

"تحديات التداول الإلكتروني بسوق الخرطوم للأوراق المالية"

إعداد الباحثان:

1- Anfal Taha Mohammedain, Lecturer, Banking Information Systems, Sudan Academy of Banking and Financial Sciences, Khartoum, Sudan

2- Mohammed Elamin Hassan, Associated Professor, Applied Statistics, Sudan Academy of Banking and Financial Sciences, Khartoum, Sudan.



الملخص:

هدفت الورقة إلى التعرف على التحديات التي تواجه التداول الإلكتروني بسوق الخرطوم للأوراق المالية وشركات التداول والمتمثلة في البنية التحتية للاتصالات، مخاطر التشغيل، ضعف توسع وانتشار التداول الإلكتروني والقدرة المالية للشركات المدرجة. يمثل مجتمع البحث في شركات التداول المدرجة لدى سوق الخرطوم للأوراق المالية والبالغ عددها 38 شركة، وقد تم استخدام أسلوب الحصر الشامل لقلّة عدد الشركات حيث تم توزيع عدد 38 استبانة بعدد شركات التداول وذلك للتحقق من صحة الفرضيات. أثبتت النتائج المتحصّل عليها صحة الفرضيات، أي أنّ التداول الإلكتروني يتأثر سلباً بمخاطر التشغيل وضعف البنية التحتية للاتصالات وكذلك ضعف القدرة المالية للشركات، كما أنّ الزيادة في سيولة السوق تتأثر بضعف التوسع والانتشار في خدمة التداول الإلكتروني. أوصت الدراسة بمعالجة مشاكل البنية التحتية للاتصالات والتوسع في خدمة التداول الإلكتروني بزيادة عدد الشركات المدرجة وكذلك تدريب وتأهيل الكوادر العاملة لكي تقلل من مخاطر التشغيل.

الكلمات المفتاحية: التداول الإلكتروني، سوق الخرطوم للأوراق المالية، شركات التداول، البنية التحتية للاتصالات.

1. المقدمة:

تعتبر أسواق رأس المال من أجهزة التوسط المالي المهمة التي تكمل بقية منظومة الجهاز المالي مع المصارف والمؤسسات المالية الأخرى غير المصرفية، حيث تؤدي وظائف مهمة من أهمها تنويع مصادر التمويل والاستثمار وإدارة السيولة والمخاطر في الاقتصاديات المعتمدة على أسس السوق الحرة في إدارة وتخصيص مواردها الاقتصادية.

وفي إطار سياسات الإصلاح والتحرير الاقتصادي التي تبناها الاقتصاد السوداني في مطلع تسعينيات القرن الماضي تم إنشاء سوق الخرطوم للأوراق المالية في إطار استكمال منظومة الجهاز المالي بما يساهم في تحقيق أهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية. ومنذ إنشاء سوق الخرطوم للأوراق المالية في العام 1994م استطاع أن يحدث حراكاً واضحاً على الساحة الاقتصادية وبالأخص في الجوانب المالية المتعلقة بحشد الموارد العامة، بجانب مساهمته في تنويع أدوات إدارة السياسة النقدية من خلال عمليات السوق المفتوحة، فضلاً عن إتاحتها الفرص لتوظيف المدخرات للمقيمين والأجانب في سوق اتسم بالاستقرار النسبي بسبب الفورية في معاملاته وكذلك إتساع نشاطه وزيادة عمقه المالي في الاقتصاد من خلال ارتفاع نسبة رأس المال السوقي إلى الناتج المحلي الإجمالي (يعقوب، 2011).

ما يحدث اليوم من تحولات كبيرة في الأنشطة الاقتصادية والخدمية من الأساليب التقليدية إلى الأساليب والتقنيات الإلكترونية يساهم في تطبيق الحكومات الإلكترونية وما لها من مميزات في الدقة والسرعة والمرونة والمعالجة الواسعة للمعاملات.

إنّ تطبيق التقنيات الإلكترونية في القطاعات المختلفة حدثت في فترات متباعدة ومتعاقبة حيث شملت كافة القطاعات الاقتصادية بشقيها المالي والاستثماري وعلى وجه التحديد التداول الإلكتروني والاستثمار الإلكتروني في الأسواق المالية.

تم تطبيق نظام التداول الإلكتروني في بعض الأسواق العالمية وأسواق الدول النامية ومنها الدول العربية، والذي كان نتيجة تأثير العولمة المالية واستجابته للتوسع الكبير في الصناعة والزراعة ونظم الاتصالات والزيادة الكبيرة في عدد الشركات المسجلة في السوق المالي، مما أسفر عنه زيادة كبيرة في عدد الأسهم المسجلة وبالتالي زيادة المستثمرين (دعاء وعدنان، 2019م). كما تطرقت العديد من الدراسات لهذا الموضوع بشيء من التفصيل نذكر على سبيل المثال:

- دراسة بوعتروس عبد الحق (2022م): هدفت الدراسة إلى بحث مدى مساهمة نظام التداول الإلكتروني والإجراءات المرافقة له في ترقية أداء السوق المالية السعودية خلال الفترة الممتدة من 2012 إلى 2021، في ظل بيئة أعمال ميزتها انخفاض أسعار النفط؛ انخفاض أسعار الفائدة وانتشار جائحة كوفيد-19.

- استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، من خلال استعراض الإطار النظري لنظام التداول الإلكتروني للأوراق المالية؛ ومؤشرات قياس أداء الأسواق المالية.
- توصلت الدراسة إلى أن نظام التداول الإلكتروني ساهم في ترقية أداء السوق المالية السعودية، من خلال التحسن الذي سجلته مؤشرات الحجم والسيولة واستقطاب الاستثمار الأجنبي خلال الفترة المدروسة.
- دراسة نغم حسين نعمة (2020): هدفت الدراسة إلى استخدام نظام التداول الإلكتروني كبديل لنظام التداول اليدوي في تسوية المعاملات وتعزيز الشفافية والإفصاح في كافة أنشطة هذه الأسواق وتنشيط آدائها.
- وقد خلصت الدراسة إلى أن التداول الإلكتروني أعطى مرونة كبيرة ومعلومات مختلفة للوسطاء سهلت عليهم معرفة العمليات المنفذة وغير المنفذة وإجراء تحليل وتحقيق شفافية وأمان للمتعاملين والمستثمرين في السوق.
- وقد أوصت الدراسة بأن آلية التداول الإلكتروني يجب أن تكون مستمرة خلال فترة زمنية مقبلة، إذ يكون لها الأثر الواضح بتجنب الأخطاء البشرية ومنح الثقة ونشر الثقافة للمستثمرين، وفتح ميادين استثمارية جديدة، وينجم عن هذا النشاط المتزايد تحسين متزايد للسيولة وارتفاع تدريجي في كفاءة المعلومات التي تخص الأسعار.
- دراسة حسان ظاهر وآخرون (2019): تناولت الدراسة التطور السريع في تكنولوجيا المعلومات واستعمالها في كافة المجالات، وقد كان للأسواق المالية نصيب من هذا التطور وذلك من خلال استخدام نظام التداول الإلكتروني في تسوية المعاملات وتعزيز الشفافية والإفصاح في كافة أنشطة هذه الأسواق وتنشيط آدائها، وقد هدفت الدراسة إلى إبراز دور استخدام نظام التداول الإلكتروني في تفعيل أداء سوق الخرطوم للأوراق المالية خلال الفترة 2007 - 2016 من خلال دراسة مؤشرات تقييم أداء الأسواق المالية.
- دراسة دعاء وعدنان (2019م): هدفت الدراسة إلى الاهتمام بعملية التداول الإلكتروني وأهميته ومميزاته في التعامل مع الأسواق المالية لبيع وشراء الأوراق المالية وكذلك دراسة مدى تأثير التحول من نظام التداول التقليدي إلى النظام الإلكتروني على عائد ومخاطر الاستثمار بالأسهم العادية وعدد الصفقات وقيمتها بعد تطبيق نظام التداول، وقد توصلت الدراسة إلى أن التداول الإلكتروني بدأ بعرض الأسعار والأوامر والطلبات على شاشات إلكترونية داخل السوق المالي بدلاً من اللوحات اليدوية التي يستخدمها الوسطاء والوكلاء المشمولين لمراقبة حركة الأسعار داخل بناية السوق، ثم تطورت عملية التداول بحيث أصبح التعامل مع الأسواق المالية من خلال أجهزة الحاسوب في أي زمان ومكان مما وفر الكثير من الجهد والوقت والتكلفة على المستثمرين والوسطاء وأن التداول الشخصي يتم من خلال الإنترنت والوسيط الذي يوفر المعلومات للمستثمرين (عرض وطلب).
- دراسة خوجلي عثمان (2017م): هدفت الدراسة إلى اختبار كفاءة سوق الخرطوم للأوراق المالية ومدى مساهمة استخدام تكنولوجيا المعلومات في رفع كفاءة وفاعلية السوق، وقد توصلت الدراسة إلى أن استخدام التكنولوجيا في سوق الخرطوم للأوراق المالية لم يصل لمستوى الكفاءة المطلوبة مقارنة بالأسواق العالمية وأن الدعم الفني بسوق الخرطوم للأوراق المالية ليس بالصورة الكافية مما يتطلب مزيداً من الجهد للاستخدام الأمثل للتكنولوجيا الموجودة.
- دراسة السحيباني (2014): هدفت الدراسة إلى مقارنة نظام التداول الإلكتروني في السوقين السعودية وطوكيو بهدف معرفة أوجه الشبه والاختلاف، وإمكانيات استفادة السوق المالية السعودية من بعض الآليات المطبقة في سوق طوكيو لتحقيق أهداف السوق. وتشمل المقارنة: أنواع الأوامر، آليات تنفيذ الصفقات، الحد الأدنى للتغير في السعر، الحد الأعلى للتغير في السعر، الافتتاح والإغلاق، شفافية آلية التداول، إيقاف التداول، هيكل العمولة، التسوية.
2. مشكلة الدراسة:

الأسواق المالية بوصفها المؤسسات المالية المعبرة في تطورها عن الحالة الاقتصادية ومدى تطبيقها للأساليب الحديثة في التداول بالإضافة إلى انفتاح الأسواق المالية عالمياً مما استوجب استخدام أسلوب التداول الإلكتروني للاستثمار بالأوراق المالية. تكمن مشكلة الدراسة في أن التداول الإلكتروني بسوق الخرطوم للأوراق المالية لم يصل لمستوى الكفاءة المطلوبة نتيجة لعدة عوامل والمتمثلة في ضعف البنية التحتية للاتصالات، المشاكل المتعلقة بمخاطر التشغيل (ضعف تدريب وتأهيل الوسطاء والكادر العامل بالأسواق)، ضعف القدرة المالية لشركات التداول (ضعف القدرة علي تحمل التكلفة التشغيلية للشبكات أو الانضمام لمنصة التداول)، وأيضاً ضعف انتشار خدمة التداول الإلكتروني.

3. أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في مساهمة الأسواق المالية في تنمية الموارد الادخارية وتحريكها نحو الفرص والاستثمارات المتاحة وتوظيفها في إقامة مشاريع تنموية كبيرة وتقليص حاجة تلك الدول إلى التمويل الخارجي، زيادة الوعي لدى المستثمرين في استخدام هذا النظام وتحفيزهم بما يحقق مستوى عالي من الأداء والفعالية في الأسواق المالية، الكفاءة العالية في تسير العمليات والمعاملات من حيث السرعة في البيع والشراء وكذلك أهمية استمرار التداول الإلكتروني وعدم تأثره بقل السوق نتيجة للاضطرابات السياسية أو بسبب الكوارث الطبيعية.

