

تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية (دراسة استطلاعية على المستثمرين الأفراد في قطاع غزة)

د. خليل أحمد النمروطي و أ. سمير عبد الدايم العويسي

كلية التجارة - قسم الاقتصاد والعلوم السياسية

الجامعة الإسلامية - غزة - فلسطين

ملخص: هدفت الدراسة إلى التعرف على اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية في قطاع غزة، وذلك من خلال دراسة العوامل المؤثرة في سلوكيات و توجهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية، ومن العوامل التي تناولتها الدراسة: التوعية الاستثمارية، استقرار البيئة الاستثمارية وأداء الشركات المدرجة بسوق فلسطين للأوراق المالية إضافة إلى مستوى أداء سوق فلسطين للأوراق المالية.

واعتمد الباحثان المنهج الوصفي التحليلي الذي يعتمد على جمع البيانات عن الظاهرة ثم تفسيرها، وقد تم استخدام الاستبانة كأداة؛ لاستطلاع عينة الدراسة المقتصرة على المستثمرين الأفراد المحليين في قطاع غزة، وتم استلام (274) استبانة وقد خلصت الدراسة: إلى أن هناك اهتمام من قبل المستثمرين في متابعة مستمرة لأخبار المال والأعمال عبر وسائل الإعلام المختلفة، كما أظهرت الدراسة: أن كوادر شركات الوساطة العاملة في سوق فلسطين للأوراق المالية غير مؤهلين بالقدر المطلوب لمساعدة المستثمرين على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، إضافة إلى اعتبار الإشاعات من العوامل المؤثرة على قرارات الاستثمار، كما بينت الدراسة أن إمكانية الاستثمار بالأسواق المالية الخارجية تؤثر سلباً على القرارات الاستثمارية في سوق فلسطين للأوراق المالية.

Analysis of Individual Investor Trends at Palestine Securities Exchange in Gaza Strip

Abstract: The study aimed to identify the trends of individual investors at Palestine Securities Exchange in Gaza strip. This was achieved through examining factors that affect investors' manners and tendencies. Some of these factors, discussed in this paper, include stability of investing environment, performance of registered companies at Palestine Securities Exchange and performance level of the exchange market itself. The study used a descriptive analytical method based on data gathering and analysis. A questionnaire was designed to survey the study sample of local Palestinian investors. The number of returned questionnaires was 274.

The study found that many investors cared about following the latest developments of exchange market and other businesses through mass media. It also found that staffs of financial mediators working at Palestine Securities Exchange are not fully competent to help investors take their own investment decisions. Furthermore, rumors constitute a major external factor negatively affecting investment. The study also showed that the possibility of investment abroad has a negative impact on investment decisions in the Palestine Securities Exchange.

المقدمة:

إن وجود أسواق الأوراق المالية في أي بلد تهدف لتأمين السيولة و تجميع المدخرات للإسهام في عمليات الاستثمار والتنمية. ولقد ارتبط تطور أسواق الأوراق المالية بالتنمية الاقتصادية والصناعي الذي مرت به معظم دول العالم، مترتبا عن ذلك إصدار المزيد من الأوراق المالية مع استحداث أنواع أخرى جديدة منها (حنفي و قرياقص، 2004). حيث يترتب على ازدهار القطاعات الاقتصادية ارتفاع الإصدارات السنوية من الأوراق المالية؛ مما يساعد المدخرين سواء كانوا الأفراد أم الاعتباريين على توظيف أموالهم في تلك الإصدارات عبر بوابة السوق الأولي أو الثانوي، فيدفع الهيئات المشرفة على سوق الأوراق المالية إلى تطبيق السياسات والأنظمة ذات الأبعاد القانونية و الفنية والتوعية التي تحفز المستثمرين نحو توظيف أموالهم في سوق الأوراق المالية. ويعرف سوق الأوراق المالية: بأنه احد أشكال الأسواق الثانوية الذي يتم فيه تداول الأسهم والسندات التي تم إصدارها في السوق الأولي، إضافة إلى بعض المشتقات المالية، والعملاء الأساسيون في السوق هم المستثمرون وليست الشركات المصدرة للأوراق المالية، وتعود حصة التدفق النقدي من عمليات البيع والشراء إلى المستثمرين أنفسهم وليس إلى الشركات المصدرة للأوراق المالية (زعر، 2006). فمن أسواق الأوراق المالية العاملة في منطقة الشرق الأوسط، سوق فلسطين للأوراق المالية الذي مارس نشاطه عام 1997م، و هو السوق الثانوي المنظم الوحيد العامل في مناطق السلطة الوطنية الفلسطينية و الذي يتم من خلاله تداول الأوراق المالية للشركات المساهمة العامة، و قد حدث تطور في ذلك السوق خلال عقد من الزمن على مختلف الأصعدة، فعلى سبيل المثال: كان عدد الشركات المساهمة العامة في عام 1997م (10) شركات وحتى نهاية أكتوبر/ 2007م كان عددها (35) بزيادة قدرها (250%)، وقد وصل عددها حسب تعديل 2009/8/4 إلى (38) شركة (www.p-s-e.com). و نظرا لكون سوق فلسطين للأوراق المالية من المؤسسات الاقتصادية ذات العلاقة بجذب الاستثمارات طويلة الأجل و اللازمة لعملية التنمية الاقتصادية، فإنه من الضروري التعرف على العوامل و المتغيرات التي تحكم سلوكيات و اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية، حيث أن المستثمرين الأفراد هم الأشخاص الطبيعيين المستثمرون في سوق فلسطين للأوراق المالية من محليين (حاملي الجنسية الفلسطينية) والأجانب (حاملي الجنسية العربية والأجنبية) مع استثناء الشخصيات الاعتبارية، فتلك العوامل تؤثر على نشاط تلك الشركات وعلى نشاط سوق فلسطين للأوراق المالية .

تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية

- مشكلة الدراسة.:

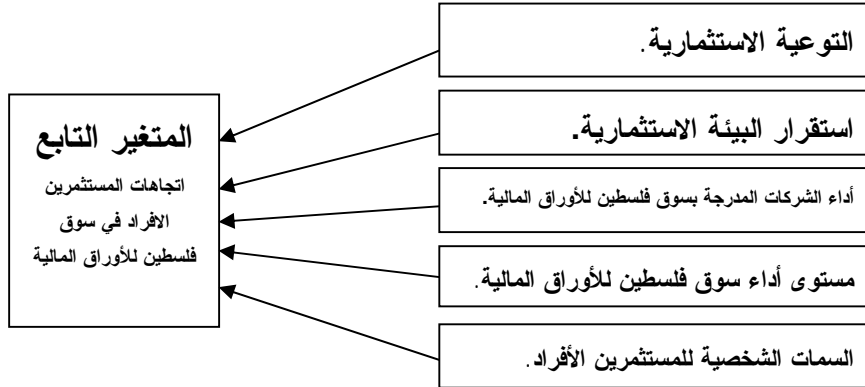
تعتبر التوعية الاستثمارية و الثقافة الموجودة لدى المستثمرين و مدى استقرار البيئة الاستثمارية سواء أكانت السياسية أم الاقتصادية بالإضافة إلى وضع و أداء الشركات المساهمة العامة المدرجة في السوق سواء أكان إيجابياً أم سلبياً ومستوى الأداء الكلي لسوق الأوراق المالية، وأيضا السمات الشخصية من العوامل والمتغيرات الرئيسية في تحديد طبيعة سلوك وتوجهات المستثمرين نحو الاستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية لذا كان لابد من التعرف عليها و بيان أهميتها في التأثير على الاستراتيجية الاستثمارية للأفراد. و على ذلك الأساس يمكن تلخيص مشكلة الدراسة في السؤال الرئيسي التالي:-

ما العوامل المؤثرة على اتجاهات المستثمرين الأفراد نحو الاستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية؟

متغيرات الدراسة.

بعد المراجعة المستفيضة للدراسات و الأبحاث و التقارير المختصة في مجال الاستثمار في سوق الأوراق المالية؛ استطاع الباحثان تحديد مجموعة من المتغيرات المستقلة التي من شأنها التأثير على اتجاهات سلوك الأفراد نحو الاستثمار في سوق الأوراق المالية.

المتغيرات المستقلة



فرضيات الدراسة :

الفرضية الأولى: لا تؤثر التوعية الاستثمارية تأثيراً ذا دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة $\alpha = 0.05$ على توجهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية.

الفرضية الثانية: لا يؤثر استقرار البيئة الاستثمارية تأثيراً ذا دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة $\alpha = 0.05$ على توجهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية.

د. خليل النمروطي و أ. سمير العويسي

الفرضية الثالثة: لا يؤثر أداء الشركات المدرجة بسوق فلسطين للأوراق المالية تأثيراً ذا دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة $\alpha = 0.05$ على توجهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية.

الفرضية الرابعة: لا يؤثر مستوى أداء سوق فلسطين للأوراق المالية تأثيراً ذا دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة $\alpha = 0.05$ على توجهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية.

أهداف الدراسة:

من أهم الأهداف التي تسعى الدراسة إلى تحقيقها: أولاً: استقصاء آراء المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية نحو العوامل التي تؤثر في تحديد توجهاتهم الاستثمارية. ثانياً: قياس العوامل المؤثرة على اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية. ثالثاً: معرفة الأهمية النسبية للعوامل المؤثرة على اتجاهات المستثمرين. رابعاً: الوصول إلى معرفة سلوك المستثمر الفلسطيني من خلال دراسة السوق المالي. خامساً: التعرف على مدى الدور الذي تساهم به شركات الوساطة المالية لزيادة و تشجيع الاستثمار في الأسواق المالية.

أهمية الدراسة:

تتبع أهمية الدراسة من طبيعة الموضوع الذي تعالجه حيث أصبحت الموضوعات المتعلقة بالاستثمار والأوراق المالية تشغل حيزاً من تفكير غالبية الناس، ولم تعد تقتصر على المستثمرين الكبار ورجال الأعمال والمختصين والمتابعين والباحثين، وتتبع الأهمية من خلال النقاط التالية: لفت أنظار المستثمرين الأفراد إلى ضرورة دراسة العوامل و المتغيرات المحددة للاستراتيجية الاستثمارية بدقة و موضوعية. الإيعاز إلى الشركات المدرجة بسوق فلسطين للأوراق المالية بتحسين و تطوير أدائها لزيادة إقبال المستثمرين عليها. حث سوق فلسطين للأوراق المالية على ضرورة توعية المستثمرين و زيادة ثقافتهم في مجال الاستثمار المالي.

الإطار النظري و الدراسات السابقة:

الأسواق المالية:

الأسواق موجودة في المجتمعات البشرية منذ القدم، إلا أن السلع المتداولة بتلك الأسواق، و كذلك الوسائل والأساليب لتبادل تلك السلع هي التي تغيرت عبر التاريخ؛ و ذلك نظراً لتطور الظروف الاقتصادية والاجتماعية؛ لتغير احتياجات الأفراد؛ و لتطور سبل الاتصال فيما بينهم (مطر، 1999).

تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية

ويعتمد النشاط الاقتصادي على نوعين من الأسواق هما:

أسواق السلع: وهي الأسواق المختصة في التعامل بالأصول المادية (الملموسة) مثل: العقارات، الأراضي، المباني، الذهب، الخضار، الفواكه، و... ، كما يتم التعامل في تلك الأسواق بالأصول غير الملموسة ، مثل: خدمات النقل ، التخزين ، والاستشارات (أبو النصر ، 2006).
الأسواق المالية: السوق المالي " هو الإطار الذي يجمع بين الوحدات المدخرة التي ترغب بالاستثمار ووحدات العجز التي هي بحاجة الأموال لغرض الاستثمار ، عبر فئات مختصة عاملة في السوق بشرط توافر قنوات اتصال فعالة " (التميمي و سلام ، 2004). فهي الأسواق التي فيها يتم الاتجار بالأدوات المالية . حيث تحدد أسعار تلك الأدوات بالسوق المالي عن طريق العرض والطلب ، كما تتضمن تلك الأسواق عدداً كبيراً من المشاركين وشبكة اتصالات واسعة قادرة على حشد ونشر سريع للمعلومات (Cooper, & Fraser, 1990).

