

الإدارة الإلكترونية و أثارها على كفاءة أسواق الأوراق المالية " سوق الأسهم السعودي نموذجا"

منور أوسرير - جامعة بومرداس

امحمد بزيرية - جامعة خميس مليانة

الملخص:

تشهد السنوات الأخيرة تطورات متسارعة في المعطيات المعرفية والمعلوماتية، وانتشار شبكة الانترنت ومواقع الويب وغيرها على نحو واسع، أضحت معه التطورات والتغييرات المتلاحقة في وسائل التقنية سمة من سمات العصر، وفي هذا المناخ ولدت الإدارة الإلكترونية باعتبارها اتجاهًا جديدًا في الإدارة المعاصرة، وأصبحت تسود العالم حركة نشطة لاستثمار كل التقنيات الحديثة لنظم المعلومات والاتصالات المستحدثة في تطوير أعمال المنظمات وتحويلها إلى منظمات إلكترونية تستخدم شبكة الانترنت في إنجاز كل أعمالها ومعاملاتها الإدارية بعقلية عالمية وبسرعة فائقة، وتعتبر الأسواق المالية إحدى أهم القنوات التي سعت الدول إلى تطويرها حيث حظيت باهتمام كبير من أصحاب الاختصاص الأمر الذي انعكس على تحول نمط الإدارة فيها من الإدارة التقليدية إلى الإدارة الإلكترونية مما ساهم بشكل كبير في تحسين كفاءتها وفعاليتها.

وتسعى هذه الدراسة إلى البحث في أثر التحول الإلكتروني (التحول من الإدارة التقليدية إلى الإدارة الإلكترونية) التي شهدته الأسواق المالية على كفاءة هذه الأسواق (الكفاءة الداخلية لأسواق الأوراق المالية)، وقد ركزت هذه الدراسة على الكفاءة الداخلية لهذه الأسواق وما يمكن أن يحدته التحول الإلكتروني على مبادئها مثل العدالة والشفافية وثقة المستثمرين في سوق الأوراق المالية، وذلك من خلال دراسة تجريبية سوق الأسهم السعودي كنموذج للتحويلات التي شهدتها الأسواق المالية العربية في هذا المجال.

الكلمات الدالة: أسواق المال، كفاءة الأسواق المالية، الإدارة الإلكترونية

Abstract :

Witness recent years, rapid developments in data knowledge and information , and the spread of the Internet and web sites , and other widely used , has become with the developments and changes successive technical means characteristic of the times , and in this climate generated e-governance as a new trend in contemporary management , and has become prevalent world movement active to invest all the modern techniques of information and communication systems developed in the development of organizations and converted into electronic organizations used the Internet in the completion of all of its work and administrative dealings with the mentality of a global super - fast . And the financial markets is one of the most important channels that have sought to developed countries , where received considerable attention from the owners of jurisdiction which reflected on the management style shift from traditional management to electronic management , which contributed significantly to improve its efficiency

And This study seeks to look at the impact of the shift electronic (the shift from traditional management to electronic management) that witnessed in the financial markets on the efficiency of these markets (internal efficiency of the securities markets) and may This study focused on the internal efficiency of these markets and what can be caused by electronic transformation on principles such as justice , transparency and investor confidence in the stock market , and through the study of the experience of the Saudi stock market as a model for changes witnessed by the Arab financial markets in this area

Key words: money markets , the efficiency of financial markets , the electronic management.

المقدمة:

تعد الإدارة الالكترونية من ثمار المنجزات التقنية في العصر الحديث، حيث أدت التطورات في مجال الاتصالات وابتكار تقنيات اتصال متطورة إلى التفكير الجدي من قبل الدول والحكومات في الاستفادة من منجزات الثورة التقنية، باستخدام الحاسوب وشبكات الأنترنت في إنجاز الأعمال، وتقديم الخدمات للمواطنين بطريقة إلكترونية، تسهم بفاعلية في حل العديد من المشكلات الإدارية، لذلك جاءت الإدارة الالكترونية كرد فعل واقعي لاستخدام تطبيقات الحاسب الآلي في مجال الخدمات العامة لتطوير طرق العمل التقليدية على طرق أكثر مرونة وفعالية من ناحية، ومن ناحية أخرى الاستفادة من منجزات الثورة التقنية في توفير الوقت والجهد والتكلفة، وقد شكل تحول المعاملات في الأسواق المالية العالمية من معاملات يدوية (إدارة تقليدية) إلى معاملات إلكترونية الحدث الأكبر في العقود الماضية، حيث وبفضل هذا التحول شهدت هذه الأسواق تطورات كبيرة من حيث مؤشرات وأدائها وكذا إضفاء الشفافية على جميع المعاملات فيها مما ساهم من زيادة وإقبال المستثمرين على الاستثمار في الأوراق المالية، من هذا المنطلق ارتأينا تقسيم هذه المداخلة إلى ثلاث مباحث رئيسية:

المبحث الأول: ماهية كفاءة سوق رأس المال**المبحث الثاني: الإدارة الإلكترونية، تعريفها، أهدافها و خصائصها**

المبحث الثالث: تطبيقات الإدارة الإلكترونية في سوق الأسهم السعودي و دورها في تعزيز كفاءة السوق.

المبحث الأول : ماهية كفاءة سوق رأس المال

ظهر مفهوم كفاءة سوق رأس المال نتيجة للتطورات التي عرفتها أسواق رأس المال، وقد أثار هذا المفهوم الكثير من الجدل والتساؤلات حول مدلوله وكيفية صياغته وتبنيه.

المطلب الأول: تعريف كفاءة سوق رأس المال:

لقد أعطيت لكفاءة السوق مجموعة كبيرة من التعاريف حيث نظر *beaver* لكفاءة السوق على أساس كيفية إحداث التوازن في أسعار الاستثمارات، حيث أن أسعار

الاستثمارات في فترة زمنية معينة تعتمد على المعلومات التي تصل للأفراد في خلال هذه الفترة، ويكون السوق غير كفاء إذا لاحظ المستثمرين وجود فرق بين القيمة الحقيقية للاستثمارات وسعرها، أي أنه ربط كفاءة السوق بالمعلومات التي تصل إليه وأثرها على توازن سعر الاستثمارات وقيمتها الحقيقية.

ويرى *HAIM, MARSHALL* أنه يمكن النظر للكفاءة على أساس أن المعلومات المناسبة المعطاة عن الأسهم تنعكس على أسعارها، بمعنى أنه في السوق الكفاء يكون أفضل توقع لقيمة السهم ممثلاً في سعره الحالي، وأنه لا يمكن تحقيق أية أرباح غير عادية بالاعتماد على المعلومات الجديدة.