4. هدف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى توضيح مفهوم وأهمية أسواق الأوراق المالية، أهمية التداول الإلكتروني في الأسواق المالية، وأيضاً الوقوف على التحديات التي تؤثر على كفاءة التداول الإلكتروني بسوق الخرطوم للأوراق المالية وشركات الأوراق المالية.

5. فرضيات الدراسة:

تهدف الدراسة لاختبار الفرضيات التالية:

- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ضعف البنية التحتية للاتصالات والتداول الإلكتروني.
- التداول الإلكتروني يتأثر سلباً بمخاطر التشغيل.
- ضعف توسع وانتشار خدمة التداول الإلكتروني يؤثر سلباً في زيادة سيولة السوق.
- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين قدرة الشركات المالية المدرجة والتداول الإلكتروني.

6. منهجية الدراسة:

اعتمدت الدراسة المنهج التاريخي في تتبع وعرض الدراسات السابقة، والمنهج الاستنباطي في تحديد طبيعة المشكلة وصياغة الفرضيات من خلال أهداف ومشكلة الدراسة والمنهج الوصفي التحليلي في تحليل البيانات الأولية التي تم جمعها من مجتمع البحث. يتمثل مجتمع البحث في سوق الخرطوم للأوراق المالية ومجموعة شركات التداول العاملة في السوق حيث تم استخدام أسلوب الحصر الشامل وذلك لقلّة عدد الشركات المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية والبالغ عددها 38 شركة، وتم توزيع عدد 38 استبانة بعدد شركات التداول ومن ثم تم استخدام المنهج الاستقرائي لاختبار فرضيات الدراسة وذلك باستخدام برنامج التحليل الإحصائي SPSS.

7. مفهوم وأهمية الأسواق المالية والتداول الإلكتروني

تلعب الأسواق المالية دوراً بارزاً في تكوين حلقة الوصل بين الوحدات الاقتصادية ذات الفائض المالي والوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي، بهدف توجيه المدخرات نحو استغلال الفرص الاستثمارية المربحة، وبما يضمن مصلحة الأطراف المتعاملة، وتعد الأسواق المالية

من أهم العوامل المؤثرة في اقتصاديات الدول، ويقدر قوة واستقرار وثبات ونشاط هذه السوق يكون استقرار وثبات ونشاط اقتصاديات الدول، فهي تعكس صورة النشاط الاقتصادي للدول.

لقد أصبحت الأسواق المالية تحظى باهتمام بالغ في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، وذلك لما تقوم به من دور هام في حشد المدخرات الوطنية، وتوجيهها في قنوات استثمارية تعمل على دعم الاقتصاد القومي وتزيد من معدلات الرفاه للأفراد، ولمزيد من التوضيح تحاول الدراسة تحديد مفهوم وأهمية الأسواق المالية وإبراز دور التداول الإلكتروني بالأسواق المالية وكذلك بيان التحديات التي تواجه التداول الإلكتروني بسوق الخرطوم للورق المالية.

1.7: مفهوم وأهمية السوق المالية

تمثل الأسواق المالية آلية يتم من خلالها تلبية حاجة المستثمرين للموارد المالية من خلال العمل على انتقال الأموال من وحدات الفائض إلى وحدات العجز مقابل أوراق مالية معينة، ويشترك في هذه السوق مجموعة معينة من الأفراد والمؤسسات ضمن إجراءات خاصة تنظم عملهم (عطا الله، 2005).

لقد تطور المفهوم العام للأسواق المالية نتيجة لنمو الشبكات ووسائل الاتصال، وقد أدى ذلك إلى التقليل من أهمية التواجد في مقر سوق الأوراق المالية المركزي، وبالتالي إمكانية التعامل من خارج السوق من خلال شركات الوساطة المنتشرة في مختلف الدول من خلال أنظمة التداول الإلكتروني وبالتالي يمكن تعريف السوق المالية بأنها عبارة عن "نظام يتم بموجبه بيع وشراء نوع معين من الأدوات المالية أو لأصل مالي معين، حيث يتمكن بذلك المستثمر من بيع وشراء عدد من الأسهم والسندات داخل السوق إما عن طريق الشركات العاملة أو السماسرة (أنس، 2009م).

2.7: التداول الإلكتروني

انعكس التطور الكبير في تقنية الاتصالات والمعلومات في السنوات القليلة الماضية على جميع نواحي الحياة والاقتصاد بما في ذلك الأسواق المالية، وقد أسهمت التطبيقات المالية لهذا التطور في إيجاد الكثير من الفرص الاستثمارية، وخفض الجهد والتكاليف المصاحبة لعمليات الاستثمار المالي، ومن أبرز التطورات العالمية التي شهدتها أسواق رأس المال، هي عمليات إدخال الأنظمة الإلكترونية لتحل محل الأنظمة اليدوية التقليدية في مجالات عديدة، وأدى ذلك إلى الإقبال الواسع على الاستثمار في أسواق الأوراق المالية.

يعرف نظام التداول الإلكتروني بأنه نظام المبادلات والتداولات التجارية التي تتم عن طريق الوسائل الإلكترونية والرقمية، ويندرج مفهوم التداول الإلكتروني تحت ما يسمى بالاقتصاد الرقمي، ويشمل في ذلك جميع المبادلات والصفقات والتدفقات المعلوماتية الخاصة بالأدوات المالية، وذلك باستخدام الأشكال المتعددة للإرسال والاتصال الإلكتروني مثل الهاتف والتلفزيون وشبكات الحاسب الآلي والإنترنت.

