

دور نظام التداول الإلكتروني في تفعيل أداء سوق الأوراق المالية

– السوق المالية السعودية نموذجاً (2000-2021) –

## *The role of electronic trading system in activating the performance of the stock market -The Saudi financial market as a model (2000-2021)*

ط.د. راجع نور الهدى إشراق<sup>1</sup>، د. بوران سمية<sup>2</sup>

<sup>1</sup> مخبر التنمية المستدامة في مناطق الهضاب العليا والمناطق الصحراوية، المركز الجامعي نور بشير البيض، الجزائر، [n.radjaa@cu-elbayadh.dz](mailto:n.radjaa@cu-elbayadh.dz)

<sup>2</sup> مخبر إدارة الأفراد وحوكمة الشركات جامعة تلمسان، المركز الجامعي نور بشير البيض، الجزائر، [s.bourane@cu-elbayadh.dz](mailto:s.bourane@cu-elbayadh.dz)

تاريخ القبول: 2023/12/02

تاريخ الاستلام: 2023 /08/23

### الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى إظهار وتحليل دور نظام التداول الإلكتروني في تحسين أداء سوق الأوراق المالية السعودية خلال الفترة (2000-2021). وقد شملت هذه الدراسة مختلف الجوانب النظرية المرتبطة بالتداول الإلكتروني، المزايا التي يقدمها والتحديات التي تواجه تطبيقه، كما اعتمدت على معيارين لقياس أداء السوق (مقياس حجم السوق ومقياس سيولة السوق) في ظل الاعتماد على نظام التداول الإلكتروني.

وقد تم التوصل إلى أن استخدام نظام التداول الإلكتروني كبديل لنظام التداول التقليدي في سوق الأوراق المالية السعودية قد ساهم في ترقية أداء السوق وتنشيطها والدليل على ذلك عدد الشركات المدرجة فيها ونتائجها السنوية.

الكلمات المفتاحية: التداول الإلكتروني، حجم السوق، سيولة السوق، السوق المالية السعودية، أداء السوق.  
تصنيف JEL: G10، G12، G14.

### Abstract:

This study aims to show and analyze the role of the electronic trading system in improving the performance of the Saudi stock market during the period (2000-2021), this study included various theoretical aspects related to electronic trading, the advantages it provides and the challenges facing its application, and it relied in two criteria for measuring market performance (the market size standard and the market liquidity standard), in light of the reliance on The Electronic Trading System.

It was concluded that the use of the Electronic Trading system as an alternative to the traditional trading system in the Saudi Stock Exchange has contributed to the promotion and revitalization of the Markets performance, as evidenced by the number of companies listed in it and their annual results.

**Key Words:** Electronic trading, Market size, Market Liquidity, Saudi stock market, Market performance.

**JEL Classification:** G10, G12, G14.

\* المؤلف المرسل: راجع نور الهدى إشراق، الإيميل: [n.radjaa@cu-elbayadh.dz](mailto:n.radjaa@cu-elbayadh.dz)

## 1. مقدمة:

شهد العقد الأخير من القرن العشرين ظهور العديد من التغيرات العالمية والمتلاحقة التي أدت إلى تحول الكثير من الأنشطة الاقتصادية والخدمات من العمل وفق الأساليب التقليدية إلى الأساليب والتقنيات الالكترونية الحديثة التي أصبحت ضرورية لاستمرار النشاط الإنساني في شتى مجالات الحياة بالرغم من المساوئ التي تواجه تطبيق هذه التقنيات كحالات الغش وعمليات القرصنة المنتشرة عالمياً.

ومع تزايد أهمية الدور الذي تلعبه الأسواق المالية في دفع عجلة التنمية الاقتصادية وزيادة معدلات النمو الاقتصادي، بات من الضروري مواكبة التطورات وتطوير هذه الأسواق بإدخال أنظمة الكترونية خبيرة عالية الدقة والسرعة للتعامل مع الكم الكبير من أوامر البيع والشراء لجذب شريحة جديدة من المستثمرين لم تكن موجودة من قبل على ساحة سوق الأوراق المالية.

ولم تكن سوق الأوراق المالية السعودية بمنأى عن هذا التطور إذ أدرك القائمون عليها على أهمية مواكبة التغيرات التكنولوجية الحديثة وتطبيق نظام الكتروني متطور باستمرار، يهدف إلى تسهيل عملية تداول القيم المنقولة وتسريع تنفيذها، فضلاً عن تعزيز الشفافية وتدليل الصعاب التي تواجه المستثمرين مما ينعكس على زيادة كفاءة السوق وتحسين أدائها.

### الإشكالية:

انطلاقاً مما سبق نطرح الإشكالية التالية:

ما مدى مساهمة نظام التداول الالكتروني في تحسين أداء سوق الأوراق المالية السعودية؟

### الفرضية:

يعمل نظام التداول الالكتروني على تنشيط أداء سوق الأوراق المالية السعودية من خلال تسهيل عمليات التداول وزيادة مستوى الشفافية والافصاح، بما يساهم في استقطاب عدد كبير من المستثمرين والشركات المدرجة.

