



مركز البيدر للدراسات والتخطيط

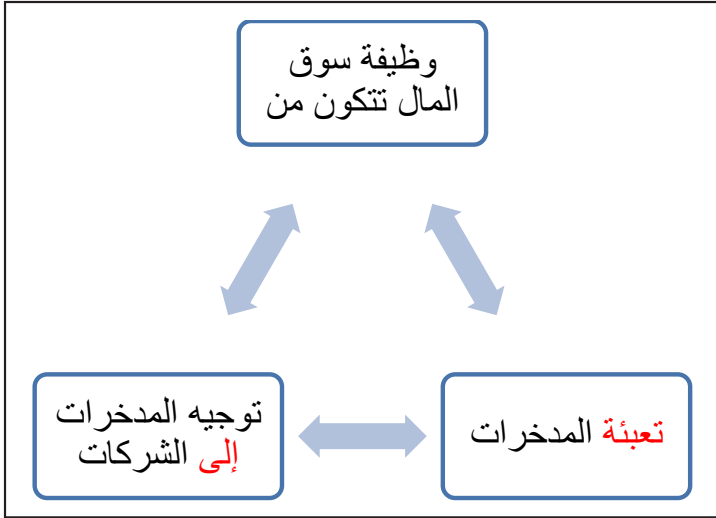
Al-Baidar Center For Studies And Planning

كيف نفهم سوق الأوراق المالية؟

بسام رعد

إصدارات مركز البيدر للدراسات والتخطيط

تؤدي سوق الأوراق المالية دوراً ريادياً في الاقتصاد الوطني من خلال التوفيق بين الاحتياجات المختلفة للمدّخرين والمقترضين. فالمدّخرون يتطلعون إلى مستودع ذي مخاطرة منخفضة يودعون فيه أموالهم ويوفّر عائداً استثمارياً يحمي على المدى الطويل القيمة الحقيقية لثروتهم بالإضافة إلى توفير دخلٍ جارٍ. أما المقترضون فإنهم يطلبون الحصول على تدفقات مالية لتمويل التزاماتهم المالية والرأسمالية الحالية والمتوقعة على المديين القصير والمتوسط، ويتوقف نجاح هذا الدور على مدى تقدم الاقتصاد ومدى تطور سوق المال.



وتلعب الأسواق والمؤسسات المالية دوراً هاماً وحيوياً في عملية التنمية الاقتصادية حيث تساهم الأسواق المالية في خلق سيولة في الأسواق بحيث يستطيع الأفراد والشركات الحصول على حاجاتهم التمويلية. ولأنّ صغار المدخرين لا يستطيعون عادة استثمار مدخراتهم في مشاريع مستقلة نظراً لعدم وجود قدرة استثمارية لديهم؛ فهم يفضلون شراء أوراق مالية بحجم أموالهم وهذا يساعد على خدمة أغراض التنمية. ويتم في الأسواق المالية الكفاءة تخصيص الأموال على الاستخدامات الاقتصادية الأكثر إنتاجية في الأداء. وتحدد أسعار الأوراق المالية بتقاطع العرض والطلب عليها¹.

1. د. جركس. ا. ا. (2002). تفعيل أداء الأسواق والمؤسسات المالية في العراق عامل مهم في مواجهة تحديات العولمة. بغداد: المطبعة الوطنية.

وينصرف مفهوم سوق الأوراق المالية إذا أُطلق بدون تحديد إلى الأسهم والسندات أو ما يصطلح عليه بالبورصة (Stock Exchange) وهي المكان الذي تجري فيه التعاملات في الأوراق المالية على اختلاف أنواعها بين العديد من فئات المستثمرين. حيث تعدُّ المكانَ الذي يتمُّ فيه نقل المدَّخرات سواء أكانت خاصة بالأفراد أو الشركات حتى تكون متاحة للمنظمات ذات الحاجة إليها.

ويتكون هذا السوق من شكلين هما²:

1. سوق حاضرة: وهي عبارة عن أسواق تتعامل في أوراق مالية طويلة الأجل (أسهم، سندات) حيث تنتقل ملكية الورقة للمشتري فوراً عند إتمام الصفقة.