يساهم نظام التداول الإلكتروني في تقليل التكاليف، وزيادة الكفاءة وتحسين قدرات إدارة المخاطر، ويسهل تنفيذ الصفقات، كما يسهل عمليات التداول العابرة للحدود، وإقامة اندماجات بين أنظمة التداول إلى حد أكبر مما هي عليه في الأسواق التقليدية. يوفر نظام التداول عبر الإنترنت للمستخدمين التفاعل مباشرة مع خدمة أنظمة التداول الموجهة خصيصاً للاحتياجات الخاصة، وبالتالي فإنها تمكنهم من اتخاذ القرارات المناسبة، ويمكن القيام بعملية التداول من خلال أجهزة الحاسوب المزودة بالإنترنت، وإدراج الأوامر من خلال الموقع الذي تستخدمه شركات الوساطة، والذي يمكن العميل من إدخال الأوامر الخاصة بشراء أو بيع الأوراق المالية بشكل مباشر من خلال شبكة الإنترنت؛ حيث يتولى هذا النظام بمجرد تلقي الأوامر التحقق من إمكانية تنفيذها، ومن ثم إرسالها بشكل آلي إلى نظام التداول الإلكتروني المعمول به لدى السوق (محمد، 2009م).

(أ) خصائص نظام التداول الإلكتروني:

تساهم الابتكارات التكنولوجية وشبكات الاتصال في الحد من الوساطة البشرية، وتكاليف المعاملات، وتتميز تقنية التداول الإلكتروني بسرعة تنفيذ الصفقات من خلال المقابلة التلقائية لأوامر البيع والشراء، والعمل على زيادة الشفافية بالمقارنة مع الأنظمة التقليدية، ويبقى تطور التداول الإلكتروني مستمراً، وذلك نظراً لما تنتجه الهندسة المالية من صور وأشكال لأدوات مالية مستحدثة في مجال التداول، ولكون الإنترنت أصبح أحدث ابتكار في جميع المجالات، حيث أدى ذلك إلى استخدامه في عمليات التداول، وبالتالي حدوث تطور هائل في نظام التداول في البورصة، وعمل هذا النظام على جذب المستثمرين والممولين بمزاياه العديدة (نايات النجار، 2008م).

(ب) مكونات نظام التداول الإلكتروني

يعد نظام التداول الإلكتروني نظام اتصالات بين أطراف التداول؛ يبدأ بقبول رسائل المتداولين في شكل أوامر بيع وشراء، وبيئتها في صورة عروض وطلبات، ويتم تنفيذها في ظل قواعد أولية واضحة، وينتهي بتسوية الصفقات المنفذة وبناء عليه يمكن تقسيم نظام التداول الإلكتروني إلى أربع مكونات (عبدالله محمد، 2009م) وهي:

1. نظام توجيه الأوامر: يحدد هذا النظام من يحق له إدخال أمر في النظام، ونوع الأوامر المقبولة، وكيفية تجميع الأوامر في سجل الأوامر المقيدة أو سجل الأوامر اختصاراً، ومن ثم إعدادها لمرحلة التنفيذ.
2. نظام المعلومات: يوفر هذا النظام وضع العروض والطلبات القائمة، وأسعار الصفقات السابقة وكمياتها، وعادة ما تعرض محتويات سجل الأوامر للمتداولين في صورة عروض مرتبة تنازلياً وطلبات مرتبة تصاعدياً، وتختلف أنظمة التداول فيما بينها من حيث حجم المعلومات التي تسمح للمتداولين بالاطلاع عليها، ومن حيث سرعة نشرها، كما قد تزود بعض الأنظمة المتداول بمعلومات أخرى عن تاريخ الشركات المساهمة وبياناتها المالية وآخر الإعلانات المتعلقة، وربما زودت المتداول ببرامج إضافية تساعده على اتخاذ القرار المناسب.
3. نظام تنفيذ الأوامر: يحدد هذا النظام الآلية التي يتم من خلالها تحويل الأوامر إلى صفقات، ويجب أن تحدد هذه الآلية أيضاً ما إذا كان سيتم تنفيذ الأوامر من خلال سوق نداء أم سوق مستمرة، والقواعد التي تحكم أولوية التنفيذ، وتستخدم معظم الأسواق آلية سوق النداء لافتتاح السوق أو استئنافه بعد توقف طارئ، ثم تكون سوقاً مستمرة بعد ذلك، آخذة بأولوية السعر ثم الوقت، وعادة ما يطلب كبار المستثمرين (مثل المؤسسات المالية) آلية خاصة لتنفيذ أوامرهم التي تتصف عادة بأكبر حجمها.
4. مرحلة التسوية ونقل الملكية: يمكن أن تكون التسوية آنية في النظام الإلكتروني؛ فيكون وقت التنفيذ هو وقت نقل الملكية، وفي العادة تأخذ إجراءات التسوية يوماً إلى يومين وقد تستغرق وقتاً أطول.

(ت) تحديات التداول الإلكتروني

يواجه التداول الإلكتروني في سوق الخرطوم للأوراق المالية وشركات الوساطة بعض التحديات الأساسية والتي تحول أو تعرقل سير عملية التداول نذكر منها:

1. البنية التحتية للاتصالات: في إطار تكنولوجيا المعلومات يشير مصطلح البنية التحتية إلى توفر المتطلبات الضرورية والأساسية، مثل الأجهزة والمعدات الحديثة، ووسائل الاتصال السريعة ذات الكفاءة العالية، والتي تتسم بالتجديد التقني المستمر والسريع الذي يشهده قطاع تقنية المعلومات والاتصالات.

البنية التحتية للاتصالات تمثل العائق الأول والأساسي في سير عمليات التداول الإلكتروني بالنسبة لشركات الوساطة وسوق الخرطوم للأوراق المالية ويعتبر تذبذب الشبكة وانقطاعها أثناء التداول وانقطاع التيار الكهربائي من أهم مشاكل البنية التحتية للاتصالات.

