

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم التجارية



مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

الشعبة : العلوم التجارية التخصص : المالية و التجارة الدولية

دور تكنولوجيا المعلومات في تطوير الأسواق المالية العربية

تحت إشراف الأستاذ :
- بوزيد سفيان

مقدمة من طرف الطالب :
- قسوس علي

أعضاء لجنة المناقشة

الصفة	الإسم و اللقب	الرتبة	الجامعة
رئيسا	مكاوي محمد الأمين	أستاذ محاضر - أ-	مستغانم
مشرفا و مقررا	بوزيد سفيان	أستاذ محاضر - أ-	مستغانم
مناقشا	بادن عبد القادر	أستاذ محاضر - أ-	مستغانم

السنة الجامعية : 2022/2021

شكر و تقدير

عن أبي هريرة رضي الله عنه أن النبي صل الله عليه وسلم قال : " لا يَشْكُرُ اللهَ مَنْ
لا يَشْكُرُ النَّاسَ "

الحمد لله الذي بفضلله أتممنا هذا البحث

نتقدم بالشكر الجزيل إلى الأستاذ المشرف " بوزيد سفيان " أطال الله في عمره

لقبوله الإشراف على هذا البحث و على نصائحه و إرشاداته القيمة

كما نتقدم بجزيل الشكر إلى كل من ساعدنا من قريب أو بعيد كما لا يفوتني أن

أتقدم بأسى معاني التقدير إلى الأساتذة الأفاضل الذين تحملوا عبئ قراءة المذكرة

ونحمد الله الذي وفقنا لهذا و ما كنا لنوفق لولاه

إهداء

الحمد لله الذي هدانا ويسر لنا أمرنا و أنار لنا دربنا و وفقنا لإنجاز هذا العمل بكل
حب و إحترام ننحني توضعاً لنهدي ثمرة جهدنا إلى أبي رحمه الله و إلى مدرسة
الأمان و نبع الحنان و وصية الرحمان أمي الحبيبة حفظها الله و رعاها و زوجتي
الغالية و بناتي قرة عيني "تسنيم و أسيل" و إخوتي و أخواتي الأعزاء
إلى كل الأهل و الأقارب
إلى جميع الأصدقاء و الأحباء
إلى كل الذين وسعهم قلبنا و لم تسعهم هذه السطور لذكرهم من قريب أو من
بعيد و الى كل من ساعدنا و قدم لنا النصائح لإتمام هذا العمل بكل خطواته
إلى كل طالب علم
إلى الذين دفعوا بأرواحهم فداءً للجزائر من اجل الحرية و الكرامة
إلى فلسطين الحبيبة
يا رب إذا أعطيتنا نجاحاً فلا تأخذ تواضعنا، و إذا أعطيتنا تواضعاً فلا تأخذ اعتزازنا
بكرامتنا، اللهم لا تجعلنا نصاب بالغرور إذا نجحنا، و لا باليأس إذا فشلنا
و صل اللهم على سيدنا محمد و على آله و صحبه و سلم، و الحمد لله رب العالمين

قائمة المحتويات

البيان	الصفحة
شكرو عرفان	أ
إهداء	ب
الفهرس	ت
قائمة الجداول	ث
قائمة الأشكال	ج
المقدمة	01
الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية	
تمهيد	06
المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول تكنولوجيا المعلومات والاتصالات	07
المطلب الأول: مفهوم تكنولوجيا المعلومات	07
أولاً- تعريف تكنولوجيا المعلومات	07
ثانياً- مكونات تكنولوجيا المعلومات	07
ثالثاً- دوافع استخدام تكنولوجيا المعلومات في المؤسسة	12
المطلب الثاني: مفهوم تكنولوجيا الاتصالات	12
أولاً- تعريف تكنولوجيا الاتصالات	12
ثانياً- أهمية و خصائص تكنولوجيا المعلومات	13
ثالثاً- مكونات العملية الاتصالية	14
رابعاً- الاتصال الالكتروني في المؤسسة	16
المطلب الثالث: أهمية تكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية	16
أولاً- تعريف تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في المؤسسة الاقتصادية	16
ثانياً- أهمية تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في المؤسسات الاقتصادية	17
المبحث الثاني: دور الشبكة المعلوماتية في المؤسسة الاقتصادية وأسس الاقتصاد الرقمي	19
المطلب الأول: أهمية استخدام الشبكات المعلوماتية	19
أولاً- تعريف الشبكات	19
ثانياً- أهداف الشبكات	20
ثالثاً- مميزات الشبكات	21
المطلب الثاني: أنواع تكنولوجيا الشبكات المعلوماتية	21
أولاً- أنواع الشبكات المعلوماتية	21
المطلب الثالث: أسس الاقتصاد الرقمي	23
أولاً- تعريف الاقتصاد الرقمي	24
ثانياً- مكونات الاقتصاد الرقمي وعناصره	24

قائمة المحتويات

27	ثالثا- متطلبات و آليات الاندماج في الاقتصاد الرقمي
28	خلاصة الفصل
الفصل الثاني : أسواق الأوراق المالية	
29	تمهيد
30	المبحث الأول: ماهية الأسواق المالية
30	المطلب الأول: تعريف الأسواق المالية و مكوناتها
30	أولا- نشأت السوق المالية
31	ثانيا- تعريف السوق المالية
32	ثالثا- مكونات السوق المالية
32	المطلب الثاني: شروط تكوين الأسواق المالية
33	أولا- شروطها
34	ثانيا- وظائف الأسواق المالية
34	المطلب الثالث: تطوير الأسواق المالية
35	المطلب الرابع: العوامل المؤثرة في الأسواق المالية
35	أولا- العوامل الإيجابية
35	ثانيا- العوامل السلبية
36	المبحث الثاني: كفاءة سوق الأوراق المالية
36	المطلب الأول: تعريف سوق الأوراق المالية و مكوناتها
36	أولا- تعريف سوق الأوراق المالية
37	ثانيا- مفهوم كفاءة الأسواق المالية
39	المطلب الثاني: متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية
39	أولا- متطلبات كفاءة سوق رأس المال
40	ثانيا- مستويات كفاءة الأسواق المالية
40	ثالثا- أنواع الكفاءة في الأسواق المالية
41	المطلب الثالث: فرضيات مستويات كفاءة سوق الأوراق المالية
41	أولا- فرضية المستوى الضعيف لكفاءة السوق
42	ثانيا- فرضية المستوى شبه قوي (المتوسط) لكفاءة السوق
42	ثالثا- فرضية المستوى القوي لكفاءة السوق
43	خلاصة الفصل
الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية	
45	تمهيد
46	المبحث الأول: مراحل إنشاء و تطوير أسواق الأوراق المالية العربية

قائمة المحتويات

46	المطلب الأول: نشأة و تطور أسواق الأوراق المالية العربية
46	أولاً- نشأة أسواق الأوراق المالية العربية
47	ثانياً- عوامل إنشاء أسواق المالية العربية
48	ثالثاً- تطوير الأسواق المالية العربية
50	رابعاً- خصائص و سمات أسواق الأوراق المالية العربية
51	المطلب الثاني: أداء الأسواق المالية العربية
54	المطلب الثالث: معوقات تطور أسواق الأوراق المالية العربية
57	المبحث الثاني: مبادئ التداول الالكتروني والإيداع المركزي
57	المطلب الأول: مبادئ التداول الالكتروني
57	أولاً- نشأة نظام التداول الالكتروني
58	ثانياً- مفهوم نظام التداول الالكتروني
59	ثالثاً- مميزات و سلبيات نظام التداول الالكتروني
60	المطلب الثاني: أساسيات الإيداع المركزي وعملياته
60	أولاً- مفهوم الإيداع المركزي للأوراق المالية
60	ثانياً- الوظائف الأساسية لنظام الإيداع المركزي
61	المطلب الثالث: مؤشرات التداول الالكتروني في الأسواق المالية
61	أولاً- مفهوم مؤشرات تداول الأوراق المالية
62	ثانياً- فوائد التعامل بمؤشرات التداول في سوق الأوراق المالية
62	المبحث الثالث: واقع أسواق الأوراق المالية العربية و دور نظام التداول الالكتروني في رفع كفاءتها (الجزائر، مصر، الأردن)
63	المطلب الأول: سوق الأوراق المالية الجزائرية و علاقتها بإستخدام نظام التداول الالكتروني
63	أولاً- سوق الأوراق المالية الجزائرية
67	ثانياً- تحليل العلاقة بين إستخدام التداول الالكتروني و كفاءة سوق للأوراق المالية الجزائرية
72	المطلب الثاني: سوق الأوراق المالية المصرية و علاقتها بإستخدام نظام التداول الالكتروني
72	أولاً- سوق الأوراق المالية المصرية
75	ثانياً- تحليل العلاقة بين إستخدام التداول الالكتروني و كفاءة سوق للأوراق المالية المصرية
81	المطلب الثالث: سوق الأوراق المالية الأردنية و علاقتها بإستخدام نظام التداول الالكتروني
81	أولاً- سوق الأوراق المالية الأردنية
83	ثانياً- تحليل العلاقة بين إستخدام التداول الالكتروني و كفاءة سوق للأوراق المالية المصرية

قائمة المحتويات

88	خلاصة الفصل
90	الخاتمة
94	قائمة المصادر والمراجع
100	الملخص

قائمة الجداول

الصفحة	البيان
51	الجدول رقم (III - 01): أداء أسواق الأوراق المالية العربية (2003 - 2020)
65	الجدول رقم (III - 02): الشركات المدرجة في بورصة الجزائر
68	الجدول رقم (III - 03): يوضح أداء سوق الأوراق المالية الجزائرية (2003 - 2020)
70	الجدول رقم (III - 04): يوضح أداء سوق الأوراق المالية الجزائرية (2003 - 2020)
76	الجدول رقم (III - 05): يوضح أداء سوق الأوراق المالية المصرية (1995 - 2018)
78	الجدول رقم (III - 06): يوضح أداء سوق الأوراق المالية المصرية (1995 - 2018)
83	الجدول رقم (III - 07): يوضح أداء سوق الأوراق المالية الأردنية (1995 - 2018)
85	الجدول رقم (III - 08): يوضح أداء سوق الأوراق المالية الأردنية (1995 - 2018)

قائمة الأشكال

البيان	الصفحة
الشكل رقم (I – 01): مكونات تكنولوجيا المعلومات	8
الشكل رقم (I – 02): عناصر العملية الاتصالية	15
الشكل رقم (I – 03): الفرق بين الانترنت و الاكسترانت	23
الشكل رقم (I – 04): مكونات الاقتصاد الرقمي	25
الشكل رقم (I – 05): عناصر الاقتصاد الرقمي	26
الشكل رقم (II – 01): بنية سوق الأوراق المالية	38
الشكل رقم (II – 02): مستويات كفاءة سوق الأوراق المالية	43
الشكل رقم (III – 01): تغير القيمة السوقية و قيمة الأسهم المتداولة (2003 – 2020)	53
الشكل رقم (III – 02): تغير معدل الرسملة البورصية و مؤشر حجم التداول لسوق الأوراق المالية الجزائرية خلال فترة (2003 – 2020)	69
الشكل رقم (III – 03): يوضح تغير مؤشر دزاير اندكس لسوق الأوراق المالية الجزائرية خلال فترة (2011 – 2020)	71
الشكل رقم (III – 04): يوضح تغير عدد الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الجزائرية خلال فترة (2003 – 2020)	71
الشكل رقم (III – 05): يوضح تغير معدل دوران الأسهم في سوق الأوراق المالية الجزائرية خلال فترة (2003 – 2020)	72
الشكل رقم (III – 06): يوضح تغير معدل الرسملة البورصية و مؤشر حجم التداول في سوق الأوراق المالية المصرية خلال فترة (1995 – 2018)	77
الشكل رقم (III – 07): يوضح تغير القيمة السوقية و قيمة الأسهم المتداولة في سوق الأوراق المالية المصرية خلال فترة (1995 – 2018)	78
الشكل رقم (III – 08): يوضح تغير المؤشر الرئيسي EGX30 لسوق الأوراق المالية المصرية خلال فترة (1995 – 2018)	80
الشكل رقم (III – 09): يوضح تغير عدد الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية خلال فترة (1995 – 2018)	80
الشكل رقم (III – 10): يوضح تغير معدل دوران الأسهم في سوق الأوراق المالية المصرية خلال فترة (1995 – 2018)	81
الشكل رقم (III – 11): يوضح تغير معدل الرسملة البورصية و مؤشر حجم التداول في سوق الأوراق المالية الأردنية خلال فترة (1995 – 2018)	85
الشكل رقم (III – 12): يوضح تغير المؤشر العام للأسعار في سوق الأوراق المالية الأردنية خلال فترة (1995 – 2018)	86

87	الشكل رقم (III – 13): يوضح تغير مؤشر عدد الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الأردنية خلال فترة (1995 – 2018)
88	الشكل رقم (III – 14): يوضح تغير مؤشر معدل دوران الأسهم في سوق الأوراق المالية الأردنية خلال فترة (1995 – 2018)

المقدمة :

شهد العالم منذ أواخر القرن العشرين تطورا كبيرا في مجال تكنولوجيا المعلومات و الإتصالات التي فجرت ثورة هائلة في نظم الاتصال والمعلومات وغزت كل مجالات النشاط الإنساني، حيث أنها لعبت دورا كبيرا وهاما في المؤسسة الاقتصادية وانعكست استخداماتها في عالم الأعمال لذلك بادرت المؤسسات إلى زيادة إنفاق مبالغ طائلة على تكنولوجيا المعلومات و الإتصال لأجل مواكبة التطورات الحاصلة وتحسين وتطوير قدراتها، بالإضافة إلى وضع أساليب وطرق جديدة في ممارسة الأعمال والترويج للسلع والخدمات، والإستفادة من المعارف والمعلومات المتاحة وإدارتها لصالح مشاريع المؤسسة، فالعالم يشهد الآن تقدما هائلا في مجال التكنولوجيا عامة وتكنولوجيا المعلومات و الإتصالات خاصة والتي لها تأثيرات كبيرة على محيط المؤسسات الاقتصادية خاصة فيما يتعلق باستخدام شبكة الأنترنت والشبكات الأخرى في مجال تسيير إستراتيجية المؤسسات وخدمة أهدافها، فالتطور التكنولوجي سيفرض على المؤسسات الاقتصادية تبني توجهات إستراتيجية مستحدثة تسمح بالإنفتاح وستعاب المتغيرات العالمية، وتبني أساليب متطورة تتلاءم والثورة المعلوماتية، فاستخدام تكنولوجيا الإعلام و الإتصال في المؤسسات قد صاحبها تغيير واضح في طرق ممارسة الأعمال وفي أساليب التخطيط و المراقبة، و قد فتح ذلك المجال بطريقة واسعة أمام الأفراد و المؤسسات مهما كان حجمها أو نشاطها أن تستغني عن شبكات الاتصالات التقليدية و تعتمد على شبكات المعلومات الرقمية لكي تقوم بوظيفة الاتصال و نقل المعلومات بأي شكل و في أي وقت و بأكبر سرعة و بأقل تكلفة و تعتبر الأنترنت أحد أهم و ابرز شبكات الاتصالات الحديثة التي جعلت العالم المترامي الأطراف قرية صغيرة يتم من خلالها التواصل بين كل أفراد العالم، الأمر الذي جعل المؤسسات تسعى إلى الإسراع في اكتساب واستخدام هذه التكنولوجيا لما لها من دور في زيادة كفاءتها ورفع أدائها وتحسين نشاطها .

تعتبر الأسواق المالية من أهم النظم الاقتصادية الحديثة و ذلك من خلال الدور الكبير الذي تؤديه سوق الأوراق المالية في إيجاد مصادر التمويل لمختلف القطاعات الاقتصادية، فهي تعمل كحلقة وصل بين المتعاملين الاقتصاديين، حيث تسهل عملية انتقال رؤوس الأموال من الوحدات ذات الفائض المالي إلى وحدات ذات العجز المالي، ولكي تقوم بمهام في عملية جمع المدخرات من الأفراد و المؤسسات وتوجيهها نحو الاستثمارات، لابد لتلك الأسواق أن تتميز بالكفاءة التي تعتبر من أهم الميزات الواجب توافرها في أسواق الأوراق المالية ومؤشرا على نجاحها في القيام بدورها الرئيسي وقوتها، لأنها تعكس العدالة في أسعار الأوراق المالية المتداولة فيها .

وشهدت الأسواق المالية المتقدمة في الآونة الأخيرة تطورا كبيرا في أدائها واتساعا في وتيرة نشاطها، وقد تصاعد هذا الاهتمام في ظل تزايد الاتجاه نحو هذه الأسواق واستخدامها لتكنولوجيا المعلومات و الاتصالات في عملية تسوية معاملاتها عن طريق نظام التداول الإلكتروني، و ما نتج عن ذلك من ظهور لبورصات الالكترونية وقد سارع القائلون على الأسواق الأوراق المالية في الدول العربية بالحذو على خطى الدول المتقدمة، والعمل على استخدام التكنولوجيا في هذه الأسواق وذلك من خلال التخلي عن الطريقة التقليدية للتداول اليدوي و استخدام أنظمة التداول الإلكتروني من اجل زيادة نشاط أسواقها ورفع كفاءتها التنافسية .

الإشكالية :

إنطلاقاً من أهمية الدراسة وقصد بلوغ الأهداف المسطرة يمكن طرح الإشكالية التالية :

كيف تساهم تكنولوجيا المعلومات في تطوير الأسواق المالية العربية و الرفع من كفاءتها ؟

الأسئلة الفرعية : وللإجابة على هذه الإشكالية بشكل مفصل يمكن طرح أهم الأسئلة الفرعية التالية التي تصب في جوهر الموضوع فيما يلي :

- ماهي أهمية تكنولوجيا المعلومات في المؤسسة الاقتصادية ؟
 - ما أهمية استخدام تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة سوق الأوراق المالية ؟
 - هل ساهم إدراج وتطور نظام التداول الالكتروني في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية ؟
- الفرضيات :

- يساهم استخدام تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في المؤسسة الاقتصادية في تطوير وتحسين عملها من خلال توفيره نظم المعلومات ومختلف الشبكات المعلوماتية من مزايا وتطبيقات حديثة .
 - تتوقف كفاءة سوق الأوراق المالية على مدى توفر المعلومات للجميع في السوق بسرعة و بأقل تكلفة و تتحدد من خلال مؤشرات رأس مال السوق و السيولة و عدد الشركات المدرجة التي تساعدنا على معرفة درجة كفاءة هذه السوق .
 - لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات دور كبير في رفع كفاءة سوق الأوراق المالية .
 - يساهم استخدام نظام التداول الالكتروني وتحديثه في زيادة أداء سوق الأوراق المالية العربية و بالتالي في رفع كفاءتها من خلال تحسين المؤشر العام لأسعار الأسهم، مؤشر حجم السوق و مؤشر سيولة السوق .
- أهمية الدراسة :

لقد تغير دور الذي تؤديه الأسواق المالية بشكل ملحوظ على مدى العقدين الماضيين بسبب التطورات التكنولوجية المتسارعة و انفتاح العالم و توسع استعمال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في شتى المجالات و يعد إدخال أنظمة التداول الالكتروني محل التداول التقليدي اليدوي احد نتائج هذا التوسع في مجال أسواق الأوراق المالية، و قد كان لاستعمال هذا النظام دور كبير في زيادة شفافية المعلومات و الأسعار و سرعة تنفيذ العقود و التسويات المالية مقارنة مع الأسواق التقليدية، و جذب اكبر حجم من الاستثمارات و توظيف الموارد المالية التي تبحث عن مجالات لاستثمارها و توجيهها على النحو الذي يساهم في نمو و استقرار الاقتصاد لما يوفره من معلومات و بيانات مختلفة عن الأسهم و لكافة المستثمرين بنفس القدر و في نفس الوقت، و قد بدأت الدول العربية في تطوير أسواق أوراقها المالية في القرن العشرين، و العمل على توفير المناخ الملائم و البنية التحتية الالكترونية للاستفادة من مزايا و منافع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في كل المجالات و خاصة أسواق الأوراق المالية التي أصبحت مطلب رئيسي من اجل ضمان تخصيص امثل للموارد المتاحة و التخفيف من أضرار الأزمات المالية .

هدف الدراسة :

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على دور تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في المؤسسة الاقتصادية و إبراز البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات في بعض الدول العربية، ثم توضيح

المقدمة العامة

أهمية تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية، لما لها من دور في تمويل الاقتصاد الوطني وتوجيه أصحاب الفائض المالي لتمويل أصحاب العجز المالي، وتخصيص للموارد وبالتالي رفع قيمة الناتج الوطني، وكذا لاستفادة سوق الأوراق المالية الجزائرية من تجارب الدول العربية السابقة لاستعمال هذه التكنولوجيا في أسواقها للرفع من كفاءتها .

حدود الدراسة :

تتمثل دراستنا في ثلاثة حدود أساسية وتتمثل فيما يلي :

أ- الحدود الموضوعية : وتقتصر في إبراز دور تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات في رفع كفاءة الأسواق المالية .
ب- الحدود المكانية : نحاول من خلال هذه الدراسة إبراز دور تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات في رفع كفاءة الأسواق المالية العربية، وذلك من خلال إدخال نظام التداول الالكتروني بدلا من النظام التقليدي اليدوي للأوراق المالية .

- تم إختيار هذه الدول من مناطق مختلفة جزائر و مصر من دول شمال إفريقيا و الأردن من دول المشرق العربي لتنوع أسواق الأوراق المالية المدروسة .

- تم إختيار هذه الدول لان لكل سوق للأوراق المالية من هذه الأسواق لديها خاصية تميزها وتتفوق بها على باقي الأسواق العربية الأخرى، وتعتبر السوق المصرية أقدم و أول سوق عربية للأوراق المالية، و السوق الأردنية من أكثر الأسواق العربية تطورا .

ج- الحدود الزمنية : تختلف الحدود الزمنية من سوق لأخر حسب متطلبات الدراسة، حيث أن تحديد فترة الدراسة متعلق بسنة إدراج نظام التداول الالكتروني في هذه السوق، و بما أن هناك إختلاف في سنوات الإدراج فإن الحدود الزمنية للدراسة كانت من سنة 2003 إلى سنة 2020 بالنسبة لسوق الأوراق المالية الجزائرية، و من سنة 1995 إلى غاية سنة 2018 بالنسبة لكل من سوق الأوراق المالية المصرية والأردنية .

الدراسات السابقة :

إثر البحث المكتبي على مستوى الجامعات الوطنية عامة و جامعة مستغانم خاصة و على شبكة الانترنت هناك نقص في الدراسات و البحوث التي تناولت بعض الجوانب ذات العلاقة بموضوع بحثنا، و من ابرز الدراسات ذات الصلة بالموضوع ما يلي :

● دراسة عبد الناصر طلب الزيد، محمد خير سليم أبو زيد بعنوان " أثر الانترنت في الأسواق المالية – دراسة تطبيقية على بورصة عمان المالية- "، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية و القانونية، المجلد الثالث و العشرون العدد الأول جامعة دمشق سوريا 2007، حيث هدفت الدراسة إلى التعريف بدور الانترنت في الأسواق المالية و قياس أثرها فيها في ظل تحول العديد من الأسواق المالية للاعتماد على الانترنت في تنفيذ أعمالها الداخلية و الخارجية، حيث تم جمع البيانات المطلوبة بواسطة استبيان و شملت الدراسة عينة من 42 مستثمرا في سوق عمان للأوراق المالية، و بعد تحليل البيانات باستخدام عدد من الأساليب الإحصائية، و توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها :

- أسهم انتشار الانترنت في الأسواق المالية في زيادة مستوى الشفافية و الإفصاح .

- زادت من مستوى السيولة و تحاشي الوساطة المالية بشكل متوسط .

المقدمة العامة

- يوجد اثر ايجابي لانتشار الانترنت في رفع كفاءة سوق عمان للأوراق المالية من خلال زيادة قنوات الاتصال والتقليل من كلفة الحصول على المعلومات .

- توصلت الدراسة إلى أن انتشار الانترنت لم يسهم في خفض تكلفة التداول في سوق عمان للأوراق المالية ولم يحدث تحسينا في حجم التداول و عدد الأسهم المتداولة و عدد السندات المتداولة و نسبة الأرباح إلى القيمة السوقية .

• دراسة بورزامة جيلالي بعنوان " عولمة أسواق رأس المال العربية في ظل الأزمات المالية العربية – دراسة حالة أزمة الرهن العقاري على البورصات المغاربية الجزائر، المغرب، تونس"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية جامعة الجزائر 3 الجزائر 2012/2011، حيث هدفت الدراسة إلى محاولة التعرف على أداء أسواق الأوراق المالية من خلال عدد من المؤشرات وواقع سياسات وتشريعات هذه الأسواق، وكذا معرفة عولمة واندماج الاقتصاديات العربية في النظام الاقتصادي الدولي عامة و أسواق رأس المال العالمية بوجه خاص، ومعرفة درجة عولمة أسواق الأوراق المالية العربية خلال الأزمات العالمية، وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها ما يلي :

- عرفت أسواق الأوراق المالية العربية تطور نسبي من حيث حجم التداول وأدواته، وارتفاع القيمة السوقية للأسهم، و عدد الشركات المدرجة، وسرعة دوران الأسهم وغيرها من مؤشرات السوق خلال السنوات الأخيرة وهذا بالرغم من القيود والمعوقات والتحديات التي واجهتها خلال الفترة (1994-2007).

- إن أهم ما يميز أسواق الأوراق المالية العربية هو نقص كفاءتها إلى جانب نقص عمقها ونضجها بالرغم من التطورات التنظيمية الحاصلة خلال السنوات الأخيرة .

- إن أسواق الأوراق المالية العربية والبنوك العربية تسير في الطريق الصحيح باتجاه التوافق مع التغييرات في أسواق الأوراق المالية الدولية، ولم تعد مغلقة محليا كما كان الحال سابقا بفضل سياسة الإصلاحات المالية المنتهجة خلال السنوات الأخيرة في اغلب الدول العربية .

المنهج المتبع في الدراسة :

يغلب على هذه الدراسة المنهج الوصفي التحليلي الذي يهدف إلى توضيح أهم النتائج التي أفرزتها دراسة تكنولوجيا المعلومات والاتصال وآثارها مع دراسة المعطيات المرتبطة بها، وهذه تعتبر خطوة نحو فهم هذه التكنولوجيا وعلاقتها بالمؤسسة الاقتصادية والدراسات الوصفية لا تقتصر على جمع المعلومات وإنما تعتمد على تصنيف البيانات وتحليلها واستخلاص النتائج منها بحيث يمكن إصدار تعميمات بشأنها كما ثم الاعتماد كذلك في هذه الدراسة على المنهج الاستقرائي من خلال مراجعة الأدبيات العربية بهدف جمع الحقائق عن ظاهرة معينة ومحاولة تفسيرها بغرض إبداء الاقتراحات والتوصيات .

الخطة المتبعة في الدراسة :

عن معالجتنا لهذا الموضوع قمنا بتقسيم الدراسة إلى ثالث فصول، الفصل الأول والثاني يحتوي على مبحثين أما الفصل الثالث فيحتوي على أربعة مباحث .

- الفصل الأول : تم التطرق في هذا الفصل إلى الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال، حيث تم تقسيمه إلى مبحثين، المبحث الأول يتناول مفاهيم أساسية حول كل من تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، والمبحث الثاني تناولنا أهمية الشبكات المعلوماتية في المؤسسة الاقتصادية وأسس الإقتصاد الرقمي .

-الفصل الثاني : فيما يخص الفصل الثاني فيشمل أسواق الأوراق المالية، وبناء على ذلك تم تقسيم الفصل إلى مبحثين، يتناول المبحث الأول ماهية الأسواق المالية، أما المبحث الثاني فيتطرق إلى كفاءة سوق الأوراق المالية .

-الفصل الثالث : كرس الفصل الثالث لدراسة دور تكنولوجيا المعلومات على رفع كفاءة الأسواق المالية العربية وقد تم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث، يتطرق المبحث الأول إلى مراحل إنشاء و تطوير أسواق الأوراق المالية العربية، ويتناول المبحث الثاني مبادئ التداول الالكتروني و الإيداع المركزي، أما المبحث الثالث فيتحدث عن واقع أسواق الأوراق المالية العربية و دور نظام التداول الالكتروني في رفع كفاءتها (الجزائر،مصر،الأردن) .

وفي الأخير قمنا بتقديم بعض النتائج التي توصلنا إليها من خلال دراستنا لموضوع تكنولوجيا المعلومات وقمنا بتقديم بعض النتائج و أثرها على الأسواق المالية العربية، و قد ساعدتنا هذه النتائج على إبداء بعض التوصيات، و نرجو أن نكون قد وفقنا في معالجة هذا الموضوع الحديث، فإن أصبنا فمن الله و إن أخطئنا فمن أنفسنا و من الشيطان .

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

تمهيد :

أصبحت تكنولوجيا المعلومات والاتصالات إحدى أهم أدوات التي تدعم نجاح المؤسسات الاقتصادية بصفة عامة، حيث أصبح اليوم نجاح هذه الأخيرة يتوقف على مدى قدرتها على مواكبة التغيرات المستمرة في بيئة الأعمال وخصوصا أمام التغيرات التكنولوجية التي تتضمن إستعمال الطرق الحديثة للتكيف مع المحيط الداخلي و الخارجي لها ، وحسن استغلال وتوظيف البعد التكنولوجي يجعل المؤسسات الاقتصادية دائما ذات إستمرارية، وذلك بالمشاركة الفعالة لتكنولوجيا المعلومات في إحدى التغيرات في النظام الإنتاجي بحيث حولت للعمل جزءا من السلطة أين أصبحت فاعلية المنتجات، التنوع، التكيف وتقليص مواعيد الاستلام الإيداع والاتصال والتعاون .

إن التغير السريع في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات وتطور الوسائل الالكترونية في المجتمعات الحديثة وإستخدامها في المعالجة الرقمية للبيانات، زاد من أهميتها و حاجة الإنسان و المؤسسات لها من أجل إستمرارها وتطويرها، الحقيقة التي جعلت حيازة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات حاليا تمثل امتلاكا لقدرة تنافسية على الصعيد الدولي .

هذا ما جعل دول العالم النامية و المتقدمة تسعى لتطوير بنيتها التكنولوجية التي تؤهلها لتحقيق تقدم ملحوظ في المجالات المختلفة، وتحقيق النمو الاقتصادي واستدامته وفق السياسة المرسومة و التخطيط المعمول به بما ينعكس إيجابيا على مستوى المعيشة و الرفاه داخل الدولة، وبناءا على هذا سيتم التطرق في هذا الفصل إلى مبحثين :

- المبحث الأول : مفاهيم أساسية حول تكنولوجيا المعلومات والاتصالات .
- المبحث الثاني : أهمية الشبكة المعلوماتية في المؤسسة الاقتصادية و أسس الاقتصاد الرقمي .

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول تكنولوجيا المعلومات والاتصالات

يعتبر استخدام تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من أهم الركائز التي تمكنا من مواكبة التطور والتقدم في كافة المجالات، إضافة إلى أثر ذلك في توفير الوقت والجهد والمال مما يعني أنها تساهم في تعزيز قدرة المؤسسات ككل عبر إدخال تحسينات على سير أعمالها وكذا الاستفادة من خلال المعارف المتاحة والسيطرة على الكم الهائل من المعلومات بدقة وسرعة وشمولية، و سنتطرق من خلال هذا المبحث إلى مفهوم تكنولوجيا المعلومات والاتصالات من خلال توضيح المفاهيم الأساسية لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات، مع تدقيق للمصطلحات، ثم نبين أهميتها للمؤسسة .

المطلب الأول: مفهوم تكنولوجيا المعلومات

نتطرق من خلال هذا المطلب إلى المفاهيم الأساسية المرتبطة بتكنولوجيا المعلومات، مع تدقيق للمصطلحات ونفصل في مكوناتها، ثم نبين دوافع استخدام تكنولوجيا المعلومات في المؤسسة .

أولاً- تعريف تكنولوجيا المعلومات

تعرف تكنولوجيا المعلومات بأنها " عبارة عن كل التقنيات المتطورة التي تستخدم في تحويل البيانات بمختلف أشكالها إلى معلومات بمختلف أنواعها والتي تستخدم من قبل المستخدمين منها في كافة مجالات الحياة " ¹

وتعرف أيضا بأنها " مجموعة من العناصر المتداخلة مع بعضها، والتي تعمل على جمع البيانات والمعلومات، ومعالجتها ثم تحليلها وتبويبها وفق قواعد وإجراءات مقننة لأغراض محددة " ²

كما تعرف تكنولوجيا المعلومات بأنها " مجموعة المعارف والخبرات والمهارات المتراكمة والمتاحة، والأدوات والوسائل المادية والتنظيمية والإدارية التي يستخدمها الإنسان في الحصول على المعلومات : الملفوظة، المصورة، المرسومة والرقمية، وفي معالجتها وبثها وتخزينها بغرض تسهيل الحصول على المعلومات وتبادلها وجعلها متاحة للجميع " ³

مما سبق وعلى ضوء ما تقدم يمكن تعريف تكنولوجيا المعلومات بأنها " مجموعة من الأدوات والمنهجيات والعمليات والمعدات التي تستخدم لجمع المعلومات ومعالجتها وتخزينها، ومن الأمثلة على هذه الأدوات: الترميز، والبرمجة، والتخزين، والاسترجاع، والتحليل، ومراقبة النظم، وتحويل البيانات، كما تشمل تكنولوجيا المعلومات: التشغيل الآلي للمكاتب، والاتصالات، والوسائط المتعددة، كما تعتبر تكنولوجيا المعلومات الأداة التي يمكن من خلالها تخزين ومعالجة المعلومات داخل النظام، بالإضافة إلى اشتغالها على كل ما يتعلق بالحاسوب، والشبكات، والبرمجيات، ومواقع الويب، وقواعد البيانات، والاتصالات السلكية واللاسلكية " .

ثانيا- مكونات تكنولوجيا المعلومات THE INFORMATION TECHNOLOGIE COMPONENTS

نتيجة لاختلاف زاوية نظر الباحثين والكتاب لتكنولوجيا المعلومات فقد تباينت آرائهم حول المكونات الأساسية لها، إلا أن هناك خصوصية و اتفاقا على وجوب استخدام هذه العناصر بالاعتماد على طبيعة ونوع

¹ - علاء عبد الرزاق السالحي. تكنولوجيا المعلومات، الطبعة الثانية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2002، ص 20 .

² - محمود علم الدين، تكنولوجيا المعلومات وصناعة الاتصال الجماهيري، العربي للنشر والتوزيع، 1990 ص 41 .

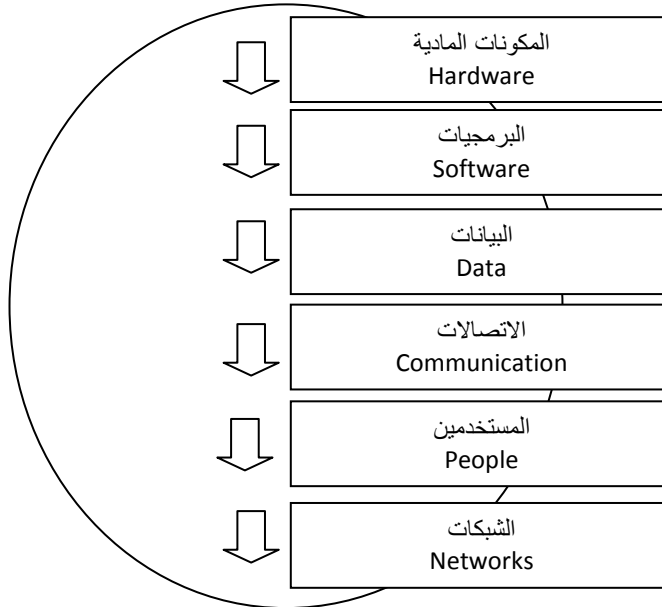
³ - غسان قاسم داود اللامي، تحليل مكونات البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات (دراسة استطلاعية في بيئة عمل عراقية)، مجلة

كلية بغداد للإقتصاد، العدد الخاص بمؤتمر الكلية، 2013، ص 07 .

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

الأعمال و الوظائف التي تستخدم لأجلها فمنهم من حددها بعنصرين، تتكون تكنولوجيا المعلومات من جانبيين، مادي وذهني، حيث يتكون الجانب المادي من معدات الحاسوب و التحكم الآلي و تقنية الاتصالات . أما الجانب الذهني فيتكون من البرمجيات، و الذكاء الصناعي، و هندسة البرمجيات¹.

الشكل رقم (1 - 01) : مكونات تكنولوجيا المعلومات



المصدر: إيمان فاضل السمراي، هيثم محمد الزعبي، نظم المعلومات الإدارية، الطبعة الأولى دار الصفاء، الأردن، 2004، ص120.

1 - المكونات المادية (الأجهزة) Hardware: تشمل المعدات المستخدمة لإدخال المعلومات و تخزينها، نقلها، تداولها، إسترجاعها و بثها للمستخدمين كما أنها تتضمن الحاسبة و ما يرتبط بها من الأجهزة التي تضم (عددا من الأشياء) وحدة المعالجة المركزية و اللوحة الأساسية و الشاشة و غيرها و تسمى بالمكونات المادية. فتحسين ذاكرة الحاسوب، و قدرتها على معالجة البيانات و سرعتها تمثل مجالا واسعا للتطورات التكنولوجية الحديثة، و تتكون من ثلاثة أجزاء رئيسية هي وحدات الإدخال و المعالجة و الإخراج، التي تقوم بوظائف متعددة لتسهيل العمل داخل المؤسسات².

كما تمثل الوسيلة الأساسية لتكنولوجيا المعلومات، و ذلك من خلال قدرتها ، و تتمثل المكونات المادية في الأجهزة الصلبة و الملموسة من الحاسوب و قد كانت الأجهزة أو المكونات المادية في بداية ظهور الحاسوب في العالم الجزء الأساسي و الأهم و الأكثر كلفة و كانت تأخذ حيزا كبيرا من المكان لكثرتها و تعدد أجزائها و كبر أحجامها، على عكس ما هو الحال عليه اليوم حيث أصبحت قليلة الكلفة صغيرة الحجم و سهلة الاستعمال يمكن نقلها و حملها من مكان لآخر و تحتاج إلى مواصفات مكانية واسعة لنصبها و حفظها³.

¹- غسان قاسم داود اللامي، أميرة شكرولي البياتي، تكنولوجيا المعلومات في منظمات الأعمال الاستخدامات و التطبيقات، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص19.

²- وصفي الكساسبة، تحسين فاعلية الأداء المؤسسي من خلال تكنولوجيا المعلومات، الطبعة الأولى، دار اليازوري للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص58.

³- موسى اللوزي، التنمية الإدارية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2000، ص191.

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

أما مكونات الحاسوب فهي تشمل العناصر التالية :¹

أجهزة الإدخال: تعمل أجهزة الإدخال على التقاط البيانات و تحويلها إلى شكل الكتروني لإدخالها إلى نظام الحاسوب .

1-1- وحدة معالجة الرئيسية: وهي التي تعمل على معالجة البيانات الخام لتحويلها إلى شكل أكثر فائدة، كما تقوم بعملية الرقابة على باقي الأجهزة الأخرى في نظام الحاسوب، و التنسيق بين جميع العمليات التي تتم فيه.

1-2- أجهزة التخزين الرئيسية و الثانوية: تقوم وحدة التخزين الرئيسية بعملية التخزين المؤقت للبيانات و التعليمات خلال عملية المعالجة، أما أجهزة التخزين الثانوية فتقوم بعملية تخزين البيانات و البرامج التي لا تستعمل أثناء عملية المعالجة .

1-3- أجهزة المخرجات: تعمل أجهزة الإخراج على تحويل البيانات الالكترونية الناتجة عن نظام الحاسوب و عرضها بشكل واضح و جلي للمستخدم النهائي للحاسوب .

2- البرمجيات Le software: تعرف البرمجيات بأنها " مجموعة التعليمات التي تسيطر على العمليات Operations في نظام الحاسوب " .

و تقسم البرمجيات الحاسوب بشكل عام إلى :²

1-2- برمجيات النظام: و تعد برمجيات ضرورية لتشغيل الحاسوب و تنظيم علاقة و حداته ببعضها البعض، وهي مجموعة البرامج التي تدير العمليات في جهاز الحاسوب، بما في ذلك أجهزة الإدخالات و أجهزة المخرجات و أجهزة التخزين الثانوية، و هي البيئة غير ملموسة التي تجعل الحاسوب و مكوناته أدوات فعالة لتنفيذ الأوامر، و من أشهرها MS-DOS و WINDOWS و تشمل :

1-1-2 نظم التشغيل Operating Systems

2-1-2 برامج ترجمة اللغات Language Translation Programs

3-1-2 برامج المنفعة Utility Programs

4-1-2 نظم إدارة قواعد البيانات Databases Management Systems

2-2- برمجيات التأليف: وهي مجموعة البرامج التي تعني بترجمة التعليمات و الإيعازات المكتوبة بإحدى لغات البرمجة ذات المستوى العالي إلى لغة الآلة .

2-3- البرمجيات التطبيقية: وهي برامج معدة لتشغيل عمليات معينة ذات طبيعة نمطية إذا يمكن تطبيقها مع تغيرات طفيفة، و تشمل برمجيات التطبيق كما حددها Turban و آخرون ما يلي :

1-3-2 الجداول الالكترونية Spread Sheets

2-3-2 برمجيات إدارة البيانات Data Management Software

3-3-2 برمجيات معالجة النص Word Processions

4-3-2 برمجيات النشر المكتبي Desktop Publishing

¹ - وصفي الكساسبة، تحسين فاعلية الأداء المؤسسي من خلال تكنولوجيا المعلومات، الطبعة الأولى، دار اليازوري للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص 59 و ص 60 و ص 62.

² - غسان قاسم داود اللامي، أميرة شكرولي البياتي، تكنولوجيا المعلومات في منظمات الأعمال الاستخدامات و التطبيقات، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 20 - ص 65.

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

2-3-5- برمجيات رسومات العرض Graphics

2-3-6- برمجيات الوسائط المتعددة Multimedia

2-3-7- برمجيات الاتصالات Communications Software

3- البيانات (DATA) وقواعد البيانات (DATA BASE): تشير إلى الأشياء من النشاطات و المبادلات التي يتم تسجيلها وتخزينها، ولكنها تبقى غير مرتبة بحيث لا تصلح لتوصيل إلى معنى معين، وتخزن في قاعدة البيانات التي تحتوي على بيانات مرتبة بشكل معين بحيث يسهل الحصول عليها واسترجاعها، ويمكن أن تأخذ البيانات عدة أشكال أهمها :

3-1- البيانات العددية الهجائية: التي تتكون من أرقام وحروف مثل المعاملات التجارية .

3-2- البيانات النصية: التي تستعمل في الاتصالات الكتابية .

3-3- البيانات البيانية: الصور والأشكال البيانية وما شابهها .

و تعرف قاعدة البيانات بالمفهوم العام أنها المستودع الذي يشمل كل البيانات والمعلومات المتواجدة في المؤسسة أما المفهوم الضيق فيحدد قاعدة البيانات بأنها تشمل فقط البيانات والمعلومات المخزنة في الكمبيوتر والتي تتوفر للمعالجة الآلية.¹

و تساعد قواعد البيانات في الأمور الآتية:²

أ- تقليل تكرار البيانات و ذلك لوجود علاقات منطقية تفرضها أنظمة قواعد البيانات مما يؤدي إلى زيادة سرعة المعالجة والحصول على المعلومات .

ب- توفير الأمن وحماية البيانات من دخول غير المخولين وقد تتنوع الحماية من البسيطة التي تستخدم كلمة السر إلى الأكثر تعقيدا .

ج- تمثيل البيانات تبعا لواقع المنظمة، إذا تكون المعلومات الموجودة في قواعد البيانات مطابقة لوضع المؤسسة .

د- القدرة على استخدام لغات متعددة في كتابة التطبيقات وسهولة تطوير تلك التطبيقات .

4- الاتصالات Communication: هي استخدام الوسائل التقنية لنقل المعلومات وتبادلها بسرعة ودقة مع المستفيد لدعم عملية صنع واتخاذ القرارات . وتعرف بأنها التركيبة التي تشمل الإجراءات والتسهيلات التي تساند الاتصالات من خلال استخدام الأجهزة، البرمجيات ووسائل الاتصال التي تربط بين هذه الأجهزة لنقل المعلومات بين مواقع ووحدات متفرقة وتشمل الأجهزة والمعدات مثل خطوط الهاتف، الكابلات، الأقمار الصناعية، وتعد الشبكة العالمية (الانترنت) إحدى أهم شبكات الاتصال العالمية.³

¹ محمد محمد الهادي، التطورات الحديثة لنظم المعلومات المبنية على الكمبيوتر، دار الشرق، مصر، القاهرة، 1993، ص 98.

² غسان قاسم داود اللامي، أميرة شكرولي البياتي، تكنولوجيا المعلومات في منظمات الأعمال الاستخدامات والتطبيقات، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 13.

³ حمزة بعلي، دور تكنولوجيا المعلومات المساندة لإدارة المعرفة في خلق ميزة تنافسية (دراسة حالة : عينة من البنوك العاملة في ولاية عنابة)، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، 2016، ص 66.

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

5- المستخدمون (الموارد البشرية) People: هي القوى المسؤولة عن تطبيق تكنولوجيا المعلومات بشكل يمكن من تحقيق التكنولوجيا أهدافها،¹ وهم الكوادر البشرية العاملة في المؤسسة سواء كانوا المستخدمين نهائين أو إختصاصيين.²

وتعد تهيئة مهارات بشرية من ذوي الخبرة والكفاءة إحدى متطلبات تطبيق تكنولوجيا المعلومات .
وتصنف الموارد البشرية إلى صنفين : الصنف الأول يشكل الغالبية وينعتون بالمستخدمين النهائيين، وهم يتعاملون مع برامج التطبيقات بوصفهم مستفيدين منها و من تطبيقاتها من دون الخوض في التفاصيل الدقيقة لعمليات برمجتها . أما الصنف الثاني فهم المتخصصون في مجال الحاسوب و الذين يصممون الحواسيب و يضعون البرامج المختلفة، سواء التطبيقية منها أم برامج النظام.³
كما أضاف بعض الكتاب صنفا ثالثا و سموه بعمال المعرفة، وعدوه صنفا خاصا في الممارسة الحاسوبية يعني في أداء مهامهم بأنظمة عمل متخصصة، و ينصب عملهم بالدرجة الأولى على توليد المعلومات الحديثة والمعرفة في المؤسسة .

