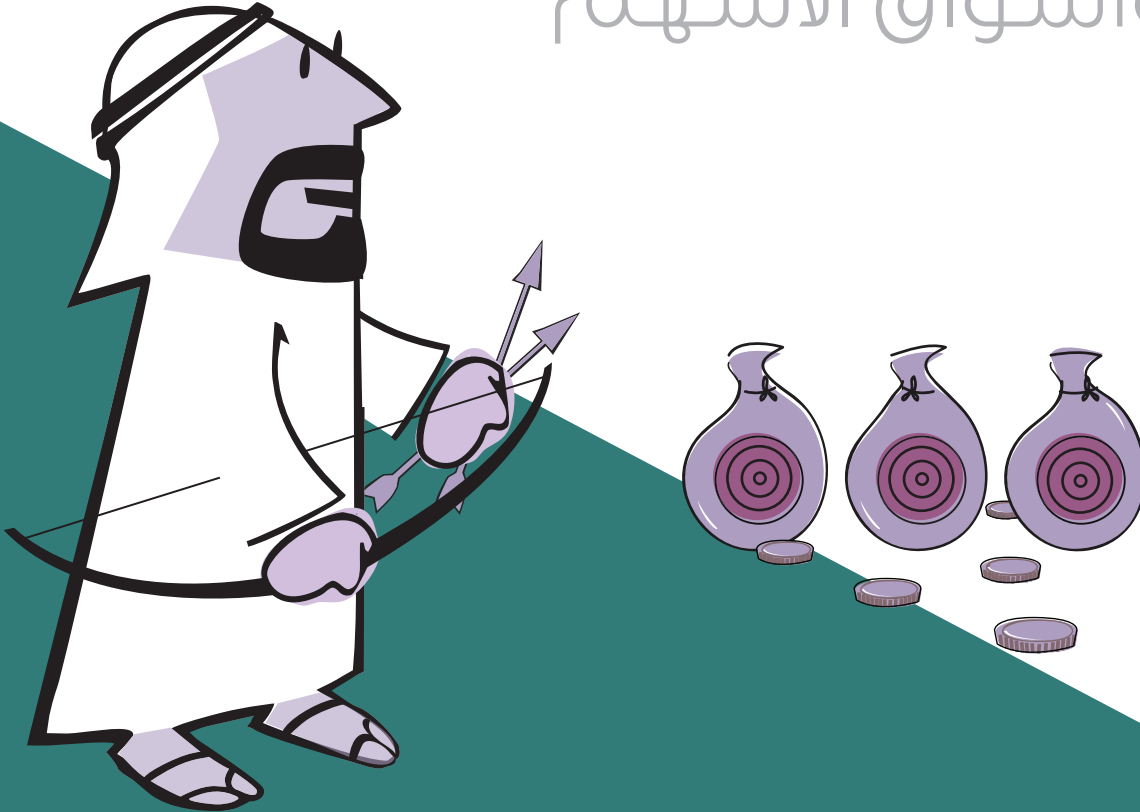




# الاستثمارات المالية وأسواق الأسهم





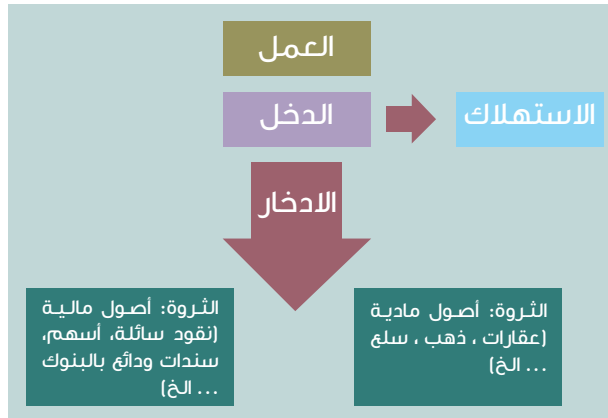
## مقدمة:

تبدأ حياة الفرد العملية ويبدأ معها الدخل المستمر الذي يتم إنفاقه على الحاجات الأساسية ، ومع الوقت يرتفع الدخل وتزداد القدرة على الإدخار ومن ثم التفكير في توظيف هذه المدخرات في استثمارات تحقق للفرد مزيداً من العوائد وتضمن له الحفاظ على القوة الشرائية لأمواله التي قد تتراجع مع ارتفاع الأسعار .

من هنا تزداد الحاجة للمعرفة في الكيفية الملائمة لتوظيف هذه المدخرات في أوعية استثمارية تساعد الفرد في تحقيق أهدافه الحياتية .

## الوحدة الأولى: مدخل

الشرائية لأمواله التي قد تتراجع مع ارتفاع الأسعار. وتشمل أصول الاستثمارات العينية العقار والأراضي والسلع وغيرها؛ في حين تشمل الأصول المالية الودائع لدى البنوك، وصناديق الاستثمار، والأسهم والسندات



والعملات الأجنبية وغيرها. وتحقق هذه الاستثمارات عوائد إضافية تُضاف إلى دخل الفرد ويوظفها هي الأخرى لدعم الاستهلاك المستقبلي .

ويُتَوَعَّد الفرد استثماراته ويوازن بينها ليضمن تحقيق أهدافه. وعلى المدى القصير الممتد حتى سنة قد يكون هدف الفرد شراء سيارة، أو شقة، أو تكوين أسرة صغيرة. أما على المدى المتوسط الذي قد يمتد من سنة لخمس سنوات، فربما تتحول الأهداف إلى تكوين أسرة وتنشئة الأطفال بصورة طيبة وتعليمهم، والبدء

تبدأ دورة حياة الفرد بإكماله لمراحل التعليم ودخوله

مرحلة العمل حيث يحصل على

الدخل هو العائد من

العمل والممتلكات

التي يحوّلها الفرد

عائد أو دخل من عمله في صورة

راتب أو أجر. ومن الطبيعي أن

يقوم الإنسان بتوزيع دخله بين

الاستهلاك والادخار. وعادة ما

ينفق الفرد معظم دخله على

متطلباته الاستهلاكية من سلع غذائية وكساء ومسكن

وسيارة، وخدمات تعليمية

وصحية وترفيهية وغيرها؛

في حين أنه يدخر ما تبقى

له من بعد استيفاء تلك

المتطلبات. وفي بداية العمل

الوظيفي فإن الدخل عادة ما

يكون منخفضاً، ومع مرور

الزمن وتحسن مستوى

الدخل يبدأ الفرد تدريجياً في زيادة مدخراته وتوظيفها

في مجالات متنوعة من أجل زيادة دخله أكثر وأكثر.

ومع زيادة مدخرات الفرد تبدأ الثروة في التكوّن؛ إذ

تُعرف الثروة بأنها المدخرات المتراكمة. ويسعى

الفرد إلى توظيف هذه الثروة في استثمارات تتضمن

أصولاً عينية وأخرى مالية متنوعة تحقق له المزيد

من العوائد والدخل وتضمن له الحفاظ على القوة

القوة الشرائية هي قدرة الدخل والنقود على شراء وحياسة السلع والخدمات. وإذا ارتفعت الأسعار تراجعت قدرة الفرد على الشراء وفقد الدخل والنقود جزءاً من قيمتهما.