يرى أيضاً *JENSEN* أن السوق يكون كفوفاً بالنظر إلى المعلومات المتوفرة، وذلك طالما كان من المستحيل تحقيق أرباح اقتصادية بالاعتماد على هذه المعلومات، بمعنى أن متوسط الأرباح الاقتصادية الذي يحققه مستخدمو هذه المعلومات في السوق يساوي الصفر.

بينما عرف *FAMA* السوق الكفاء بأنه " ذلك السوق الذي يشتمل على أعداد كبيرة من المتعاملين الراشدين اقتصادياً و لراغبين في تعظيم أرباحهم، وأن أسعار الأوراق المالية به تعكس جميع المعلومات المتاحة المتعلقة بالأحداث الماضية والجارية والمتوقع حدوثها في المستقبل.

وعليه فالسوق الكفاء يعكس سعر السهم الذي تصدره شركة ما كافة المعلومات المتاحة عنها، سواء تمثلت تلك المعلومات في القوائم المالية أو في المعلومات التي تبثها وسائل الإعلام، أو تمثلت في السجل التاريخي لسعر السهم في الأيام، الأسابيع و السنوات الماضية، أو في تحليلات أو تقارير عن أثار الحالة الاقتصادية العامة على أداء الشركة أو غير ذلك من المعلومات التي تؤثر على القيمة السوقية للسهم.

المطلب الثاني: الكفاءة الكاملة والكفاءة الاقتصادية:

إن المبدأ الذي يقوم عليه السوق الكفاء، هو الانعكاس السريع للمعلومات التي ترد إلى السوق على سعر السهم، بمعنى أن أسعار الأسهم تتغير مباشرة بعد كل معلومة جديدة يتحصل عليها المتعاملون في هذا السوق تبعاً لطبيعة هذه المعلومة وهو ما يعني أنه لا

توجد فترة زمنية بين الحصول على المعلومات وتحليلها وبين التغير في سعر السهم، إن هذا المبدأ ينطبق تمام على مفهوم الكفاءة الكاملة، التي يتطلب تحقيقها توفير مجموعة من الشروط، نختصرها فيما يلي:

- 1- المعلومة المناسبة يجب أن تكون متاحة مجاناً لكل المشاركين في السوق؛
- 2- يجب أن يكون عدد المشاركين في السوق كبيراً، وأن يكون بينهم منافسة حقيقية؛
- 3- أنه لا توجد قيود على التعامل فلا توجد تكاليف للمعاملات أو ضرائب، كما يمكن للمستثمر أن يشتري ويبيع أي كمية من أسهم المنشأة مهما صغر حجمها و ذلك بيسر وسهولة، هذا إلى جانب عدم وجود قيود تشريعية للدخول أو الخروج من السوق، سواء بالنسبة للمستثمرين أو المنشآت الراغبة في الحصول على الأموال، كما لا توجد قيود أخرى من أي نوع؛
- 4- أن المستثمرين يتصفون بالرشد ومن ثم فإنهم يسعون إلى تعظيم المنفعة التي يحصلون عليها من وراء استغلال ثرواتهم.

المطلب الثالث: متطلبات السوق المالي الكفاء:

إن التخصيص الكفاء للموارد الاقتصادية وتوجيهها نحو أحسن الإست خدمات عبر السوق المالية يتطلب توفر سمات أساسية في هذه السوق:

- 1- **كفاءة التسعير:** ويطلق عليها الكفاءة الخارجية، وتعني أن المعلومات الجديدة تصل إلى المتعاملين في السوق بسرعة ودون فاصل زمني، بحيث تعكس أسعار الأسهم المعلومات المتاحة ليس هذا فقط، بل المعلومات تصل إلى الجمهور المتعاملين بتكاليف زهيدة أو بدون تكلفة على الإطلاق، بما يجعل أسعار الأسهم مرآة تعكس كافة المعلومات المتاحة وبذلك يتجسد مبدأ تكافؤ الفرص في السوق ويصعب تحقيق أرباح غير عادية، وكان تحقيق أرباح غير عادية أمراً غير مستحيل فيمكن لمستثمر أن يدخل للسوق دون تحليل المعلومات المتاحة، وبالتالي يمكن أن يبنى بخسائر فادحة، وكذلك يمكن لمستثمرين آخرين

أن يحققوا أرباحا كبيرة نتيجة معلومات حصلوا عليها عبر قنوات خاصة، غير أن هذا يحدث لعدد محدود من المستثمرين، فالسوق الكفاء هي التي لا يمكن في ظلها لعدد كبير من المستثمرين أن يحصلوا على الدوام على تلك المعلومات ويحققوا بسببها أرباحا غير عادية، لماذا؟ لأن أي وسيلة للكسب المميز في أي مجال من المجالات الحياة تدمر نفسها بمجرد أن تصبح معروفة لعدد كبير من المتعاملين.

2- كفاءة التشغيل " الكفاءة الداخلية ": ويقصد بها قدرة السوق على خلق التوازن بين العرض والطلب دون أن يتحمل المتعاملون فيه تكلفة عالية للسمسرة، ودون أن يتاح للتجار والمتخصصين (صناع السوق) فرصة تحقيق مدى أو هامش ربح مغال فيه، ومن الملاحظ أن كفاءة التسعير تعتمد إلى حد كبير على كفاءة التشغيل فلكي تعكس قيمة الورقة المالية المعلومات الواردة ينبغي أن تكون التكاليف التي يتكبدها المستثمر لإتمام الصفقة عند حدها الأدنى، مما يشجع المستثمرين على بذل الجهد للحصول على المعلومات الجديدة وتحليلها مهما كان حجم التأثير الذي تحدثه تلك المعلومات على السعر الذي تباع به الورقة، وبالطبع كلما كانت تكلفة المعاملات مرتفعة فقد يكون العائد من وراء البحث عن المعلومات الجديدة ضئيلا ولا يكفي لتغطية تلك التكاليف.

المبحث الثاني: الإدارة الإلكترونية، تعريفها، أهدافها و خصائصها

يركز هذا المبحث على الجوانب المرتبطة بنشأة الإدارة الإلكترونية، ومحاولة ضبط مختلف ما قدم حولها من تعاريف، وأهم أهداف الإدارة الإلكترونية دون إهمال ما تتسم به الإدارة الإلكترونية من خصائص مع التطرق إلى متطلبات تطبيق الإدارة الإلكترونية.