أنواع الأسواق المالية :

(أولاً) أسواق رأس المال: وهي الأسواق التي تتعامل بالأدوات المالية طويلة الأجل التي تستحق بعد مدة تزيد عن عام (كالسندات) ، بالإضافة إلى الأدوات المالية التي ليس لها تاريخ استحقاق (كالأسهم) (أبو النصر ، 2006)، و تلعب أسواق رأس المال الدور الحيوي في تطوير منشآت الأعمال و نموها ؛ لأنها تمثل قناة لتدفق الأموال (التميمي و سلام ، 2004)، كما تنقسم أسواق رأس المال إلى نوعين من الأسواق، هما: الأسواق الحاضرة أو الفورية، وأسواق العقود المستقبلية (الجمال ، 2002) .

- **الأسواق الحاضرة أو الفورية:** وهي الأسواق التي تتفرع إلى أسواق أولية وأسواق ثانوية، حيث تنفذ إجراءات عمليات البيع و الشراء للأوراق المالية بالوقت الحاضر فوراً دون تأجيل (الشمري والبياتي وصيام ، 1999) ، و الاسم الشائع لها هو أسواق الأوراق المالية (بنبي هاني، 2002).

- **أسواق العقود المستقبلية:** تتعامل أسواق العقود المستقبلية بالأسهم و السندات، وذلك خلال عقود واتفاقيات تنفذ في تاريخ لاحق (الزري و فرح ، 2001)، فتعقد العقود بين العملاء لشراء و بيع الأدوات المالية في المستقبل، و من هناك اتخذت صفة المستقبلية (الشمري والبياتي وصيام ، 1999)، و الغاية من وجود تلك الأسواق، هو التخفيض أو تجنب مخاطر تغير السعر ؛ مما يحفز و يشجع المستثمر المتردد ، في توجيه مدخراته نحو الاستثمار بالأوراق المالية و خاصة الأسهم (قرياقص ، 1999).

د. خليل النمروطي و أ. سمير العويسي

(ثانياً) أسواق النقد "إن الأسواق النقدية هي أسواق مالية تتعامل بأدوات استثمارية قصيرة الأجل سهلة التحويل إلى سيولة" (عبد الجواد و الشديفات، 2006، ص69)، حيث توفير السيولة للشركات و الأفراد والحكومات هو الدور الأساسي للأسواق النقدية؛ لمواجهة الاحتياجات النقدية قصيرة الأجل، و الدافع لذلك هو توقيت التدفقات النقدية الداخلة و الخارجة، التي غالباً ما تكون غير متوافقة، فمثلاً لو توفر لإحدى الشركات فائض نقدي، وهي بحاجة لذلك الفائض بعد ستة أشهر، فبإمكانها أن تقرض المبلغ في السوق النقدية؛ نتيجة لانخفاض المخاطر و إمكانية تحويل الاستثمار إلى سيولة (المجمع العربي للمحاسبين القانونيين ، 2001).

سوق الأوراق المالية:

هي سوق تتجمع فيها قوى العرض والطلب للأوراق المالية، و تقرر على أساسها أثمانها في ضوء شروط وضوابط منظمة لذلك، وبرزت تلك الأسواق كنتيجة لحاجة بعض الجهات إلى تمويل، ووجود بعض الجهات التي لديها وفرة وفوائض مالية، بالإضافة لتعذر تصفية الشركات عندما يرغب احد أو بعض المساهمين في الخروج أو الانسحاب من الشركة، بحيث تباع وتشتري حصصهم دون التصرف من بيع أو تصفية لأصول المشروع، ولذلك فالتعامل في تلك الأسواق لا ينفذ على الثروة ذاتها (السلع كما هو الحال في الأسواق السلعية) وإنما ينفذ على حقوق تلك الثروة و المتمثلة في الأسهم و السندات، وتتميز تلك الأسواق عن غيرها من الأسواق، بالألا يتم اللقاء بين البائع والمشتري، بل يتم التعامل من خلال شركات الوساطة المالية باعتبارهم وكلاء بالعمولة عن البائعين والمشتريين، ويطلق على سوق الأوراق المالية اسم البورصة (أبو النصر ، 2006)، حيث اشتق ذلك الاسم من فان دين بورص Van den Bourse و هو اسم لتاجر إيطالي غني، كان يمتلك فندقاً بمدينة بريج البلجيكية ثم أصبح مكاناً لالتقاء التجار في القرن الخامس عشر لإتمام و عقد العمليات التجارية (العريبي ، 2002).

سوق فلسطين للأوراق المالية:

حرم السوق الفلسطيني من الخدمات المالية و المصرفية على مدار ثلاثة عقود منذ الاحتلال عام 1967م، حيث تم خلال تلك الفترة ربط الاقتصاد الفلسطيني بالاقتصاد الإسرائيلي من جميع النواحي الاقتصادية المالية و النقدية و التجارية، فلم تكن هناك خدمات مصرفية أو مالية تذكر، ثم بعد مجيء السلطة الوطنية الفلسطينية في العام 1994م، ثم تأسيس سلطة النقد عام 1995م، ثم إعادة فتح معظم فروع البنوك الأردنية المغلقة منذ عام 1967م بدأ التفكير جدياً بإنشاء سوق للأوراق المالية، والذي تحقق خلال أقل من عامين ليسد فراغ القطاع المالي لتلبية حاجات

تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية

المستثمرين والشركات المساهمة العامة وليكون عموداً من أعمدة الاقتصاد الفلسطيني الهامة (عبادي، 2007).

تأسست سوق فلسطين للأوراق المالية بمبادرة من شركة فلسطين للتنمية والاستثمار (باديكو)، بعد أن قدمت دراسة شاملة حول إقامة تلك السوق، فحصلت بموجبها على موافقة السلطة الوطنية بتاريخ 19/7/1995م للمباشرة بإنشاء سوق فلسطين للأوراق المالية في نابلس، ثم بتاريخ 7/11/1996م وقعت اتفاقية تشغيل السوق مع السلطة الوطنية الفلسطينية، ثم بدأ التداول الفعلي في السوق بتاريخ 18/2/1997م (زعر، 2005)، وقد قامت السوق بتوفير الأنظمة الإلكترونية لتعاملاتها بالأوراق المالية، حيث تكفل السرعة والدقة وسلامة التعامل والتساوي لجميع المتعاملين بغض النظر عن مواقعهم الجغرافية أو حجم تعاملاتهم، وبذلك ساهمت السوق بتوفير فرص التكافؤ في الربح والخسارة لجميع المستثمرين، بالإضافة إلى أنها كانت أول سوق عربي تتبنى أتمتة جميع عملياتها سواء أكانت المتعلقة بالتداول أم بإيداع وتحويل الأوراق المالية (زعينر و الجيعان ، 2005م).

وبالرغم من بداية السوق المتواضعة، حافظت السوق على نمو مستمر من حيث عدد الشركات المدرجة وعدد جلسات وحجم التداول، فبعد قليل من الشركات المدرجة في أوائل 1997م، ارتفعت إلى خمس و ثلاثين في عام 2007م، ويتوقع ازدياد عدد الشركات المدرجة بعد تشكيل إطار تنظيمي قوي للأسواق المالية في فلسطين ومنه هيئة سوق رأس المال التي تشرف على المؤسسات المالية غير المصرفية ومن ضمنها سوق فلسطين للأوراق المالية، و بالإضافة للشركات المدرجة ، اعتمد السوق عشر شركات وساطة كأعضاء فيها ، و يوجد لهذه الشركات مكاتب فرعية في معظم المدن الفلسطينية، و برغم قدرة التقنية الحالية في السوق السماح بتداول أدوات مالية استثمارية عديدة، إلا أن التداول حالياً بالسوق يتم بالأسهم فقط، مع وجود خطط مستمرة للسماح بالتداول بأوراق مالية أخرى بالمستقبل، وفي الغالب يتم تداول أسهم الشركات المدرجة بالدينار الأردني، و لبعض الآخر يتم تداول أسهمها بالدولار الأمريكي (www.p-s-e.com).

الدراسات السابقة :

1- (باشيخ، 2007) سلوك المستثمر السعودي. هدفت الدراسة إلى إلقاء الضوء على أهداف المستثمر في استثمار أمواله في سوق الأسهم السعودي وكذلك تسليط الضوء على أهم مصادر المعلومات المحاسبية وغير المحاسبية لدى المستثمر، وقد توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج كان أهمها: نظراً لانخفاض الوعي الاستثماري لدى المستثمرين في سوق الأسهم

د. خليل النمروطي و أ. سمير العويسي

السعودي، وصف سوق الأسهم السعودي بالفترة السابقة بأنه سوق مضاربة كامل و ليس بسوق استثمار متزن، لأن السوق كان في حالة تذبذب دائم، حيث كان هدف المستثمر القيام بعملية المضاربة من أجل زيادة رأس ماله. إن بيئة المملكة السعودية الإسلامية لها تأثير على سوق الأسهم السعودي حيث يرفض التعامل بالأسهم غير النقية. يرى المستثمرون أهمية سياسة الشركة في توزيع الأرباح و أثره على القرار الاستثماري في سوق الأسهم السعودي.

2- (أبو سعدة، 2007) تحليل الدوافع و الخصائص السلوكية للمستثمرين تجاه الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، هدف البحث إلى تحديد ثم تحليل دوافع السلوك الاستثماري للمستثمر الفرد الذي يقوم فعلا بتوظيف مدخراته أو يتوقع القيام بذلك مستقبلا مع تحديد مجال استثمار الفرد سواء أكان بالبورصة أم بمجال آخر و أهم ما توصلت إليه الدراسة: توفر السرية التامة في بورصة الأوراق المالية عن نتائج الاستثمارات. هناك انخفاض بتكاليف التداول. انعدام الخبرة لدى الكثير من شركات السمسرة في البورصة. عدم توفر معلومات كافية عن الشركات المصدرة للأوراق المالية. أسعار الأوراق المالية في البورصة لا تعكس المركز المالي أو الأداء للشركة المصدرة لها. المعلومات التي تنشرها الشركات المقيدة في البورصة تفتقد إلى الوضوح، و بالتالي لا تفيد صغار المدخرين الذين لا يملكون القدرة على فهمها؛ مما قد لا يمكنهم من اتخاذ قرار الشراء. إجراءات التداول في البورصة لا تتصف بالشفافية و بالتالي فقدان الثقة في السوق. طول الوقت المستغرق في عملية البيع أو نقل الملكية للأوراق المالية في البورصة. بالنسبة للمستثمرين في البورصة فإنهم يقعون في الغالب في فئات السن الأصغر (اقل من 40 سنة) سواء أكان ذكراً أم أنثى، و يميل المستوى التعليمي إلى درجات التعليم المتوسط (ثانوية عامة و ما في مستواها) و هم غالباً من أصحاب الأعمال الحرة و التجار و الحرفيين.

3- (نصار، 2006) آليات تنشيط سوق فلسطين للأوراق المالية في ضوء منتجات الهندسة المالية/ دراسة تطبيقية على المستثمرين في قطاع غزة، هدفت تلك الدراسة إلى التعرف على الآثار المترتبة لاقتصار التعامل في سوق فلسطين للأوراق المالية على الأسهم العادية و غياب منتجات الهندسة المالية . و يقصد بالهندسة المالية عملية بناء أو ابتكار أدوات مالية جديدة تستخدم في عملية التمويل. و أظهرت الدراسة مجموعة من النتائج كان من أهمها: تدني حجم الأموال الموجهة للاستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية و رغبة المستثمرين بإدراج منتجات الهندسة المالية بخلاف الأسهم العادية و انخفاض عدد أوامر البيع

تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية

والشراء خلال جلسات التداول الناجم عن اقتصار التعامل على الأسهم العادية وحدوث ارتفاع في تركيز التداول على أسهم بعض الشركات في السوق.