2. أسواق آجلة: وهي أسواق تتعامل أيضاً بالأسهم والسندات ولكن من خلال عقود واتفاقيات يتم تنفيذها في تاريخ لاحق بمعنى أن يدفع المشتري قيمة الورقة ويتسلمها في تاريخ لاحق والغرض من وجود هذه الأسواق هو تخفيض أو تجنب مخاطر تغير السعر مما يدفع ويشجع المستثمر المتردد الذي بطبيعته يتجنب المخاطر في توجيه مدخراته نحو الاستثمار في الأوراق المالية وخاصة الأسهم.

ماهية النظام المالي لسوق الأوراق المالية (البورصة)

يضم النظام المالي، الأسواق المالية والوسطاء الماليين وكافة الشركات التي تقدم خدمات مالية.

مثال الأسواق المالية: سوق العراق للأوراق المالية Iraq Stock Exchange.

الوسيط المالي : فرد أو شركات تعمل في الأسواق المالية وهي عبارة عن صلة وصل في عقد الصفقة بين المقرضين والمقترضين أو بين المدخرين و المستثمرين.

مؤسسات مالية: هي مؤسسات تقوم أساساً بدور وسيط مالي في توجيه الأموال من المقرضين إلى المقترضين أو من المدخرين إلى المستثمرين.

2. د. السامرائي. ي. م. (2002). تحليل العوامل المؤثرة في بورصة الأوراق المصرية وتقويمها من خلال تجربة مصر. بغداد : المطبعة الوطنية.

وظائف سوق الأوراق المالية

ويمكن حصرها بالتالي:-

أ- إيجاد سوق دائمة ومستمرة من خلال تمكين جمهور المتعاملين من شراء وبيع الأوراق المالية طلباً للربح أو للاستثمار. وينبغي أن تتحقق في هذه السوق المنافسة الحرة وتحدد فيها الأسعار وفقاً لقانون الطلب والعرض.

ب- تعبئة المدخرات وتوجيهها نحو المشاريع حيث تحول سوق الأوراق المالية مدخرات الأفراد إلى استثمارات وتتيح هذه الاستثمارات التمويل اللازم لتمكين مشاريع الأعمال من إنتاج السلع والخدمات التي يحتاجها الفرد.

ج- أداة لتقييم الأداء الاقتصادي للشركات باعتبار أن الشركات والمؤسسات المسجلة في هذه السوق هي تلك التي استوفت عدداً من الشروط المحددة في التنظيمات والقوانين الساري العمل بها. ومن بينها مطابقة هذه المؤسسات بالإفصاح عن نشاطها وقوائمها المالية بصفة دورية.

كيف يتم التعامل في بورصة الأوراق المالية

تُعدُّ البورصة أسواقاً منظمةً لتداول الأسهم وسندات الشركات المساهمة من خلال التقاء العرض والطلب اللذين تتحدد الأسعار في السوق على أساسهما. وذلك وفقاً للقوانين واللوائح المنظمة لقيود الأوراق المالية وتداولها من خلال شركات الوساطة حيث يجب أن يتم التعامل في الأوراق المالية من خلال الشركات المدرجة في هيئة الأوراق المالية. كما أن نجاح سوق الأوراق المالية في تعبئة المدخرات يتوقف على حجم مساهمة أو مشتريات الأشخاص الطبيعيين وهذا ما يُعدُّ إضافةً حقيقية مباشرة إلى الموارد المالية التي توجه لتلبية الاحتياجات المالية للشركات المساهمة.

وعليه يمكن تمثيل أهمية بورصة الأوراق المالية بالتالي³:

1. سهولة الحصول على الأموال بالنسبة للشركات المالية المقيدة في السوق.
2. سهولة تسييل الأوراق المالية التي بحوزة المستثمر.
3. جذب الأموال الأجنبية للاستثمار المحلي.
4. تجنب الآثار التضخمية إذ لو قامت المصارف المحلية بعمليات التمويل لأدى ذلك إلى زيادة كبيرة في حجم الائتمان وبالتالي أحداث موجة تضخمية.