المطلب الأول: نشأة الإدارة الإلكترونية:

أدى التطور السريع لتقنية المعلومات والاتصالات إلى بروز نموذج ونمط جديد من الإدارة في ظل التنافس والتحدي المتزايد أمام الإدارات البيروقراطية، كي تحسن من مستوى أعمالها، وجودة خدماتها، وهو ما اصطُح على تسميته بالإدارة الرقمية، أو إدارة الحكومة الإلكترونية، أو الإدارة الإلكترونية و بذلك فإن ظهور الإدارة الإلكترونية جاء بعد التطور النوعي السريع للتجارة الإلكترونية والأعمال الإلكترونية وانتشار شبكة

الانترنت، في حين ترى بعض الدراسات أن الاهتمام بالإدارة الالكترونية، ظهر مع بداية اهتمام الحكومات وتوجهها نحو تحقيق شفافية التعامل، وتعميق استخدام التكنولوجيا الرقمية لخدمة أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، وبالتالي فالإدارة الالكترونية هي أحد مفاهيم الثورة الرقمية التي تقودنا إلى عصر المعرفة، كما أن الطبيعة التحويلية القوية لهذه التكنولوجيا ، أصبح لها تأثير عميق على الطريقة التي يتعامل بها الناس ويعملون ويتبادلون العلاقات الاجتماعية ويتواصلون في شتى بقاع العالم. ومما سبق، يمكن القول أن نشأة الإدارة الالكترونية كمفهوم حديث هي نتاج تطور نوعي أفرزته تقنيات الاتصال الحديثة ، في ظل ثورة المعلومات، وازدياد الحاجة إلى توظيف التكنولوجيا الحديثة في إدارة علاقات المواطن والمؤسسات، وربط الإدارات العامة والوزارات عبر آليات التكنولوجيا، وبالتالي التحول الجذري في مفاهيم الإدارة التقليدية وتطويرها

ومن ثم فالإدارة الإلكترونية، هي محصلة للتقدم في المجالات التقنية والمعلوماتية، وهو ما جعل الإدارات الحكومية ودوائر صنع القرار تعتمد وسائل تقنية متطورة، تساعدهم على إنجاز المهام المناط بها، وتنفيذها على الوجه الأكمل، فعلى صعيد التجارب العالمية جاءت المبادرة الأمريكية في مجال الإدارة الإلكترونية الحكومية، وتبعها فيما بعد دول أخرى مثل المملكة المتحدة والنمسا ، خلال العقد الأخير من القرن الماضي.

المطلب الثاني: مفهوم الإدارة الالكترونية:

بالرغم من حداثة مصطلح الإدارة الالكترونية وفق ما تشير إليه أدبيات الفكر الإداري المعاصر، إلا أن هناك العديد من التعاريف التي قدمت لهذا المصطلح، وإن كان أغلبها قدم لتعريف الحكومة الالكترونية نظرا لوجود تداخل وترابط مفاهيمي بين مصطلح الحكومة الالكترونية، والإدارة الالكترونية، حيث عرفت الإدارة الالكترونية بأنها " استخدام الوسائل والتقنيات الإلكترونية بكل ما تقتضيه الممارسة ، أو التنظيم ، أو الإجراءات أو التجارة ، أو الإعلان، كما عرفت بأنها تحولاً أساسيا في مفهوم الوظيفة

العامة ، بحيث ترسخ قيم الخدمة العامة، ويصبح جمهور المستفيدين من الخدمة محور اهتمام مؤسسات الدولة، كما يتعدى مفهومها هدف التميز في تقديم الخدمة إلى التواصل مع الجمهور بالمعلومات، وتعزيز، دوره في المشاركة ، والرقابة من خلال تطوير علاقات اتصال أفضل بين المواطن والدولة.

كما عرفت الإدارة الالكترونية بأنها "إنجاز المعاملات الإدارية ، وتقديم الخدمات العامة عبر شبكة الانترنت ، دون أن يضطر العملاء للانتقال إلى الإدارات شخصياً لإنجاز معاملاتهم، مع ما يترافق من إهدار للوقت والجهد والطاقات " وهذا التعريف هو تبيان مدى إمكانية اختصار الوقت والسرعة في إنجاز المعاملات ، وتقريب المسافات، وباختصار يمكن القول أن الإدارة الإلكترونية هي الانتقال من إنجاز المعاملات وتقديم الخدمات العامة من الطريقة التقليدية إلى الشكل الإلكتروني من أجل إستخدام أمثل للوقت والجهد و يتم ذلك عبر شبكة الانترنت أو الانترنت بدون أن يقوم العملاء بالانتقال إلى الإدارات شخصياً لإنجاز معاملاتهم .

المطلب الثالث: خصائص الإدارة الالكترونية:

لعل اختلاف نمط الإدارة من الشكل التقليدي إلى نموذج إدارة الكترونية مبني أساساً على استخدام تقنيات المعلومات واتصال، يجعل هذه الأخيرة تتسم بجملة من الخصائص من بينها:

- إدارة ومتابعة الإدارات المختلفة للمؤسسة وكأنها وحدة مركزية؛
- تركيز نقطة اتخاذ القرار في نقاط العمل الخاصة بها مع إعطاء دعم أكبر في مراقبتها؛
- تجميع البيانات من مصادرها الأصلية بصورة موحدة ، وتقليص معوقات اتخاذ القرار عن طريق توفير البيانات وربطها؛
- توفير تكنولوجيا المعلومات من أجل دعم وبناء ثقة مؤسسية إيجابية لدى كافة العاملين؛

- التعلم المستمر وبناء المعرفة ، وتوفير المعلومات للمستفيدين بصورة فورية، مع زيادة الترابط بين العاملين والإدارة العليا، والمتابعة والإدارة لكافة الموارد إن الإدارة الالكترونية تعني مختلف التدفقات الإدارية للبيانات، إذ يصبح شكلها إلكترونياً، ومتداولاً بين

الأجهزة والمستويات الإدارية المختلفة، وإذ يميز الإدارة الإلكترونية عن غيرها من الإدارات التقليدية سمات عديدة منها السرعة والفعالية في تقديم الخدمات بشكل يقضي على العراقيل البيروقراطية والتعقيدات الإدارية، كما أنها إدارة بدون ورق حيث يستبدل التعامل الورقي بالبريد الإلكتروني ، والأرشيف الإلكتروني والرسائل الصوتية ونظم المتابعة الآلية.