العوائد المتدنية، أو المخاطر المتزايدة، أو الخسائر التي قد تحيق بهم على المدى القصير. ولتقليل مخاطر الاستثمار بقدر الإمكان يتعين على الإنسان تنويع استثماراته في الأصول المالية و العينية التي سبق ذكرها ؛ ويعبر عن ذلك بالقول الشائع : « لا تضع البيض في سلة واحدة ».



في عمل خاص أو مشروع صغير يزيد من دخل الفرد. وعلى المدى البعيد قد يتحول الأمر إلى التخطيط لما بعد سن التقاعد من ضمان حياة كريمة له ولأسرته فيما تبقى من سنين عمره وترك ميراث مناسب لمن وراءه بعد أن يتوفاه الله.

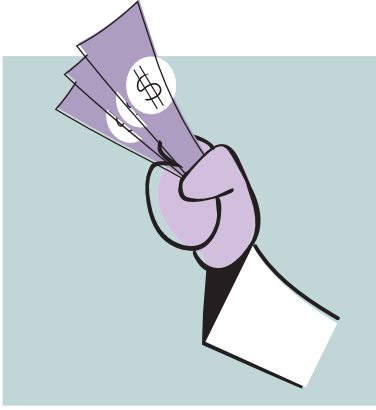
## الوحدة الثانية: الأسواق المالية

يمكن تصنيف أفراد المجتمع اقتصادياً إلى مجموعتين: أفراد مستثمرون، وهؤلاء لديهم الرغبة في إنشاء الشركات والمؤسسات وإقامة المشاريع المختلفة، ولكن ربما لا توجد لديهم الأموال الكافية لتنفيذ ذلك؛ وآخرون مدخرون، لديهم الأموال ولكن ليس لديهم الرغبة أو المعرفة أو القدرة على استثمارها بأنفسهم. وغالباً ما ينتمي المدخرون إلى فئات مختلفة من المجتمع، فمنهم العاملون والموظفون والمتقاعدون الذين يستطيعون ادخار جزء من دخولهم. ويلجأ المستثمرون إلى الحصول على الأموال المدخرة لمساعدتهم على إنشاء الشركات، فيقومون بتقسيم رؤوس أموال الشركات إلى حصص أو أجزاء يعرف كل جزء منها بالسهم وعرضها للبيع حيث يقوم كل مدخر بشراء عدد من هذه الأسهم في حدود ما يملك من مدخرات.

وينبغي للإنسان توظيف ثروته لتحقيق أهدافه من خلال استثمارات مناسبة تتوافق مع ما لديه من رأس مال وتكفل له أكبر عائد ممكن. ومن المعروف في مجال الاستثمار أنه كلما اشتدت المخاطر يتوقع أن يصاحبها ارتفاع في العوائد والأرباح ، وكلما تراجعت المخاطر يُتوقع أن تتدنى العوائد والأرباح . غير أن الأفراد يختلفون في مدى قدرتهم على تحمل المخاطر والإقبال عليها؛ فمنهم من يُقبل على المخاطرة بأمواله أملاً في تحقيق عوائد مرتفعة وسريعة، ومنهم من يئأى ويتجنب المخاطرة ويميل للسلامة والتحفظ في استثماراته. كذلك يختلف الأفراد في قدرتهم على الصبر والانتظار في مواجهة

## ٢-١ تعريفات

السوق المالية: هي سوق يتم فيها تداول (بيع وشراء) الأوراق المالية .



وتشمل الأوراق المالية : الأسهم والسندات ، وكذلك يتم فيها تداول العملات. وتبعاً لذلك تتفرع الأسواق المالية إلى أسواق أسهم وأسواق سندات وأسواق عملات. وتعد الأسهم صكوك ملكية لجزء من رأس مال الشركة التي تصدرها، في حين تعد السندات صكوك مديونية على الجهة التي تصدرها. فإذا قمت بشراء سهم ما فقد أصبحت مشاركاً أو مساهماً في الشركة، أما إذا قمت بشراء سند على أحد الشركات فقد أصبحت دائناً لها.



إنّ ما يشتريه المدخر من أسهم يجعله مساهماً ومشاركاً في رأس مال الشركة، وبالتالي في إدارتها وقراراتها المختلفة بمقدار حصته في رأس مال الشركة. وفي أحوال أخرى لا يرغب المستثمرون أن يشاركهم المدخرون في إدارة الشركة وقراراتها؛ لذا يلجؤون إلى الحصول على أموال المدخرين عبر الاقتراض منهم، فيقوم المستثمرون بتقسيم ما يحتاجون إليه من أموال لشركاتهم إلى حصص أو أجزاء يعرف كل جزء منها بالسند أو الصك ، ويقوم المدخرون بشراء هذه السندات كل في حدود ما يرغب ويملك من مدخرات، على أمل تحقيق عائد من حيازتها ثم استرداد قيمتها بعد أن ينتهي أجلها.

تطرح أسهم الشركات الجديدة والشركات القائمة - التي تهدف لزيادة رأس مالها - للإكتتاب عن طريق البنوك المحلية في المملكة، ويتحدد في الطرح إجمالي عدد الأسهم المطروحة للإكتتاب العام، ونسبة ما تمثله من إجمالي رأس مال الشركة، وسعر السهم والحد الأقصى للاكتتاب، ومدة الاكتتاب. ويقبل المذخرون على الاكتتاب وشراء الأسهم في السوق الأولية للأرباح التي يتوقعون ان يجنوها من بيع الأسهم لاحقاً في ما يعرف بالسوق الثانوية.

أو عند زيادة رأس مال إحدى الشركات القائمة. فإذا أُدرجت هذه الأسهم بالسوق استطاع المشتري الأول للسهم أن يبيعه في سوق التداول التي تعرف بالسوق الثانوية. أي أن الأسهم تصدر وتباع بالسوق الأولية، ثم يتم تداولها بيعاً وشراءً بعد ذلك بالسوق الثانوية.

أما الأسهم الممتازة فهي التي تمنح مالكيها حقوقاً وأولوية في الحصول على حقوقه من الشركة.

وهناك نوعان رئيسان من أسواق الأسهم: السوق الأولية والسوق الثانوية.

**السوق الأولية:** هي سوق إصدار السهم، أي عندما تؤسس الشركة وتطرح أسهمها للمتعاملين لأول مرة،

ويُقدم المدخرون على شراء الأسهم لغرضين؛ الأول: الحصول على جزء من الأرباح التي تحققها الشركة ويعرف هذا بالأرباح الموزعة .

والثاني: قد ترتفع أسعار هذه الأسهم نتيجة لزيادة الطلب عليها بسبب نمو أعمال الشركة وزيادة أرباحها، فتزيد قيمة ما يمتلكه المستثمر من الأسهم، ويعرف هذا بالأرباح الرأسمالية.

ويتم بيع وشراء الأسهم بالسوق بشكل منظم وقانوني حتى لا تضيع حقوق المتعاملين. وتتم جميع عمليات البيع والشراء عادة عن طريق شركات الوساطة المالية المرخص لها من قبل الجهة المشرفة على السوق وهي «هيئة السوق المالية» في المملكة العربية السعودية.

وهناك أنواع متعددة للأسهم التي يتم تداولها بالسوق؛ فهناك الأسهم العادية التي تعطي حاملها الحق في حضور الجمعية العمومية للشركة وإبداء رأيه في طريقة إدارة الشركة. وهناك أسهم المنحة : وهي التي توزع مجاناً على مالكي الأسهم العادية، بغرض زيادة ما يملكونه في الشركة وكذلك لزيادة رأس مال الشركة.