2. مخاطر التشغيل: هي المخاطر التي يكون مصدرها الأخطاء البشرية أو المهنية أو الناجمة عن التقنية أو الأنظمة المستخدمة أو القصور في أي منها، وألتي تنجم عن الحوادث الداخلية في المؤسسة أو هي مخاطر التغيير في القيمة الناجمة عن حقيقة أن الخسائر الفعلية التي يتكبدها النظام بسبب عدم كفاية أو فشل العمليات الداخلية أو الأشخاص والأنظمة أو من الأحداث الخارجية أو من ضعف تأهيل وتدريب الوسطاء والكادر العامل بالأسواق.
3. التوسع والانتشار في خدمة التداول الإلكتروني: تهيئة البنية التحتية والتشريعات والقوانين والنظم التي تحمي حقوق ومصالح المتعاملين والمستثمرين بالأسواق المالية تعمل علي ترقية السوق من سوق نامي إلى ناشئ، مما يؤدي إلي استقطاب أموال المستثمرين وإضافة نشاط للسوق بزيادة قيم التداول وأن انتشار خدمة التداول يتطلب قنوات للتداول تلبى طلبات واحتياجات جميع العملاء، وذلك من خلال توفر منصات التداول وتطبيقات الهواتف الذكية للتداول بالأسهم وكذلك خدمة التداول المباشر في البورصة من خلال شركات الوساطة المالية المرخص لها من قبل هيئة أسواق المال ومسجل في البورصة.
4. قدرة الشركات المالية المدرجة: هيئة الأوراق المالية مطالبة بالمراقبة الحثيثة والمستمرة لأوضاع شركات الوساطة المالية وبتخاذ إجراءات فورية بحق الشركات المخالفة للمعايير للحد من تدهور أوضاعها بشكل أكبر، بالإضافة لإجراء عملية تنظيم لشركات الوساطة المالية الحالية من حيث رفع رؤوس أموالها ضمن فترة زمنية معقولة وتشجيع شركات الوساطة المالية ذات رؤس الأموال الصغيرة على الاندماج ضمن برنامج حوافز تعطي لهذه الشركات في حال الاندماج.
- كما لا بد من إعادة النظر بموضوع الإدارات القائمة على إدارة هذه الشركات من حيث المؤهلات والخبرات المطلوبة وإعطائهم دورات محترفة في عملية إدارة شركات الوساطة المالية وخاصة عند الأزمات من أجل خلق بيئة استثمارية جاذبة تتمتع بأخلاقيات مهنية عالية تتوافق مع المعايير الدولية.

8. الدراسة الميدانية وتحليل البيانات

بغرض التحقق من فرضيات الدراسة لا بد من وصف مجتمع الدراسة والأداة المستخدمة في الدراسة وطرق إعدادها، وقياس صدقها وثباتها، وكذلك المعالجات الإحصائية التي تم الاعتماد عليها في تحليل الدراسة وتحليل خصائصها ومن ثم عرض بيانات الدراسة ونتائج تحليل اختبار الفرضيات.

(أ) **مجتمع الدراسة:** يتمثل مجتمع الدراسة في سوق الخرطوم للأوراق المالية وشركات الوساطة العاملة بالسوق، وتصنف شركات الوساطة لدى سوق الخرطوم للأوراق المالية إلى ثلاثة فئات حسب رأس المال ونشاط الشركة، وهذه الفئات هي: الفئة الأولى هي شركات مساهمة عامة براس مال يتراوح بين 50 مليار جنيه إلي 100 مليار جنيه ويتاح لها إنشاء صناديق ومحافظ استثمارية وتعمل أيضاً في الاستشارات المالية، بينما الفئة الثانية هي شركات برأس مال يتراوح بين 25 مليار جنيه إلي 50 مليار جنيه ولديها سلطة إنشاء المحافظ الاستثمارية دون الصناديق، أما الفئة الثالثة والأخيرة هي شركات برأس مال أقل من 25 مليار. ونسبة لقلة عدد شركات الوساطة، فقد تم استخدام أسلوب الحصر الشامل بدلاً عن أسلوب العينة لكل الشركات العاملة في السوق بمختلف فئاتها والبالغ عددها 38 شركة حسب الموقع الإلكتروني لسوق الخرطوم للأوراق المالية حيث تم توزيع عدد 38 استبانة بعدد شركات الوساطة وكلها صالحة للتحليل حيث لم يتم استبعاد أي استبانة لان كل الاستبانات تم الإجابة عليها.

(ب) **الأداة الرئيسية للدراسة:** اعتمدت الدراسة على وسيلة الاستبانة كأداة رئيسية للحصول على البيانات والمعلومات اللازمة لموضوع الدراسة ولقد تم تصميم الاستبانة على قسمين: القسم الأول يختص بالبيانات والمعلومات العامة (المتغيرات الديمغرافية) لمجتمع الدراسة وهي متغيرات تصنيف الشركة، عمر الشركة، هل تمتلك المؤسسة شبكة للتواصل مع الزبائن عن بعد، وكيف تقيم الشركة قدراتها الحاسوبية ويضم القسم الثاني عبارات محاور الدراسة (فرضيات الدراسة) كما موضح بالملحق (أ).