أنواع الأوراق المالية

(1) **الأسهم** وهي ورقة مالية تثبت حصة مالكها لجزء من رأس مال شركة مساهمة⁴، مما يخول له الحق في ملكية جزء من أصول الشركة التي أصدرته وتحمل تبعات نتيجة الدورة المحاسبية والمالية للشركة من ربح أو خسارة. وتدون على السهم قيمة اسمية ويصدر بقيمة إصدار مساوية أو تزيد عن القيمة الاسمية بعلاوة الإصدار وهو قابل للتداول بالطرق التجارية المختلفة كالتظهير والتسليم وللتسعير بقيمة سوقية في سوق الأوراق المالية (البورصة)⁵.

(2) **السندات**⁶ وهي ورقة مالية تمثل وثيقة مديونية يقوم المستثمر مالك السند بإقراض الجهة المصدرة للسندات والتي قد تكون شركة أو مؤسسة أو حكومة مبلغاً من المال، وفي مقابل استخدام تلك الجهة لأموال المستثمرين تعيد لهم المبلغ الأساسي للقرض مع مبلغ فائدة ثابتة يدفع في مواعيد محددة على النحو المبين في نشرة الإصدار.

3. الغالي، ب. ا. و عدنان. ب. ض. (2019). الأسواق المالية الدولية تقييم الأسهم والسندات. الجزائر : دار علي بن زيد للطباعة.
4. شركة مساهمة: شركة ينقسم رأسمالها إلى أسهم متساوية القيمة وقابلة للتداول في سوق الأوراق المالية (البورصة). ولا يسأل المساهم في هذا النوع من الشركات إلا بمقدار حصته في رأس المال.
5. لمزيد من المعلومات أنظر : الغالي، ب. ا. و عدنان. ب. ض. (2019). الأسواق المالية الدولية تقييم الأسهم والسندات. ص 50.
6. في العراق لا يسمح القانون بإصدار سندات خاصة وإنما فقط السندات العامة التي يصدرها البنك المركزي.

وظيفة سوق الأوراق المالية في توفير المال

سوق الأوراق المالية (البورصة) هي مكان يتلاقى فيه كل من الجانب الذي يطلب المال والجانب الذي يعرض المال. ويحدث ذلك من خلال عملية بيع وشراء الأسهم والسندات، ولتبسيط ذلك نفرض المثال أدناه:

إحدى الشركات أرادت التوسع في مشروع قائم وتحتاج لهذا التوسع مبلغاً من المال وقدره مليار دينار عراقي. يمكن لهذه الشركة إصدار صكوك في شكل أسهم بشرط أن لا تقل قيمة السهم عن دينار واحد وذلك لعرضها للاكتتاب العام. ولكي تتم عملية عرض السهم وقيام الغير بالشراء لا بد من توافر مكان تتم فيه هذه العملية وهنا نجد أن سوق الأوراق المالية (البورصة) هي المكان الذي تتم فيه عملية التداول (بيع أو شراء) الأسهم.

الأهداف الأساسية للمستثمرين في الأوراق المالية

يطمح المستثمرون في سوق الأوراق المالية إلى تحقيق العائد المناسب الذي يعرضهم عن نقص القوة الشرائية للنقود بسبب التضخم مع ضمان سرعة تسييل تلك المدخرات.

1. عنصر العائد: يتوقف معدل العائد الذي يحصل عليه مشتري الأسهم على ربحية الشركة وسياسة الشركة المتعلقة بتوزيع الربح، وعلى ذلك يتعرض العائد لمخاطر التقلب أو التلاشي وفقاً لتحقيق تلك الشركة أرباحاً أو خسائر. حيث يرتبط تداول الأوراق المالية في البورصة بالمخاطرة الناجمة عن تقلبات الأسعار.