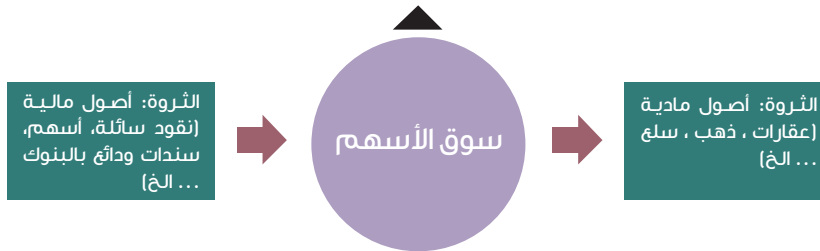
## ٢-٢ وظائف الأسواق المالية:

تحتل الأسواق المالية عامة - وسوق الأسهم خاصة - أهمية خاصة نتيجة لما تقوم به من وظائف متعددة في خدمة الاقتصاد الوطني؛ نذكر منها ما يلي:

- تشجيع الادخار؛ وذلك من خلال توفير مجالات تشغيل الأموال المدخرة، وبخاصة بالنسبة إلى الذين تزيد دخولهم على مصروفاتهم ولا يتوفر لديهم الوقت الكافي لمتابعة مشاريع استثمارية يرغبون في إقامتها. ولذلك فإن ما يوفره الاستثمار في سوق الأسهم من فرص استثمارية جيدة، يحفز المدخرين على زيادة مدخراتهم والاستفادة من الفرص الاستثمارية في السوق، و يوفر رأس المال الكافي للشركات للقيام بالاستثمار ومتابعة أعمالها.

- تخفيض المخاطر؛ يقلل الاستثمار في سوق الأسهم من مخاطر ضياع المدخرات والأموال إذا استثمارها المدخر بنفسه في مجالات أخرى لا يملك خبرة كافية فيها. كذلك يلغي واحداً من أخطار الاستثمار بوجه عام هو خطر شح السيولة، إذ يمكن للمستثمر بيع الأسهم بسهولة وبسرعة وتسييلها عند الحاجة إلى النقود.

- زيادة النمو الاقتصادي؛ يسهم تمويل المشروعات والاستثمارات المدرجة بسوق الأسهم في زيادة الإنتاج من السلع والخدمات وفي نمو الاقتصاد، وهو ما يؤدي إلى زيادة الفرص الوظيفية للباحثين عن العمل. كذلك يسهم انتقاء أسهم مشروعات وشركات بعينها في توجيه الأموال والمدخرات نحو المشروعات الأكثر جدوى وربحية.





و يلزم القانون أحياناً المتعاملين بسوق الأوراق المالية  
الشراء والبيع من خلال وسيط مالي، أما في الأسواق  
التقليدية فلا يوجد إلزام في الاستعانة بوسيط.

## ٢-٤ كفاءة الأسواق المالية:

كفاءة سوق الأوراق المالية تعني أن أسعار الورقة  
المالية (السهم أو السند) تتحدد تبعاً لكامل المعلومات  
المتوافرة عن الاقتصاد والقطاعات والشركات  
المصدرة لتلك الورقة.

وتتميز الأسواق المالية بالكفاءة إذا كانت أسعار الأسهم  
والأوراق المالية المتداولة تتحدد بصورة صحيحة.  
والسعر الصحيح للورقة المالية سواء أكانت سهماً أم  
سنداً هو الذي يعكس جميع المعلومات المتاحة في حينها  
عن الورقة. وحتى يمكن القول بأن السوق المالي كفاء  
لا بد أن تتوفر فيه ملامح عديدة، فمثلاً؛ يجب أن تكون  
جميع المعلومات المهمة للحكم على السهم والسند  
وتحديد السعر الصحيح لهما متاحة لجميع المتعاملين  
، ومن أمثلة ذلك المعلومات عن الشركات وربحياتها  
والتغيرات في إدارتها أو المعلومات عن المنافسين  
والعقود التي أبرمها، وغيرها من المعلومات التي  
تؤثر في قرارات الشراء والبيع. أضف إلى ذلك أن  
يكون للمتعاملين القدرة على الحصول على تحليلات  
سليمة للمعلومات الواردة بما يساعد على الحكم على



## ٢-٣ خصائص الأسواق المالية:

تتميز الأسواق المالية عامة بعدد من الخصائص التي  
تميزها عن غيرها من الأسواق التقليدية كأسواق  
السلع أو أسواق العقارات وغيرها. إذ يتم البيع والشراء  
في الأسواق التقليدية على سلع وخدمات متوافرة بشكل  
مادي ملموس وتحقق منفعة لمن يحوذها من جراء  
استهلاكها، أما البيع والشراء في أسواق الأوراق المالية  
فلا حاجة للوجود المادي للسلوك والأوراق المالية  
وغيرها، إذ أنه يتم عبر شبكات الحاسب الآلي، علاوة  
على أن الأوراق المالية كالأسهم والسندات لا تستهلك  
في حد ذاتها بل تستخدم للحصول على العوائد والأرباح  
المتحققة من الاستثمار. وتتميز التعاملات اليومية في  
الأسواق المالية بالضخامة مقارنة بالأسواق الأخرى،  
فبينما تتعدى التعاملات اليومية المليارات بالأسواق  
المالية نجدها قد لا تتعدى الملايين في أي سوق أخرى.

لا يملك هذا المبلغ فقد لجأ إلى أموال المدخرين ليشاركوه في تأسيس هذه الشركة. ونظراً إلى ضخامة رأس المال المطلوب، قام بتقسيمه إلى مليون «سهم» قيمة كل منها ١٠ ريالات. وتعرف العشرة ريالات في هذه الحالة بالقيمة الاسمية للسهم. ولأن الربحية المتوقعة لهذا المشروع كبيرة، أقبل عدد متزايد من المدخرين على المساهمة في المشروع وشراء الأسهم المطروحة. تمّ جمع رأس المال المطلوب وأنشأ الشركة، وفي نهاية السنة الأولى وُجد أنّ الشركة حققت أرباحاً مقدارها مليوناً ريالاً، أي بمعدل ربحية ريالان لكل سهم من أسهم الشركة.

السعر الصحيح للسهم أو السند، وأن لا يكون لأي بائع أو مشترٍ - بسبب قدراته المالية الكبيرة- القدرة على التأثير في أسعار السوق الصحيحة صعوداً أو هبوطاً، أو فرض قيود على حرية البيع والشراء لأي متعامل وفي أي وقت.