4- (نجم، 2006) مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لأهمية

استخدام المعلومات المحاسبية لترشيد قراراتهم الاستثمارية، هدفت تلك الدراسة إلى التعرف على مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لأهمية استخدام المعلومات المحاسبية لترشيد قراراتهم الاستثمارية وقد أظهرت الدراسة مجموعة من النتائج كان من أهمها: أن المستثمر في سوق فلسطين للأوراق المالية يدرك أهمية استخدام المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الاستثمار. المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية كافية لترشيد قرار الاستثمار. لا تؤثر المعلومات التي مصدرها الإشاعات و كذلك تلك التي مصدرها نصائح الأصدقاء والأقارب على قرار الاستثمار. ارتفاع تكلفة الحصول على المعلومات المحاسبية، وعدم توفر المعلومات المحاسبية بالدقة و السرعة المطلوبة، وعدم الثقة المطلقة في طرق إعداد المعلومات. عدم نشر تقارير دورية و عدم وجود تعليمات إفصاح أكثر وضوحا في قانون سوق فلسطين فيما يتعلق بالمعلومات المحاسبية.

5- (عتيق، 2005) تقييم واقع القرار الاستثماري في سوق فلسطين للأوراق المالية. هدفت

تلك الدراسة إلى التقييم و التعرف على بيئة القرار الاستثماري في سوق فلسطين للأوراق المالية، كما تختبر أيضا مدى ملاءمة البيئة الفلسطينية الحالية للقرار الاستثماري السليم و الوقوف على العوائق التي تحول دون ذلك؛ من أجل العمل على مجابتهها. وقد أظهرت الدراسة مجموعة من النتائج كان من أهمها: تأثير القوائم المالية المنشورة على سعر السهم السوقي ضعيف جدا. إن القوائم المالية المنشورة لا تمثل الأساس المعلوماتي للقرار الاستثماري في سوق فلسطين للأوراق المالية. يعتمد متخذ القرار الاستثماري في سوق فلسطين المالي على العديد من المصادر المعلوماتية، يمكن ترتيبها حسب الأهمية و معدل الاعتماد عليها على النحو التالي: القوائم المالية المنشورة بمعدل 16%، الدعاية أو الشائعات بمعدل 32%، والسجل التاريخي لأسعار الأسهم بمعدل 16%، كما أظهرت الدراسة أن 36% من عينة الدراسة يعتمدون على جميع تلك المصادر في آن واحد. تقديم الوسيط للاستشارة الفنية متواضع جدا من حيث المستوى، كما أنه يمارس عملية الترويج وإقناع المستثمرين بتداول أسهم بعض الشركات دونما أساس سوى للمصلحة الشخصية.

6- (الزبيدي، 2009) دراسة اقتصادية مقارنة لتطوير الأداء الاقتصادي للسوق المالي

العراقي، هدفت تلك الدراسة في البحث حول دور سوق المال في الاقتصاد العراقي الحديث،

د. خليل النمروطي و أ. سمير العويسي

ودرجة تأثير البيئة الاقتصادية العراقية في نشاط السوق المالي، وقد توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج كان من أهمها: للبيئة الاقتصادية الحاضنة للسوق دور حيوي وفاعل ومؤثر في السوق، مما يتوجب اتخاذ جميع العوامل اللازمة لتوفير أسباب البيئة الصالحة لنجاح السوق. يعتبر سوق المال العراقي غير واسع حيث حجم التداول فيه ضعيف مقتصر على أداة تداول واحدة فقط وهي الأسهم العادية وليس له تأثير كبير على الناتج المحلي الإجمالي وبالتالي لا يؤثر كثيرا في النمو الاقتصادي. هناك ضعف في إدارة السوق وعدم كفاءة أعضائه من الوسطاء ويمتاز بعدم وعي المستثمرين وضعف أداء الشركات المساهمة الناتج عن الظروف الاقتصادية غير الملائمة. من معالم ضعف البيئة الاقتصادية العراقية تخلف القطاع المصرفي في بعض جوانبه وعدم مرونته في تمويل قطاع الأعمال أو تمويل شراء الأصول المالية، مع ضعف السياسة المالية وعدم دعمها للقطاع المالي بالطريقة التي تدفع باتجاه تنشيط سوق المال العراقي.

7- (الحصان، 2002) محددات ومعوقات الاستثمار في سوق الأسهم السعودية ، دراسة ميدانية في منطقة القصيم. هدفت تلك الدراسة لاستكشاف و تقصي أنماط اتجاهات و سلوك المستثمر السعودي في سوق الأسهم السعودية، ثم التعرف على تحديد المعوقات التي تساهم بالتأثير سلبا على تطور سوق الأسهم السعودية وقد أظهرت الدراسة مجموعة من النتائج كان أهمها ما يلي: إن أعمار جميع المستثمرين في السوق تجاوزت العشرين عاما، حيث تشارك جميع الفئات العمرية بنسب متقاربة في الاستثمار في سوق الأسهم. يهيمن على غالبية المستثمرين أسلوب المضاربة على التعاملات؛ وذلك بحثا عن تحقيق الربح السريع، مما تم وصفهم من فئة المضاربيين و المغامرين. اعتماد المستثمر على خبرته الشخصية في اتخاذ القرارات الاستثمارية، حيث هناك غياب للشفافية و انعدام الثقة في مصادر المعلومات المتوافرة. لوحظ وجود علاقة إيجابية بين ارتفاع المستوى التعليمي و زيادة أعداد المستثمرين في السوق؛ مما يدل على ارتفاع مستوى الوعي بأهمية الاستثمار في سوق الأسهم. هناك عدد من العوائق التي تعاني منها سوق الأسهم السعودية، و التي يعزى معظمها إلى غياب التنظيم و القوانين الصارمة. نظرا لتوفر المنافسة القوية التي يواجهها السوق السعودي من الأسواق المالية المجاورة و الدولية، فلم يعد سوق الأسهم السعودية في السنوات القليلة الماضية مصدر جذب استثماري للعديد من المستثمرين.

8- (أحمد، 1997) تحليل اتجاهات صغار المستثمرين نحو التعامل في بورصة الأوراق المالية المصرية. هدفت الدراسة لمعرفة المتغيرات المؤثرة على اتجاهات صغار المستثمرين

تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية

نحو التعامل في بورصة الأوراق المالية المصري، بالإضافة لتحديد التأثير النسبي لتلك المتغيرات، و من ضمن أهداف الدراسة: تحليل الاتجاهات سواء أكانت لمتعاملين في سوق الأوراق المالية أم لغير متعاملين وقد أظهرت الدراسة عدة نتائج كان أهمها ما يلي: بالرغم من وجود اهتمام بتوفير معلومات عن بورصة الأوراق المالية، إلا أن تلك المعلومات ما زالت غير ملائمة كما و كيفاً لصغار المستثمرين من حيث حجم مدخراتهم، ودرجة معرفتهم بالاستثمار في بورصة الأوراق المالية. كما تبين من الدراسة عدم قيام سوق الأوراق المالية القيام بأي محاولة لجذب صغار المستثمرين للاستثمار في الأوراق المالية. انخفاض الثقة في الاستثمار في بورصة الأوراق المالية المصرية لدى صغار المستثمرين. إن أغلب مفردات العينة يعانون من عدم توفر الوعي الاستثماري لديهم، وذلك سواء أكانوا حاصلين على مؤهلات عليا أم حاصلين على مؤهلات اقل من عليا.

9- (الصائغ، 1993) دوافع المستثمر السعودي نحو الاستثمار في الخارج. هدفت الدراسة

إلى تحليل دوافع السلوك الاستثماري للمستثمر السعودي الفرد، الذي يقوم بالفعل أو من المتوقع أن يقوم مستقبلاً بالاستثمار خارج بلده، سواء أكان الاستثمار في بعض الأوراق المالية المسجلة في أي من الأسواق المالية العالمية، أم الاستثمار في مجال آخر وقد أظهرت الدراسة عدة نتائج كان أهمها ما يلي: إن أهم الدوافع المسببة لقيام المستثمر السعودي بالاستثمار بالخارج، هو توافر الفرص الاستثمارية بالأسواق العالمية وندرة مثل تلك الفرص في الاقتصاد السعودي. عدم مقدرة السوق المحلي على استيعاب كل الفوائض الرأسمالية لدى الأفراد. قدمت الدراسة وصفاً للمستثمرين السعوديين الذين عادة يقومون بالاستثمار في الخارج، و هم من فئات السن العليا، ويتمتعون بمؤهلات عليا، وذي دخل يمكنهم من تخصيص جزءاً من استثماراتهم، ومعظم تلك الفئة من رجال الأعمال أو من كبار موظفي الدولة، بحيث يتمتعون بوعي استثماري، وذلك لعمق تجاربهم الاستثمارية في عدة مجالات استثمارية، سواء أكانت داخل السوق المالية السعودية أم في الأسواق العالمية.

10- (Al-Shiab and Al-Alawneh,2007) Common Shares Performance Evaluation for Companies Listed at Amman Stock Exchange.

هدفت تلك الدراسة تقييم أداء الأسهم في الشركات المدرجة في سوق المملكة الأردنية المالي، وقد استخدمت الدراسة بيانات العائد الشهري لـ (82) شركة مساهمة عامة مدرجة في سوق المملكة الأردنية المالي، وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج كان من أهمها: إن الشركات المدرجة في سوق عمان المالي مسعرة بأكبر من قيمتها الحقيقية. يعتبر قطاع البنوك من

د. خليل النمروطي و أ. سمير العويسي

أفضل القطاعات أداء حيث أسعار أسهمه مسعرة بأقل من قيمتها الحقيقية. يعتبر قطاع التأمين من أسوأ القطاعات أداء حيث أسعار أسهمه مسعرة بأكبر من قيمتها الحقيقية حيث إن أسعار أسهم الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي غير مسعرة بشكل عادل. عدم كفاءة السوق المالي من وجهة نظر المستثمرين، تعني أن إمكانية تحقيق أرباح غير عادية أمر محتمل؛ و بالنتيجة فإن كفاءة سوق عمان المالي أصبحت محل تساؤل.

11- (Ergstresser and others, 2004) Assessing the Cost and Benefits of Brokers in the Mutual Fund Industry.

هدفت تلك الدراسة إلى التعرف على العلاقة بين سلوك المستثمر و الوسيط موضحة التكاليف و المنافع التي يحصل عليها المستثمر من الوسطاء الذين يستعين بهم لمساعدته باختيار وتحديد الأسهم التي ينوي شراءها و من ثم ضمها إلى محفظته الاستثمارية وقد أظهرت الدراسة مجموعة من النتائج كان أهمها ما يلي : إن المستثمرين على استعداد لدفع عمولة أو رسوم أعلى للوسطاء عند الاستثمار في الأسهم التي يصعب تقييمها. إن تعامل المستثمرين مع الوسطاء يؤدي إلى تخفيض تكاليف البحث و التحليل و كذلك تخفيض حجم مخاطر الاستثمار في الأسهم. إن اختيار المستثمر للوسيط يحتاج إلى جهد مكثف و من الممكن أن يكون التعامل مع الوسيط مكلفاً للمستثمر من حيث الرسوم و التكاليف الأخرى، ذلك مقابل الخدمات التي يقدمها الوسيط. إن المستثمر على استعداد الدفع للوسيط مقابل الخدمات إذا أدرك أنه يحصل على منافع أكبر من تلك التكاليف التي يدفعها. إن تعامل المستثمرين مع الوسطاء المحترفين يساعدهم بشكل كبير في مجال اختيار الأسهم أو صناديق الاستثمار أو المجال المناسب للاستثمار.

12- (Omet and Khasawneh,2003) The Cost of Transacting in the Jordanian Capital Market.

هدفت تلك الدراسة إلى دراسة سوق الأسهم الأردني مع التركيز بصورة خاصة على دراسة تكلفة التداول في سوق الأسهم الأردني، و العوامل المؤثرة على تلك التكلفة، و توصلت الدراسة إلى التالي : إن تكلفة التداول في بورصة عمان مرتفعة نسبياً و أن حجم التداول يعتبر من أهم محددات تلك التكلفة. تعتبر تكلفة التداول من أهم مكونات الأسواق المالية في عملية أداء مهامها الاقتصادية. إن سوق الأسهم الكفو يسمح للمستثمرين بالحصول على طلباتهم بسرعة و بسعر قليل قدر الإمكان. يجب أن تكون أسواق الأسهم ذات كفاءة عالية؛ لأن تكلفة التداول تتجه إلى تقييد حركة رأس المال، و من ثم إحباط التخصيص الملائم للموارد حتى لو كانت أسعار السوق على درجة عالية من الكفاءة.

تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية

13- (AL-RASHED,2002) **The Value of Accounting Disclosure: Investors` Perceptions.**

هدفت تلك الدراسة إلى قياس أهمية عناصر الإفصاح المحاسبي للمستثمرين على وجه الخصوص و لمستخدمي البيانات المالية عامة بدولة الكويت، و لقد تم التركيز على أربع نواح من الإفصاح المحاسبي، هي : التقرير المالي السنوي، و اجتماع الجمعية العامة، التقارير الدورية للمنشآت المالية، والإعلانات الأولية الصادرة عن المنشآت و التي تسبق نشر بياناتها المالية المدققة. و بعد اختبار تلك العناصر الأربعة و بيان تأثيرها على قرارات المستثمرين، أظهرت النتائج ما يلي. إن التقارير السنوية لا تعتبر ذات فائدة ملموسة للمستثمرين بالرغم من اهتمامهم بها أحيانا و استخدامهم لبعض محتوياتها في تفعيل تداولاتهم. كما أظهرت النتائج شيئا من الارتباط بين حجم المنشأة و نوع الإفصاح المحاسبي إضافة إلى طبيعة المعلومات المالية المنشورة. هناك أهمية للتقارير الدفترية؛ لما تتضمنه من تنبؤات، الأمر الذي يستلزم الاهتمام بها و الحرص على نمطيتها مع تضمينها بعض المؤشرات المالية ذات العلاقة بأداء المنشآت المالية المدرجة بالسوق.

14- (Abdelrahim, 2000) **The Amman Stock Market (1992 – 1998) Analysis Of Concepts , Objective , Structure , Developmen , Performance , Constraints and Promotional Measures.**

هدفت الدراسة إلى :تحليل أداء سوق عمان للأوراق المالية و معرفة مدى تطوره و المشاكل التي تواجهه. وقد توصلت الدراسة لمجموعة من النتائج الهامة هي كالتالي : سوق عمان للأوراق المالية أحد الأسواق الناشئة التي تتسم بالنمو الحديث، حيث ما زالت فرص تمويل الاستثمار فيه محدودة. سوق عمان للأوراق المالية يعاني من الروتين الإداري و إبتاع الأسلوب التقليدي في تيسير الأمور و هو بعيد عن مواكبة خطا التطور الحاصل في البورصات العالمية. عدم وجود إفصاح كافٍ عن المعلومات المالية الخاصة بالاستثمارات بالشركات.

منهجية البحث:

أسلوب الدراسة:

استخدم الباحثان المنهج الوصفي التحليلي والذي يحاول وصف وتقييم واقع " تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية " ويحاول المنهج الوصفي التحليلي أن يقارن ويفسر ثم يقيم؛ أملاً في التوصل إلي تعميمات ذات معنى يزيد بها رصيد المعرفة عن الموضوع.

د. خليل النمروطي و أ. سمير العويسي

وقد استخدم الباحثان مصدرين أساسيين للمعلومات:

1- المصادر الثانوية: حيث اتجه الباحثان في معالجة الإطار النظري للبحث إلي مصادر البيانات الثانوية والتي تتمثل في الكتب والمراجع العربية والأجنبية ذات العلاقة، والدوريات والمقالات والتقارير، والأبحاث والدراسات السابقة التي تناولت موضوع الدراسة، والبحث والمطالعة في مواقع الإنترنت المختلفة.

2- المصادر الأولية: لمعالجة الجوانب التحليلية لموضوع البحث؛ لجأ الباحثان إلي جمع البيانات الأولية من خلال الاستبانة كأداة رئيسية للبحث، صممت خصيصاً لذلك الغرض، ثم وزعت على عينة من المستثمرين الأفراد المحليين المتعاملين مع شركات الوساطة المالية في قطاع غزة.

مجتمع وعينة الدراسة:

تمثل مجتمع الدراسة من المستثمرين الأفراد المحليين المتعاملين مع شركات الوساطة المالية بقطاع غزة، علماً أن شركات الوساطة المالية العاملة في قطاع غزة تتكون من خمس شركات هي: شركة الوساطة للأوراق المالية، شركة سهم للاستثمار والأوراق المالية، الشركة الوطنية للأوراق المالية، الشركة المتحدة للأوراق المالية، والشركة العالمية للأوراق المالية، وفي محاولة تحديد الحجم الكلي لمفردات مجتمع الدراسة لتحديد العينة المستهدفة فقد تبين أن مركز الإيداع والتحويل بسوق فلسطين للأوراق المالية لم يوفر بيانات وإحصاءات محددة حول إجمالي عدد المستثمرين الأفراد من مستثمري قطاع غزة، وبذلك لم يتم تحديد الحجم الكلي لمفردات مجتمع الدراسة. وبناء عليه فقد تم تحديد عينة استطلاعية من المستثمرين الأفراد المحليين المتعاملين مع شركات الوساطة المالية بقطاع غزة و توزيع (305) استبانة تم استرداد (287) استبانة أي: نسبة الاسترداد (94.10%)، وبعد فحص الاستبانات؛ تم استبعاد (13) استبانته؛ نظراً لعدم تحقيق الشروط المطلوبة للإجابة عن الاستبانة، وبذلك يكون عدد الاستبانات الداخلة في التحليل (274) استبانته أي: نسبة (90%) من حجم العينة.

أداة الدراسة:

تم إعداد استبانة حول "تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية".

تتكون استبانة الدراسة من قسمين رئيسيين هما:

القسم الأول: وهو عبارة عن السمات الشخصية عن المستجيب: (الجنس، العمر، المؤهل العلمي، المهنة، مكان السكن، سنوات الاستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية، حجم الاستثمار في السوق، قطاع الاستثمار، فترة الاحتفاظ بالأسهم، ومصادر المعلومات التي يسترشد بها عند اتخاذ القرار الاستثماري)

تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية

القسم الثاني: وهو عبارة عن مجالات الدراسة وتتكون الاستبانة من (42) فقرة موزعة على أربع مجالات رئيسية هي:

المجال الأول: التوعية الاستثمارية ويتكون من (9) فقرات.

المجال الثاني: استقرار البيئة الاستثمارية ويتكون من (9) فقرات.

المجال الثالث: أداء الشركات المدرجة بسوق فلسطين للأوراق المالية ويتكون من (10) فقرات.

المجال الرابع: مستوى أداء سوق فلسطين للأوراق المالية ويتكون من (14) فقرة.

وقد تم استخدام مقياس ليكرت؛ لقياس استجابات المبحوثين لفقرات الاستبيان حسب جدول (1.1):

جدول (1.1): درجات مقياس ليكرت

| الاستجابة | غير موافق بشدة | غير موافق | محايد | موافق | موافق بشدة |
|-----------|----------------|-----------|-------|-------|------------|
| الدرجة | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |

اختار الباحثان الدرجة (1) للاستجابة "غير موافق بشدة" وبذلك يكون الوزن النسبي في هذه الحالة هو 20% وهو يتناسب مع تلك الاستجابة.

صدق الاستبانة:

يقصد بصدق الاستبانة أن تقيس أسئلة الاستبانة ما وضعت لقياسه، وقد قام الباحثان بالتأكد

من صدق الاستبانة بطريقتين:

- رأي المحكمين: عرض الباحثان الاستبانة على مجموعة من المحكمين تألفت من 11 مختصاً في المحاسبة والإدارة والاقتصاد والإحصاء وأسماء المحكمين بالملحق رقم (1)، وقد استجاب الباحثان لأراء المحكمين بإجراء ما يلزم من حذف وتعديل في ضوء المقترحات المقدمة.

- صدق المقياس:

أولاً: الاتساق الداخلي Internal Validity:

يقصد بصدق الاتساق الداخلي: مدى اتساق كل فقرة من فقرات الإستبانة مع المجال الذي

تتنتمي إليه تلك الفقرة، وقد قام الباحثان بحساب الاتساق الداخلي للاستبانة؛ وذلك من خلال حساب معاملات الارتباط بين كل فقرة من فقرات مجالات الإستبانة والدرجة الكلية للمجال نفسه.

ثانياً- الصدق البنائي Structure Validity:

من خلال التحليل الإحصائي المتعلق بصدق الاتساق الداخلي للاستبانة تبين أن معاملات

الارتباط بين كل فقرة من فقرات كل مجال من مجالات الدراسة والدرجة الكلية للمجال نفسه دالة عند مستوي معنوية $\alpha = 0.05$ ؛ وبذلك يعتبر كل مجال منها صادقاً لما وضع لقياسه، كذلك تبين

د. خليل النمروطي و أ. سمير العويسي

أن معامل الارتباط بين كل مجال من مجالات الدراسة والدرجة الكلية لجميع فقرات الاستبانة دالة إحصائياً عند مستوى معنوية $\alpha = 0.05$ ؛ وبذلك تعتبر جميع مجالات الاستبانة صادقة لما وضع لقياسه. كما أشارت نتائج التحليل أيضاً إلى أن قيمة معامل ألفا كرونباخ مرتفعة حيث بلغت لجميع فقرات الإستبانة (0.928)؛ مما يعني أن معامل الثبات مرتفع، وبذلك يكون الباحثان قد تأكدا من صدق وثبات استبانة الدراسة؛ مما يجعلها على ثقة تامة بصحة الإستبانة وصلاحيتها لتحليل النتائج والإجابة عن أسئلة الدراسة واختبار فرضياتها.

الأساليب الإحصائية المستخدمة في البحث:

قام الباحثان بنفريغ وتحليل الاستبانة من خلال برنامج التحليل الإحصائي Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)، وسوف يتم استخدام الاختبارات الإحصائية اللامعلمية، وذلك بسبب أن مقياس ليكرت هو مقياس ترتيبي وقد تم استخدام الأدوات الإحصائية التالية:-

1- النسب المئوية والتكرارات والمتوسط الحسابي والمتوسط الحسابي النسبي: حيث يستخدم ذلك الأمر بشكل أساسي لأغراض معرفة تكرار فئات متغير ما ويفيد الباحثين في وصف عينة الدراسة.

2- اختبار ألفا كرونباخ (Cronbach's Alpha) وطريقة التجزئة النصفية لمعرفة ثبات فقرات الإستبانة.

3- معامل ارتباط سبيرمان (Spearman Correlation Coefficient) لقياس درجة الارتباط. حيث يستخدم ذلك الاختبار لدراسة العلاقة بين المتغيرات في حالة البيانات اللامعلمية.

4- اختبار الإشارة (Sign Test)؛ لمعرفة ما إذا كانت متوسط درجة الاستجابة قد وصلت إلي درجة الحياد وهي 3 أم لا.

التحليل الإحصائي للبيانات و اختبار فرضيات الدراسة:

أولاً _ الوصف الإحصائي لعينة الدراسة وفق الخصائص والسمات الشخصية.
توزيع أفراد العينة حسب الجنس.

يبين جدول (2.1) أن ما نسبته 94.5% من عينة الدراسة من الذكور و 5.5% من الإناث. حيث وجدنا أن استثمار الإناث ضئيل مقارنة باستثمار الذكور، وقد رأى الباحثان رغم أن بعضهن يملكن المال، إلا أن ثقافة و تقاليد و أعراف المجتمع تحول دون المشاركة في الكثير

تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية

من الأنشطة الاقتصادية؛ مما يسبب لهن الخوف في خوض مجال الأسواق المالية الذي يحتاج إلى ثقة في النفس لاختيار القرار المناسب.

