

التوصيات

لقد كان لدراسة البعد الفلسفي لمفهوم الكفاءة الداخلية في البورصات المتقدمة والناشئة، ودراسة أثر التحولات الإلكترونية في كليهما بعد توسيع مفهوم الكفاءة عما هو موجود في الدول المتقدمة في الدول الناشئة، وبعد إجراء دراسة تحليلية على سلسلة زمنية لبيانات البورصة المصرية، والتأكد من النتائج من خلال دراسة ميدانية عليها يمكن للدراسة تقديم التوصيات التالية للبورصات الناشئة عامة وللبورصة المصرية خاصة:

أولاً : البورصات الناشئة:

(1) أن الكفاءة الداخلية - التشغيلية - البورصة تتأثر تأثيراً إيجابياً كبيراً بالتحول من الإدارة التقليدية إلى الإدارة الإلكترونية وعلى البورصات الناشئة المضي قدماً نحو الإدارة الإلكترونية لتطوير كفاءتها الداخلية، وعلى البورصات التي بدأت التحول عليها السعي وراء تطوير برامجها وتحديثها لتحقيق المزيد من الكفاءة الداخلية في أسواقها.

(2) يجب أن ينظر لمفهوم الكفاءة في البورصات الناشئة من خلال منظور الكفاءة الشاملة (مرحلة ما قبل الكفاءة القبلية - مرحلة الكفاءة التقليدية - مرحلة ما بعد الكفاءة التقليدية) فإن هذا المفهوم أكثر مناسبة لبيئة البورصات في البلدان الناشئة.

(3) أن بورصة الأوراق المالية أحد أدوات الاقتصاد الحر، وعلى البلدان الناشئة الرغبة في دعم بورصاتها أن تدفع في اتجاه تدعيم وترسيخ مضامين الاقتصاد الحر في مجتمعاتها نظرياً وعملياً، وذلك لاستحالة النظر إلى البورصة وكفاءتها بمعزل عن شكل الاقتصاد وطريقة إدارته والإرادة السياسية التي تقف وراءه.

(4) ضرورة انفتاح البورصات الناشئة على العالم لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية إليها وذلك لضعف القدرات التمويلية في البلدان الناشئة، ولن يتم ذلك بالتحولات الإلكترونية فقط وإنما بمصاحبة ذلك بسن تشريعات لحماية الاستثمارات الأجنبية وتقديم الحوافز اللازمة لجعل البلدان الناشئة ذات ميزة نسبية أعلى من غيرها لاستقطاب رؤوس الأموال التي لا تذهب عادةً إلا للأماكن الأكثر ربحية والأعلى أماناً والأسهل في إدارة مخاطرها.

(5) الشفافية والعدالة وثقة المتعاملين في البورصة من أهم عوامل رفع الكفاءة في البورصة، ولقد أفاد التحول الإلكتروني في هذا الصدد كثيراً، إلا أن ذلك يحتاج إلى دعم من هيئات سوق المال وإدارات البورصات في البلدان الناشئة بالبحث الدائم في تنقية الأجواء التي تعكر صفو هذه العوامل، وتحاول دعمها بالدراسات الدورية وسد أي اختراقات لها من قبل المتعاملين في البورصة وذلك بسن التشريعات الرادعة لمن يخرقها.

(6) تعد المشاكل والعوائق الإدارية بالبورصة ومشاكل الإفصاح والتسوية والتقاص والحفظ من المعوقات الرئيسية لرفع الكفاءة في البورصة، ولقد أسهمت التحولات الإلكترونية في حل الكثير منها إلا أن

الارتقاء والحفاظ على مستويات عالية من الكفاءة يحتاج إلى تدريبات دورية لموظفي البورصة، والتعامل بحزم مع مشاكل عدم الإفصاح وتنويع الضغوطات على الشركات التي لا تفصح في مواعيدها لخلق البيئة الاستثمارية المناسبة.

(7) تعتبر شركات الوساطة المالية ركن من أركان العملية الاستثمارية في البورصات، وقد عملت التحولات الإلكترونية على الرفع من كفاءتها إلا أن ذلك يحتاج إلى متابعة دقيقة لهذه الشركات في تطبيقها للقوانين والتزامها بالمعايير الفنية في تعيين موظفيها، ومدى انضباطها في مراعاة أخلاقيات المهنة في تعاملاتها اليومية.

(8) التوازن في شروط قيد الشركات بالبورصات الناشئة وذلك بعدم المبالغة في التشدد في الشروط أو التفريط فيها، لخلق أجواء من الترغيب للشركات في القيد بالبورصات دون المساس بأمن ومصلحة المتعاملين أو حدوث هزات عنيفة نتيجة لتدخل إدارات البورصات لاتخاذ إجراءات علاجية.