### أهداف البحث:

نسعى من خلال هذا البحث إلى تحقيق الأهداف التالية:

- التعرف على مختلف الجوانب النظرية المتعلقة بالتداول الالكتروني، مميزاته والتحديات التي تواجهه.
- تحليل أداء سوق الأوراق المالية السعودية في ظل تطبيق نظام التداول الالكتروني.
- تبيان دور وأهمية التداول الالكتروني في الأسواق المالية ومحاولة إزالة الغموض الذي يكتنفه.

### منجية البحث:

لمعالجة مختلف جوانب الدراسة والإجابة على إشكالية البحث المطروحة وتحقيق أهدافه، تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، من خلال دراسة وتحليل أهم مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية السعودية في ظل تطبيق نظام التداول الالكتروني، واستخلاص الدور الذي يؤديه هذا الأخير في تطوير وتحسين نشاط السوق، كما تم تقسيم هذا البحث إلى:

1. ماهية نظام التداول الالكتروني.
2. نبذة عن التداول الالكتروني في سوق الأوراق المالية السعودية.
3. دراسة تحليلية للسوق المالية السعودية خلال الفترة (2000-2021).

## 2. ماهية نظام التداول الإلكتروني

إن فكرة التداول الإلكتروني ليست بالفكرة الجديدة، فقد اقترح فيشر بلاك عام 1981 مراحل أتمتة الأسواق المالية في إطار شبكة من الاتصالات الإلكترونية تدار بواسطة محطات طرفية من الحواسيب مربوطة بالمركز، من أجل التخفيف من الضغوط على المتخصصين وصناع السوق (Stoll, 2006, p. 160)، وقد عرفت السنوات الأخيرة قفزة نوعية في هذا المجال حين أدركت أسواق الأوراق المالية العربية أهمية تطبيق أنظمة التداول الإلكترونية بدلا من أنظمة التداول اليدوية نظرا لما توفره من شفافية وكفاءة للمستثمرين والمتعاملين بالأوراق المالية (عبد الحليم عبد ربه وعلی بكری، 2015، الصفحات 90-91).

### 1.2. مفهوم نظام التداول الإلكتروني

يعرف نظام التداول الإلكتروني على أنه: "عملية تعاقب بيع الأوراق المالية باستخدام الوسائل الإلكترونية والرقمية وفق مؤشرات أسعارها في البورصة" (خليل موسى حامد و آدم محمد إبراهيم ، 2016، صفحة 170).

يبدأ نظام التداول الإلكتروني بقبول رسائل المتداولين باعتباره نظام اتصالات بين أطراف التداول، تأخذ هذه الرسائل شكل أوامر بيع وشراء يتم تجميعها في سجل الأوامر، ويبحث في صورة عروض وطلبات يتم تنفيذها في ظل قواعد أولية واضحة، وبعد المقابلة النهائية لتلك الأوامر يقوم بتسوية الصفقات المنفذة، كما يعمل على تحديد من يحق له إدخال أوامر البيع في النظام، نوع الأوامر المقبولة وفترة صلاحيتها، كما يتيح معلومات عن عروض وطلبات وأسعار الصفقات وكمياتها، والاعلانات المتعلقة بالشركات المساهمة (محمد سمير والمصري ، 2022، صفحة 15).

يعرف "بشير محمد موفق لطفي" التداول الإلكتروني بأنه: "المبادلات والتداولات التجارية التي تتم عن طريق الوسائل الإلكترونية والرقمية" (موفق لطفي ، 2009، صفحة 42).

كما يعرف على أنه: "الألية التي تسمح للمستثمر من إدارة استثماراته في الأوراق المالية من خلال بيعها وشراءها، وتنفيذ الأوامر حيثما كان متواجداً عن طريق شبكة الانترنت بالاشتراك لدى شركة وساطة تكون مرخصة بمزاولة هذا النشاط" (مهدي صالح و حسين نعمة ، 2020، صفحة 99).

من خلال التعاريف السابقة الذكر، يمكن تعريف نظام التداول الإلكتروني على أنه نظام تقني متطور يمكن المستثمرين من تنفيذ أوامر البيع والشراء للأوراق المالية عبر شبكة الانترنت، من خلال برمجيات إلكترونية حديثة وتقنيات آمنة دون الحاجة إلى تدخل بشري، كما يتيح هذا النظام نشر المعلومات الإلكترونية قبل وبعد التداول، ويسهل عمليات التداول العابرة للحدود وإقامة اندماجات بين أنظمة التداول إلى حد أكبر مما هي عليه في الأسواق التقليدية.

## 2.2 أهداف نظام التداول الالكتروني وتقسيماته

### أولاً: أهداف نظام التداول الالكتروني

يسعى نظام التداول الالكتروني إلى تحقيق هدفين أساسيين كما يوضحهما الشكل التالي:  
الشكل رقم 01: أهداف نظام التداول الالكتروني



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على (مصطفاوي وعيسى ، 2018 ، الصفحات 287-288) و (شريف ، تقوروت ، وأنساعد ، 2019 ، صفحة 122).