(ت) مقياس أداة الدراسة: طلب من أفراد مجتمع الدراسة أن يحددوا إجاباتهم لما تصفه كل عبارة وفق مقياس ليكارت المتدرج الخماسي (رينسيس ليكارت، 1932م) والذي يتكون من خمس مستويات (موافق بشدة، موافق، محايد، غير موافق، غير موافق بشدة) ولقد تم توزيع هذه العبارات علي فرضيات الدراسة، كما تم ترميز إجابات أفراد المجتمع حتي يسهل إدخالها في جهاز الحاسوب للتحليل الإحصائي ويستخدم المقياس علي النحو التالي:

الجدول(1): مقياس ليكارت الخماسي

| معدل الاستجابة | في حالة العبارة ايجابية | الوزن | في حالة العبارة سلبية | الاوزان |
|----------------|-------------------------|-------|-----------------------|---------|
| 1.79 - | غير موافق بشدة | 1 | موافق بشدة | 1 |
| 2.59-1.80 | غير موافق | 2 | موافق | 2 |
| 3.39-2.60 | محايد | 3 | محايد | 3 |
| 4.19-3.40 | موافق | 4 | غير موافق | 4 |
| 5.00-4.20 | موافق بشدة | 5 | غير موافق بشدة | 5 |

كما يتم حساب الوسط الفرضي من العلاقة التالية:

$$\text{الوسط الفرضي} = \text{مجموع الأوزان} / \text{عددها} = 3 = 5/1+2+3+4+5$$

والهدف من الوسط الفرضي هو مقارنته بالوسط الحسابي الفعلي للعبارة، فإذا زاد الوسط الفعلي عن الوسط الفرضي دل ذلك على الموافقة على العبارة، أما إذا قل عن الوسط الفرضي دل على عدم الموافقة على العبارة وذلك في حالة العبارات الإيجابية، أما في حالة العبارات السلبية فإذا نقص الوسط الفعلي عن الوسط الفرضي دل ذلك على الموافقة على العبارة وأما إذا زاد عن الوسط الفرضي دل على عدم الموافقة على العبارة.

(ث) تقييم واختبار صلاحية أداة الدراسة: للتأكد من صلاحية أداة الدراسة (الاستبانة) تم حساب الصدق الذاتي وهو الذي عبارة عن الجزر التربيعي للثبات، حيث تبين أن قيمة الصدق الذاتي بلغت (93.4 %) وهي درجة عالية من الصدق، مما يدعو إلى الاطمئنان بأن هذه الاستبانة صالحة للاستخدام.

(ج) كما أن الثبات يعني استقرار المقياس وعدم تناقضه مع نفسه، أي أن المقياس يعطي نفس النتائج تقريباً إذا أعيد تطبيقه على نفس العينة، ولإجراء اختبار الثبات لأسئلة الاستبيان تم استخدام معامل الثبات "كرونباخ ألفا" حيث بلغت قيمة معامل ألفا 0.872، أي أن هذه الاستبانة على درجة عالية من الثبات.

(ح) الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة: على ضوء المعالجات الإحصائية التي استخدمت في الدراسات السابقة والفروض التي تسعي الدراسة لاختبارها، تم استخدام الأساليب والاختبارات الإحصائية التالية:

1. معامل الثبات (ألفا كرونباخ)
2. التكرارات والنسب المئوية: لحساب تكرار ونسبة فئات المتغيرات الديموغرافية في مجتمع الدراسة.
3. حساب المتوسط: لمعرفة اتجاه عبارات كل فرضية من فرضيات الدراسة.
4. اختبار (Chi-square-test): لاختبار كل فرضيات الدراسة.

1.8: عرض وتحليل البيانات الشخصية

الغرض من تحليل المعلومات الشخصية لمجتمع الدراسة هو معرفة درجة التجانس والتباين لأفراد المجتمع وذلك لضمان تمثيلها، ويهدف معرفة الترابط بين المعلومات الديموغرافية وفرضيات البحث، حيث تم تلخيص هذه المعلومات في الجدول (2) أدناه، بحيث يوضح هذا الجدول قيم كل متغير وكذلك توضيح أهم المميزات الأساسية لمجتمع الدراسة في شكل أرقام ونسب مئوية كما يلي:

- نسبة رأس مال شركات الوساطة من الفئة الثالثة لدى سوق الخرطوم للأوراق المالية بلغت 79% وأن 92% من الشركات ذات رأس مال منخفض مما يعكس ضعف القدرة المالية لأغلب هذه الشركات.
- 44.7% من شركات الوساطة أعمارها أكبر من 10 سنوات و55.3% كانت أعمارها أقل من 10 سنوات، مما يدل أو يعكس الخبرة الجيدة لهذه الشركات في مجال عملها ويعزز الثقة في نتائج هذه الدراسة.
- 76.3% من شركات الوساطة كانت لها شبكة للتواصل عبرها مع الزبائن عن بُعد، وأن 23.7% ليست لها شبكة للتواصل عبرها مع الزبائن عن بُعد مما يعكس ضعف البنية التحتية لبعض شركات الوساطة.
- أغلب الشركات كانت تستخدم برنامج FIX بنسبة 39.5% تليها الشركات التي كانت تعمل بالنظام تشغيلي آخر بنسبة 34.5%، ثم الشركات التي تعمل بنظام OTS بنسبة 26%.
- 39.5% من الشركات ذات قدرات حاسوبية ممتازة، و39.5% ذات قدرات حاسوبية جيدة جداً و37.5% ذات قدرات حاسوبية جيدة، مما يعكس أن القدرات الحاسوبية لشركات الوساطة ذات مستوى جيد جداً.