## ٢-٥ مفاهيم أساسية: القيمة الاسمية والقيمة الدفترية والقيمة السوقية:

رغب أحد المستثمرين في إنشاء شركة بلاستيك، وبعد إجراء دراسة تكاليف المشروع وجد أنّ رأس مال الشركة يجب أن يكون عشرة ملايين ريال. وحيث أنّه

**القيمة الاسمية :** هي قيمة السهم عند إنشاء الشركة.  
**القيمة الدفترية:** هي ما يتوقع حامل السهم أن يحصل عليه في حال تصفية الشركة. ويمكن حساب القيمة الدفترية للسهم بقسمة قيمة موجودات الشركة على عدد الأسهم.  
**المخصصات :** هي مبالغ محتجزة من الأرباح أو مقتطعة من إيرادات الشركة للتصرف بها في وجه محدد من أوجه الإنفاق الفعلية (مثل : شراء آلات جديدة أو شراء أراض لتوسعات الشركة) أو أوجه الإنفاق الطارئ المحتملة (مثل حدوث حريق أو ارتفاع تكاليف الإنتاج أو انخفاض إيرادات الشركة).  
**العائد على السهم :** الأرباح الموزعة على كل سهم ، وليس شرطاً أن يكون العائد نقدياً بل إنه قد يكون أسهماً مجانية توزع على حملة الأسهم، وربما لا توزع الأرباح ولا أسهم مجانية، ولكن يعاد استثمار الأرباح المحققة ، وبذلك ترتفع القيمة السوقية لأسهم الشركة.  
**العائد الكلي على السهم:** العائد على السهم مضافاً إليه الأرباح الرأسمالية.

وعندما ترتفع أصول الشركة إلى اثني عشر مليون ريال تصبح القيمة الدفترية للسهم اثني عشر ريالاً (١٢ مليون ريال ÷ مليون سهم = ١٢ ريال). تطورت الشركة واتسعت أعمالها وزاد عدد عملائها، وفي نهاية العام الثاني طُرحت أسهمها للاكتتاب العام بسوق الأوراق المالية عند سعر خمسة عشر ريالاً. ونظراً إلى السمعة الجيدة للشركة، ارتفع سعر السهم السوقي إلى خمسة وعشرين ريالاً في يوم تداوله الأول، أي أنّ القيمة السوقية للسهم ارتفعت بمقدار عشرة ريالات عن سعر الطرح.

## الوحدة الثالثة: أسواق الأسهم العالمية

تحفل عناوين الأخبار بالصحف وأجهزة الإعلام بأخبار أسواق الأسهم العالمية. فكما يقولون: لقد أضحت العالم قرية صغيرة تتناقل الأخبار بين أطرافه بسهولة ويسر. وأهم ما ينشر عن هذه الأسواق مؤشرات الأداء، التي سنقوم بتعريف مفهومها، ثم استعراض بعض المؤشرات العالمية والإقليمية منها على النحو التالي:

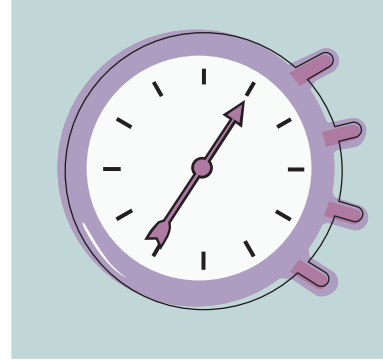
اجتمعت إدارة الشركة لتقرر أحد الخيارات التالية: توزيع الأرباح على المساهمين (حملة الأسهم)؛ أو توزيع جزء من تلك الأرباح واحتجاز المتبقي؛ أو عدم توزيع أرباح هذه السنة على الإطلاق. بطبيعة الحال عندما يُتخذ القرار بعدم توزيع الأرباح أو جزء منها، تُستخدم الأرباح غير الموزعة في تمويل توسعات الشركة واستثماراتها، أو في تكوين مخصصات احتياطات لمواجهة أي ظرف طارئ قد يمر بالشركة. وإذا لم يتم توزيع الأرباح فستصبح قيمة موجودات الشركة في هذه الحالة اثني عشر مليون ريال، وتشمل الأراضي والمباني والآلات والمعدات ومستلزمات الإنتاج الموجودة بالشركة، والأموال التي في خزانة الشركة وحساباتها بالمصارف .... الخ.

**القيمة السوقية :** قيم السهم في السوق : وتتأثر كما سبق بالعرض (عدد الأسهم المتوافرة للمستثمرين) والطلب (عدد الأسهم التي يرغب المستثمرون في شراؤها). ويستطيع المستثمر معرفة قيمة السهم السوقية عن طريق موقع السوق المالية (تداول) على الانترنت بالإضافة إلى الوسائل الإعلامية الأخرى.

**القيمة السوقية للشركة :** هي حاصل ضرب عدد أسهم الشركة في سعر السهم السوقي.

### ٣-١ مؤشّر سوق الأسهم:

هو رقم يلخص حركة أسعار جميع الأسهم المسجلة بالسوق، ويمثّل عادة متوسط تلك الأسعار. ولا تتساوى جميع الأسهم في نسبة تمثيلها في المؤشّر، بل يعتمد تمثيل أسهم الشركات على وزن الشركة بالسوق مقيساً بالقيمة السوقية للشركة مقسومة على القيمة السوقية لجميع الشركات المسجلة بالسوق. وتتحرّك أسعار الأسهم ارتفاعاً وهبوطاً نتيجة العرض والطلب عليها؛ فعندما يزيد الطلب على سهم شركة ما على المعروف من هذا السهم يرتفع سعر السهم، ويرتفع معه مؤشّر السوق بنسبة تمثيل هذا السهم في المؤشّر.



### ٣-٢ أهمية المؤشّر:

يعكس مؤشّر سوق الأسهم حالة الاقتصاد الوطني بوجه عام، والأداء الاقتصادي للشركات المسجلة بالسوق بوجه خاص. فإذا زاد الطلب على إنتاج الشركات بسبب

الرواج الاقتصادي، فمن المتوقع زيادة مبيعات وأرباح هذه الشركات، وزيادة توزيعات هذه الشركات من الأرباح على حملة الأسهم مما يرفع أسعار الأسهم الخاصة بها ومؤشّر السوق أجمع، ويتلون مؤشّر السوق في هذه الحالة باللون الأخضر. أما إذا تراجع الأداء في السوق فإنّ المؤشّر يتلون باللون الأحمر.

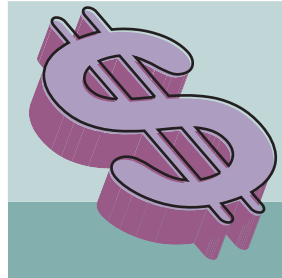
أنشأت دولة ما سوقاً للأسهم فطرحت ثلاث شركات أسهمها للبيع المبدئيّ بسعر ١٠٠ ريال للسهم في كل حالة. ولأغراض التوضيح يحسب مؤشّر أسعار سوق الأسهم في هذه الحالة بأخذ المتوسط (البسيط) للأسعار - أي بجمع أسعار الأسهم الثلاثة (١٠٠+١٠٠+١٠٠) وقسمتها على عدد الشركات التي قامت بإصدارها (٣)؛ لنحصل على المؤشّر في ما يسمى بسنة الأساس (سنة البداية) ويبلغ ١٠٠.