### ثانياً: تقسيم نظام التداول الالكتروني

ينقسم نظام التداول الالكتروني إلى أربعة أقسام رئيسية، هي (طلعت عبد الحكيم و عبد الحسين دلول ،

:2016)

- نظام توجيه الأوامر: هو نظام يحدد من يحق له إدخال أمر في النظام، نوع الأوامر المقبولة، وطريقة تجميع الأوامر في سجل الأوامر، ومن ثم إعدادها لمرحلة التنفيذ.
- نظام المعلومات: يوفر هذا النظام العروض والطلبات القائمة، أسعار الصفقات السابقة وكمياتها، وغالبا ما تعرض محتويات سجل الأوامر للمتداولين في شكل عروض مرتبة تنازليا وطلبات مرتبة تصاعديا، وتختلف أنظمة التداول فيما بينها من حيث حجم المعلومات وسرعة نشرها، كما قد تزود بعض الأنظمة بمعلومات أخرى عن تاريخ الشركات المساهمة وبياناتها المالية، وآخر الإعلانات المتعلقة بها.
- تنفيذ الأوامر: هي الآلية التي يتم من خلالها تحويل الأوامر إلى صفقات، ويجب أن تحدد ما إذا كان سيتم تنفيذ الأوامر من خلال سوق نداء أو سوق مستمرة والقواعد التي تحكم أولوية التنفيذ.
- مرحلة التسوية ونقل الملكية: يمكن أن تكون التسوية في هذا النظام آنية، فيكون وقت التنفيذ هو وقت نقل الملكية، ولكن غالبا ما تأخذ إجراءات التسوية من يوم إلى يومين، كما يمكن أن تستغرق وقتا أطول.

### 3.2. مميزات ومخاطر نظام التداول الإلكتروني

#### أولا: مميزات نظام التداول الإلكتروني

يوفر نظام التداول الإلكتروني مجموعة من المزايا، من بينها (خليل موسى حامد و آدم محمد إبراهيم ، 2016، الصفحات 173-175):

- تطوير نظام سوق إلكتروني موثوق فيه يضمن درجة عالية من السرية، الخصوصية، والسلامة لبيانات السوق.
  - تمكين المستثمرين من متابعة مجريات التداول بشكل فوري وبغض النظر عن موقعه الجغرافي.
  - السرعة الفائقة في تنفيذ عمليات البيع والشراء وتسويتها مقارنة بالطرق الأخرى.
  - زيادة عمق وسيولة السوق، وتحسين أداء عمليات التداول.
  - تقليل الوقت والجهد المبذول في عملية التداول.
  - ربط وتوصيل نظام السوق الإلكتروني المحوسب مع الأسواق الإقليمية والعالمية.
  - نظام التداول الإلكتروني له أثر فعال في تحسين جودة عرض معلومات التداول، كما أنه يتميز بعدم الكشف عن هوية المتداولين.
  - ربط أعضاء السوق وبنوك التسوية في النظام الإلكتروني المحوسب.
  - تسهيل عملية التداول وتقليل الاعتماد على الوسيط.
  - تشجيع الاستثمار الداخلي والخارجي.
- #### ثانيا: مخاطر نظام التداول الإلكتروني:

- بالرغم من الإيجابيات التي يوفرها نظام التداول الإلكتروني، إلا أنه لا يخلو من بعض السلبيات التي يمكن إجمالها في النقاط التالية (نعمان الحسيني و سالم قاسم ، 2011، الصفحات 56-57):
- قد يتحمل المستثمر تكاليف وخسائر أعلى من الأرباح التي يحققها، لذا يتوجب على هذا الأخير أخذ الحذر عند الضغط على زر الحاسبة.

- تقليل فرصة إتمام الصفقة أو عدم إمكان تنفيذها من جانب المستثمر، نتيجة حدوث أعطال في أجهزة الكمبيوتر أو حصول تراحم في شبكة الانترنت.
- قد يتعذر أحيانا الاتصال بالوسيط بسبب ضعف نظام الاتصال بالانترنت.
- تغير السوق في ظل التداول الالكتروني بسرعة عالية، مما يستوجب على المستثمر أخذ الاحتياطات اللازمة لتجنب التعرض إلى أزمات السيولة.

### 3. نبذة عن التداول الالكتروني في سوق الأوراق المالية السعودية

#### 1.3. معايير تقييم أداء سوق الأوراق المالية

لقياس مدى التقدم أو التقهقر الذي حظيت به أسواق الأوراق المالية يمكن الاعتماد على مؤشرين

أساسين هما:

مؤشر قياس حجم السوق:

ينقسم إلى مؤشرين هما (بن مصطفى و بن بوزيان ، 2015 ، صفحة 75):

- مؤشر الرسملة السوقية: (معدل رأس المال السوقي)

يقيس مدى القدرة على تعبئة رأس المال اللازم للاستثمار وتنوع المخاطر، وهو يقاس من خلال قسمة

قيمة الأسهم المسجلة في البورصة على الناتج المحلي الإجمالي.

- عدد الشركات المدرجة:

من المنطقي أن زيادة عدد الشركات المدرجة في البورصة يعكس حجم اتساع السوق وزيادة الاستثمارات

في الاقتصاد.

مؤشر قياس سيولة السوق:

تعرف السيولة على أنها السهولة والسرعة التي يشتري بها الوكلاء الاقتصاديون الأوراق المالية وبيعونها في

سوق الأوراق المالية (Kemboi & Tarus, 2012, p. 59)، وتتكون من مؤشرين أساسيين هما:

- معدل قيمة التداول (معدل السيولة):

يقيس هذا المؤشر التداول المنظم لأسهم الشركات المقيدة كنسبة من الناتج المحلي، أي السيولة التي

توفرها البورصة للاقتصاد وهو يكمل مؤشر رسملة السوق، إذ أنه بالرغم من أن السوق قد تكون كبيرة إلا أن

حجم التداول قد يكون صغيرا، وعليه يستدعي الأمر استخدام المؤشرين معا للحصول على معلومات سليمة عن

البورصة (سماعيلي و دادا ، 2019 ، صفحة 12). وهو يتمثل في مجموع الأسهم المتداولة في السوق مقسوم على

الناتج المحلي الاجمالي.