الجدول (2): التوزيع التكراري للمتغيرات الديموغرافية لمجتمع الدراسة

| المتغير | فئات المتغير | التكرار | النسبة % |
|---|--------------------|-----------|------------|
| تصنيف شركات الوساطة | الفئة الأولى | 3 | 8 |
| | الفئة الثانية | 5 | 13 |
| | الفئة الثالثة | 30 | 79 |
| | المجموع | 38 | 100 |
| عمر الشركة | أقل من 3 سنوات | 6 | 15.8 |
| | 3 وأقل من 10 سنوات | 15 | 39.5 |
| | أكثر من 10 سنة | 17 | 44.7 |
| | المجموع | 38 | 100 |
| هل تمتلك الشركة شبكة واسعة للتواصل عبرها مع الزبائن عن بُعد | نعم | 29 | 76.3 |
| | لا | 9 | 23.7 |
| | المجموع | 38 | 100 |
| | FIX | 15 | 39.5 |
| | OTS | 10 | 26 |

| | | | |
|------|----|-----------|--|
| 34.5 | 13 | Else | البرنامج التشغيلي الذي تستخدمه الشركة؟ |
| 100 | 38 | المجموع | |
| 39.5 | 15 | ممتازة | كيف تقيم قدرات الشركة الحاسوبية |
| 39.5 | 15 | جيدة جداً | |
| 21 | 8 | جيدة | |
| 100 | 38 | المجموع | |

المصدر: إعداد الباحثان، 2022م

2.8: تحليل الفرضيات والنتائج

الجدول (3) أدناه يوضح نتائج تحليل اختبار مربع كاي لفرضيات الدراسة واتجاه الفرضية، حيث أن جميع العبارات لكل فرضيات الدراسة ذات نمط سلبي وبالتالي فإن اتجاه العبارة أو الفرضية يكون في اتجاه الموافقة إذا كانت قيمة المتوسط تتراوح ما بين 1 إلى 2.59 كما يلي:

- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ضعف البنية التحتية للاتصالات والتداول الإلكتروني حيث بلغت قيمة اختبار مربع كاي (20) وأن القيمة الاحتمالية (0.00) تدل على فروق معنوية ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية أقل من 0.05، وأن قيمة المتوسط (1.8) تؤكد أن كل الاستجابات على عبارات الفرضية توافق على وجود علاقة بين ضعف البنية التحتية للاتصالات والتداول الإلكتروني.
- التداول الإلكتروني يتأثر سلباً بمخاطر التشغيل حيث بلغت قيمة اختبار مربع كاي (23) وأن القيمة الاحتمالية (0.00) أقل من مستوى المعنوية (0.005) مما يدل على وجود فروق معنوية ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05). وأن قيمة المتوسط (1.73) تؤكد أن كل الاستجابات على عبارات الفرضية توافق بشدة على أن مخاطر التشغيل تؤثر سلباً في التداول الإلكتروني.
- ضعف توسع وانتشار خدمة التداول الإلكتروني يؤثر سلباً في زيادة سيولة السوق حيث بلغت قيمة اختبار مربع كاي (9) وأن القيمة الاحتمالية (0.029) تدل على فروق معنوية ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية أقل من 0.05، وأن قيمة المتوسط (2.13) تؤكد أن كل الاستجابات على عبارات الفرضية توافق على أن زيادة سيولة السوق تتأثر سلباً بضعف التوسع والانتشار في خدمة التداول الإلكتروني.
- توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ضعف القدرة المالية للشركات المالية المدرجة والتداول الإلكتروني، حيث بلغت قيمة اختبار مربع كاي (26.6) وأن القيمة الاحتمالية (0.00) أقل من مستوى المعنوية (0.005) مما يدل على وجود فروق معنوية ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية (0.05)، وأن قيمة المتوسط (1.78) تؤكد أن كل الاستجابات على عبارات الفرضية توافق بشدة على وجود علاقة ذات بين ضعف القدرة المالية للشركات المالية المدرجة والتداول الإلكتروني.

جدول (3): يوضح نتائج تحليل اختبار مربع كاي لفرضيات الدراسة

| الفرضيات | المتوسط | قيمة مربع كاي | القيمة الاحتمالية | النتيجة | اتجاه الفرضية |
|--|---------|---------------|-------------------|--------------|---------------|
| توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ضعف البنية التحتية للاتصالات والتداول الإلكتروني. | 1.80 | 20 | 0.00 | دالة إحصائية | موافقة |
| التداول الإلكتروني يتأثر سلباً بمخاطر التشغيل | 1.73 | 23 | 0.00 | دالة إحصائية | موافقة بشدة |
| ضعف توسع وانتشار خدمة التداول الإلكتروني يؤثر سلباً في زيادة سيولة السوق. | 2.13 | 9 | 0.029 | دالة إحصائية | موافقة |
| توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين ضعف القدرة المالية للشركات المالية المدرجة والتداول الإلكتروني. | 1.78 | 26.6 | 0.00 | دالة إحصائية | موافقة بشدة |

المصدر: الدراسة الميدانية، إعداد الباحثان 2022 م

9. النتائج والتوصيات

(أ) اعتماداً على نتائج تحليل الفرضيات توصل البحث للاستنتاجات التالية:

1. ضعف البنية التحتية للاتصالات يمثل عائقاً أساسياً في سير عمليات التداول الإلكتروني لشركات الوساطة لدى سوق الخرطوم للأوراق المالية ويعتبر تذبذب الشبكة وانقطاعها أثناء التداول وتعطلها وانقطاع التيار الكهربائي من أهم مشاكل البنية التحتية للاتصالات.
2. مخاطر التشغيل تؤثر سلباً في عمليات التداول الإلكتروني، حيث اتضح من نتائج التحليل أن المخاطر المتمثلة في الأخطاء البشرية أو المهنية أو الناجمة عن التقنية أو الأنظمة المستخدمة، أو التي تنجم عن الحوادث الداخلية في المؤسسة أو ضعف تأهيل وتدريب الوسطاء والكادر العامل بالأسواق تعوق سير عملية التداول الإلكتروني.
3. زيادة سيولة السوق تتأثر سلباً بعدم التوسع والانتشار في خدمة التداول الإلكتروني، حيث أوضحت نتائج التحليل أن قلة عدد الشركات المسجلة وضعف الاحتياجات التقنية التي تتوكل مع احتياجات المتعاملين مع السوق وكذلك عدم تمكن الفرد المستثمر من تسيير الاستثمارات المالية بنفسه أو عبر شركات الوساطة وأيضاً عدم تهيئة البنية التحتية والتشريعات والقوانين والنظم التي تحمي حقوق ومصالح المتعاملين والمستثمرين بالأسواق المالية كلها تحد من توسع وانتشار التداول الإلكتروني.
4. ضعف القدرة المالية لشركات التداول يؤثر بصورة كبيرة على سير عمليات التداول الإلكتروني، حيث اتضح من النتائج ضعف بعض الشركات على تحمل التكلفة التشغيلية للشبكات وكذلك عدم مقدرتها على الانضمام لمنصة التداول الإلكتروني.