بدء التداول في الأسهم. وبنهاية الفترة الأولى ارتفع سعر سهم الشركة الأولى إلى ١٢٠ ريالاً، في حين تراجع سعر سهم الشركة الثانية إلى ٩٥ ريالاً، وبقي سعر سهم الشركة الثالثة ثابتاً على مستواه - أي ١٠٠ ريال. بتكرار حساب قيمة المؤشّر من خلال أخذ المتوسط (البسيط) للأسعار الجديدة نحصل على  $105 = \frac{3}{(100+95+120)}$  أي أن المؤشّر

### ٣-٣ بعض المؤشرات العالمية :

#### ٣-٣-١ مؤشرات السوق الأمريكية :

- داو جونز : (Dow-Jones) هو مؤشر رئيس يتكون من أربعة مؤشرات فرعية أكثرها شهرة مؤشر داو جونز للشركات الصناعية، وتُحسب قيمة المؤشر من أسهم أكبر ثلاثين شركة صناعية بالولايات المتحدة الأمريكية.
- ستاندرد أند بور: ( S&P ٥٠٠ ) يضم أسهم أكبر خمسمائة شركة في مجالات عدّة منها: الصناعية والنقل والمرافق والمال والبنوك والتأمين والتقنية والخدمات. وتمثل هذه الشركات نحو ٨٠٪ من القيمة السوقية للأسهم المتداولة في سوق نيويورك للأوراق المالية.
- ناسداك ( NASDAQ ) : يُعد الأكبر من بين جميع المؤشرات الأمريكية. ويحتوي المؤشر على أسهم ٣٢٠٠ شركة تقريباً معظمها تقنية يتم تداول أسهمها.



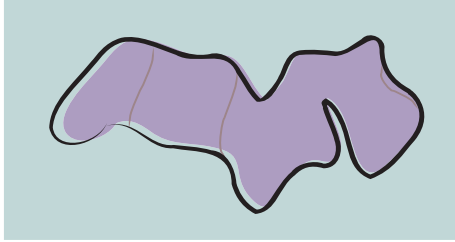
قد ارتفع بنهاية فترة التداول الأولى بمقدار ه نقاط.  
يُحسب معدل التغير في المؤشر (عائد السوق)  
تبعاً للقانون التالي:

معدل التغير = [ قيمة المؤشر الحالية - قيمة المؤشر السابقة ] ÷ قيمة المؤشر السابقة × ١٠٠ %  
وفي المثال أعلاه تكون الحسابات على النحو التالي:  
معدل التغير = ( ١٠٥ - ١٠٠ ) ÷ ١٠٠ × ١٠٠ % = ٥ %  
أي أن أسعار الأسهم في هذا السوق ارتفعت بنسبة ٥ % بين الفترتين.

هذا وينبغي تأكيد أن هذه طريقة مبسطة للحساب الغرض منها التوضيح حيث تختلف الطريقة المتبعة فعلياً باستخدام طرق إحصائية ورياضية أفضل.

ويوجد في الأسواق المالية العالمية نوعان من المؤشرات:

المؤشرات الكلية التي تقيس حالة السوق بصفة عامة، ومؤشرات قطاعية تقيس حالة السوق بالنسبة إلى قطاع معين، مثل القطاع المصرفي، والقطاع الصناعي، والقطاع الزراعي، وقطاع الاتصالات، وغيرها من القطاعات الأخرى. وفي النقاط التالية نتناول أهم المؤشرات العالمية والإقليمية.



### ٣-٣-٢ مؤشرات الأسواق الأوروبية :

#### ■ المملكة المتحدة:

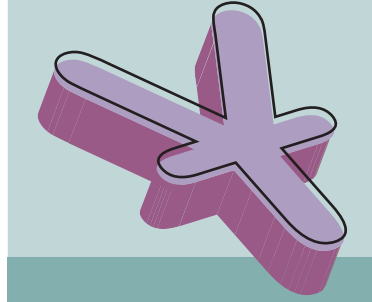
- الفينانشيال تايمز ١٠٠: ( FT-100 ) يتضمن هذا المؤشر أسهم مائة من أهم الشركات البريطانية في سوق لندن، تمثل ٧٠٪ من إجمالي رؤوس أموال الشركات المسجلة.

#### ■ فرنسا:

- مؤشر كاك ٤٠: ( CAC 40 ) يتضمن هذا المؤشر أسهم أهم أربعين شركة فرنسية، في سوق باريس.

#### ■ ألمانيا:

- مؤشر داكس ( DAX ) يحتوي هذا المؤشر على أسهم أهم ٣٠ شركة، تمثل ٧٠٪ من القيمة السوقية للشركات المسجلة في سوق فرانكفورت.



### ٣-٣-٣ مؤشرات الأسواق الآسيوية:

#### ■ اليابان:

- مؤشر نيكاي ( Nikkei ) يحتوي على أسهم

٢٢٥ شركة تمثل قرابة ٧٠٪ من القيمة السوقية للشركات المسجلة في سوق طوكيو المالي.

#### ■ المؤشرات الآسيوية الأخرى:

١. كوريا الجنوبية ومؤشرها: KCS Index
٢. هونج كونج ومؤشرها: HANG SENG Index
٣. ماليزيا ومؤشرها: KLSE Index
٤. الصين ومؤشرها: Shanghai

### ٣-٣-٤ مؤشرات الأسواق العربية:

تعد أسواق الأوراق المالية العربية أسواقاً ناشئة، نظراً إلى إمكانات النمو الاقتصادي الكبيرة المتاحة للدول العربية. ويُعد سوق الأسهم السعودي أهم سوق على مستوى الدول العربية جميعها، حيث يمثل وحده نحو ثلث قيمة رؤوس أموال الأسواق العربية مجتمعة. وبالإضافة إلى السعودية هناك عدد من الأسواق المالية العربية المهمة الأخرى مثل:

ومع النمو السريع لاقتصاد المملكة وسعودة البنوك الأجنبية تسارع تأسيس الشركات والبنوك المساهمة والتي وصل عددها إلى ١٢٢ شركة بنهاية النصف الأول من عام ٢٠٠٨ م .

وكان تداول الأسهم في السوق السعودي يتم بداية بصورة مباشرة وفورية بين البائع والمشتري، ومع استمرار النمو تم تشغيل نظام إلكتروني عُرف بنظام «تداول» في عام ١٤٢٢هـ (٢٠٠٢م) يتيح تسجيل وتداول ومقاصة وتسوية الأسهم بشكل فوري ويرتبط مباشرة بالبنوك التجارية السعودية ويستقبل أوامر البيع والشراء للأسهم، ومن ثم تنفيذ الصفقات وتحويل ونقل ملكية الأسهم بطريقة آلية ودقيقة. وفي عام ١٤٢٤هـ (٢٠٠٤م) صدرت الموافقة على نظام السوق المالي و كان من أبرز ملامحه إنشاء «هيئة السوق المالية» لتضطلع بمهام تنظيم السوق وتطويره وتنظيم إصدار الأوراق المالية ومراقبتها، وحماية المستثمرين، وتحقيق العدالة والكفاية والشفافية، وتنظيم ومراقبة الإفصاح عن المعلومات وغيرها. كذلك تضمن النظام إنشاء سوق لتداول الأوراق المالية باسم «السوق المالية السعودية».

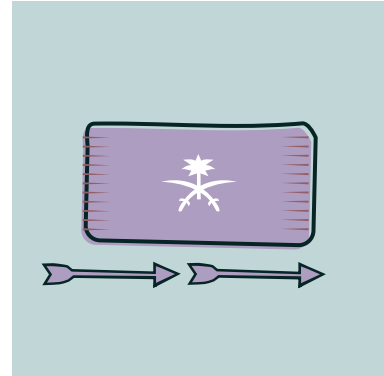
نظام ((تداول)) هو نظام إلكتروني يتميز بالكفاءة للتعامل في الأسهم وتداولها بيعاً وشراء في السوق السعودي.