المطلب الرابع: متطلبات الإدارة الإلكترونية:

إن تطبيق الإدارة الإلكترونية الحديثة واستكمال عملية التحول من الإدارة التقليدية إلى الإدارة الإلكترونية يتطلب توفر مجموعة من المتطلبات، من أهمها ما يلي:

1- التكنولوجيا الرقمية : ترتبط الإدارة الإلكترونية وأنشطة الأعمال الإلكترونية بجميع أنماط التكنولوجيا الرقمية من وسائط وشبكات وأدوات، وليس كما يشاع من ارتباط الإدارة الإلكترونية بشبكة الإنترنت والويب فقط ، حيث إن التكنولوجيا الرقمية تتطور على مدى الساعة وبسرعة عالية لم تعدها البشرية من قبل كما أن أنماطها وأجيالها تتنوع عموديا وأفقيا باستمرار، الأمر الذي يضع الإدارة الحديثة أمام خيارات دائمة ومفتوحة؛

2- العمليات الإلكترونية : وهي نتاج جهود إعادة تصميم العملية الإدارية من جديد باستخدام أدوات ونظم تكنولوجيا المعلومات وذلك من أجل تحقيق موازنة دائمة بين العملية الجديدة وبيئة الإنترنت؛

3- الاستراتيجية الإلكترونية : وتغطي الاستراتيجية الإلكترونية أنشطة التحليل الاستراتيجي لبيئة الأعمال، التصميم والاختيار الاستراتيجي وتطبيق استراتيجية الأعمال الإلكترونية بالإضافة إلى ذلك تحدد الاستراتيجية الإلكترونية أفضل الخيارات التكنولوجية للمنظمة مثل خيار بناء مواقع على شبكة المعلومات العالمية أو مواقع الويب سايت؛

4- التسويق الإلكتروني : يركز التسويق الإلكتروني على التوجه نحو الزبون والتحليل العميق لاحتياجات الزبائن التي يتم تحديدها من خلال العلاقات الإلكترونية والتقليدية للمنظمة مع زبائنهم في الأسواق المستهدفة ، وتساعد بيئة الإنترنت على تكوين صلات تفاعلية مباشرة مع الزبائن يمكن استثمارها لتلبية احتياجاتهم في الوقت الحقيقي.

- 5- الهيكل الإلكتروني:** لا تستطيع الإدارة الإلكترونية العمل في هيكل تنظيمي عمودي وهرمي متعدد المستويات والمهام المستقلة عن بعضها البعض، بل تتطلب وجود بنية تنظيمية أفقية مرنة مع وجود شبكية تستند إلى قواعد ثابتة وروتين إداري؛
- 6- القيادة الإلكترونية:** تطوير قيادة إدارية تتعامل بكفاءة وفعالية مع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات يعتبر أحد أهم المسائل المهمة التي انبثقت حديثاً عن حقل إدارة المعرفة والإدارة الإلكترونية، لكون أن وجود القيادة الإلكترونية هو شرط ضروري لضمان نجاح المنظمات المستندة إلى المعرفة والمندجة في أنشطة الأعمال الإلكترونية، لاسيما وأن القيادة الإدارية الإلكترونية تمثل باختصار الكفاءات الجوهرية القادرة على الابتكار، والتحديث، وإعادة هندسة الثقافة، وصنع المعرفة وإدارة عملية التعلم التنظيمي في منظمة ساعية للتعلم بصفة مستمرة ومؤكدة.

المبحث الثالث: تطبيقات الإدارة الإلكترونية في سوق الأسهم السعودي و دورها في تعزيز كفاءة السوق

يعتبر سوق الأسهم السعودي من أبرز الأسواق المالية العربية تطوراً، فقد شهد في السنوات الأخيرة عدت تطورات في الميدان التنظيمي والتشريعي، وخاصة في ميدان تحديث هذا السوق مما ساعده على احتلال مكانة هامة في تمويل الشركات السعودية.

المطلب الأول: نشأة سوق الأسهم السعودي:

يسمى سوق الأوراق المالية السعودي (سوق الأسهم السعودية) وقد نشأ هذا السوق نتيجة تزايد عدد الشركات والمؤسسات المساهمة، واتساع عدد الأسهم المتاحة للتداول، ونتيجة لانتشار الممارسات غير قانونية من لدن المستثمرين في هذا السوق، استوجب صدور قانون ينظم ويضمن حقوق المتعاملين في هذا السوق وهذا ما حدث بالفعل، إذ صدر مرسوم ملكي بالرقم (1230 / 8) في 1982 لتنظيم تداول الأسهم عن طريق المصارف المحلية، لتكون الانطلاقة الحقيقية والرسمية لسوق الأسهم السعودي المنظم وذلك في عام 1984، وقد أكدت أهداف تنظيم سوق الأسهم السعودي أن

تكون عملية تداول الأسهم في خدمة خطط التنمية الاقتصادية ومشاريعها في المملكة بما ينمي الوعي المالي لدى المواطنين باتجاه استثمار أرصدهم النقدية في القطاعات التي ترفع من وتيرة الإنتاج القومي من جهة وتنوع مصادر الدخل من جهة أخرى.

المطلب الثاني: نظام التداول الإلكتروني في أسواق رأس المال:

قبل مكننة أنظمة التداول كان التعامل بالأوراق المالية قائما على تنفيذ الأوامر يدويا، حيث يدون تجار الأوراق المالية في هذا السوق السعر الذي يرغبون الشراء به، والسعر الذي يرغبون البيع به على الورقة المتاحة للمتعاملين الراغبين في البيع أو الشراء، ويتسم هذا الأسلوب بعدم الكفاءة، لأن المعلومات المتعلقة بالأسعار يتم نشرها في اليوم الموالي، ثم بعد ذلك تعديل هذه الأنظمة بما يتماشى مع التطورات الدولية في هذا المجال، وقامت العديد من الأسواق المالية بمكننة أنظمة التداول لديها وتحديثها، وقد ساهم ذلك في زيادة كفاءة تنفيذ أوامر البيع والشراء وتحقيق العدالة بين المتعاملين وزيادة سهولة التداول فضلا عن زيادة شفافية السوق .

تلعب أنظمة التداول للأوراق المالية دورا مهما في تطوير وتنشيط السوق، حيث تمثل هذه الأنظمة الإطار الذي يلتقي من خلاله المتعاملون والوسطاء لإنجاز صفقاتهم، كما أنها تمثل النافذة التي من خلالها تتدفق المعلومات حول الأسعار ونشاط التداول، ولذلك فإنها كلما ازدادت كفاءتها ستساهم بشكل أفضل في تحسين التعريف بالسوق وزيادة المنافسة وتعزيز السيولة، كما أن بيئة آلية التداول الإلكتروني كما تحددها معلمات هذا النظام الإلكتروني تؤثر بشكل مباشر على إستراتيجية جميع المتعاملين، ومن ثم على الأهداف الرئيسية للسوق وهي توفير السيولة من خلال جذب أكبر قدر ممكن من المتعاملين في السوق ، والهدف الثاني هو تحقيق الكفاءة من خلال توفير آلية لاكتشاف الأسعار تقلل ما أمكن من تكاليف والفرق بين سعر السهم و قيمته الحقيقية.

