع السياحة لعدة أسباب منها عدم الإستقرار الأمني والسياسي .

أما بورصة عمان بلغت نسبة القطاع السياحي 3,16 % خلال سنة 2013 ، وبنسبة إنخفاض 0.57 % إلى 2016 وهذا راجع إلى إنخفاض تطور الأسهم المدرجة في القطاع السياحي وبالتالي مستوى نشاط ضعيف للقطاع .

خلاصة الفصل

حاولنا في هذا الفصل الإجابة على فرضيات الدراسة بعد إجراء الدراسة التطبيقية للبورصتين للمساهمة في تمويل القطاع السياحة والفندقة وبعتماد تقارير السنوية و النشرات الإحصائية ،ويستخدم مجموعة من المؤشرات منها عدد الشركات وحجم التداول والقيمة السوقية ،يمكن تلخيص أهم النتائج المتوصل إليها كما يلي :

- التطور في عدد الشركات السياحية والفندقية المتداولة في البورصتين ، تشير الزيادة في عدد الشركات السياحية إلى تنمية الثقافة المالية وذلك بتمويل قطاع السياحة بطرق أخرى وأهمها عن طريق البورصات، ويعود هذا الارتفاع إلى عدة عوامل أبرزها حوصصة الشركات، وتسهيل إجراءات الإدراج في هذه البورصات سواء الشركات المحلية أو الأجنبية بالإضافة إلى تحسين البيئة الاشهارية للدولة وأهمية القطاع في حد ذاته ومحاوله الدول لتنميتها من خلال تسهيل إجراءات تمويلها.

- من خلال المؤشرات المدروسة لمعرفة دور السوق المالي في تمويل قطاع السياحة، بينت الضعف الكبير للبورصتين في عمليات تمويل لقطاع السياحة، بالرغم من الأهمية الكبيرة التي توليها هذه الدول لهذا القطاع كونه من أهم موارد حكومات هذه الدول. ويرجع إلى عدم تطور الثقافة المالية للمؤسسات لتمويل مشاريعها بالرغم من وجود مؤسسات مدرجة فيها، أو اللجوء إلى أسهل طرق لعملية التمويل وهي البنوك بالرغم من ارتفاع تكاليف التمويل بها، فالبورصات تعتبر من أهم طرق التمويل خاصة في الوقت الحالي فهي تتميز بتخفيض التكاليف التمويل وكبر حجم هذا التمويل.

- كما أثبتت معظم المؤشرات من بينها معرفة عدد الشركات السياحية التي توجهت إلى البورصات العربية لتلبية متطلباتها الاستثمارية، أن زيادة عدد هذه الشركات من سنة لأخرى لا يدل بالضرورة إلى كفاءة السوق وعمقها لتمويل الشركات، وهذا ما لاحظناه في بورصة مصر التي تتميز بأكثر عدد من الشركات السياحية المدرجة داخل البورصة ، فعلى الأغلب يرجع إلى سهولة شروط الإدراج داخل البورصة لتنمية نشاط السوق.

الخاتمة

الخاتمة

لقد قمنا في هذه الدراسة بمعالجة موضوع مساهمة سوق الأوراق المالية في تمويل القطاع السياحي والفندقة حيث تناولت إشكالية الدراسة ما مدى مساهمة سوق الأوراق المالية في تمويل القطاع السياحي، في الفترة (2016/2013)، و تطلب ذلك الإعتماد على فصلين وفقا للمناهج المذكورة سابقا، و حاولت هذه الدراسة قدر المستطاع على إبراز المساهمة من خلال عينة مشكلة من بورصتين، بورصة عمان و بورصة مصر وخلصت الدراسة إلى ما يلي :

1- إختبار صحة الفرضيات

قامت دراستنا على ثلاث فرضيات والمتمثلة في مايلي :

- بالنسبة للفرضية الاولى والمتمثلة في " التطور في عدد الشركات القطاع السياحي المدرجة في البورصة مؤشر جيد للحكم على القطاع أنه قوي " ومن خلال نتائج الدراسة تبين أن التطور في عدد الشركات من سنة إلى أخرى هذا يدل على كبر حجم و كفاءة السوق وعمقها لتمويل الشركات ،وتطور الثقافة المالية في السوق وبالتالي جذب عدد أكبر من الشركات للقطاع وبالتالي يكون قطاع قوي ،وبالتالي الفرضية تم إثباتها ؛
- بالنسبة إلى الفرضية الثانية والمتمثلة في " تنشيط الدور التمويلي للبورصة يقع على عاتق الشركات أم البورصة "ومن خلال نتائج الدراسة تبين أنه تنشيط الدور التمويلي للبورصة يقع على عاتق الشركات الراغبة في القيد وليس البورصة فقط ،لأن تلك الشركات وحدها من سيحدد طبيعة استفادتها من سوق الأوراق المالية ،وبالتالي الفرضية تم إثباتها ؛
- بالنسبة إلى الفرضية الثالثة والمتمثلة في " عدد السياح عامل مهم للمساهمة في تطوير القطاع السياحي "

ومن خلال نتائج الدراسة تبين أنه بزيادة عدد السياح تزيد الإيرادات المحققة وبالتالي الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي ويؤدي هذا إلى تطوير القطاع السياحي، وبالتالي الفرضية تم إثباتها .