ويعتبر العالم الاقتصادي الشهير MACLUP من أوائل من وضع تعريفا مناسباً لمهن المعرفة في كتابه عن إنتاج و توزيع المعرفة بالولايات المتحدة الأمريكية، حيث استعمل مصطلح العاملين بالمعرفة، و اعتبرهم أولئك الذين ينتجون معرفة جديدة أو يقومون بتوصيل المعرفة الموجودة للآخرين، و قد أثبت في دراسته إن حوالي 30% من إجمالي الناتج القومي و حوالي 23% من العمالة قد تولدت ضمن صناعة المعرفة في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1958 .

1- الشبكات Networks: تعرف الشبكة على أنها " مجموعة من الأجهزة المرتبطة مع بعضها بكيفية معينة قادرة على تبادل المعلومة فيما بينها " .⁴ كما تعرف على أنها " الوساطة التي يمكن عن طريقها تبادل البيانات و المعلومات و المعرفة و البرمجيات " .⁵ و تحتل الشبكات مكانا بارزا في تقنية الإدارة الحديثة فهي تسهم في رفع كفاءة و سرعة التشغيل و دعم صناعة القرارات و ذلك من خلال كفاءة و سرعة الاتصال و سهولة نقل المعلومات، و التشغيل الاقتصادي للأجهزة و ذلك بالمشاركة في استخدامهما، و المشاركة في البرمجيات و المشاركة في المعلومات و نقل البيانات.⁶

¹ - مرشد سام محمد و آخرون، أهمية تكنولوجيا المعلومات في تحديد الدخل الخاضع للضريبة دراسة استطلاعية لأراء عينة من مخمني ضريبة الدخل في العراق، مجلة تكريت للعلوم الإدارية و الاقتصادية، جامعة تكريت، كلية الإدارة و الاقتصاد، المجلد التاسع، العدد 27، 2013، ص200 .

² - إنعام علي توفيق، محمد سلمان داود، استخدام تكنولوجيا المعلومات في تحسين خدمات الإيواء بمدينة بابل الأثرية السياحية، المجلة العراقية لتكنولوجيا المعلومات، المجلد السابع عشر، العددان الأول و الثاني، العراق، 2016، ص87 .

³ - غسان قاسم داود اللامي، مرجع سبق ذكره، ص14 .

⁴ - عبد الفتاح التميمي و وليد سلامة، الشبكات المحلية و الانترنت، الإدارة العامة للطباعة و النشر، جامعة تكريت، مصر، القاهرة، 2008، ص06 .

⁵ - إنعام علي توفيق و محمد سلمان داود، مرجع سبق ذكره، ص87 .

⁶ - وصفي الكساسبة، مرجع سبق ذكره، ص69 .

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

ثالثا- دوافع استخدام تكنولوجيا المعلومات في المؤسسة

تنطوي استخدامات تكنولوجيا المعلومات على أهميتها في المؤسسات سواء الإنتاجية أو الخدمية، و ينبغي أن يكون الدافع من استعمالها ونشرها داخل المؤسسات هو تحقيق فوائد في كل جوانب حياتنا اليومية، و يضع "جاسم" مجموعة من الدوافع وراء الانتشار الهائل لتطبيقات تكنولوجيا المعلومات فيها، يمكن تلخيصها فيما يلي :

1- زيادة الإنتاجية: ويقصد بالإنتاجية إنتاجية الموارد البشرية المادية و الطبيعية كما وكيفا، و من أمثلتها : زيادة إنتاجية عمال المصانع، حيث أثبتت تكنولوجيا المعلومات قدرة فائقة على تقليل تكاليف الإنتاج و الخدمات من خلال تقليل العمالة و توفير المواد الخام، و كذلك يتضح من خلال ذلك المكاتب، و ذلك بهدف زيادة فاعلية التواصل بين الموظفين المكاتب و بين مراكز الإدارة و الفروع و كذلك سرعة إنتاج الوثائق و تبادلها .

2- تحسين الخدمات: أدت التكنولوجيا دورا أساسيا في تحسين الخدمات القائمة و استحداث خدمات جديدة لم تكن متوفرة من قبل، وفي ذلك مجالات عديدة من أبرزها خدمات المصارف، المواصلات و الاتصالات .

3- السيطرة على التعقيد: أثبتت كل المعطيات أن تكنولوجيا المعلومات هي أفضل أداة و امضي سلاح تشهره البشرية في وجه ظاهرة التعقيد الشديد الذي بات يعترى جميع مظاهر الحياة الحديثة، و لقد وفرت تكنولوجيا المعلومات وسائل عملية لمحاصرة ظاهرة التعقيد منها : نماذج المحاكاة ووسائل تحليل النظم، و البيانات، و باتت تكنولوجيا المعلومات عاملا مساعدا و فعالا في حل الكثير من المشاكل في البيئة الإدارية .

4- المرونة: تعتبر المرونة هي الوجه الآخر للعملية فيما يخص ظاهرة التعقد و سرعة التغير، ففي خضم هذا الكم الهائل من الظواهر التي يصعب التنبؤ بها يعتبر عامل المرونة عاملا أساسيا لضمان سرعة تكيف النظم و تجاوزها مع المتغيرات و المطالب العديدة، لهذا السبب كان احد أهداف نظم الإنتاج على سبيل المثال هو تحقيق المرونة المطلوبة لتلبية مطالب السوق المتغيرة و مواجهة التغيرات المحتملة في نوعية المواد الخام المستخدمة أو أداء آلات الإنتاج .

المطلب الثاني: مفهوم تكنولوجيا الاتصالات

تؤدي وظيفة الاتصال دورا مهما على كافة المستويات داخل المؤسسة الأمر الذي جعل أهميتها تزداد و خاصة مع التطور الهائل الذي شهدته وسائلها، و سوف نتطرق من خلال هذا المطلب إلى مفهوم تكنولوجيا الاتصالات و نفصل في مكونات العملية الاتصالية و أنواعها .

أولا- تعريف تكنولوجيا الاتصالات

تعددت تعارف العلماء و الباحثين و اختلفت في إعطاء مفهوم موحد لتكنولوجيا الاتصالات و ذلك لاختلاف وجهات النظر، و فيما يلي بعض هذه التعريفات .

تعرف تكنولوجيا الاتصالات بأنها " مجموعة من الأدوات التي تساعدنا في استقبال المعلومة و معالجتها و تخزينها و استرجاعها و طباعتها و نقلها بشكل الكتروني سواء كانت بشكل نص أو صورة أو فيديو و ذلك

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

باستخدام الحاسوب " ¹، وتعرف كذلك بأنها " تكنولوجيا تمكننا من نقل المعلومات من أي مكان في العالم إلى أي مكان أخرى بفعالية وبسرعة عالية ².

كما تعرف بأنها " أداة أو جهاز أو وسيلة تساعد على إنتاج أو تخزين أو استقبال أو عرض البيانات " ³. مما سبق ذكره يمكن أن نعرف تكنولوجيا الاتصالات بأنها تكنولوجيا التي تعمل على تسهيل الاتصال بين الأفراد أو الجماعات الذين يتواجدون في أماكن مختلفة، عن طريق مجموعة من الأجهزة والأدوات، مرتبطة لإيصال المعلومات واستقبالها ومعالجتها وتخزينها وعرضها .

ثانيا- أهمية وخصائص تكنولوجيا المعلومات

تعود أهمية تكنولوجيا الاتصالات على الخصائص التي تتميز بها هذه التكنولوجيا من حيث سرعة انتشارها وحجم المعلومات المنقولة، وتميزها بسرعة وسهولة الاستخدام وتنوع خدماتها، ومن خصائصها نذكر ما يلي:

1- توفر هذه التكنولوجيا أداة قوية من أجل تجاوز الانقسام الإنمائي بين الدول الفقيرة والغنية، والمساعدة في بذل الجهود بهدف دحر الفقر، الجوع، محو الأمية والتدهور في البيئة، بالإضافة إلى توصيل منافع الإلمام بالقراءة والكتابة والتدريب والتعليم في المناطق المعزولة، حيث تمكن من خلالها المستشفيات والمدارس والجامعات وغيرها من المؤسسات من الاتصال بأفضل المعلومات والمعرفة المتاحة، وكذلك نشر رسائل تساهم في حل الكثير من المشكلات التي تتعلق بالأشخاص والمؤسسات وغيرها .

2- تساهم في التنمية الاقتصادية والثورة الرقمية التي تؤدي لنشوء أشكال جديدة من التفاعل الاقتصادي والاجتماعي وظهور مجتمعات جديدة بعكس الثورة الصناعية التي حدثت خلال القرن السابق، حيث أن ثورة تكنولوجيا الاتصالات من شأنها الانتشار بسرعة وتأثيرها في حيوية الجميع، كما أن هذه التكنولوجيا تتمحور حول قوة تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات التي تسمح للجميع الوصول إلى المعلومات في أي مكان بالعالم وفي نفس الوقت تقريبا .

3- ترفع من فرصة تحول العالم لمكان أكثر سلما ورخاء لجميع السكان، من خلال دورها في زيادة قدرة الأشخاص على الاتصال وتقاسم المعرفة والمعلومات، ومن حيث أنها تسمح للجميع المشاركة والاستفادة من هذه التكنولوجيا .

4- تمكن الأشخاص المعزولين أو المهمشين بأن يشاركوا في المجتمع العالمي بغض النظر عن النوع أو مكان السكن .

و أفضل مثال على تكنولوجيا الاتصالات هو الانترنت التي تعرف على أنها شبكة التي يتم من خلالها توصيل الملايين من أجهزة الحواسيب والشبكات المحلية والشبكات الواسعة، التي تستخدم لنقل وتبادل المعلومات على نطاق العالم ¹.

¹- سناء عبد الكريم الخناق، دور تكنولوجيا المعلومات والاتصال في عمليات إدارة المعرفة، الملتقى الدولي، المعرفة الركيزة الجديدة والتحدي التنافسي للمؤسسات الاقتصادية، بسكرة، يومي 12 و 13 نوفمبر 2005، ص 50 .

²- ربيعي مصطفى عليان، عدنان محمود الطوباسي، الاتصال والعلاقات العامة، دار صفا، عمان، الأردن، 2005، ص 109 .

³- حسن عماد مكاي، سليمان علم الدين، تكنولوجيا المعلومات والاتصال، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، مصر، 2000، ص 63 .

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

وعليه يجمع جل الباحثين على أن تكنولوجيا الاتصالات و تكنولوجيا المعلومات هما توأمان ولدا من رحم التكنولوجيا على أساس أن ثورة تكنولوجيا الاتصالات قد سارت على التوازي مع ثورة تكنولوجيا المعلومات التي كانت نتيجة لتفجير المعلومات وتضاعف الإنتاج الفكري في مختلف المجالات وظهور الحاجة إلى تحقيق أقصى سيطرة ممكنة على فيض المعلومات المتدفقة وإتاحتها للباحثين والمهتمين ومتخذي القرارات في أسرع وقت وبأقل جهد، عن طريق استحداث أساليب جديدة في تنظيم المعلومات تعتمد بالدرجة الأولى على الحاسب الالكتروني واستخدام التكنولوجيا الاتصالية لمساندة مؤسسات المعلومات ودفع خدماتها لتصل عبر القارات.²

ثالثا- مكونات العملية الاتصالية

قبل التطرق إلى مكونات العملية الاتصالية لابد من تعريف أو التطرق إلى أهم تعاريف مصطلح الاتصال، حيث يعرف الاتصال لبانه " إرسال من جانب واحد لرسائل موجهة بغرض تحقيق تغيير في الرأي، أو العادة، أو سلوك في المستقبل ".³ و يعرف كذلك على انه " العملية التي تنتقل بها الرسائل من مصدر معين إلى مستقبل واحد أو أكثر بهدف تغيير السلوك ".⁴

لكن نجد في المؤسسة من ينظر الاتصال من زوايا مختلفة، و هذا راجع لتعدد تخصصات الأفراد فيها و اختلاف مستوياتهم الإدارية، فرجل العلاقات العامة يقصد بها " توصيل وتحسين صورة المشروع أمام المجتمع "، و رئيس مجلس الإدارة يقصد به " تقريب وجهة النظر بين المشروع و الحكومة "، و يرى رجل المبيعات انه " أخبار العملاء و المستهلكين بمزايا المنتج "، أما مدير إدارة الأعمال يقصد به " توفير المعلومات كاملة عن سياسة المشروع للعاملين "، و المدير الممارس يقصد به " تبادل المعلومات بينه و بين المرؤوسين "، أما المرؤوسون فيقصدون به " طرق السليمة لأخبار مسؤول المشروع بمشاكلهم ". من خلال التعاريف السابقة ورغم اختلافها إلا أنها تشير إلى أن وجود عملية الاتصال يعني وجود عملية نقل و تبادل لمعلومات بين مرسل و مرسل إليه بوسائط متطورة، و انتظار تغذية عكسية . مما سبق يتضح انه لكي يتحقق وصول الرسالة من المرسل إلى المرسل إليه، لابد من وجود عناصر أساسية هي:⁵

1- المرسل Sender: نقصد به المتصل أو مصدر الرسالة، و هو يقوم بمعرفة الغاية من عملية الاتصال، و هو يقوم بتحديد ما بدقة، إضافة جميع الأفكار و الاقتراحات ووضعها في شكل رسالة تحتوي على عبارات أو رموز أو إشارات أو أي شيء يفي بتوصيل معنى الرسالة .

¹ - خلود عصام، دور تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في تحسين جودة المعلومات و انعكاساته على التنمية الاقتصادية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد الخاص بمؤتمر الكلية، 2013، ص 223.

² - حسن عماد مكاوي، سليمان علم الدين، تكنولوجيا المعلومات والاتصال، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، مصر، 2000، ص 64.

³ - سعيد يس عامر، الاتصالات الإدارية و المدخل السلوكي لها، مركز وايد سيرفين للاستشارات و التطور الإداري، القاهرة، مصر، 2000، ص 30.

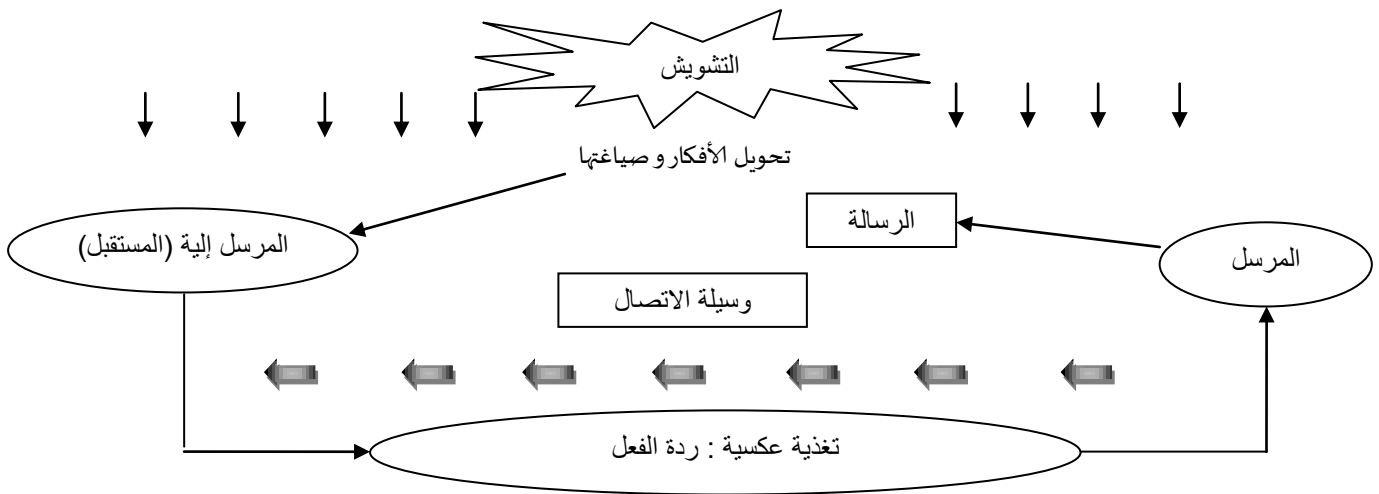
⁴ - عبد الغفار حنفي، أساسيات إدارة المنظمات، المكتب العربي الحديث، القاهرة، مصر، 1995، ص 369.

⁵ - محمد الأمين عسول، دور تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في تحقيق جودة التعليم العالي دراسة حالة بعض المؤسسات الجامعية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016، ص 40.

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

- 2- الرسالة Message: وهي الموضوع الذي تتم لأجله عملية الاتصال، وتتمثل في الأفكار والآراء أو المعلومات التي يرغب المرسل إيصالها للمستقبل، ويقصد بها شكل الرسالة الاتصالية ومحتواها .
 - 3- وسيلة الاتصال Channel: هي القناة المستخدمة لتوصيل الرسالة، أو هي الكيفية التي يتم بها نقل مضمون الرسالة من معلومات ومعاني إلى المستقبل، وقد تأخذ عدة أشكال منها الشفهية، الكتابية الالكترونية، ويقصد بها أيضا كافة وسائل الاتصال المتاحة لغرض إيصال الرسالة إلى المستقبل .
 - 4- المستقبل Receveur: وهو المرسل إليه ونقصد به الشخص أو الجماعة أو الهيئة التي تستقبل الرسالة، وبعد أن يفهم المستقبل ويدرك محتوى الرسالة الموجهة إليه يقوم برد فعل قد يكون في شكل سلوك معين أو إجراء اتصال آخر لتحقيق هدف الاتصال الأول، كما يقصد به أيضا الشخص المستهدف من طرف المرسل، ويجب مراعاة خصائصه من اجل ضمان إيصال سليم لمحتوى الرسالة .
 - 5- التغذية العكسية Feedback: وهي بعد فهم وتفسير الرسالة يبعث المستقبل ردا للمتصل يعلمه بوصول الرسالة، والمعنى المفهوم منها .
 - 6- التشويش Noise: ويقصد بالتشويش أي سبب أو عامل يؤثر أو يتدخل في عملية الاتصال أو أي عنصر من عناصرها .
- والشكل التالي يبين العناصر الأساسية لكي يتحقق وصول الرسالة من المرسل إلى المرسل إليه :

الشكل رقم (1 - 02) : عناصر العملية الاتصالية



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على محمد الأمين عسول، دور تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في تحقيق جودة التعليم العالي، مرجع سابق.

ص40

رابعاً- الاتصال الالكتروني في المؤسسة

أصبحت المعلومة مورداً ثميناً من موارد المؤسسة، الأمر الذي جعل سرعة وصول المعلومة إليها أمراً ضرورياً، وهذا لا يتم إلا عن طريق توفير قنوات لنقل هذه المعلومات بتوفر شبكة اتصالات تتسم بالسرعة والدقة والمرونة العالية، عن طريق اعتماد وسائل تكنولوجيا عالية وتطبيقاتها، وتوظيف تطبيقاتها وتوظيفها صحيحاً ما أصبح يعرف اليوم بالاتصال الالكتروني. الذي يذهب إلى احد عناصر عملية الاتصال والتي تعرف

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

بقناة الاتصال التي تعني الوسيلة التي تم استخدامها لنقل البيانات و المعلومات بين المرسل والمستقبل، وقد تكون الوسائل التي تستخدم لنقل المعاني أما لفظية أو كتابية أو تقنية أو تصويرية .
وتعمل إلية الاتصالات الحديثة في الإطار التقني المستخدم لأجهزة الحاسوب و شبكات الانترنت و محطات الأقمار الصناعية و الهاتف بأنواعه و البرقيات و التلكس و الاتصالات الالكترونية قدرات إستراتيجية تسمح للمؤسسة بما يلي :

- 1- الحصول على المعلومات حول أية مهمة من خلال مواقع التحكم الذاتي (التحكم عن بعد)
 - 2- تزويد مواقع السيطرة الذاتية بالمعلومات فور طلبها .
 - 3- تخفيض التكلفة المترتبة على استخدام وسائل الاتصال التقليدية .
 - 4- دعم علاقات لأهداف القدرة التنافسية .
- تتيح الاتصالات الالكترونية للمؤسسة كل ما تحتاجه من معلومات عبر الحدود، سواء كانت هذه الحدود داخل المؤسسة الواحدة أو خارجها، بسرعة و بدقة و اقل تكلفة، متجاوزة القيود و الحدود التي تعترض الطريقة التقليدية في الاتصال، إذ إن تكنولوجيا المعلومات عززت من القدرات الإستراتيجية للاتصالات، فضلا عن تحقيق عدد من الفوائد، و من أهمها نذكر ما يلي:
- زيادة المخرجات و زيادة طاقة العمل .
 - تقليل الحاجة إلى المقابلات .
 - تقليل عدد المكالمات التليفونية .
 - حذف الأعمال الروتينية و ذلك بتوفير الوقت للمستهلك في أداء الأنشطة التي تساهم في زيادة الإنتاجية.
 - توفير العمالة كنتيجة لاستخدام النظم الآلية أو حذف بعض الإجراءات أو خطوات منها .
- ولقد تطورت وظائف نظم المعلومات و تعددت استخداماتها في المؤسسات منذ الخمسينات حتى وقتنا الحاضر، و دخلت في معظم المجالات و الأنشطة و خاصة في مجال الإدارة و العمليات، إلا أن الوظيفة الرئيسية التي يقوم بها نظام المعلومات داخل المؤسسة هي قبول موارد البيانات على أنها مدخلات و من ثم يقوم بمعالجتها و تخرج على شكل منتجات أو خدمات، أما الكيفية التي يقوم بها نظام المعلومات فهي الأجزاء التي تشترك في هذا النظام المترابط و المتكامل .

المطلب الثالث: أهمية تكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

من خلال هذا المطلب سنتطرق إلى تعريف تكنولوجيا المعلومات والاتصالات و أهم خصائصها، و أهم ملامحها و أسباب زيادة أهميتها، و الانعكاسات العالمية لتطورها .

أولا- تعريف تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في المؤسسة الاقتصادية

هناك العديد من التعاريف لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات، و ذلك لاختلاف وجهات نظر المختصين و فيما يلي أهم التعريفات التي تهمنا في موضوعنا :

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

تعرف تكنولوجيا المعلومات والاتصالات بأنها " جمع وتخزين ومعالجة وبث باستخدام المعلومات ولا يقتصر ذلك على التجهيزات المادية أو البرامج ولكن ينصرف كذلك إلى أهمية دور الإنسان و غاياته التي يريها من تطبيق واستخدام تلك التكنولوجيات والقيم والمبادئ التي يلجأ إليها لتحقيق خبراته " ¹.

وتعرفها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية على أنها " مجموعة الأنشطة الاقتصادية التي تشارك في إظهار ومعالجة، تخزين وتحويل المعلومة باستخدام وسائل إلكترونية ".

كما تعرف بأنها " عبارة عن تلك الأدوات التي تستخدم لبناء نظم المعلومات التي تساعد الإدارة على استخدام المعلومات لدعم احتياجاتها في مجال اتخاذ القرارات والعمليات التشغيلية في المؤسسة، وتتضمن تكنولوجيا المعلومات البرامج الفنية والبرامج الجاهزة، وقواعد البيانات، وشبكات الربط بين العديد من الحواسيب وعناصر أخرى ذات علاقة " ².

من خلال هذه التعاريف يتبين أن تكنولوجيا المعلومات والاتصالات هي مجموعة من الأنشطة الاقتصادية التي يتم من خلالها جمع وتخزين ومعالجة والبث باستخدام المعلومات، والتي تستخدم لبناء نظم المعلومات من خلال تلك الأدوات التقنية الحديثة والمتطورة، والتي تساعد في تسهيل اتخاذ القرارات والعملية التشغيلية في المؤسسة .

ثانيا- أهمية تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في المؤسسات الاقتصادية

لقد اثر التطور المذهل والسريع لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات تأثيرا بالغا على المعلومات ومعالجتها وتخزينها واسترجاعها وتوزيعها، وأصبحت هذه الوسائل والتقنيات الحديثة من القوى الدافعة وراء الثورة التكنولوجية الحديثة، والتي فرضت سيطرتها على مختلف المؤسسات حتى باتت أوعية المعلومات التقليدية أمام تحديات عديدة ³.

وتبرز أهمية تطبيقات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في الربط بين الأفراد والمؤسسات أو الهيئات من حيث الزمان والمكان، كما أنها عملت على إعادة تشكيل الكثير من طرق الحياة الاعتيادية للأفراد والمؤسسات من اتصال، بحث، توزيع وحتى قضاء أوقات الفراغ، كما تعمل على بناء علاقات تشابك صناعي غير تلك العلاقات السائدة في ظل الاقتصاد التقليدي، علاقات اقل وضوحا وأكثر تعقيدا، ولكن أكثر كفاءة وفي معظم الأحيان اقل تكلفة ⁴.

¹ - حسين محمد احمد عبد الباسط، التطبيقات والأساليب الناجحة لاستخدام تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات في تعليم والجغرافيا، مجلة التعليم بالانترنت، جمعية التنمية التكنولوجية والبشرية، العدد الخامس، مارس 2005، ص 03.

² - ثابت عبد الرحمن إدريس، نظم المعلومات الإدارية في المنظمات المعاصرة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005، ص 153.

³ - خلود عاصم، دور تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في تحسين جودة المعلومات وانعكاساته على التنمية الاقتصادية، مرجع سابق ذكره، ص 235.

⁴ - زرار العياشي، غياد كريمة، دور تطبيقات تكنولوجيا المعلومات والاتصال في دعم الميزة التنافسية لمؤسسة اتصالات الجزائر، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد الثاني، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر، 2014، ص 187.

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

ويمكن أن تحقق تكنولوجيا المعلومات والاتصالات فوائد عديدة للقطاعين الحكومي والخاص في مجال رفع الأداء، زيادة دقة البيانات، تقليص الإجراءات الإدارية والاستخدام الأمثل للطاقات البشرية مما يسمح بتوجيه الطاقات البشرية للعمل على مهام وأعمال أكثر إنتاجية، وعلى هذا الأساس من أهدافها¹:

- 1- خفض تكاليف تعقيد الإنتاج وإزالة اثر الميزة التنافسية الناجمة عن اقتصاديات الحجم .
- 2- جعل الاتصال أسرع وأكثر كفاءة وأداء و اقل تكلفة .
- 3- توفير المعلومات الدقيقة والحديثة لدعم اتخاذ القرار .
- 4- توفير عمليات منظمة وإجراءات مبسطة لإدارة الموارد وبالتالي فعالية اكبر وأفضل .
- 5- تعزيز المساءلة والشفافية مما يؤدي إلى تقليل وقوع الأخطاء والتزوير .
- 6- تقديم خدمات أفضل للموظفين والمرجعين مما ينعكس إيجاباً على التنظيم .
- 7- القضاء على هدر الوقت والجهد والموارد .
- 8- زيادة كفاءة استغلال المخزون .

لقد تزايدت استعمالات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات وتطبيقاتها في شتى مجالات الحياة، ويمكن أن نذكر أهم التطبيقات في العصر الحالي في القطاعات التالية²:

1- التجارة الالكترونية: وهي العمليات المتمثلة في بيع وشراء وتسويق وتقديم الخدمات الخاصة بالسلع أو الخدمات عبر العديد من شبكات الحاسب الآلي كالانترنت ومساندة كل خطوة من الخطوات التجارية العالمية . وقد ساهمت صناعة المعلومات في عصر الثورة التكنولوجية للاتصالات في ظهور الوجود الواقعي للتجارة الالكترونية باعتبارها تعتمد بشكل أساسي على الحاسوب وشبكات الاتصال ومختلف الوسائل التقنية بهدف إدارة النشاط الاقتصادي، أي أنها تشكل مرحلة متطورة من التجارة طبقت تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في إنتاج السلع وتوزيعها وإنشاء شبكة خدمات على مستوى عال من اجل إيجاد محيط تجاري جديد في وسط الكتروني .

2- التداول الالكتروني: وهو نظام تقني متطور يتم من خلاله تنفيذ عمليات بيع وشراء الأسهم عبر الانترنت من خلال برمجيات آمنة وموثوقة ومجربة في العديد من الأسواق العربية والعالمية ومتخصصة بهذا النوع من التداول عن بعد لتنفيذ عمليات التداول بشكل 100% دون تدخل بشري، كما يتيح هذا النظام إمكانية إدارة شؤون المحفظة الاستثمارية في البورصة ومتابعة الاستثمارات مباشرة، ويعد نظام التداول الالكتروني نظاماً للتداول يتم من خلال إدخال كافة أوامر البيع والشراء عن طريق أجهزة الكمبيوتر الموجودة في مكاتب شركات الأوراق المالية، ومن ثم يتم مقابلة عرض و طلب الأوراق المالية وتحديد السعر وتنفيذه الكترونياً³.

¹ - إبراهيم بخي، صناعة تكنولوجيا المعلومات والاتصالات وعلاقتها بتنمية وتطوير الأداء، المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، يومي 09/08 و 10/08 مارس 2005، ص 320 .

² - نادية بوضياف بن زعموش، فاطمة مخلوفي، التعليم العالي والبحث العلمي في ظل الثورة المعلوماتية وتكنولوجيا الاتصال، الملتقى الوطني الثاني حول الحاسوب وتكنولوجيا المعلومات في التعليم العالي، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، يومي 05 و 06 مارس 2014، ص 601-602 .

³ - دعاء نعمان الحسيني وعدنان سالم قاسم، اثر تطبيق نظام التداول الالكتروني على عائد ومخاطر الاستثمار بالأوراق المالية دراسة تطبيقية على عينة من أسهم الشركات المسجلة في سوق المال السعودي للفترة 2002-2003، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد السابع، العدد 21، جامعة تكريت، العراق، 2011، ص 55 .

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

3- التسويق الإلكتروني: إن التسويق الإلكتروني هو أسلوب جديد يستخدم على شبكة الانترنت و يقدم ثلاثة أنواع مختلفة من المعاملات، أولهما تقديم خدمات الانترنت نفسها، و شرح طريقة الوصول لهذه الشبكة بالنسبة لرجال الأعمال و الزبائن، و الثانية التسليم الإلكتروني للخدمات بما يعني تسليم صفقات المنتجات الخدمية للزبائن في شكل معلومات رقمية، و الثالثة استخدام الانترنت كقناة لتوزيع الخدمات حيث يتم شراء المنتجات عبر المؤسسة¹.

4- الاستثمار الإلكتروني: يعتمد على استخدام تكنولوجيا المعلومات و الاتصال لتداول و تبادل المعلومات المالية و الاستثمارية الإلكترونية فوراً مما يقلل من مخاطر الاستثمار و يزيد من الشفافية في المعلومات و يقلل من تكلفة ووقت الصفقات الاستثمارية، كما تستخدم الانترنت في التعريف على المؤشرات الاقتصادية و العالمية و المحلية فوراً و على مدى 24 ساعة و من ثم يعتبر حال المستثمر الإلكتروني أفضل بكثير من المستثمر العادي .

5- الإفصاح الإلكتروني: يشير مفهوم الإفصاح الإلكتروني لنشر كل ما هو متعلق بالعرض و الإفصاح العام للقوائم المالية و إيضاحاتها المرفقة و المعلومات المرتبطة بها على شبكة معلومات الكترونية متاحة للمستخدمين و بذلك فإن النشر الإلكتروني للتقارير و القوائم المالية يمثل احد أساليب الإفصاح المحاسبي الذي يعتمد على إمكانية الاستفادة من وسائل تقنيات الاتصالات الحديثة في توصيل نتائج الأعمال التي قامت بها المؤسسات إلى الجهات ذات العلاقة .

المبحث الثاني: دور الشبكة المعلوماتية في المؤسسة الاقتصادية و أسس الاقتصاد الرقمي

تعتبر شبكات المعلومات المحوسبة ضرورة لا يمكن التخلي عنها أو عدم استعمالها في كل أنواع مراكز المعلومات، و مع تزايد استعمال هذه التكنولوجيات التي أصبحت ضرورية في كل مجالات العمل و التي لا يمكن التحكم فيها و استخدامها إلا من خلال جهاز الحاسوب و الشبكات، و سنتطرق من خلال هذا المبحث إلى أهمية الشبكات المعلوماتية في المؤسسة الاقتصادية .

المطلب الأول: أهمية استخدام الشبكات المعلوماتية

أولاً- تعريف الشبكات

ظهرت الشبكات نظراً للحاجة إلى الاتصال بين الأفراد في الأماكن المتباعدة و تبادل الخدمات المختلفة، و ساعد في ذلك التطور العلمي والتقني . لذلك دعت الحاجة إلى إنشاء نظام يمكن للمستخدم المشاركة في مصادر المعلومات مثل ربط فروع الشركة المنتشرة في عدة مناطق بنظام واحد و كذلك المشاركة في الأجهزة و البرامج مثل ربط آلة الطباعة بعدة أجهزة بدلاً من أن يكون لكل جهاز طباعة خاصة. لذلك فإن الشبكات سوف توفر بيئة عمل مشتركة و التي سوف تمكن المسؤولين في الشركة من الإدارة و الدعم المركزي على مستوى جميع فروع الشركة أو المؤسسة المنتشرة في عدة مناطق جغرافية. لذلك نجد أن هنالك عدة أسباب دعت و أدت إلى إنشاء شبكات الكمبيوتر و من أهم هذه الأسباب التالية :

1- المشاركة في البرامج و البيانات .

2- المشاركة في موارد الشبكة .

¹ - حنان بن بردي، العربي عطية، واقع التسويق الإلكتروني في قطاع الاتصالات بالجزائر، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 17، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2017، ص 39.

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

3- الدخول على أنظمة تشغيل تكون متباعدة المسافة .

4- دعم الإدارة المركزية للنظام .

5- إمكانية إنشاء مجموعات عمل موحدة على مستوى مناطق جغرافية متباعدة .

مما سبق يمكن تعريف الشبكة على أنها " الشبكة هي الربط بين النهايات الطرفية Terminales للحاسبات بهدف نقل و تبادل المعلومات بين الحاسب الآلي و النهايات الطرفية المتصلة به في إطار النقل على الخط المباشر Online للبيانات "¹.

كما يمكن تعريف الشبكة على أنها " عملية ربط بين مجموعة من الحواسيب و النهايات الطرفية المتصلة به، من اجل نقل و تبادل المعلومات بين كل الأجهزة المتصلة بالشبكة، سواء كان ذلك داخل المؤسسة أم بين مجموعة من المؤسسات " .

إذن من خلال ما سبق يمكن القول أن الشبكات تتشكل مما يلي:²

1- مجموعة من الحاسبات قد تكون حاسبات شخصية مرتبطة معا أو حاسبات كبيرة .

2- تشكل نظاما واحد و قد يكون هذا النظام محليا يتسع ليعطي منطقة أو أكثر .

3- خطوط الاتصال التي تربط عناصر النظام ببعضها، قد تكون سلكية أو لا سلكية و تحدد طريقة ربط شكل الشبكة أو بنيتها .

4- الموارد المتاحة هي التي تحوي المعدات والبرامج و المعلومات .

ثانيا- أهداف الشبكات

مع زيادة حجم المؤسسات و التطور في أساليب العمل و الكم الهائل من البيانات و المعلومات التي تتعامل فيها هذه المؤسسات، كانت هناك حاجة ملحة لتمكين من تسيير انتقال هذه البيانات و المعلومات بالسرعة التي لا تعطل سير العمل، و بالتالي كان من الضروري ربط أجهزة الحاسب فيما بينها بما يعرف بالشبكات.³

و هذا ما أدى إلى تزايد استعمال شبكات المعلومات في المؤسسات نظرا للأهداف التي تحققها هذه المؤسسات من استعمالها لهذه الشبكات، و يمكن ذكر أهم هذه الأهداف فيما يلي :

1- الملفات و قواعد البيانات .

2- البرامج .

3- الطابعات .

إذ تسمح الشبكات في هذه الأيام بتبادل البيانات و الموارد (معلومات، برامج، أجهزة محيطة.....الخ)، و يسمح للمستخدمين بالتواصل مع بعضهم بشكل فوري .

¹ - محمد محمد الهادي، تكنولوجيا الاتصالات و شبكات المعلومات، مكتبة الأكاديمية، القاهرة، مصر، 2001، ص 130 .

² - علاء السالحي، حسين السالحي، شبكات الإدارة الالكترونية، داروائل للنشر، الطبعة الأولى، الأردن، 2005، ص 22 .

³ - الموقع الالكتروني، <http://www.onefd.edu.dz>، الديوان الوطني للتكوين و التعليم عن بعد، تصميم الدروس، تاريخ الاطلاع

. 2022/04/04

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

ثالثا- مميزات الشبكات

هناك العديد من المميزات للشبكات المعلوماتية يمكن إيجازها في ما يلي ¹:

- 1- من خلال ما تحتوي عليه الشبكات المعلوماتية من حاسبات و أجهزة و معدات و أدوات ربط سلكية أو لا سلكية، فإنها تستفيد من أدوات تكنولوجيا المعلومات والاتصالات وتستخدمها بفعالية .
- 2- إذا كانت شبكة الاتصال كبيرة من خلال عدد الحاسبات والمستخدمين المتدخلين في الشبكة، فإنه يمكنها إنشاء قاعدة بيانات تعمل وفق تطبيقات محددة يتم استخدامها من قبل كل المستخدمين في الشبكة .
- 3- تسهيل الشبكات المعلوماتية من الوصول إلى المعلومات بسرعة وبأقل تكلفة ممكنة .
- 4- سمحت تكنولوجيا الشبكات للمؤسسات من إنشاء شبكات خاصة بها داخلية و خارجية، مكنتها من تسهيل الاتصال الداخلي وتحسين الاتصال الخارجي مع الزبائن ومختلف المتعاملين معها .
- 5- مكنت الشبكات من تطوير العمليات التجارية والأعمال المصرفية من التسيير التقليدي إلى التسيير الرقمي.
- 6- المرونة من خلال تنظيم احتياجات تسيير المعلومات حسب المخططات الوظيفية والتنظيمية، بحيث يمكن إدراج مختلف مستويات المؤسسة ضمن بنية الشبكة، وتكييف قواعد تكنولوجيا المعلومات فيما بينها داخليا و خارجيا، وإعادة التنظيم الناتجة عن مشاريع الحياة والشراكة، وذلك من خلال ²:
- تشبيك جميع المستفيدين والزبائن مع المنظمة، وذلك من خلال شبكة المؤسسة الخارجية الاكسترنات، وربط جميع العاملين في أقسامهم ووحداتهم من خلال شبكة المؤسسة الداخلية الانترنت .
- الإبداع من خلال توفير وسائل لمختلف الوحدات الوظيفية لتطوير تطبيقاتها، إضافة إلى إمكانية المستعملين من إضافة إبداعاتهم التجارية، من خلال طرق حديثة للعمل وتصميم منتجات و خدمات مختلفة .

المطلب الثاني: أنواع تكنولوجيا الشبكات المعلوماتية

تمثل تكنولوجيا الشبكات المعلوماتية ثمرة من ثمار التطور الهائل التي وصلت إليه تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، وقد زادت أهمية هذه التكنولوجيا في المؤسسة و ازداد الاهتمام بها لتعدد استخداماتها وتزايد الحاجة إلى الاعتماد عليها في نقل وتبادل المعلومات داخل المؤسسة وخارجها .

أولا- أنواع الشبكات المعلوماتية

هناك عدة تصنيفات للشبكات المعلوماتية، وتختلف أنواع الشبكات باختلاف هذه التصنيفات، فمنها من تصنف حسب الطريقة التي توصل بها مكونات الاتصال ومنها من تصنف حسب المجال الجغرافي :

- 1- تصنيف الشبكات حسب المجال الجغرافي: يمكن تصنيف الشبكات حسب هذا المجال إلى خمس شبكات
- 1-1- الشبكة المحلية LAN: وهي التي تربط عدد من أجهزة في المكتب واحد أو عدد من مكاتب في مبنى واحد، يعمل هذا النوع من الشبكات على ربط الحواسيب و أدوات معالجة المعلومات الأخرى ضمن المنطقة الجغرافية المحددة ².

¹- بلال مسرحد، مساهمة تكنولوجيا المعلومات والاتصال في عملية اتخاذ القرار بالمؤسسة، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير،

الجزائر، 2017-2018، ص 71 .

²- سعد غالب ياسين، أساسيات نظم المعلومات الإدارية و تكنولوجيا المعلومات، الطبعة الأولى، دار المناهج، الأردن، 2006، ص 164 .

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

2-1- الشبكات الإقليمية MAN: و هي شبكة تمتد لمسافات جغرافية تقع بين الشبكات المحلية والشبكات

الواسعة، كمدن أو العواصم، وتكون أسرع من الشبكات الأخرى و اقل ثمنا، وقد تكون هذه الشبكة عبارة عن ربط عدد من الشبكات المحلية مع بعضها لتغطية منطقة كبيرة .

3-1- الشبكات الواسعة WAN: و هي شبكات تغطي بقعة جغرافية واسعة وقد تسمى الشبكات البعيدة، تستخدم هذه الشبكات أيضا لتغطية مدينة واسعة، و تمكن المؤسسة من الاتصال و انجاز الأنشطة والأعمال في مناطق خارج المؤسسة بدولة أخرى¹.

4-1- شبكات القيمة المضافة VAN: و هي شبكات تقوم بتعزيز خدمات الشبكة، كما تقوم بتأدية الاحتياجات التنظيمية في اعتمادية تراسل البيانات، بينما تقوم بالتخفيف من أعباء المؤسسة بتجهيزها وإدامة الشبكة بحيث تحقق اقتصاديات في التكلفة و الخدمة في إدارة الشبكة، و ذلك نظرا لأنها تستخدم من قبل عدة مؤسسات، و تطلب الكثير من مؤسسات الأعمال استخدام شبكات القيمة بغية تبادل البيانات الالكترونية مع الأعمال الأخرى، فضلا عن المزودين والمشتريين².

5-1- الشبكات الشخصية PAN: هذه الشبكات حديثة جدا، و تطورت مع تطور الأجهزة المحمولة، و لذلك غالبا ما تستخدم مع الأجهزة المحمولة و الأجهزة الخلوية، و طريقة نقلها لا سلكية، و تستخدم من قبل شخص واحد أو شخصين، و لمسافات قصيرة جدا و من أمثلتها طريقة نقل البلوتوث، إذ يمكن من خلالها نقل و تبادل مختلف البيانات و المعلومات بين شخصين³.

2- شبكة الانترنت: يمكن التعرف على شبكة الانترنت من خلال النقاط التالية :

1-2- مفهوم الانترنت: عرفت الانترنت بأنها " شبكة من الشبكات، تربط بين الحاسبات الآلية في المجال التجاري و الأكاديمي و الحكومي في كل الدول عبر العالم "⁴ و عرفت أيضا بأنها " شبكة عالمية تربط عدة آلاف من الشبكات و ملايين أجهزة الكمبيوتر التي تختلف أنواعها و أحجامها، و تكمن فائدة الانترنت التي تسمى أيضا الشبكة في كونها وسيلة يستخدمها الأفراد و المؤسسات للتواصل و تبادل المعلومات "⁵.

2-2- فوائد الانترنت: توفر الانترنت لمستخدميها العديد من الفوائد أهمها :

- الاتصال المباشر بالباحثين في جميع التخصصات من خلال قائمة المناقشات و المؤتمرات الالكترونية، و توفر بصفتها أداة مرجعية رصيدا هائلا من البحوث الحديثة .

- تمكن المتعاملين الاقتصاديين من الوصول إلى مصادر المعلومات التي تتعلق بفرص البيع و الشراء .

- توفر خدمات التسويق الالكتروني .

- معرفة أخبار البورصات العالمية .

¹ - فالج عبد القادر الحواري، استراتيجيات تكنولوجيا المعلومات و دورها في تعزيز الميزة التنافسية، أطروحة دكتوراه في إدارة الأعمال، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، الأردن، 2004، ص32.

² - حيدر شاكر البرزنجي، محمود حسين جمعة، تكنولوجيا و نظم المعلومات في المنظمات المعاصرة منظور (إداري - تكنولوجي)، 2013، ص242، الموقع الالكتروني : www.dlibrary.medi.u.edu.my/bib/86807 ، تاريخ الاطلاع 2022/04/04 .

³ - المرجع نفسه، ص243 .

⁴ - احمد فوزي ملوخية، نظم المعلومات الإدارية، مؤسسة حوس الدولية للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص97 .

⁵ - سعد غالب ياسين و آخرون، التجارة الالكترونية، دار المناهج للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص97 .

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

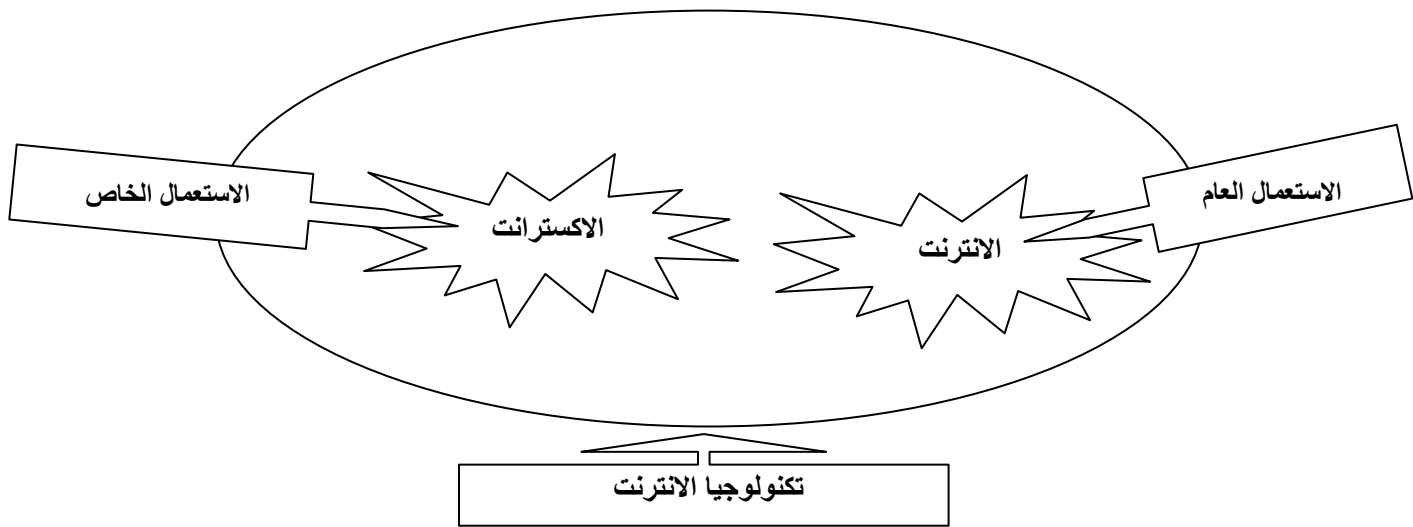
- معرفة أنواع و موضوعات البرامج التي تحتاج إلى تطوير مستمر .