جدول (2.1): الجنس

| الجنس | العدد | النسبة المئوية % |
|----------|-------|------------------|
| ذكر | 259 | 94.5 |
| أنثى | 15 | 5.5 |
| المجموع: | 274 | 100.0 |

- توزيع أفراد العينة حسب العمر:

يتبين من جدول (3.1): أن ما نسبته 39.0% من عينة الدراسة أعمارهم تتراوح ما بين (30 أقل من 40 سنة)، 22.8% أعمارهم تتراوح ما بين (40 أقل من 50 سنة)، 19.9% أعمارهم تتراوح ما بين (18 أقل من 30 سنة)، وأن ما نسبته 18.3% أعمارهم (50 سنة فأكثر)، ووجدنا أن غالبية فئات مجتمع الدراسة متقاربة في النسب المئوية؛ مما يدل على أن التعامل في سوق فلسطين للأوراق المالية لا يقتصر على فئة عمرية دون أخرى.

جدول (3.1): العمر

| العمر | العدد | النسبة المئوية % |
|------------------|-------|------------------|
| 18 أقل من 30 سنة | 54 | 19.9 |
| 30 أقل من 40 سنة | 106 | 39.0 |
| 40 أقل من 50 سنة | 62 | 22.8 |
| 50 سنة فأكثر | 50 | 18.4 |
| المجموع: | 272 | 100.0 |

- توزيع أفراد العينة حسب المؤهل العلمي.

يتضح من جدول (4.1) أن معظم عينة الدراسة من حملة البكالوريوس حيث نسبتهم 63.9%، وأن 15.0% من حملة درجة الدبلوم، وأن 13.5% هم من حملة الثانوية أو أقل، وتوضح النتائج أيضاً أن ما نسبته 7.6% من أفراد العينة من حملة درجتي الماجستير أو الدكتوراه. وقد رأى الباحثان أن غالبية المستثمرين من الجامعيين و بالأخص من حاملي درجة البكالوريوس، بوجود نسبة 63.9%؛ مما يسهل عليهم استيعاب مفاهيم و مبادئ الاستثمار

جدول (4.1): المؤهل العلمي

| النسبة المئوية % | العدد | المؤهل العلمي |
|------------------|-------|--------------------|
| 13.5 | 37 | ثانوي أو أقل |
| 15.0 | 41 | دبلوم |
| 63.9 | 175 | بكالوريوس |
| 67. | 21 | ماجستير أو دكتوراه |
| 100.0 | 274 | المجموع: |

- توزيع أفراد العينة حسب المهنة:

يبين جدول (5.1) أن معظم عينة الدراسة هم من فئة الموظفين حيث نسبتهم 61.7%، وأن ما نسبته 16.1% من أفراد عينة الدراسة تجار، و 11.7% بدون مهنة، و 5.1% متقاعدون، و 2.9% حرفي (مهني)، و أن 2.6% من أفراد عينة الدراسة عمال.

جدول (5.1): المهنة

| النسبة المئوية % | العدد | المهنة |
|------------------|-------|-------------|
| 11.7 | 32 | بدون |
| 2.6 | 7 | عامل |
| 61.7 | 169 | موظف |
| 16.1 | 44 | تاجر |
| 2.9 | 8 | حرفي - مهني |
| 5.1 | 14 | متقاعد |
| 100.0 | 274 | المجموع: |

ونلاحظ توجه الموظفين بنسبة أكبر من الفئات الأخرى نحو الاستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية، حيث بلغت نسبتهم 61.7%؛ و يرجع ذلك لطبيعة الاستثمارات في السوق المالي و ما يتطلبه من مستوى مهني و علمي قد لا يتوفر لفئات أخرى.

- توزيع أفراد العينة حسب مكان السكن:

يبين جدول (6.1) أن معظم عينة الدراسة هم من سكان محافظة غزة حيث بلغت نسبتهم 63.9%، و أن ما نسبته 13.5% من عينة الدراسة من محافظة الشمال، و 12.1% من محافظة خان يونس، و 7.1% من محافظة الوسطى، و أن ما نسبته 3.4% من عينة الدراسة من محافظة رفح. ووجدنا أن المستثمرين نسبة كبيرة منهم من سكان محافظة غزة مقارنة مع سكان المحافظات الأخرى؛ و يرجع ذلك

تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية

إلى زيادة الاهتمام بمدينة غزة أكثر من غيرها في مجال الاستثمار، فذلك يأتي ضمن الخلل القائم في التوزيع الجغرافي لشركات الوساطة و تركزها في مدينة غزة.

جدول (6.1): مكان السكن

| مكان السكن | العدد | النسبة المئوية % |
|------------|-------|------------------|
| الشمال | 36 | 13.5 |
| غزة | 170 | 63.9 |
| الوسطي | 19 | 7.1 |
| خان يونس | 32 | 112. |
| رفح | 9 | 3.4 |
| المجموع: | 266 | 100.0 |

- توزيع أفراد العينة حسب سنوات الاستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية.

يتبين من جدول (7.1) أن ما نسبته 36.0% من عينة الدراسة عدد سنوات الاستثمار لهم في سوق فلسطين للأوراق المالية تتراوح ما بين سنة واحدة إلى أقل من 3 سنوات، و 30.5% تتراوح ما بين 3 إلى أقل من 5 سنوات، و 16.2% أقل من سنة واحدة، و 12.5% تتراوح ما بين 5 إلى أقل من 7 سنوات، وأن 4.8% من عينة الدراسة عدد سنوات الاستثمار لهم في سوق فلسطين للأوراق المالية 7 سنوات فأكثر.

جدول (7.1): سنوات الاستثمار

| سنوات الاستثمار | العدد | النسبة المئوية % |
|-----------------------|-------|------------------|
| أقل من سنة | 44 | 16.2 |
| سنة - أقل من 3 سنوات | 98 | 36.0 |
| من 3 - أقل من 5 سنوات | 83 | 30.5 |
| من 5 - أقل من 7 سنوات | 34 | 12.5 |
| 7 سنوات فأكثر | 13 | 4.8 |
| المجموع: | 272 | 100.0 |

- توزيع أفراد العينة حسب حجم الاستثمار في السوق:

يظهر الجدول (8.1): أن أكبر نسبة لأفراد العينة حسب حجم استثماراتهم تتركز ما بين أقل من \$10000 و كذلك من (\$10000 - أقل من \$25000) و ذلك بواقع 70%، منها 40.4%

د. خليل النمروطي و أ. سمير العويسي

من أفراد العينة تخص الفئة الأولى، و 29.6% من أفراد العينة تخص الفئة الثانية، و نلاحظ انه في الغالب هناك تناسب عكسي بين حجم الاستثمار و عدد المستثمرين

جدول (8.1): حجم الاستثمار في السوق

| النسبة المئوية % | العدد | حجم الاستثمار \$ |
|------------------|-------|------------------------------|
| 40.4 | 109 | أقل من \$10000 |
| 29.6 | 80 | من \$10000 - أقل من \$25000 |
| 13.3 | 36 | من \$25000 - أقل من \$40000. |
| 5.6 | 15 | من \$40000 - أقل من \$55000 |
| 3.3 | 9 | من \$55000 - أقل من \$70000 |
| 7.8 | 21 | \$70000 فأكثر |
| 100.0 | 270 | المجموع: |

- توزيع أفراد العينة حسب قطاع الاستثمار.

يبين جدول (9.1) أن 33.3% من استثمارات أفراد العينة تركزت في قطاع الاستثمار، وأن 25.9% من استثماراتهم تركزت في قطاع البنوك، وأن 19.7% من استثماراتهم كانت في قطاع الخدمات، وأن 17.0% من الاستثمارات في قطاع الصناعات، وأن ما نسبته 4.1% من الاستثمارات تركزت في قطاع التأمين، كما يتبين أن قطاع الاستثمار من أكثر القطاعات استثماراً بسوق فلسطين للأوراق المالية بنسبة 33.3% تلاه قطاع البنوك بنسبة 25.9%؛ مما يدل على أن قطاع الاستثمار وقطاع البنوك نسبة المخاطرة فيهما أقل و العوائد مرتفعة، فالإقبال عليهم من جميع المستثمرين مرتفع نسبياً.

جدول (9.1): قطاع الاستثمار

| النسبة المئوية % | العدد | قطاع الاستثمار |
|------------------|-------|----------------|
| 25.9% | 137 | قطاع البنوك |
| 17.0% | 90 | قطاع الصناعات |
| 4.1% | 22 | قطاع التأمين |
| 33.3% | 176 | قطاع الاستثمار |
| 19.7% | 104 | قطاع الخدمات |
| 100.0% | *529 | المجموع |

* توجد اختيارات متعددة للسؤال

تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية

- توزيع أفراد العينة حسب فترة الاحتفاظ بالأسهم.

يتضح من جدول (10.1) أن 36.5% من أفراد العينة يحتفظون بالأسهم لأكثر من سنة، وأن 29.2% يحتفظون بالأسهم من (شهر - أقل من 5 أشهر)، 19.5% من 5 أشهر حتى أقل من سنة، وأن 15.7% فترة الاحتفاظ بالأسهم أقل من شهر. بالنسبة لنوعية المستثمر: (مغامر، مضارب، و مستثمر) و التي تقاس بفترة الاحتفاظ بالأسهم على اعتبار أن الأفراد الذين يحتفظون بالأسهم لمدة أقل من شهر يعتبرون مغامرين و الذين يحتفظون بالأسهم من شهر إلى أقل من خمسة أشهر مضاربين، أما الذين يحتفظون بها لأكثر من ستة أشهر فيعتبرون من المستثمرين.

جدول (10.1): فترة الاحتفاظ بالأسهم

| النسبة المئوية % | العدد | فترة الاحتفاظ بالأسهم |
|------------------|-------|-----------------------|
| 15.7 | 42 | أقل من شهر |
| 29.2 | 78 | شهر - أقل من 5 أشهر |
| 19.5 | 52 | 5 شهور - أقل من سنة |
| 35.6 | 95 | سنة فأكثر |
| 100.0 | 267 | المجموع |

- توزيع أفراد العينة حسب مصادر المعلومات التي يسترشد بها عند اتخاذ القرار الاستثماري يتضح من جدول (11.1) أن إجابات أفراد العينة حول مصادر المعلومات التي يسترشد بها عند اتخاذ القرار الاستثماري كانت على النحو التالي، 22.5% كانت تعتمد على التوقعات الذاتية المبنية على تحليل البيانات، 17.3% اعتمدت على نشرات أسعار الأسهم في الفضائيات، و 16.2% تعتمد على شركات الوساطة، وأن 15.6% تعتمد على الأصدقاء والأقارب، و 15.1% اعتمدت على الدراسات التحليلية التي يقوم بها المختصون، وأن ما نسبته 13.2% يعتمد على التوقعات الذاتية المبنية على الاستشعار، وقد لوحظ ارتفاع نسبة الاعتماد على التوقعات الذاتية المبنية على تحليل البيانات أكثر من غيره و بنسبة 22.5% في اعتماد مصادر المعلومات؛ و ذلك كونهم يعتمدون على خبرتهم الشخصية في تحليل البيانات المتعلقة بنشرات التداول.

جدول (11.1): مصادر المعلومات

| النسبة المئوية % | العدد | مصادر المعلومات |
|------------------|-------|---|
| 15.6% | 84 | الأصدقاء و الأقارب |
| 16.2% | 87 | شركات الوساطة |
| 22.5% | 121 | التوقعات الذاتية المبنية على تحليل البيانات |
| 13.2% | 71 | التوقعات الذاتية المبنية على الاستشعار |
| 17.3% | 93 | نشرات أسعار الأسهم في الفضائيات |
| 15.1% | 81 | الدراسات التحليلية التي يقوم بها المختصون |
| 100.0% | *537 | المجموع: |

* توجد اختيارات متعددة للسؤال

ثانياً - اختبار فرضيات الدراسة:

لاختبار فرضيات الدراسة؛ فقد تم استخدام الاختبارات غير المعلمية، وتلك الاختبارات مناسبة في حالة وجود بيانات ترتيبية، حيث إن مقياس ليكرت المستخدم في الدراسة يعتبر مقياساً ترتيبياً. ولاختبار الفرضيات باستخدام اختبار الإشارة مثلاً، لمعرفة ما إذا كان متوسط (وسيط) درجة الإجابة يساوي قيمة معينة وذلك في حالة البيانات الترتيبية أو البيانات التي لا تتبع التوزيع الطبيعي، وفي تلك الحالة يتم اختبار الفرضية الإحصائية التالية:-

الفرضية الصفرية:

اختبار أن متوسط درجة الإجابة يساوي 3 وهي درجة الحياد حسب مقياس ليكرت المستخدم.