(9) ضرورة مواكبة الطفرات التكنولوجية والاستفادة من التحام تقنية الاتصالات بتقنية الحاسب الآلي بالارتقاء بكفاءة البورصات الناشئة وذلك بتطوير الأداء الإداري الإلكتروني في البورصات و في نشر المعلومات والإفصاح عنها، وتحقيق المزيد من التواصل بين أطراف العملية الاستثمارية وهي الشركات والمستثمرون وشركات الوساطة المالية وإدارة البورصات.

(10) يزداد التوجيهمياً إلى تكوين حكومات إلكترونية في بلدان العالم لخلق نوعاً من التوافق والانسيابية في بيئة الاستثمار وذلك بالربط الإلكتروني بين كافة الجهات المعنية بالاستثمار، وعلى البلدان الناشئة المضني قدماً في تأسيس هذه الخدمات الإلكترونية التي ستدفع في اتجاه تنشيط الحركة الاستثمارية محلياً بتبسيط الإجراءات على المستثمرين، وعالمياً بجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية وترغيبها في الإقبال على البورصات الناشئة بتقليص الإجراءات وتبسيطها.

(11) ضرورة الاهتمام بتنوعية مجتمعات البلدان الناشئة عامة والمستثمرين خاصة بأهداف البورصات وفوائدها وإمكانية الاستفادة منها، وشرح سهولة ويسر التعامل معها إلكترونياً من خلال وسائل الإعلام الحكومية والخاصة وذلك بهدف تثقيف المجتمع استثمارياً، وخلق حالة مزاجية عامة تدعم التوجه للاستثمار فيها وتضع حداً للإشاعات السلبية التي تروج أحياناً في البلدان الناشئة عن البورصات وأعمالها.

ثانياً : البورصة المصرية

(1) تتمتع البورصة المصرية بعمق تاريخي يجعلها تقف بجوار أقدم بورصات العالم، والتي حققت خلالها مراكز متقدمة عالمياً من حيث النشاط والقوة، وتوصي الدراسة بالاستفادة من هذا الإرث إعلامياً في الترويج لأعمال البورصة محلياً وعالمياً .

(2) تتمتع البيئة الاستثمارية في مصر بحركة تصحيحية منذ منتصف التسعينات من القرن الماضي سواء على مستوى التحولات الإلكترونية بتقليص الإجراءات وتبسيطها وإمكانية تخليصها عن بعد أو بسن قوانين جديدة داعمة للاستثمار بالبورصة، وتوصي الدراسة بدراسة ما تم الوصول إليه وتقييم التجربة

في الخمسة عشر عاماً الأخيرة للوقوف على إيجابيتها ودعمها، والتصدي لسلباتها والتعلم منها للمستقبل.

(3) ساعدت التحولات الإلكترونية في البورصة المصرية على جذب الاستثمارات المحلية والأجنبية إليها إلا أن الأمر يحتاج إلى المزيد من الجهد في الربط الإلكتروني بين الجهات المرتبطة بالبورصة مثل وزارة الاستثمار وهيئة سوق المال ومصلحة الضرائب. وسيكون هذا الربط تحولاً حقيقياً في مساعدة البورصة على النمو والارتقاء بكفاءتها الداخلية والخارجية.

(4) يعتبر مشروع الرقم القومي للمواطنين المصريين فكرة رائدة في تبسيط الإجراءات وتسهيل المعاملات الحكومية لهم، وتوصي الدراسة بتطبيق فكرة الرقم القومي على الشركات بإعطائها رقم قومي أيضاً يتيح للشركة المراجعة به في كافة الجهات الحكومية المعنية، بل ويتيح للمساهمين في هذه الشركات من متابعة أعمالها وموقفها المالي من خلال المواقع الإلكترونية للجهات الحكومية المعنية، وإتاحة الأرقام القومية الخاصة بالشركات لجميع الراغبين في الحصول عليها لتمكين المجتمع من أداء دوره الرقابي عليها.

(5) تعاني البورصة المصرية من أن معظم المتعاملين فيها من المدن الكبيرة فقط وأن النسبة الأكبر تقع في القاهرة والإسكندرية، بالرغم من وجود رؤوس أموال كبيرة متراكمة في الأقاليم، لذلك توصي الدراسة بالاستفادة من التحولات الإلكترونية في البورصة والتي تسقط الحواجز الجغرافية وتختصر المسافات بين البورصة وكافة أنحاء الجمهورية بالترويج للاستثمار في البورصة في الأقاليم والانفتاح على كافة الأقاليم بخطة إعلامية مدروسة والتي ستترفع حتماً من أحجام التداول ورأس المال السوقي ومن ثم تجعلها أكثر جاذبية للاستثمارات المحلية والأجنبية.

