

## اولا: مفهوم كفاءة الاسواق المالية:

ان مفهوم كفاءة الاسواق المالية مفهوم واسع، ولكن يمكن توضيحه بمعنى مبسط على انه السوق التي يتم فيها تداول الادوات الاستثمارية بسهولة، إذ يتحقق التوازن لطرفي التعامل (الطلب والعرض)، عند اسعار تساوي او قريبة من الاسعار الحقيقية لهذه الادوات، اي تحقيق النتائج وانجاز العمل بأقل ما يمكن من الوقت والجهد والتكاليف.

في الاسواق المالية ذات الكفاءة العالية، يكون سعر الادوات الاستثمارية هي عبارة عن مرآة تعكس كافة المعلومات المتاحة والمتوفرة عنه، سواء كانت تلك المعلومات تاريخية مأخوذة من السجلات لسعر السهم في المدة الماضية، او المعلومات المعلنة في وسائل الاعلام، وكذلك المعلومات التي تعلنها الشركة وايه معلومات اخرى تؤثر في السعر السوقي للسهم، واذا اصبحت جميع المعلومات متيسره فإنها سوف تنعكس في سعر السهم، وبالتالي يكون من المتوقع ان يكون السعر السوقي للسهم عادلا ويعكس تماما السعر الحقيقي، وبالتالي فإنه من المتوقع ان يقع سعر السهم تماما على خط سوق الورقة المالية.

وهنا يكون المستثمر مقتنع بأن تقديراته واقعية ليس مبالغا فيها او اقل مما ينبغي، وفي هذه الحالة فان سعر السهم السوقي يعكس دائما السعر الحقيقي، ولا يمكن لأي من المتعاملين ان يحقق ربحا يفوق ما يحققه أقرانه. وهذا يعني ان اسعار ادوات الاستثمار تباع في السوق في اي لحظة بقيمتها الحقيقية التي تعكسها المعلومات المتاحة للجميع في تلك اللحظة دون زيادة او نقصان، ويمكن الاشارة هنا انه لا يعني ان سعر الاداة تبقى ثابتة على الدوام، فمع كل معلومة تصل الى السوق بشأن تلك الاداة تحمل في طياتها اخبار سارة او متشائمة، يتوقع ان يرتفع او ينخفض سعر السوق.

## ثانياً : سمات كفاءة سوق الأوراق المالية

تحقق سوق الأوراق المالية هدفها في التخصيص الكفاء للموارد الإقتصادية وتوجيهها نحو الإستخدامات ذات المنفعة القصوى من خلال توفير سمتين أساسيتين لكفاءة السوق هما كفاءة التسعير وكفاءة التشغيل وعلى وفق الآتي:

### 1- كفاءة التسعير Price Efficiency

تسمى كذلك بالكفاءة الخارجية External Efficiency ويقصد بها أن المعلومات الجديدة تصل الى المتعاملين في السوق بسرعة دون فاصل زمني كبير بما يجعل سوق الأسهم مرآة تعكس كافة المعلومات المتاحة. ليس هذا فحسب ، بل أن المعلومات تصل الى المتعاملين بدون أن يتكبدوا في سبيلها تكاليف باهظة ،بما يعني أن الفرصة متاحة للجميع للحصول على تلك المعلومات . وبهذا يصبح التعامل في ذلك السوق بمثابة مباراة أو لعبة عادلة ،فالجميع لديهم نفس الفرصة لتحقيق الأرباح ،و لا يمكن لأي منهم أن يحقق أرباحاً غير عادية على حساب الآخرين.

### 2- كفاءة التشغيل Operational Efficiency

تسمى كذلك بالكفاءة الداخلية Internal Efficiency ويقصد بها قدرة السوق على خلق التوازن بين العرض والطلب دون أن يتكبد المتعاملون فيه تكلفة عالية للسمسرة Brokerage ودون أن يتاح للتجار والمتخصصين فرصة لتحقيق هامش ربح مغالٍ فيه.

كما يبدو فان كفاءة التسعير تعتمد إلى حد كبير على كفاءة التشغيل ،فلكي تعكس قيمة الورقة المالية المعلومات المتاحة ينبغي أن تكون التكاليف التي يتكبدها المستثمرون لإتمام الصفقة عند حدها الأدنى، بما يشجعهم على بذل الجهد اللازم للحصول على المعلومات الجديدة وتحليلها مهما كان حجم التأثير الذي تحدثه تلك المعلومات على سعر بيع الورقة، وبالطبع لو كانت تكلفة المعلومات مرتفعة فقد يكون العائد من وراء البحث عن معلومات جديدة متدنياً ولا يكفي لتغطية تلك التكاليف.

يلاحظ بأن هناك ثلاث صيغ لكفاءة سوق الأوراق المالية، وفقاً لتفاعل المعلومات الواردة إلى السوق مع أسعار الأوراق المالية والتي تحتل أهمية كبيرة في عمل الأسواق المالية إذ ذهبت بعض التفسيرات الخاصة بانهييار الأسواق المالية بأنها تعود إلى أمور تتعلق بكفاءة السوق

## ثانياً: الخصائص والشروط التنظيمية للسوق الكفؤ:

هناك العديد من الخصائص والشروط التنظيمية التي تجعل الاسواق المالية والنقدية كفؤة منها:

1- وجود هيئة عامة تمثل كافة الاعضاء المتعاملون في السوق من وسطاء ووكلاء والبنوك والمؤسسات المالية وغير المالية الاخرى.

2- وجود لجنة تضع الانظمة والتعليمات التي تنظم عمل السوق، وتشرف على تطبيق هذه الانظمة والعمل على تطويرها، ومراقبة عمليات التداول.

3- وجود شروط خاصة بتسجيل الاوراق المالية، وايقاف التسجيل الذي تتنافى مع هذه الشروط.

4- وجود جداول او قوائم يتم فيه تجميع طلبات البيع والشراء واسعار البيع ( العرض) واسعار الشراء ( الطلب).

5- وجود اسلوب ( الية) للتداول في السوق، يتم من خلالها تنظيم اوامر التعامل، وتحديد اسعار الصفقات، وبسرعة، سواء من خلال المزايده او من خلال التفاوض.

6- وجود صانعي السوق مثل المتخصصين والتجار الذين يمكن ان يقوموا بتحريك السوق عند ضعف التعامل، بحيث يؤمنون سوق نشطة باستمرار في التعامل بالأوراق المالية.

7- ان تكون عمولات ومصاريف التعامل في السوق عند ادنى قدر ممكن، حتى لا تحد من نشاط التعامل وتداول الاوراق المالية من ناحية وحتى تسهم هذه بانخفاضها في تحقيق اعلى عائد ممكن، وهذا يعني تحقيق اعلى كفاءة ممكنة في التعامل من خلال هذه الاسواق.

8- سرعة اتمام عمليات تسوية تبادل الاسهم بيعا وشراء، وتسجيلها، ونقل ملكيتها، وتسديد اثمانها وبسرعة حتى لا يتأثر نشاط السوق سلبا عند ما يتم التأخير في القيام بذلك.