الفرضية البديلة:

متوسط درجة الإجابة لا يساوي 3. إذا كانت Sig.(P-value) أكبر من مستوى الدلالة $\alpha = 0.05$ (حسب نتائج برنامج SPSS)؛ فإنه لا يمكن رفض الفرضية الصفرية ويكون في تلك الحالة متوسط آراء أفراد العينة حول الظاهرة موضع الدراسة لا يختلف جوهرياً عن درجة الحياد وهي 3، أما إذا كانت Sig.(P-value) أقل من مستوى الدلالة $\alpha = 0.05$ ؛ فيتم رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة القائلة بأن متوسط آراء أفراد العينة يختلف جوهرياً عن درجة الحياد، وفي تلك الحالة يمكن تحديد ما إذا كان متوسط الإجابة يزيد أو ينقص بصورة جوهرية عن درجة الحياد. وذلك من خلال قيمة الاختبار فإذا كانت الإشارة موجبة فمعناه أن المتوسط الحسابي للإجابة يزيد عن درجة الحياد والعكس صحيح.

تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية

فرضيات الدراسة:

الفرضية الأولى: لا تؤثر التوعية الاستثمارية تأثيراً ذا دلالة إحصائية على توجهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية.

تم اختبار تلك الفرضية من خلال فقرات مجال التوعية الاستثمارية، وقد تم استخدام اختبار الإشارة؛ لمعرفة ما إذا كانت متوسط درجة الاستجابة قد وصلت إلي درجة الحياد وهي 3 أم لا. النتائج موضحة في جدول (1.2). من تحليل جميع فقرات مجال التوعية الاستثمارية، تبين أن المتوسط الحسابي لجميع فقرات المجال يساوي 3.33 أي: أن المتوسط الحسابي النسبي يساوي 66.61%، قيمة اختبار الإشارة 7.94 وأن القيمة الاحتمالية (Sig.) تساوي 0.000؛ لذلك يعتبر مجال (التوعية الاستثمارية) دالة إحصائياً عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$ ؛ مما يدل على أن متوسط درجة الاستجابة لذلك المجال يختلف جوهرياً عن درجة الحياد وهي 3، مما يعني أن هناك موافقة من قبل أفراد العينة على ذلك المجال؛ ويدل ذلك على إدراك المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية بأثر فاعلية التوعية الاستثمارية على قرارهم الاستثماري؛ مما يظهر دور التوعية الاستثمارية بالارتقاء بثقافة المساهمين الاستثمارية، ويسهل ذلك القيام بالاستثمار وفق أسس علمية صحيحة، كما يستطيع المستثمر أن يحمي نفسه من نفسه، بمعنى ألا يأخذ قراراً غير مدروس مبنياً على الشائعات و النصائح من غير الختصين.

جدول (1.2)

المتوسط الحسابي وقيمة الاحتمال (Sig.) لكل فقرة من فقرات مجال التوعية الاستثمارية

| م | الفقرة | المتوسط الحسابي | المتوسط الحسابي النسبي | قيمة الاختبار | القيمة الاحتمالية (Sig.) | الترتيب |
|----|--|-----------------|------------------------|---------------|--------------------------|---------|
| 1- | لديك معرفة كافية بمفاهيم و مبادئ الاستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية. | 3.73 | 74.67 | 11.57 | *0.000 | 2 |
| 2- | تعتقد أن القوانين و الأنظمة و التعليمات الصادرة عن سوق فلسطين للأوراق المالية تؤثر إيجاباً على قراراتك الاستثمارية . | 3.49 | 69.78 | 7.97 | *0.000 | 3 |

د. خليل النمروطي و أ. سمير العويسي

| | | | | | | |
|---|--------|-------|-------|------|--|----|
| 4 | *0.000 | 5.51 | 67.62 | 3.38 | إن المعلومات المالية الصادرة عن الشركات المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية كافية للتأثير على قراراتك الاستثمارية. | -3 |
| 9 | *0.000 | -6.45 | 50.70 | 2.53 | يقوم سوق فلسطين للأوراق المالية بعقد مؤتمرات ثمرش عمل بشكل منتظم. | -4 |
| 8 | *0.036 | -1.80 | 56.63 | 2.83 | توفر شركات الوساطة كوادر مؤهلة تساعدك كمستثمر على اتخاذ قراراتك الاستثمارية. | -5 |
| 7 | *0.000 | 4.65 | 65.35 | 3.27 | تهتم شركات الوساطة بتوضيح الأنظمة و التعليمات الصادرة عن سوق فلسطين للأوراق المالية للمستثمرين. | -6 |
| 1 | *0.000 | 13.47 | 81.68 | 4.08 | تتابع بشكل مستمر أخبار المال و الاقتصاد عبر وسائل الإعلام المختلفة. | -7 |
| 5 | *0.000 | 5.76 | 66.93 | 3.35 | يقوم سوق فلسطين للأوراق المالية بإصدار نشرات إعلامية دورية للتعريف بأنشطة السوق. | -8 |
| 6 | *0.000 | 5.05 | 66.13 | 3.31 | تناقش المطلعين و خبراء السوق المالي قبل اتخاذ قراراتك الاستثمارية. | -9 |
| | *0.000 | 7.94 | 66.61 | 3.33 | جميع فقرات المجال معاً: | |

*المتوسط الحسابي دال إحصائياً عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$.

الفرضية الثانية : لا يؤثر استقرار البيئة الاستثمارية تأثيراً ذا دلالة إحصائية على توجهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية.

تم اختبار تلك الفرضية من خلال فقرات مجال استقرار البيئة الاستثمارية، وقد تم استخدام اختبار الإشارة لمعرفة ما إذا كانت متوسط درجة الاستجابة قد وصلت إلي درجة الحياد وهي 3 أم لا ؟ النتائج موضحة في جدول (2.2).

تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية

جدول (2.2)

المتوسط الحسابي وقيمة الاحتمال (Sig.) لكل فقرة من فقرات مجال استقرار البيئة الاستثمارية

| م | الفقرة | المتوسط الحسابي | المتوسط الحسابي النسبي | قيمة الاختبار | القيمة الاحتمالية (Sig.) | الترتيب |
|----|---|-----------------|------------------------|---------------|--------------------------|---------|
| -1 | مستوى أداء الاقتصاد الفلسطيني يؤثر سلباً على قراراتك الاستثمارية. | 4.12 | 82.48 | 13.31 | *0.000 | 3 |
| -2 | تشعر بان الثقافة السائدة في المجتمع تساهم في تشجيع عملياتك الاستثمارية. | 3.18 | 63.58 | 2.28 | *0.011 | 7 |
| -3 | تعتبر الإشاعات من العوامل المؤثرة على قراراتك الاستثمارية. | 3.35 | 67.08 | 4.83 | *0.000 | 6 |
| -4 | تؤثر الأوضاع السياسية السائدة على قراراتك الاستثمارية. | 4.49 | 89.89 | 15.48 | *0.000 | 1 |
| -5 | القوانين و الأنظمة المطبقة تشجع على الاستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية. | 3.10 | 62.04 | 1.21 | 0.112 | 8 |
| -6 | بيئة الائتمان المصرفي السائدة تساعدك في اتخاذ قراراتك الاستثمارية. | 2.97 | 59.49 | -0.44 | 0.330 | 9 |
| -7 | يشكل الوازع الديني عاملاً مهماً في التأثير على قراراتك الاستثمارية في سوق فلسطين للأوراق المالية | 4.08 | 81.53 | 12.65 | *0.000 | 4 |
| -8 | إمكانية الاستثمار بالأسواق المالية الخارجية تؤثر سلباً على قراراتك الاستثمارية في سوق فلسطين للأوراق المالية. | 3.77 | 75.33 | 10.18 | *0.000 | 5 |
| -9 | الأزمة الاقتصادية العالمية أثرت على قراراتك الاستثمارية. | 4.34 | 86.79 | 14.84 | *0.000 | 2 |
| | جميع فقرات المجال معاً: | 3.71 | 74.24 | 14.90 | *0.000 | |

*المتوسط الحسابي دال إحصائياً عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$.

د. خليل النمروطي و أ. سمير العويسي

من تحليل جميع فقرات مجال استقرار البيئة الاستثمارية؛ تبين أن المتوسط الحسابي لجميع فقرات المجال يساوي 3.71 أي: أن المتوسط الحسابي النسبي يساوي 74.24%، قيمة اختبار الإشارة 14.90 وأن القيمة الاحتمالية (Sig.) تساوي 0.000؛ لذلك يعتبر مجال "استقرار البيئة الاستثمارية" دالة إحصائياً عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$ ؛ مما يدل على أن متوسط درجة الاستجابة لهذا المجال يختلف جوهرياً عن درجة الحياد وهي 3، مما يعني أن هناك موافقة من قبل أفراد العينة على ذلك المجال، ويتضح من النتيجة أن لاستقرار البيئة الاستثمارية دوراً كبيراً في التأثير على توجهات المستثمرين بسوق فلسطين للأوراق المالية؛ ويرجع ذلك لأهمية استقرار المناخ الاستثماري في أي بلد ومدى مساهمته باستقرار الاقتصاد، وخاصة عوامل جذب الاستثمارات الخارجية و الحفاظ على المدخرات المحلية ثم تحويلها إلى استثمارات منتجة، وإلا فمن الممكن خروج الاستثمارات إلى بيئة انصب؛ لأن العالم أصبح اليوم سوقاً مفتوحاً في معاملته المالية.

الفرضية الثالثة: لا يؤثر أداء الشركات المدرجة بسوق فلسطين للأوراق المالية تأثيراً ذا دلالة إحصائية على توجهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية.

تم اختبار تلك الفرضية من خلال فقرات مجال أداء الشركات، وقد تم استخدام اختبار الإشارة لمعرفة ما إذا كانت متوسط درجة الاستجابة قد وصلت إلى درجة الحياد وهي 3 أم لا؟ النتائج موضحة في جدول (3.2).

جدول (3.2)

المتوسط الحسابي وقيمة الاحتمال (Sig.) لكل فقرة من فقرات مجال أداء الشركات

| م | الفقرة | المتوسط الحسابي | المتوسط الحسابي النسبي | قيمة الاختبار | القيمة الاحتمالية (Sig.) | الترتيب |
|----|---|-----------------|------------------------|---------------|--------------------------|---------|
| 1- | ترى أن الشركات المدرجة بسوق فلسطين للأوراق المالية توفر قاعدة بيانات ملائمة للمستثمرين. | 3.16 | 63.28 | 3.07 | *0.001 | 5 |
| 2- | ترى أن أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية تعكس مستوى أداء الشركات بدقة. | 3.04 | 60.80 | 0.62 | 0.268 | 7 |

تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية

| | | | | | | |
|----|--------|-------|-------|------|--|-----|
| 9 | *0.001 | -3.21 | 56.32 | 2.82 | تقوم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية بتوزيع أرباح بشكل منتظم. | -3 |
| 10 | *0.000 | -5.68 | 53.65 | 2.68 | تحقق الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية مستوى ربحية مرض. | -4 |
| 4 | *0.000 | 5.76 | 67.25 | 3.36 | هناك سهولة بالاطلاع على القوائم المالية للشركات المدرجة بسوق فلسطين للأوراق المالية. | -5 |
| 6 | *0.004 | 2.65 | 62.99 | 3.15 | تشعر بان الشركات المدرجة بسوق فلسطين للأوراق المالية حريصة على تطوير أدائها مما يساعدها على الاستمرارية. | -6 |
| 8 | 0.189 | -0.88 | 58.90 | 2.95 | تلمس كمستثمر حرص إدارة الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية على تقديم خدمات تساعدك باتخاذ قرارك الاستثماري. | -7 |
| 3 | *0.000 | 11.05 | 74.80 | 3.74 | يرتكز قرارك الاستثماري في سوق فلسطين للأوراق المالية على مؤشر عائد السهم (ما هو مستحق لحملة الأسهم من أرباح الشركة). | -8 |
| 2 | *0.000 | 12.50 | 77.95 | 3.90 | تأخذ بعين الاعتبار إجمالي عائد السهم مقارنة بسعر شرائه عند اتخاذك للقرار الاستثماري. | -9 |
| 1 | *0.000 | 13.11 | 80.15 | 4.01 | نصيب السهم من توزيعات أرباح الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية يؤثر على قراراتك الاستثمارية. | -10 |
| | *0.000 | 7.46 | 65.62 | 3.28 | جميع فقرات المجال معاً: | |

*المتوسط الحسابي دال إحصائياً عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$.