المطلب الثالث: مميزات التداول الإلكتروني:

- إن عملية التغيير من نظام التداول التقليدي إلى نظام التداول الإلكتروني أكثر تطوراً يعني هناك مجموعة هائلة من الإيجابيات يحملها هذا التحول من بينها:
- 1- السرعة القياسية في إجراء عمليات البيع والشراء ومن أي مكان يريد أو يكون فيه المستثمر وإجراء عمليات الاستثمار منه دون الحاجة للحضور إلى داخل السوق؛
 - 2- الحصول على المعلومات عن الأوراق المالية المتداولة في الأسواق المالية في أي لحظة لاتخاذ القرارات الاستثمارية حسب تقديره؛
 - 3- البيع والشراء الفوري استناداً إلى المعلومات التي حصل عليها من خلال الشبكة ومراقبته للأسعار، ويمكن تكرار عملية البيع و الشراء في نفس اليوم، وذلك لما تتميز به عملية التداول الإلكتروني من سرعة كبيرة في التسوية والمقاصة واستلام الشهادة والاستثمار؛
 - 4- زيادة نشاط السوق من خلال زيادة عدد المستثمرين، وكذا معدلات التداول فضلاً عن جذب رؤوس الأموال الأجنبية وزيادة سيولة السوق.

المطلب الرابع: دور الإدارة الالكترونية في تعزيز كفاءة السوق المالية:

المعلومات والبيانات المناسبة عن الفرص الاستثمارية المختلفة من حيث سرعة تدفقها وعدالة فرص الاستفادة منها وانخفاض تكاليف الحصول عليها، والتي يستند إليها (البيانات) حملة الأسهم والآخرين من المصلحة في الشركات المساهمة المدرجة في الأسواق المالية عند اتخاذ القرارات الاقتصادية، ولاسيما القرارات الاستثمارية، إذ يتوقف نجاح السوق المالية في أداء وظائفها على مدى تحقيق أصحاب المصلحة، ولاسيما المستثمرين لرغبتهم عند اتخاذ القرارات الاستثمارية، لذلك تؤدي سرعة وصول المعلومات وتدفعها وإمكانية وصولها إلى جميع المتعاملين في السوق دوراً مهماً في تنشيط تلك الأسواق وتحقيق الكفاءة فيها، لذلك يتفق الكثير من الباحثين والاقتصاديين بأن هناك تأثيراً مباشراً للمعلومات على سوق الأوراق المالية سواء من جانب تأثيرها على المستثمرين الحاليين

والمرتقبين في اتخاذ القرارات الاستثمارية الملائمة، مثل اتخاذ قرار الاحتفاظ بالأوراق المالية أو قرار التخلص منها أو الدخول في استثمارات جديدة، أو من جانب تأثيرها على أسعار الأسهم أو العائد عليها أو من جانب التأثير على حجم التداول وتنشيط حركة سوق الأوراق المالية وغيرها.

المطلب الخامس: واقع تطبيق الإدارة الإلكترونية في سوق الأسهم السعودي و تأثيرها على كفاءة السوق:

نظراً لتوفر الإمكانيات المادية والتقنية ووسائل الاتصال لدى البنوك وتراكم خبراتها في مجال تقديم خدمات شراء وبيع الأسهم وانتشار فروعها في مختلف مناطق المملكة لتكون قريبة من المواطنين، وكذلك ربط مراكزها الرئيسية مع فروعها المنتشرة بشبكة الحاسب الآلي، ونظراً للطبيعة الجغرافية للمملكة واتساع رقعتها، فقد قامت مؤسسة النقد العربي السعودي وضمن الخطة الشاملة التي اعتمدها لتطوير الخدمات البنكية بمكنة عمليات شراء وبيع الأسهم المحلية في النصف الثاني من عام 1990، حيث أصبحت عمليات تداول الأسهم وتسويتها وتحويل ونقل ملكيتها تتم بطريقة إلكترونية عن طريق ربط وحدات التداول المركزية بالبنوك بالحاسب الآلي المركزي بمؤسسة النقد، وقد اعتمد النظام الآلي على أفضل التقنيات المستخدمة في هذا المجال من أجل تقديم أسرع وأكفأ الطرق الحديثة في التداول الإلكتروني، ويحمل النظام اسم النظام الإلكتروني لمعلومات الأسهم ESIS، وقد أدى تطبيق النظام إلى نقلة نوعية كبيرة في سوق الأسهم، حيث ألغى تجزئة السوق، ويمكن من تنفيذ أوامر المتعاملين في ظل قواعد واضحة وعادلة، ووفر معلومات دقيقة عن العروض والطلبات السائدة وأسعار الصفقات السابقة، وحسن كثيراً من آلية متساوية الصفقات، هذا وقد جاء النظام الآلي لتداول الأسهم السعودية ليواكب الاتجاه السائد عالمياً في هذا المجال حيث أن معظم أسواق الأوراق المالية في العالم تحولت من الأسواق التقليدية إلى أسواق إلكترونية تتم فيها عمليات التداول والتسويات بطريقة إلكترونية بعد أن تحلت تلك الأسواق عن وجودها في مكان واحد وكذلك تحل محلها عن قاعات التداول التقليدية التي كانت سائدة في تلك الدول لسنوات طويلة، ولقد اتبعت المملكة السير في

هذا الاتجاه ومواكبة الدول المتقدمة في هذا المجال نظرا للمزايا العديدة التي أصبحت توفرها التقنية لتسيير عمل هذه الأسواق من حيث اختصار الوقت والجهد والسرعة في الانجاز، والسهولة في التعامل، حيث انعكس ذلك كله على غالبية المستثمرين بالمملكة وقد ساعد ذلك انتشار أكثر من "1200" فرع للبنوك في مختلف المناطق تقدم "400" فرع منها معلومات عن أسعار التداول أولاً بأول بالإضافة إلى أكثر من "350" فرعاً تقدم خدمات إدخال أوامر الشراء والبيع آلياً، وقد أدى ذلك إلى تقديم خدمات شراء وبيع الأسهم بكفاءة إلى مختلف المناطق وإلى مختلف المتعاملين دون استثناء أو تمييز.