- معدل دوران الأسهم:

يمثل اجمالي القيمة المتداولة للأسهم مقسوم على رسملة السوق، وهو يقيس حجم المعاملات بالنسبة

لحجم السوق، فالسوق التي يكون حجمها صغير مع سيولة مرتفعة، تدل على ارتفاع معدل الدوران بها على

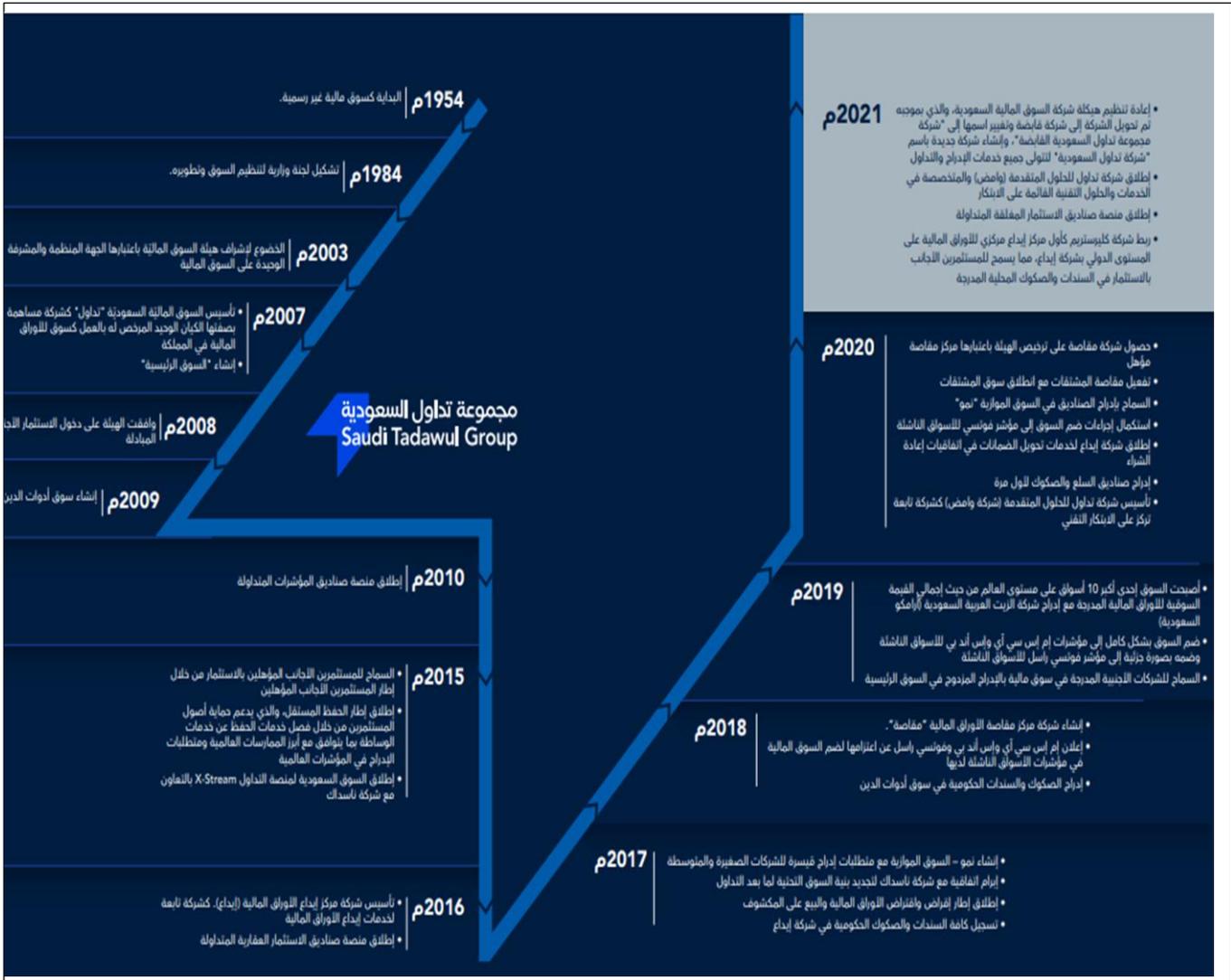
الرغم من انخفاض معدل التداول (يونس و بو عبد الله ، 2021 ، صفحة 137)

### 2.3. نشأة وتطور سوق الأوراق المالية السعودية

أولا: تطور سوق الأوراق المالية السعودية

يعتبر سوق الأوراق المالية السعودي من أكبر وأنشط الأسواق في منطقة الشرق الأوسط، وقد مرت نشأته بالعديد من المراحل التي نلخصها في الشكل الموالي:

الشكل رقم 02: تطور سوق الأوراق المالية السعودية



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على (مجموعة تداول السعودية، 2021)