2. عنصر السيولة: حيث تمتاز الأوراق المالية عن سواها من فرص الاستثمار بعنصر السيولة فيستطيع حامل السهم أن يبيعه في سوق الأوراق المالية بسهولة ويسر. فعلى الرغم من أن شراء الأوراق المالية يمثل أما مساهمةً في مشروع ما (من خلال الأسهم) أو إقراضاً استثمارياً لهذا المشروع (من خلال السندات) مما يدخل في عداد التوظيفات طويلة الأجل. إلا أن سوق الأوراق المالية هي التي تتيح تحويل الاستثمارات طويلة الأجل إلى استثمارات سائلة عن طريق التداول أي بيع الأوراق المالية.

سوق الأوراق المالية بين الأمان والمخاطرة

يتقلب الاستثمار في سوق الأوراق المالية بين الأمان والمخاطرة ولكي يسيطر الاستثمار غير المحفوف بالمخاطر فإنه لابد من توفر عدة عناصر في السوق يتمثل أهمها بالتالي⁷:

أ- سهولة الاتصال بين المتعاملين مباشرة أو عن طريق الوسطاء، وذلك بأن تكون البورصة مجهزة بأجهزة العرض والاتصال والتسجيل ونظم المعلومات.

ب- أن تكون المؤسسات التي تصدر الأوراق المالية ذات سمعة جيدة وأن تسودها الشفافية من خلال توفير المعلومات عن الأوراق المالية التي يجري التعامل فيها وعن المراكز المالية للشركات المصدرة لتلك الأوراق.

ج- وجود إطار قانوني وقواعد خاصة لتنظيم ورقابة المعاملات التي تجري في سوق الأوراق المالية، ولحماية المتعاملين من المخاطر، ومحاسبة من يخرج عن الإطار القانوني المنظم لعمليات سوق الأوراق المالية.

د- وجود مؤسسات متخصصة في أمور الأسواق المالية والتعامل فيها من شركات ومؤسسات مالية وسيطة تقدم المشورة للمستثمرين حول كيفية استثمار أموالهم.

كما أن هناك عوامل أخرى ترجح كفة المخاطرة على كفة الأمان، وترجع إلى أساليب ميدانية يعتمدها المضاربون داخل الأسواق المالية وتسهم في إيقاع الكثير من المستثمرين في دائرة المخاطر. وفي هذا المجال يتحدث أحد الباحثين عن المضاربات في أسواق الأوراق المالية ومخاطرها فيقول⁸: «لست من المشجعين لهذا النشاط، إضافة لأنَّ المضاربة ومهما كانت تسمياتها المغلفة من استثمارات أو إدارة محافظ أو تغطية التزامات أو سواها. تبقى عبارة عن مغامرة إن لم نقل مقامرة والأفضل تحاشيها والابتعاد عن أخطارها لأنَّ التجربة أثبتت أن نهايتها خطيرة ونادراً ما يخرج من مارسوها سالمين».

7. الرفاعي. ح. م. (2010). سوق الأوراق المالية: من المخاطر إلى الأزمات. بحث مقدم إلى الملتقى الدولي الثاني: جامعة بشار، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية.

8. الجزائر. أ. (1998). الادخار والاستثمار في البورصة. بيروت: دار النفاثس.

يستخدم المضاربون وسائل للتحكم في الأسعار لتضليل المستثمرين منها:-

أ- البيع الصوري أو المظهري: ويقصد به تعاملٌ مظهري نشط على سهم ما، في الوقت الذي لا يوجد فيه تعامل فعلي يذكر على ذلك السهم. والهدف من البيع الصوري أو المظهري إيهام المتعاملين بأنَّ تغيراتٍ سعريةً حدثت للسهم المعين، وأنَّ تعاملًا نشطاً يجري عليه. وهو بذلك لا يخرج عن كونه نوعاً من الخداع والاحتيال بغرض تحقيق الربح.

ب- الأوامر المقابلة: وذلك بإعطاء أوامر لوسطاء (سماسرة) بالشراء ثم البيع، فتحدث حركة بيع وشراء تنبه الجمهور إلى هذا السهم أو ذاك فيقبلون على التعامل عليه، وفي هذه اللحظة يبدأ المضاربون بالشراء فقط فترتفع الأسعار حتى إذا ما وصلت إلى المستوى المرغوب فيه بدأوا بالبيع محققين أرباحاً طائلة. بالإضافة إلى نشر الإشاعات والمعلومات الكاذبة كاحتمال توزيع أسهم مجانية أو أرباح لسهم معين وبالتالي تحريك أسعار بعض الأسهم في سوق الأوراق المالية.