لقد أظهرت و أثبتت عملية مكنتة التداول (التداول الإلكتروني) على المستوى العملي نجاحات كبيرة في مختلف دول العالم، حيث قللت من المخاطر والأخطاء ومن عمليات التلاعب، كما أظهرت الأسواق الإلكترونية أنها أسرع وأكثر دقة وكفاءة في تنفيذ الصفقات وتسويتها ونقل ملكيتها بحيث انعكس ذلك كله على الفئات المختلفة للمستثمرين.

ونتيجة ذلك فقد أصبح سوق الأسهم السعودي أول سوق إلكتروني في منطقة الشرق الأوسط وأصبحت عملية تنفيذ الصفقة تتم في لحظات، كما أصبحت التسويات تتم في نفس اليوم، واستكمالاً للتحسينات والتطويرات التي تم إدخالها على سوق الأسهم في المملكة خلال السنوات السابقة والتي تمثلت في تطوير نظام تداول الأسهم السعودية الإلكترونية الذي حقق نجاحاً متميزاً من حيث سرعة وكفاءة عمليات التداول والتسويات والتفاصيل وتسجيل الملكية، فقد واصلت الجهات الإشرافية المختصة بالمملكة في إدخال مزيد من التحسينات والتنظيمات عليه بهدف تدعيم سوق رأس المال وتنظيمه واستكمال البنية التحتية والتنظيمية له ليواكب الأسواق المالية الدولية المتطورة، وفي هذا المجال تم اتخاذ العديد من الخطوات والإجراءات التحسينية الهامة لتدعيم سوق رأس المال وزيادة شفافيته وكفاءته، ومن بين أهم هذه الإجراءات والتحسينات ما يلي:

- إقرار وتطبيق شروط ومتطلبات إدراج أسهم الشركات المساهمة في النظام الآلي لتداول الأسهم السعودية، وذلك بهدف زيادة شفافية السوق وتوفير معلومات هامة ومنظمة عن الشركات المساهمة للمستثمرين من أجل تشجيع وحث هؤلاء المستثمرين على اتخاذ

قراراتهم الاستثمارية بناء على معلومات منشورة وواضحة وفي أوقات محددة، حيث تقوم إحدى إدارات خدمات التداول وهي إدارة المعلومات بمتابعة الحركة اليومية لتداول الأسهم وإصدار نشرات يومية وشهرية

وربع سنوية وكذلك إعداد التقرير السنوي عن نشاط السوق، وتقوم الإدارة بتوفير المعلومات منذ بداية التداول عام 1985 حتى تاريخه لقطاع كبير من المهتمين والباحثين، وجميع هذه النشرات يتم إرسالها بشكل ألي لجميع المسجلين في قاعدة البيانات الخاصة بموقع تداول على الأنترنت ، كذلك تقوم إدارة معلومات تداول بمتابعة و نشر بيانات التداول من خلال هذا الموقع

- نشر أسعار ومعلومات الأسهم السعودية من خلال نظام (*ESIS WEB*) إلى المستثمرين عن طريق البنوك المحلية، بحيث أصبح بإمكان المستثمرين الحصول على مثل هذه الخدمة والاشتراك بها مقابل رسم شهري للاطلاع على أسعار الأسهم السعودية والأخبار المعلنة والمنشورة عن الشركات ومتابعة هذه الأسعار والمعلومات من أجل زيادة شفافية السوق وضمان سلامة التعامل لكافة المستثمرين في مختلف مناطق المملكة:

- إدراج سوق الأسهم السعودي ضمن مؤشر الأسواق الناشئة التي تشرف عليه مؤسسة التمويل الدولية (*IFC*) ، ويعتبر انضمام المملكة إلى مؤشر مؤسسة التمويل الدولية اعترافاً بأهمية سوق الأسهم السعودية ومكانته، ولا سيما أن هذا السوق احتل مركزاً متقدماً ضمن قائمة الأسواق الناشئة المدرجة في قاعدة بيانات المؤسسة من خلال عدة مؤشرات أهمها القيمة السوقية، والمعدل اليومي لقيمة الأسهم المتداولة، إضافة إلى مؤشر نسبة السعر إلى الربح السنوي (*PE/R*) ؛

-تحديث بث مؤشر أسعار الأسهم السعودية ليصبح آنيا بحيث يتغير هذا المؤشر آلياً بعد تنفيذ كل صفقة في النظام الآلي، كما تم تعديل سنة الأساس له ليصبح (1000) نقطة بدلاً من (100) نقطة.

وقد تم تحديث النظام في فترات متلاحقة حيث وفي خطوة مهمة من خطوات تطوير سوق الأسهم السعودي وبالتحديد في بداية عام 2001 ،أدخلت لجنة إدارة السوق نظاماً جديداً للتداول الإلكتروني عرف باسم تداول (*Tadawal*) الذي من خلاله

تقوم وحدات التداول التابعة للمصارف السعودية بإلغاء إشعارات عملائها، وتحويل جميع أسهم المستثمرين إلى حسابات يمكن من خلالها إجراء عمليات البيع والشراء داخل السوق.

و في سنة 2007 تم تشغيل نظام تداول المطور بشكل جوهري، وتهدف سوق الأسهم السعودي بهذا التحديث لأنظمتها، إلى تقديم خدمات ذات كفاءة عالية في تنفيذ عمليات التداول والتسجيل والإيداع والمراقبة وأنظمة توزيع بيانات ومعلومات السوق، إلى جانب إتاحة تداول أدوات مختلفة في السوق من خلال أنظمة تداول الجديدة، ويأتي ذلك تماشياً مع خططها الاستراتيجية للتوسع المستقبلي، وحرصها المستمر في تحديث أنظمتها التقنية، وتلبية حاجيات السوق المتنامية من حيث حجم التداول اليومي ونوع وعدد المنتجات المقدمة وزيادة الطاقة الاستيعابية لهذه الأنظمة لتواكب النمو الحالي والمستقبلي للسوق السعودية .

يمكن من خلال النظام الجديد تداول أدوات استثمارية جديدة، مثل السندات والصكوك، وغيرها من المنتجات الاستثمارية الأخرى، وبتيح النظام تشغيل وإدارة أكثر من سوق في نفس الوقت مثل السوق الأولية والسوق الثانوية، إلى جانب إمكانية زيادة عدد قطاعات السوق والمؤشرات الفنية.