### 3.3 التداول الالكتروني في سوق الأوراق المالية السعودية

#### أولاً: نظام التداول الالكتروني في سوق الأوراق المالية

سعت السوق المالية السعودية منذ تأسيسها إلى تطبيق أحدث أنظمة التداول الإلكترونية، حيث شهد سوق الأسهم السعودية عام 1990 تطبيق النظام الآلي المعروف باسم "ESIS" (Equity Service & Information System)، بعدها استبدلت الأنظمة الإلكترونية القديمة بأخرى أحدث منها وأكبر في قدرتها الاستيعابية والتقنية. يعتبر نظام التداول ESIS "نظام الكتروني متكامل للتداول والتسوية والمعلومات، وهو يقوم بربط وحدات التداول المركزي بالبنوك بالحاسب المركزي في مؤسسة النقد، مما يتيح للوسطاء في هذه الوحدات إدخال أوامر العملاء مباشرة في النظام، ويتم تنفيذ الصفقات عندما تتطابق الكترونياً عروض البائعين مع طلبات المشترين، وبعد تنفيذ الصفقة يطبع النظام إيصال تأكيد تنفيذ الصفقة للعميل، ويتم تحويل الصفقة آلياً إلى نظام

التسويات، الذي يقوم بمتابعة كل الصفقات التي ترد خلال أوقات التعامل في اليوم استعدادا لمقاصتها وتسويتها أليا في نهاية اليوم" (مسعودي ، 2013 ، صفحة 128).

تم تحديث نظام ESIS عدة مرات في فترات متلاحقة إلى أن تم الاستغناء عنه واستبداله في عام 2001 بنظام تداول الكتروني جديد أطلق عليه اسم "تداول"، والذي تم تطويره بشكل جوهري في أواخر أكتوبر 2007 حين أحدث قفزة نوعية في تطور تقنية المعلومات واستخدامها على مستوى السوق وقدرته على تأدية الكثير من الخدمات واستيعاب العديد من المعلومات.

ثانيا: نبذة عن مجموعة تداول السعودية

- تأسست مجموعة تداول السعودية شهر مارس 2021 بعد تحول شركة السوق المالية السعودية "تداول" إلى شركة قابضة باسم مجموعة تداول السعودية، وهي الشركة الأم لأربع شركات تابعة لها تضم:
  - **تداول السعودية:** هي شركة متخصصة في خدمات الأوراق المالية في المملكة وتمثل المصدر الرسمي لمعلومات السوق، وهي تعد أحد أكبر عشر أسواق بين الأسواق المالية الأعضاء في الاتحاد الدولي للبورصات، كما تصنف كأكبر سوق مالية في دول مجلس التعاون الخليجي، وثالث أكبر سوق مالية بين نظيرتها الأسواق الناشئة، وهي عضو منتسب في كل من المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية، الاتحاد الدولي للبورصات، واتحاد البورصات العربية (مجموعة تداول السعودية، 2023).
  - **مركز إيداع الأوراق المالية:** هي شركة تابعة لمجموعة تداول السعودية تأسست سنة 2016، تقوم بتشغيل وصيانة نظام الإيداع والتسوية (هو نظام إدخال الكتروني لتسجيل وحفظ الأوراق المالية وتسجيل ملكيتها)، كما تقوم بربط أعضاء السوق وتقديم خدمات متنوعة مثل خدمات التصويت عن بعد، تسهيل إيداع عمليات حفظ حقوق الملكية والديون والصكوك والسندات وغيرها من الأدوات المالية المتداولة في السوق (مجموعة تداول السعودية، 2023).
  - **شركة مركز مقاصة الأوراق المالية:** هي إحدى الشركات التابعة لمجموعة تداول السعودية تأسست في 2018 كشركة مساهمة مغلقة، وهي تعمل على تقليل المخاطر ما بعد التداول من خلال تبني آليات جديدة لضمان تسوية التداولات (مجموعة تداول السعودية، 2023).
  - **وامض:** هي شركة الخدمات التقنية التطبيقية والذراع الابتكارية لمجموعة تداول السعودية، وهي تسعى لإيجاد حلول تطبيقية تقنية لتحديات العالم الحقيقي.

#### 4. دراسة تحليلية للسوق المالية السعودية خلال الفترة (2000-2021)

##### 1.4 تحليل أداء سوق الأوراق المالية السعودية خلال الفترة (2000-2021)

الجدول رقم 01: أداء سوق الأوراق المالية السعودية خلال الفترة (2000-2021)

السنوات	القيمة السوقية للأسهم (مليار)	القيمة المتداولة للأسهم (مليون)	عدد الأسهم المتداولة (مليون)
2000	254.46	65292	554.913
2001	274.53	83601	691.828
2002	280.73	133787	11.430

35.414	596510	589.93	2003
636.748	1773859	1148.6	2004
709.958	4138695	2438.2	2005
868.808	5261851	1225.86	2006
588.62	2557712	1946.35	2007
22151	1962645	924.53	2008
36654	1264010	1195.51	2009
27950	759180	1325.39	2010
62053	1098836	1270.84	2011
36743	1929318	1400.34	2012
29165	1369666	1752.86	2013
57230	2146512	1812.89	2014
49193	1660622	1579.06	2015
68754	1156986	1681.95	2016
45900	836275	1689.6	2017
39770	870869	1858.95	2018
34058	880139	9025.44	2019
80030	2087799	9101.81	2020
67534	2235900	10009.15	2021

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على (هيئة السوق المالية، 2023)