(ب) إتماداً على النتائج المتحصل عليها يوصى بالبحث بالآتي:

1. العمل على معالجة كل المشاكل المتعلقة بالبنية التحتية للاتصالات.
2. تدريب وتأهيل الوسطاء والكاادر العامل بالأسواق للحد من مخاطر التشغيل.
3. العمل علي نشر ثقافة التداول الإلكتروني لزيادة رؤوس الأموال المحلية وتوفير الاحتياجات التقنية المختلفة لمواكبة التغير التقني.
4. دعم توفير شبكة تداول إلكتروني واسعة النطاق لعدد من شركات الوساطة المالية.
5. جذب شركات تداول إقليمية ومراجعة التشريعات والقوانين والنظم.
6. دعم سوق الخرطوم للأوراق المالية لشركات الوساطة المالية لتنمو وتنافس الشركات الأخرى.
7. تطوير تطبيق لتداول الإلكتروني.
10. المراجع:
 1. بوعتروس عبدالحق (2022)، مساهمة نظام التداول الإلكتروني في ترقية أداء الاسواق المالية - السوق المالية السعودية 2012 - 2021، "المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية: العدد الحادي والعشرون، مجلد 6 ، ISSN 2569-7366.
 2. دراسة نعم حسين نعمة (2020)، التداول الإلكتروني في سوق العراق للأوراق المالية: الواقع والطموح، مجلة أريد الدولية للعلوم الإنسانية والاجتماعية، مجلد 1، العدد 1، صفحات: 166 - 197.
 3. دعاء نعمان الحسيني، عدنان سالم قاسم (2019)، "أثر تطبيق نظام التداول الإلكتروني على عائد ومخاطر الاستثمار بالأوراق المالية"، دراسة تطبيقية على عينة من أسهم الشركات المسجلة في سوق المال السعودي، العراق، كلية الإدارة والاقتصاد-جامعة الموصل.
 4. حسان طاهر، تفرورت محمد، أنساعد رضوان (2019)، دور نظام التداول الإلكتروني في تفعيل أداء الأسواق المالية العربية، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 15، العدد 1، صفحات: 119 - 136.
 5. خوجلي عثمان (2017)، دور تكنولوجيا المعلومات على الأسواق المالية بالتطبيق على سوق الخرطوم للأوراق المالية.
 6. عاطف وليم أندراوس (2005)، "السياسة المالية وأسواق الأوراق المالية"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية.
 7. محمد بن ابراهيم السحبياني (2014)، نظام التداول الإلكتروني في سوق طوكيو المالية والسوق المالية السعودية، قسم التمويل والاستثمار، مجلة الدراسات الاقتصادية.
 8. يعقوب محمود (2011)، سوق الأوراق المالية في السودان النشأة والتطور والرؤى المستقبلية.
 9. أنس البكري، وليد صافي (2009)، الأسواق المالية والدولية، الطبعة الأولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان.
 10. عبد الله محمد (2009)، "أثر المعلومات عن جودة المراجعة وسمعة المراجع على سوق الأسهم السعودي"، ورقة عمل مقدمة لندوة "دور المعلومات المحاسبية في تنشيط سوق الأوراق المالية"، قسم المحاسبة، جامعة الملك خالد، المملكة العربية السعودية.
 11. محمد موفق لطفي (2009)، التداول الإلكتروني للعملاء، الأردن، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع.
 12. نايات النجار ورفيق ثروت (2008)، التداول الإلكتروني، ورقة عمل مقدمة لمؤتمر التجارة الإلكترونية وأمن المعلومات.
 13. عطا الله وراذ خليل (2005)، دور المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات الاستثمار في سوق عمان للأوراق المالية، دراسة تحليلية -المؤتمر العلمي الرابع استراتيجيات الأعمال في مواجهة تحديات العولمة، جامعة فيلادلفيا، ص 3.

“Challenges of electronic trading in the Khartoum Stock Exchange”

Researchers:

Anfal Taha Mohammedain

Lecturer, Banking Information Systems, Sudan Academy of Banking and Financial Sciences, Khartoum, Sudan.

Mohammed Elamin Hassan

Associated Professor, Applied Statistics, Sudan Academy of Banking and Financial Sciences, Khartoum, Sudan.

Abstract:

The paper aimed to identify the challenges facing electronic trading in Khartoum Stock Exchange and trading companies, which are represented in communications infrastructure, operational risks, weak expansion and spread of electronic trading and the financial capacity of listed trading companies. The population of the study is represented in 38 trading companies listed on the Khartoum Stock Exchange, and the comprehensive survey was used due to a few numbers of trading companies. 38 questionnaires were distributed to the number of trading companies in order to check the validity of the hypotheses. The results obtained proved the validity of the hypotheses, that is, electronic trading is negatively affected by operational risks, weak communications infrastructure, as well as weak financial capacity of trading companies, and the increase in market liquidity is affected by the weak expansion and spread of electronic trading service. The paper recommended by Troubleshooting the problems of communications and expanding the electronic trading service by increasing the number of listed companies, as well as training and qualifying working staff in order to reduce operating risks.

Keywords: Electronic trading, Khartoum Stock Exchange, Trading companies, Communications infrastructure.