دور النظام في رفع كفاءة السوق

إن من أبرز الخصائص التي يتحلى بها النظام الجديد تكمن في الشفافية العالية التي يتيحها للمتداولين، حيث يتم نشر أسعار السوق وإعلانات الشركات للبنوك ووكالات الأخبار «رويترز» و«بلومبيرغ» وللمستثمرين بصفة فورية عن طريق موقع «تداول» على الشبكة، إلى جانب أن النظام يتميز بالتكامل حيث يقوم بتوحيد عمليات تداول ومقاصة وتسوية الأسهم في المملكة العربية السعودية، ويوفر النظام سوقاً تتم فيه العمليات بموجب أوامر البيع والشراء الفورية كما أن النظام يوفر دورة تداول قصيرة جداً، وتسوية سريعة، ويتم نقل ملكية الأسهم على نحو فوري عند تأكيد الأمر، حيث يتولى النظام تحقيق معالجة دقيقة ومباشرة للأوامر، ويوفر مرونة كبيرة في إتمام عمليات التداول من خلال معالجة مختلف أنواع الأوامر ذات تواريخ الصلاحية المتنوعة، وذلك لمواكبة مرونة الأسواق المتطورة

ومن مميزات هذا النظام إمكانية الشراء والبيع عدة مرات خلال اليوم الواحد، وتعتبر هذه الفترة قياسية مقارنة بما هو سائد في الأسواق المالية المتطورة والناشئة على حد سواء حيث تستغرق فترة المقاصة (أي فترة تحصيل الأوراق المالية و متعلقاتها النقدية بيعاً وشراءً) ثلاثة أيام كما تبلغ هذه الفترة في كل من أسواق ألمانية، والهند، وكوريا نحو يومين بداية من تاريخ إجراء الصفقة، وهذا الأمر أعطى سيولة أكبر للسوق وإمكانية أكبر للتحكم بالمحفظة الاستثمارية، إن المستوى المرتفع من الشفافية عن طريق البث الفوري للمعلومات المتعلقة بإعلانات الشركات وأسعار التداول يمثل دون شك قيمة إضافية توفرها آلية التداول الجديدة، حيث يؤدي المزيد من الشفافية إلى زيادة حجم المعاملات المتاحة للمتداولين مما يسهل صياغة توقعات أدق، وبالتالي استراتيجيات تداول أفضل والمزيد من الشفافية يجذب مزيداً من تيار الأوامر نحو السوق حيث يفضل بعض المستثمرين التداول في السوق التي تعلن عن العروض والطلبات السائدة، كما أن النظام الذي يتضمن عملية إدارة المخاطر سوف يساعد أيضاً على توفير عنصر المضاربة المنشود في السوق عن طريق ما يعرف بـ«التداول على المكشوف»، وهذا الأمر مضافاً إليه الانتشار الجغرافي لنظام التداول الذي سيحقق اجتذاب المزيد من المستثمرين للسوق، يمكن تنمية المزيد من رغبة الأفراد في الاستثمار من خلال القواعد التنظيمية اللازمة من مؤسسة النقد العربي السعودي، وكذلك من خلال البرامج التي تزيد من وعي المستثمرين، كما أن هذا النظام حقق تطوراً تقنياً لسوق الأسهم السعودية، حيث قام بتدعيم و تسهيل مهام المستثمرين كما مكن من تحقيق حماية للمستثمرين من خلال نشر المعلومات الدقيقة وفي الوقت المناسب لجمهور المستثمرين، كذلك توفير قاعدة بيانات متكاملة عن معلومات الشركات ونشرها بشكل فوري عبر موقع تداول على الانترنت، وتوفير الإمكانية للشركات لإدخال معلوماتها بنفسها مما يعد أحد العناصر الأساسية لشفافية السوق، واثبت نظام تداول نجاحه منذ التطبيق بشهادة الأرقام القياسية لمعدلات الزيادة في حجم ومبالغ التداول.

مؤشرات أداء السوق عند تطبيق أنظمة التداول الإلكتروني:

إن الحصيلة الإجمالية للعوائد المتحققة من السوق عند تطبيق نظام التداول الإلكتروني في سوق الأسهم السعودي كانت إيجابية، حيث ارتفع مؤشر أسعار الأسهم المحلية من 980 نقطة في العام الأول من لبدأ النظام الآلي عام 1990، إلى 2654 نقطة في سنة 2002 أي بارتفاع بلغت نسبته 1674 نقطة أو ما نسبته 170%، مع العلم أن هذا المؤشر سجل أعلى نقطة له في تاريخ السوق 2002/05/19 ليصل إلى 2935 نقطة، وعلى الرغم من أن النظام واجه بعض الصعوبات والمشاكل في مراحله الأولى نتيجة عدم تعود المتداولين والمشتغلين به إلا أنه تم قبوله تدريجياً من قبل جمهور المستثمرين، وقد أضفى مصداقية على نظام التداول، ويتضح ذلك من نمو عدد الصفقات حيث كانت 98 صفقة بقيمة 9,8 مليون ريال في اليوم الذي بدأ فيه العمل بالنظام، وارتفعت إلى 1264 صفقة بقيمة 192 مليون في مدة قصيرة جداً، لترتفع إلى 13319523 في سنة 2004، وهو رقم قياسي مقارنة بالسنوات السابقة، أما من حيث مؤشرات أداء السوق فقد ارتفعت القيمة السوقية للأسهم المصدرة إلى 1,48 تريليون ريال بنهاية الربع الأول من سنة 2005، محققة نسبة نمو قياسية تجاوزت 22 ضعفا مقارنة بالقيمة سوقية المسجلة في نهاية سنة 1985، والتي قدرت بـ 67 مليار ريال، كما ارتفعت عدد الأسهم المتداولة من 4 مليون سهم في نهاية 1985 إلى 10298 مليون سهم في نهاية 2004 أي أكثر من 2574 ضعف، كما ارتفعت قيمة الأسهم المتداولة بأكثر من 2343 ضعف أي من 0,8 مليار ريال في نهاية 1985 إلى 1,8 تريليون ريال بنهاية 2004، وخلال الربع الأول من 2005 قارب معدل نمو قيمة الأسهم المتداولة 88% (أنظر الجدول)، أما أحجام التداول فقد ارتفعت بشكل كبير جداً، حيث ارتفعت كمية الأسهم المتداولة من 17 مليون سهم عام 1990 لتصل إلى حوالي 1,5 مليار سهم في نهاية سنة 2002، كما ارتفعت قيمة الأسهم المتداولة من حوالي 0,8 مليار ريال سنة 1985 لتصل 1773 مليار ريال سنة 2004، أما القيمة السوقية (رسملة السوق) فقد ارتفعت من 67 مليار ريال سنة 1985 لتصل إلى 1475 مليار ريال في سنة 2005