من خلال الجدول أعلاه (الجدول رقم 01)، يتضح أن سوق الأوراق المالية السعودية يعد من الأسواق العربية القوية وفقاً لمقياس الحجم، كما يتبين أنه بعد تبني نظام التداول الالكتروني نلاحظ ارتفاع مستمر في القيمة السوقية حيث سجلت 1812,89 مليار ريال سعودي سنة 2014، غير أن تقلبات أسعار النفط التي انخفضت بنسبة 41% سنة 2014 قد أثرت على القيمة السوقية حيث انخفضت إلى 1579.06 مليار ريال سعودي سنة 2015، لكن سرعان ما استعادت السوق عافيتها وواصلت نموها في السنوات اللاحقة لتصل إلى أعلى مستويات لها بداية من سنة 2019، وتسجل ذروتها سنة 2021 بقيمة 10009.15 ريال سعودي، وهذا نتيجة إعادة هيكلة السوق والتحديث المستمر لنظام التداول الالكتروني.

وما يلاحظ أيضاً زيادة قيمة الأسهم المتداولة في السوق المالي، حيث بلغت 5261851 مليون ريال سعودي سنة 2006، غير أنها انخفضت بنسبة 51% سنة 2007، وبنسبة 23.25% سنة 2008، وهذا راجع إلى انخفاض عدد الأسهم المتداولة في السوق وتأثير الأزمة العالمية وبالتالي تدني ثقة المستثمرين، كما سجلت السنوات اللاحقة تذبذباً في قيمة التداول إلى أن حققت تحسناً كبيراً خلال سنتي 2020 و2022 إذ حققت على التوالي 2087799 مليون ريال سعودي، و2235900 ريال سعودي.

2.4. قياس معدل حجم سوق الأوراق المالية السعودية خلال الفترة (2000-2021)

أولاً: قياس عدد الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية خلال الفترة (2000-2021)

الجدول رقم 02: تطور عدد الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية خلال الفترة (2007-2000)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
عدد الشركات المدرجة	75	76	68	70	73	77	86	111
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
عدد الشركات المدرجة	127	135	146	150	157	162	169	171
السنوات	2016	2017	2018	2019	2020	2021		
عدد الشركات المدرجة	176	179	190	199	203	210		

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على (هيئة السوق المالية، 2023).

بناء على معطيات الجدول رقم 02، يتضح لنا أن عدد الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية السعودية في تزايد مستمر خلال سنوات الدراسة خاصة بعد تطبيق نظام التداول الإلكتروني حيث ارتفع عددها من 75 شركة سنة 2000 إلى 210 شركة سنة 2021، وهذا يدل على الأداء الجيد للسوق والخدمات التي وفرها نظام التداول الإلكتروني خاصة في فترة كوفيد 19، مما شجع الشركات على الاندماج في السوق.

ثانياً: قياس معدل رسملة السوق المالية السعودية خلال الفترة (2021-2000)

الجدول رقم 03: تطور معدل رسملة السوق المالية السعودية خلال الفترة (2021-2000)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
PIB (ترليون)	1.42	1.40	1.37	1.52	1.64	1.73	1.78	1.81
المعدل	0,17	0,19	0,20	0,38	0,70	1,40	0,68	1,07
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PIB (ترليون)	1.93	1.89	1.98	2.20	2.32	2.38	2.48	2.60
المعدل	0,47	0,63	0,66	0,57	0,60	0,73	0,73	0,60
السنوات	2016	2017	2018	2019	2020	2021		
PIB (ترليون)	2.66	2.66	2.73	2.75	2.63	2.74		
المعدل	0,63	0,63	0,68	3,28	3,46	3,65		

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على (البنك الدولي، 2023)

من الجدول أعلاه (الجدول رقم 03)، نلاحظ أن معدل رسملة السوق عرف تحسناً ابتداءً من سنة 2000 إلى غاية 2005 حيث سجل 1,40، لينخفض بعدها سنة 2008 بمعدل 0,47، نتيجة انخفاض رأس المال السوقي وارتفاع الناتج المحلي الإجمالي، أيضاً بسبب تأثير الأزمة العالمية، كما أنه وبداية من سنة 2012 عرف معدل

رسملة السوق استقرار بنسبة حوالي 60% و73%، إلى غاية سنة 2019 إذ سجل تحسناً كبيراً وهذا راجع إلى فعالية النظام الالكتروني المطبق والإصلاحات المتخذة للحد من أزمة كوفيد 19.

### 3.4. قياس معدل سيولة سوق الأوراق المالية السعودية خلال الفترة (2021-2000)

أولاً: قياس معدل قيم التداول في السوق المالية السعودية خلال الفترة (2021-2000)

الجدول رقم 04: تطور معدل قيم التداول في السوق المالية السعودية خلال الفترة (2021-2000)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
المعدل	1.42	1.40	1.37	1.52	1.64	1.73	1.78	1.81
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
المعدل	1.93	1.89	1.98	2.20	2.32	2.38	2.48	2.60
السنوات	2016	2017	2018	2019	2020	2021		
المعدل	1.01	0.66	0.38	0.49	0.83	0.57	0.86	0.63
السنوات	2016	2017	2018	2019	2020	2021		
المعدل	2.66	2.66	2.73	2.75	2.63	2.74		
السنوات	2016	2017	2018	2019	2020	2021		
المعدل	0.43	0.31	0.31	0.32	0.79	0.81		

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على (البنك الدولي، 2023) وبيانات الجدول رقم 01.