3- شبكة الاكسترنات: إضافة إلى استخدام المؤسسات للانترنت أو ما يعرف بالشبكات الداخلية فهي تستخدم شبكات خارجية والمتمثلة في الاكسترنات .

3-1- مفهوم الاكسترنات: هناك عدت تعاريف لشبكة الاكسترنات، حيث تعرف هذه الشبكة بأنها " شبكة تربط المؤسسة مع مورديها أو زبائنها الرئيسيين أو قطاعاتها، حيث يكون من خلالها تبادل المعلومات بين المؤسسة و مورديها و زبائنها سهلا "، و يعرف أيضا " شبكة انترنت داخلية متوسعة و امتدت خدماتها إلى مستخدمين خارجين مخولين من خارج المؤسسة بان يكون لهم حق استخدام محدد بالوصول إلى شبكات المؤسسة الداخلية، و الاكسترنات مفيدة مثلا لربط بين المؤسسة و الزبائن و الشركاء و الموردين، و هم ممن يتمتعون بحق الولوج إلى موقعها و ذلك باستخدام كلمة سر تحدد لكل منهم " ¹.

و تعرف أيضا " الاكسترنات هي المشاركة بين الانترنت الخاص بالمؤسسة و شركائها التجاريين " ². انطلاقا من التعاريف السابقة نستخلص أن الاكسترنات هي شبكة خاصة خارجية تستعمل من قبل العاملين داخل المؤسسة و الموردين و الزبائن، من خلال تكنولوجيا الانترنت و لكن في حدود المستخدمين .

الشكل رقم (1 - 03) : الفرق بين الانترنت و الاكسترنات



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على ما سبق ذكره

المطلب الثالث: أسس الاقتصاد الرقمي

إن ظهور الاقتصاد الرقمي كان نتيجة للتطور الكبير و السريع في مجال تكنولوجيا المعلومات والاتصالات و الانتشار الواسع لتطبيقاتها في شتى مجالات الحياة، و الذي يعتمد بصفة كلية على المعرفة كونها موردا مهما للثروة .

¹ - خضر مصباح الطيطي، إدارة تكنولوجيا المعلومات، دار الحامد و التوزيع، عمان، الأردن، 2012، ص 43.

² - محمد صالح الحناوي و آخرون، مقدمة في الأعمال في عصر التكنولوجيا، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2004، ص 16.

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

أولاً- تعريف الاقتصاد الرقمي

اختلف علماء الاقتصاد و المعلومات في إيجاد تعريف موحد لمفهوم الاقتصاد الرقمي، وذلك بسبب اختلاف أساليب معالجتهم له، ومن بين التعاريف لهذا المصطلح نجد :

إن الاقتصاد الرقمي يعرف بأنه " التفاعل والتكامل والتنسيق المستمر بين تكنولوجيا المعلومات وتكنولوجيا الاتصالات من جهة والاقتصاد الوطني والقطاعي والدولي من جهة أخرى بما يحقق الشفافية والفورية والإتاحة لجميع المؤشرات الاقتصادية، المساندة لجميع القرارات الاقتصادية والتجارية والمالية في الدولة خلال فترة ما، وبالتحديد تقوم تكنولوجيا المعلومات والاتصالات وأدواتها المختلفة مثل الانترنت تحويل و تغيير أنماط الأداء الاقتصادي في المال والأعمال والتجارة والاستثمار من الشكل التقليدي إلى الشكل الفوري بما يحقق تحسين المركز التنافسي بعنصر الوقت أي المنافسة بالوقت".¹

كما يعرف أيضا بأنه " هو نمط اقتصادي متطور قائم على الاستخدام واسع النطاق للمعلومات وشبكات الانترنت في مختلف أوجه النشاط الاقتصادي وخاصة في التجارة الالكترونية، مرتكزا بقوة على المعرفة والإبداع والتطور التكنولوجي خاصة ما يتعلق بتكنولوجيا الإعلام والاتصال".²

من خلال التعاريف يمكن تعريف الاقتصاد الرقمي على أنه " ذلك الاقتصاد القائم على الاستخدام المكثف لتكنولوجيا المعلومات والاتصالات، و تغيير أنماط الأداء الاقتصادي في المال والأعمال والتجارة والاستثمار من الشكل التقليدي إلى الشكل الفوري، وبالتالي فإن كل تعاملاته تكون رقمية ".³

يرتكز الاقتصاد الرقمي على ركيزتين أساسيتين هما : التجارة الالكترونية وتقنية المعلومات أو صناعة المعلومات، فصناعة المعلومات هي التي أنتجت الوجود الواقعي والحقيقي للتجارة الالكترونية باعتبارها تعتمد على الحوسبة والاتصال ومختلف الوسائل التقنية .

ثانيا- مكونات الاقتصاد الرقمي وعناصره

هناك مجموعة من المكونات والعناصر للاقتصاد الرقمي، التي يمكن أن نوجزها في النقاط التالية :

1- مكونات الاقتصاد الرقمي: الاقتصاد الرقمي هو اقتصاد عالمي مفتوح بني على المعرفة والاعتماد على تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، إن ميزة هذا الاقتصاد قد اوجد بنية تحتية جديدة (الحاسوب، البرمجيات، وخدمات النت)، كانت بدورها أساس ظهور قطاع جديد محتواه رقمي (الألعاب الالكترونية والتجارة الالكترونية....) يعتمد كليا على تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، أما باقي القطاعات فهي تابعة للاقتصاد الرقمي من اجل نموها وزيادة أرباحها وتوسعها .

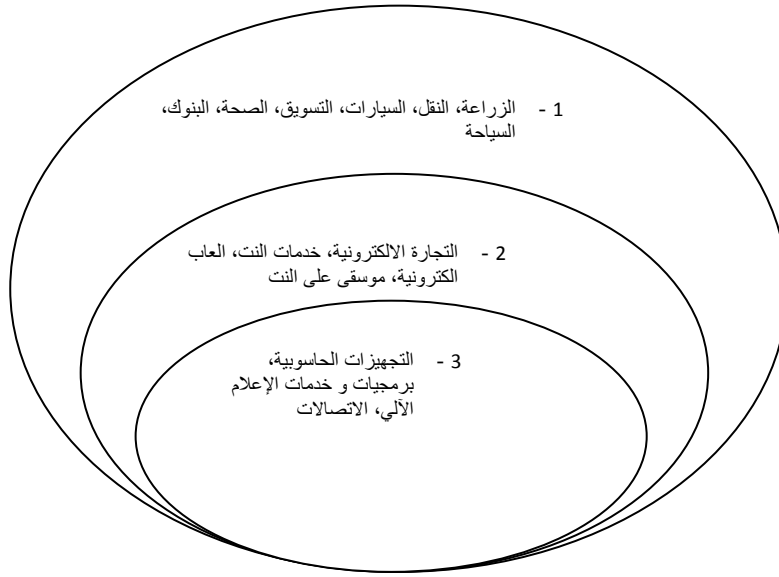
يتضمن الاقتصاد الرقمي عدة خيارات للمؤسسات والمستهلكين حيث نجد انه يفتح منافذ الاتصالات الإقليمية والدولية و يساعد على التبادل التجاري عبر العالم كما يعمل على زيادة حدة التنافس وبالتالي يدفع إلى الإبداع وتطور المعرفة، كما أن هذا الاقتصاد يضاعف التحالف وعمليات الدمج والاستحواذ.³

¹ - فريد راغب النجار، الاستثمار بالنظم الرقمية والاقتصاد الرقمي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2004، ص 11 .

² - كمال منصوري، عيسى خليفي، اندماج اقتصاديات البلدان العربية في اقتصاد المعرفة المقومات والعوائق، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الرابع، جامعة شلف، الجزائر، 2006، ص 53 .

³ - بلال ريم، الكفاءات في ظل الاقتصاد الرقمي (دراسة استشرافية)، مجلة المواقف للبحوث والدراسات في المجتمع والتاريخ، العدد الأول، المجلد ثالث عشر، جامعة معسكر، الجزائر، 2018، ص 39 .

الشكل رقم (1 - 04) : مكونات الاقتصاد الرقمي



1 - قطاع يستعمل TIC : لا يوجد نمو أو أرباح بدون الرقمية .

2 - المحتوى الرقمي : وجوده مرتبط فقط بالرقمية .

3 - قطاع منتج لـ TIC : في مفهوم OCDE لا يوجد رقمية بدون قاعدة تحتية .

المصدر: بلال ريم، الكفاءات في ظل الاقتصاد الرقمي (دراسة إستشرافية)، مرجع سبق ذكره، ص 40.

2- عناصر الاقتصاد الرقمي: هناك العديد من الملامح و المعالم التي توضح التغير الجديد للاقتصاد الرقمي، من بينها تحسن الربحية الإنتاجية بفعل الزيادة في إنتاجية الفرد لكل ساعة عمل نتيجة للدور الفعال للحواسيب و سرعتها الهائلة، ووجود شبكات تربط المنظومة الاقتصادية الشاملة و زيادة القيمة المضافة بفعل تقليص التكاليف الهيكلية للمؤسسات¹.

وقد كان لظهور الاقتصاد الرقمي نتيجة ميلاد قطاع جديد، إلا و هو قطاع المعلومات و المعرفة كقطاع رابع ضمن الاقتصاد ككل و أيضا بفضل إعادة هيكلة في العناصر التقليدية للاقتصاد .

من خلال الشكل رقم (1 - 05) أدناه يتبين أن قاعدة الاقتصاد الرقمي هي تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات و ما ينتج عنها من نظم المعلومات، و قواعد و مراكز دعم القرارات و أيضا النظم الخبيرة، من جانب آخر التجسيد الواقعي لهذه المفاهيم يجسد في رقمنة كافة المجالات من تجارة و أعمال الكترونية، الإدارة و الحكومة الالكترونية و أيضا المؤسسات الالكترونية لمواجهة الزبون الالكتروني، مما شكل مفهوم الحالي للاقتصاد الرقمي الذي استطاع توفير العديد من المزايا على غرار توحيد السوق العالمية و إلغاء القيود الزمنية و الجغرافية التي كانت معروفة سابقا سواء بالنسبة لأسواق السلع و الخدمات، الأسواق المالية و كذلك سوق الاستثمار².

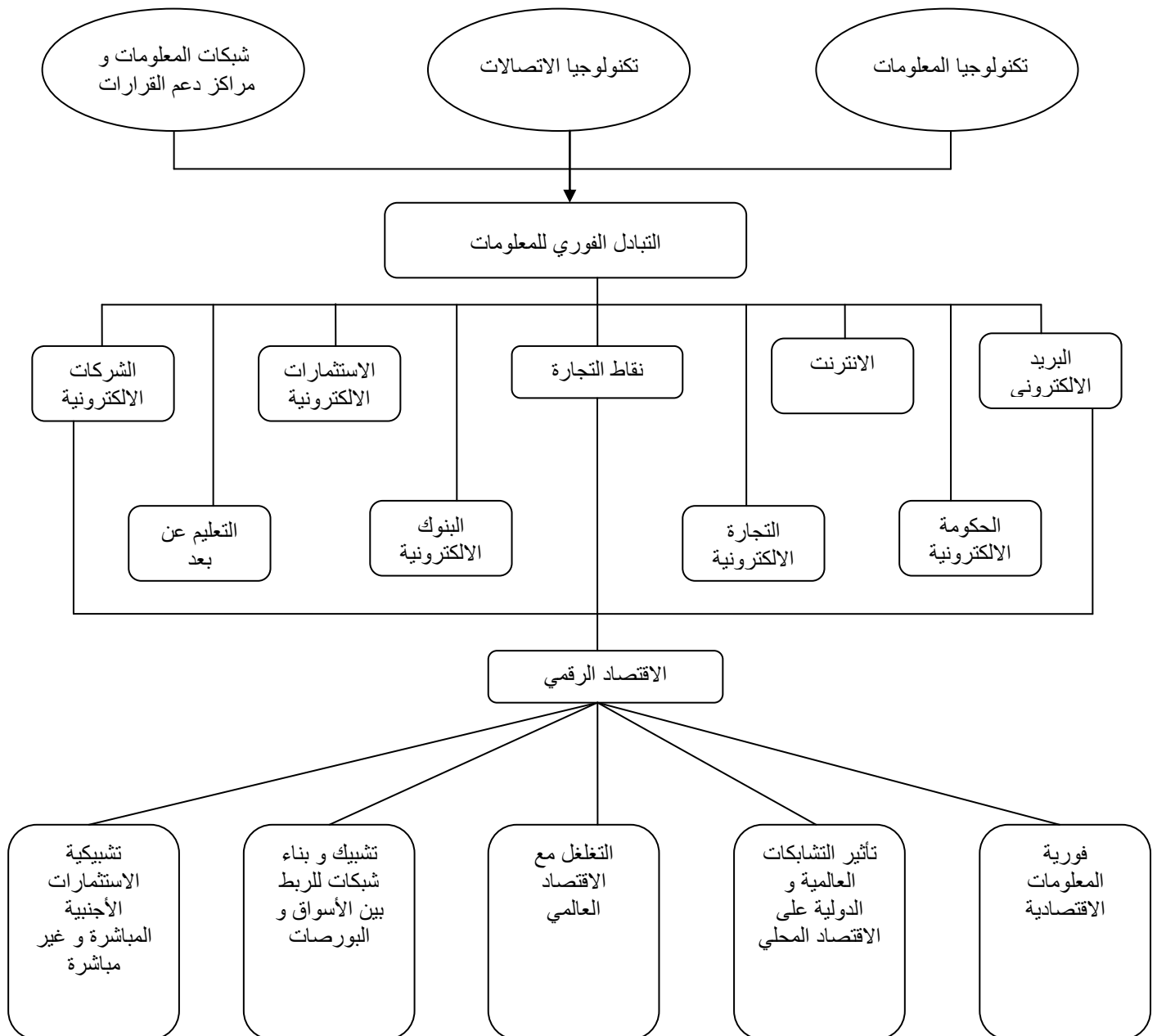
¹ - تقرورت محمد، متطلبات تطوير المعاملات المصرفية الالكترونية في الدول العربية بالإشارة إلى حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف، الجزائر، 2013-2014، ص 18.

² - كبير فتيحة، سماحي احمد، تحديث و عصنة خدمات مؤسسة بريد الجزائر في ظل معطيات الاقتصاد الرقمي، مجلة les cahiers du mecas، العدد 14، جامعة تلمسان، الجزائر، 2017، ص 186.

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

ويمكن تصور الشكل الجديد للاقتصاد الرقمي من خلال الشكل الموالي :

الشكل رقم (1 - 05) : عناصر الاقتصاد الرقمي



المصدر: فريد راغب النجار، مرجع سبق ذكره، ص 16

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

3- خصائص الاقتصاد الرقمي: يتميز الاقتصاد الرقمي بالخصائص التالية:¹

1-2- سهولة الوصول إلى المعلومة: يعتمد نجاح و نمو الاقتصاد الرقمي على قدرة الأفراد و المؤسسات على المشاركة في شبكات المعلومات و مواقع الانترنت المختلفة، و يتطلب الاشتراك الفعال في تلك الشبكة و في الاقتصاد الرقمي ضرورة توفر البنية التحتية في الاقتصاد .

2-2- المنافسة و هيكل السوق في ظل الاقتصاد الرقمي: تؤثر تكنولوجيا المعلومات على درجة المنافسة و أساليبها و تحسين المراكز التنافسية، و يختلف هيكل السوق وفق درجة تطبيق تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات في الاقتصاد الرقمي و ذلك على المستويين المحلي و الدولي، و يجب أن تتكامل تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات مع مؤسسات و قطاعات الاقتصاد المختلفة، و خاصة التصنيع و الزراعة و التعليم و التدريب و الخدمات المالية و المصرفية و الاستثمارية .

3-2- مستقبل الاقتصاد الكلي في ظل الاقتصاد الرقمي: تلعب تكنولوجيا المعلومات دورا أساسيا في زيادة معدلات النمو الاقتصادي و في الاستثمارات الرأسمالية و التجارة الالكترونية الداخلية و الخارجية، و تؤثر الانترنت في أساليب أداء المعاملات التجارية و أساليب العمل .

4-2- الاقتصاد الرقمي و اقتصاد السرعة الفائقة: إن الاقتصاد الرقمي هو اقتصاد الحركة السريعة و وسيلته الأقمار الصناعية و البريد الالكتروني، إن هذه السرعة أدت إلى الحاجة إلى مؤسسات تتسم بالرشاقة في الحجم، و في التنظيم من خلال العلاقات الشبكية، و في المعلومات من خلال تقاسم المعلومات الفوري .

ثالثا- متطلبات و آليات الاندماج في الاقتصاد الرقمي

إن اعتماد الاقتصاد الرقمي في تطوره و نموه على ثورة المعرفة و ما يتصل بها من ثورة في التكنولوجيا المعلومات و الاتصالات، سوف يجعل منهما المحرك الأساسي لعملية نمو الاقتصاد و تطوره و بالتالي إحداث تغييرات بما يضمن استمرار تقدمه، حاله في ذلك حال الثورة الصناعية التي كانت محرك النمو الأساسي فيها الصناعة، كما يحدث التغيير في الوظائف القديمة و استحداثها بوظائف جديدة، و تدعيم المؤسسات كافة على التجديد و الإبداع و الاستجابة لاحتياجات المستهلك أو المستفيد من الخدمة، حيث أصبح اقتصاد المعرفة يعطي للمستهلك ثقة اكبر و خيارات أوسع و يصل إلى كل محل تجاري و مدرسة و مكتب و إدارة بشكل يسير و سريع.²

و لإقامة الاقتصاد الرقمي و جب توفر الشروط التالية:

1- إعادة هيكلة الإنفاق العام و ترشيده و إجراء زيادة حاسمة في الإنفاق المخصص لتعزيز المعرفة، ابتداء من المدرسة الابتدائية وصولا إلى التعليم الجامعي، مع توجيه اهتمام مركز للبحث العلمي .

2- ارتباطا بما سبق، العمل على توليد و تطوير رأس المال البشري بنوعية عالية، و على الدولة إيجاد المناخ المناسب للمعرفة، فالمعرفة اليوم أصبحت أهم عنصر من عناصر الإنتاج .

¹ - سلاوتي حنان، الصيرفة الالكترونية كمدخل لبناء الاقتصاد الرقمي في الجزائر، مجلة الإبداع، العدد الرابع، المجلد الرابع، جامعة البليدة2، الجزائر، 2014، ص22 .

² - عامر بشير، دور الاقتصاد المعرفي في تحقيق الميزة التنافسية للبنوك- دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2011-2012، ص39 .

الفصل الأول : الإطار المفاهيمي لتكنولوجيا المعلومات والاتصال في المؤسسة الاقتصادية

3- إدراك المستثمرين و الشركات أهمية اقتصاد المعرفة، و الملاحظ أن المؤسسات العالمية الكبرى (العابرة للقوميات خصوصا) تساهم في تمويل جزء من تعليم العاملين لديها و رفع مستوى تدريبهم و كفاءتهم، و تخصيص جزءا مهما من استثماراتهما للبحث و التطوير و الابتكار.

خلاصة الفصل:

إن للمعلومات دورها الذي لا يمكن إنكاره في كل نواحي النشاط فهي أساسية للبحث العلمي، وهي التي تشكل الخلفية الملائمة لاتخاذ القرارات الصائبة التي تساعد المؤسسات على تنشيط و تحسين عملياتها الإدارية، وهي عنصر لا غنى عنه في الحياة اليومية لأي فرد.

حيث تسعى المؤسسات الاقتصادية إلى تعظيم ثروت مالكيها من خلال البحث عن أحداث التقنيات و المعارف لتوظيفها في مختلف مراحل عملها، و نظرا للتطور الهائل في تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات و النمو الكبير في حجم المعلومات و الانفتاح على الأسواق العالمية، الأمر الذي فرض على هذه المؤسسات إلزامية استعمال هذه الوسائل و التقنيات الحديثة من اجل التطور و السيطرة على الكم الهائل من المعلومات .

و تعتبر تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات احد أهم الموارد التي فرضها الاقتصاد الجديد أو ما يعرف بالاقتصاد الرقمي، فهي تعتمد على مجموعة من المكونات الرئيسية من أجهزة و برامج و شبكات و ما مدى مساهمتها في التأثير على مختلف جوانب المؤسسة و المساعدة في اتخاذ القرارات، و بفضل كل هذا اتجهت المؤسسات نحو رقمنة جميع أنشطتها، حتى صارت مؤسسات افتراضية بحتة تسير كل أمورها بالاعتماد على ما توفره تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات من نظم المعلومات و مختلف الشبكات المعلوماتية و الخدمات و التطبيقات مختلف، و قدرات بشرية تستخدم في تحويل البيانات بمختلف أشكالها إلى معلومات بمختلف أنواعها، تستخدم من قبل المستفيدين منها في كافة المجالات الحياة و خاصة المؤسسات الاقتصادية .

إن تحقيق المؤسسة الاقتصادية لأهدافها و مدى فعاليتها و قدرتها على تحسين أدائها و تخفيض تكاليف عملها، مرتبط ارتباط وثيق بمدى امتلاكها لمنظومة اتصال تكنولوجي قوية، و سرعة انتقال المعلومات داخل محيط المؤسسة و خارجها، و ما تقدمه من دور فاعل في المشاركة بالمعرفة بين أفراد المؤسسات على اختلاف المساحة الجغرافية و البعد الزمني، كذلك بتوافر معلومات عن الموارد البشرية يمكن لوظيفة إدارة الموارد البشرية أن تحسن من أعمالها .

إن التغيير السريع في تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات في السنوات الأخيرة، أدى إلى تغيرات جذرية في معالجة البيانات و المعلومات، حيث أصبح بالإمكان نقلها لاسلكيا عن طريق الهواتف الذكية التي أصبحت تضاهي الحواسيب، هذا بالإضافة إلى خلق مفاهيم جديدة لم تكن موجودة من قبل على المستوى الاجتماعي، من أهمها المجتمع الافتراضي، الواي فاي، الجيل الثالث و الرابع، فنتج عن تطبيق هذه الوظائف إلكترونيا بما يحقق للمؤسسة ميزة تنافسية و يزيد جودة أدائها .

الفصل الثاني : أسواق الأوراق المالية

تمهيد :

يستخدم المصطلح الاقتصادي (أسواق مالية) ضمن القطاع المالي عادة للإشارة إلى الأسواق التي تستخدم لجمع التمويل تدعى بأسواق رأس المال للتمويل طويل الأمد، والأسواق النقدية للتمويل قصير الأمد. يستخدم المصطلح بشكل شائع أيضا كوصف جامع لكل الأسواق في القطاع المالي، حيث تحتل هذه الأسواق مكانة مهمة في الاقتصاديات المعاصرة، وذلك لدورها المهم في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وذلك من خلال تسهيل عملية التقاء أصحاب العجز المالي الذين يبحثون عن مصادر للتمويل وأصحاب الفائض المالي عن طريقة للاستثمار، حيث تجذب الأسواق المالية الإيرادات من المستثمرين وتوجههم نحو الشركات وبالتالي يسمحون للشركات بتمويل عملياتهم وتحقيق التنمية، وتسمح الأسواق النقدية للشركات باقتراض الأموال إلى أجل قصير، بينما تسمح أسواق رأس المال للشركات بالحصول على تمويل طويل الأمد حتى تدعم نموها (وهو ما يعرف بالنضوج).

و حتى تتمكن هذه الأسواق من تأدية وظائفها يتطلب ذلك تمتعها بمستوى من الكفاءة في نشاطها ويعتبر الإفصاح وشفافية المعلومات وسرعتها وانخفاض تكاليف وصولها إلى المستثمرين و متخذي القرار من بين متطلبات كفاءة أسواق الأوراق المالية، وعليه سنتناول في هذا الفصل أسواق الأوراق المالية من خلال المبحثين التاليين :

➤ المبحث الأول : ماهية الأسواق المالية .

➤ المبحث الثاني : كفاءة سوق الأوراق المالية .

الفصل الثاني: أسواق الأوراق المالية

المبحث الأول: ماهية الأسواق المالية

تعتبر الأسواق المالية الحيز الذي يتم فيه عرض المدخرات من جانب والطلب عليها في التمويل بالجانب الآخر، وهي بذلك تعد من أهم وسائل الاستثمار للأفراد والشركات، فضلاً عن الدور بالغ الأهمية الذي تؤديه عبر آلياتها في جذب الفائض في رأس المال غير الموظف وغير المعبأ في الاقتصاد القومي، وتحوله من مال عاطل إلى رأسمال موظف وفعال في الدورة الاقتصادية.

الأسواق المالية هي الأسواق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية على المستويين المحلي و العالمي. يقوم المستثمرون أو المتداولون بشراء و بيع هذه الأوراق المالية لجني الأرباح المحتملة مع محاولة إبقاء مخاطرها محدودة، يميل العديد من المتداولين إلى التركيز على سوق مالي واحد، على سبيل المثال، سوق الأسهم أو عقود الفروقات، و لكن من المهم أن يكون لديك نظرة شاملة لجميع الأسواق المالية، لأنها قد تؤثر على بعضها البعض، سنستعرض في هذا المبحث مفهوم السوق المالي و مكوناته و شروط تكوين هذه الأسواق ثم سنتطرق إلى تطورها و العوامل المؤثرة عليها .

المطلب الأول: تعريف الأسواق المالية و مكوناتها

عادة ما ينصرف سوق المال إذا أطلق بدون تحديث إلى سوق الأوراق المالية أي الأسهم والسندات وهذا هو المفهوم الضيق لسوق المال و يطلق عليه بمصطلح البورصات، وهناك مفهوم أخر يشمل المؤسسات المالية التي تتعامل في الإقراض الطويل الأجل، غير أن المفهوم المقبول لسوق المال هو الذي يتضمن أيضاً جميع الوسطاء، و المؤسسات المالية المختلفة بالإضافة إلى سوق النقد .

أولاً- نشأت السوق المالية

إن نشأة الأسواق المالية في الدول المتقدمة ظهرت خلال القرون الوسطى على ضفاف الأنهار الصالحة للملاحة و على طرق المواصلات البرية الرئيسية، ثم تطورت هذه الأسواق من أسواق موسمية إلى أسواق دائمة الانعقاد و عرفت في القرن السادس عشر بالبورصات ¹.

لا يختلف تعريف الأسواق المالية كثيرًا عن مفهوم السوق الذي نعرف، لذلك فإن الأسواق المالية تعبر عن المكان أو الكيان الذي يجتمع فيه البائع والمشتري لتنفيذ صفقة أو عملية متاجرة ما، البائع لديه الرغبة في بيع السلعة فيقدم عرضاً ببيع السلعة مقابل الحصول على ثمن ما، والمشتري لديه الرغبة والثمن للحصول على هذه السلعة فيقدم طلب شراء، وفي هذه الحالة تكون السلعة هي الورقة المالية ودور السوق المالية في هذه الحالة هو تسهيل عملية بيع أو شراء الورقة المالية، وقد تكون الورقة المالية عبارة عن أسهم، سندات، أوراق تجارية، وغيرها. وبذلك يمكننا القول أن تعريف الأسواق المالية هي مكان أو كيان تتوافر فيه عروض وطلبات تداول الأوراق المالية ويتم ذلك في سوق منظم ومركزي ومن خلال منصة خاصة مثل سوق الأسهم أو في سوق غير منظم ونسميه هنا التداول خارج المنصة أو ما يعرف بـ OTC. وسوق الأوراق المالية هو سوق أصول، باختلاف أنواعها وأشكالها، تكون قابلة للتداول، ولا يفترض دائماً ملكية السلعة أو الأصل المالي لتداولها إنما هي أداة مالية معدة للتداول طبقاً لقواعد وضوابط خاصة .

¹ - صلاح الدين شريط، دور صناديق الاستثمار في السوق الأوراق المالية دراسة تجربة جمهورية مصر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، 2011-2012، ص77.

الفصل الثاني: أسواق الأوراق المالية

و مع نهاية القرن التاسع عشر و بداية القرن العشرين و ظهور الأوراق المالية Securities، و زيادة إصدار و تداول تلك الأوراق كان لابد من قيام سوق لتأمين التعامل في بورصة الأوراق المالية Stock Exchange، ظهرت سوق مالية منظمة تتداول فيها الأسهم و السندات، و تتحدد فيها الأسعار وفقا للعرض و الطلب، إذ يتم فيها التداول بصورتين هما :

- 1- عمليات عاجلة حيث تتم تصفية العملية مباشرة و يتسلم البائع ثمن و يسلم الأوراق المالية إلى المشتري .
 - 2- عمليات أجلة و يتم عقدها مباشرة، إلا أن تصفيتها تؤجل إلى موعد لاحق .
- وقد مرت فكرة الأسواق المالية قبل وصولها إلى الشكل الحالي بعدة مراحل وهي¹ :
- مرحلة أولى تميزت بوجود عدد كبير من المصاريف خاصة، حيث اقبل الأفراد على الاستثمار في مشاريع مختلفة .
 - مرحلة ثانية تميزت ببداية ظهور البنوك المركزية التي سيطرت على البنوك التجارية .
 - مرحلة ثالثة تميزت بظهور المصاريف المتخصصة في الإقراض، و أصبحت تقوم بعمليات إصدار سندات .
 - مرحلة الرابعة تميزت بظهور الأسواق النقدية كما ازدادت حركة الأوراق التجارية و شهادات الإيداع القابلة للتداول .
 - المرحلة الخامسة وهي مرحلة اندماج الأسواق المالية المحلية في الأسواق المالية الدولية .

ثانيا- تعريف السوق المالية

تعرف السوق المالية بأنها " ذلك الإطار الذي يجمع بائعي الأوراق المالية بمشتري تلك الأوراق و ذلك بغض النظر عن الوسيلة التي يتحقق بها الجمع أو المكان الذي يتم فيه، و لكن بشرط توفر قنوات اتصال فعالة فيما بين المتعاملين في السوق، بحيث تجعل الأثمان السائدة في أية لحظة زمنية معينة واحدة بالنسبة لأية ورقة مالية متداولة"²

كما للسوق المالية عدة تعريف بحسب اختصاص كل عون من الأعوان الاقتصاديين وهي :

- 1- **التعريف الاقتصادي:** يعتبر سوق المال المكان الذي يلتقي فيه الطلب و العرض لرؤوس الأموال الطويلة الأجل لتمويل جزء من الاقتصاد بمعنى آخر هي طريقة لتعبئة و تحويل الإدخارات الوطنية المجمعة لاستثمارها في مشاريع اقتصادية مختلفة .
 - 2- **التعريف المالي:** هو سوق رؤوس الأموال الطويلة الأجل تتمثل في العارضين و الطالبين لرؤوس الأموال من أجل الاكتتاب لرؤوس الأموال الإجتماعية للشركات و للتوظيفات ذات الأمد الطويل .
 - 3- **التعريف القانوني:** عرف المشرع الفرنسي في المادة الأولى من القانون رقم 98/08 المتعلق باللجنة المشرفة عن تنظيم عملية البورصة مايلي بحث حول الأسواق المالية يمثل هذا السوق إجمالي الصفقات المتعلقة بالقيم المنقولة، عقود التفاوض أو المنتجات المقبولة من طرف لجنة البورصة أو لجنة السوق الآجلة .
- و من خلال ما سبق :

¹ - صلاح الدين السيسي، بورصات الأوراق المالية العربية و الدولية و تأسيس سوق الإمارات للأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار الوسام للطباعة و النشر، لبنان، بيروت، 1998، ص 08،07 .

² - محمد مطر، إدارة الاستثمار، داروائل للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص 165 .

الفصل الثاني: أسواق الأوراق المالية

1- تتسم الأسواق المالية بتداول الأدوات المالية، مما أكسبها أهمية بالغة خاصة من الناحية التمويلية للمشروعات الإنتاجية قيد التأسيس أو القائمة التي تحتاج إلى سيولة الكافية المرتبطة بفترات السداد المناسبة.

2- تتسم الأسواق المالية بعوائد مرتفعة نسبياً، وبذلك استقطبت اهتمام المستثمرين بهدف الحصول على فوائد أكبر من خلال فروق الأسعار.

3- على الرغم من أن الأدوات التمويلية للسوق المالية ذات عوائد كبيرة نسبياً خاصة أسواق رأس المال إلا أنها تتسم بدرجات مخاطرة عالية جداً مقارنة بالأسواق النقدية .

ثالثاً- مكونات السوق المالية

توجد تقسيمات مختلفة للأسواق المالية يمكن إيجازها فيما يلي :

1- سوق رأس المال Capital Market : وهي أسواق التداول بالأوراق المالية وفيها تنتقل الأموال من الأفراد والشركات والمدخرات إلى الشركات المستثمرة من خلال أدوات مالية طويلة الأجل أهمها الأسهم والسندات .
سوق رأس المال هي " سوق التمويل الاستثمارات المتوسطة وطويلة الأجل بواسطة قطاعات الأعمال القطاع الحكومي والعائلي، أو هي سوق ادخار شبه سائل والائتمان طويل الأجل الذي يخصص للتمويل الاستثماري"¹ وتنقسم إلى قسمين :

- سوق الإقراض طويلة الأجل .

- سوق الأوراق المالية .

2- سوق النقد Money Market : وهو السوق الذي تنتقل فيها الأموال من خلال أدوات مالية قصيرة الأجل ذات سيولة عالية مثل الودائع القابلة للتداول والقبولات المصرفية والأوراق التجارية وغيرها ومن أهم المنشآت المالية التي تعمل في سوق لنقد البنوك التجارية، ويرتكز سوق النقد على عامل أساسي ومهم هو سعر الفائدة بناء على العرض والطلب، ويعتبر رفداً هاماً لتمويل القصير الأجل إذا أنه يوفر الفرصة للمقترضين للحصول على الأموال اللازمة بالأجل القصير .

كما تعرف بأنها " سوق النقد تحت الطلب أو القروض قصيرة الأجل جداً، بمعنى أدق هو سوق القروض عن طريق الخصم"² وتنقسم إلى قسمين :

- سوق الخصم Discount Market .

- سوق القروض قصيرة الأجل Short Term loan Market .

المطلب الثاني: شروط تكوين الأسواق المالية

يعرف العالم تطورات وتغيرات جذرية عميقة مست جميع الجوانب الاقتصادية والسياسية، ونلاحظ أن العالم برمته زاد اهتمامه بالمال، وعليه كان لزاماً البحث عن أماكن تواجده، والبحث عن طرق الحصول عليه والأسواق المالية تعتبر من أهم الأدواق التمويلية لدى الكثير من الدول لذلك جعلتها في قمة الهرم المالي لديها لمواجهة التطورات والتغيرات التي يعرفها العالم، وهذا الدور الممكن أن تلعبه هذه الأسواق في تحقيق

¹ - حمزة محمود الزبيدي، إدارة الاستثمار والتمويل، دار عمان للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000، ص 25.

² - مجدي محمود شهاب، اقتصاديات النقود والمال، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 30.

الفصل الثاني: أسواق الأوراق المالية

التنمية الاقتصادية واعتبارها كقاعدة أساسية من قواعد التمويل لذا كان لابد من إعطائها الأهمية البالغة .
أولاً- شروطها

لقيام أسواق مالية لابد من شروط نجم عنها فيما يلي¹:

1 - زيادة عدد وكفاءة المؤسسات المالية لدى الدولة: حاول بعض الاقتصاديين تحليل العلاقة الموجودة بين زيادة عدد المؤسسات المالية للدول النامية و عملية تطوير التنمية الاقتصادية، و قد اعتمد العديد من الباحثين في تحليل ذلك على تطوير الادخار بهدف الاستثمار و على هذا فان الرغبة في تطوير سياسة التمويل في المشروعات لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية يعتبر عنصراً هاماً بالنسبة للدولة النامية و هكذا فالموضوع الخاص بتكوين السوق المالي يقتضي بتشجيع الادخار في القطاع الخاص و هذه المشكلة لها أهمية واضحة خصوصاً لو علم إن الادخارات المنظمة تساعد على زيادة عملية التنمية و الدفع إلى الأمام .

2 - تحويل المدخرات المجمعة إلى الاستثمارات: يجب أن يكون الهدف النهائي من تجميع المدخرات هو توجيهها نحو الاستثمار، و يعتبر سوق المال سوق استثمار أموال الأفراد و المؤسسات و البنوك في شراء الأوراق التي تمثل حصص في رأس المال الخاص بالمؤسسات الصناعية أو التجارية أو قروض تتمثل في السندات و تتسم . الأوراق المالية بالمرونة إذ ينقل المستثمر أمواله من مشروعات قائمة و يشتري أسهم في مؤسسات أخرى في طور الانجاز أو قائمة تسعى إلى التوسيع و من ثم فإن الأسواق المالية تسعى إلى تنمية الإدخار و تشجيعه إلى التنمية الاقتصادية، و المشكلة الرئيسية في البلدان النامية ليست في زيادة الإدخار فحسب ولكن في تغير الطريقة المستعملة في حفظه و هي الإكتناز فالعمل الرئيسي والمؤكد في الدول النامية هو تفجير طاقة هذا الإدخار البدائي ليصرف مع الإستثمارات المنتجة .

3- إنشاء بورصة الأوراق المالية: تعتبر بورصة الأوراق المالية من أجهزة الإدخار و الإستثمار للدولة ذات الإقتصاد الحر أو الإقتصاد المختلط حيث يلعب كل من القطاع العام و الخاص دوراً في هذا الشأن فالبورصات هي أسواق لإستثمار أموال الأفراد و البنوك التجارية و شركات التأمين و صناديق الإدخار وعندما تكون سوق الأوراق المالية منظمة ويكون التعامل فيها واسع النطاق فإنها تهتم بالمرونة كما تقوم بتحويل الأوراق المدخرة حديثاً إلى أموال مستثمرة في مشروعات طويلة الأجل أو إلى أموال سائلة عند الحاجة .

4- الإهتمام بوسائل الإهتمام ومراقبتها: إن تكوين الشركات أو طرح السندات في البورصة لابد أن يصحبه إعلان و مناسب ويكون على المستوى الوطن و لذلك حتى تتاح الفرصة لكل مستثمر أو مدخر أن يوظف أمواله و للمحافظة على صغار المدخرين فلا بد للمصدر البيان من المراجعة و الوقوف على البيانات الواردة في إعلانها

5- ضرورة توفير الإستقرار السياسي: تعتبر هذه النقطة من أهم العوامل في جلب رؤوس الأموال و تحويلها من الإدخارات الخاصة إلى الإستثمار المتوسط و الطويل الأجل و إن كان هذا العامل مهماً للمستثمر العادي المقيم في دولته، فهو أكثر أهمية بالنسبة للمستثمر الأجنبي لأن له الحق في تحويل صافي أرباحه من الداخل إلى الخارج كما تؤمن له الدولة انتقال رؤوس أمواله إلى وطنه بعد نهاية كل استثمار، كما أن استقرار العملة في إلى أخرى .

¹ - محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية و التمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 57-58 .

الفصل الثاني : أسواق الأوراق المالية

6- وجود جهاز مصرفي متكامل: يعتبر الجهاز المصرفي ومؤسساته ذات قدرة على مساهمة التطورات الاقتصادية وبالتالي هو بمثابة دعامة أساسية لوجود سوق مالي. ذلك بصفته وسيط مالي يعمل على تعبئة الادخار .

ثانيا- وظائف الأسواق المالية

تؤدي الأسواق المالية من خلال منشأته وظيفة اقتصادية هامة تتمثل في تحويل موارد مالية من الوحدات المالية ذات الفائض إلى الوحدات ذات العجز المالي، و يوجد طريقتين لتمويل العجز أو تحويل المدخرات من أصحاب الفائض إلى أصحاب العجز .

1- الطريقة الأولى التمويل المباشر: حيث تلتقي وحدات العجز ووحدات الفائض مباشرة في السوق المالية حيث تصدر وحدات العجز المالي حقوق مالية على نفسها تعرضها على وحدات الفائض التي تشتريها .

2- الطريقة الثانية التمويل غير المباشر: يتم تحويل المواد المالية من وحدات الفائض إلى وحدات العجز عن طريق مؤسسات مالية لأسواق المال مقابل هذا التحويل تحصل وحدات الفائض على أصول مالية يصدرها الوسطاء علي أنفسهم وتسمى أصولا غير مباشرة مثل شهادات الادخار و شهادات الاستثمار . ثم يقوم الوسطاء بتحويل هذه الموارد إلى وحدات العجز التي تقوم بإصدار أصول مباشرة إلى المؤسسات المالية، و عموما يمكن تلخيص وظائف الأسواق المالية فيما يلي :

- تشجيع الادخار و كذا الاستثمار .
- ضمان المنافسة و توفير سيولة المدخرات طويلة الأجل .
- ديمومة التعامل و الاستمرار فيه .
- سرعة معرفة أسعارا لقيم المنقولة وسرعة تداولها وتحويلها إلى نقود و العكس صحيح .
- إمكانية القيام بالضاربة عن طريق إجراء الموازنات بين مختلف البورصات لعملية معينة .
- تقييم الشركات من خلال تحديد القيمة الحقيقية للقيم المقيدة منه قيمة المؤسسة تكون بضرب سعر السهم في عدد أسهمها.

المطلب الثالث: تطوير الأسواق المالية

بدأت معظم دول العالم المتقدمة منها والنامية تولي اهتماما متعاظما لتطوير أسواقها المالية منذ العقود الماضية نتيجة للقناعة المتزايدة بأهمية الدور الذي يمكن لهذه الأسواق أن تلعبه في مسيرة التنمية الاقتصادية، ويأتي هذا الاهتمام أيضا في إطار التوجهات الحديثة التي تقودها المنظمات الدولية والإقليمية بخصوص تعزيز دور مثل هذه الأسواق في النظام المالي للدولة، فالأسواق المالية توفر أحد أهم قنوات تعبئة المدخرات نحو القطاعات الاقتصادية الأكثر كفاءة وربحية .

كما تعمل هذه الأسواق على جذب الاستثمارات الأجنبية لتوفير موارد مالية إضافية تساهم في التنمية المحلية مما يقلص الحاجة إلى الاقتراض الخارجي، هذا إلى جانب قيامها بتقديم العديد من الخدمات المالية الأخرى والتي تساعد على زيادة الوعي والرشد الادخاري والاستثماري لدى جموع المواطنين، وعلى تقليل تكاليف التبادلات الاقتصادية والمخاطر المتصلة بها .

و يتم التطوير إما في جانب العرض وذلك بتشجيع إنشاء شركات الأموال وخلق أدوات جديدة، أو من جانب الطلب و ذلك بتوفير المناخ الملائم اقتصاديا و سياسيا و نشر الوعي الإدخاري لدى الأفراد وتوفير المعلومات

الفصل الثاني: أسواق الأوراق المالية

الكافية عن قطاعات الأعمال المختلفة ونشاطها، و في البلاد المتقدمة يكفي التطوير من احد الجانبين حيث أن النسق الإجتماعي و الإقتصادي السائد يتكفل لتطوير الجانب الآخر من الإستجابة التلقائية، أما في البلاد المتخلفة و النامية فإن التطوير لابد أن يشمل الشقين معا، و ليس هناك جدول من زيادة العرض دون أن يكون هناك طلبا كافيا، وهذا نجد أن هذه البلاد تسعى لزيادة المدخرات حيث أنها تمثل أهم الموارد الحقيقية للأموال اللازمة لأغراض التنمية ومن المعروف أن هذه المدخرات عادة ما تكون مدينة في هذه البلاد، ومن هنا يظهر دور المؤسسات المالية التي يتكون منها سوق المال والتي ينبغي أن تقوم بدور فعال في تجميع المزيد من المدخرات وما يتبع ذلك من تنشيط سوق المال بصفة عامة و الأوراق المالية بصفة خاصة .

المطلب الرابع: العوامل المؤثرة في الأسواق المالية

يمكن أن تتعرض الأسواق المالية لعدة مؤثرات، بإمكانها أن تؤدي بالسوق إلى التألق و النجاح، وذلك في حالة ما إذا كانت هذه المؤثرات، ايجابية أما إذا كانت هذه الأخيرة سلبية فإنها ستؤدي حتما إلى فشل وظائف السوق وهي في الآتي :

أولا- العوامل الإيجابية

- قيام سوق مالي لدولة ما، لابد من توفر الشروط الأساسية المذكورة سبقا إلا أن لنجاح هذه السوق يتطلب عدة عوامل إلى جانب هذه الشروط وهي :
- خلق جو من الثقة بين المتعاملين بالأوراق المالية المتداولة بالسوق المالي وذلك بوضع نظم كفيلة يتم التعامل بها، و كذا تحديد الشروط الواجب توفرها في المتعاملين وهذا لضمان حماية و سلامة المستثمرين في السوق المالي وتنمية الوعي الاستثماري لدى الموظفين .
- جعل الإدخار و الإستثمار اختياريين و ليس إجباريين وهذا لتحسيس الأشخاص والمودعين أو المستثمرين أن لديهم الحرية التامة في اتخاذ القرار .
- توفير الخبرات والكفاءات القادرة على إدارة الأسواق المالية و السمسرة و ذلك بقيام الدولة بعملية تكوين أي تكوين الخبرات والكفاءات.....الخ .