ج- تكوين نقابات أو جمعيات: يلجأ كبار المضاربين أحياناً إلى تكوين نقابة فيما بينهم بموجب (اتفاق شفهي) يعتمد على ثقة كل منهم في الآخر للعمل على رفع أو خفض أسعار أسهم معينة، فمثلاً عندما يرغبون في رفع سعر سهم يقومون بالدعاية له. وتكثيف الشراء في سوق الأوراق المالية مما ينبه الجمهور إليه. فيبدوون بالإقبال عليه حتى إذا ما ارتفع سعره تبدأ النقابة في البيع.

لذلك فإن سوق الأوراق المالية في دول العالم الثالث ليست الأداة الملائمة لتحقيق التنمية الاقتصادية وإمّا أداة لتوليد الأزمات الاقتصادية بفعل تفشي ظاهرة المضاربة.

9.د. السامرائي. ي. م. (2002). تحليل العوامل المؤثرة في بورصة الأوراق المصرية وتقويمها من خلال تجربة مصر. بغداد: المطبعة الوطنية.

هوية البحث

اسم الباحث: بسام رعد - باحث اقتصادي - بكالوريوس إدارة واقتصاد - دبلوم مهني جودة وتميز مؤسسي - مدرب معتمد (تدريب المدربين T.O.T) وزارة التخطيط.

عنوان البحث: كيف نفهم سوق الأوراق المالية؟

تأريخ النشر: نيسان - ابريل 2023

ملاحظة:

الآراء الواردة في هذا البحث لا تعبر بالضرورة عن وجهة نظر المركز، إنما تعبر فقط عن وجهة نظر كاتبها

عن المركز

مركز البيدر للدراسات والتخطيط منظمة عراقية غير حكومية، وغير ربحية، تأسس سنة 2015م، ومُسجل لدى دائرة المنظمات غير الحكومية في الأمانة العامة لمجلس الوزراء.

يحرص المركز للمساهمة في بناء الإنسان، باعتباره ثروة هذا الوطن، عن طريق تنظيم برامج لإعداد وتطوير الشباب الواعد، وعقد دورات لصناعة قيادات قادرة على طرح وتبني وتطبيق رؤى وخطط مستقبلية، تنهض بالفرد والمجتمع وتحافظ على هوية المجتمع العراقي المتميزة ومنظومته القيمية، القائمة على الالتزام بمكارم الاخلاق، والتحلي بالصفات الحميدة، ونبذ الفساد بأنواعه كافة، إدارية ومالية وفكرية وأخلاقية وغيرها.

ويسعى المركز أيضاً للمساهمة في بناء الدولة، عن طريق طرح الرؤى والحلول العملية للمشاكل والتحديات الرئيسية التي تواجهها الدولة، وتطوير آليات إدارة القطاع العام، ورسم السياسات العامة ووضع الخطط الاستراتيجية، وذلك عن طريق الدراسات الرصينة المستندة على البيانات والمعلومات الموثقة، وعن طريق اللقاءات الدورية مع الجهات المعنية في الدولة والمنظمات الدولية ذات العلاقة. ويسعى المركز لدعم الإصلاحات الاقتصادية والتنمية المستدامة وتقديم المساعدة الفنية للقطاعين العام والخاص، كما يسعى المركز لدعم وتطوير القطاع الخاص، والنهوض به لتوفير فرص عمل للمواطنين عن طريق التدريب والتأهيل لعدد من الشباب، بما يقلل من اعتمادهم على المؤسسة الحكومية، ويساهم في دعم اقتصاد البلد والارتقاء به.

حقوق النشر محفوظة لمركز البيدر للدراسات والتخطيط

www.baidarcenter.org

info@baidarcenter.org