من تحليل جميع فقرات مجال أداء الشركات المدرجة بسوق فلسطين للأوراق المالية؛ تبين أن المتوسط الحسابي لجميع فقرات المجال يساوي 3.28 أي: أن المتوسط الحسابي النسبي يساوي 65.62%، قيمة اختبار الإشارة 7.46 وأن القيمة الاحتمالية (Sig.) تساوي 0.000

د. خليل النمروطي و أ. سمير العويسي

لذلك يعتبر مجال (أداء الشركات) دالة إحصائياً عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$ ؛ مما يدل على أن متوسط درجة الاستجابة لهذا المجال يختلف جوهرياً عن درجة الحياد وهي 3، مما يعني أن هناك موافقة من قبل أفراد العينة على هذا المجال، وبذلك يتضح أن هناك أثراً لأداء الشركات المدرجة بالسوق على توجهات المستثمرين وقراراتهم الاستثمارية، فالمستثمر الواعي يبحث عن الشركة التي تجري إدارتها وفقاً لقوانين وقواعد وممارسات سليمة تحد من إمكانية ظهور حالات فساد و سوء إدارة، بالإضافة لتقارير مالية شفافة وواضحة، حيث بواسطتها يستطيع المستثمر تقدير المخاطر والمزايا التي ستواجهها استثماراته، فكلما زادت الدقة بذلك؛ تظهر أسعار أسهم أكثر دقة.

الفرضية الرابعة : لا يؤثر مستوى أداء سوق فلسطين للأوراق المالية تأثيراً ذا دلالة إحصائية على توجهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية.

تم اختبار تلك الفرضية من خلال فقرات مجال مستوى أداء سوق فلسطين للأوراق المالية، وقد تم استخدام اختبار الإشارة؛ لمعرفة ما إذا كانت متوسط درجة الاستجابة قد وصلت إلى درجة الحياد وهي 3 أم لا؟ النتائج موضحة في جدول (4.2).

جدول (4.2)

المتوسط الحسابي وقيمة الاحتمال (Sig.) لكل فقرة من فقرات مجال مستوى أداء سوق

فلسطين للأوراق المالية

| م | الفقرة | المتوسط الحسابي | المتوسط الحسابي النسبي | قيمة الاختبار | القيمة الاحتمالية (Sig.) | التأثير |
|----|--|-----------------|------------------------|---------------|--------------------------|---------|
| 1- | تعتقد أن سوق فلسطين للأوراق المالية يعمل وفق أنظمة و قوانين ملائمة. | 3.68 | 73.50 | 10.35 | *0.000 | 6 |
| 2- | تشعر أن البيانات في سوق فلسطين للأوراق المالية متاحة للجميع بكفاءة. | 3.35 | 67.01 | 5.47 | *0.000 | 9 |
| 3- | ترى أن سوق فلسطين للأوراق المالية يهتم بتطوير أدائه بما يضمن كفاءة استثمارية أعلى. | 3.29 | 65.86 | 4.51 | *0.000 | 13 |
| 4- | تشعر أن تكاليف الوساطة ونقل الملكية للأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية مقبولة. | 3.06 | 61.25 | 1.54 | 0.061 | 14 |

تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية

| | | | | | | |
|----|--------|-------|-------|------|--|-----|
| 2 | *0.000 | 12.30 | 79.41 | 3.97 | يضمن سوق فلسطين للأوراق المالية السرية لبياناتك الخاصة. | -5 |
| 8 | *0.000 | 5.29 | 67.21 | 3.36 | هناك سهولة في الاتصال بينك وبين موظفي سوق فلسطين للأوراق المالية. | -6 |
| 12 | *0.000 | 4.77 | 66.03 | 3.30 | يجيب الكادر الوظيفي في سوق فلسطين للأوراق المالية على أسئلتك واستفساراتك بوضوح وشفافية. | -7 |
| 10 | *0.000 | 6.13 | 66.89 | 3.34 | حركة الأسهم المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية تستجيب للإخبار والبيانات المالية بكفاءة. | -8 |
| 4 | *0.000 | 12.01 | 76.42 | 3.82 | وجود عدد كبير من أوامر البيع والشراء لورقة مالية معينة يؤثر على قراراتك الاستثمارية في سوق فلسطين للأوراق المالية. | -9 |
| 5 | *0.000 | 12.23 | 75.90 | 3.79 | استمرارية أوامر البيع والشراء لورقة معينة هو احد العناصر المؤثرة في قراراتك الاستثمارية في سوق فلسطين للأوراق المالية. | -10 |
| 11 | *0.000 | 5.81 | 66.86 | 3.34 | توجد سهولة في تحويل الأوراق المالية إلى سيولة نقدية. | -11 |
| 1 | *0.000 | 13.56 | 82.41 | 4.12 | تلاحظ أن هناك إقبال على أسهم شركات معينة فقط في سوق فلسطين للأوراق المالية. | -12 |
| 3 | *0.000 | 12.01 | 77.30 | 3.86 | ترى أن حجم التداول في سوق فلسطين للأوراق المالية يؤثر على اتخاذ قراراتك الاستثمارية. | -13 |
| 7 | *0.000 | 6.17 | 68.42 | 3.42 | قلة عدد الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية يؤثر على قراراتك الاستثمارية. | -14 |
| | *0.000 | 13.27 | 71.04 | 3.55 | جميع فقرات المجال معاً: | |

*المتوسط الحسابي دال إحصائياً عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$.

من تحليل جميع فقرات مجال مستوى أداء سوق فلسطين للأوراق المالية؛ تبين أن المتوسط الحسابي لجميع فقرات المجال يساوي 3.55 أي أن المتوسط الحسابي النسبي يساوي 71.04%، قيمة اختبار الإشارة 13.27 وأن القيمة الاحتمالية (Sig.) تساوي 0.000 لذلك يعتبر مجال

د. خليل النمروطي و أ. سمير العويسي

(مستوى أداء سوق فلسطين للأوراق المالية) دالة إحصائياً عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$ ؛ مما يدل على أن متوسط درجة الاستجابة لذلك المجال يختلف جوهرياً عن درجة الحياد وهي 3، مما يعني أن هناك موافقة من قبل أفراد العينة على ذلك المجال، وتظهر لنا النتيجة: أن المستثمرين الأفراد يدركون بأن أداء سوق فلسطين للأوراق المالية تأثيراً على قراراتهم الاستثمارية، حيث يتأثر المستثمر بنظام التداول و الرقابة و التسوية و تحويل و نقل ملكية الأسهم المتوفرة بالسوق، وكذلك سرعة ودقة إنجاز الأوامر التي يصدرها المستثمر للوسيط، ومقدرة السوق على توفير فرص متكافئة بالربح و الخسارة عن طريق إيصال المعلومة بالتساوي لجميع المتعاملين بالأوراق المالية.

نتائج تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية باختبار جميع مجالات فقرات الاستبانة.

جدول (5.2)

المتوسط الحسابي وقيمة الاحتمال (Sig.) لجميع فقرات الاستبانة

| القيمة الاحتمالية (Sig.) | قيمة الاختبار | المتوسط الحسابي النسبي | المتوسط الحسابي | الفقرة |
|--------------------------|---------------|------------------------|-----------------|----------------------|
| *0.000 | 13.78 | 69.49 | 3.47 | جميع فقرات الاستبانة |

*المتوسط الحسابي دال إحصائياً عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$.

من جدول (5.2) يمكن استخلاص ما يلي: المتوسط الحسابي لجميع فقرات الاستبانة يساوي 3.47 (الدرجة الكلية من 5) أي: أن المتوسط الحسابي النسبي 69.49%، قيمة اختبار الإشارة 13.78 وأن القيمة الاحتمالية (Sig.) تساوي 0.000؛ لذلك تعتبر جميع فقرات الاستبانة دالة إحصائياً عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$ ؛ مما يدل على أن متوسط درجة الاستجابة لجميع فقرات الاستبانة قد زاد عن درجة الموافقة المتوسطة وهي 3، مما يعني أن هناك موافقة من قبل أفراد العينة على جميع فقرات الاستبانة، فذلك يظهر أن العوامل المتضمنة في الفرضيات (التوعية الاستثمارية، استقرار البيئة الاستثمارية، أداء الشركات المدرجة بسوق فلسطين للأوراق المالية، مستوى أداء سوق فلسطين للأوراق المالية، و السمات الشخصية للمستثمرين الأفراد)، قد أثرت على توجهاتهم الاستثمارية نحو الاستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية.

تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية

النتائج و التوصيات:

أولاً : نتائج الدراسة:

من خلال التحليل الإحصائي للبيانات التي تم الحصول عليها من أفراد عينة الدراسة بينت الدراسة العديد من النتائج التي كان من أهمها ما يلي :-

1- هناك أثر للتوعية الاستثمارية على توجهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية بنسبة 66.61%، مما يدل على أن للتوعية الاستثمارية أثراً في تعميق ثقافة الاستثمار و توفير المعلومات اللازمة للمستثمرين الأفراد التي تساعد في اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد، وفي مجال التوعية الاستثمارية تبين العديد من النتائج كان من أهمها :

– يرى أفراد العينة أن لديهم معرفة كافية بمفاهيم و مبادئ الاستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية، مما يدل على أن هناك قدر من الوعي الاستثماري لدى أفراد العينة داخل السوق.

– يرى المستثمرون أن المعلومات المالية الصادرة عن الشركات المتداولة في سوق فلسطين للأوراق المالية كافية للتأثير على قراراتهم الاستثمارية.

– هناك اهتمام من قبل المستثمرين في متابعة مستمرة لأخبار المال و الأعمال عبر وسائل الإعلام المختلفة.و ذلك يعكس أهمية وسائل الإعلام المختلفة في التأثير على القرار الاستثماري للمستثمرين.

– أظهرت النتائج أن كوادر شركات الوساطة العاملة في سوق فلسطين للأوراق المالية غير مؤهلين بالقدر المطلوب لمساعدة المستثمرين على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

– اتضح عدم كفاية الاجتماعات و المؤتمرات المنظمة التي يعقدها سوق فلسطين للأوراق المالية .

2- إن لاستقرار البيئة الاستثمارية أثراً على توجهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية بنسبة 74.24%، فالبيئة الاستثمارية إما أن تكون ملائمة (جاذبة) للاستثمار، و إما أن تكون غير ملائمة (طاردة) للاستثمار، فكلتا الحالتين تؤثر إيجاباً أو سلباً على العملية الاستثمارية و المستثمرين في آن واحد.و في مجال البيئة الاستثمارية اتضح العديد من النتائج و من أهمها :

– أن الإشاعات هي من العوامل المؤثرة على القرارات الاستثمارية، و يدل ذلك على غياب المعلومة الصحيحة و الشفافية للمستثمر لحظة ظهور الإشاعة، أو أن المستثمر غير متابع للمعلومات المالية للشركات المدرجة بالسوق؛ مما يساهم بتأثير الإشاعة على قراره الاستثماري.