من خلال الجدول أعلاه (الجدول رقم 04)، نلاحظ أن قيم التداول في سوق الأوراق المالية السعودية في

تذبذب مقابل ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي، ففي سنة 2006 سجلت أعلى قيمة لها والتي قدرت بـ 2,95 بعدها

شهد هذا المؤشر انخفاضاً في نسبه خلال بقية السنوات باستثناء سنتي 2020 و 2021 التي عرفت نشاطاً

ملحوظاً، وبالتالي فإن سوق الأوراق المالية السعودية يتجه نحو تحقيق السيولة المنشودة وذلك نتيجة الخدمات

التي يتيحها نظام التداول الالكتروني والتحديثات المستمرة المرافقة له.

ثانياً: قياس معدل الدوران في السوق المالية السعودية خلال الفترة (2021-2000)

الجدول رقم 05: تطور معدل الدوران في السوق المالية السعودية خلال الفترة (2021-2000)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
المعدل	0.25	0.30	0.47	1.01	1.54	1.69	4.29	1.31
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
المعدل	2.12	1.05	0.57	0.86	1.37	0.78	1.18	1.05
السنوات	2016	2017	2018	2019	2020	2021		
المعدل	0.68	0.49	0.46	0.09	0.22	0.22		

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على (البنك الدولي، 2023) وبيانات الجدول رقم 01.

من خلال الجدول رقم 05، يتضح لنا معدل الدوران في سوق الأوراق المالية السعودية في تحسن مستمر

طيلة الفترة (2006-2000)، ثم بدأ في التراجع ابتداءً من سنة 2007 إلى أن وصل إلى أدنى مستوى له سنة 2019

بمعدل 0,09، وهو معدل ضعيف جداً مقارنة بمعدلات السنوات الأخرى، وهذا راجع إلى تأثير الأزمة الصحية، ثم

ما لبث أن ارتفعت قيمته سنتي 2020 و2021 وهذا تزامنا مع الإجراءات المتخذة للحد من تداعيات الأزمة ومن خلال التحسينات في البرامج الالكترونية للعمل عن بعد.

#### 5. الخاتمة:

من خلال ما سبق وبالاعتماد على المعلومات السابقة الذكر، يتبين لنا أن استخدام نظام التداول الالكتروني كبديل لنظام التداول التقليدي في سوق الأوراق المالية السعودية قد ساهم في تحسين أداء السوق وتنشيطها والدليل على ذلك عدد الشركات المدرجة فيها ونتائجها السنوية. ومن خلال ما تم التطرق إليه في هاته الورقة البحثية توصلنا إلى مجموعة من النتائج والتوصيات أهمها:

#### النتائج:

- يسهل نظام التداول الالكتروني عمليات التداول العابرة للحدود وإقامة اندماجات بين أنظمة التداول إلى حد أكبر مما هي عليه في الأسواق التقليدية.
- تنامي القيمة السوقية في سوق الأوراق المالية السعودية بعد تطبيق نظام التداول الالكتروني وذلك من خلال زيادة حركة تداول أسهمها وارتفاع قيمتها السوقية.
- ارتفاع مستويات حجم التداول في سوق الأوراق المالية السعودية بعد تطبيق نظام التداول الالكتروني بشكل ملحوظ على الرغم من بعض الانخفاضات بسبب بعض العوامل والأزمات.
- يساهم نظام التداول الالكتروني في زيادة استقطاب عدد كبير من الشركات المدرجة وحتى جمهور المستثمرين الذين وجدوا مرونة وسهولة في عملية التداول.
- بالرغم من المزايا التي يوفرها نظام التداول الالكتروني، إلا أنه لا يخلو من بعض المخاطر كصعوبة الاتصال أو الخلل الذي يصيب شبكة الانترنت.

#### التوصيات:

- العمل على مواصلة تطوير كفاءة نظام التداول الالكتروني من خلال التحديث المستمر له ومراقبة الأسواق المالية المتطورة بهدف تقديم خدمات ذات كفاءة عالية في تنفيذ عمليات التداول.
- توعية جمهور المستثمرين بمزايا نظام التداول الالكتروني وقدرته على تقديم بيانات لم يكن بالإمكان الحصول عليها حسب نظام التداول اليدوي التقليدي.
- تدريب الوسطاء والعامل الكادر في الأسواق المالية، الأمر الذي يحقق فاعلية النظام وإنجاز المعاملات بكل دقة وشفافية.
- ضمان استمرار السوق بشكل طبيعي وتجنب الثقة المفرطة في نظام التداول الالكتروني، ومحاولة البحث عن وسائل بديلة للتداول في السوق المالية في حالة وقوع مخاطر كالعطلات، والتوقفات المفاجئة التي يتعرض لها النظام خلال العمل اليومي للسوق.
- يجب على الأسواق المالية العربية الاستفادة من التجربة السعودية في مجال تطوير نظام التداول الالكتروني للأوراق المالية.