ثانيا- العوامل السلبية

إن العوامل التي تلعب دورا هاما في تقلبات أسعار البورصة، ليست ذات طبيعة مماثلة لقوانين الفيزياء والكيمياء، و لا يمكن لأي كان، و مهما كان أن يتوقع مسبقا اتجاه أسعار البورصة و لا معرفة اتجاه الأسواق المالية بشكل دقيق، و أن يحدد درجة هبوطها أو ارتفاعها، و من أهم هذه العوامل المؤثرة سلبا على الأسواق المالية كما يلي¹:

- 1- العوامل الإقتصادية: هي اعتماد العملاء بتمويل جانب واحد من الإقتصاد، و قد تقع حادثة ما تؤدي بهم إلى الإفلاس و بالتالي تدهور قيمة السوق المالي الذي كانت تتداول فيه هذه الورقة .
- 2- العوامل المالية: تخضع البورصة لقانون العرض و الطلب فكلما زادت كمية رؤوس الأموال الموضوعة في التداول كلما تحسنت أسعار أوراق البورصة واتجهت نحو الصعود كذلك كلما قلت كمية رؤوس الأموال المعروضة كلما اتجهت أسعار البورصة نحو الهبوط، ومن أهم الأسباب التي تؤثر على عرض و طلب رؤوس الأموال هي :

¹ - كنجو كنجو، إبراهيم فهد، الإدارة المالية، دار الميسر، عمان، الأردن، 1997، ص 102 .

الفصل الثاني: أسواق الأوراق المالية

أ- الإدخار: وهو التوفير في إنفاق الدخل على السلع الإستهلاكية وهذا ما حدث في فترة ما بعد الحرب العالمية إذ أن الناس كانوا ينفقون مدخراتهم إلا في الأموال الضرورية كالأكل و الشرب و البناء..... الخ، و يؤثر هذا النقص في الأموال أو انعدامها سلبا في السوق .

ب- السياسة الإئتمانية: يجب على الدولة أن تراعي إلى جانب الأسواق المالية أثناء إصدارها للقوانين توجه سياستها المالية، فالسياسة المالية التقليدية تؤدي إلى انخفاض الأموال المدخرة مما يؤثر مباشرة على السوق الخاصة بتلك الشركة، وهذا ما يؤدي بالشركة إلى تقليل من نشاطها داخل الأسواق المالية .

ج- العوامل الأمنية: قد تحدث عملية تغير اتجاه رؤوس الأموال من بلد إلى آخر نتيجة الحروب أو الأزمات السياسية، وهذا راجع إلى خوف العملاء على أموالهم مما يؤدي إلى تدهور السوق في تلك المنظمة .

د- العوامل النفسية: تتمثل هذه العوامل في الإشاعات الزائفة التي تحدث اضطرابا على مستوى الأسواق المالية، كما يمكن أن يكون أن يحدث أزمة داخل البورصات، فمثال عندما يقوم العملاء ببيع أوراقهم المالية في وقت واحد فإنهم يتخلون عن السوق .

المبحث الثاني: كفاءة سوق الأوراق المالية

لقد أثارت إشكالية كفاءة سوق الأوراق المالية اهتمام الكثير من الباحثين، حيث أن المعلومات تأتي إلى السوق في أي وقت، فيتقرر سعر الورقة المالية بناء على المعلومات الواردة، وتم ملاحظة وجود علاقة قوية ما بين أسعار الأوراق المالية – و بصفة خاصة الأسهم – وما بين البيانات والمعلومات المتعلقة بهذه الأوراق مما أثار اهتمام الكثيرين سواء على مستوى الكتابات النظرية أو الدراسات التطبيقية، وكان من نتيجة هذه الدراسات استخلاص نتائج تؤكد مثل هذه العلاقة وتأثيرها على السوق المالي، و سميت هذه العلاقة بكفاءة السوق المالي.¹

وقد بدأ الاهتمام بمفهوم كفاءة الأسواق المالية وعلاقته بالبيانات التي تحتوي عليها القوائم المالية للمشروع كنتيجة لقيام محلي الأوراق المالية بما يعرف بالتحليل الأساسي (أو تحليل القوائم المالية) والذي يهدف إلى تحديد الأوراق المالية المسعرة تسعيرا خاطئا، لذلك توصل الباحثون في مجال الاستثمار إلى أن عدم الكفاءة معناه انحراف القيمة السوقية للسهم عن قيمته الحقيقية.²

و وفقا لمفهوم الكفاءة، يتوقع أن تستجيب أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية، وعلى وجه السرعة، لكل معلومة جديدة ترد إلى المتعاملين فيه يكون من شأنها تغيير نظرتهم في المنشأة المصدرة للسهم، حيث تتجه أسعار الأسهم صعودا أو هبوطا وذلك تبعا لطبيعة الأنباء إذا كانت سارة أو غير سارة .

المطلب الأول: تعريف سوق الأوراق المالية ومكوناتها

أولا- تعريف سوق الأوراق المالية

وهي سوق مستمرة ثابتة في مكان تقام في مراكز التجارة والمال في مواعيد محددة يغلب أن تكون يومية، يجتمع فيها أصحاب رؤوس الأموال والسماسة للتعامل في الأوراق المالية وفقا لنظم ثابتة ولوائح محددة

¹ - حامد، طارق، دليل المستثمر إلى بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية، للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000، ص79.

² - الجناوي، محمد، مصطفى، نهال، العبد، جلال، أسواق المال و المؤسسات المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000، ص123.

الفصل الثاني: أسواق الأوراق المالية

و تتسم سوق الأوراق المالية بحساسية شديدة فهي أول من يتأثر بالكساد والرواج وفي جميع الأحوال العادية يتحدد سعر الأوراق المالية بعوامل العرض والطلب شأنها في ذلك شأن أي سعة أخرى .
وتعرف أيضا بأنها " تلك السوق التي يتم فيها تداول الأصول المالية متوسطة وطويلة الأجل، فهي الإطار التي يلتقي من خلالها وحدات الادخار لعقد صفقات طويلة الأجل Long-Terme بصورة مباشرة و من خلال الاكتتاب بالأسهم والسندات التي تعد من أهم الأوراق المتداولة في هذه السوق"¹
وهناك تعريف آخر لسوق الأوراق المالية بأنه عبارة عن نظام يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشتريين لنوع معين من الأوراق أو لأصل مالي معين و تمكن المشتريين من بيع وشراء عدد من الأسهم والسندات داخل البورصة عن طريق السماسرة أو الشركات العاملة في هذا المجال .
من خلال التعاريف السابقة يمكن تعريف سوق الأوراق المالية على أنها " تلك الآلية التي يتم من خلالها تداول الأصول المالية متوسطة و طويلة الأجل، وتحريكها بكفاءة من أصحاب الفوائض المالية إلى أصحاب العجز المالي، وفق لوائح وتنظيمات وإجراءات معينة " .

ثانيا- مفهوم كفاءة الأسواق المالية

على الرغم من تعدد التعاريف والمفاهيم التي حددها خبراء المال والاقتصاد بشأن كفاءة سوق الأوراق المالية، إلا أن أغلبها يكاد ينطوي على معنى واحد. حيث عرف ديلكوي (Delkaoui) السوق الكفاء بأنه «السوق التي تكونت فيه حالة توازن مستمر بحيث تكون أسعار الأوراق المالية فيه مساوية تماما لقيمتها الحقيقية، وتتحرك بطريقة عشوائية دون إمكانية السيطرة عليها»².
وعرف مثنى عبد الإله ناصر السوق الكفاء هو الذي " يعكس سعر السهم فيه توقعات المستثمرين بشأن المكاسب المستقبلية وبشأن المخاطر التي تتعرض لها هذه المكاسب، وتجدر الإشارة هنا إلى أن إتاحة المعلومات للجميع لا تعني بأن تقديراتهم بشأن المكاسب المستقبلية والمخاطر المحيطة بها متطابقة تماما، فقرارات المستثمرين قليلي الخبرة قد تأخذ بالأسعار بعيدا عن قيمتها الحقيقية، غير أن قرارات المستثمرين المحترفين أو الآخرين المتمتعين بالفطنة ستدفع بالأسعار نحو القيمة الحقيقية و لكن ليس هذا هو المهم بالنسبة لمفهوم كفاءة السوق، فالمهم هو أن يكون كل مستثمر مقتنع بأن تقديراته سليمة ولا مبالغة فيها " .³
أما فاما (Fama Eugene) فعرف السوق الكفاءة Markets Efficient بأنه السوق الذي يعكس بشكل كامل جميع المعلومات المتاحة عن الشركة أو الهيئة التي أصدرت الأوراق، سواء تمثلت تلك المعلومات في القوائم المالية أو المعلومات المنشورة من خلال وسائل الإعلام أو في السجل التاريخي لأسعار الأوراق المالية، أو غري ذلك من المعلومات التي تؤثر على أداء الشركة والقيمة السوقية لأوراقها المالية، و ينطوي مفهوم الكفاءة على إحداث التعديل في الأسعار بسرعة بما يعكس ما تحمله المعلومات الجديدة من أنباء سارة أو غير سارة، بعد قيام المستثمرين بتقييم كل المعلومات، حيث لا يوجد فاصل زمني بين تحليل المعلومات الجديدة الواردة

¹ - عباس كاظم الدعي، السياسات النقدية وأداء سوق الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان ، الأردن، 2010، ص144 .

² - عامد الدين محمد، سوق فلسطين للأوراق المالية واقعها وأفاقها، رسالة ماجستير، جامعة الدول العربية، معهد البحوث والدراسات العربية الاقتصادية، القاهرة، مصر، 2002، ص31.

³ - مثنى عبد الإله ناصر، كفاءة سوق الأوراق المالية : الأسس والمقترحات، مداخلة مقدمة إلى ندوة دور الأسواق المالية في التنمية الاقتصادية- تجارب ورؤى مستقبلية، طرابلس، لبنان، يوم 11/12/2005، ص4.

الفصل الثاني: أسواق الأوراق المالية

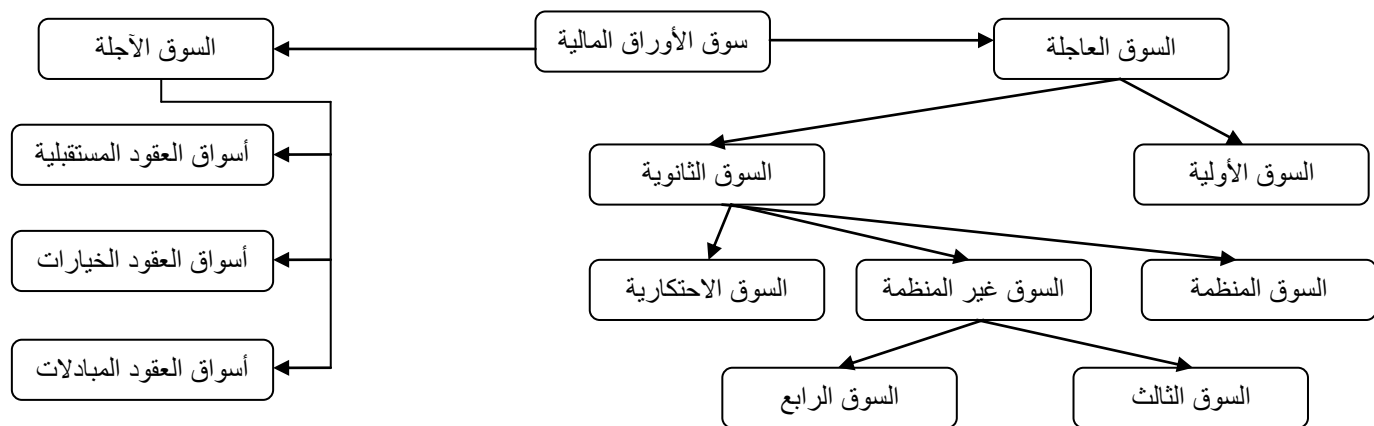
للسوق وبين الوصول إلى نتائج بخصوص سعر السهم، كما لا يوجد فاصل زمني بين الوصول إلى تلك النتيجة وحصول كافة المستثمرين عليها.

وانطلاقاً مما سبق يقصد بالكفاءة في سوق الأوراق المالية على أنها تلك السوق التي تتمتع بقدر عال من المرونة تسمح بتحقيق استجابة سريعة في أسعار الأوراق المالية للتغيرات في نتائج تحليل البيانات والمعلومات المتدفقة إلى السوق، بما يؤدي في نهاية الأمر إلى تحقيق التعادل بني القيمة السوقية والقيمة الحقيقية للورقة المالية، وتكون السوق كفؤة إذا كانت الأسعار تعكس نظام المعلومات عن أداء الشركة المصدرة للأوراق المالية المتداولة في السوق وذلك وفق مجموعة من الشروط الضرورية للكفاءة والتي تتطلب:¹

- 1- وجود منافسة تامة بين مختلف المتدخلين في السوق .
 - 2- توفر البيانات والمعلومات الصحيحة المالية و غير المالية المتعلقة بالشركات المتداول أدواتها في السوق .
 - 3- الإفصاح عن هذه المعلومات بأقصى سرعة و بأقل تكلفة إلى كافة المتعاملين في السوق وفي وقت واحد .
- و عليه حتى يمكن القول بأن السوق المالي يؤدي دوره يجب أن يتصف هذا السوق بالكفاءة بحيث تعكس أسعار الأسهم جميع المعلومات المتاحة و بحيث لا يستطيع أي مستثمر أن يقوم باستغلال معلومات معينة لتحقيق عائد غير عادي .

و يتضح أن الكفاءة هي التي تحدد قدرة السوق على جذب رؤوس الأموال سواء من الداخل أو الخارج، وكذلك قدرته على التوزيع الأمثل لتلك الأموال، فعلى سبيل المثال تتحقق كفاءة سوق الأوراق المالية عندما تعكس أسعار الأوراق المالية المسجلة في السوق في أي وقت كل المعلومات عن هذه الأوراق، وهذا يجعل السوق الكفاء سوقاً عادلاً، فالأسعار تعكس الصيغة الحقيقية للأوراق المالية، و بذلك يستطيع المستثمر العادي معرفة القيم الحقيقية للاستثمارات المختلفة، بما يجعله يتجه تلقائياً نحو المجالات الأكثر ربحية والمنشآت التي تتاح لها فرص استثمار واعدة و مربحة و هذا يؤدي في النهاية إلى تحقيق التوزيع الأمثل للموارد.²

الشكل رقم (II – 01) : بنية سوق الأوراق المالية



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على ما سبق ذكره

¹ - مفتاح صالح، معارف فريدة، متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية: دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها، مجلة الباحث، العدد 7، 2010، ص182.

² - الزيداني جميل، أساسيات في الجهاز المالي، داروائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 1999، ص108.

الفصل الثاني: أسواق الأوراق المالية

المطلب الثاني: متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية

أولاً- متطلبات كفاءة سوق رأس المال

إن السوق الكفاء هو السوق الذي يحقق تخصيصاً كفاً للموارد المتاحة (Efficiency Allocation) بما يضمن توجيه تلك الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية، و في هذا الصدد يلعب السوق الكفاء دورين أحدهما مباشراً والآخر غير مباشر¹:

1- الدور المباشر: يقوم على حقيقة مؤداها أنه عندما يقوم المستثمرين بشراء أسهم منشأة ما، فهم في الحقيقة يشترون عوائد مستقبلية، هذا يعني أن المنشآت التي تتاح لها فرص استثمار واعدة سوف تستطيع بسهولة إصدار المزيد من الأسهم وبيعها بسعر ملائم مما يعني زيادة حصيلة الإصدار وانخفاض متوسط تكلفة الأموال .

2- الدور غير المباشر: يعد إقبال المستثمرين على التعامل في الأسهم التي تصدرها المنشأة بمثابة مؤشر أمان للمقترضين، مما يعني إمكانية حصول المنشأة على المزيد من الموارد المالية من خلال إصدار سندات أو إبرام عقود اقتراض مع المؤسسات المالية وعادة ما يكون بسعر فائدة معقول .

لا يزال مفهوم الكفاءة يتصف بعدم الوضوح، ويحتاج إلى بعض التوضيح و ليك يتحقق التخصيص الكفاء للموارد المالية المتاحة، ينبغي أن تتوافر فيه السمات الأساسية التالية لذلك والتي تتمثل فيما يلي:

أ- كفاءة تخصيص الموارد: يشير مفهوم كفاءة تخصيص الموارد إلى ضمان تحقيق السوق للتخصيص الكفاء للموارد المتاحة، بما يضمن توجيهها إلى الأنشطة ذات العائد الأعلى، بمعنى أن يتم تدفق رأس المال إلى المشروعات الاستثمارية ذات العوائد المرتفعة والمخاطرة المعقولة .

ب- كفاءة التشغيل Efficiency Operational أو الكفاءة الداخلية: تعرف أحيانا بالكفاءة الداخلية، وهي تعبر عن مدى قدرة السوق على خلق حالة من التوازن بين العرض والطلب، دون أن يتحمل المشاركين في السوق تكاليف مرتفعة، و بحيث لا يتمكن أي فرد أو جهة (التجار أو المتخصصين أو صناع السوق) من تحقيق هامش ربح أعلى .

ج- كفاءة التسعير Efficiency Price أو الكفاءة الخارجية: تعرف أحيانا بكفاءة التسعير أو الكفاءة الخارجية، وهي تعبر عن « توافر المعلومات الجديدة عن الأوراق المالية الجديدة محل التعامل في السوق بحيث تكون متاحة لجميع المستثمرين و أطراف السوق، وكذلك تنتشر بسرعة وتكون تكلفة الحصول على المعلومات منخفضة »².

كما تسعى أن يمتلك كافة المشاركين نفس الفرص في تحقيق الأرباح، ويصعب على أي منهم تحقيق أرباح غير عادلة على حساب الآخرين، و كما يبدو فإن كفاءة التسعير تعتمد إلى حد كبير على كفاءة التشغيل وهذا يتحقق بتوظيف حرية دخول الأسواق، والتنافس بين السامسة الذين عن طريقهم يتم التعامل بصورة لا تسمح لهم بالحصول على أرباح احتكارية .

¹- عبد الله بن محمد الرزين، الكفاءة الاقتصادية للأسواق المالية وارتباطها باقتصاد المعرفة، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السنوي الخامس اقتصاد المعرفة والتنمية الاقتصادية بتنظيم جامعة الزيتونة في الأردن- من 16 - 18/3/1426هـ، ص9.

²- علوان قاسم، إدارة الاستثمار بني النظرية والتطبيق، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص163.

الفصل الثاني: أسواق الأوراق المالية

ثانيا- مستويات كفاءة الأسواق المالية

تعتبر الكفاءة مفهوم نسبي وليس مطلقا، لذلك يقسم الباحثون الكفاءة إلى ثلاثة مستويات وهي:¹

أ- **المستوى الضعيف:** يعني هذا المستوى أن الأسعار تسير بصورة عشوائية وهذا يعني أن حركة الأسعار في الماضي لا تشكل مرشدا لحركة الأسعار في المستقبل، وفي هذه الحالة فإن المستثمرين لا يستطيعون الحصول على أرباح غير عادية من خلال استخدام بيانات الأسعار التاريخية.

ب- **المستوى المتوسط:** أي أن الأسعار تعكس المعلومات التاريخية والحالية، وأن المستثمر لا يتمكن من تحقيق أرباح غير عادية من خلال دراسة التقارير المحاسبية المنشورة والمعلومات المتاحة للجميع والسبب الأساسي في عدم تحقيقه لأرباح غير عادية هو أن المعلومات المتاحة الحالية والتاريخية قد أثرت بالفعل في الأسعار.

ج- **المستوى القوي:** أي أن الأسعار ينعكس فيها المعلومات الحالية والتاريخية والخاصة، أي أن المتعاملين في السوق لن يكونوا قادرين على تحقيق أرباح غير عادية من خلال هذه المعلومات الخاصة، لأن هذه المعلومات ستنعكس على الأسعار، وعليه فليس لدى أي مستثمر القدرة على احتكار معلومات قد يكون لها أثر على السعر وكذلك لن يحصل أي مستثمر على أرباح تفوق الأرباح العادية، وتحقيق هذه الصيغة لا يتطلب فقط أن يكون السوق كفتا بحيث إن الأسعار تعكس كل المعلومات المتاحة بل يتطلب أيضا أن يكون السوق كاملا، حيث تتاح كل المعلومات للجميع في ذات الوقت.

ثالثا- أنواع الكفاءة في الأسواق المالية

يوجد نوعين من الكفاءة للأسواق المالية والمتمثلة فيما يلي:

1- **الكفاءة الكاملة:** يشير مفهوم الكفاءة الكاملة Market Efficient Perfectly إلى قدرة السوق على جعل أسعار الأصول المالية تتعدل بشكل سريع وفوري وفقا لمحتوى المعلومات الواردة إلى السوق، دون أن يكون هناك فاصلا زمنيا بين تحليل المعلومات الجديدة وبين الوصول إلى نتائج بخصوص السعر العادل، أو السعر التوازني للورقة المالية.²

وحتى تتسم السوق بالكفاءة الكاملة Market Efficient Perfectly يقتضي ذلك توافر الشروط التالية:³

- أن تكون المعلومات عن السوق متاحة للجميع وفي نفس الوقت ودون تكاليف.
- عدم وجود قيود على التعامل مثل تكاليف المعاملات أو ضرائب أو غيرها.
- للمستثمر الحق في بيع أو شراء الكمية التي يريد من الأسهم ودون شروط وبسهولة ويسر.
- وجود عدد كبير من المستثمرين في السوق، بحيث لا يستطيع أي مستثمر التأثير بمفرده على سعر الأصل المالي.
- اتصاف المستثمرين بالرشد، أي أنهم يسعون إلى تعظيم المنفعة التي يحصلون عليها وراء استغلال ثرواتهم.

¹ - عبد اللطيف هناء، قياس نشاط وكفاءة أداء أسواق الأوراق المالية في مصر، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، مصر، 2001، ص31.

² - حنفي عبد الغفار، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2004، ص185.

³ - المعهد العربي للتخطيط، تحليل الأسواق المالية، جسر التنمية، العدد 27، مارس 2004، الكويت، ص9.

الفصل الثاني : أسواق الأوراق المالية

2- الكفاءة الاقتصادية: في ظل الكفاءة الاقتصادية للسوق فإنه يتوقع أن يمضي بعض الوقت منذ وصول المعلومات إلى السوق حتى تبدو آثارها على أسعار الأسهم، مما يعني أن القيمة السوقية للسهم قد تبقى أعلى

أو أقل من قيمته الحقيقية لفترة من الوقت على الأقل.¹

و لكن بسبب تكلفة المعلومات والضرائب وغيرها من تكاليف الاستثمار لن يكون الفارق بين القيمتين كبير إلى درجة أن يحقق المستثمر من ورائها أرباحاً غير عادية على المدى الطويل، و يجب الأخذ بعين الاعتبار أن تحقق الكفاءة الاقتصادية في أسواق رأس المال يتطلب توافر شرطين أساسيين هام، كفاءة التشغيل، وكفاءة التسعير .

المطلب الثالث: فرضيات مستويات كفاءة سوق الأوراق المالية

إن تعدد مزايا الأسواق المالية لا يعني أن كل الأسواق المالية في مختلف الاقتصاديات تتسم بنفس الدرجة من الكفاءة في ترشيد الموارد المالية، فما تؤديه سوق مالية على درجة كبيرة من الكفاءة والتنظيم من أدوار في الحياة الاقتصادية لا يمكن مقارنتها بمستوى الدور الذي تؤديه الأسواق المالية الناشئة، والتي لا تزال في المراحل الأولى على مسار التنمية والإصلاح الاقتصادي، و مع توسع حركة التحرر المالي في الاقتصاديات المتقدمة وزيادة تطور نشاط أسواقها المالية .

إن كفاءة سوق الأوراق المالية ترتبط بتوافر المعلومات المناسبة لأنها تعتبر عنصراً أساسياً وفعالاً في عملية تحديد القيمة الحقيقية للورقة المالية و ذلك بمختلف مستوياتها، و من ثم يمكن تحديد كفاءة هذه السوق، وبالتالي فإن السوق قد تكون كفؤة بالنسبة لنظام معين من المعلومات ولكنها غير كفؤة لنظام آخر .
لقد قام Fama سنة 1970 بتعريف الصيغ المختلفة لكفاءة سوق الأوراق المالية متمثلة في ثلاثة فرضيات وهي:²

أولاً- فرضية المستوى الضعيف لكفاءة السوق¹ Weak form of EMH

وفقاً لهذا الشكل فإن أسعار الأوراق المالية تعكس المعلومات التاريخية أي التطور التاريخي للتغيرات الطارئة على أسعار الأسهم وعلى حجم التعاملات في الماضي، مما يترتب عليها عدم قدرة أي مستثمر تحقيق أية أرباح غير عادية عن طريق التنبؤ بالأسعار المستقبلية بناء على هذه المعلومات التاريخية لأن تلك المعلومات انعكست بالأسعار الحالية للأسهم كما أنها متوفرة لدى أغلب المتعاملين في سوق الأوراق المالية بتكلفة منخفضة جداً وبالتالي لن تفيد في تحقيق أي ربح غير عادي. ويرتكز الشكل الضعيف لكفاءة سوق الأوراق المالية على نظرية الحركة العشوائية للأسعار التي تفترض عدم إمكانية التنبؤ بسعر السهم اعتماداً على المعلومات التاريخية المتاحة، لأن التغيرات السعرية المتتالية مستقلة عن بعضها البعض .

و لأن الأسعار في المستقبل مستقلة عن الأسعار التاريخية بحيث تأخذ شكلاً عشوائياً يرتبط بمرور معلومات جديدة إلى السوق وليس بوجود معلومات تاريخية، فإنه لا يمكن للمستثمرين تحقيق أرباح غير عادية من تحليل الحركة التاريخية للأسعار. وهذا ما أكدته العديد من الدراسات التي اختبرت الشكل الضعيف لكفاءة سوق

¹ - عصام حسني، أسواق الأوراق المالية : البورصة، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2008، ص 32.

² - بن عمر بن حاسين وآخرين، كفاءة الأسواق المالية في الدول النامية دراسة حالة بورصة السعودية، عمان، تونس والمغرب، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد الثاني، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2013، ص 252.

الفصل الثاني: أسواق الأوراق المالية

- الأوراق المالية، والتي توصلت إلى تحقق هذا المستوى من الكفاءة سواء في الأسواق المتقدمة أو الأسواق الناشئة . وعلى غرار ذلك أجريت عدة دراسات على أسواق الأوراق المالية العربية لاختبار كفاءتها عند هذا المستوى، و توصلت معظمها إلى عدم كفاءة هذه الأسواق لعدة أسباب نذكر منها:
- ضعف الضوابط الرقابية والمحاسبية خاصة المتعلقة منها بالإفصاح المحاسبي .
 - قلة حجم التداول في الأوراق المالية وانخفاض السيولة (ضيق الأسواق) .
 - سيطرة كبار المتعاملين على هذه الأسواق وتأثيرهم على أسعار الأسهم المتداولة فيها .
 - ضعف التنظيم الفني في معظم أسواق الأوراق المالية العربية .

ثانيا- فرضية المستوى شبه قوي (المتوسط) لكفاءة السوق Semi strong form of EMH

يشير هذا الشكل إلى أن أسعار الأوراق المالية لا تعكس فقط المعلومات التاريخية الخاصة بأسعار تلك الأوراق، بل تعكس كذلك كافة المعلومات المتاحة للجمهور في زمن معين، و التي تشمل التقارير المالية المنشورة، المعلومات المتعلقة بإصدار أسهم جديدة، توزيعات الأرباح أو أي معلومات أخرى تتعلق بالاقتصاد ككل أو بظروف الصناعة أو المنشأة نفسها. بحيث تؤدي سرعة استجابة أسعار الأسهم للمعلومات المتاحة إلى صعوبة تحقيق أي مستثمر لعائد متميز على حساب الآخرين .

ويعتبر هذا الشكل أكثر المستويات اتفاقاً مع الاستخدامات المحاسبية، لأن المعلومات المحاسبية تمثل جزءاً هاماً من المعلومات العامة المتاحة للمتعاملين في سوق الأوراق المالية .

وقد أجريت العديد من الدراسات العلمية لاختبار مدى سرعة استجابة أسعار الأوراق المالية لأي معلومات جديدة مثل الأرباح والتوزيعات، الإعلان عن إتباع أساليب جديدة عند إعداد التقارير المالية، أو استجابة الأسعار للإصدارات الجديدة .

ثالثا- فرضية المستوى القوي لكفاءة السوق Strong form of EMH

يعني هذا الشكل أن أسعار الأوراق المالية تعكس كافة المعلومات المتاحة، سواء كانت معلومات عامة متاحة للجمهور أو معلومات خاصة، حيث لا يمكن لأي مستثمر تحقيق أرباح غير عادية حتى لو يقصد بهذه الأخيرة المعلومات المتاحة فقط لفئة معينة كإدارة المنشأة وكبار املاك معلومات داخلية عن المنشأة المتعاملين في الأسهم، أو تلك التي يصل إليها المحللون من خلال ما يمتلكونه من كفاءة وخبرة في التحليل .

إلا أن الواقع العملي يوفر لكبار الموظفين والمساهمين في المنشأة إمكانية الوصول للمعلومات الخاصة بها قبل إعلانها بشكل رسمي بفترة كافية، وهو ما يمنحهم أفضلية على غيرهم في تحقيق أرباح غير عادية. مما دفع ببعض البلدان إلى إصدار قانون يعاقب كبار العاملين الذين يستغلون المعلومات الخاصة بمنشأتهم لتحقيق أرباح غير عادية.¹

و من جانب آخر يصعب إثبات هذا المستوى من كفاءة سوق الأوراق المالية نظراً لصعوبة تحديد طبيعة المعلومات الداخلية (الخاصة) لأنها غير متاحة للجمهور، وبالتالي لا يمكن دراسة مدى تأثيرها على أسعار الأوراق المالية .

¹ - حكيمة بوسلمة، اختبار كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية عند المستوى شبه القوي، دراسة سوق عمان المالي ، المجلة

الجزائرية للتنمية الاقتصادية، عدد 05، جامعة باتنة 1، الجزائر، 2016، ص 39-40 .

الفصل الثاني : أسواق الأوراق المالية

يتضح من خلال ما سبق أن السوق الكفاء في مستواه الضعيف لم يلق قبولاً من المحللين الماليين، وذلك لصعوبة تحديد أسعار الأوراق المالية في الفترة الحالية في ضوء المعلومات التاريخية فقط دون أخذ بقية المتغيرات (الاقتصادية والسياسية والاجتماعية) بعين الاعتبار .

كما أن السوق الكفاء في مستواه القوي يصعب تحقيقه نظراً للشروط اللازمة لتحقيقه خاصة ما يتعلق منها بضرورة توفر المعلومات لجميع المتعاملين في السوق في وقت واحد ودون تكلفة، وكذلك وجود تماثل بين المتعاملين في السوق من ناحية فهم المعلومات المتاحة واستيعابها والاستفادة منها في اتخاذ القرارات .

أما عن المستوى شبه القوي لكفاءة السوق فقد لقي قبولاً من جانب عدد كبير من الباحثين والمحللين نظراً لعدم تجاهله لأثر المعلومات المحاسبية المنشورة في التقارير المالية السنوية أو الدورية على أسعار الأوراق المالية . ولهذا الغرض اهتمت العديد من الدراسات باختبار المستوى شبه القوي لكفاءة السوق من حيث مدى منفعة المعلومات المحاسبية المنشورة لمتخذي القرارات الاستثمارية .

ويمكن تلخيص مستويات كفاءة سوق الأوراق المالية في الشكل التالي

الشكل رقم (II – 02) : مستويات كفاءة سوق الأوراق المالية

نوع المعلومات التي تعكس الأسعار الحالية للأسهم			
معلومات تاريخية (1)	معلومات عامة أو حالية (2)	معلومات خاصة أو داخلية (3)	
المستوى الضعيف (1)			مستويات كفاءة سوق الأوراق المالية
المستوى شبه قوي (1)+(2)			
المستوى القوي (1)+(2)+(3)			

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على ما سبق ذكره

خلاصة الفصل :

تعتبر السوق المالية الركيزة الأساسية للوضع الاقتصادي للبلد، وذلك لدورها المهم في عملية التنمية الاقتصادية والسياسية والاجتماعية، يتم من خلالها تلاقي العارضين للفوائض المالية و الطالبين لها، وتحريك المدخرات إلى قنوات الاستثمار هذا من جهة .

و من جهة أخرى تقوم سوق الأوراق المالية بالعديد من الوظائف التي من شأنها رفع معدلات النمو الاقتصادي ودفع عجلة التنمية وتخصيص الأمثل للموارد المالية المتاحة، وبقدر كفاءة هذه الأسواق بقدر ما يتم التخصيص الأمثل للموارد، و بقدر ما يجعل التواصل بين العارضين و الطالبين للفوائض المالية والوسائط أمراً سهلاً، بمعنى أن كفاءة هذه الأسواق تعتبر مؤشراً على نجاح السياسة الاقتصادية العامة للدولة .

ترتبط كفاءة أسواق الأوراق المالية بمدى سرعة تأثر أسعار الأوراق المالية المتداولة فيها خاصة الأسهم بالمعلومات المتاحة والمتوفرة لدى جمهور المتعاملين بحيث تؤدي قدرة السوق على عكس أية معلومات جديدة

الفصل الثاني : أسواق الأوراق المالية

على أسعار الأوراق المالية إلى تقييمها بقيمتها الحقيقية. غير أن مستوى كفاءة هذه الأسواق ودرجة تحققها تختلف باختلاف المعلومات المتوفرة للمتعاملين فيها، حيث يتطلب المستوى الضعيف للكفاءة توفر معلومات عن أسعار الأسهم وحجم تداولها، في حين يتطلب المستوى شبه القوي إضافة إلى ذلك توفر معلومات عن الظروف الاقتصادية العامة، ظروف الصناعة، التقارير المالية للمنشأة وغيرها من المعلومات، أما المستوى القوي فيتطلب توفر كل المعلومات سواء التاريخية، أو العامة أو الخاصة. وفي الوقت الذي يصعب فيه تحقيق المستوى القوي لكفاءة أسواق الأوراق المالية أثبتت بعض الدراسات العلمية التي أجريت في الأسواق المتقدمة والناشئة إمكانية تحقق المستوى الضعيف والمستوى شبه القوي لكفاءة السوق على عكس الأسواق العربية، حيث أثبتت نتائج هذه الدراسة أن سوق عمان المالي لا يتصف بالكفاءة عند المستوى شبه القوي وهذا ما يتفق مع نتائج سابقتها من الدراسات التي أجريت في أسواق الأوراق المالية العربية. ومن أجل رفع مستوى كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية لابد من قيام الهيئات المسؤولة في هذه الأسواق بـ:

- توفير المعلومات للمتعاملين في هذه الأسواق بسرعة و في الوقت المناسب، لأن تأخيرها يقلل من فوائدها ويدفع المتعاملين لمحاولة الحصول عليها بطرق أخرى .
- توفير قدر كافي من المعلومات يساعد على إتخاذ قرارات إستثمارية رشيدة مبنية على أسس سليمة .

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

تمهيد :

لقد كان للتطور السريع في تكنولوجيا المعلومات واستعمالها في كافة المجالات الأثر الإيجابي على كل المجالات، وقد كان للأسواق المالية نصيب من هذا التطور وذلك من خلال استخدام نظام التداول إلكتروني في تسوية المعاملات وتعزيز الشفافية والإفصاح في كافة أنشطة هذه الأسواق وتنشيط أدائها إن سبب اختيار هذا الموضوع كونه يعد موضوع في غاية الأهمية لما تتناوله التكنولوجيا العصرية في عمليات التداول في الأسواق المالية، و من الجدير بالذكر إن هذه الابتكارات لغت الحاجة إلى الاتصال المباشر بالأشخاص، إنما يكون عن طريق شبكات الانترنت والهاتف، و قللت التكنولوجيا الجديدة من تكاليف بناء أنظمة تجارية جديدة، وخفضت حواجز الدخول أمام المنافسين الجدد، حيث أتاح التطور في تكنولوجيا الاتصالات توجيه الطلبات بشكل أسرع ونقل بيانات السوق إلى مجموعة أكبر بكثير من المشاركين، و كان نمو أنظمة تنفيذ التداول الإلكتروني على أساس دولي هائلا، و أسواق الأوراق المالية الجديدة أصبحت إلكترونية بشكل حصري تقريبا صناعة الخدمات في أسواق الأوراق المالية .

وبعد نظام الإيداع المركزي منظومة عمل كاملة ترمي إلى تأمين سائلة العمليات في الأسواق المالية، وعمله مهم جدا في سوق الأوراق المالية بشكل عام من اجل إتمام كل عمليات التداول التي تحصل بالسوق لذلك عملت التشريعات إلى تنظيم عمل جهة الإيداع المركزي وأفردت بعضها قوانين كلية وهي تحدد هيكلية هذا النظام و كل ما يتعلق بعمله، حيث يؤدي نظام التداول الإلكتروني والإيداع المركزي إلى جذب المزيد من المستثمرين المحتملين لاستثمار أموالهم في السوق المالية، و لنظام التداول الإلكتروني والإيداع المركزي اثر في نشر التوعية والثقافة الاستثمارية بين المتعاملين بالأوراق المالية في السوق .

إن استخدام نظام التداول الإلكتروني كبديل لنظام التداول اليدوي والإيداع أعطى للشركات مرونة كبيرة ومعلومات مختلفة للوسطاء سهلت عليهم معرفة العمليات المنفذة وغير المنفذة و المتداولة أسهمها بشكل أسرع وتحقيق شفافية وأمان للمتعاملين والمستثمرين في السوق قد أسهم في رفع كفاءة وسرعة التعامل بالأوراق المالية .

و رغم التطورات التي شهدتها أسواق الأوراق المالية العربية، إلا أنها لم تكتسب سمات الأسواق المتطورة و الواسعة فان اغلب أسواق الأوراق المالية في الدول العربية لا تزال تعاني من قصور و ضعف في أدائها مقارنة بالدول المتقدمة، أو حتى مثلما هو الحال في الدول حديثة التصنيع .

و سنستعرض في هذا الفصل إلى دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية، و الذي قمنا بتقسيمه إلى ثلاثة مباحث وهذا من خلال :

- المبحث الأول : مراحل إنشاء وتطوير أسواق الأوراق المالية العربية .
- المبحث الثاني : مبادئ التداول الإلكتروني والإيداع المركزي .
- المبحث الثالث : واقع أسواق الأوراق المالية العربية و دور نظام التداول الإلكتروني في رفع كفاءتها (الجزائر، مصر، الأردن) .

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

المبحث الأول: مراحل إنشاء وتطوير أسواق الأوراق المالية العربية

قطعت أسواق الأوراق المالية العربية شوطا كبيرا خلال السنوات القليلة الماضية، حيث تم إدخال العديد من الإصلاحات و التغييرات الايجابية التي هدفت إلى معالجة العقبات التي تواجه أدائها، و زيادة الشفافية و تحسين معايير الإفصاح و نقل المعلومات و تطوير عمليات التداول و تسوية قيم الأوراق المالية بين المتعاملين، مثل استخدام النظام الالكتروني للتسجيل و نقل الملكية للأوراق المالية أو ما يعرف بنظام التداول الالكتروني، و هذا كله عزز من مكانة هذه الأسواق لدى المستثمر المحلي و الأجنبي .

المطلب الأول: نشأة و تطور أسواق الأوراق المالية العربية

لقد أنشأت العديد من الدول العربية أسواقا للأوراق المالية و أخذت هذه الأسواق بالتنامي و الانفتاح و التطور و تحسين أدواتها المالية و تحسين أدائها و من خلال هذا المطلب سوف نتطرق إلى نشأة هذه الأسواق و تطورها .

أولا- نشأة أسواق الأوراق المالية العربية

ساق الاختلاف بين اقتصاديات الدول العربية، تاريخها، الجهود المبذولة و عوامل أخرى إلى اختلاف في تاريخ نشأة البورصات بهذه الدول و نموها و تطورها، في الوقت الذي لا تزال بعض الدول العربية تفتقر لها مثل موريتانيا، الصومال و جيبوتي بسبب ضعف النشاط الاقتصادي و قلة الموارد و عوامل أخرى¹ . ويمكن تقسيم الخلفية التاريخية لأسواق الأوراق المالية العربية إلى ثلاثة مراحل و هي :

- المرحلة الأولى (1860-1983) : كانت مصر أول دولة عربية أسست فيها سوق الأوراق المالية، ثم أنشأت بورصة الأوراق المالية في الإسكندرية سنة 1883 و بورصة القاهرة في سنة 1898، بحيث كانتا تفتقران إلى قواعد المنظمة للتعاملات و بالتالي ركزت جهودها في البداية على تكوين السماسرة، تأسيس لجان خاصة بتنظيم عمليات التداول في السوق المصرية للأوراق المالية خاصة مع زيادة في النشاط الاقتصادي و انتشار الأعمال، ليكون السوق مؤهلا لاحتضان و مواصلة النشاط الاستثماري، حيث تم إصدار أول لائحة لسوق المالي المصري في سبتمبر 1910، لتتم مواصلة النشاط الاستثماري بشكل فعلي و نهائي من مقرها الحالي سنة 1929 . و باعتبار أن مصر كانت لها الأسبقية في تأسيس أول سوق للأوراق المالية شكل ذلك منعرجا مهما في الأوضاع الاستثمارية في المنطقة، خاصة بعد احتلال السوق المصرية للأوراق المالية مكانة كبيرة، و صنفت من أقوى أسواق الأوراق المالية التي تتميز بحجم تداول كبير جدا، و أصبحت تحتل المرتبة الأولى في إفريقيا و الخامسة على مستوى العالمي من حيث النشاط، و عدد الشركات المدرجة فيها و حجم رؤوس الأموال المستثمرة، إلا أن ذلك لم يدم طويلا فبمجرد صدور القوانين الاشتراكية سنة 1961 تقلص دور السوق المصرية للأوراق المالية لأكثر من ثلاثين (30) سنة .

و بعد السوق المصرية للأوراق المالية تأتي لبنان كثاني سوق للأوراق المالية عربيا، التي أسست في 1920 في بيروت، و لم يكن في المنطقة العربية حتى النصف الأول من الستينات سوى بلدان لديهما سوق الأوراق المالية و منظمة و هما مصر و لبنان .

¹ - علي بن الضب، محمد شيخي، الاقتصاد القياسي المالي و تطبيقاته في الأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2017، ص 116 .

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

- المرحلة الثانية (1960-1990): وقبل نهاية الستينات عملت كل من المغرب و تونس على إقامة سوق للأوراق المالية تطويرا لآلية تسعير القيم المنقولة في كل منهما و ذلك في سنة 1967 و 1969 على التوالي، و شهد النصف الثاني من السبعينات افتتاح سوق الأوراق المالية في كل من الكويت و الأردن سنة 1977 ثم تبعها إنشاء سوق عمان للأوراق المالية سنة 1978، و قبل أن ينتهي عقد الثمانينات قامت البحرين بإنشاء بورصتها عام 1988، و في عام 1989 قامت كل من سلطنة عمان بإنشاء سوق مسقط للأوراق المالية .

- المرحلة الثالثة (1990-2000): خلال التسعينات تم إنشاء سوق بغداد المالي عام 1993، ثم بدأت بورصة الخرطوم نشاطها مع مطلع العام 1995 الذي شهد أيضا افتتاح بورصة بيروت بعد توقف دام نحو خمسة عشر عاما بسبب الحرب الأهلية في لبنان، و قد شهد عام 1996 افتتاح سوق فلسطين للأوراق المالية كما أن سعودية تطور سوقها للأوراق المالية الحاضر وفقا لأسس قانونية حديثة، و في سنة 1999 أسست كل من بورصة الجزائر و قطر، و في عام 2000 أسست كل من بورصتي دبي و قطر في دولة الإمارات العربية .

لا زالت أسواق الأوراق المالية العربية حديثة التأسيس إذا ما قورنت بأسواق الأوراق المالية العالمية، و يرجع السبب في ذلك إلى عدة عوامل¹:

- 1- السيطرة الاستعمارية فقد كان اهتمام الدول العربية المستقلة مركزا في وضع خطط التنمية و لم تهتم في بادئ الأمر بالأسواق المالية، و لم تواكب القوانين و التشريعات المالية و النقدية مما شكل عائقا أمام ازدهار هذه الأسواق التي تفتقر للهيكل التنظيمي .
- 2- الصغر النسبي لحجم المشروعات العربية و سهولة تمويلها من أصحاب الثروة و المال .
- 3- الاعتماد إلى حد كبير على التمويل الذاتي، و إعادة استثمار الأرباح غير الموزعة .
- 4- تخوف المدخرين من المضاربة الشديدة التي تضر بالسوق المالية على المدى الطويل .
- 5- توظيف المصارف و الشركات المالية أموالها في الخارج .
- 6- سيطرة القطاع العام على المجالات الاقتصادية المختلفة .

ثانيا- عوامل إنشاء أسواق المالية العربية

لقد أدركت الدول العربية أهمية أسواق الأوراق المالية، لكن درجة التنظيم و التطور تتباين من سوق لأخر² و قد شهدت السنوات الأخيرة اهتماما متزايدا بموضوع إنشاء أسواق الأوراق المالية و تطويرها في البلدان العربية، و قد أدركت هذه الدول أهمية إنشاء و تطوير هذه الأسواق نتيجة للعوامل التالية³:

- 1- فشل سياسات الاستدانة و الاقتراض الخارجي في حل المشاكل المالية المرتبطة بتكوين رأس المال و النمو الاقتصادي و هذا التوجه إلى الخارج كان نتيجة السياسة المالية في الستينات و السبعينات و التي اعتمدت بشكل رئيسي على الضرائب لزيادة الواردات هذا من جهة .

¹ - رستيمة احمد أبو موسى، الأسواق المالية النقدية، المعز للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 69.

² - خواني ليلى، استخدام التكنولوجيا الحديثة في الأسواق المالية - واقع البلدان العربية -، مجلة المالية الدولية، العدد السابع، المغرب، 2017، ص 06.

³ - سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية و دورها في تمويل التنمية الاقتصادية، الطبعة الأولى، مكتبة المعهد، القاهرة، مصر، 2000، ص 72-73.

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

و من جهة أخرى لتماشي سياسة الإنفاق على المشاريع و البنى التحتية مع الإمكانيات الاقتصادية، و قد نتج عن ذلك الإخفاق تبني سياسات تهدف إلى تشجيع الادخارات المحلية الخاصة و ذلك من خلال توجيهها نحو أسواق للأوراق المالية التي عملت على رعايتها وتنظيمها .

2- ارتفاع معدلات العجز في الموزانات العامة لكافة الدول تقريبا و ما تطلب ذلك من الاعتماد على السندات الحكومية و اذونات الخزينة .