(6) أن التطوير الأخير الذي تم على برنامج التداول بالبورصة أثر إيجاباً على أداء البورصة المصرية وكفاءتها بحسب ما أظهرته نتائج البورصة بعد التعديل، لذلك توصي الدراسة بالمراجعة الدورية للتحولات الإلكترونية في البورصة ودراسة مدى مطابقتها لمجريات السوق وتطور أدواته المالية من أجل التطوير الدائم، وعدم ترك فجوات بين واقع السوق وأدواته وبرامج التداول والتسوية والمقاصة المستخدمة في البورصة.

(7) بدأت البورصة المصرية في الأعوام الأخيرة الانفتاح على البورصات العربية والإقليمية ومد جسور التعاون بين البورصات العالمية وتوصي الدراسة بالمضي قدماً في هذا الاتجاه لأن هذا هو الاتجاه الصحيح لتحقيق هدف البورصة المصرية المعلن من إدارتها لجعلها المركز المالي الرئيسي في الشرق الأوسط شريطة تعاون ومواكبة كافة الجهات المعنية والمرتبطة بالبورصة في هذا الصدد كوزارة الاستثمار وهيئة سوق المال ومصلحة الضرائب.

(8) ضرورة دعم خريجي كليات التجارة والاقتصاد بدراسات متخصصة في الأسواق المالية، والعمل على تخريج دفعات من الخريجين يكونوا على درجة عالية من الكفاءة للعمل في الأسواق وشركات الوساطة المالية وذلك لخدمة ودعم توجه الدولة لبناء بورصة قوية محلياً وإقليمياً ودولياً.

مقترحات بحثية

أولاً : في الإدارة الإلكترونية.

(1) الإلكترونية قراطية وقدراتها الخلافة في محو البيروقراطية من مكونات الاقتصاديات الناشئة كالبنوك والشركات والوزارات والمشاريع القومية الكبيرة... وأثر ذلك في رفع معدلات الرفاهية في المجتمع. وهي إشكالية شديدة الارتباط بالمواضيع البحثية التي تتناول الحكومة الإلكترونية وآثارها المتعددة على معدلات الرفاهية في المجتمعات.

(2) جدوى التخطيط الاستراتيجي في ظل الإدارة الإلكترونية التي ولدت من رحم عالم شديد التغير، وتعتبر هذه الإشكالية من أكثر الإشكاليات التي تكثر فيها الآراء في الأروقة العلمية وتحتاج إلى المزيد من البحث العلمي لوضع أطر عامة لينسجم الفكر الاستراتيجي (أو لا ينسجم) مع الإدارة الإلكترونية كمدخل إداري حديث تستخدمه الشركات العملاقة في العالم.

(3) البناء التنظيمي للشكل والمضمون في الإدارة الإلكترونية، وهي إشكالية أيضاً تحتاج إلى المزيد من البحث للنظر في الشكل الأمثل للبناء التنظيمي للشركات التي تدار إلكترونياً وتقديم رؤية واضحة لشكل وظائف الإدارة (التخطيط والتنظيم والتوجيه والرقابة) عند القيام بها إلكترونياً.

(4) المركزية التقليدية والمركزية الإلكترونية وغياب الفروق الفنية بين المستويات الإدارية وأثر ذلك على الأداء الإداري في الشركات التي تدار إلكترونياً. فالمركزية التقليدية تقوم على الفروق في الخبرات بين المستويات الإدارية العليا والمستويات الأدنى، بينما في المركزية الإلكترونية يقف الجميع على درجة واحدة من الخبرة وربما بفروق ضئيلة جداً، فما أثر هذه الإشكالية على الأداء في هذه الشركات.

(5) الترابط الإلكتروني بين الأطراف المعنية بالاستثمار وأثر ذلك على كفاءة المجموع. فالتوجه السائد نحو ربط الجهات المعنية بالاستثمار إلكترونياً لتسهيل حركة الاستثمار وجذب المزيد من المستثمرين المحليين والأجانب، بالرغم من اختلاف الجهات من حيث قدرات الموظفين ومدى التقارب التقني في تعاملاتها الإلكترونية وطريقة حفظها لملفاتها... والإشكالية هنا هل هذا الترابط يصب في رفع كفاءة المجموع أم أن جهة تستفيد وأخرى لا تستفيد، أم أن هناك شروط ينبغي استيفائها من كل جهة حتى يكون الربط علمياً مدروساً لتحقيق الفائدة المرجوة منه.