#### 6. قائمة المصادر والمراجع:

## أولاً: المراجع باللغة العربية:

### • المؤلفات:

1. بشير محمد موفق لطفي . (2009). التداول الإلكتروني للعمليات (الإصدار الطبعة الأولى). الأردن: دار النفائس للنشر والتوزيع.
2. عبد اللطيف بن مصطفى ، و محمد بن بوزيان . (2015). أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية (الإصدار الطبعة الأولى ، المجلد 01). لبنان: مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع.
3. هبة عبد الحليم عبد ربه، و أحمد على بكرى. (2015). علم نفس البورصة وتطوير الأسواق المالية العربية (الإصدار الطبعة الأولى). الاسكندرية، مصر: دار الوفاء لندنيا للطباعة.

### • المقالات:

4. آمال فراح مصطفى ، و نجات عيسى . (2018). فعالية التداول الإلكتروني في تحسين مؤشرات كفاءة أسواق الأوراق المالية العربية (دراسة حالة سوق فلسطين للأوراق المالية). مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية(عدد خاص)، الصفحات 281-294.
5. بدر الدين خليل موسى حامد ، و الهادي آدم محمد إبراهيم . (30 يونيو، 2016). أثر التداول الإلكتروني على قرارات المتعاملين بسوق الخرطوم للأوراق المالية -دراسة تطبيقية على سوق الخرطوم للأوراق المالية-. مجلة المستنصرية للدراسات العربية والدولية، 13(54)، الصفحات 164-192.
6. حسام مسعودي . (2013). أثر تطبيق نظام التداول الإلكتروني على أداء السوق المالية السعودية. مجلة أداء المؤسسات الجزائرية(04)، الصفحات 123-136.
7. حسان طاهر شريف ، محمد تقوروت ، و رضوان أنساعد . (2019). دور نظام التداول الإلكتروني في تفعيل أداء الأسواق المالية العربية (دراسة حالة سوق الخرطوم للأوراق المالية). مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، 15(20)، الصفحات 119-136.
8. دعاء نعمان الحسيني ، و عدنان سالم قاسم . (2011). أثر 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، 07(21)، الصفحات 51-70.
9. شميصة يونس ، و علي بو عبد الله . (2021). محددات أداء سوق الأوراق المالية في الأردن: دراسة قياسية تحليلية باستخدام نماذج الفجوات الزمنية المتباطئة ARDL للفترة (1990-2019). مجلة اقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، 10(02)، الصفحات 133-151.
10. محمود محمد سمير ، و محمود المصري . (أفريل، 2022). أثر تطبيق الإفصاح الإلكتروني على تداول الأوراق المالية في السوق المالية "دراسة ميدانية على المتعاملين في بورصة فلسطين". مجلة الدراسات الحاسوبية والمالية المتقدمة، 06(01)، الصفحات 01-26.
11. هبة مهدي صالح ، و نغم حسين نعمة . (2020). دور التداول الإلكتروني والايدياع المركزي في أداء سوق العراق للأوراق المالية للمدة (2008-2018). مجلة دراسات حاسوبية ومالية، 15(52)، الصفحات 94-106.
12. هشام طلعت عبد الحكيم ، و عماد عبد الحسين دلول . (2016). نظام التداول الإلكتروني وانعكاساته في مؤشرات تداول سوق الأوراق المالية -دراسة تحليلية على سوق العراق للأوراق المالية-. مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، 22(92)، الصفحات 251-264.

### • المداخلات:

13. سفيان سماعيل ، و صلاح الدين دادا . (4-5 فيفري ، 2019). أثر تطبيق سياسة التحرير المالي على السوق المالي الجزائري . الملتقى العلمي حول النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية . المسيلة، الجزائر.

• مواقع الانترنت:

14. البنك الدولي. (2023). إجمالي الناتج المحلي -Saudi Arabia-. تاريخ الاسترداد 19 أوت, 2023، من <https://data.albankaldawli.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KN?locations=SA>
15. مجموعة تداول السعودية. (2021). التقرير السنوي لسنة 2021. تاريخ الاسترداد 19 أوت, 2023، من <https://www.tadawulgroup.sa/wps/portal/tadawulgroup/home?locale=ar>
16. مجموعة تداول السعودية. (2023). الشركات التابعة، تداول السعودية. تاريخ الاسترداد 18 أوت, 2023، من <https://www.tadawulgroup.sa/wps/portal/tadawulgroup/portfolio/saudi-exchange>
17. مجموعة تداول السعودية..الشركات التابعة، شركة مركز مقاصة (مقاصة) Consulté le 18 أوت, 2023 , sur <https://www.tadawulgroup.sa/wps/portal/tadawulgroup/portfolio/muqassa?locale=ar>
18. مجموعة تداول السعودية. (2023). الشركات التابعة، مركز إيداع الأوراق المالية (إيداع). تاريخ الاسترداد 18 أوت, 2023، من <https://www.tadawulgroup.sa/wps/portal/tadawulgroup/portfolio/edaa?locale=ar>
19. هيئة السوق المالية. (2023). التقارير والنشرات الدولية. تاريخ الاسترداد 19 أوت, 2023، من <https://cma.org.sa/Market/Reports/Pages/default.aspx>

ثانياً: المراجع باللغة الأجنبية

• Journal article:

20. Kemboi, J., & Tarus, D. (2012). Macroeconomic determinants of stock market developemnt in emerging markets: Evidence from kenya. *Research journal of finance and accounting*, 03(05).
21. Stoll, H. (2006). Electronic Trading in Stock Markets. *Journal of Economic perspectives*, 20(01), pp. 153-174.