3- تعاظم السيولة الخاصة في الدول المصدرة للبترول الخام و الذي صاحبه ارتفاع أهمية التجارة الخارجية و حركة رؤوس الأموال و الموارد البشرية و الخدمات المختلفة و أسعار الصرف و ذلك مع تزايد الانفتاح على الاقتصاد العالمي .

4- تأكيد دور القطاع الخاص و دعم توجهاته عن طريق قرارات الخصخصة و إصدار أو تعديل التشريعات المتعلقة بتحرير التبادل في كافة الأسواق و بإنشاء شركات المساهمة .

5- التوسع النقدي و تنامي القوة الشرائية، و الذي رافقه زيادة الاهتمام و الوعي بالعلاقات الاقتصادية و النقدية و هذا ما لفت انتباه عدد كبير من المواطنين و المدخرين إلى أسواق الأوراق المالية و الأدوات المالية التي تستخدم فيها و ذلك في ظل نجاح بعض النماذج التي ارتكزت على هذه الأسواق في تحقيق تنميتها كالهند و سنغافورة و البرازيل و المكسيك و الصين .

ثالثا- تطوير الأسواق المالية العربية

عملت الحكومات في عديد من الدول العربية منذ بداية التسعينيات على تطوير أسواق الأوراق المالية التابعة لها بتنفيذ إصلاحات واسعة غطت جميع جوانب هذه الأسواق. كما عملت على إدخال أحدث الأساليب والمعايير المتعارف عليها دوليا للعمل فيها من أجل الارتقاء بأدائها وتمكينها من حشد المدخرات الداخلية وجذب الاستثمارات الخارجية. ويمكن إيجاز أهم التطورات في الأسواق المالية العربية فيما يلي:¹

1- تعزيز الدور الرقابي: اتجه عدد متزايد من الدول العربية نحو فصل الدور الرقابي و التشريعي الذي تقوم به هيئة مستقلة تابعة للحكومة عن الدور التنفيذي الذي غالبا ما يقوم به القطاع الخاص، و قامت بإعادة هيكلة أسواقها المالية من خلال إصدار القوانين والتشريعات و التي بموجبها تم فصل الجهاز الرقابي المعنى بإصدار الأحكام والقواعد التي تنظم إصدار وتداول الأوراق المالية عن إدارة البورصة التي يجرى من خلالها تداول هذه الأوراق، و الجهاز الذي يتولى تسجيل وتحويل عقود شراء وبيع الأوراق المالية المتداولة وحفظ سجلات ووثائق الملكية .

2- تعزيز الشفافية و الإفصاح: أولت أسواق الأوراق المالية العربية اهتماما كبيرا لزيادة درجة الإفصاح وتعديل متطلباته بما يتلاءم مع المعايير الدولية وذلك بهدف تعزيز الدور الرقابي للسوق من جانب، وتوفير تكافؤ الفرص للمتعاملين في السوق من جانب آخر، و بالإضافة إلى ما تقوم به معظم هذه الأسواق من إصدار نشرات يومية وأسبوعية وشهرية وسنوية تتضمن معلومات عامة عن السوق وقرارات مجلس الإدارة ومعلومات عن أحجام التداول ومؤشرات الأسعار، توجهت إلى نشر بياناتها من خلال شبكة الانترنت لمزيد من التعريف بالفرص

¹ - صندوق النقد العربي، "التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام 2003"، الفصل السابع، ص ص 13-17 بموقع الصندوق على الانترنت

www.amf.org.ae . شوهذ يوم 2022/04/18 .

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

الاستثمارية المتاحة فيها. كما ألزمت التعليمات الجديدة في بعض الدول العربية الشركات المساهمة بتقديم تقارير ربع ونصف سنوية .

3- تطوير دور المستثمر الرئيسي وزيادة الأدوات الاستثمارية: اتجه معظم أسواق الأوراق المالية العربية نحو تطوير هذا الدور من أجل دعم استقرار الأسواق وحمايتها من التقلبات الحادة. ولهذا عملت السلطات على تشجيع الادخار طويل الأجل بإحداث حسابات ادخار من الأسهم المدرجة في الأسواق وتتمتع بتخفيض الضرائب على الأرباح، كما تم السماح لهيئات التأمين والمعاشات وشركات التأمين بالتعامل في هذه الأسواق. ومن جانب آخر، تسعى البورصات العربية إلى تشجيع زيادة الأدوات والبدائل الاستثمارية المتاحة للمستثمرين كالسندات القابلة للتحويل إلى أسهم وصناديق الاستثمار .

4- تعديل الأنظمة الضريبية: توجه العديد من الدول العربية نحو إدخال تعديلات واسعة على الأنظمة الضريبية المتبعة بهدف خلق الحوافز اللازمة لتشجيع التعامل بالأوراق المالية من ناحية، وجذب الاستثمارات الأجنبية من ناحية أخرى. وعملت هذه الدول على تخفيض أو إلغاء الضرائب على العوائد الجارية والضرائب على الأرباح الرأسمالية الناتجة عن التعامل بالأوراق المالية .

تطوير أنظمة كل من التداول والمقاصة والتسوية: اتجهت معظم الدول العربية نحو استخدام التقنيات الحديثة وتحديث أنظمة التداول لديها من أجل رفع كفاءة وسرعة التعامل بالأوراق المالية وزيادة الشفافية والأمان لدى المتعاملين، كما تم أيضا إدخال خدمة التداول عن بعد في بعض الأسواق المالية العربية وذلك من أجل تمكين شركات الوساطة من إتمام الصفقات من مكاتبها دون الحاجة إلى وجود مندوبين عنها في السوق، أما بالنسبة لأنظمة التسوية والحفظ المركزي فقد أنشأ العديد من الدول العربية مراكز إيداع وحفظ مركزي تتميز بالكفاءة وتعمل في البعض الآخر منها بصورة مستقلة عن البورصة، و تقوم بمزاولة تسجيل ونقل الملكية بين الوسطاء الماليين .

و من خلال مراحل تطور أسواق الأوراق المالية العربية تم اتخاذ عدة قرارات من قبل الدول العربية نستعرضها فيما يلي¹:

1- انتشار برامج الخصخصة في الدول العربية: تشير تجارب الدول النامية في هذا الشأن إلى وجود علاقات متبادلة بين الخصخصة وأسواق الأوراق المالية، بحيث يعزز كل من هذين النشاطين الآخر من أجل تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية النهائية. فوجود سوق نشط للأوراق المالية يستند على القواعد التشريعية الضرورية وتتوافر لديه الخدمات المالية المتطورة يساعد في تحقيق الأهداف النهائية لبرامج الخصخصة. من جهة أخرى تشكل الخصخصة حافزا فعالا لتطوير وإصلاح أسواق الأوراق المالية من خلال تعزيزها لحجم المعروض من الأسهم وجذبها لاستثمارات الحافظة إلى هذه الأسواق ومن ضمنها استثمارات المغتربين الموجودة حاليا في أسواق مالية أجنبية، وعلى ذلك فبرامج الخصخصة في الدول العربية تعد من المؤشرات الايجابية بمستقبل التعاون بين أسواق رأس المال العربية ، وستشكل أسهم المشروعات المعروضة للاكتتاب العام في الدول العربية موردا للبورصات العربية بأعداد متزايدة من الأوراق المالية لسنوات عديدة قادمة .

2- التطورات المؤسسية والتشريعية لجذب الاستثمار الأجنبي العربية: تم في معظم الدول العربية إدخال العديد من التعديلات على القوانين المتعلقة بالاستثمار ،هدفت في مجملها ، إلى تشجيع وجذب الاستثمارات

¹ - صندوق النقد العربي، "التقرير الاقتصادي العربي الموحد لعام 2002"، أبو ظبي ، 2003 ، ص 157-160.

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

الأجنبية وفق أسس وضوابط محددة وإلى تغطية الاحتياجات التمويلية المحلية ونقل الخبرات المتطورة إلى هذه الأسواق، ويمكن تقسيم الدول العربية في هذا المجال إلى مجموعتين، تضم الأولى منها، الدول التي لا تفرض أي قيود على الاستثمار الأجنبي في الأوراق المالية وتشمل مصر والمغرب والجزائر ولبنان، أما المجموعة الثانية فتشمل الدول التي تفرض قيودا ولكن بنسب متفاوتة على الاستثمار الأجنبي وهي تونس ودول مجلس الخليج العربي.

3- تحسن وضع الدول العربية في المؤشرات العربية: يلاحظ أن أغلبية الدول العربية تلقت تصنيفا إيجابيا في عدد من المؤشرات التي تصدرها مؤسسات دولية مختلفة وتعكس بيئة الاستثمار الملائمة، وذلك فيما يخص المؤشرات الكلية، كما أن أغلبها يميل إلى التحسن ويبدى اهتماما بالدخول في هذه المؤشرات، أما المؤشرات المحددة التي تشمل جوانب متخصصة كالشفافية والمعلوماتية فإنها تقتصر على قلة من الدول العربية ولم تحرز تصنيفا إيجابيا في أغلب الأحيان.

4- اتخاذ الاتحاد العربي للبورصات قرارا بإنشاء أول شركه مقاصة عربية برأسمال 10 ملايين دولار مقسمة علي الدول الأعضاء مقرها في بيروت وتختص هذه الشركة بتسوية التعاملات بين البورصات من ناحية وبين البورصات العالمية من ناحية أخرى، كما تهدف هذه الشركة إلى تشجيع انتقال رؤوس الأموال العربية بين البورصات العربية بلا قيود وضمان تسوية حقوق المتعاملين فيها ويعتبر إنشاء هذه الشركة بمثابة نقله نوعيه علي صعيد العمل المشترك في مجال توحيد البورصات.

5- الاتفاق بين الدول العربية علي إنشاء شبكه معلومات لأسواق المال عبر شبكه الانترنت، لأن تجربته الربط بين البورصات كشفت النقاب عن أن ضعف حجم التعاملات المتبادلة يعود إلي ضعف المعلومات المتوفرة للمستثمرين عن البورصات في الدول العربية، ويتم من خلال هذه الشبكة توحيد قاعدة المعلومات والبيانات وسرعة نقل المعلومات ليوفر للمتعاملين في الأوراق المالية في مختلف الدول العربية إمكانية متابعه التعاملات في أي بورصة عربية في التوقيت نفسه وقد بدأت هذه الشبكة عملها في نوفمبر 2001. وتوفر هذه الشبكة المعلومات الحية للمستثمرين والمهتمين بالأسواق المالية العربية مثل أسعار التداول والمعلومات الخاصة بالأسواق المالية العربية والشركات المدرجة بها بالإضافة إلي الأخبار والتقارير الاقتصادية المختلفة.

6- اتخاذ الخطوات الضرورية لإيجاد شركه كبرى للمقاصة والحفظ المركزي علي المستوي العربي.

7- قرر مجلس إدارة اتحاد البورصات وأسواق المال العربية في دورته الثانية والعشرين الموافقة من حيث المبدأ علي إنشاء البورصة العربية الموحدة ككيان مالي إقليمي بين الأسواق المالية العربية وتكليف الأمانة العامة للاتحاد بتحديد إطارها القانوني وتكليف الأمين العام بتشكيل لجنة لبحث النواحي الفنية للمشروع والمعايير والآليات التي يتم علي أساسها اختيار الشركات التي ستدرج في الكيان المالي المقترح.

رابعا- خصائص وسمات أسواق الأوراق المالية العربية

رغم التطورات العديدة التي شهدتها أسواق المالية العربية وتفاوت في التجارب الخاصة بها، واختلاف البيئة الاقتصادية والاجتماعية والقانونية لكل منها، إلا أنها تتميز بخصائص أساسية في كونها نامية ما تزال تفتقر إلى عراقيل التقاليد، وأهم خصائص وسمات هذه الأسواق تتمثل في:¹

¹ - مسموس رضوان، خصائص الأسواق المالية العربية وأسباب تدني كفاءتها، مجلة الأبحاث الاقتصادية، العدد العاشر، جامعة البليدة، الجزائر، 2014، ص 205.

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

- صغر حجم السوق و ضيق نطاقه .
- ارتفاع درجة تركيز التداول .
- ضعف الفرص المتاحة للتنوع .
- ضعف السيولة .
- التقلبات الشديدة في الأسعار .
- قصور الطلب على الأدوات الاستثمارية و ضعف نشاط السوق الأولي .
- انخفاض الطاقة الاستيعابية لأسواق الأوراق المالية العربية .
- قصور الأطر التنظيمية و التشريعية .

المطلب الثاني: أداء الأسواق المالية العربية

شهدت أسواق الأوراق المالية العربية الكثير من التطور و التحسن الايجابي الملحوظ في مستوى أدائها و زيادة كفاءتها و حشد مواردها و تعزيز قدرتها التنافسية في جذب الاستثمارات الأجنبية، و هذا بسبب الجهود الكبيرة التي بذلتها دولها لتطوير و تحديث هذه الأسواق، غير أن هناك اختلافا و تفاوتاً بين أداء هذه الأسواق، و تطورها من دولة إلى أخرى لاختلاف تجاربها إلى حد كبير، و اختلاف الوعي الاستثماري و تفعيل دورها التنموي في الاقتصاد .

و يمكن عرض تطور أداء أسواق الأوراق المالية العربية في الفترة الممتدة من 2003 إلى 2020 من خلال مؤشرات الأداء التالية :

- القيمة السوقية .
- قيمة الأسهم المتداولة .
- معدل دوران الأسهم .

و لدراسة أداء أسواق الأوراق المالية العربية سوف نستعين بقاعدة بيانات صندوق النقد العربي و هو مؤسسة مالية عربية إقليمية تأسست عام 1976، و بدأت في ممارسة نشاطها عام 1977، و يبلغ عدد الدول الأعضاء فيها 22 دولة عربية وهي : الأردن، الإمارات العربية المتحدة، البحرين، تونس، الجزائر، جيبوتي، السعودية، السودان، سوريا، الصومال، العراق، عُمان، فلسطين، قطر، القمر المتحدة، الكويت، لبنان، ليبيا، مصر، المغرب، موريتانيا، اليمن، الذي يقوم باحتساب مؤشر مركب يقيس أداء الأسواق المالية العربية مجتمعة، كما يقوم باحتساب مؤشر خاص بكل سوق .

الجدول رقم (III – 01) : أداء أسواق الأوراق المالية العربية (2003 – 2020)

المؤشرات السنوات	القيمة السوقية	نسبة التغير (%)	قيمة الأسهم المتداولة (مليار دولار أمريكي)	نسبة التغير (%)	عدد الأسهم المتداولة (مليون)	عدد الشركات المدرجة	معدل دوران الأسهم (%)
2003	148158	/	36539	/	9073.07	1678	24.66
2004	152230	2.75	42687	16.82	23522.53	1687	28.04
2005	2089	37.23	654	53.21	461	1826	31
2006	3618	73.19	2304	252.29	634	1723	64
2007	6224	72.03	5683	146.66	57029	1597	91

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

111	1665	111	152.47	14348	107.26	1290	2008
189.7	1623	168582	17.43	1684862	31.15	888138	2009
82.8	1550	323	34.24	1108	50.65	1338	2010
129.66	1542	304	9.94	99787	42.48	7696	2011
72.39	1495	364338	34.46	654	17.38	9034	2012
38	1441	202594	41.90	380	8.90	9838	2013
45	1372	156352	3.53	3934	11.15	87411	2014
68	1358	270652	58.79	6247	4.84	9164	2015
47	1373	401539	14.37	5349	24.20	11382	2016
69.4	1405	416707	56.16	8353	5.69	1203	2017
54.9	1407	289710	30.06	5842	11.51	10645	2018
38.9	1425	311886	27.71	4223	4.06	11077	2019
29.58	1529	19350	20.67	335	2.24	11325	2020

المصدر: صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، التطورات النقدية و المصرفية في الأسواق المال في الدول العربية (2000-2003)

من خلال الشكل رقم (III - 01) أدناه الذي يوضح تغير القيمة السوقية و قيمة الأسهم المتداولة في أسواق الأوراق المالية العربية خلال الفترة 2003- 2020 نلاحظ أن القيمة السوقية أخذت ارتفاع خلال الفترة 2003-2008 حيث انتقلت من 148.2 مليار دولار أمريكي سنة 2003 لتبلغ 1290 مليار دولار أمريكي سنة 2008، و يعود ارتفاع أسعار الأسهم في بعض أسواق الأوراق المالية العربية بهذا الشكل الكبير و الذي نجم عن عوامل عدة كان أبرزها سيطرة المضاربين على حركات تداول أسهم الشركات المدرجة، و ضعف الوعي الاستثماري، و نشاط اقتصادي كبير مدعوم بارتفاع أسعار النفط و توفر الائتمان المصرفي المفرط لتمويل شراء الأسهم، و ممارسات غير سليمة من قبل كثير الشركات العاملة في أسواق الأوراق المالية العربية، و عدم توفر و تطبيق نظم رقابية مناسبة¹.

لتنخفض سنة 2009 و تبلغ 888.1 مليار دولار أمريكي، لكن هذا الانخفاض لم يستمر إلا سنة واحدة حيث ارتفعت سنة 2010 لتبلغ 1338 مليار دولار أمريكي و هي اكبر قيمة لها خلال فترة الدراسة . ثم انخفضت سنة 2011 لتبلغ 769.6 مليار دولار أمريكي و هي اقل قيمة مسجلة خلال الفترة 2009- 2020 و يعود ذلك إلى تداعيات الأزمة المالية العالمية، ثم ارتفعت بعد ذلك لتتعدى عتبة 1000 مليار دولار أمريكي سنة 2016 .

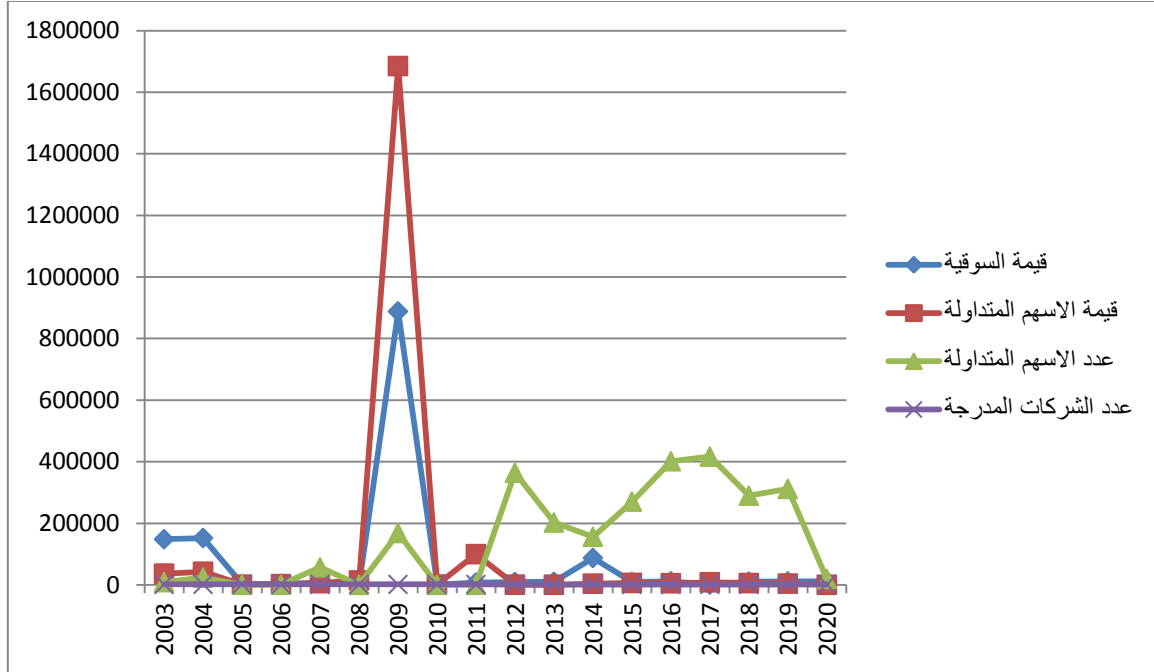
و خلال سنة 2020 تحسن أداء أسواق الأوراق المالية العربية بشكل عام، فقد ارتفعت القيمة السوقية للبورصات العربية المنضمة بقاعدة البيانات الخاصة بصندوق النقد العربي بنحو 25.6 مليار دولار، فيما استمرت قيمة التداولات بالتراجع للسنة الثالثة على التوالي، لتسجل ترجعا بنسبة تجاوزت 20%، حيث ارتفعت القيمة السوقية الإجمالية لأسواق المالية العربية بنحو 2.3%، أي ما يقارب 25.6 مليار دولار لتصل

¹ - إبراهيم عاكوم، أسواق الأوراق المالية العربية: انعكاسات و عبر من الأزمة المالية العالمية، دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، العدد التاسع، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2002، ص 04.

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

هذه القيمة إلى نحو 1132.5 مليار دولار نهاية 2020، مقارنة بالتحسن المسجل في هذه القيمة عن العام السابق و المقدر بنحو 44.9 مليار دولار.

الشكل رقم (III – 01) : تغير القيمة السوقية وقيمة الأسهم المتداولة (2003 – 2020)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول (III – 01)

من خلال الشكل رقم (III – 02) أدناه الذي يوضح تغير عدد الشركات المدرجة في أسواق الأوراق المالية العربية خلال الفترة 2003-2020 حيث نلاحظ ارتفاع عدد الشركات المدرجة في 2005 ليصل إلى 1826 شركة مقابل 1687 شركة في عام 2004، ويعود ذلك إلى العديد من التطورات التي شهدتها أسواق الأوراق المالية العربية، وعلى وجه الخصوص تلك المتعلقة بالأطر التشريعية والتنظيمية وأنظمة التداول وأنظمة التسوية والحفظ المركزي، بالإضافة إلى الأنشطة الواسطة ونوعية الخدمات المقدمة للمتعاملين و انفتاحها على بعضها البعض من خلال الإدراج المشترك.¹

كما يوضح كذلك تغير معدل دوران الأسهم في أسواق الأوراق المالية العربية خلال الفترة (2003 – 2020) حيث نلاحظ أن معدل دوران الأسهم قد أخذ منحى تصاعدي في الفترة الممتدة من 2003 إلى 2009، حيث بعد أن سجل معدل دوران 24.66 % سنة 2003 قفز ليبلغ 187.7 % سنة 2009 وهو أكبر معدل دوران للأسهم مسجل خلال الفترة المدروسة، ليأخذ بعد ذلك هذا المؤشر منحى تنازلياً سنتي 2012 و 2013 مسجلاً معدل 38.62 % ويرجع ذلك إلى خوف المتعاملين (خاصة المستثمرين الأجانب) من الانكشاف على هذه الأسواق نظراً لتأثير الأزمة المالية العالمية من جهة و تدعيات أزمة ديون شركات دبي من جهة أخرى، ثم

¹ - صندوق النقد العربي، "التقرير الاقتصادي العربي الموحد"، مرجع سبق ذكره، 2020، ص 146.

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

تحسن بعد ذلك ليبلغ سنة 2015 معدل 68.16 % و سنة 2017 معدل 69.43 % و يعتبر معدل الدوران المسجل سنة 2017 الأعلى منذ أزمة المالية العالمية .

كما عرفت أسواق الأوراق المالية العربية مجتمعة خلال عام 2017 انخفاضا في نشاط التداول و ذلك ما تعكسه معدلات دوران الأسهم .

بالرغم من إن أسواق الأوراق المالية العربية قد حققت خلال السنوات الأخيرة نتائج مشجعة جدا، إلا انه مع ذلك لا تزال في مراحل نموها الأول و في ضوء متطلبات المرحلة القادمة و التحديات التي تواجه الأقطار العربية في إطار عملية الأسواق برزت النقاط التالية :

1- أهمية تطوير التشريعات و تحديثها و إدخال المرونة عليها بما يقود إلى خلق المناخ الملائم للاستثمار و تمكين أسواق الأوراق المالية و المصارف العربية من التطور و تبني تكنولوجيا جديدة .

2- دعم تطور الهيكل التنظيمي للمؤسسات المالية المصرفية، بما يسمح لها من الخلق و الابتكار في توفير الأدوات المالية الجديدة و المبتكرة بما فيها المشتقات المالية المختلفة .

3- تطوير الهياكل المؤسسية للأسواق و خاصة بما يتعلق بجانب الوساطة المالية و إتاحة الفرصة للمصارف للقيام بذلك الدور من خلال توفر لديها موارد و كوادرفنية و شبكات فروع واسعة .

4- إيجاد نظام متكامل و موحد للإفصاح على المستوى القطري و الإقليمي و دعم جهود صندوق النقد العربي و مؤسسة التمويل الدولية .

5- إعداد البرامج التثقيفية المطلوبة لنشر الوعي الاستثماري و التأكيد على أهمية توفير المعلومات عن أنشطة أسواق الأوراق المالية العربية للمستثمرين العرب في داخل الدول العربية و خارجها .

6- أهمية تكثيف الجهود المبذولة للربط ما بين أسواق الأوراق المالية العربية لتشملها جميعها .

7- ربط أسواق الأوراق المالية بشبكات معلومات و حواسيب الكترونية .

8- تحسين فعالية أسواق الأوراق المالية في تحقيق الأهداف المخططة .

9- تدريب فرق الوسطاء الماليين .

المطلب الثالث: معوقات تطور أسواق الأوراق المالية العربية

تعاني أسواق الأوراق المالية من نقاط ضعف عديدة تحول دون تطورها و إمكانية التعامل و ربطها ببعضها البعض، حيث لا يمكن عزل موضوع تطوير هذه الأسواق عن الأوضاع الاقتصادية و السياسية المتبعة خاصة فيما يتعلق بعدم توافر إمكانية تحويل الفوائض المالية في شكل ودائع مصرفية للدول النامية، وفي هذا الجانب يمكن إبراز المعوقات التالية :

1- المعوقات التنظيمية: تظهر من خلال غياب القوانين المتعلقة بالفصل بين دور التشريعي الذي تقوم به هيئة الرقابة على الأسواق التي تعين من قبل الحكومة و بين الدور التنفيذي الذي تقوم به أسواق الأوراق المالية، فالأسواق ليست مستقلة ماليا و إداريا، فهي مرهونة بما هو خارج عنها يتحكم فيها و يوجهها، كذلك غياب التشريعات التي تحدد إنشاء مؤسسات المقاصة و التسوية، و الحفظ و الإيداع المركزي، و صناديق

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

ضمان المعاملات و غيرها من الأجهزة المساندة، مما أدى إلى زيادة التقلبات في أسعار الأسهم و زيادة مخاطر الاستثمار، و افتقار الأسواق العربية إلى شركات الترويج و ضمان الاكتتاب¹. أيضا مما هو جدير بالذكر، عدم إمكانية تبادل تسجيل الأوراق المالية بين الأسواق، و فرض بعضها قيودا على الاستثمار الأجنبي، إضافة إلى وجود تباين كبير في قواعد إصدار القيم المنقولة، وكذا إدراجها، و عدم وضوح قواعد و النظم لكل من السوق الأولي و الثانوي، و هو ما يجعل هذه الأسواق تتصف بمحدودية الأدوات المالية المستعملة فيها و بضيق نطاقها .

2- ضعف الإطار التشريعي الملزم للشركات المدرجة في أسواق الأوراق المالية العربية: في هذا الصدد أشارت دراسة أجريت من طرف المعهد العربي للتخطيط على أن كل أسواق الأوراق المالية العربية تعاني من ضعف قواعد الشفافية و الإفصاح و الأطر المؤسسية، و خصوصا تلك المتعلقة بحوكمة الشركات، مشيرة إلى غياب الاستقلال المالي و الإداري لأسواق الأوراق المالية العربية، و غياب أو ضعف الإطار التشريعي الملزم للشركات المدرجة في أسواق الأوراق المالية العربية بالتقيد بمعايير المحاسبة و متطلبات الشفافية و الوضوح في شأن معلوماتها في التقارير المالية².

3- قصور أنظمة الإفصاح المالي: رغم التشريعات الصادرة في هذا الشأن، إلا أن الواقع بعيد عن المستوى المطلوب الذي تشهده الأسواق المتطورة، فأنظمة الإفصاح المالي في الدول العربية غير مدققة و تبقى في بعض الأحيان في إطار العموميات، و تظل التقارير المالية للشركات بعيدة عن الجودة المنشودة، و أن مصداقيتها متفاوتة من سوق لأخر، و تقتصر في كثير الأحيان على توفير الحد الأدنى المطلوب للإفصاح المالي، كنشر الموازنة الختامية، و التأخر أحيانا في نشر مثل هذه البيانات و الاكتفاء بعمليات نشر سنوية، بما لا يوفر المعلومات الكافية للمستثمرين كقاعدة أساسية لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية، و تفتح المجال واسعا أمام بعض الأطراف في الحصول على سبق في المعلومات دون غيرهم و تحقيق أرباح غير عادية³.

4- عدم توفر آليات فعالة لتكامل أسواق الأوراق المالية العربية: لا شك أن غياب الترابط و التكامل بين أسواق الأوراق المالية العربية و بين مكاتب السمسرة، و غيرها من الأجهزة، لا يسهل عملية الاتصال السريع و ما تتطلبه عمليات التداول و التسديد من سرعة اتخاذ القرار، و إنما تقوم هذه الأجهزة أن وجدت أصلا بالإبطاء و التريث لفترة زمنية معتبرة، و هو ما يمنع الأسواق من أن تتفاعل مع الأحداث لحظة جريانها و ليس بعد فوات الأوان، و من جهة أخرى فإن عدم تكامل أسواق الأوراق المالية فيما بينها من ناحية، و بين أسواق الأوراق المالية الدولية من جهة أخرى يمنعها من أن تحقق ما هو مطلوب منها، و هكذا تتراكم أمامها المشاكل و تتضاعف المعوقات، و لعل أهم عوامل الانفصال يكمن أساسا في ضعف التشابك العربي الاقتصادي بل حتى ضعف العمل العربي في مختلف أشكاله، و من مظاهر ذلك ضآلة التجارة العربية البينية و محدودية

¹ - نوال بن لكحل، واقع الأسواق المالية العربية، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد الثاني، العدد الثالث عشر، المركز الجامعي بخميس مليانة، الجزائر، 2015، ص164.

² - عمار زودة، حمزة بوكفة، تطور أداء أسواق الأوراق المالية العربية، معوقات نموها و مرتكزات تطويرها دراسة تحليلية للفترة (2009-2015) المجلة العالمية للاقتصاد والأعمال، المجلد الرابع، العدد الأول، عمان، الأردن، 2018، ص57.

³ - حسان خبابة، دور أسواق الأوراق المالية بالدول العربية في تنمية اقتصادي، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد الثالث، العدد الخامس، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2003، ص14.

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

مؤسسات العمل العربي المشترك و التفكير الواضح سياسيا واقتصاديا، مما يشكل قاطع في طريق الاتصال بين مؤسسات الاستثمار والمال والتعاون المالي العربي.¹

5- محدودية الأدوات المالية: تعاني أسواق المالية العربية من ضآلة حجم و عدد الإصدارات، بما يحرم السوق من تنوع الأدوات المالية المتداولة فيها، ويرجع ذلك أساسا إلى النقاط التالية:²

- صغر حجم الأوراق المالية المعروضة في السوق نتيجة تباطؤ برامج الخصخصة، واعتماد الحكومة بدرجة كبيرة على سوق النقد في تمويل احتياجاتها المالية .

- قصور نظام المعلومات الذي يفتقد في كثير من الأحيان إلى الوضوح و التبسيط، مما يجعله غير مفيد خصوصا لصغار المدخرين والمستثمرين .

- الافتقار إلى المؤسسات صانعة السوق المتمثلة في بنوك الاستثمار، التي توكل إليها مهمة صناعة الأسواق، لما تملكه من خبرات و قدرات مالية و بشرية، القادرة على إنشاء المشاريع و تسعير إصدارها و ضمان الترويج لعمليات الاكتتاب فيها .

- ضآلة و جمود المحافظ المالية لدى البنوك، التي تعتبر من أهم المؤسسات المالية التي يمكن أن تلعب دورا رئيسيا في تنشيط سوق الأوراق المالية، من خلال ما يمكن أن توظفه من أموال في الأوراق المالية بالسوق الأولي، إلى جانب تنشيطها لعملية التداول من خلال ما يمكن أن تطرحه هذه البنوك مما بحوزتها من أوراق مالية بالسوق الثانوي .

6- تدني الوعي الاستثماري لدى المتعاملين: رغم التغطية الواسعة لأخبار التداول بالصحف و القنوات الفضائية إلا أن جانب التوعية لا يأخذ حظه، حيث تتوجه الرسالة الإعلامية إلى المتعاملين باعتبارهم ذوي خبرة، بينما الغالبية منهم ليس لديهم أساسيات التعامل، و يبدو ذلك من مخاطبة المتعاملين بمصطلحات علمية لا دراية لهم بها، و من أشكال أخطاء المتعاملين الزج بكل أموالهم للاستثمار، بينما الاستثمار الرشيد يقتضي الاستثمار بالفوائض الأموال، و كذلك الاقتراض للاستثمار أيضا، و شراء سهم واحد بغالب أموال المستثمر، بينما أبسط قواعد الاستثمار هو التنوع بالمحفظة، و يعد دخول السوق من خلال صناديق الاستثمار الأسلوب الأمثل لغير ذوي الخبرة، إلا أن الرغبة في تحقيق مكاسب عالية يدفعهم للمجازفة .

كما يعد الاستثمار المؤسسي كشكل غالب للتعامل في أسواق الأوراق المالية الأجنبية هو الأفضل، لوجود إمكانية الاستعانة بالمتخصصين لمتابعة أخبار الشركات و تحليل أدائها، و رصد التغيرات بقطاعات النشاط الاقتصادي، و مدى تأثيرها بالتطورات الاقتصادية المحلية و الإقليمية و الدولية، لاتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة.³

7- المعوقات الاقتصادية : تواجه أسواق الأوراق العربية معوقات اقتصادية نلخصها فيما يلي:⁴

- انخفاض معدلات الادخار نتيجة لضعف دخل الفرد مما يقلل من إمكاناتها المالية المتاحة للاستثمار و يظهر ذلك من خلال التباين في مستوى دخل الفرد بين الدول النفطية و غير النفطية .

¹ - عمارزودة، حمزة بوكفة، مرجع سبق ذكره، ص58 .

² - نوال بن لكحل، مرجع سبق ذكره، ص164 .

³ - عمارزودة، حمزة بوكفة، مرجع سبق ذكره، ص58 .

⁴ - زهير حامد الزبيدي، كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية الواقع و الطموح نظرة تحليلية، مجلة ديبالي للبحوث الإنسانية، العدد السابع و الخمسون، جامعة ديالى، العراق، 2013، ص30-31 .

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

- عدم ملائمة الأنظمة الضريبية المطبقة في هذه الأسواق .
- ارتفاع معدلات التضخم في معظم الدول العربية و هذا الأمر يؤدي إلى تجنب المدخزين من الاستثمار في السندات تفاديا للتضخم، إذ سجل معدل 15% و 11% في عامي 2008 و 2009 على التوالي .
- قلة الانفتاح على الخارج و عدم وجود أنظمة استثمار مفتوحة على كامل الدول العربية، مما اثر سلبا على ثقة المستثمرين بهذه الأسواق و بالتالي عدم فسح المجال للاستثمارات الأجنبية و نقل الخبرات .
- ارتفاع درجة تركيز التداول الذي تعاني منه كافة أسواق الأوراق المالية العربية و تعكس قلة عدد الأسهم ذات الجاذبية و الجودة لاحتفاظ كبار المستثمرين ببعض منها و انخفاض جودة الأسهم المدرجة في هذه الأسواق خاصة أسهم شركات القطاع الخاص .
- التقلبات الشديدة في الأسعار التي تتصف بها هذه الأسواق، على الرغم من تحديد معظمها لهامش مسموح به لمدى تغير السعر اليومي للورقة المالية المتداولة، مما يثير مخاوف المستثمرين الأجانب عند دخولهم للسوق أو خروجهم منه، مع ضعف شفافية و كفاءة المعلومات و مما يرفع درجات المخاطر الاستثمارية .

المبحث الثاني: مبادئ التداول الالكتروني والإيداع المركزي

المطلب الأول: مبادئ التداول الالكتروني

أولاً- نشأة نظام التداول الالكتروني

مرت آليات وطرق التداول بالأوراق المالية في الأسواق المالية المتقدمة بعدة مراحل ارتبطت بتطور النظام الاقتصادي وفلسفة توظيف الأموال في تلك البلدان كما ارتبطت بحجم ونوع الخدمات المالية التي قدمتها اعتمادا على مبدأ حرية حركة وانتقال رؤوس الأموال واستثمارها . كانت النشأة الأولى للتداول بالأوراق المالية بدائية تعتمد مبادلة السلع والتسوية المالية وتوثيق المعاملة كأجراء تجاري، و بسبب عدم اكتمال التسوية المالية في معظم الأحيان نشأت صكوك الدين كورقة مالية وبسبب الحاجة إلى تسهيل الأوراق المالية ظهرت أول أسواق الأوراق المالية واعتمدت آليات التسجيل والتسوية اليدوية و الإعلان عن الأسعار للأوراق المالية¹.

بطريقة المناادة والمزايدة العلنية ثم الاعتماد الكامل على التكنولوجيا المتطورة في كل عمليات تسجيل أوامر البيع والشراء المتنوعة والقيام بأجراء التسويات اللحظية بصورة الكترونية كاملة لا تستغرق سوى أجزاء الثانية الواحدة، إذ أن التعليمات المحددة من قبل الأسواق المالية المنظمة في مختلف الدول وضعت مجموعة من الإجراءات التي تهدف إلى ضمان تحقيق العدالة الكاملة للبائعين والمشتريين وتحقيق دقة وسرعة العمليات المالية من خلال الوسطاء الذين يقومون بالالتزام لتنفيذ أية أوامر تصل إليهم من وكلائهم في سجل أوامر السوق وفق التاريخ الذي وردت فيه الأوامر وبأسعار المقتصرة لكل أمر .

شهد سوق الأسهم الأمريكي (Nasdaq) إجراءات تنظيم و إطلاق لنظام التداول الالكتروني عام 1291 ، تزامنا مع إطلاق شبكة الاتصالات الالكترونية و بروز دور الوسطاء في السوق لنشر معلومات التداول والسماح باستخدام النظام والتخلي عن التداول اليدوي، وبدأت الأسواق المالية تعتمد الأنظمة الالكترونية في مختلف البلدان الأوروبية تباعا للسوق الأمريكي باستخدام تكنولوجيا التداول والحفظ والتسوية المالية للتداول

¹ - A .J.Grimm , Danid , (2000) , "A Process Of Natural Correction : Arbitrage And The Regulation Of Exchange — Traded Funds Under The Investment Company, Act . p104 .

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

الالكتروني التي قادت إلى ربط النظم المالية للبلدان، وتم استخدام نظام التداول الالكتروني في الأسواق المالية ليس فقط لتحسين قائمة عمليات التداول ولكن لتغيير الهيكل العام للتداول.¹ ومع استخدام شبكات الانترنت، اعتمدت العديد من الأسواق المالية في الدول العربية و الأجنبية آليات متطورة لتداول الأوراق المالية عبر شبكة الانترنت لجذب المزيد من الشرائح الجديدة من المستثمرين، لم تكن متوفرة سابقا على صعيد سوق الأوراق المالية.²

ثانيا- مفهوم نظام التداول الالكتروني

هناك أكثر من مفهوم للتداول الالكتروني و كالآتي :

- عرف من قبل Yamaguchi 2001 : أن نظام التداول الالكتروني هو مجموعة كبيرة من الأنظمة المتعددة إذ يقدم خدمات متكاملة في مجال تبادل الأوراق المالية، فيبدأ ب (توجيه وتسليم الأوامر من المستخدمين إلى النظام الذي ينفذ الأوامر) الذي يقوم بنقل الأوامر إلى صفقات، و النشر الالكتروني الذي يتم قبل التداول (بيع وشراء) و معلومات بعد التداول (سعر الصفقة وكمية البيانات) ، ويوفر للمتعاملين السرعة في التداول، تسهيل عملية اتصال العملاء مع بعضهم، انخفاض التكاليف، انخفاض مخاطر الإدارة، وحيادية موقع التداول.³

- وعرف من قبل Rindi & Jong 2002 : هو عبارة عن مجموعة من الأوامر المفتوحة حيث يشكل هذا النظام شكل من أشكال نظام التداول البديل وتقوم أنظمة التداول الالكتروني على جمع المشتريين والبائعين معا الكمال تنفيذ عمليات التداول الالكتروني عن طريق أجهزة الحاسوب وشبكات الانترنت الخاصة بالمستثمرين، ويكون هذا النظام مسجل وفق لائحة لجنة الأوراق المالية وسوق الأوراق المالية ويسمح هذا النظام بتنفيذ الأوامر بشكل كلي أو جزئي.⁴

- وعرف من قبل Hirt 2012 : هو نظام يعمل على مطابقة أوامر البيع والشراء وكافة التداولات في الأسواق المالية بصورة تلقائية الكترونية وفق أسعار محددة، يمكن لنظام التداول عبر الانترنت انتظار وصول أوامر البيع والشراء مطابقة، ويتيح نظام التداول عبر الانترنت لمستخدميه أن يطلعوا على دفاتر طلباتهم بصورة كاملة، والبعض يجعل دفاتر طلباتهم متاحة على شبكة الانترنت.⁵

- وعرف من قبل حمدون 2013 : هو نظام يسمح للمستثمر من إدارة استثماراته في الأوراق المالية من خلال بيعها وشراءها و تنفيذ الأوامر حيثما كان متواجد عن طريق شبكة الانترنت بالاشتراك لدى شركة وساطة تكون مرخصة بمزاولة هذا النشاط.⁶

¹ - Gorham , Michael & Singh , Nidhi , (2009) , "Electronic Exchange The Global Transformation Form Pits To Bits" , Elsevier Inc. , America . p13 .

² - الضبع اشرف، تسوية عمليات البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة ، مصر، 2009، ص144 .

³ - Yamaguchi , Yutaka , (2001) , "The Lmplications Of Electronic Trading In Financial System" . p3

⁴ - Jong , Frank De & Rindi , Barbara , (2009) , "The Microstructure Of Financial Markets" , First Published In Print Format , Published In The United State By Cambridge University Press New York , America . p10

⁵ - A .Hirt ,Geoffery , (2012) , "Investment Management" , Mcgraw — Hill , Abusiness Unit Of The Mcgraw — Hill Companies , Inc. Of The Americas , New York , America . p73

⁶ - حمدون ريان هاشم، التنظيم القانوني للتداول الالكتروني للأوراق المالية، الطبعة الأولى ، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2013، ص99 .

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

مما تقدم يمكن تعريف نظام التداول الالكتروني : بأنه مجموعة برامج تقوم بتبويب معلومات الأوراق المالية وتنظيم قائمة أسعار لها، ليتم التعامل بها عن طريق المحطات الطرفية المرتبطة بها، من خلال المكاتب المتخصصة للقيام بعمليات البيع والشراء ومزاولة عمليات التداول بشكل الكتروني بين المستثمرين، و يتميز هذا النظام بسرعة العمليات و إمكانية التسويات المباشرة و إعادة بيع ما تم شراؤه بالإضافة إلى قدرة الإفصاح عن الأسعار و التنافس وفقا لقاعدة السعر في اكتساب الملكية .

ثالثا- مميزات وسلبيات نظام التداول الالكتروني

ساهمت التقنيات التكنولوجية وشبكات الاتصال الحديثة في تقليل التدخل البشري وكذلك تقليل تكاليف المعاملات، حيث تتميز تقنيات نظام التداول الالكتروني بالسرعة في تنفيذ الصفقات وتسعى لزيادة الشفافية مقارنة بالأنظمة اليدوية، وهناك عدد من خصائص أو مميزات نظام التداول الالكتروني وهي كما يلي¹:

1- تتميز عمليات نظام التداول الالكتروني بالسرعة القصوى عن طريق تنفيذ أوامر المستثمرين وتسويتها مقارنة بالطرق الأخرى، إذ يستطيع المستثمر من خلال هذا النظام وفي أي مكان بالعالم التحقق من رصيده النقدي، ورصيده من الأسهم، وكذلك يراقب محفظته الاستثمارية وما يحدث عليها من تغييرات بالأرباح أو الخسائر، وله الحق في أن يضيف أو يعدل أو يلغي الأوامر الخاصة به وتنفيذها وتسوية المعاملات عن طريق تطبيقات النظام الالكتروني من خلال جهاز الحاسوب أو الهاتف المحمول دون حاجته لزيارة السوق أو طلب الإعانة من الوسيط .

2- إن نظام التداول الالكتروني يجذب الكثير من المستثمرين والمشاركين في الأسواق المالية، حيث يكون أكثر فاعلية من طرق التداول الأخرى، حيث يتيح للمستثمرين تقديم طلب وعرض الأوراق المالية من أجل عملية التداول بكل سهولة ويسر .

3- إن التكلفة التي يقوم المستثمر بدفعها إلى الوسيط تكون منخفضة، لقاء تزويده بالخدمة الموكلة إليه .

4- إن لنظام التداول الالكتروني اثر فعال في تحسين جودة عرض معلومات التداول وكافة الصفقات، ويتمتع بخاصية عدم الكشف عن هوية المتداولين .

5- يقضي نظام التداول الالكتروني على الكثير من المشاكل التي تحصل في أسواق الأوراق المالية بين المستثمرين والوسطاء المتعلقة بعدالة التنفيذ .

6- إن تكاليف التداول التي يقوم بها المتداولين بالأسواق المالية تمثل نقطة مهمة بالنسبة إليهم، حيث أن التداول الالكتروني يقلل من تكاليف التداول التي تمثل شيء رمزي وبالتالي يساعد المتداولين من جذب اهتمامهم بشأن الأسواق المالية واستثمار أموالهم فيها ومزاولة الأنشطة المختلفة وذلك بسبب كفاءة الأسواق المالية .

7- يحصل المستثمرون على المعلومات التي تخص الأوراق المالية التي يتم تداولها في الأسواق المالية بأي لحظة ليتم اتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة وفقا لقرار حجم الاستثمار .

¹ - حمدون ريان هاشم، التنظيم القانوني للتداول الالكتروني للأوراق المالية، الطبعة الأولى ، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2013، ص102 .

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

8- يزيد من عدد المستثمرين وتزيد معدلات التداول للأسهم بالإضافة إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية وزيادة سيولة السوق .