المؤشر العام سنة الأساس 1985	عدد الصفقات	القيمة السوقية للسهم (مليار ريال)	قيمة الأسهم المتداولة (مليون ريال)	عدد الأسهم المتداولة (مليون ريال)	الفترة
690,88	7842	67	760	4	1985
646,03	10833	63	831	5	1986
780,64	23267	73	1686	12	1987
979,80	85298	97	4403	17	1990
1765,24	90559	181	8527	31	1991
1888,65	272075	206	13699	35	1992
1282,90	357180	145	24871	152	1994
2028,53	438226	229	56578	528	1999
2430,11	605035	275	83602	691	2001
2518,08	1033669	281	133787	1736	2002
4437,58	3763403	590	596510	5566	2003
8206,23	13319523	1147	1773859	10298	2004
10499,26	6415084	1475	491332	1757	2005

المصدر: مجلة تداول العدد الثاني عشر ربيع 2005

إن هذه المؤشرات والتطور المتنامي لأحجام السوق تعتبر مؤشراً هاماً، ويدل على المكانة النوعية الجديدة الذي أخذت سوق الأسهم المحلية تمثلها في النشاط الاقتصادي بفضل التطورات التنظيمية والتكنولوجيا المستخدمة في التعاملات المختلفة في السوق من حيث قدرة المتعاملين على الحصول على المعلومات المختلفة من المصادر الرسمية عبر وسائل أكثر تطوراً ممثلة في أنظمة التداول الإلكتروني، مما ساهم وبشكل كبير عبر هذه الوسائل من تحقيق الكفاءة الداخلية لهذه السوق.

الخاتمة:

أسهم تطبيق نظام تداول في تحديث نظام التداول والتسوية في السوق السعودية، وتقديم خدمات إضافية جديدة للسوق، وتطبيق المعالجة الآلية المتكاملة للصفقات من خلال استخدام شبكة معلومات أسرع تعتمد على معايير قياسية عالمية، وزيادة مستوى الأمن من خلال تقليل المخاطر المتعلقة بالسوق ويعد نظام " تداول " نظام إلكتروني متكامل

للتداول والتسوية والمعلومات، حيث يقوم بربط مؤسسات الوساطة بالحاسب المركزي في شركة "تداول"، ما يمكن مؤسسات الوساطة من إدخال أوامر العملاء مباشرة في النظام، وتنفيذها إلكترونياً، والبدء في مراحل تسويتها إلكترونياً، وقد كان الهدف الأساسي من تطبيق النظام هو توفير السيولة اللازمة للسوق من خلال زيادة معدلات التداول عن طريق جذب عدد أكبر من المستثمرين إلى السوق وجذب رؤوس الأموال العربية والأجنبية، وكذا تحقيق الكفاءة من خلال توفير آلية لاكتشاف الأسعار تقلل ما أمكن وفي أسرع وقت من الفرق بين سعر السهم وقيمه الحقيقية.

المراجع:

- 1- منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في إدارة المخاطر -الهندسة المالية باستخدام التوريق والمشتقات، منشأة المعارف، الإسكندرية، 2000
- 2- محمد يسر، تطوير أسواق الأوراق المالية الحكومية في الدول العربية ودور السلطات النقدية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2004
- 3- محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد " بورصة الأوراق المالية بين النظرية و التطبيق "الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002 ص106
- 4- إيهاب الدسوقي، اقتصاديات كفاءة البورصة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000
- 5- حسين بن محمد الحسن، الإدارة الإلكترونية بين النظرية و التطبيق، المؤتمر الدولية للتنمية الإدارية "نحو أداء متميز في القطاع الحكومي، 1-4 نوفمبر 2009 معهد الإدارة العامة المملكة العربية السعودية
- 6- منير إبراهيم هندي، أدوات الاستثمار في أسواق رأس المال :الأوراق المالية و صناديق الاستثمار، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1999، ص401
- 7- أمين عبد العزيز، الأسواق المالية، دار قباء الحديثة للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، مصر 2007
- 8- جردان طاهر، مبادئ الاستثمار، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن 1997

- 9- بن معلا العمري ، " المتطلبات الإدارية والأمنية لتطبيق الإدارة الالكترونية دراسة مسحية على المؤسسة العامة للموانئ "، رسالة .ماجستير غير منشورة، أكاديمية نايف العربية للعلوم الأمنية، الرياض، 2003
- 10- محمد محمود الطعمانة وآخرون الحكومة الالكترونية وتطبيقاتها في الوطن العربي، الأردن، المنظمة العربية للتنمية الإدارية 2004
- 11- علي، حسن باكير، "المفهوم الشامل للإدارة الالكترونية"، مجلة آراء حول الخليج ، الإمارات العربية المتحدة، العدد 23
- 12- محمد بن إبراهيم السحيباني، نظام التداول الإلكتروني في سوق طوكيو المالية و السوق المالية السعودية " دراسة مقارنة" بحث مقدم لندوة السوق المالية السعودي نظرة مستقبلية ،جامعة الملك خالد، 13- 14 نوفمبر 2007
- 13- دعاء نعمان الحسيني وآخرون، أثر تطبيق نظام التداول الإلكتروني على عائد و مخاطر الاستثمار بالأوراق المالية "دراسة تطبيقية علة عينة من أسهم الشركات المسجلة في سوق الأسهم السعودي للفترة 2002-2003، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية جامعة تكريت العراق، المجلد 7 العدد 21 السنة 2011
- 14- رأفت رضوان " الإدارة الالكترونية، الإدارة والمتغيرات العالمية الجديدة"، الملتقى الإداري الثاني للجمعية السعودية للإدارة، القاهرة، مركز المعلومات واتخاذ القرار، 2004
- 15- حيدر يونس الموسوي، المصارف الإسلامية أداءها المالي وأثارها في سوق الأوراق المالية، دار اليازوري للنشر والتوزيع الطبعة الأولى 2011 عمان، الأردن ص 217
- 16- مؤسسة النقد العربي، التقرير السنوي 2006
- 17- حسام مسعودي، واقع التداول الإلكتروني في سوق المالية السعودي خلال الفترة 2000-2009، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2011-2012
- 18- عبد الله السويلمي، جهود متواصلة لتطوير السوق السعودية، مجلة تداول، مجلة إلكترونية تصدرها سوق الأسهم السعودية، العدد الأول صيف 2002

19- مجلة تداول، مجلة سوق الأسهم السعودي أعداد مختلفة 2002، 2005،
2006

1 - Riadh , Bouriche, " Le rôle des TIC dans la bonne gouvernance ", participation avec cette communication au séminaire national intitulé, Informations et société de la connaissance , La faculté des sciences sociales et humaines, Université Mentouri Constantine- Algérie, organisé les 18/19 avril 2009