2. المقترحات والتوصيات :

بناء على الدراسة التي قمنا بها نقدم بعض التوصيات نذكر منها :

- ضرورة الرفع من عدد الشركات القطاع السياحي المقيدة في البورصة وذلك لزيادة حجم التداول فيها ؛
- الجزائر لا يزال القطاع السياحي فيها دون المستوى المطلوب وهذا بالرغم من توفرها على مقومات وإمكانيات هامة تؤهلها لمنافسة الدول السياحية في العالم و لما لا تدرج شركات سياحية في بورصة الجزائر من أجل النهوض بالقطاع السياحي وإصلاحه وتطويره ؛
- زيادة الوعي والثقافة البورصية لدى السوق المالي الجزائري .

3. أفاق الدراسة

- إعادة إجراء الدراسة مع التطرق إلى كافة المؤشرات لتعمق أكثر في الدراسة ودون اللجوء إلى دراسة كافة القطاعات ؛
- إعادة إجراء الدراسة بتوسع في الفترة المدروسة ؛
- إعادة إجراء هذه الدراسة بورصات أخرى تتمتع بإحصائيات أكثر دقة ؛
- إعادة إجراء هذه الدراسة بتطبيق البرنامج الإحصائي Eviews 7.0 على المؤشرات وباستخدام الإنحدار الخطي المتعدد والبسيط .

المراجع

قائمة المراجع

أولا: المراجع باللغة العربية

أ - الكتب

1. بوضياف عبير ،سوق الأوراق المالية في الجزائر ،مذكرة تخرج لنيل شهادة الدراسات العليا المتخصصة PGS ، تخصص مالية كلية العلوم الاقتصادية والتسيير ،جامعة منتوري قسنطينة 2007 .
2. صلاح الدين حسن السيبي ،البورصات والأسواق المالية ،دار الكتاب الحديث ،الطبعة الأولى ، القاهرة 2014 . خالد احمد فرحان المشهداني،د/رائد عبد الخالق عبدالله العبيدي،مدخل الى الأسواق المالية ،دار الأيام ،الطبعة العربية ،الأردن ،2013 .
3. محمد موسى ،إدارة المؤسسات والأسواق المالية من منظور الإدارة المالية العالمية، مكتبة الوفاء القانونية،الطبعة الاولى ،الإسكندرية ،2015 .

ب - البحوث الجامعية

4. أحمد أديب أحمد ،تحليل الأنشطة السياحية في سورية باستخدام النماذج القياسية (دراسة ميدانية)،مذكرة لنيل درجة الماجستير في الإحصاء والبرمجة، كلية الاقتصاد ،جامعة تشرين ،2006/2005 .
5. أحمد بزيرية ،دراسة تحليلية لدور الاسواق المالية في الاقتصاديات الناشئة في تحفيز النمو الصناعي دراسة تقييميه مقارنة،أطروحة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ،تخصص بنوك نقود ،جامعة الجزائر 2013،2014/3 .
6. بوكساني رشيد ،معوقات أسواق الاوراق المالية العربية وسبل تفعيلها ،رسالة انيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ،جامعة الجزائر 2006/2005 .
7. جميل نسيمه ،السياحة الثقافية وتأمين التراث من خلال البرامج التلفزيونية في الجزائر (دراسة وصفية تحليلية لبرنامج حصة "مرحبا"،مذكرة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الإعلام و الإتصال ،تخصص علوم الإعلام والإتصال ،جامعة وهران ،2010/2009 .
8. حري المخطارية ،دور الاستثمار الأجنبي المباشر في ترقية القطاع السياحي في دول المغرب العربي،أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص علوم اقبصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،جامعة الشلف،2016،2017