9- الشفافية في إتمام العمليات، حيث أن نظام التداول الالكتروني يوفر بيانات ومعلومات قيمة عن العرض والطلب حيث بإمكان المتداولين استخدام هذه المعلومات لوضع الإستراتيجية الخاصة بهم .

المطلب الثاني: أساسيات الإيداع المركزي وعملياته

أولاً- مفهوم الإيداع المركزي للأوراق المالية

هناك عدة مفاهيم للإيداع المركزي يتم ذكرهم كمايلي :

- عرف Arnett 2011 : هو عبارة عن نظام مركزي يقوم باحتواء الأوراق المالية التي تم إيداعها من قبل المستثمرين والمحافظة عليها، إلى حين قيام المستثمرين بالتعامل والتبادل في الأسواق المالية ضمن ما يحتويه المستثمر من إيداعات فيه .¹

- عرف الإيداع المركزي للأوراق المالية من قبل بغدادي 2012 : كل عمل يقوم بالإيداع و الاحتفاظ بالأوراق المالية والقيام بعمليات المقاصة والتسوية للمراكز المالية الناتجة عن عمليات التداول ونقل الملكية للأوراق المالية بواسطة القيد الدفترى، حيث يضمن ذلك الاحتفاظ بالأوراق المالية الذي يتم عن الشركات أو عن إحدى الشركات التي تحمل ترخيص للقيام بهذه الوظيفة، تحويل ملكية الأوراق المالية التي يتم التداول بها بواسطة أعضاء الإيداع المركزي، وتقييد حقوق الرهن على الأوراق المالية .²

- وعرفه محمد 2012 : هو نظام يمثل الدعامة الأساسية للأسواق المالية لقيامها بأداء وظائفها بكفاءة المالية، ويعمل على حفظ كافة الأوراق المالية التي تتداول من قبل المستثمرين عند جهة مركزية واحدة ويتم تبسيط العملية وتتحول إلى قيد دفترى .³

مما سبق ذكره يعرف الإيداع المركزي كمايلي : هو نظام يتم به حفظ الأوراق المالية التي يتم تداولها من قبل المستثمرين، و يعد مركز أمان وضمان لحقوق المستثمرين وحمايتهم، ويتولى عمليات المقاصة والتسوية للأوراق المالية وتسهيل عمليات تحويل ملكية الأوراق المالية بين أطراف التداول .

ثانيا- الوظائف الأساسية لنظام الإيداع المركزي

يقوم قسم الإيداع المركزي بوظائف رئيسية في أسواق الأوراق المالية وهي كما يأتي:⁴

1- يقوم بالاحتفاظ و تسجيل شهادات الأوراق المالية غير الملموسة وجميع الحقوق المدرجة بصورة الكترونية الخاصة بالمصدرين لأوراق المالية وشركات الوساطة ومالكي هذه الأوراق .

¹- W.Arnett , George , (2011) , "Global Securities Markets" , John Wiley & Son's , Canada . p39-40 .

²- بغدادي خالد عبد العزيز ، تداول الأسهم والقيود القانونية الواردة عليه : دراسة مقارنة، الطبعة الأولى، مكتبة القانون و الاقتصاد، 2012، ص196 .

³- محمد عبد الله شاهين، أسواق المال بين الأرباح والخسائر بين العوائد والمخاطر، دار حميثرا للنشر والترجمة، القاهرة، مصر، 2012، ص354-355 .

⁴- Cetin , Tamer &Oguz , Fuat , (2012), "Regulation And Competition In The Turkish Banking And Financial Markets" , Nova Science , Usa. P194-195 .

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

- 2- التأكد من سلامة وتناسق السجل الذي يخص العمليات التي تم عقدها بين المتعاملين، وتحديد عدم التناسق بالعمليات وانتهاك حقوق اللوائح التي تخص نظام الأوراق المالية الغير ملموسة وتصحيح الأخطاء التي تم كشفها والحفاظ على امن العمليات المتداولة .
- 3- يضمن سرية العمليات التي تم تسجيلها طبقا للأنظمة المعمول بها .
- 4- يقوم بمقام وكيل الأوراق المالية ليتم تسويتها في الوقت ذاته وإدارة ضمان الأوراق المالية .
- 5- يدير العمليات القانونية التي تحافظ على الأوراق المالية والانتفاع منها وحماية الأسواق المالية من الإفلاس وعمليات الاحتيال .
- 6- يقوم بإدارة إجراءات الشركات وتقديم الخدمات للمستثمرين حول المعلومات الخاصة بالحسابات عن طريق مركز الاتصال و البريد الالكتروني و رسائل SMS
- 7- يدير و يمول صندوق حماية المستثمرين (Fund Protection Investors) و القيام بجميع القضايا التي تتولى الحفاظ على حقوق المستثمرين .

المطلب الثالث: مؤشرات التداول الالكتروني في الأسواق المالية

أولاً- مفهوم مؤشرات تداول الأوراق المالية

هناك عدة تعاريف ومفاهيم تبين معنى مؤشرات التداول في أسواق الأوراق المالية يتم ذكرها كما يلي :

- عرفت من قبل Mak 2003 : أن المؤشرات عبارة عن سلسلة من المعلومات والبيانات المالية إذ تكون مكونة البيانات من كمية الأوراق المالية التي تكون معروضة للتداول و أسعارها، و تم تطوير عدد من المؤشرات حيث تهدف كافة المؤشرات إلى توضيح ماهية وضع السوق وتحاول التنبؤ بما ستكون عليه الأسواق المالية في الوقت الحاضر والمستقبل.¹
- و عرفت من قبل حسن 2006 : هي عبارة عن الاتجاهات التي تتعلق بأسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية بالاعتماد على متوسط أسعار الأسهم التي يتم تداولها في أسواق الأوراق المالية خلال مدة محددة، حيث أن هذه المؤشرات لن تبقى ثابتة إنما تتغير على مدار اليوم وتغير هذه المؤشرات مرتبط بعمليات شراء وبيع الأسهم في سوق الأوراق المالية وتستمر إلى نهاية اليوم، حيث أن آخر الأسعار التي تتوصل إليها الأسهم تدعى "سعر الإقفال" وهي ذاتها التي يتم التعامل بها في بداية اليوم الثاني من العمل تدعى "أسعار الافتتاح".²
- و عرفت من قبل الموسوي 2012 : عبارة عن قيم رقمية تقوم بقياس التغيرات التي تحصل في أسواق الأوراق المالية، حيث تتكون هذه المؤشرات وتتبع قيمتها منذ البداية وبعدها تتم مقارنة قيم المؤشرات عند أي نقطة زمنية، وهذا يسمح بإمكانية معرفة التحركات التي يشهدها السوق سواء في حالة الارتفاع أو في حالة الانخفاض مما تعكس هذه المؤشرات اتجاهات الأسواق و أسعارها.³
- كما أنها عرفت كذلك : أنها مؤشرات تقيس مستوى الأسعار في أسواق الأوراق المالية بالاعتماد على

¹ - Mak , Don K , (2003) , "The Science Of Financial Market Trading" , Published By World Scientific .. p04 .

² - حسن محروس، الأسواق المالية والاستثمارات المالية، كلية التجارة – جامعة عين شمس، مصر، 2006، ص64 .

³ - الموسوي حيدر يونس، المصارف الإسلامية أداءها المالي وأثرها في سوق الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار اليازوري للطبع والنشر، عمان، الأردن، 2012، ص99 .

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

مجموعة من أسهم الشركات المتداولة في الأسواق المالية، ويتم تحديد الأوراق المالية بطريقة تسمح للمؤشر أن تعرض حالة الأسواق المالية المستهدفة قياسها .

مما تقدم يتم تعريف مؤشرات الأسواق المالية بأنها قيم عددية لقياس نتائج التعامل بالورقة المالية والسعر المنفذ به و التي يجب أن تتوافق مع حدود ملكية المالك، السعر السائد للأوراق المالية، و بالإضافة إلى أنها تكون معيارا لاتجاه حركة السوق ارتفاعا أو انخفاضاً بالقياس إلى نتائج فترة الأساس والتداول السابق .

ثانيا- فوائد التعامل بمؤشرات التداول في سوق الأوراق المالية

هناك عدد من الفوائد التي تقدمها مؤشرات التداول يتم ذكرها كما يأتي¹:

1- إن استعمال مؤشرات التداول لها اثر في قياس العالقة بين الأدوات المالية المتعددة وعلى مستوى دولي ويكون لهذا الأمر أهمية عند القيام بإنشاء محافظ مالية التي تكون سياستها الاستثمارية مركزة تنوع الاستثمارين الأدوات المالية المتنوعة وبين مختلف الدول .

2- يتم استعمال المؤشرات من اجل مواكبة ومتابعة أداء سوق الأوراق المالية .

3- إن استخدام مؤشرات التداول تبين مدى تأثير البيانات والمعلومات التي وضعها المسؤولين على نص أنظمة التداول و العمليات القائمة بالسوق .

4- إن مؤشرات السوق تساعد في اختيار الأوراق حيث أن استخدام مؤشرات التداول لتوقع اتجاه حركة التداول في سوق الأوراق المالية يمكن أن يحسن أداء و عمل الأسواق المالية وتقدم مؤشرات التداول الاحتمالات الواردة في المستقبل للمستثمرين و الأرباح المتوقعة، وتستخدم هذه المؤشرات من قبل المتداولين في سوق الأوراق المالية لمراقبة أوضاع السوق وعلى وجه التحديد اتجاهات السوق المالية بحالات الصعود و الهبوط .

المبحث الثالث: واقع أسواق الأوراق المالية العربية و دور نظام التداول الالكتروني في رفع كفاءتها (الجزائر، مصر، الأردن)

اتخذت معظم أسواق الأوراق المالية العربية خطوات واسعة نحو تحديث أنظمة التداول لديها و استخدام التقنيات الحديثة لتسهيل عملية تداول الأسهم، و ذلك من اجل رفع كفاءة و سرعة التعامل بالأوراق المالية و زيادة الشفافية و الأمان لدى المتعاملين، و قد نتج عن ذلك استحداث أنظمة تداول آلية متطورة في أسواق الأوراق المالية العربية المشاركة في القاعدة، كما اتجهت بعض من هذه الأسواق إلى إدخال خدمة التداول عن بعد، و هي من ضمن الخدمات الجديدة التي شهدتها هذه الأسواق و ذلك من اجل تمكين شركات الوساطة من إتمام الصفقات من مكاتبها دون الحاجة إلى وجود مندوبين عنها في السوق².

¹ - المعموري عامر عمران كاظم، الزبيدي سليم رشيد عبود، اثر تقلبات أسعار الصرف على المؤشر العام لأسعار الأسهم دراسة تطبيقية - في سوق العراق للأوراق المالية للمدة 2005 - 2011، مجلة الإدارة والاقتصاد، المحور الاقتصادي، المجلد الثالث، العدد الثاني عشر، بغداد، العراق، 2012، ص139 .

² - صندوق النقد العربي، مساهمة صندوق النقد العربي في تطوير الأسواق المالية العربية، 2003، ص18-19 .

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

بدأت أسواق الأوراق المالية العالمية باستخدام نظم التداول الالكتروني منذ ما يقارب ثلاثة عقود، وقد تزايدت درجة استخدام الحاسب الآلي للتعامل في هذه الأسواق مع مرور الوقت، ومن أشهر الأسواق المالية العالمية التي تعتمد بشكل أساسي على نظام الكتروني للتداول أسواق باريس وطوكيو.¹ وقد شهدت السنوات الأخيرة قفزة نوعية وكبيرة في هذا المجال، حيث أدركت أسواق الأوراق المالية العربية أهمية تطبيق أنظمة التداول الالكتروني بدلا من أنظمة التداول اليدوية، وذلك للارتقاء بهذه الأسواق إلى مصاف الأسواق العالمية للدول المتقدمة، بالإضافة لما توفره أنظمة التداول الالكترونية من شفافية وكفاءة عاليتين تمكن المستثمرين و المتعاملين بالأوراق المالية من مراقبة عمق السوق، وإتمام عملية التداول بطريقة أسرع، و الذي يسهم في زيادة كفاءة تنفيذ أوامر البيع والشراء، وتحقيق العدالة بين المتعاملين، وزيادة سيولة التداول، فضلا عن زيادة شفافية السوق وإستعاب حجم كبير من العمليات، وتوفير جميع المعلومات المطلوبة فورا.²

تعتبر معظم الدول العربية حديثة العهد بأسواق الأوراق المالية إذا ما قورنت بالأسواق العالمية، وسوف يتم التركيز في هذا المبحث على دراسة وتحليل كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية وذلك من خلال مؤشرات السوق وهذا قبل وبعد استخدام نظام التداول الالكتروني أو بتحديث وتطوير بنية التداول الالكتروني، وذلك من خلال المؤشرات التالية :

1- المؤشر العام لأسعار الأسهم .

2- مؤشر حجم السوق و الذي يتفرع بدوره إلى :

- معدل الرسملة البورصية للناتج المحلي الإجمالي = القيمة السوقية / الناتج المحلي الإجمالي

- عدد الشركات المسجلة في البورصة

3- مؤشر سيولة السوق و هو كذلك يتفرع بدوره إلى :

- مؤشر حجم التداول = قيمة الأسهم المتداولة / الناتج المحلي الإجمالي

- معدل دوران الأسهم = (إجمالي الأسهم المتداولة / القيمة السوقية) * 100

المطلب الأول: سوق الأوراق المالية الجزائرية وعلاقتها باستخدام نظام التداول الالكتروني

إن انتقال الجزائر من النظام الاشتراكي إلى نظام اقتصاد السوق و بروز ظاهرة العولمة بما فيها عولمة الأسواق المالية، فرض عليها وضع آليات جديدة لتمويل استثماراتها، و من اجل استكمال الإصلاحات الاقتصادية و المالية التي شرعت في تطبيقها منذ نهاية الثمانينات، فقد سعت الجزائر جاهدة وراء إنشاء سوق مالي (بورصة الجزائر) و العمل على تطويره، و ذلك رغبة منها في مسايرة التغيرات التي يشهدها الاقتصاد العالمي.

¹ - محمد بن إبراهيم السحيباني، نظام التداول الالكتروني في سوق الأسهم السعودية، المجلة الاقتصادية السعودية، السنة الأولى، العدد الرابع، الرياض، السعودية، 2000، ص 01.

² - هبة عبد الحليم عبد ربه، احمد علي بكري، علم نفس البورصة وتطوير الأسواق المالية العربية، الطبعة الأولى، دار الوفاء لدنيا الطباعة، الإسكندرية، مصر، 2015، ص 90-91.

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

أولاً- سوق الأوراق المالية الجزائرية

1- نشأة وتطور: برزت فكرة سوق الأوراق المالية في الجزائر نتيجة الإصلاحات الاقتصادية التي أعلن عنها عام 1987 و دخلت حيز التطبيق عام 1988 و في نفس السنة صدرت المؤسسات العمومية و صناديق المساهمة و بعدها صدر قانون المتعلق بالنقد والقرض سنة 1990 .

أهمية إنشاء سوق الأوراق المالية و في سنة 1993 صدر المرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 23/05/1993 يقضي بإنشاء بورصة القيم المنقولة بالجزائر .

سمحت هذه القوانين و المراسيم بإنشاء لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة (COSOB)، التي تتكفل بضبط السوق و تنظيمه، و شركة تسيير بورصة القيم (SGBV) المكلفة بتسيير المعاملات في البورصة، و سطاء عمليات البورصة (IOB) المكلفين بالتفاوض على القيم المنقولة و أخيرا شركة استثمار ذات رأسمال متغير (SICAV) .

مع نهاية سنة 1996 تم إكمال الأطر القانونية و التنظيمية لإنشاء بورصة القيم المنقولة، مع بداية سنة 1997 تم اختيار الوسطاء في عمليات البورصة يمثلون مختلف المؤسسات المالية (بنوك و شركات تأمين)، حيث تولت لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة مهمة تكوين هؤلاء عن طريق الاستعانة بالخبراء الكنديين و تنظيم عدة ملتقيات، من بينها ملتقين أسبوعيين في كل من تونس و فرنسا بهدف الاستفادة و لو بشكل سطحي من خبرة هذين البلدين في مجال التعامل بالأوراق المالية، هذا و قد عملت لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة طوال سنة 1997 على تهيئة الجو الملائم و تحضير كل الهيئات المعنية للشروع في العمل بالتاريخ المحدد و هو نهاية سنة 1997، و تم بالفعل إصدار أول قيمة منقولة بالجزائر بتاريخ 02 جانفي 1998 متمثلا في القرض السندي لسونطراك .

و بتاريخ 1999/08/04 تم تدشين بورصة الجزائر رسميا، و هي عبارة عن شركة عمومية ذات أسهم، رأس مالها يقدر بـ 24 ملون دينار، حيث جاءت لتدعيم السوق المالي الجزائري بإحدى الهيئات المالية الأساسية لتسهيل تمويل أكثر تنافسي للاقتصاد الوطني و استعمال أفضل للدخار العمومي المتاح¹.

و قد باشرت بورصة الجزائر نشاطها في 13 سبتمبر 1999، حيث كانت تقوم حصّة واحدة للتسعير كل يوم اثنين من الساعة 09 صباحا إلى 10 صباحا و ذلك لمحدودية نشاط البورصة بقلّة عدد الشركات المسجلة فيها، و قد تم الانطلاق الفعلي للسوق بإنضمام أربعة أوراق مالية إلى البورصة و هي :

- سند شركة سونطراك (إصدار سندات في السوق) .
- سهم الشركة العمومية " الرياض سطيف " .
- سهم مجمع " صيدال " للإنتاج الصيدلاني .
- سهم مؤسسة التسيير الفندقي " الأوراسي "
- و حاليا توجد خمسة 05 شركات مدرجة ببورصة الجزائر و تتمثل في :²
- أليانس للتأمينات .

¹ - عبد القادر عيادي، جودة المعلومات المحاسبية في ظل حوكمة الشركات و انعكاساتها على كفاءة السوق المالية (حالة الجزائر)،

أطروحة ماجستير، الجزائر، 2013/2014، ص 202 .

² - تقرير بوضة الجزائر، شهر أفريل 2022 .

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

- أوم أنفست .
- م ت ف الأوراسي .
- بيوفارم .
- صيدال .

الجدول رقم (III – 02) : الشركات المدرجة في بورصة الجزائر

رمز ISIN	الرمز في البورصة	اسم الشركة	القطاع/ الفئة	القيمة الاسمية دج	عدد الأسهم
DZ0000010037	ALL	أليانس للتأمينات	التأمينات	200	9287217
DZ0000010029	AUR	م ت ف الأوراسي	الفندقة	250	6000000
DZ0000010003	SAI	صيدال	الصناعة الصيدلانية	250	10000000
DZ0000010052	BIO	بيوفارم	الصناعة الصيدلانية	200	25521875
DZ0000010060	AOM	أوم أنفست	سياحة	100	1702989

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات بورصة الجزائر

و في سنة 2003 و من أجل استكمال الهيئات المسيرة لبورصة الجزائر، جاء القانون 04/03 المؤرخ في 17 فيفري 2003 المتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل و المتمم للمرسوم التشريعي رقم 93 المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة، و الذي اوجد هيئة أخرى تتمثل في (Algérie Clearing) المؤتمن المركزي على السندات، و تقوم هذه الهيئة بنزع الصفة المادية للسندات، و في عم 2012 تم استحداث قسم جديد في بورصة الجزائر يتم فيه إدراج المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، و قد تم إنشاؤه بموجب التصديق على نظام لجنة عمليات البورصة و مراقبتها رقم 01/12 المؤرخ في 12 جانفي 2012 المعدل و المتمم لنظام العام لبورصة القيم المنقولة رقم 03/97 المؤرخ في 18/11/1997 المتعلق بالنظام العام لبورصة الجزائر.

2- الإطار التنظيمي: بورصة الجزائر تتمثل في تجمع للعديد من الهيئات، و تتمثل أهمها فيما يلي¹ :
أ- لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة: تتمثل مهام هذه اللجنة في تنظيم و مراقبة سوق القيم المنقولة، و لا سيما من خلال الحرص على :

- حماية المستثمرين في القيم المنقولة .
- السير الحسن و شفافية سوق القيم المنقولة .
- و من أجل تمكينها من تحقيق مهامها، خولت لهذه اللجنة السلطات التالية :
- السلطة التنظيمية .
- سلطة إشراف و المراقبة .
- السلطة التأديبية و التحكيمية .

ب- شركة تسيير بورصة القيم المنقولة: يقع مقر شركة تسيير بورصة القيم المنقولة، في 27 شارع العقيد عميروش، بالجزائر العاصمة، و هي شركة ذات أسهم برأس مال قدره 475 مليون دينار جزائري، و قد

¹ - بورصة الجزائر، لجنة المراقبة، تاريخ الاطلاع 2022/04/15 الموقع الالكتروني https://www.sgbv.dz/ar/?page=ligne_societe

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

تأسست بموجب المرسوم التشريعي رقم 10/93 المؤرخ في 23/05/1993 و تحقق إنجازها في 25/05/1997، وتمثل الشركة إطار منظما في خدمة الوسطاء في عمليات البورصة لتمكينهم من أداء مهامهم وفقا للقوانين المعمول بها .

ج- المؤتمر المركزي على السندات: تم تحديد دور المؤتمر المركزي بموجب القانون 04/03 المؤرخ في 17/02/2003، ويُعني المؤتمر المركزي (الجزائر للمقاصة) بالعمليات التالية :

- فتح و إدارة الحسابات الجارية للسندات المفتوحة باسم ماسكي الحسابات حافظي السندات TCC المتدخلين .

- مركز حفظ السندات مما يسهل انتقالها بين الوسطاء الماليين .

- إنجاز المعاملات على السندات لفائدة الشركات المصدرة (توزيعات، الأرباح، زيادة رأس المال).

- التقييم القانوني للسندات المقبولة في عملياته وفق المعايير الدولية .

- نشر المعلومات المتعلقة بالسوق .

د- ماسكو الحسابات حافظو السندات: هم البنوك و المؤسسات المالية و الشركات التجارية التي تمتلك صفة الوسطاء في عمليات البورصة، و يوفر ماسكو الحسابات حافظو السندات للمستثمرين خدمات فتح و تسير الحسابات الجارية المخصصة للقيم المنقولة المكتتب عليها في السوق الأولية أو المكتسبة في السوق الثانوية .

هـ- هيئات التوظيف الجماعي للقيم المنقولة: و تتألف من شركات الاستثمار ذات رأس المال المتغير، و الصناديق المشتركة للتوظيف و تعتبر هذه الهيئات بمثابة محفزات حقيقية لضمان السيولة على مستوى سوق البورصة، و لهم دور جوهري في نشر القيم المنقولة في أوساط فئات واسعة من جمهور المستثمرين .

3- الوسطاء في عمليات البورصة: حدد المرسوم التشريعي رقم 10/93 المعدل و المتمم المؤرخ في 23 ماي 1993 المتعلق ببورصة القيم المنقولة و وضع الوسطاء في عمليات البورصة، و منحهم السلطة الحصرية للتداول على القيم المنقولة في البورصة .

تقوم لجنة تنظيم عمليات البورصة و مراقبتها بتنظيم و متابعة و مراقبة نشاط الوسطاء في عمليات البورصة، كما أنها الجهة التي تمنحهم الاعتماد، و يطلب الوسطاء في عمليات البورصة الاعتماد في فئة من الفئات المحددة أدناه :

يمارس نشاط الوسيط في عمليات البورصة من قبل الأفراد أو الشركات ذات الأسهم الحاصلين على اعتماد اللجنة .

يتضمن سوق المال في الجزائر حالياً تسعة وسطاء في عمليات البورصة يمثلون البنوك العمومية التالية : بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR ، و بنك التنمية المحلية BDL ، و بنك الجزائر الخارجي BEA ، و البنك الوطني الجزائري BNA ، و الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط- بنك CNEP-Banque ، و القرض الشعبي الجزائري CPA ، و البنكين الخاصين بي ان بي باريبا الجزائر BNP Paribas El djazair ، و Société Générale Algérie و شركة خاصة Tell Markets

يكلف الوسطاء في عمليات البورصة بتوفير الخدمات الاستثمارية المالية المحددة بموجب المرسوم التشريعي رقم 10/93 المعدل و المتمم المؤرخ في 23 ماي 1993 و هي :

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

- توظيف القيم المنقولة و المنتوجات المالية لجهة المصدرة .
 - التداول في السوق لحساب زبائنهم .
 - تسيير حافظة السندات بموجب تفويض .
 - نشاط البيع و الشراء كطرف مقابل .
 - عمليات الترويج المتصلة بأحد الأنشطة المذكورة أعلاه .
- و قد تم توسيع نشاط الوسطاء في عمليات البورصة ليشمل مجالات جديدة مثل ضمان الأداء الجيد للمعاملات المالية و إرشاد المستثمرين¹.
- 4- شروط قبول التسجيل في قيد البورصة: ينبغي على المؤسسة التي ترغب في إدراج أوراقها المالية في البورصة أن تتوفر فيها جملة من الشروط بعضها عامة و أخرى خاصة متعلقة بطبيعة الورقة المالية المصدرة وهي كما يلي:²
- يجب أن تكون الشركة منظمة قانونيا على شكل شركة ذات أسهم SPA .
 - أن يكون لديها رأس مال مدفوع بقيمة دنيا تساوي خمسة ملايين دينار جزائري 5 000 000.00 دج .
 - أن تكون قد نشرت الكشوف المالية المعتمدة للسنوات المالية الثلاثة السابقة للسنة التي تم فيها تقديم طلب القبول .
 - أن تقدم تقرير تقييمي لأصولها يعده عضو في الهيئة الوطنية للخبراء المحاسبين ، من غير محافظ حسابات الشركة، أو أي خبير أخرج بحث تعترف اللجنة بتقريره التقييمي، على أن لا يكون عضوا في هذه الأخيرة .
 - أن تكون قد حققت أرباحا خلال السنة السابقة لطلب القبول، ما لم تعفيها اللجنة من هذا الشرط .
 - يجب على الشركة إحاطة اللجنة بكل عمليات التحويل أو البيع التي طرأت على عناصر من الأصول قبل عملية الإدراج .
 - ضمان التكفل بعمليات تحويل السندات .
 - تسوية النزاعات الكبرى بين المساهمين والمؤسسة .
 - العمل على الامتثال لشروط الكشف عن المعلومات .
 - الطرح الاكتتاب العام سندات رأس المال بما يمثل 02 % على الأقل من رأس مال الشركة، في موعد لا يتجاوز يوم الإدراج .
 - ينبغي أن توزع سندات رأس المال المطروحة للاكتتاب العام على مائة و خمسون 150 مساهما كحد أدنى في موعد لا يتجاوز تاريخ الإدراج .

ثانيا- تحليل العلاقة بين استخدام التداول الالكتروني وكفاءة سوق للأوراق المالية الجزائرية

من خلال هذا العنوان سوف يتم تحليل تطور مؤشر الرسملة البورصية و مؤشر حجم التداول أولا ثم تحليل تطور العام و مؤشر عدد الشركات المدرجة و مؤشر معدل دوران الأسهم ثانيا في سوق للأوراق المالية الجزائرية .

¹ - بورصة الجزائر، تاريخ الاطلاع 2022/04/15 الموقع الالكتروني https://www.sgbv.dz/ar/?page=ligne_societe

² - للإطلاع أكثر أنظر: الموقع الالكتروني الخاص ببورصة الجزائر www.sgbv.dz .

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

الجدول رقم (III – 03) : يوضح أداء سوق الأوراق المالية الجزائرية (2003 – 2020)

المؤشرات السنوات	القيمة السوقية (مليون دينار جزائري)	قيمة الأسهم المتداولة (دينار جزائري)	الناتج المحلي الخام بسعر السوق الجاري (مليار دينار جزائري)	معدل الرسملة البورصية للناتج المحلي الإجمالي (%)	مؤشر حجم التداول (%)
2003	67395.00	350926560.00	4123.50	1.63	0.01
2004	46720.00	251838705.00	4227.10	1.11	0.01
2005	31990.00	35936045.00	4522.80	0.71	0.00
2006	30360.00	17257700.00	5247.50	0.58	0.00
2007	30100.00	8432615.00	6151.90	0.49	0.00
2008	10400.00	4188200.00	7562.00	0.14	0.00
2009	6710.00	23756950.00	8514.80	0.08	0.00
2010	6460.00	14493415.00	9366.60	0.07	0.00
2011	6500.00	21414845.00	11090.00	0.06	0.00
2012	6550.00	13891895.00	10034.30	0.07	0.00
2013	7900.00	11985965.00	11991.60	0.07	0.00
2014	14967.74	185118435.00	14519.80	0.10	0.00
2015	13028.72	36038865.00	15843.00	0.08	0.00
2016	13820.00	49116990.00	16643.80	0.08	0.00
2017	14793.25	41410340.00	17228.60	0.09	0.00
2018	15429.00	1251956525.00	16702.10	0.09	0.01
2019	45778.20	805500430.00	17406.80	0.26	0.00
2020	40587.80	302261260.00	*18876.60	0.22	0.00

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على :

- إحصائيات الموقع الإلكتروني لبورصة الجزائر: www.sgbv.dz

- النشرات الثلاثية الإحصائية، بنك الجزائر، تقارير سنوات مختلفة، الموقع الإلكتروني [/https://www.bank-of-algeria.dz](https://www.bank-of-algeria.dz)

- (*) : التوقعات .

1- تحليل تطور مؤشر الرسملة البورصية و مؤشر حجم التداول: من خلال الجدول رقم (III – 03) أعلاه نلاحظ مايلي :

إن القيمة السوقية قد عرفت انخفاض و ارتفاع خلال فترة الدراسة حيث بلغت 67395.00 مليون دينار جزائري سنة 2003 لتتخفص سنة 2010 و تبلغ 6465.00 مليون دينار جزائري و يرجع ذلك إلى انسحاب شركة الرياض سطيف من البورصة بعد سبع سنوات من الإدراج، ثم بعد ذلك أخذت منحى متزايد حيث بلغت القيمة السوقية سنة 2018 مبلغ 15429.00 مليون دينار جزائري، وكذلك استمرت الزيادة سنة 2019 لتبلغ 45778.20 مليون دينار جزائري، و يرجع ذلك لادراج مؤسسات جديدة، ثم انخفضت إلى 40587.80 مليون دينار جزائري في سنة 2020 .

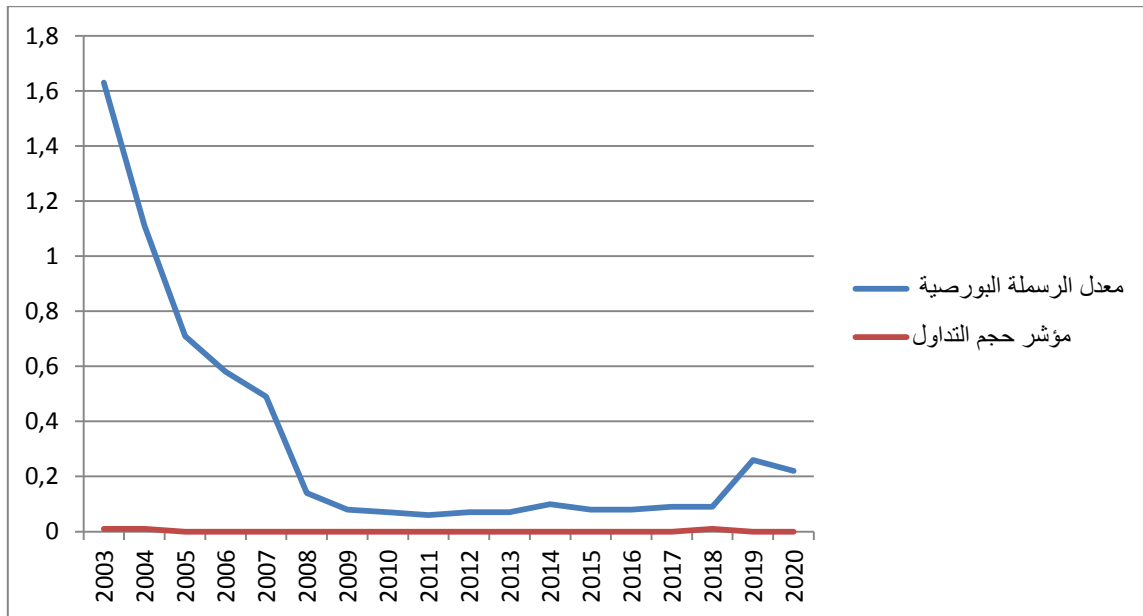
أما بالنسبة لمؤشر الرسملة البورصية الذي يمثل القيمة السوقية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، حيث نلاحظ أن دور بورصة الجزائر في تمويل الاقتصاد الوطني ضعيف جدا، و الذي يظهر من خلال معدل مؤشر الرسملة البورصية المسجل حيث انه لم يتعدى نسبة 2 % خلال الفترة الممتدة من 2003 إلى 2020، و أن

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

أكبر نسبة سجلت كانت سنة 2003 والتي بلغت 1.63 %، لينخفض بعد ذلك إلى نسبة 0.06 % سنة 2011، ثم يبدأ في التحسن من جديد و يبلغ نسبة 0.22 % سنة 2020، وهو ما يدل على أن بورصة الجزائر غير قادرة على توفير تمويل اللازم للاقتصاد وعجزها في استقطاب المدخرات وتعبئتها وبعثها للتنمية الاقتصادية . كما نلاحظ أن قيمة الأسهم المتداولة شهدت تقلبات عديدة خلال فترة الدراسة فبعد أن بلغت 350926560.00 دينار جزائري سنة 2003، أخذت في الانخفاض بعد ذلك لتبلغ 4188200.00 دينار جزائري سنة 2008 وهي أقل قيمة مسجلة طيلة فترة الدراسة، ويعود ذلك لانخفاض أسعار أسهم الشركات المدرجة وكذا غياب الإصدارات الجديدة، أما الفترة المتبقية فقد عرفت تذبذب في قيمة الأسهم المتداولة من سنة لأخرى حيث نلاحظ أن هناك انخفاض وارتفاع في هذا المؤشر، وقد سجلت في هذه الفترة أكبر قيمة سنة 2018 حيث بلغت قيمة الأسهم المتداولة 1251956825.00 دج، ويرجع ذلك لارتفاع أو زيادة التداول على سهم شركة أليانس للتأمينات، ثم انخفضت بعد ذلك لتبلغ قيمة 805500430.00 دج سنة 2019 وتواصل الانخفاض سنة 2020 حيث بلغت 302261260.00 دج .

أما بالنسبة لمؤشر حجم التداول الذي يمثل قيمة الأسهم المتداولة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، فنلاحظ أنه ضعيف جدا حيث أنه لا يتعدى 0.01 % من الناتج المحلي الإجمالي مع العلم أن هذه النسبة لم تسجل إلا في ثلاثة سنوات فقط وهي 2003، 2004 و 2018، أما في باقي السنوات فالنسبة المسجلة صغيرة جدا، ويرجع ذلك إلى أن حجم المعاملات منخفض في البورصة الجزائرية وهو دليل على أن مستوى السيولة في الاقتصاد الجزائري ضعيف جدا .

الشكل رقم (III – 02) : تغير معدل الرسملة البورصية و مؤشر حجم التداول لسوق الأوراق المالية الجزائرية خلال فترة (2003 – 2020)



- المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (III – 03)

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

الجدول رقم (III – 04) : يوضح أداء سوق الأوراق المالية الجزائرية (2003 – 2020)

عدد الأسهم المتداول (مليون)	معدل دوران الأسهم (%)	عدد الشركات المدرجة	نسبة التغير (%)	مؤشر دزايير اندكس (نقطة)	المؤشرات السنوات
320063	0.52	03	/	/	2003
358935	0.54	03	/	/	2004
79432	0.11	03	/	/	2005
39693	0.06	03	/	/	2006
22183	0.03	03	/	/	2007
13487	0.04	03	/	/	2008
63561	0.35	03	/	/	2009
35794	0.22	02	/	/	2010
52103	0.33	02	/	1010.89	2011
34700	0.21	02	0.01	1018.66	2012
27420	0.15	02	0.21	1228.61	2013
231997	1.24	03	0.18	1450.26	2014
49471	0.28	03	0.11	1289.51	2015
120681	0.36	04	0.17	1073.89	2016
90111	0.28	04	0.11	1187.39	2017
2213143	8.11	04	0.09	1288.51	2018
788860	1.76	05	0.00	1293.29	2019
468145	0.74	05	0.07	1203.20	2020

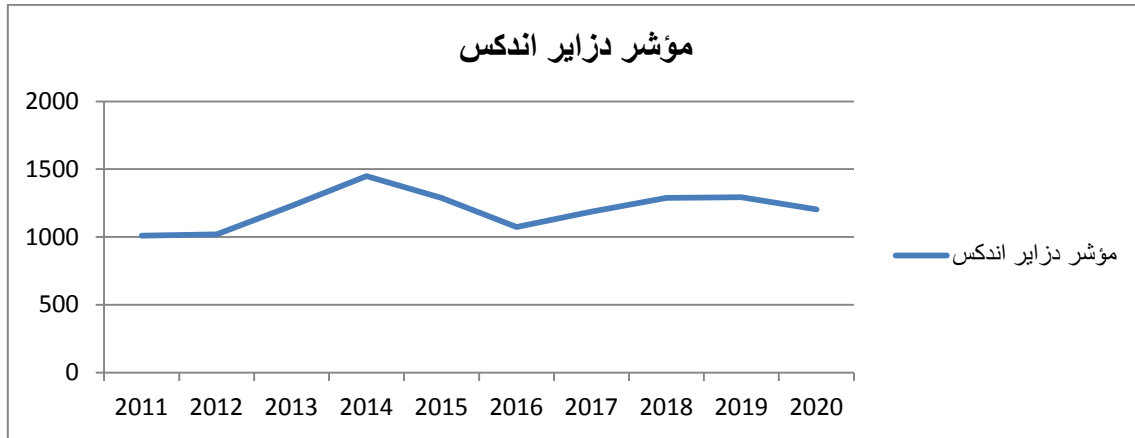
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على إحصائيات من الموقع الإلكتروني لبورصة الجزائر المذكور من قبل

2- تحليل تطور العام ومؤشر عدد الشركات المدرجة ومؤشر معدل دوران الأسهم:

- المؤشر العام لأسعار الأسهم: من خلال الشكل رقم (III – 03) أدناه الذي يوضح تغير مؤشر دزايير اندكس لسوق الأوراق المالية الجزائرية خلال فترة (2011 – 2020)، نلاحظ أن هذا المؤشر يتميز بالثبات على العموم خلال هذه الفترة، وقد كان مجال تغير المؤشر محصور بين 1450.26 نقطة مسجلة سنة 2014 كأعلى قيمة له، و 1010.89 نقطة المسجلة سنة 2011 كأدنى قيمة له، وهذا يدل على أن أسعار الأسهم لم تتغير (تنخفض أو ترتفع) بنسبة كبيرة بل تتغير في حدود ضيقة مما يعني أن البورصة الجزائرية هي سوق غير نشطة .

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

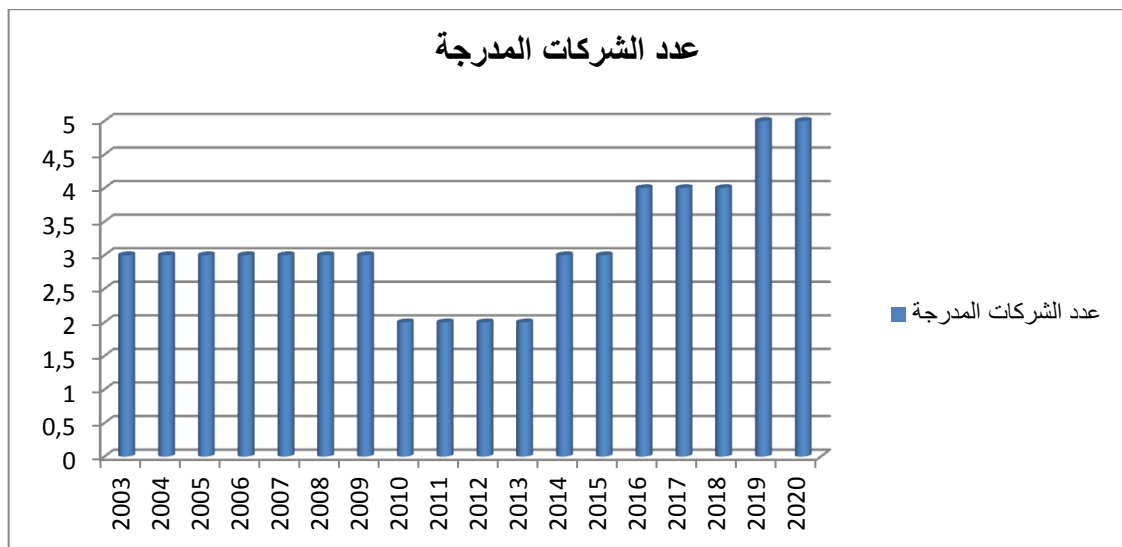
الشكل رقم (III – 03) : يوضح تغير مؤشر دزايير اندكس لسوق الأوراق المالية الجزائرية خلال فترة (2011 – 2020)



- المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (III – 04)

- مؤشر عدد الشركات المدرجة: من خلال الشكل رقم (III – 04) أدناه الذي يوضح تغير عدد الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الجزائرية خلال فترة (2003 – 2020)، نلاحظ أن عدد الشركات المدرجة في هذه السوق لم يتعدى خمسة شركات (05) سنة 2020، وهو يعتبر اضعف مؤشر في الدول العربية، وبما أن هذا المؤشر يقيس مدى اتساع حجم السوق حيث أن زيادة عدد الشركات يدل على نمو الاستثمارات في السوق، ما يعني أن هذا العدد الضئيل للشركات المدرجة لا يعكس الأداء الحقيقي للاقتصاد الجزائري، كما انه يحد من إمكانية التنوع في الاستثمارات و بالتالي يحد فرص الاستثمار لأصحاب رؤوس الأموال، مما يؤدي إلى تخفيض سيولة السوق .

الشكل رقم (III – 04) : يوضح تغير عدد الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الجزائرية خلال فترة (2003 – 2020)

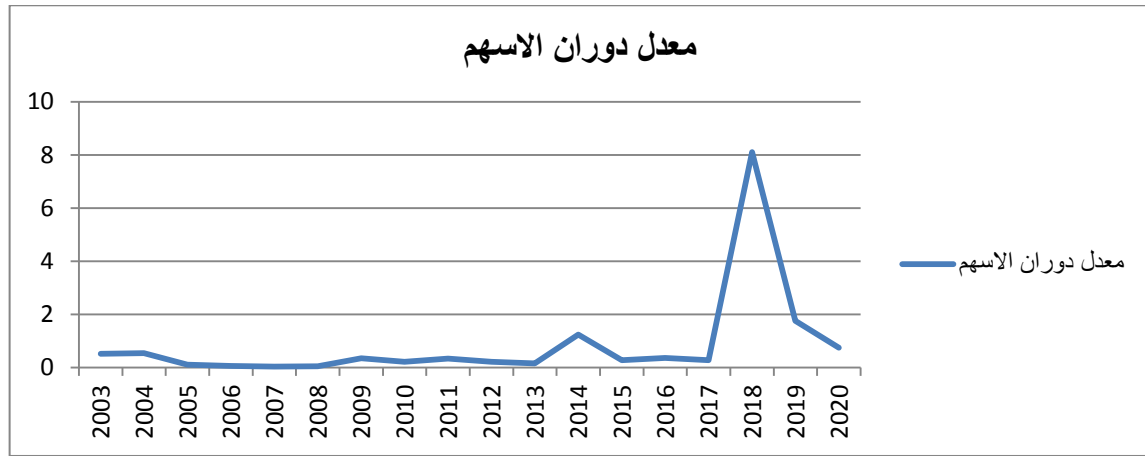


- المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (III – 04)

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

- مؤشر معدل دوران الأسهم: من خلال الشكل رقم (III - 05) أدناه الذي يوضح تغير معدل دوران الأسهم في سوق الأوراق المالية الجزائرية خلال فترة (2003 - 2020)، نلاحظ أن هذا المعدل لم يتجاوز 01 % إلا في ثلاثة سنوات فقط خلال سبعة عشر سنة، فقد سجل معدل 1.24 % سنة 2014 و معدل 1.76 % سنة 2019 و أكبر معدل كان سنة 2018 و المقدرب 8.11 %، أما باقي السنوات فتراوح المعدل بين 0.03 % و 0.74 %، ما يدل عن انخفاض متوسط تداول السهم إلى اقل من مرة في السنة، وهذا يدل على أن عملية بيع و شراء الأوراق المالية بطيئة جدا و معاملات محدودة و بالتالي سيولة منخفضة في هذه السوق المالية، و يرجع ذلك أيضا إلى انخفاض عدد المتدخلين فيه .

الشكل رقم (III - 05) : يوضح تغير معدل دوران الأسهم في سوق الأوراق المالية الجزائرية خلال فترة (2003 - 2020)



- المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (III - 04)

المطلب الثاني: سوق الأوراق المالية المصرية وعلاقتها بإستخدام نظام التداول الالكتروني أولا- سوق الأوراق المالية المصرية

تعتبر سوق الأوراق المالية المصرية من أكثر الأسواق تطورا في المنطقة العربية، وهي تعتبر من الأسواق الناشئة على مستوى العالم بسبب مرورها عبر مراحل و ادوار من التطور الاقتصادي قد أفرزت خبرة تراكمية جديرة للاستفادة و تطبيقها على سوق الأوراق المالية الجزائري، إن الأدوار التي قطعها سوق الأوراق المالية المصرية في سبيل الوصول إلى هذه النتيجة لم تأت من فراغ، و إنما جاءت نتيجة مراحل تطويرية و إصلاحية قطعها مصر في سبيل تطوير السوق المالي و رفع درجة كفاءته و تأثيره على الاقتصاد المصري، ليشكل دعامة مهمة في رفع عملية التنمية و التحديث في مصر.¹

1- **النشأة و التطور:** بورصتا القاهرة و الإسكندرية أو البورصة المصرية (CASE) هي مؤسسة تضم بورصة القاهرة و بورصة الإسكندرية في مصر، و تدار كلتاهما من نفس المدراء و يتشاركان في نفس المعاملات

¹- صلاح الدين حسين السيسي، بورصات الأوراق المالية (الأهمية، الأهداف، السبل، مقترحات النجاح)، عالم الكتب للنشر و التوزيع، القاهرة، مصر، 2003، ص 229 .