(6) أثر مقاومة التغيير من الموظفين القدامى للتحويل الإلكتروني ودور التدريب في التغلب على ذلك، فهناك من يحس للجدید دائماً، وهناك من يعارضه ويتخوف منه، وسياسة الإدارة في التعامل مع الفئتين لضبط حماس المتحمسين واستيعاب المعارضين لدمجهم في مشروع التحويل تعد أحد الإشكاليات الهامة التي تحتاج لوضع منهجية علمية للتعامل معها.

ثانياً : في أسواق الأوراق المالية.

(1) التحول الإلكتروني وأثره على استيعاب الأدوات المالية الجديدة في البورصات الناشئة. إن رغبة الكثير من البورصات الناشئة في إدخال أدوات مالية جديدة كعقود الخيارات والعقود المستقبلية وعقود المبادلات تعد حاجساً يراودها للاستفادة منها في توسيع السوق وزيادة سيولته... والإشكالية هنا إلى أي مدى يمكن أن يخدم (أو يعوق) التحول الإلكتروني إدخال هذه الأدوات في البورصات الناشئة وما هي الآليات التي يمكن إتباعها لإنجاز ذلك دون حدوث أزمات أو صدمات عنيفة فيها.

(2) الأداء المهني لشركات الوساطة المالية وأثره على انفتاح البورصة على العالم. تعد شركات الوساطة المالية أحد أركان اللعبة الاستثمارية بالبورصة، وهي تلعب دوراً رئيساً في تدوير العمل محلياً وعالمياً... والإشكالية هنا هي: هل الأداء المهني لشركات الوساطة مالية يؤثر (أو لا يؤثر) على انفتاح البورصة على العالم والاستفادة من التواصل العالمي مع البورصات الأخرى، وهل القدرات الفنية والخبرات المتراكمة لشركات الوساطة لها دور في ذلك، أم أن الانفتاح له شرط أخرى أكثر أهمية من ذلك

(3) البيئة القانونية وأثرها على كفاءة أسواق الأوراق المالية في البلاد الناشئة. تعاني البلدان الناشئة من غياب القوانين المنظمة للعملية الاستثمارية بالبورصة أحياناً، أو وجود قوانين نصف فاعلة، أو قوانين متعارضة تضغ بعضها بعضاً أحياناً أخرى مما تؤثر على الشفافية والعدالة، وثقة المتعاملين في السوق، وحماية المستثمر وتمكينه من إدارة مخاطره... والإشكالية هنا إلى أي مدى تؤثر البيئة القانونية على كفاءة البورصة؟ وهل هي محدد رئيس في الكفاءة أم أنها محدد فرعي؟

(4) ثقافة المستثمرين وأثرها على وظائف و كفاءة الأسواق المالية في البورصات الناشئة. تلعب ثقافة المستثمرين دوراً حيوياً في إنعاش السوق ورفع سيولته، وتعتبر البورصة من الخيارات التي يصعب على المستثمر الذي لا يفهم أبعاد الاستثمار فيها أن يخوض في غمارها كمستثمر... والإشكالية هنا إلى أي مدى تؤثر ثقافة المستثمرين بالبورصة بأنشطتها وبدائلها على وظائف البورصات الناشئة؟ وهل يمكن استخدام ثقافة المستثمرين كمحدد فاعل في رفع الكفاءة بالبورصات الناشئة؟

(5) وسائل الإعلام المتخصصة وأثرها على رفع كفاءة الأسواق المالية الناشئة. ظهرت في الآونة الأخيرة وسائل الإعلام المتخصصة (القنوات الفضائية، والمواقع الإلكترونية...) على الساحات الاقتصادية كلاعب رئيس في تقييم وتحليل أداء الأسواق من خلال إتاحة الفرصة للخبراء والمتخصصين أن يقدموا تحليلاتهم بشكل يومي على الهواء مباشرة، فضلاً عن قيامها بدور كبير في نشر ثقافة الأسواق المالية ونقل أخبارها تلياً... والإشكالية هنا إلى أي مدى تشكل وسائل الإعلام المتخصصة دوراً ضاعطاً على البورصات في رفع كفاءتها؟

(6) تختلف الأدوات المالية في البورصات من حيث مشروعيتها بحسب الشريعة الإسلامية. والإشكالية هنا هل يمكن محاكاة البنوك الإسلامية بعمل بورصات إسلامية تتعامل بالأدوات المجازة شرعاً وتبتعد عن الأدوات المخالفة للشريعة، وكيف سيؤثر ذلك على انفتاحها على العالم، وكيف يمكن التعامل معها من قبل المنظمات المتخصصة الدولية.