9. حليلة عطية، دور السوق المالية في تمويل الاستثمارات دراسة حالة بورصة عمان خلال الفترة 2008 الى 2013، مذكرة مقدمة لمتطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الأسواق المالية والبورصات، جامعة محمد خيضر بسكرة، سنة 2015/2014 .
10. حميدة بوعموشة، دور القطاع السياحي في تمويل الاقتصاد الوطني لتحقيق التنمية المستدامة -دراسة حالة الجزائر-، مذكرة مقدمة لمتطلبات نيل شهادة الماجستير في إطار مدرسة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاد دولي والتنمية المستدامة، جامعة سطيف، 2012/2011 .
11. خالد إدريس، فعالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة عن طريق البورصة -دراسة استشرافية-، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص تسيير مؤسسات صغيرة ومتوسطة، كلية الحقوق وعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، 2008_2007 .
12. سليم جابو، تحليل حركة أسعار الأسهم في بورصة الأوراق المالية -دراسة حالة لأسهم المتداولة في بورصة عمان خلال الفترة الممتدة من 2001-2010، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية الأسواق، جامعة ورقلة، 2012/2011 .
13. سماعيني نسبية، دور السياحة في التنمية الاقتصادية و الاجتماعية في الجزائر، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في ادارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص إستراتيجية، جامعة وهران، 2014/2013 .
14. سميحة بن محياوي، دور الاسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية -دراسة حالة بعض الدول العربية، اطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية، تخصص تجارة دولية، كلية العلوم الاقتصادية وتجارية وعلوم لتسيير، جامعة بسكرة، 2015/2014 .
15. شرفاوي عائشة السياحة الجزائرية بين متطلبات الاقتصاد الوطني والمتغيرات الاقتصادية الدولية، مذكرة مقدمة لمتطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم التسيير، تخصص تسيير، جامعة الجزائر 2014، 2015/3 .
16. عبدالله عباسي، إستراتيجيات تنمية السياحة البيئية في الجزائر من منظور الإستدامة (حظيرة الطاسيلي بولاية إليزي "إنموذجا"، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص التحليل الإقتصادي، جامعة ورقلة، 2016/2015 .
17. عميش سميرة، دور إستراتيجية الترويج في تكيف وتحسين الطلب السياحي في الجزائر مع مستوى الخدمات السياحية، المتاحة خلال الفترة 1995/2015، مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص علوم إقتصادية، جامع سطيف 1، 2015/2014 .
18. عوينات عبد القادر، السياحة في الجزائر الإمكانيات والمعوقات (2000، 2025) في ظل الإستراتيجية السياحية الجديدة للمخطط التوجيهي للهيئة السياحية SDAT 2025، أطروحة دكتوراه العلوم في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر -03-، 2013/2012 .

19. فرح رواقات ، دور القطاع السياحي فبتحقيق التنمية المحلية :دراسة حالة مركب حمام الصالحين بخنسلة،مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر في العلوم السياسية والعلاقات الدولية ،تخصص السياسة العامة، والإدارة المحلية ،جامعة بسكرة،2013،2014 .
20. كواش خالد ،مكانة و اهمية القطاع السياحي في النشاط الإقتصادي -حالة الجزائر-،رسالة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير فرع التخطيط معهد العلوم الاقتصادية ،جامعة الجزائر،1996/1997 .
21. نبيل خليل طه سمور،سوق الأوراق المالية الإسلامية بين النظرية والتطبيق ،دراسة حالة سوق رأس المال الإسلامي في ماليزيا ، مذكرة مقدمة لمتطلبات نيل شهادة الماجستير في إدارة الأعمال ،كلية التجارة ،جامعة غزة ،2007 .
- ج - المجلات العلمية
22. أحلام خان ،زاوي صورية ،السياحة البيئية وأثرها على التنمية في المناطق الريفية،مجلة أبحاث إقتصادية وإدارية ،العدد السابع ،2010 ،جامعة بسكرة .
23. بركات أسماء ،دور العلاقات العامة في الترويج السياحي ،مجلة الإقتصاد الجديد ،العدد 12 ،2015 ،جامعة البليدة .
24. عبد الله غالم وعبد الحفيظ خزان ،أسواق الأوراق المالية (نشأتها الوظائف الاقتصادية خصائصها وأقسامها ،مجلة الاجتهاد القضائي ،العدد الحادي عشر ،جامعة بسكرة .
25. عديلة مریمت ،البورصة والأوراق المالية ،مطبوعة ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،قسم علوم التسيير،جامعة 8ماي 1945قالمة،2014/ 2015 .
26. علي عبد الله ،بلحمري خيرة ، تأثير المتغيرات الكلية على أداء السوق المالي الأردني ، مجلة الإقتصاد والتنمية البشرية ،المجلد 6، العدد 1، 2014،جامعة لمدينة .
27. يحيى سعیدی وسليم العمراوي، مساهمة قطاع السياحة في تحقيق التنمية الاقتصادية (حالة الجزائر) ،مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد السادس و الثلاثون، 2013، الجزائر .

ثانيا: المراجع الأجنبية

28. Pierre. lazato-Giotart. Michel-Balfet.(Management du Tourrsme Territoires systemes de production et strategies) pearson education 2 ed 2007.
29. Sara zervos, ross Levine ,capital control liberalization and stock market development ,the W.B ploicyr search. Working paper, Washington ,2000 .