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

التجارية، أي أنهما مؤسسة واحدة لكن في موقعين منفصلين، ولقد تأسست بورصة الإسكندرية في عام 1883، في حين تأسست بورصة القاهرة عام 1903.¹

و في عام 1904 استقلت بورصة الأوراق المالية ليكون اختصاصها تداول الأسهم و السندات فقط، واقتصرت بورصة العقود على التعامل في القطن وغيره من البضائع والسلع و في عام 1907 تم بناء مبنى خاص بجمعية السماسرة ووصل عدد الشركات المقيدة في البورصة عام 1907 إلى 228 برأس مال سوقي قدره 91 مليون جنيه تقريباً.²

و فيما بعد تم اندماج بورصتي الإسكندرية و القاهرة حيث بلغت أعلى مستويات نشاطهما خلال فترة الأربعينات وأوائل الخمسينات من القرن العشرين لتحتل المرتبة الخامسة عالمياً، وتجدر الإشارة إلى أن عدد شركات السمسرة آنذاك قد بلغ 21 شركة.³

أما حقبة الخمسينات والستينات فقد تميزت بكثرة صدور القوانين والقرارات الاشتراكية، التي أدت بدورها إلى تغيرات جذرية في الاقتصاد المصري و انعكست سلباً على سوق الأوراق المالية إذ واجهت صعوبات وعقبات جمة، و صدور قانون 116 سنة 1961 الخاص بتعطيل العمل ببورصتي القاهرة والإسكندرية لمدة شهرين الذي أدى إلى انخفاض في عدد الشركات لتصل إلى 30 شركة بعد أن كان 925 شركة عام 1958، من هذا يمكننا أن نتصور الإعصار الذي أصاب سوق الأوراق المالية و تدهور نشاطها حيث أدى هذا الوضع إلى لجوء كثير من الأفراد إلى التخلي عن ما في حوزتهم من أوراق مالية بأول سعر خوفاً من الخسارة المحتملة و قد انعكس ذلك على التدهور المستمر في أسعار هذه الأوراق و من ثم اهتزاز الثقة في هذا النوع من الاستثمارات.⁴

و في سنة 1997 صدر قرار بتنظيم سوق التداول، أين تم الربط بين بورصتي الأوراق المالية بالقاهرة والإسكندرية من خلال شبكة معلومات إلكترونية على نحو يتيح للمتعاملين الإحاطة بكل ما يدور في البورصتين.

و في عام 2001 تم إنشاء شركة مصرية لنشر المعلومات EGID، كما تم إعادة تسمية بورصتي القاهرة والإسكندرية إلى البورصة المصرية، و في 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 CASSE50، و في عام 2005 تم إتمام الربط الآلي بين البورصة وشركة مصر للمقاصة كما بدأ العمل بنظام البيع والشراء في ذات الجلسة، و في نفس العام تم قبول البورصة المصرية في الاتحاد العالمي WFE.⁵

انضمت البورصة المصرية عام 2016 للاتفاق العالمي للأمم المتحدة و مبادئ الأمم المتحدة لتمكين المرأة و تشكل لجنة الاستدامة، و تصدر "الدليل الاسترشادي لإفصاح الشركات المقيدة عن أداء الاستدامة"، و في

¹ - ديماء وليد حنا الربضي، الأسواق المالية (تركيبها، كفاءتها، سيولتها، و التجربة العربية)، الطبعة الأولى، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، جامعة الدول العربية، القاهرة، مصر، 2015، ص 97.

² - صلاح الدين حسين السيبي، مرجع سبق ذكره، ص 230.

³ - بورصتي القاهرة والإسكندرية، الكتاب السنوي، 2005، ص 51.

⁴ - عباس كاظم جاسم الدعبي، السياسات النقدية و أداء سوق المالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 80-81.

⁵ - البورصة المصرية، شهود يوم 2019/04/17، الموقع الإلكتروني: www.egs.com.eg/ar/EGX_Milestones.aspx.

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

عام 2017 تجري البورصة المصرية تعديلات على قواعد إصدار و تحويل شهادات الإيداع الدولية، كما تقوم بوضع القواعد التنفيذية لتداول الأسهم غير المقيدة بالبورصة المصرية، و إصدار نسخة جديدة لموقعها الالكتروني، وفي عام 2018 قامت البورصة المصرية ببعض التعديلات لتوسيع نطاق عمل آلية البيع والشراء في ذات الجلسة (T+0)، كما تتعاون مع غرفة التجارة الأمريكية لتدريب كوادرسوق المال على أسس وتطبيقات المراجعة الداخلية، كما قامت البورصة بإطلاق برنامجا لتعريف موظفي الشركات بأساسيات الاستثمار في سوق الأوراق المالية، وتدشين برنامج تدريبي لبناء وصقل مهارات الصحفيين الاقتصاديين .

2- الإطار التنظيمي: تقسم البورصة المصرية من الناحية التنظيمية إلى سوقين رئيسيين، سوق الأولى وتسمى بالسوق داخل المقصورة أي السوق المنظمة (Organized Market)، و السوق الثانية هي السوق خارج المقصورة أي السوق الموازية، وتحتوي على أقسام عديدة وأهمها¹:

1-2- إدارة الإفصاح: تقوم هذه الإدارة بتوفير المعلومات المهمة لكافة المتعاملين في السوق لتوفير الشفافية والعدالة في السوق المصري، حيث أن قواعد ومتطلبات الإفصاح بالبورصة تنص على وجوب الإفصاح على أية معلومات جوهرية خاصة بنشاط الشركات، وإعداد النشرات عن الشركات الأكثر نشاطا داخل البورصة وكذلك نشرات تعليمية تغطي عددا كبيرا من المعلومات الاستثمارية لمساعدة المستثمرين في اتخاذ قرارات استثمارية أفضل وأكثر وعيا .

2-2- إدارة البحوث وتنمية الأسواق: إن المهام الإدارية الرئيسية لهذه الإدارة هي :

- إعداد النشرات و الكتيبات و أوراق العمل التي تخص المستثمرين في السوق المصري و الأسواق العالمية .
- إصدار عدت كتيبات تعليمية لتوعية المستثمر .
- دراسة كيفية تنمية موارد البورصة و إستراتيجيتها و إمكانية إدخال أدوات جديدة تساعد على تنشيط السوق و إدارة المخاطر .

- الإعداد والإشراف على موقع البورصة على الانترنت .

3-2- إدارة البحوث وتنمية الأسواق: ابرز مهام هذه الإدارة هي :

- العمل على زيادة وعي الجمهور في السوق الأوراق المالية من خلال البرنامج التعليمي (riders stock) .
- الاشتراك في المؤتمرات الهامة المتخصصة على الصعيدين الإقليمي والدولي .
- استقبال الوفود الأجنبية في البورصة للتعرف على البورصة وعلى نظام التداول .
- نشر إعلانات شاشات التداول الخاصة بالشركات المقيدة بالبورصة وذلك لتحقيق مبدأ الشفافية .
- تنفيذ التصميم الفني لكافة المطبوعات الخاصة بالبورصة .

4-2- إدارة الرقابة على الأعضاء: تنقسم مسؤولية إدارة الرقابة على الأعضاء إلى محورين رئيسيين وهما :

- أ- المعايير الفنية: تتضمن أساسا متابعة نظم الرقابة الداخلية و المكاتب الخلفية لأعضاء و مدى التزامها بنظام الرقابة الداخلية للشركة، و مراقبة تعارض المصالح الخاصة بتداول الأوراق المالية و الأنشطة المتخصصة للأعضاء و جودة القرارات المنظمة لها، كما تتضمن التأكد من مدى كفاءة العاملين لدى شركات الوساطة في الأوراق المالية .

¹ - يوسف حسين يوسف، الأوراق المالية و سوق المال العالمي، دار تعليم الجامعي للطباعة و النشر و التوزيع، الإسكندرية، مصر، 2017، ص 116-117 .

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

ب- المعايير المالية: تتعلق بالتأكد من مدى كفاءة شركات الوساطة في الأوراق المالية في الالتزام بمعايير الملاءة المالية وبالأحكام والقوانين والتشريعات المتعلقة بالنواحي المالية، إضافة إلى إجراء التحليل المالي والإحصائي للبيانات المدرجة بالقوائم المالية أو الرقابة عليها .

3- تقسيمات و شروط الإدراج في البورصة المصرية: تتضمن السوق المصرية كبقية الأسواق، سوقاً أولية و سوقاً ثانوية، و عادة يكون الفرق في بنية أسواق الأوراق المالية في السوق الثانوية، و بخصوص تقسيمات هذه الأخيرة فإن السوق العادية مقسم حالياً إلى خمسة أقسام رئيسية كما يلي¹:

- 3-1- سوق الأسهم النشطة : ويحتوي على الشركات الأقل نشاطاً بالإضافة إلى ثلاثة صناديق مغلقة .
- 3-2- سوق الأسهم الأقل نشاطاً : ويحتوي ذلك السوق على أسهم الشركات غير محفوظة مركزياً .
- 3-3- سوق السندات : ويحتوي ذلك السوق على السندات سواء الحكومية أو سندات الشركات .
- 3-4- سوق العمليات الخاصة : يتم تنفيذ العمليات الخاصة على الأسهم المقيدة من خلال ذلك السوق مثل عمليات عروض الشراء والاستحواذ .

ويشترط لقبول وقيد الأوراق المالية بالبورصة المصرية توافر مجموعة من الشروط و تتمثل فيما يلي² :
- لا يقل رأس مال الشركة المدفوع عن خمسين ألف جنيه .
- تكون الأسهم في صكوك من فئة الخمسة أسهم أو مضاعفاتها، بحيث لا تتجاوز ألف سهم في الصك الواحد .

- تكون الأسهم قد طرحت في اكتتاب عام، و إلا فيجب تقديم 03 ميزانيات مرضية عن 03 سنوات متتالية سابقة لطلب القيد .

- يتم الاكتتاب في أسهم الشركة بالكامل، و لا يقل المدفوع في حالة تقسيط قيمة الأسهم عن ربع تلك القيمة على أنها قيد في جدول الأسعار المؤقت لحين سداد القيمة الكاملة .

من جانب أخرى يتيح نظام X-Stream الذي صممه شركة Nasdaq OMX المملوكة لبورصة ناسداك والعمل بنظام صناع السوق، كما يسمح أيضاً بتنفيذ جلسة استكشافية لأسعار الفتح هذا من جهة .

و من جهة أخرى فقد قامت البورصة بتصميم نظام إلكتروني للعمليات الخاصة OPR و ذلك للتعامل مع الطروحات العامة و الخاصة بما يضمن تسهيل عملية إدخال و إلغاء الأوامر و ضمان تنفيذ عمليات التخصيص بصورة سليمة تتناسب مع الأحجام القياسية للأوامر التي يتم إيداعها خلال عملية الطروحات³.

ثانيا- تحليل العلاقة بين إستخدام التداول الإلكتروني وكفاءة سوق للأوراق المالية المصرية

من خلال هذا العنوان سوف يتم تحليل تطور مؤشر الرسملة البورصية و مؤشر حجم التداول أولاً ثم تحليل تطور العام و مؤشر عدد الشركات المدرجة و مؤشر معدل دوران الأسهم ثانياً في سوق للأوراق المالية المصرية .

¹ - علي بن الضب، محمد شيخي، الاقتصاد القياسي المالي و تطبيقاته في الأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2017، ص123 .

² - سمية بن محياوي، دور الأسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية (دراسة حالة بعض الدول العربية)، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2014/2015، ص76 .

³ - نظام التداول في البورصة المصرية، الموقع الإلكتروني : <https://www.fmisr.com/showthread.php>

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

الجدول رقم (III – 05) : يوضح أداء سوق الأوراق المالية المصرية (1995 – 2018)

المؤشرات السنوات	القيمة السوقية (مليار جنيه)	قيمة الأسهم المتداولة (مليار جنيه)	الناتج المحلي الخام بسعر السوق الجاري (مليون جنيه)	معدل معدل الرسملة البورصة للناتج المحلي الإجمالي (%)	مؤشر حجم التداول (%)
1995	27.00	2.56	149759.00	18.03	1.71
1996	48.00	11.00	196434.50	24.44	5.60
1997	71.00	24.00	246295.00	28.83	9.74
1998	82.00	23.00	260744.10	31.45	8.82
1999	112.00	39.00	307600.00	36.41	12.68
2000	121.00	53.00	340100.00	35.58	15.58
2001	112.00	32.00	358700.00	31.22	8.92
2002	122.00	34.00	378964.00	32.19	8.97
2003	172.00	27.80	417529.00	41.19	6.66
2004	234.00	42.30	485342.00	48.21	8.72
2005	456.00	160.60	538511.00	84.68	29.82
2006	534.00	287.00	617744.00	86.44	46.46
2007	768.00	363.00	744788.00	103.12	48.74
2008	474.00	529.60	895502.00	52.93	59.14
2009	500.00	448.20	1042135.00	47.98	43.01
2010	488.00	321.00	1206640.00	40.44	26.60
2011	294.00	148.00	1371078.00	21.44	10.79
2012	376.00	185.00	1575500.00	23.87	11.74
2013	427.00	162.00	1860364.00	22.95	8.71
2014	500.00	291.00	2129937.00	23.47	13.66
2015	430.00	248.00	2443855.00	17.60	10.15
2016	602.00	285.00	2709400.00	22.22	10.52
2017	825.00	332.00	3470000.00	23.78	9.57
2018	750.00	358.50	/	/	/

- المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على :
- إحصائيات من الموقع الإلكتروني لبورصة مصر، التقرير السنوي، 2013 و 2017 .
- بورصتي القاهرة والإسكندرية، التقرير السنوي، 2004 .

1- تحليل تطور مؤشر الرسملة البورصة و مؤشر حجم التداول و قيمة الأسهم المتداولة: من خلال الجدول رقم (III – 05) نلاحظ ما يلي : إن القيمة السوقية قد عرفت تذبذباً خلال فترة الدراسة حيث بلغت 121.00 مليار جنيه سنة 2000، بعد أن كانت لا تتعدى 27.00 مليار جنيه سنة 1995، لتتخفض سنة 2001 وتبلغ 112.00 مليار جنيه، ويرجع ذلك إلى تقديم النظام الإلكتروني الجديد للتداول والمقاصة والتسوية الذي بدأ العمل به في هذا العام، ثم بعد ذلك أخذت القيمة السوقية منحى متزايد حيث ارتفعت سنة 2002 لتبلغ 122.00 مليار جنيه، واستمرت هذه الزيادة حتى سنة 2007 ثم انخفضت بعد سنة من ذلك لتبلغ 474.00 مليار جنيه، ويرجع ذلك لسببين الأول والمتمثل في التأثر بالأزمة العالمية (أزمة الرهن العقاري) التي هزت الأسواق المالية العالمية، أما السبب الثاني والمتمثل في تحديث نظام التداول المستعمل في البورصة

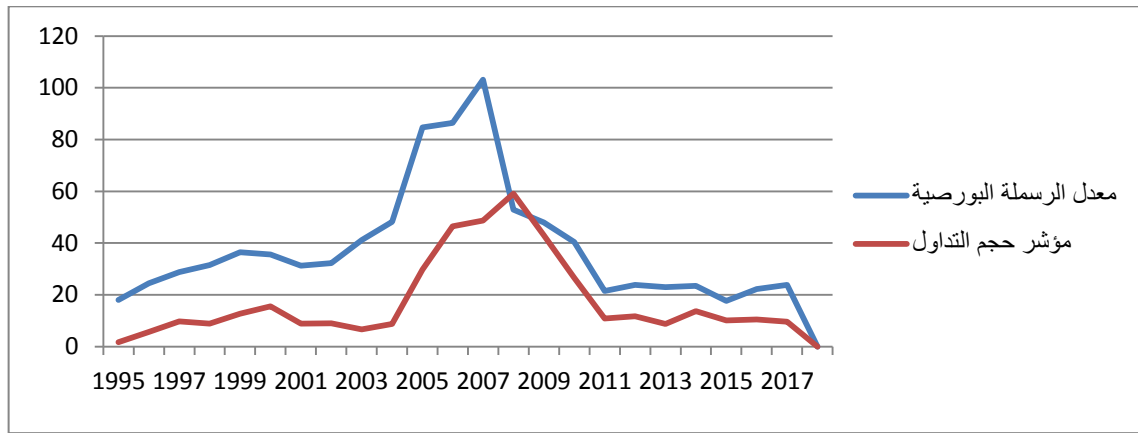
الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

المصرية و استبداله بنظام X-steam و الذي بدء العمل به في نوفمبر 2008، لترتفع في السنة الموالية لكن بنسبة قليلة و تبقى في تذبذب إلى غاية سنة 2017 ثم تنخفض سنة 2018 .

بالنسبة لمؤشر الرسملة البورصية الذي يمثل القيمة السوقية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، نلاحظ أن دور بورصة المصرية في تمويل الاقتصاد الوطني للدولة قد أخذ منحى تصاعدي و الذي يظهر من خلال معدل مؤشر الرسملة البورصية المسجل حيث أنه بعد أن كان لا يمثل إلا 18% إرتفع إلى 36% سنقي 1999 و 2000 لينخفض سنة بعد ذلك و هذا راجع إلى البدء العمل بنظام التداول الالكتروني، ليرتفع خلال سنة 2007 بنسبة تقدر بأكثر من 103% مما يدل على مدى مساهمة البورصة في تمويل الاقتصاد المصري و دوره الكبير في تعبئة المدخرات، و في سنة 2017 اخذ منحى تنازلي بسبب الأزمة المالية العالمية مما يدل على أنها منفتحة على الأسواق المالية العالمية .

أما بالنسبة لمؤشر حجم التداول الذي يمثل قيمة الأسهم المتداولة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، فنلاحظ انه بعد أن كان لا يتعدى 02% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1995، ارتفع إلى 15.58% سنة 2000 لينخفض بعد بدأ التعامل بنظام التداول الالكتروني سنة 2001، غير أن ذلك لم يلبث طويلا حتى قفز إلى أعلى معدل خلال فترة الدراسة مسجلا نسبة 59.14% سنة 2008، و ذلك راجع إلى زيادة حجم المعاملات بعد بدأ العمل بنظام التداول الالكتروني بسبب سهولة التعامل في هذه الأسواق و انخفاض تكاليف المعاملات، ثم أخذ هذا المؤشر في الانخفاض سنة 2017 متأثرا بالأزمة المالية العالمية، و هذا ما يمثله الشكل الموالي .

الشكل رقم (III – 06) : يوضح تغير معدل الرسملة البورصية و مؤشر حجم التداول في سوق الأوراق المالية المصرية خلال فترة (1995 – 2018)



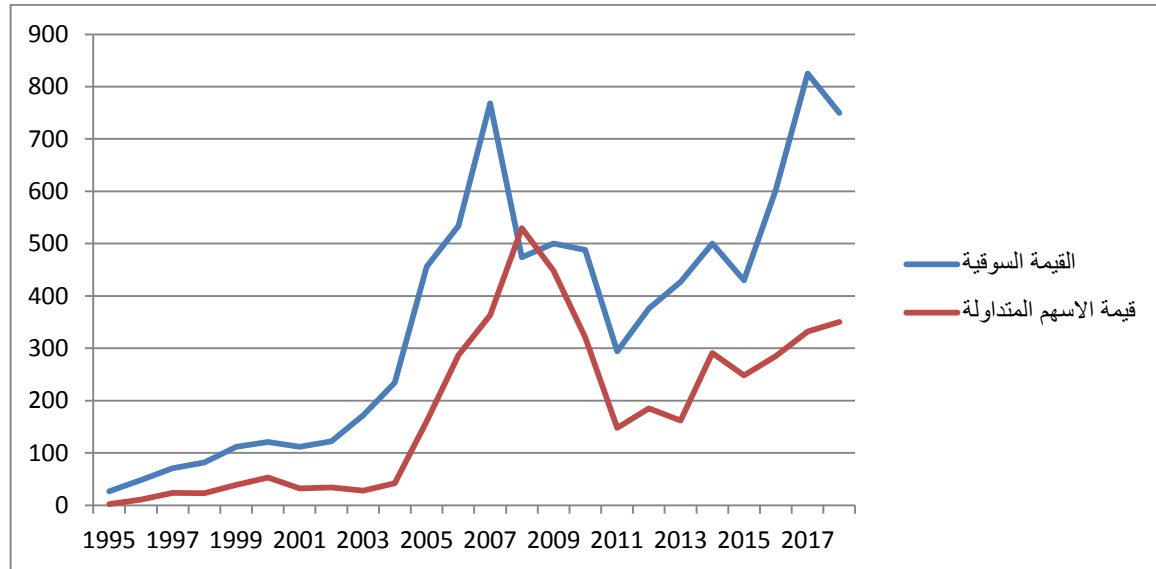
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (III – 05)

كما نلاحظ أن قيمة الأسهم المتداول هي الأخرى شهدت نفس التقلبات التي شهدتها القيمة السوقية خلال فترة الدراسة، فبعد أن كانت قيمة الأسهم المتداولة لا تتعدى 2.56 مليار جنيه سنة 1995 إرتفعت إلى 53.00 مليار جنيه سنة 2000، لتتخفض بعد ذلك و تصل إلى 32.00 مليار جنيه (سنة العمل بنظام التداول الالكتروني)، غير أن ذلك لم يلبث إلا سنة واحدة ففي السنة الموالية ارتفعت قيمة الأسهم المتداولة إلى 34.00 مليار جنيه، و استمر هذا الارتفاع ليبلغ خلال ستة سنوات فقط أي سنة 2008 قيمة 529.60 مليار جنيه و هي أكبر قيمة للأسهم المتداولة مسجل خلال فترة الدراسة، ثم ينخفض بعد ذلك و يبقى يتراوح بين

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

160.00 و 350.00 مليار جنيهه ليبلغ سنة 2017 قيمة 358.20 مليار جنيهه و هذا ما يوضحه الشكل رقم (III – 07) أدناه .

الشكل رقم (III – 07) : يوضح تغير القيمة السوقية وقيمة الأسهم المتداولة في سوق الأوراق المالية المصرية خلال فترة (1995 – 2018)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (III – 05)

2- تحليل تطور العام ومؤشر عدد الشركات المدرجة ومؤشر معدل دوران الأسهم: المؤشر العام للأسعار مؤشر EGX 30 هو مؤشر البورصة المصرية بتصميمه لقياس نشاط التداول بالبورصة، ويضم أسهم أعلى 30 شركة من حيث حركة التداول عليها، ويعتبر مؤشر EGX 30 مؤشرا للأسعار حيث يقيس العائد على الاستثمار من خلال التغير في إجمالي القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة فقط بناء على أسعار التداول اليومي على هذه الأسهم .

بدأ حسابه من قبل البورصة المصرية في 02 جانفي 1998، وهو تاريخ بداية المؤشر بقيمة أساس تبلغ 1000 نقطة وقد تم حساب المؤشر وفقا للعملة المحلية والدولار الأمريكي، كما يجب أن لا تقل نسبة التداول الحر للشركة عن 15 كحد أدنى لكي يتم إدراجها في المؤشر مما يضمن لمشاركي السوق أن مكونات المؤشر تعبر بصدق عن الشركات ذات التداول النشط وأن المؤشر يعيد مقياس جيد وموثوق به للسوق المصرية¹.

الجدول رقم (III – 06) : يوضح أداء سوق الأوراق المالية المصرية (1995 – 2018)

عدد الأسهم المتداول (مليون)	معدل دوران الأسهم (%)	عدد الشركات المدرجة	نسبة التغير (%)	المؤشر الرئيسي EGX30 (نقطة)	المؤشرات السنوات
0.09	0.09	718	/	/	1995
0.12	0.23	680	/	/	1996

¹ - الهيئة العامة للأوراق المالية، مقدمة عن سوق الأوراق المالية، موقع توعية المستثمر المصري، 2010، ص 10.

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

0.37	0.34	654	/	/	1997
0.57	0.28	870	/	660.10	1998
1.07	0.35	1033	72.67	1139.82	1999
1.11	0.44	1076	37.21	715.74	2000
1.26	0.29	1110	31.53	490.05	2001
0.90	0.28	1151	0.57	492.85	2002
1.40	0.16	978	134.46	1155.53	2003
2.40	0.18	795	122.23	2567.99	2004
5.30	0.35	744	146.29	6324.70	2005
9.10	0.54	595	10.26	6973.41	2006
15.10	0.47	435	51.29	10459.74	2007
25.50	1.12	373	56.43	49.4596	2008
36.60	0.90	306	35.08	6208.77	2009
33.00	0.66	212	15.03	7142.14	2010
18.50	0.50	213	49.28	3622.35	2011
18.00	0.49	213	50.80	5462.42	2012
29.00	0.38	212	24.17	6782.84	2013
57.00	0.58	214	31.61	8926.58	2014
45.00	0.58	221	21.52	7006.01	2015
69.00	0.47	222	76.20	12344.89	2016
78.00	0.40	222	21.66	15019.14	2017
60.80	0.48	/	13.21	13035.77	2018

- المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على :
- إيهاب الدسوقي، اقتصاديات كفاءة البورصة (المفاهيم الأساسية للاستثمار و البورصة - البورصة المصرية والأمريكية)، ص164
- بيانات تاريخية، مؤشر EXG30، الموقع الإلكتروني : <https://sa.investing.com/indices/egx30-historical-data>
- بورصتي القاهرة والإسكندرية، التقرير السنوي، 2004، ص 06.

و من خلال الشكل رقم (III – 08) أدناه الذي يوضح تغير حركة مؤشر EGX30 لسوق الأوراق المالية المصرية خلال فترة (1998 – 2017) نلاحظ أن هذا مؤشر تتميز بالثبات على العموم خلال الفترة (1998 – 2002)، ثم أخذ منحني متزايد حيث قفز إلى 1155.53 نقطة سنة 2003 بعد أن كان لا يتعدى 492.85 نقطة سنة 2002 ليصل إلى 10549.74 نقطة سنة 2007 مما يدل على أن هناك حركة كبيرة في أسعار الأسهم بعد إدراج نظام التداول الإلكتروني، ثم انخفض سنة 2008 إلى 4596.45 نقطة، ليرتفع قليلا سنة 2010 ثم ينخفض من جديد سنة 2011 مسجلا اقل قيمة له خلال الفترة (2008 – 2017) و يبدأ في التحسن من جديد ليسجل 15019.14 نقطة سنة 2017 و هي اكبر قيمة له خلال فترة الدراسة، و هذا يدل على أن أسعار الأسهم تتغير بنسبة كبيرة، مما يعني أن سوق الأوراق المالية المصرية هي سوق نشطة جدا و خاصة بعد الانتقال إلى العمل بنظام التداول الإلكتروني و بعد تحديثه .

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

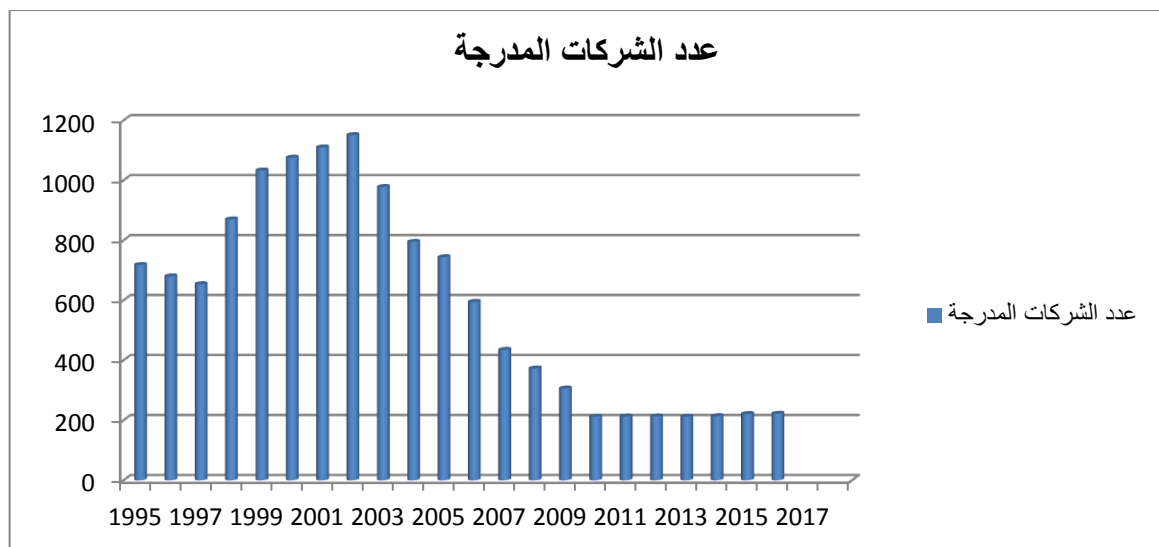
الشكل رقم (III – 08) : يوضح تغير المؤشر الرئيسي EGX30 لسوق الأوراق المالية المصرية خلال فترة (1995 – 2018)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (III – 06)

و من خلال الشكل رقم (III – 09) أدناه الذي يوضح تغير عدد الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية خلال فترة (1995 – 2017) نلاحظ أن عدد الشركات المدرجة ارتفع من 718 شركة سنة 1995 إلى 1151 شركة سنة 2003 وهو أعلى عدد للشركات المدرجة مسجل خلال فترة الدراسة، ويدل ذلك على أن إدراج نظام التداول الالكتروني أدى إلى اتساع حجم هذا السوق من خلال زيادة عدد الشركات المدرجة، ثم اخذ هذا المؤشر في الانخفاض ليبلغ 212 شركة سنة 2010، ويرجع ذلك بسبب إلغاء إدراج الشركات من قبل سلطات السوق المالي و اندماج أخرى، ثم ارتفع سنة 2016 إلى 222 شركة وهو نفس العدد المسجل سنة 2017.

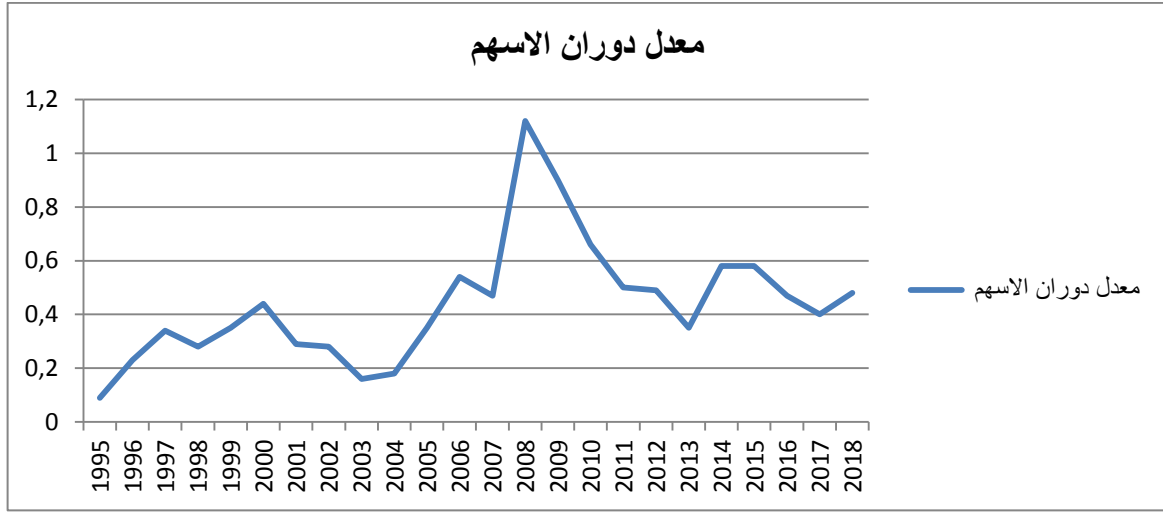
الشكل رقم (III – 09) : يوضح تغير عدد الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية المصرية خلال فترة (1995 – 2018)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (III – 06)

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

الشكل رقم (III - 10) : يوضح تغير معدل دوران الأسهم في سوق الأوراق المالية المصرية خلال فترة (1995 - 2018)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (III - 06)

و من خلال الشكل رقم (III - 10) أعلاه الذي يوضح تغير معدل دوران الأسهم في سوق الأوراق المالية المصرية خلال فترة (1995 - 2018) نلاحظ أن هذا المؤشر قد بلغ نسبة 0.09 % سنة 1995 ليرتفع سنة 2000 إلى 0.44 %، وينخفض سنة 2001 أي سنة إدراج نظام التداول الالكتروني و يبلغ 0.29 %، ويستمر في الانخفاض في سنة 2003، وهذا راجع لتخوف المستثمرين من النظام الجديد، ثم يبدأ في الارتفاع مرة أخرى لكن بمعدل اكبر و يبلغ سنة 2008 نسبة 1.12 % و هو اكبر معدل خلال فترة الدراسة، ثم انخفض بعد ذلك سنة 2009 إلى 0.9 % و ذلك بسبب تأثر هذه السوق بالأزمة المالية العالمية، لكن تبقى النسبة المسجلة اكبر من الفترة التي كان يتم فيها التداول التقليدي اليدوي، ثم يواصل الانخفاض حتى سنة 2013 ليبدأ في الارتفاع من جديد مما يدل على تحسن السوق، ليسجل سنة 2018 نسبة 0.48 %.

المطلب الثالث: سوق الأوراق المالية الأردنية وعلاقتها بإستخدام نظام التداول الالكتروني أولاً- سوق الأوراق المالية الأردنية

إن غياب سوق منظم لتداول أسهم و السندات دفع إلى التفكير جدياً بإنشاء سوق الأوراق المالية، و دعت خطط التنمية الاقتصادية المتعاقبة لإنشاء مثل هذا السوق التي من شأنها أن تساهم في التطور الاقتصادي وتعزيز نشاطه.¹

1- **النشأة و التطور:** تم إنشاء الشركات المساهمة العامة في الأردن في أوائل عقد الثلاثينات، و كان البنك العربي أول هذه الشركات حيث تم تأسيسه سنة 1930، تلى ذلك تأسيس شركة التبغ و السجائر سنة 1931، ثم تبعها تأسيس شركة الكهرباء الأردنية سنة 1938 و شركة مصانع الاسمنت الأردنية سنة 1951، و نظراً لغياب سوق منظم كان التداول بأسهم هذه الشركات يتم من خلال مكاتب غير متخصصة.²

¹ - أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية : تحليل و إدارة، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، عمان، الأردن، 2004، ص154.

² - سمية بن محياوي، مرجع سبق ذكره، ص80.

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

واقترح المخططون والاقتصاديون في الأردن بعد دراسات دقيقة إنشاء سوق أردني للأوراق المالية، الذي يعد أداة تمكن الوحدات الاقتصادية من الاتصال ببعضها البعض كما عمل مسؤولو البنك المركزي الأردني على إعداد دراسات حول إنشاء هذا السوق، ومدى الحاجة إليه بالتعاون مع مؤسسة التمويل الدولية IFC³ التابعة للبنك الدولي، وقد أوضحت هذه الدراسات أن حجم الاقتصاد الوطني وإسهام القطاع الخاص فيه، من خلال شركات المساهمة العامة، يبرز في إنشاء هذا السوق، ليسهم في التطوير الاقتصادي، وبناء على ذلك فقد أسس سوق الأوراق المالية الأردني المسمى بـ سوق عمان المالي في عام 1976 بوصفه مؤسسة عامة لها شخصيتها الاعتبارية، واستقلالها المالي والإداري، وفقا للقانون المؤقت رقم 31 لسنة 1976، وتم افتتاحه رسميا بتاريخ 1978/01/01، وقد صدر قانون سوق عمان المالي رقم 01 لسنة 1990 ثم تبعه عام 1997 قانون الأوراق المالية المؤقت رقم 23 ليتمكن كافة الأمور المتعلقة بالسوق، وتم بموجبه إنشاء هيئة الأوراق المالية كخلف قانوني لسوق عمان المالي، وأصبحت الجهة التي تتولى عمليات التشريع والإشراف والرقابة.¹ أنشئت بورصة عمان في 11 مارس 1999 بموجب قانون الأوراق المالية كمؤسسة مستقلة إداريا وماليا، وتدار من قبل القطاع الخاص، ولا تهدف إلى الربح، وأوكل إليها القيام بالدور التنفيذي كسوق منظم لتداول الأوراق المالية في الأردن تحت رقابة هيئة الأوراق المالية.

قطعت السوق منذ إنشائها وحتى تأسيس بورصة عمان شوطا طويلا ومراحل كثيرة، فقد ارتفع حجم التداول في السوق الثانوية من 9.7 مليون دينار عام 1978، ليصل إلى ملياري دينار في عام 2021، كما تجاوزت القيمة السوقية للأسهم المكتتب بها حوالي 19.1 مليار دينار مقارنة مع حوالي 286 مليون دينار في نهاية عام 1978، كما ارتفع عدد الشركات المدرجة من 66 شركة عام 1978 إلى 243 شركة في عام 2012.²

2- الإطار التنظيمي: أنشئت بورصة عمان بموجب قانون الأوراق المالية كمؤسسة مستقلة إداريا وماليا تدار من قبل القطاع الخاص ولا تهدف إلى الربح وأوكل إليها القيام بالدور التنفيذي كسوق منظم لتداول الأوراق المالية في الأردن تحت رقابة هيئة الأوراق المالية.

كما أنشئ مركز إيداع الأوراق المالية بموجب القانون كمؤسسة تدار من قبل القطاع الخاص وكجهة وحيدة مصرح لها بالحفظ الأمين للملكية الأوراق المالية والإشراف على عمليات التسوية والتقصص، ويتبع لإدارة البورصة ما يلي:³

- 1-2- هيئة الأوراق المالية: وهي هيئة ترتبط برئيس الوزراء مباشرة، كما تتمتع بالاستقلال المالي والإداري عن دوائر الدولة، والهدف من إنشاء هذه الهيئة هو توفير المناخ المناسب لضمان سلامة التعامل في الأوراق المالية وتنظيم سوق الأوراق المالية وسوق رأس المال بالإضافة إلى حماية المستثمرين من الغش والخداع.
- 2-2- مركز إيداع الأوراق المالية: وهو مؤسسة توثيقية أنشئت في عام 1995، وتتولى مهام تسجيل ونقل ملكية الأوراق المتداولة في البورصة وتعمل على تسوية أثمان تلك الأوراق ما بين الوسطاء الماليين، كما تهئ

¹ - إياد خالد شلاش المجالي، أثر المتغيرات الاقتصادية في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في بورصة عمان للأوراق المالية خلال فترة 1994-2009، مجلة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد السابع والعشرون، العدد الرابع، دمشق، سورية، 2011، ص 336.

² - ديماء وليد حنا الرضي، مرجع سبق ذكره، ص 101.

³ - موقع بورصة الأردن، تاريخ الاطلاع 2022/04/24، الموقع الإلكتروني: <https://www.ase.com.jo/ar>.

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

هذه المؤسسة المناخ الملائم للاستثمارات هذا فضلا عن دورها في تخفيض تكلفة الاستثمار و في رفع كفاءة تسوية الأثمان .

3- شروط و متطلبات الإدراج: قبل إدراج أسهم الشركات في السوق الأول يجب توفر مجموعة من الشروط و المتمثلة فيما يلي :

- مضي عام على إدراج أسهم الشركة في السوق الثاني .
- أن لا يقل صافي حقوق المساهمين عن 100% من رأس المال المدفوع .
- أرباح صافية قبل الضريبة في سنتين ماليتين على الأقل خلال آخر ثلاث سنوات .
- لا تقل الأسهم الحرة في الشركة عن : 05% إذا كان رأس المال خمسين (50) مليون دينار فأكثر أو 10% إذا كان رأس المال اقل من خمسين (50) مليون دينار .
- عدد مساهمي الشركة 100 مساهم فأكثر .
- لا يقل عدد أيام تداول الشركة عن 20% من عدد أيام التداول الكلي خلال السنة المالية، وأن يتم التداول بـ 10% على الأقل من الأسهم الحرة للشركة خلال نفس الفترة .

ثانيا- تحليل العلاقة بين إستخدام التداول الالكتروني وكفاءة سوق للأوراق المالية المصرية

من خلال هذا سوف يتم تحليل تطور مؤشر الرسملة البورصية و مؤشر حجم التداول أولا ثم تحليل تطور العام و مؤشر عدد الشركات المدرجة و مؤشر معدل دوران الأسهم ثانيا في سوق للأوراق المالية الأردنية .

الجدول رقم (III – 07) : يوضح أداء سوق الأوراق المالية الأردنية (1995 – 2018)

المؤشرات السنوات	القيمة السوقية (مليون دينار أردني)	قيمة الأسهم المتداولة (مليون دينار أردني)	الناجح المحلي الخام بسعر السوق الجاري (مليون دينار أردني)	معدل معدل الرسملة البورصية للنتائج المحلي الإجمالي (%)	مؤشر حجم التداول (%)
1995	3495.44	418.96	4714.40	74.14	8.89
1996	3461.16	248.58	4912.20	70.46	5.06
1997	3862.00	355.20	5137.60	75.17	6.91
1998	4156.60	464.40	5609.80	74.10	8.28
1999	4137.70	389.40	5778.10	71.61	6.75
2000	3509.60	334.70	5998.60	58.51	5.58
2001	4476.40	668.70	6363.70	70.34	10.51
2002	5029.00	950.30	6794.00	74.02	13.99
2003	7772.80	1855.20	7228.80	107.53	25.66
2004	13033.80	3793.20	8090.70	161.10	46.88
2005	26667.10	16871.00	8925.40	298.78	189.02
2006	21078.20	14209.90	10675.40	197.45	133.11
2007	29214.20	12348.10	12131.40	240.81	101.79
2008	25406.30	20318.00	15593.40	162.93	130.30
2009	22526.90	9665.30	16912.20	133.20	57.15
2010	21858.20	6690.00	18762.00	116.50	35.66

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

13.92	94.12	20476.60	2850.30	19272.80	2011
9.01	87.14	21965.50	1978.80	19141.50	2012
12.69	76.45	23851.60	3027.30	18233.50	2013
8.90	71.09	25437.10	2263.40	18082.60	2014
12.83	67.52	26637.40	3417.10	17984.70	2015
8.49	63.18	27444.90	2329.50	17339.40	2016
10.29	59.63	28448.50	2926.20	16962.60	2017
/	/	/	2320.50	16114.50	2018

- المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على :
- إحصائيات من الموقع الإلكتروني لبورصة عمان، التقرير السنوي، 2006 .
- بورصة عمان، التقرير السنوي الرابع، 2002-2003 .
- البنك المركزي الأردني، الموقع الإلكتروني : <http://statisticaldb.cbj.gov.jo>

1- تحليل تطور مؤشر الرسملة البورصية و مؤشر حجم التداول: من خلال الجدول رقم (III – 07) أعلاه نلاحظ ما يلي :

إن القيمة السوقية قد عرفت استقرار نوعاً ما خلال الفترة (1995 – 2000) وهي فترة التداول التقليدي اليدوي، حيث بلغت سنة 1995 قيمة 3495.44 مليون دينار أردني، بينما بلغت سنة 2000 قيمة 3509.60 مليون دينار أردني ثم أخذت في الارتفاع من سنة 2001 لتبلغ سنة 2007 أكبر قيمة مسجلة خلال فترة الدراسة بمبلغ 2921.20 مليون دينار أردني، و يرجع ذلك إلى قيام بورصة عمان بتطبيق نظام التداول الإلكتروني بتاريخ 2000/10/08 و إلغاء قاعدة التداول التقليدي اليدوي، التي أصبح يقتصر استخدامها على حالات الأعطال الفنية و في حالة عدم تمكن شركات الوساطة من الاتصال بنظام التداول الإلكتروني، مما جعل السوق تتمتع بالشفافية و الاستقرار و زاد من التحرير المالي، ثم أخذت القيمة السوقية في الانخفاض مرة أخرى ابتداء من سنة 2008 و يرجع ذلك لتأثر السوق بتداعيات الأزمة المالية العالمية، لتبلغ 16114.50 مليون دينار سنة 2018 .