- الإمارات : ( سوقا دبي وأبو ظبي )
- عُمان MSM
- الكويت KSE
- مصر CMA
- البحرين BSE
- المغرب MASI
- قطر CBQ

## الوحدة الرابعة: سوق الأسهم السعودي

### ٤-١ نبذة تاريخية:

يُعد سوق الأسهم السعودي من الأسواق الحديثة النشأة. بدأ التعامل فيه عندما تم تأسيس أول شركة مساهمة في المملكة العربية السعودية - وهي الشركة العربية للسيارات - عام ١٣٥٤هـ (١٩٣٥م).



## ٤-٢ خصائص السوق السعودي:

يتميز سوق الأسهم السعودي بحدثة النشأة مقارنة بأسواق الدول المتقدمة مثل الولايات المتحدة الأمريكية، أو اليابان، أو دول الاتحاد الأوروبي، كذلك يتصف بقلّة عدد الشركات المدرجة أسهمها في السوق بالنظر إلى حجم الاقتصاد السعودي الكبير. ويُعد حجم المعاملات في السوق محدوداً نسبياً بالمقارنة بعدد الأسهم المصدرة في السوق وهو ما يعبر عنه بضيق السوق، الذي يؤدي إلى تقلبات كبيرة في أسعار الأسهم.

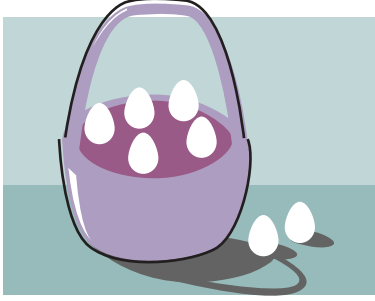
مؤشر (تاسي) هو مؤشر يُلص ويقيس مستوى الأداء في سوق الأسهم السعودي. واسمه مؤلف من الأحرف Tadawul All الأولى للاسم المؤشر باللغة الإنجليزية ويتم حساب الرقم متوسطاً. (TASI) Share Index مرجحاً لأسعار أسهم الشركات العاملة في السوق.

من ناحية الصرف والإنفاق الحكومي على الخدمات والمشاريع، وكمية النقود والسيولة المتداولة في الاقتصاد. وتتنوع الشركات المدرجة في سوق الأسهم السعودي على القطاعات الخمسة عشر التالية :

الاستثمار الصناعي	الصناعات البتروكيماوية	المصارف والخدمات المالية
الزراعة والصناعات الغذائية	الطاقة والمرافق الخدمية	الاتصالات وتقنية المعلومات
الاستثمار المتعدد	التأمين	التجزئة
التطوير العقاري	التشييد والبناء	الإسمنت
الفنادق والسياحة	الإعلام والنشر	النقل

ولكل قطاع من هذه القطاعات مؤشر يقيس أداءه من خلال رصد أسعار الأسهم الخاصة بالشركات التابعة للقطاع؛ كما يُستخدم المؤشر العام الذي يُعرف بـ «تاسي» لقياس الأداء العام للسوق أجمع، وهو متوسط مرجح لأسعار أسهم الشركات العاملة في السوق . وكما تقدم يتصف السوق السعودي بكونه «ضيقاً» و«محدوداً» مقارنة مع الأسواق الناشئة والمماثلة الأخرى ( ١٢٧ شركة بنهاية عام ٢٠٠٨م، مقارنة بما بين ٣٥٠ - ٤٠٠ شركة في الأسواق الناشئة المماثلة ).





## الوحدة الخامسة: استراتيجيات الاستثمار المالي

تتعدد فرص الاستثمار المالي أو الحقيقي أمام المدخرين. فمنهم من يفضل الاستثمار المالي بوضع ما لديه من مدخرات في الودائع بالبنوك، ومنهم من يفضل حيازة الأسهم والسندات، وطائفة أخرى تفضل الاستثمار الحقيقي في الأراضي والعقارات أو المشروعات الخاصة. ونشرح فيما يلي العوامل الأساسية التي تؤثر في قرارات المدخرين للاستثمار في كل مجال من المجالات السابقة دون الأخرى مع التركيز على الاستثمار المالي.

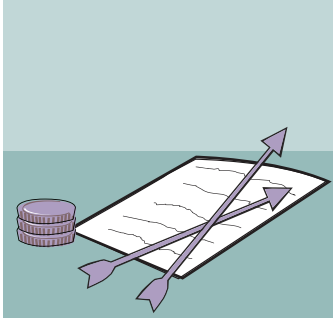
إنَّ أهم عامل هو العائد المتوقع من الاستثمار. ورغم أنَّ للعائد مفاهيم عديدة سوف نتناولها في حينها، إلا أنَّها تتفق في أنَّه الفرق بين قيمة المدخرات قبل استثمارها وقيمتها بعد فترة معينة من استثمارها في المجالات المحددة.

علماً أنَّ عدد الشركات استمر في النمو المطرد منذ إنشاء هيئة السوق المالية في عام ١٤٢٤هـ. ويعزى الأمر في «ضيق» قاعدة السوق إلى محدودية الأسهم القابلة للتداول ولا سيما أسهم الشركات الكبرى لأنَّ الأسهم المملوكة للحكومة لا يتم تداولها. وهناك سبب آخر يتمثل في سيطرة بعض الملاك الكبار على جزء كبير من ملكية الشركات، مما يحد من كمية الأسهم

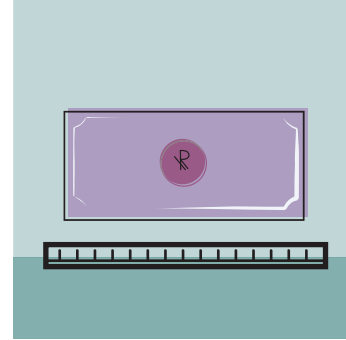
المتداولة ويبعد المستثمرين المحتملين عن هذه الشركات. وتمثل أكبر عشر شركات سعودية نحو ٦٠-٧٠% من حجم السوق مقيساً بأي من المعايير المعتادة الحجم، التداول، أو الأرباح.

ويتوقع أن تبقى النظرة إلى السوق السعودية للأسهم إيجابية ومتفائلة في ظل التحسن المتواصل لأداء الاقتصاد السعودي على المستوى الكلي، وتطبيق التشريعات اللازمة لضمان تنظيم عمل السوق وزيادة عدد الشركات، ورأس مال السوق، وتطبيق الإجراءات الحكومية الأخيرة للحفاظ على الاستقرار.

والمحطات الكهربائية، وغيرها من المشاريع العامة. ورغم أن للحكومة موارد عديدة تأتي من النفط والرسوم، إلا أنها قد تضطر في وقت ما إلى إصدار السندات بغرض الحصول على تمويل إضافي.