ثالثا: المواقع الإلكترونية

<https://www.ase.com.jo/ar>

<http://www.egx.com.eg/Arabic>

30. موقع بورصة عمان

31. موقع بورصة مصر

الملاحق

الملاحق

الملحق رقم 1: يوضح نسبة القيمة السوقية للقطاع السياحي في بورصة عمان خلال الفترة
2016/2013

السنوات	القيمة السوقية	بورصة عمان
2013	القيمة السوقية للبورصة	18233
	القيمة السوقية للقطاع	559,8
	النسبة	3,07
2014	القيمة السوقية للبورصة	18083
	القيمة السوقية للقطاع	571,7
	النسبة	3,16
2015	القيمة السوقية للبورصة	17985
	القيمة السوقية للقطاع	482,5
	النسبة	2,68
2016	القيمة السوقية للبورصة	17339
	القيمة السوقية للقطاع	451
	النسبة	2,60

الملحق رقم 2 يوضح نسبة القيمة السوقية للقطاع السياحي في بورصة مصر خلال الفترة 2013/2016

السنوات	القيمة السوقية	بورصة مصر
2013	القيمة السوقية للبورصة	270000
	القيمة السوقية للقطاع	12000
	النسبة	4
2014	القيمة السوقية للبورصة	500000
	القيمة السوقية للقطاع	25000
	النسبة	5
2015	القيمة السوقية للبورصة	430000
	القيمة السوقية للقطاع	17200
	النسبة	4
2016	القيمة السوقية للبورصة	660000
	القيمة السوقية للقطاع	24000
	النسبة	3

الفهرس

الفهرس

I.....	الاهداء.....
II	الشكر
III	الملخص
IV	قائمة المحتويات
VI	قائمة الجداول
VII.....	قائمة الأشكال البيانية
VIII.....	قائمة الإختصارات والرموز
IX.....	قائمة الملاحق
ب	المقدمة

الفصل الأول: الإطار النظري للأسواق الأوراق المالية والقطاع السياحي

6.....	التمهيد.....
7.....	المبحث الأول : مفاهيم أساسية حول سوق الأوراق المالية والقطاع السياحي.....
7.....	أولا : سوق الأوراق المالية
7.....	المطلب الأول : نشأة سوق الأوراق المالية ومفهومها
7.....	الفرع الأول : نشأة سوق الأوراق المالية.....
8.....	الفرع الثاني : مفهوم سوق الأوراق المالية
9.....	المطلب الثاني : خصائص ووظائف الأسواق المالية.....
9.....	الفرع الأول : خصائص الأسواق المالية
10.....	الفرع الثاني :وظائف سوق الأوراق المالية.....

11	المطلب الثالث :مكونات سوق الأوراق المالية
11	الفرع الأول: مكونات سوق الأوراق المالية
13	الفرع الثاني :أدوات سوق الأوراق المالية.....
15	الفرع الثالث :مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية
16	المطلب الرابع : دور البورصة في التمويل.....
16	الفرع الأول :مفهوم التمويل وأهميته.....
16	الفرع الثاني :أهمية التمويل
17	الفرع الثاني :مصادر التمويل.....
20	ثانيا :مفاهيم حول القطاع السياحة
20	المطلب الأول :مفهوم السياحة وأهميتها.....
20	الفرع الأول :مفهوم السياحة
21	الفرع الثاني : أهمية السياحة
21	المطلب الثاني :أنواع السياحة وأركانها
21	الفرع الأول :أنواع السياحة
24	الفرع الثاني :أركان السياحة.....
25	المطلب الثالث:خصائص السياحة
27	المبحث الثاني : الدراسات السابقة
27	المطلب الأول :الدراسات باللغة العربية
30	المطلب الثاني : الدراسات باللغة الأجنبية
31	المطلب الثالث :أوجه التشابه والاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة.....
33	خلاصة الفصل

الفصل الثاني: الدراسة التطبيقية

35	التمهيد
36	المبحث الأول : الطريقة و الأدوات المتبعة في الدراسة الميدانية
36	المطلب الأول : الطريقة المتبعة في الدراسة
36	الفرع الأول : منهج الدراسة
36	الفرع الثاني : مجتمع الدراسة
36	الفرع الثالث : عينة الدراسة
36	الفرع الرابع : تحديد متغيرات الدراسة
37	المطلب الثاني : الأدوات المتبعة في الدراسة
37	الفرع الأول : أدوات الدراسة
37	الفرع الثاني : الأساليب الإحصائية المستخدمة
37	المبحث الثاني : تقديم النتائج ومناقشتها
47	المطلب الأول : تقديم النتائج
66	المطلب الثاني : مناقشة النتائج المتوصل إليها
68	خلاصة الفصل
70	الخاتمة
73	قائمة المراجع
78	الملاحق
81	الفهرس