أما بالنسبة لمؤشر الرسملة البورصية الذي يمثل القيمة السوقية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، حيث نلاحظ أن دور سوق الأوراق المالية الأردني في تمويل الاقتصاد الوطني للدولة قد أخذ منحى تصاعدي و الذي يظهر من خلال معدل مؤشر البورصية المسجل، فبعد أن كان في حدود 70% و 75% خلال الفترة (1995 – 2002) قفز إلى 298.78% سنة 2005، ما يدل على مدى زيادة مساهمة سوق الأوراق المالية الأردنية في تمويل الاقتصاد الأردني و زيادة دوره في تعبئة المدخرات، لبدأ هذا المؤشر في الانخفاض من جديد سنة 2008 حيث انخفض إلى 162.93% و واصل الانخفاض ليصل 59.63% سنة 2018، و يرجع ذلك إلى تأثر سوق الأوراق المالية الأردنية بالأزمة العالمية مما يدل على أنها منفتحة على الأسواق المالية العالمية.¹

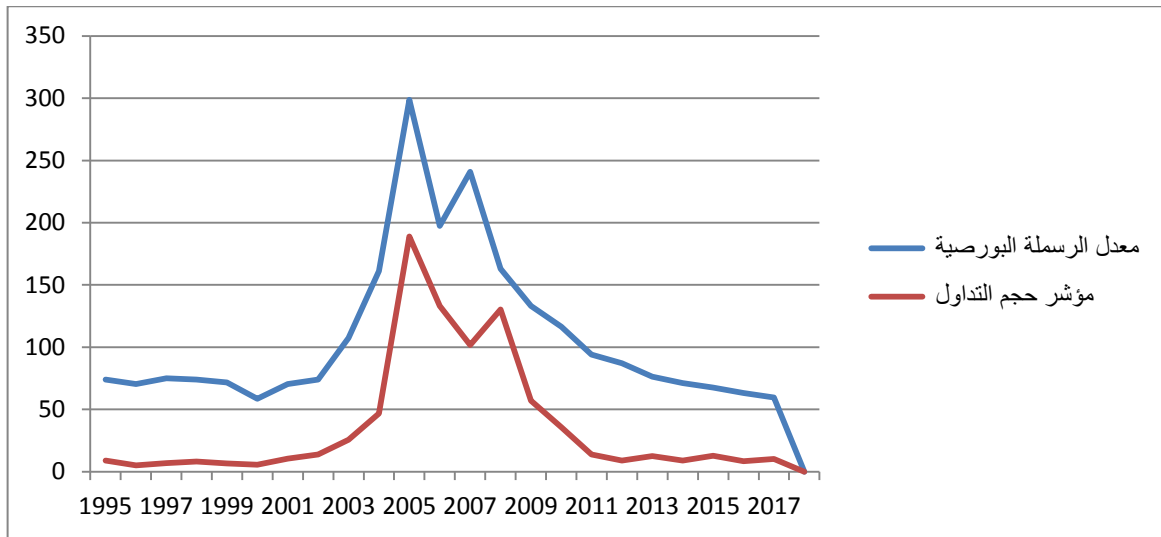
كما نلاحظ أن قيمة الأسهم المتداولة شهدت نوع من الاستقرار خلال الفترة (1995 – 2000) لتبدأ في الارتفاع مع نهاية سنة 2001 حيث بلغت 668.70 مليون دينار، و استمر هذا الارتفاع ليبلغ 20318.00 مليون دينار سنة 2008 و هي أكبر قيمة للأسهم المتداولة خلال فترة الدراسة، و يرجع هذا الارتفاع إلى بدأ العمل بنظام التداول الإلكتروني و دخول متعاملين جدد و مستثمرين أجانب إلى سوق الأوراق المالية الأردني بفضل

¹ - للاطلاع أكثر أنظر، موقع بورصة الأردن . الموقع https://www.ase.com.jo/sites/default/files/2018-10/brochure_arabic

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

سياسات التحرر المالي و الانفتاح التي انتهجتها السلطات النقدية في الأردن، ثم بدأت هذه القيمة في الانخفاض مع نهاية سنة 2009 حيث بلغت قيمة الأسهم المتداول 9665.30 مليون دينار و يرجع ذلك لتأثر هذه السوق بالأزمة المالية العالمية، لتستمر خلال الفترة المتبقية وتصل إلى 2320.50 مليون دينار سنة 2017. أما بالنسبة لمؤشر حجم التداول الذي يمثل قيمة الأسهم المتداولة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، نلاحظ أن قيمة هذا المؤشر كانت لا تتعدى 9% من الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة (1995 – 2000)، ثم ارتفعت إلى أكثر من 10% سنة 2001 ثم استمر هذا الارتفاع ليبلغ أعلى قيمة له خلال فترة الدراسة سنة 2005 بنسبة 189.02% مما يعني أن مستوى السيولة كبير جداً، ويعود ذلك إلى زيادة حجم المعاملات و سهولة التعامل في هذا السوق وذلك بعد بدأ العمل بنظام التداول الالكتروني، ثم أخذ في الانخفاض لكن بمعدلات ضعيفة حيث بلغ في المتوسط 120% خلال الثلاثة سنوات الموالية ليواصل الانخفاض لكن بمعدل أكبر، فقد انخفض إلى 57.15% سنة 2009، و استمر هذا الانخفاض بسبب الأزمة المالية العالمية ليبلغ سنة 2017 نسبة 10.29%.

الشكل رقم (III – 11) : يوضح تغير معدل الرسملة البورصية و مؤشر حجم التداول في سوق الأوراق المالية الأردنية خلال فترة (1995 – 2018)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (III – 07)

الجدول رقم (III – 08) : يوضح أداء سوق الأوراق المالية الأردنية (1995 – 2018)

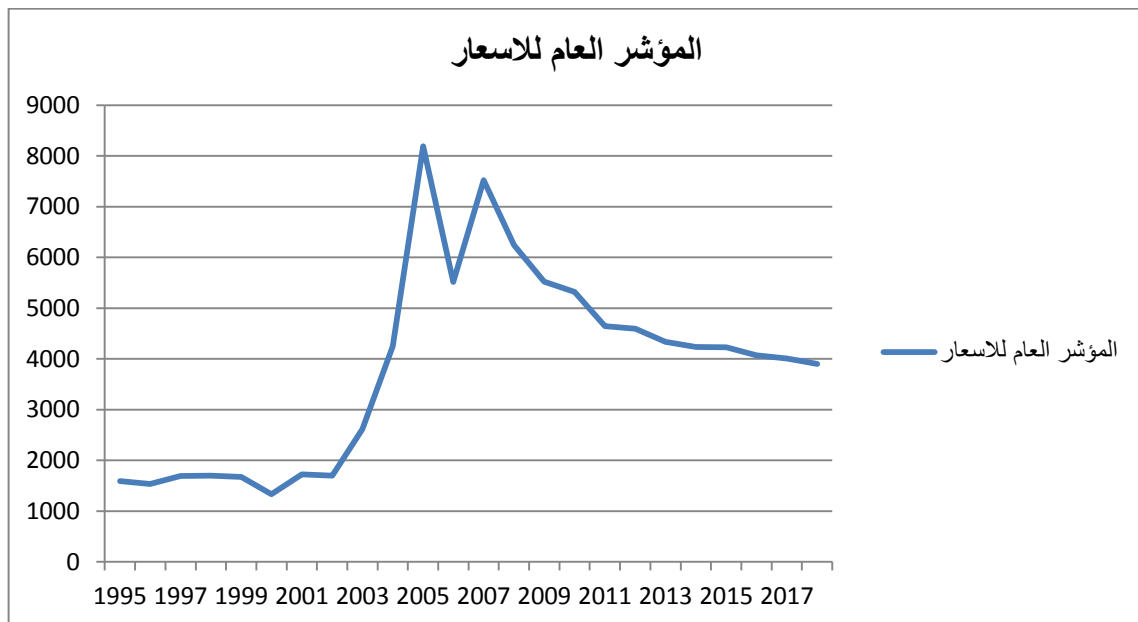
عدد الأسهم المتداول (مليون)	معدل دوران الأسهم (%)	عدد الشركات المدرجة	نسبة التغير (%)	المؤشر العام لأسعار الأسهم المرجح بالقيمة السوقية	المؤشرات السنوات
175.20	20.98	97	/	1592.00	1995
162.49	17.72	97	3.58	1535.00	1996
191.10	17.80	139	10.23	1692.00	1997
247.90	18.60	150	0.53	1701.00	1998

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

271.10	19.10	151	1.59	1674.00	1999
228.40	11.30	163	20.49	1331.00	2000
340.60	19.90	161	29.75	1727.00	2001
461.80	26.50	158	1.55	1700.20	2002
1008.60	49.10	161	53.78	2614.50	2003
1338.70	58.20	192	62.39	4245.60	2004
2582.60	94.10	201	92.94	8191.50	2005
4104.30	101.10	227	32.64	5518.10	2006
4479.40	91.20	245	36.27	7519.30	2007
5442.30	91.50	262	16.97	6243.10	2008
6022.50	91.30	272	11.58	5520.10	2009
6988.90	102.20	277	3.66	5318.00	2010
4072.30	58.20	247	12.59	4648.40	2011
2384.10	33.90	243	1.17	4593.90	2012
2705.80	38.00	240	5.60	4336.70	2013
2321.80	32.80	236	2.29	4237.60	2014
2585.80	37.30	228	0.18	4229.90	2015
1836.70	27.20	224	3.79	4069.70	2016
1716.70	25.70	194	1.48	4009.40	2017
1200.00	18.80	193	3.58	3898.43	2018

- المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على :
- بورصة عمان، التقرير السنوي الرابع، 2002، و الثامن، 2006 ..
- بورصة عمان، مجلة أخبار البورصة، العدد 135، 2010 .

الشكل رقم (III - 12) : يوضح تغير المؤشر العام للأسعار في سوق الأوراق المالية الأردنية خلال فترة (1995 - 2018)

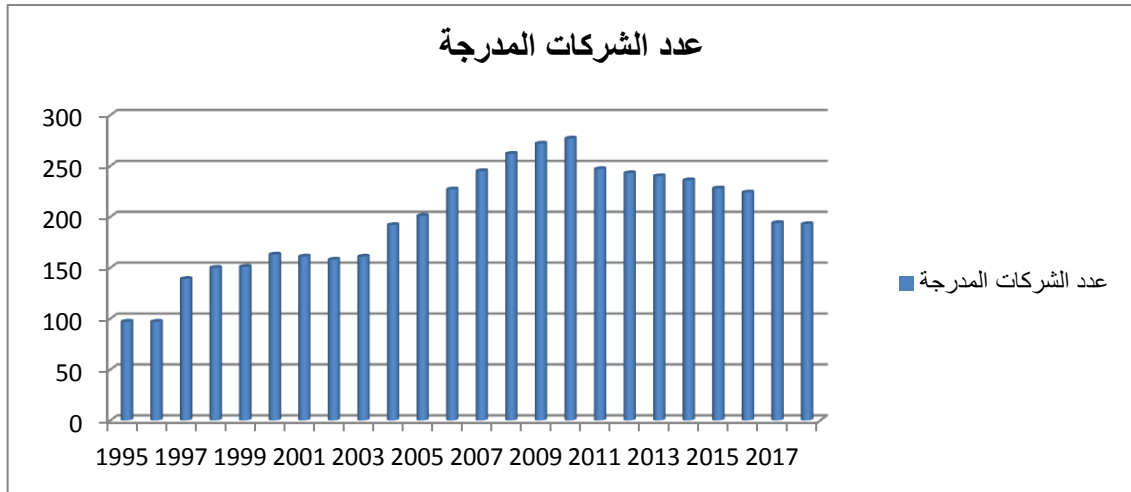


المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (III - 08)

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

2- تحليل تطور العام للأسعار ومؤشر عدد الشركات المدرجة ومؤشر معدل دوران الأسهم: من الشكل رقم (III - 12) أعلاه الذي يوضح تغير حركة المؤشر العام للأسعار المرجح بالقيمة السوقية لسوق الأوراق المالية الأردنية خلال الفترة (1995 - 2018)، نلاحظ أن هذا المؤشر تميز بالثبات على العموم خلال هذه الفترة، ثم اخذ منحني متزايد حيث ارتفع إلى 1727 نقطة سنة 2003 ليواصل الارتفاع و يبلغ 8191.50 نقطة سنة 2005 أي انه ارتفع أكثر من 470% في حدود ثلاثة سنوات مما يدل على أن هناك حركة كبيرة في أسعار الأسهم بعد إدراج نظام التداول، ثم لينخفض بعد ذلك سنة 2006 و يرتفع من جديد سنة 2007، غير انه بعد الأزمة المالية بدأ يأخذ في منحنى تنازلي ليسجل 3898.43 نقطة سنة 2018، وهذا يدل أن سوق الأوراق المالية الأردنية هي سوق ناشطة جدا و خاصة بعد الانتقال إلى العمل بنظام التداول الالكتروني و بعد تحديث النظام .

الشكل رقم (III - 13) : يوضح تغير مؤشر عدد الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية الأردنية خلال فترة (1995 - 2018)

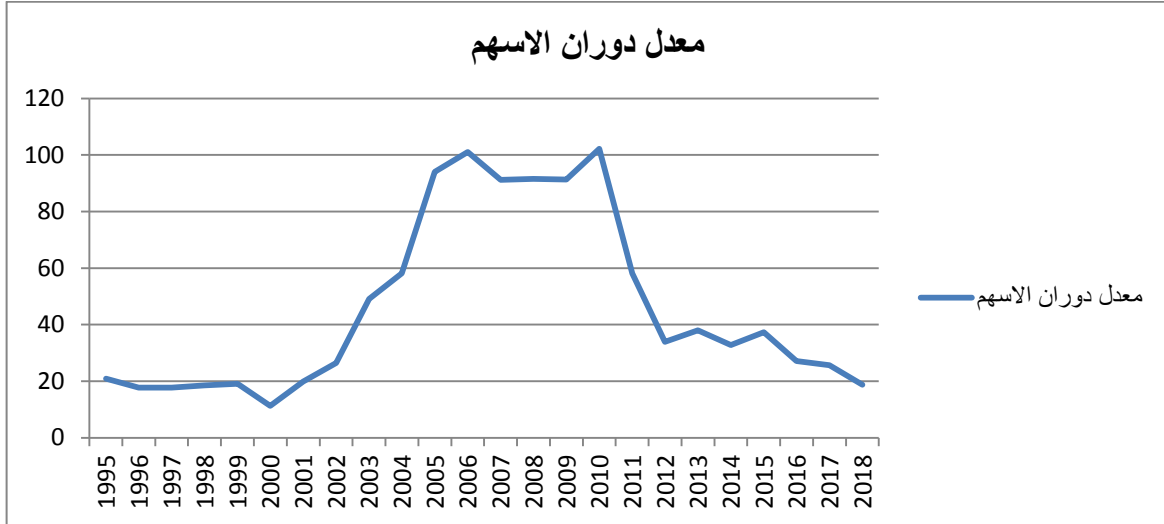


المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (III - 08)

و من الشكل رقم (III - 13) أعلاه الذي يوضح تغير عدد الشركات المدرجة في السوق الأوراق المالية الأردنية خلال فترة (1995 - 2018)، حيث أخذت هذه الأخيرة منحني تصاعدي في الفترة 1995 - 2010 حيث ارتفعت من 97 شركة سنة 1995 إلى 277 شركة سنة 2010 أي بزيادة فاقت 280%، كما أن نسبة الزيادة كانت كبيرة بعد سنة 2003، و يعود ذلك إلى التحفيزات التي قدمتها الحكومة الأردنية سواء الاستثمارات الأجنبية أو المحلية وتخفيض شروط الإدراج وكذا بعد استخدام نظام التداول الالكتروني، وهذا ما أدى إلى اتساع حجم هذه السوق من خلال زيادة عدد الشركات المدرجة وهو ما أثر إيجابا على درجة كفاءتها، ثم اخذ هذا المؤشر في الانخفاض سنة 2018 و يرجع ذلك إلى خروج شركات بسبب إلغاء إدراجها من قبل السلطات السوق المالي .

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

الشكل رقم (III - 14) : يوضح تغير مؤشر معدل دوران الأسهم في سوق الأوراق المالية الأردنية خلال فترة (1995 - 2018)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (III - 08)

و من الشكل رقم (III - 14) أعلاه الذي يوضح تغير معدل دوران الأسهم في سوق الأوراق المالية الأردنية خلال فترة الدراسة، من الفترة 1995 - 2001 قد شهدت ثبات واستقرار في هذا المؤشر، ليأخذ منحى تصاعدي بعد ذلك و بمعدل مرتفع جدا، فقد ارتفع من 19.9% سنة 2001 إلى 101.10% سنة 2006 أي بزيادة فاقت 400% ويدل ذلك على زيادة كبيرة في نشاط السوق نتيجة لمجموعة من العوامل من بينها تزايد عمليات البيع و الشراء، و وجود جاذبية كبيرة للأموال أو للاستثمارات في هذه السوق لانخفاض تكاليف الصفقات فيها و انخفاض المخاطر، ثم انخفض بعد ذلك في ثلاثة سنوات الموالية ليعاود الارتفاع و يسجل أكبر معدل سنة 2010، ثم اخذ منحى تنازلي في الفترة المتبقية بعد وصول أثار الأزمة المالية العالمية لهذه السوق ليبلغ معدل 18.80% سنة 2018.

خلاصة الفصل :

لقد تغير الدور الذي تلعبه الأسواق المالية بشكل ملحوظ على مدى العقدين الماضيين بسبب الدور المتزايد و الفعال لمنصات تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات، فقد شهدت الأسواق المالية العربية تطورا ملحوظا خلال السنوات السابقة، و قد تجلت هذه التطورات في تحسين أدائها و زيادة كفاءتها، و هذا بعد الإصلاحات التي شهدتها هذه الأسواق من تحسين البنية التحتية و تحرير لسوق الأوراق المالية . و من خلال دراسة علاقة الأسواق المالية العربية محل الدراسة بكفاءتها، عن طريق تحليلي التغيرات التي طرأت على مؤشرات الكفاءة المتمثلة في المؤشر العام لأسعار الأسهم و مؤشري الحجم و السيولة قبل إدخال نظام التداول الالكتروني و تحديثه .

و خلصت الدراسة إلى انه بعد إدخال نظام التداول الالكتروني إلى هاته الأسواق أو بعد تحديثه كان هناك ارتفاع و تحسن في كل المؤشرات المدروسة مما يعني زيادة في أدائها و كفاءتها، أما سوق الأوراق المالية الأردنية فهو الأكثر تأثرا بإدخال نظام التداول الالكتروني و كذا تحديثه من الدول الأخرى، و بالتالي يمكن القول إن

الفصل الثالث : دور تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية

استخدام نظام التداول الالكتروني و تحديثه يساهم في رفع أداء سوق الأوراق المالية العربية و بالتالي رفع كفاءتها .

الخاتمة :

تعتبر أسواق الأوراق المالية أحد أهم التنظيمات في هذه السوق، التي تؤدي دورا مهما في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الإقتصاديات المعاصرة لأي دولة، فهي تعمل كحلقة وصل بين المتعاملين الإقتصاديين، حيث تسهل عملية إنتقال رؤوس الأموال من الوحدات ذات الفائض المالي إلى وحدات ذات العجز المالي بما يمكن إستثمارها في مشروعات التنمية المختلفة، غير أن قيام هذه الأسواق بالمهام المنوطة بها على أحسن وجه، ينبغي منها أن تتميز بمجموعة من الخصائص التي تزيد من أدائها وكفاءتها وتعتبر مؤشرا على نجاحها في بدورها الرئيسي .

لقد كانت الأسواق المالية المتقدمة، السبابة في إستخدامها لتكنولوجيا المعلومات والإتصالات من خلال إستخدامها لأنظمة التداول الإلكتروني وشبكة الإنترنت في تسوية معاملاتها، وما نتج عن ذلك من ظهور لبورصات الإلكترونيّة، وقد كان لإستعمال تكنولوجيا المعلومات والإتصالات دور كبير في زيادة شفافية المعلومات والأسعار وسرعة تنفيذ العقود والتسويات المالية مقارنة مع الأسواق التقليدية، وما يوفره من معلومات وبيانات مختلفة عن الأسهم لكافة المستثمرين، و جذب أكبر حجم من الإستثمارات وتوظيف الموارد المالية التي تبحث عن مجالات للتوظيف وتوجيهها على النحو الذي يساهم في النمو الإقتصادي، حيث أصبح إستخدام تكنولوجيا المعلومات والإتصالات عامل مهم من عوامل نجاح أسواق الأوراق المالية ورفع أدائها، وتؤكد الأبحاث العلمية على أهمية إستخدام التكنولوجيا في الأسواق المالية بشكل عام وأسواق الأوراق المالية بشكل خاص لما لها من دور في تخفيض الوقت وتكاليف الحصول على المعلومات وسرعة نقلها وكذا سرعة تحليلها مما ينعكس بالإيجاب على أدائها، كما يجب على أي دولة للإستفادة من تكنولوجيا المعلومات والإتصالات أن تتوفر على بنية تحتية قوية لنجاح مؤسساتها، وإستفادتها من إستعمال هذه التكنولوجيا في أعمالها من أجل رفع كفاءتها .

وفي ظل التطورات التي شهدتها أسواق الأوراق المالية العالمية، نجد أن الدول العربية عملت على مواكبة هذه التطورات سعيا منها لرفع أداء وكفاءة أسواق أوراقها المالية، حيث يعتبر إستخدام تكنولوجيا المعلومات في هذه الأسواق من خلال إستخدام نظام التداول الإلكتروني عنصرا هاما لتجسيد خصائص جودة المعلومات المالية والمحاسبية وتخفيض تكاليف الوصول إليها وزيادة سرعة إنتقالها، مما يؤدي إلى زيادة حجم التداول والسيولة فيها ورفع مؤشرات العامة .

رغم رغبة القائمين على هذه الأسواق في الدول العربية في التغيير لم تكن جهودهم فعالة، وتبقى النتائج ضعيفة وذلك لضعف البنية التحتية لقطاع تكنولوجيا المعلومات والإتصالات في معظم هذه الدول .

نتائج الدراسة وإختبار الفرضيات :

من خلال تحليلنا لمختلف الجوانب المتعلقة بدور تكنولوجيا المعلومات والإتصالات في رفع كفاءة الأسواق المالية العربية، توصلنا إلى النتائج التالية بعد إختبار الفرضيات والإجابة على التساؤلات :

الفرضية الأولى : لاحظنا من خلال بحثنا هذا في الفصل الأول إن فرضية إستخدام تكنولوجيا المعلومات في المؤسسة الاقتصادية في تطوير وتحسين عملها من خلال ما توفره نظم المعلومات ومختلف الشبكات المعلوماتية من مزايا وتطبيقات حديثة .

الخاتمة

- إن تكنولوجيا المعلومات و الإتصالات هي مجموعة من المكونات الرئيسية من أجهزة و برامج و شبكات التي تستخدم لجمع و معالجة و تخزين و نقل المعلومات .
- تؤدي تكنولوجيا المعلومات و الإتصالات دورا كبيرا في زيادة كفاءة و فعالية المؤسسة الاقتصادية و تحسين عملها، حيث أصبحت هذه الأخيرة لا تستغني عن إستخدام نظم المعلومات و مختلف الشبكات المعلوماتية في أعمالها اليومية لما لها من أهمية في تحقيق لأهدافها و مدى فعاليتها و قدرتها على تحسين أداء مختلف وظائفها و تخفيض تكاليف عملها .
- الفرضية الثانية : لاحظنا من خلال بحثنا أن كفاءة سوق الأوراق المالية تتوقف على مدى توفير تكنولوجيا المعلومات للجميع في السوق و بأقل تكلفة و هذا ما تطرقنا إليه في الفصل الثاني، حيث لا تملك كل الدول العربية بنية تحتية جيدة في تكنولوجيا المعلومات و الإتصالات مما يؤدي إلى تذليل الفجوة الرقمية بينها و بين الدول المتقدمة .
- تنطوي كفاءة سوق الأوراق المالية على مفهومين للكفاءة هما الكفاءة الكاملة و الكفاءة الاقتصادية حيث إن الكفاءة الكاملة تعني استجابة أسعار الأوراق المالية لكافة المعلومات المتاحة في السوق، و هي أمر يصعب تحقيقه، في حين أن الكفاءة الاقتصادية تتميز بوجود فاصل زمني بين تحليل المعلومات و انعكاسها على أسعار الأسهم، و هي ممكنة التحقيق .
- يساعد وجود بنية تحتية قوية في تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات على تبني و مواكبة التطورات المستمرة في الأجهزة و التقنيات التكنولوجية الحديثة، و شبكات الاتصال المختلفة .
- تتوقف كفاءة سوق الأوراق المالية على كفاءة نظام المعلومات المالية و المحاسبية، بحيث تتدفق من خلاله المعلومات المناسبة و الضرورية و في الوقت المناسب و بالتكلفة المناسبة، و التي تمكن المستثمرين من اختيار أفضل البدائل المتاحة .
- هناك اهتمام كبير في الدول المدروسة بشكل خاص في توفير البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات لتنشيط التجارة الالكترونية، الصرفة الالكترونية، الإفصاح الالكتروني و كذا زيادة معدلات استخدام الانترنت و جهاز الكمبيوتر على مستوى هذه الدول .
- تتباين مستويات الجاهزية الالكترونية في الدول العربية من بلد لآخر، نظرا للفروق في مستوى البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات فيها، فهي جيدة في دول الخليج التي تعتبر الأكثر تطورا، و اقل تطورا و انتشارا في دول المغرب العربي .
- الفرضية الثالثة : لا حظنا من خلال بحثنا إن الفرضية الثالثة محققة في الفصل الثالث حيث يساهم استخدام نظام التداول الالكتروني و تحديثه في رفع أداء سوق الأوراق المالية العربية و بالتالي في رفع كفاءتها .
- إن استخدام نظام التداول الالكتروني كبديل لنظام التقليدي اليدوي، قد سهل عمل الوسطاء و المستثمرين في معرفة العمليات المنفذة و غير المنفذة، و إجراء تحليل لأوضاع الشركات المتداولة أسهمها بشكل أسرع، من خلال مرونة كبيرة و معلومات مختلفة التي منحها لهم .

الخاتمة

- يساهم استخدام نظام التداول الالكتروني في تحقيق المزيد من السرعة و السهولة في تنفيذ أوامر بيع وشراء الأوراق المالية، ونشر المعلومات بشكل فوري وعادل بين جميع المستثمرين، فضلا عن زيادة معدلات تداول الأسهم وجذب رؤوس الأموال العربية والأجنبية والتي تزيد من سيولة السوق .
- يساهم نظام التداول الالكتروني في تقليل من حجم العمولات التي كان يتحملها المستثمر للحصول على المعلومات من الوسطاء الماليين والسماسة .
- لا يخلو استخدام نظام التداول الالكتروني من مخاطر التي قد تتسبب في خسارة المستثمر، أو تفويت فرصة الحصول على عوائد إضافية، و من بينها صعوبة الاتصال أو الخلل الذي يصيب شبكة الانترنت و المخاطر الناجمة عن سرعة اتخاذ القرار في الاستثمار .
- على الرغم من أن لنظام التداول الالكتروني في أسواق الأوراق المالية العربية أثر إيجابي على مستوى تطورها و زيادة نشاطها و سيولتها، إلا أن ارتفاع انفتاح هذه الأسواق على العالم الخارجي جعلها عرضة لتداعيات الأزمة المالية العالمية .

الإقتراحات :

- من أهم الاقتراحات و التوصيات هذه الدراسة حتى تساهم في رفع كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية و تطويرها ينبغي الأخذ بما يلي :
 - العمل على تشجيع القطاع الخاص على المشاركة في تنفيذ المشاريع الاستثمارية في مجال تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات، من اجل الاستفادة من أحدث التقنيات العالمية التي تمتلكها المؤسسات العالمية و توفير يد عاملة مؤهلة في ذلك .
 - العمل على إنشاء بنية تحتية لتكنولوجيا المعلومات و الاتصالات قوية و ملائمة لتطبيق مختلف البرامج الحديثة، و إمكانية استعمال المعدات الملائمة و البرمجيات و وسائل الاتصال الحديثة .
 - دراسة تجارب الدول المتقدمة السبابة في مجال استخدام هذه التكنولوجيا و العمل على الاستفادة منها من خلال إنشاء مراكز بحث عربية مشتركة، و وضعها تحت تصرف الخبراء و الباحثين .
 - ضرورة التزام أسواق الأوراق المالية في الدول العربية بمبدأ الإفصاح و الشفافية من اجل توفير كل البيانات المالية التي يحتاجها المستثمرون و الوسطاء و السماسرة و المحللون الماليون، و تسهيل عملية اتخاذ القرار في الاستثمار .
 - يجب على القائمين على سوق الأوراق المالية الجزائية، الإسراع في تعويض نظام التداول التقليدي بنظام تداول الكتروني حديث يتماشى مع الدول المتقدمة في مجال البورصة من اجل رفع أداء و كفاءة الأسواق المالية .
 - تقديم تحفيزات لتشجيع المؤسسات الخاصة على فتح القيد فيها، و طرح أوراقها المالية من اجل رفع عدد الشركات المدرجة و زيادة اتساع السوق، و تعزيز دور السوق في تمويل الاقتصاد الوطني و مساهمة أكبر في النمو الاقتصادي للدولة .
- ### أفاق الدراسة :

من خلال الدراسة النظرية التي أظهرت فيها التعاريف والنظريات أهمية التداول الالكتروني و تحديثه لرفع كفاءة سوق الأوراق المالية العربية حيث تطرقنا لها بشكل مختصر لكننا لم نستطع توسيع فيها نظرا

الخاتمة

لتخصيص مجال دراستنا في الرفع من كفاءة هذه الأسواق المالية العربية و أهميتها على الاقتصاد الوطني وتحقيق التنمية المستدامة وهي كما يلي:

- أسباب تأخر تطبيق نظام التداول الالكتروني في سوق الأوراق المالية الجزائرية .
- امتلاك الدول العربية لبنية تحتية قوية في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات .

قائمة المصادر والمراجع

قائمة المصادر والمراجع

أولاً: الكتب باللغة العربية

- 1 - احمد فوزي ملوخية، نظم المعلومات الإدارية، مؤسسة حوس الدولية للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 2 - أرشد فؤاد التميمي، أسامة عزمي سلام، الاستثمار بالأوراق المالية : تحليل وإدارة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2004.
- 3 - إيمان فاضل السمرائي، هيثم محمد الزعبي، نظم المعلومات الإدارية، الطبعة الأولى دار الصفاء، الأردن، 2004.
- 4 - إيهاب الدسوقي، اقتصاديات كفاءة البورصة (المفاهيم الأساسية للاستثمار و البورصة – البورصة المصرية و الأمريكية)، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، 2000.
- 5 - ثابت عبد الرحمن إدريس، نظم المعلومات الإدارية في المنظمات المعاصرة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005.
- 6 - حسن عماد مكاي، سليمان علم الدين، تكنولوجيا المعلومات و الاتصال، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، مصر، 2000.
- 7 - حمزة محمود الزبيدي، إدارة الاستثمار و التمويل، دار عمان للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2000.
- 8 - خضر مصباح الطيطي، إدارة تكنولوجيا المعلومات، دار الحامد و التوزيع، عمان، الأردن، 2012.
- 9 - ديماء وليد حنا الرضي، الأسواق المالية (تركيبها، كفاءتها، سيولتها، و التجربة العربية)، الطبعة الأولى، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، جامعة الدول العربية، القاهرة، مصر، 2015.
- 10 - ربيعي مصطفى عليان، عدنان محمود الطوباسي، الاتصال و العلاقات العامة، دار صفا، عمان، الأردن، 2005.
- 11 - رستيمة احمد أبو موسى، الأسواق المالية النقدية، المعتر للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2010.
- 12 - رضوان سمير عبد الحميد، أسواق الأوراق المالية و دورها في تمويل التنمية الاقتصادية، الطبعة الأولى، مكتبة المعهد، القاهرة، مصر، 2000.
- 13 - سعد غالب ياسين و آخرون، التجارة الالكترونية، دار المناهج للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2009.
- 14 - سعد غالب ياسين، أساسيات نظم المعلومات الإدارية و تكنولوجيا المعلومات، الطبعة الأولى، دار المناهج، الأردن، 2006.
- 15 - سعيد يس عامر، الاتصالات الإدارية و المدخل السلوكي لها، مركز وايد سيريقي للاستشارات و التطور الإداري، القاهرة، مصر، 2000.
- 16 - صلاح الدين السيبي، بورصات الأوراق المالية العربية و الدولية و تأسيس سوق الإمارات للأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار الوسام للطباعة و النشر، لبنان، بيروت، 1998.
- 17 - صلاح الدين حسين السيبي، بورصات الأوراق المالية (الأهمية، الأهداف، السبل، مقترحات النجاح)، عالم الكتب للنشر و التوزيع، القاهرة، مصر، 2003.

قائمة المصادر والمراجع

- 18- عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية و أداء سوق الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان ، الأردن، 2010 .
- 19- عبد الغفار حنفي، أساسيات إدارة المنظمات، المكتب العربي الحديث، القاهرة، مصر، 1995 .
- 20- عبد الفتاح التميمي و وليد سلامة، الشبكات المحلية و الانترنت، الادارة العامة للطباعة و النشر، جامعة تكريت، مصر، القاهرة، 2008 .
- 21- عصام حسني، أسواق الأوراق المالية : البورصة، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2008 .
- 22- علاء السالحي، حسين السالحي، شبكات الإدارة الالكترونية، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، الأردن، 2005 .
- 23- علاء عبد الرزاق السالحي، تكنولوجيا المعلومات، الطبعة الثانية، دار المناهج للنشر و التوزيع، الأردن، 2002 .
- 24- علي بن الضب، محمد شيخي، الاقتصاد القياسي المالي و تطبيقاته في الأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2017 .
- 25- غسان قاسم داود اللامي، أميرة شكروني البياتي، تكنولوجيا المعلومات في منظمات الأعمال الاستخدامات و التطبيقات، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2010 .
- 26- مجدي محمود شهاب، اقتصاديات النقود و المال، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2000 .
- 27- محمد صالح الحناوي و آخرون، مقدمة في : الأعمال في عصر التكنولوجيا، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2004 .
- 28- محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية و التمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000 .
- 29- محمد محمد الهادي، التطورات الحديثة لنظم المعلومات المبنية على الكمبيوتر، دار الشرق، مصر، القاهرة، 1993 .
- 30- محمد محمد الهادي، تكنولوجيا الاتصالات و شبكات المعلومات، مكتبة الأكاديمية، القاهرة، مصر، 2001 .
- 31- محمد مطر، إدارة الاستثمار، دار وائل للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2006 .
- 32- محمود علم الدين، تكنولوجيا المعلومات و صناعة الاتصال الجماهيري، العربي للنشر و التوزيع، 1990 .
- 33- موسى اللوزي، التنمية الإدارية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2000 .
- 34- وصفي الكساسبة، تحسين فاعلية الأداء المؤسسي من خلال تكنولوجيا المعلومات، الطبعة الأولى، دار اليازوري للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2011 .
- 35- يوسف حسين يوسف، الأوراق المالية و سوق المال العالمي، دار تعليم الجامعي للطباعة و النشر و التوزيع، الإسكندرية، مصر، 2017 .

ثانيا: الأطروحات و الرسائل الجامعية

- 36 بلال مسرحد، مساهمة تكنولوجيا المعلومات و الاتصال في عملية اتخاذ القرار بالمؤسسة (دراسة حالة)، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، الجزائر3، 2017-2018.
- 37 بورزامة جيلالي بعنوان " عولمة أسواق رأس المال العربية في ظل الأزمات المالية العربية – دراسة حالة أزمة الرهن العقاري على البورصات المغاربية الجزائر،المغرب،تونس"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية جامعة الجزائر3 الجزائر 2011/2012.
- 38 حمزة بعلي، دور تكنولوجيا المعلومات المساندة لإدارة المعرفة في خلق ميزة تنافسية (دراسة حالة : عينة من البنوك العاملة في ولاية عنابة)، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر – بسكرة، 2016.
- 39 تفرورت محمد، متطلبات تطوير المعاملات المصرفية الالكترونية في الدول العربية بالإشارة إلى حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف، الجزائر، 2013-2014، ص18.
- 40 سمية بن محياوي، دور الأسواق المالية العربية في تمويل التجارة الخارجية (دراسة حالة بعض الدول العربية)، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2014/2015.
- 41 صلاح الدين شريط، دور صناديق الاستثمار في السوق الأوراق المالية دراسة تجربة جمهورية مصر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، 2011-2012.
- 42 عامر بشير، دور الاقتصاد المعرفي في تحقيق الميزة التنافسية للبنوك- دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2011-2012.
- 43 فالح عبد القادر الحواري، استراتيجيات تكنولوجيا المعلومات و دورها في تعزيز الميزة التنافسية، أطروحة دكتوراه في إدارة الأعمال، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، الأردن، 2004.
- 44 محمد الأمين عسول، دور تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات في تحقيق جودة التعليم العالي دراسة حالة بعض المؤسسات الجامعية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016.

ثالثا: المجلات العلمية

- 45 إبراهيم بختي، صناعة تكنولوجيا المعلومات و الاتصالات و علاقتها بتنمية و تطوير الأداء، المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات و الحكومات، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، يومي 09/08 مارس 2005.
- 46 إبراهيم عاكوم، أسواق الأوراق المالية العربية: انعكاسات و عبر من الأزمة المالية العالمية، دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، العدد التاسع، أبوظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2002.
- 47 إنعام علي توفيق، محمد سلمان داود، استخدام تكنولوجيا المعلومات في تحسين خدمات الإيواء بمدينة بابل الأثرية السياحية، المجلة العراقية لتكنولوجيا المعلومات، المجلد السابع عشر، العددان الأول و الثاني، العراق، 2016.

قائمة المصادر والمراجع

- 48 -إياد خالد شلاش المجالي، أثر المتغيرات الاقتصادية في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في بورصة عمان للأوراق المالية خلال فترة 1994-2009، مجلة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد السابع والعشرون، العدد الرابع، دمشق، سورية، 2011.
- 49 -بن عمر بن حاسين وآخرين، كفاءة الأسواق المالية في الدول النامية دراسة حالة بورصة السعودية، عمان، تونس والمغرب، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد الثاني، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2013.
- 50 -جلال ريم، الكفاءات في ظل الاقتصاد الرقمي (دراسة استشرافية)، مجلة المواقف للبحوث والدراسات في المجتمع والتاريخ، العدد الأول، المجلد ثالث عشر، جامعة معسكر، الجزائر، 2018.
- 51 -حسان خبابة، دور أسواق الأوراق المالية بالدول العربية في تنمية اقتصادي، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد الثالث، العدد الخامس، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2003.
- 52 -حنان بن بردي، العربي عطية، واقع التسويق الإلكتروني في قطاع الاتصالات بالجزائر، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 17، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2017.
- 53 -حسين محمد احمد عبد الباسط، التطبيقات والأساليب الناجحة لاستخدام تكنولوجيا الاتصالات والمعلومات في تعليم و تعلم الجغرافيا، مجلة التعليم بالانترنت، جمعية التنمية التكنولوجية والبشرية، العدد الخامس، مارس 2005.
- 54 -خلود عصام، دور تكنولوجيا المعلومات والاتصالات في تحسين جودة المعلومات وانعكاساته على التنمية الاقتصادية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد الخاص بمؤتمر الكلية، 2013.
- 55 -خواني ليلى، استخدام التكنولوجيا الحديثة في الأسواق المالية – واقع البلدان العربية -، مجلة المالية الدولية، العدد السابع، المغرب، 2017.
- 56 -دعاء نعمان الحسيني وعدنان سالم قاسم، اثر تطبيق نظام التداول الإلكتروني على عائد ومخاطر الاستثمار بالأوراق المالية دراسة تطبيقية على عينة من أسهم الشركات المسجلة في سوق المال السعودي للفترة 2002-2003، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد السابع، العدد 21، جامعة تكريت، العراق، 2011.
- 57 -زرزار العياشي، غياذ كريمة، دور تطبيقات تكنولوجيا المعلومات والاتصال في دعم الميزة التنافسية لمؤسسة اتصالات الجزائر، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد الثاني، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر، 2014.
- 58 -زهير حامد الزبيدي، كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية الواقع والطموح نظرة تحليلية، مجلة دياي للبحوث الإنسانية، العدد السابع والخمسون، جامعة دياي، العراق، 2013.
- 59 -سلاوتي حنان، الصيرفة الإلكترونية كمدخل لبناء الاقتصاد الرقمي في الجزائر، مجلة الإبداع، العدد الرابع، المجلد الرابع، جامعة البليدة2، الجزائر، 2014.
- 60 -سناء عبد الكريم الخناق، دور تكنولوجيا المعلومات والاتصال في عمليات إدارة المعرفة، الملتقى الدولي، المعرفة الركيزة الجديدة والتحدي التنافسي للمؤسسات الاقتصادية، بسكرة، يومي 12 و 13 نوفمبر 2005.

قائمة المصادر والمراجع

- 61 -عمارزودة، حمزة بوكفة، تطور أداء أسواق الأوراق المالية العربية، معوقات نموها ومركزات تطويرها دراسة تحليلية للفترة (2009-2015) المجلة العالمية للاقتصاد والأعمال، المجلد الرابع، العدد الأول، عمان، الأردن، 2018 .
- 62 -غسان قاسم داود اللامي، تحليل مكونات البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات (دراسة استطلاعية في بيئة عمل عراقية)، مجلة كلية بغداد للاقتصاد، العدد الخاص بمؤتمر الكلية، 2013 .
- 63 -محمد بن إبراهيم السحبياني، نظام التداول الالكتروني في سوق الأسهم السعودية، المجلة الاقتصادية السعودية، السنة الأولى، العدد الرابع، الرياض، السعودية، 2000 .
- 64 -مرشد سام محمد وآخرون، أهمية تكنولوجيا المعلومات في تحديد الدخل الخاضع للضريبة دراسة استطلاعية لأراء عينة من مخمني ضريبة الدخل في العراق، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة تكريت، كلية الإدارة والاقتصاد، المجلد التاسع، العدد 27، 2013 .
- 65 -مسموس رضوان، خصائص الأسواق المالية العربية وأسباب تدني كفاءتها، مجلة الأبحاث الاقتصادية، العدد العاشر، جامعة البليدة، الجزائر، 2014 .
- 66 -مفتاح صالح، معارف فريدة، متطلبات كفاءة سوق الأوراق المالية : دراسة لواقع أسواق الأوراق المالية العربية وسبل رفع كفاءتها، مجلة الباحث ، العدد 7 ، 2010 .
- 67 -نادية بوضياف بن زعموش، فاطمة مخلوفي، التعليم العالي والبحث العلمي في ظل الثورة المعلوماتية و تكنولوجيا الاتصال، الملتقى الوطني الثاني حول الحاسوب و تكنولوجيا المعلومات في التعليم العالي، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، يومي 05 و06 مارس 2014 .

رابعا: الكتب باللغة الاجنبية

- 68- A .J.Grimm , Danid , (2000) , "A Process Of Natural Correction : Arbitrage And The Regulation Of Exchange – Traded Funds Under The Investment Coompany, Act .
- 69- A .Hirt ,Geoffery, (2012) , "Investment Management" , Mcgraw – Hill , Abusiness Unit Of The Mcgraw – Hill Companies , Inc. Of The Amoricass , New York , America .
- 70- Cetin , Tamer &Oguz , Fuat , (2012), "Regulation And Competition In The Turkish Banking And Financial Markets" , Nova Science , Usa .
- 71- Jong , Frank De &Rindi , Barbara , (2009), "The Microstructure Of Financial Markets" , First Published In Print Format , Published In The United State By Cambridge University Press New York , America .
- 72- Mak , Don K , (2003) , "The Science Of Financial Market Trading" , Published By World Scientific .
- 73- Gorham , Michael & Singh , Nidhi , (2009) , "Electronic Exchange The Global Transformation Form Pits To Bits" , Elsevier Inc. , America .
- 74- Yamaguchi , Yutaka , (2001) , "The Lmplications Of Electronic Trading In Financial System" .
- 75- W.Arnett , George , (2011) , "Global Securities Markets" , John Willey & Son's , Canada .

قائمة المصادر والمراجع

خامسا: التقارير والنشرات

- 76 بورصة الجزائر، تعريف بورصة الجزائر، مطبوعات خاصة، 2012 .
77 بورصة عمان، التقرير السنوي 2006 .
78 بورصة عمان، التقرير السنوي الثامن 2006 .
79 بورصة عمان، التقرير السنوي 1999 .
80 تقرير بورصة الجزائر الشهري 2019 .
81 صندوق النقد العربي 2012 .
82 صندوق النقد العربي 2002 .
83 صندوق النقد العربي 2006 .
84 بورصتي القاهرة والإسكندرية، التقرير السنوي، 2004 .

سادسا: مواقع إلكترونية

- 85 <http://www.onefd.edu.dz/> .
86 www.amf.org.ae .
87 https://www.sgbv.dz/ar/?page=ligne_societe -
88 https://www.sgbv.dz/ar/?page=ligne_societe -
89 www.sgbv.dz .
90 www.egs.com.eg/ar/EGX_Milestones.aspx -
91 <https://www.fmisr.com/showthread.php> -
92 <https://www.ase.com.jo/ar> -
93 <https://www.ase.com.jo/sites/default/files/2018--> -
94 <http://statisticaldb.cbj.gov.jo> -

ملخص :

يهدف هذا العمل إلى توضيح أهمية استخدام تكنولوجيا المعلومات في تطوير الأسواق المالية العربية، من خلال استخدام نظام تداول إلكتروني متطور و تخفيض تكاليف الحصول على المعلومات و سرعة نقلها و الحصول عليها بكل سهولة مما يساهم في إضفاء الشفافية و المساواة بين المتعاملين الاقتصاديين .

تعد سوق الأوراق المالية الهدف المنشود للمستثمرين الذين يرغبون في التخصيص الكفاء للموارد المالية المتاحة لديهم، الأمر الذي يتطلب توفر قدر من البيانات و المعلومات المالية الصحيحة المتعلقة بالشركات التي تتداول في السوق حتى يتمكن من تحقيق أرباح غير عادية في ظل سوق تتصف بالكفاءة، وهذا ما توصلت إليه دراستنا، حيث وجود زيادة في كفاءة الأسواق العربية بعد تبنيها استخدام نظام التداول الإلكتروني بدل من النظام التقليدي اليدوي و كذا تطوير نظامها المصرفي، تم توضيح ذلك من خلال المؤشر العام للأسعار الأسهم، معدل دوران الأسهم، و عدد الشركات المدرجة، حيث كانت سوق الأوراق المالية الأردنية أكثر تأثراً بإدخال و تحديث نظام التداول الإلكتروني من الجزائر و مصر .

كما توصلنا في هذه الدراسة إلى أهمية استخدام التكنولوجيا في أسواق المالية العربية، التي لازلت متأخرة في الأنظمة القوية و الفعالة للمعلومات المتاحة، و ضمن هذا السياق نتساءل عن المعوقات التي تحول دون كفاءتها ذلك و خاصة الجزائر، و سعي إلى نقل التجارب الدول المتقدمة التي تتميز بالكفاءة العالية نتيجة توفر

الكلمات المفتاح : السوق الكفاء، نظام المعلومات، نظام التداول الإلكتروني، مؤشرات الأسواق، الشفافية و الإفصاح في الأسواق العربية .

Abstract :

This work aims to clarify the importance of using information technology in the development of Arab financial markets, through the use of an advanced electronic trading system and reducing the costs of obtaining information and the speed of its transmission and obtaining it with ease, which contributes to imparting transparency and equality among economic dealers .

The stock market is the desired target for investors who wish to efficiently allocate the financial resources available to them, which requires the availability of a certain amount of correct financial data and information related to the companies that trade in the market in order to be able to achieve extraordinary profits in light of an efficient market, and this is what Our study found that there is an increase in the efficiency of Arab markets after adopting the use of the electronic trading system instead of the traditional manual system, as well as the development of its banking system. Jordanian securities are more affected by the introduction and modernization of the electronic trading system than Algeria and Egypt .

We also found in this study the importance of using technology in the Arab financial markets, which is still behind in the strong and effective systems of available information, and within this

context we ask about the obstacles that prevent its efficiency. That is, especially Algeria, and sought to transfer the experiences of the developed countries that It is characterized by high efficiency due to the availability .

Key words : efficient market, information system, electronic trading system, market indicators, transparency and disclosure in Arab markets.