د. خليل النمروطي و أ. سمير العويسي

- يرى معظم أفراد العينة أن الوازع الديني يعتبر عاملاً مهماً في التأثير على قراراتهم الاستثمارية؛ مما يدل على أن الأموال الاستثمارية تتجه إلى البيئة الإسلامية.
 - أن مستوى أداء الاقتصاد الفلسطيني يؤثر سلباً على القرارات الاستثمارية للمستثمرين، مما يدل على هشاشة استقرار الاقتصاد الفلسطيني.
 - أظهرت الدراسة أن هناك تأثير قوي للأوضاع السياسية السائدة على القرار الاستثماري؛ وذلك بيهن أن الأوضاع السياسية تلعب دوراً كبيراً في تحديد اتجاهات الاستثمار و المفاضلة بين الاستثمار المحلي و الخارجي.
 - إمكانية الاستثمار بالأسواق المالية الخارجية يؤثر سلباً على القرارات الاستثمارية في سوق فلسطين للأوراق المالية.
- 3-** إن أداء الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية له أثر على توجهات المستثمرين الأفراد بنسبة 65.62%، وذلك يوضح أن المستثمرين على اطلاع بتطورات أنشطة الشركات المدرجة بالسوق، مما يؤثر على قراراتهم الاستثمارية، و في مجال أداء الشركات اتضح العديد من النتائج كان أهمها :
- أن نصيب السهم من توزيعات أرباح الشركات المدرجة بسوق فلسطين للأوراق المالية يؤثر على القرار الاستثماري للمستثمرين.
 - أن مستوى الربحية الذي تحققه الشركات المدرجة بسوق فلسطين للأوراق المالية غير مرض.
 - أن الشركات المدرجة بسوق فلسطين للأوراق المالية لا تقوم بتوزيع الأرباح بشكل منتظم.
 - إمكانية الاطلاع بسهولة على القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية.
 - نسبة كبيرة من المستثمرين تأخذ بالاعتبار إجمالي عائد السهم مقارنة بسعر شرائه عند اتخاذهم للقرار الاستثماري.
- 4 -** إن مستوى أداء سوق فلسطين للأوراق المالية له أثر على توجهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية بنسبة 71.04%، فتوفر الجو الملائم للاستثمار داخل السوق؛ يزيد من ثقة المستثمر بالسوق، وفي مجال مستوى أداء سوق فلسطين للأوراق المالية اتضح العديد من النتائج كان أهمها:
- هناك شعور لدى المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية بأن البيانات في السوق متاحة للجميع بكفاءة.

تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية

- يضمن سوق فلسطين للأوراق المالية السرية لبيانات المستثمرين الخاصة.
- يلاحظ المستثمرون وجود إقبال على أسهم شركات معينة فقط في سوق فلسطين للأوراق المالية.
- قلة عدد الشركات يؤثر على القرار الاستثماري في سوق فلسطين للأوراق المالية.

ثانياً - التوصيات:

- بعد استعراض نتائج الدراسة لا بد أن نضع بعض التوصيات التي بموجبها يمكن معالجة نقاط الضعف والخلل، وذلك على النحو التالي:-
- 1- يجب على هيئة سوق رأس المال الفلسطينية العمل مع سوق فلسطين على إزالة المعوقات و المشاكل التي يمكن أن تكون سببا في تحول بعض المستثمرين للاستثمار خارج سوق فلسطين مع القيام بتحليل صفات المستثمر الفلسطيني الذي يتوجه للاستثمار بالخارج وتحديد مجتمعهم ودراسة كيفية التأثير فيهم واستقطاب مدخراتهم.
 - 2- يجب على الشركات أن ترفع من كفاءة وفاعلية أنشطتها؛ لتعظيم ربحيتها؛ وتحسين أدائها المالي؛ ليزيد إقبال المستثمرين على أوراقها المالية.
 - 3- يتوجب على الشركات تغليب مصلحة المساهمين وإعادة ترتيباتها فيما يخص أوقات استحقاق توزيع الأرباح على المساهمين، ويفضل أن يتم التوزيع بشكل منتظم وعلى فترات قصيرة وفي أوقات معلومة مسبقاً؛ لرفع درجة الثقة بالشركة و المساهمة في نموها.
 - 4- على إدارة السوق أن تقيم أسباب توجه الكثير من المستثمرين نحو شركات معينة و معدودة بالسوق، مع الكشف عن الأسباب التي أدت لتركيز تعامل المستثمرين مع شركات دون الأخرى.
 - 5- ضرورة توسيع الطاقة الاستيعابية للاقتصاد الفلسطيني من خلال تشجيع الشركات للدخول بالسوق و تغطية كافة القطاعات، لتمكين المستثمرين من توظيف مدخراتهم التي تبحث عن فرص استثمارية مجزية.
 - 6- على شركات الوساطة فتح فروع لها في باقي المحافظات؛ لأن ذلك سيساهم في زيادة عدد المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية.
 - 7- الاهتمام بمخاطبة المرأة الفلسطينية وحثها على الاستثمار في سوق فلسطين للأوراق المالية، مع توفير صالات عرض خاصة بالنساء في شركات الوساطة.

د. خليل النمروطي و أ. سمير العويسي

- 8- التنسيق بين سوق فلسطين للأوراق المالية و الفضائيات الفلسطينية؛ لتقديم نشرة يومية أو أسبوعية بموعد محدد عن نتائج تداول و أعمال سوق فلسطين للأوراق المالية؛ لتقديم المعلومات التي يحتاجها المستثمر الحالي و المرتقب.
- 9- يتوجب توفير برامج تدريبية مناسبة لتأهيل العاملين في شركات الوساطة على كيفية توفير و إيصال المعلومات التي يحتاجها المستثمر.
- 10- ينبغي أن يزيد السوق معدل عقد الورش و الاجتماعات و المؤتمرات بشكل منتظم؛ لزيادة الوعي الاستثماري للمستثمرين المستهدفين.
- 11- يجب زيادة وعي المستثمرين بعدم الانسياق وراء الشائعات بل الاعتماد على مصادر معلومات وثيقة.

المراجع:

الرسائل الجامعية و الأبحاث المحكمة و المجالات:

- 1- ابوسعدة، إبراهيم (2007)، تحليل الدوافع و الخصائص السلوكية للمستثمرين تجاه الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، الندوة العلمية الأولى لقسم المحاسبة " السوق المالية السعودية: نظرة مستقبلية"، أبها، السعودية.
- 2- احمد، بهاء (1997)، تحليل اتجاهات صغار المستثمرين نحو التعامل في بورصة الأوراق المالية المصرية، المجلة العلمية لكلية التجارة في جامعة الأزهر للبنات، العدد 14، ص 197-239.
- 3- الحصان، زايد (2002)، محددات و معوقات الاستثمار في سوق الأسهم السعودية - دراسة ميدانية في منطقة القصيم، مجلة البحوث التجارية، العدد الأول، المجلد الرابع و العشرون، ص 91-131.
- 4- البرواري، شعبان (2002)، بورصة الأوراق المالية من منظور إسلامي - دراسة تحليلية نقدية ، الطبعة الأولى، دار الفكر، دمشق، سوريا .
- 5- الجمل ، جمال (2002) ، دراسات في الأسواق المالية و النقدية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن .
- 6- التميمي، ارشد و سلام ، أسامة (2004)، الاستثمار بالأوراق المالية /تحليل و إدارة ، الطبعة الأولى ، دار المسيرة للنشر و التوزيع والطباعة، عمان، الأردن .
- 7- الزري، عبدالنافع وفرح، غازي (2001) ، الأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان ، الأردن .

تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية

- 8- الشمري، ناظم و البياتي، طاهر و صيام ، احمد (1999) ، أساسيات الاستثمار العيني و المالي ، الطبعة الأولى، دار وائل للطباعة و النشر، عمان، الأردن .
- 9- المجمع العربي للمحاسبين القانونيين ، (2001) تمويل الأعمال و الإدارة المالية ، مطابع الشمس ، عمان، الأردن .
- 10- مطر ، محمد (1999) ، إدارة الاستثمارات / الإطار النظري و التطبيقات العملية ، الطبعة الثانية ، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع ، عمان ، الأردن .
- 11- زعيتر ، فاروق و الجيعان ، خالد (2005) ، "سوق فلسطين للأوراق المالية الواقع و التطورات نحو تمويل أفضل" بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الأول ، كلية التجارة ، الجامعة الإسلامية ، غزة ، فلسطين
- 12- بني هاني ، حسين (2002) ، الأسواق المالية / طبيعتها ، تنظيمها ، أدواتها المشتقة ، الطبعة الأولى ، دار الكندي ، عمان ، الأردن .
- 13- العريبي ، عصام (2002) ، الاستثمار في بورصات الأوراق المالية - بين النظرية و التطبيق ، دار الرضا للنشر ، دمشق ، سوريا .
- 14- عقل، مفلح (2006) ، مقدمة في الإدارة المالية و التحليل المالي، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر و التوزيع ، عمان ، الأردن .
- 15- أبو النصر ، عصام (2006) ، أسواق الأوراق المالية (البورصة) في ميزان الفقه الإسلامي ، دار النشر للجامعات ، القاهرة ، مصر .
- 16- الزيدي، إياد (2009) ، دراسة اقتصادية مقارنة لتطوير الأداء الاقتصادي للسوق المالي العراقي، رسالة ماجستير، كلية الإدارة و الاقتصاد، قسم الاقتصاد، الأكاديمية العربية المفتوحة، الدنيمارك.
- 17- الصائغ، ناصر (1993)، دوافع المستثمر السعودي نحو الاستثمار في الخارج، الإدارة العامة، العدد 80، ص 53-86.
- 18- باشيخ، عبد اللطيف (2007) سلوك المستثمر السعودي، دراسة مقدمة للقاء السنوي السادس عشر لجمعية الاقتصاد السعودية، بمركز الملك فهد الثقافي، الرياض، السعودية.
- 19- حنفي ، عبد الغفار و قرياقص ، رسمية (2003) ، أسواق المال ، بورصات ، مصارف ، شركات تأمين ، وشركات الاستثمار ، دار الجامعة الجديدة للنشر ، الإسكندرية ، مصر .
- 20- زعرب، حمدي (2005)، اختبار الكفاءة التشغيلية للسوق المالي الفلسطيني "بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الأول، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.

د. خليل النمروطي و أ. سمير العويسي

- 21-عتيق، إبراهيم (2005)، تقييم واقع القرار الاستثماري في سوق فلسطين للأوراق المالية، دراسات، العلوم الإدارية، المجلد 32، العدد 1، ص 249 - 262.
- 22-نجم، أنور (2006)، مدى إدراك المستثمرين في سوق فلسطين للأوراق المالية لأهمية استخدام المعلومات المحاسبية لترشيد قراراتهم الاستثمارية ، رسالة ماجستير في المحاسبة و التمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.
- 23-نصار، خالد (2006)، آليات تنشيط سوق فلسطين للأوراق المالية في ضوء منتجات الهندسة المالية/ دراسة تطبيقية على المستثمرين في قطاع غزة. ، رسالة ماجستير في المحاسبة و التمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.

- 1- Abdelrahim , Khalil " **The Amman Stock Market (1992–1998) Analysis Of Concepts , Objective , Structure , Development , Performance , Constraints and Promotional Measures**" Jordan Journal of Applied Sciences ,Volume 3 , Number 1,(2000).
- 2- Al- Rashed , Wael " **The Value of Accounting Disclosure : Investors` Perceptions**"(Electronic Version) , Kuwait University ,Kuwait, 2002.
- 3- Al-Shiab , Mohammad & Al-Alawneh , Ali " **Common Shares Performance Evaluation for Companies Listed at Amman Stock Exchange**" Administrative Science ,Volume 34 , Number 1 ,January 2007 , pp:210-221.
- 4- Ergstresser,Daniel and others , " **Assessing the Cost and Benefits of Brokers in the Mutual Fund Industry** "(Electronic Version " , University of Oregon,(2004).
- 5- Omet , Ghassan & Khasawneh , Jamal " **The Cost of Transacting in the Jordanian Capital Market** " Administrative Science ,Volume 30 , Number 1 ,January 2003, pp:236-243.
- 6- Cooper , S . Kerry & Fraser , R . Donald (1990)" **The Financial Marketplace** " , Third Edition , Wesley Publishing Company , New York , United State of America.

المواقع الالكترونية:

- 1 - هيئة سوق رأس المال الفلسطينية (<http://pcma.ps/index.htm>)
- 2- موقع سوق فلسطين للأوراق المالية (www.p-s-e.com)
- 3- منتدى التمويل الإسلامي (www.islamfin.go-forum.net)