- صناديق الاستثمار : تقوم هذه الصناديق بتجميع المدخرات عن طريق صكوك ملكية متساوية القيمة شبيهة بالأسهم تسمى وحدات استثمار. ويلجأ المستثمرون إلى شراء الحصص من هذه الصناديق للاستفادة من بعض المزايا التي تملكها الصناديق المتمثلة في الخبرات الطويلة في إدارة الاستثمار، بالإضافة إلى قدرة هذه الصناديق على تنويع الاستثمارات، ومن ثم تقليل المخاطر بسبب وفرة الأموال. ويعهد المستثمرون إلى الجهة التي تدير صناديق الاستثمار باتخاذ القرارات نيابة عنهم. وبشكل عام فإن العائد على هذه الحصص يميل لأن



## هـ- أنواع الاستثمارات المالية :

- هناك ثلاثة أوجه لاستثمار المدخرات ؛ وهي على الترتيب: الأسهم، والسندات، وصناديق الاستثمار.
- الأسهم : يتسم الاستثمار في الأسهم بارتفاع معدل العائد في المدى الطويل مع ارتفاع عنصر المخاطرة الذي يعني احتمال تعرض المستثمر لخسائر من رأس ماله المستثمر.
  - السندات : من المعلوم حاجة الشركات الخاصة إلى التمويل وبالتالي لجوءها لبيع سندات للمدخرين للحصول على الأموال المطلوبة؛ ويعد لجوء الشركات بالمملكة إلى هذه الأداة في الوقت الحاضر محدوداً.
- كذلك تلجأ الحكومة إلى إصدار السندات لتمويل مشاريعها، مثل بناء المدارس والجامعات والمستشفيات، وشق الطرق، وإقامة الجسور،

يكون أكثر أماناً مع وجود عائد يزيد على عائد السند ويقل عن عائد السهم.

وإن أهم العوامل التي تدفع المستثمر للاستثمار في نوع معين من الأوراق المالية دون آخر ، هو البحث عن استثمار يولد عائداً مرتفعاً، ويكون على درجة من المخاطرة يستطيع المستثمر تحملها؛

تتنوع مجالات استثمار الصناديق الاستثمارية بحسب أغراض إنشاء الصندوق فجد أن هناك صناديق للاستثمار في بعض قطاعات السوق أو الاكتتابات الأولية أو العقار. ولهذه الصناديق دور مهم في دعم السوق المالية بالمملكة من خلال ما توفره من تمويل إضافي وخبرات مهمة للمعاملات بسوق المال.

## ٥-٢ إستراتيجية الاستثمار المالي

تُعرّف الإستراتيجية بوجه عام بالخطة الطويلة الأجل لتحقيق رؤية وأهداف معينة. ويبدأ أي تخطيط للمستقبل بتحليل الوضع الحاضر وتحديد الرؤية والأهداف، ثم تحديد أفضل السبل لبلوغ تلك الرؤية وتحقيق الأهداف. وتختلف أهداف الاستثمار المالي من فرد لآخر؛ فقد يكون أقصى ربح هو غاية مستثمر معين، بينما قد يكون عدم المخاطرة هو أهم الأهداف بالنسبة إلى مستثمر آخر، في حين قد يكون توفير

السيولة هو الهدف لمستثمر ثالث. لذا ينبغي أن يكون لدى المستثمر المعرفة والدراية بالطرق التي يمكن أن تصل به إلى أهدافه.

## عناصر إستراتيجية الاستثمار المالي :

تتطلب إستراتيجية الاستثمار المالي السليمة تحديد العناصر التالية :

- الأهداف.
- الإمكانيات المالية المتاحة للمستثمر.
- الفترة الزمنية اللازمة لتحقيق الأهداف.
- العائد المتوقع على الاستثمار.
- البدائل؛ أي مجالات الاستثمار الأخرى المتاحة التي يمكن من خلالها تحقيق العائد على الاستثمار.

ومن الاعتبارات التي يجب مراعاتها في وضع استراتيجية الاستثمار المالي ما يلي:

- **الواقعية:** يجب أن تكون الأهداف ممكنة التحقيق، وألا يخلق المرء بأحلامه بعيداً عن أرض الواقع. فعلى سبيل المثال لو فرضنا أن شخصاً ما يستطيع توفير ( ٥٠ ألف ريال ) في السنة، وشخص آخر يستطيع أن يوفر ( ١٠ آلاف ريال ) في السنة فقط، وأن كلا الشخصين يخطط لشراء منزل بمبلغ يصل إلى ( ٥٠٠ ألف ريال ) بعد ١٠ سنوات، يمكن

وكذلك تتأثر بالتقلبات الاقتصادية التي يشهدها الاقتصاد المحلي والاقتصاد العالمي. ومن الطبيعي أن تنعكس هذه التقلبات على سعر السهم خاصة في الأجل القصير. وفي الأجل الطويل يُعد الاستثمار في الأسهم من الاستثمارات التي تدر عائداً عالياً مقارنة بالأوراق المالية الأخرى. أما السندات فيميل العائد عليها للاستقرار، حيث تكفل الحكومة لحامل السند الحصول على العائد المنصوص عليه في السند وقت استحقاقه. كذلك تكفل الشركات الحريضة على موقعها وسمعتها المالية السندات التي تصدرها. ويضمن الاشتراك في صناديق الاستثمار لصغار المستثمرين استقراراً في قيمة مدخراتهم نظراً للخبرات الكبيرة التي يتمتع بها مديرو هذه الصناديق.

• **التعرف على المخاطر المرتبطة بالاستثمار:** تعني المخاطرة في أبسط معانيها إمكانية أن يحقق الاستثمار عائداً فعلياً بعد فترة من الزمن يقل عن العائد الذي كان متوقعاً عند الاستثمار أو أن يكابد المستثمر خسائر من رأس ماله. وتختلف الاستثمارات طبقاً للغموض المرتبط بتحقيق العائد المتوقع، فهناك استثمارات ترتبط بمخاطر عالية، وأخرى ترتبط بمخاطر متدنية. ويجب أن يعرف المستثمر في الأسهم أن معدل العائد على الاستثمار

الحكم بأن خطة الشخص الأول أكثر واقعية من خطة الشخص الثاني.

• **المرونة:** ويقصد بها القدرة على تعديل الأهداف والبدائل من خلال التخلص من الاستثمارات الحالية واستبدال مجالات أخرى جديدة بها تبعاً للمستجدات بغرض تحقيق الأهداف.



• **الإلمام بأساسيات الاستثمار المالي:** ويقصد به معرفة أدوات وآليات الاستثمار، بما يجنب المستثمر الوقوع في المخاطر، ويمكنه من اتخاذ أفضل القرارات الاستثمارية.

### ٥-٣ أساسيات الاستثمار المالي:

من أهم أساسيات الاستثمار المالي ما يلي:

• **التعرف على خصائص أوجه الاستثمار:** فعلى سبيل المثال تتأثر قيمة الأسهم وعوائدها بمستوى نجاح أو إخفاق الشركات والمؤسسات المصدرة لها،

- **مخاطر السوق:** وترتبط بالظروف الاقتصادية التي تواجه جميع الشركات في نفس الوقت، ففي حالات الركود الاقتصادي يتراجع الطلب على جميع السلع بالسوق، وهو ما يؤثر سلباً في أرباح الشركات، مما يجعل قيمة الأسهم تتراجع. كذلك تؤثر العوامل السياسية في استقرار السوق.

الركود الاقتصادي هو انخفاض مستوى النشاط الاقتصادي، ويصاحبه انخفاض في الناتج من السلع والخدمات، وارتفاع البطالة

- **مخاطر التركيز:** وهو أن تكون المحفظة المالية غير متنوعة ومكونة من سهم واحد أو عدد قليل من الأسهم مما يعني أن أي تراجع محتمل في أداء الشركة المصدرة للسهم قد يؤدي إلى خسائر كبيرة. وغالباً ما يتم التغلب على هذا الخطر من خلال تنويع أوجه ومجالات الاستثمار المالي.

محفظة الأوراق المالية: هي مجموعة منتقاه من عدد من أوجه الاستثمار، أو عدد من الأوراق المالية التي تحقق أهداف المستثمر من ناحية العائد أو درجة المخاطر أو النمو.

- **معايير المفاضلة بين الاستثمارات:** ويقصد بها المعايير التي يتم على أساسها اختيار الاستثمارات؛ وتشمل العائد والمخاطرة والتنويع والسيولة.

مرتبط بالمخاطرة بصورة طردية، أي أن المستثمر يمكنه تحقيق عوائد أكبر إذا كان على استعداد لتحمل مخاطر أعلى، وعليه القبول بمعدلات عائد أقل في حالة انخفاض عنصر المخاطرة. وهنا يجب التنبيه إلى حقيقة مهمة، وهي أن قدرة المستثمر على تحمل المخاطر تختلف باختلاف الإمكانيات المتاحة، بالإضافة إلى العمر وطبيعة المستثمر التي تعكس ميله الشخصي لتحمل المخاطر. ويفضل المستثمر الذي يتجنب المخاطر اقتناء المحافظ المالية التي تحقق عوائد قليلة لكنها مؤكدة. وعلى النقيض فإن المستثمر المحب للمخاطرة يفضل اقتناء المحافظ المالية التي تحقق عوائد مرتفعة مع وجود مخاطر مرتفعة.

ويمكن تصنيف المخاطر التي تواجه المستثمر إلى ثلاثة:

- **مخاطر خاصة بالشركة:** أي أن يكون مصدر المخاطرة من داخل الشركة التي أصدرت الأوراق المالية. ومصادر هذا النوع من المخاطر متعددة وتعود إلى طبيعة أعمال الشركة، ووقوع الشركة في فخ الديون، ونضوب السيولة اللازمة لتسيير الأعمال، وإفلاس الشركة وتصفيتها، إذ تعطى الأولوية في هذه الحالة لتسديد التزامات الشركة للدائنين وليس حاملي الأسهم.

أيهما أفضل؟ أن تضع كل البيض في سلة واحدة أم أن تضعه في عدة سلال!



أسهم صناديق استثمار سندات

أسهم محفظة

محفظة استثمار متنوع

استثمار تفتقد للتنوع

(درجة المخاطرة متدنية)

(درجة المخاطرة عالية)

- **السيولة:** أي القدرة على تحويل الاستثمارات إلى نقود سائلة بسهولة ويسر وبدون خسائر.

## الوحدة السادسة: الفرص والتحديات

توفر الأسواق المالية العديد من الفرص التي تزيد من إمكانيات الربحية والنمو، كذلك تواجه هذه الأسواق العديد من التحديات التي تقلل من كفاءتها وتزيد من المخاطر المرتبطة بالاستثمار المالي. وفيما يلي نتناول أهم هذه الفرص والتحديات ونختتم بنصائح عامة للمستثمر.

- **العائد:** هو النسبة المئوية للتغير في قيمة الأصل (موضوع الاستثمار). ويسعى المستثمر عادة للاستثمارات المالية التي تحقق له أعلى عائد ممكن.
- **المخاطرة:** وتقاس بمقدار تذبذب قيمة الأصل، أي أن درجة مخاطرة الاستثمار المالي تزداد بازدياد تقلبات أسعاره بين فترة وأخرى. وهنا يجب على المستثمر اختيار أنواع الاستثمارات التي لا يزيد فيها عنصر المخاطرة على الحدود المقبولة.
- **التنوع:** يقصد بتنوع الاستثمارات احتواء المحفظة المالية على أنواع مختلفة ومتباينة وغير متجانسة من الأوراق المالية ( أسهم مختلفة + سندات + صناديق استثمار ) ذات عوائد ودرجات مخاطرة وآجال مختلفة. ومن ميزات التنوع أنه يؤدي إلى تقليل مخاطر الاستثمار، وهي من الصفات المرغوب فيها لأي محفظة مالية.

## ٦-١ الفرص

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، وذلك من خلال:

- خفض تكاليف الحصول على المعلومات وتكاليف التحليل المالي التي يحتاج إليها المستثمر، خاصة ما يتعلق بحركة أسعار الأسهم، أو الاطلاع على أي معلومات عن الأوضاع المالية للشركات؛ إذ أصبح بإمكان المستثمر أثناء وجوده في منزله أو مكتبه أو حتى سيارته أن يتعرف في الحال على تحركات أسعار الأسهم المختلفة بتكاليف زهيدة من خلال استخدام شبكات الاتصال وخدمات الشبكة العالمية للمعلومات (الإنترنت).

- خفض التكاليف والجهد اللازم لتنفيذ عمليات البيع والشراء؛ إذ أصبح بإمكان المستثمر أن ينفذ أي عمليات بيع أو شراء مباشرة عبر (الإنترنت) أو الوسيط المالي وهو في أي مكان من العالم.

- الاستفادة من الخدمات المالية والاستشارات التي تقدمها شركات الاستشارة المالية وبيوت الخبرة المرخص لها، والاستفادة من قدراتها في إدارة

المحافظ المالية لمصلحة المستثمرين.

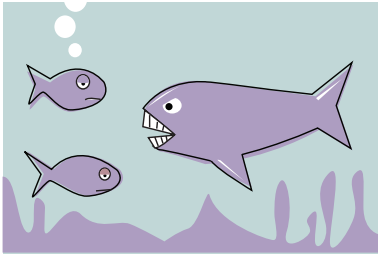
- الاستفادة من العولمة المالية؛ إذ أصبح بإمكان أي مستثمر في العالم الاستفادة من الفرص الاستثمارية التي قد تسنح في البلدان الأخرى.
- زيادة قدرة المستثمرين على تنويع استثماراتهم والاستفادة من فرص إضافية تكون أكثر تلبية لاحتياجاتهم الاستثمارية.

## ٦-٢ التحديات

على الرغم من أن الأسواق المالية تمثل أهم القنوات لتحويل المدخرات إلى استثمارات، والمساعدة على زيادة الإنتاج والنمو الاقتصادي، إلا أنها يمكن أن تستغل بطريقة أو أخرى، فتكون سبباً مباشراً في إلحاق الخسائر بالمستثمرين، وتصبح مصدر تهديد لضیاع ثروة الفرد وتراجع الاقتصاد الوطني. وفيما يلي استعراض لأهم التحديات التي تواجه المستثمرين في الأسواق المالية:

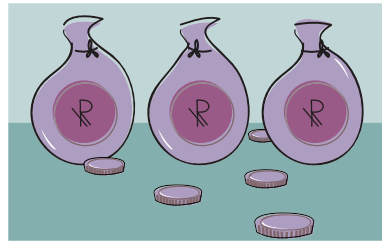
- المضاربة: يعرف المضارب بأنه الشخص الذي يقبل المخاطرة بشرائه أو بيعه للأوراق المالية بغرض تحقيق أرباحاً سريعة اعتماداً على صحة توقعاته لحركة الأسعار في المستقبل. ولفهم الكيفية التي تصبح فيها المضاربة خطراً على السوق وهناك نوعين من الأسهم التي يتم تداولهما: الأسهم الاستثمارية

ويظن باقي المستثمرين أن السعر سيواصل ارتفاعه ويتدفعون لشرائه فيرتفع السعر أكثر وأكثر. وبعد شراء الفريق الثاني للأسهم، نجدهم لا يستطيعون بيعها لاحقاً بسعر أعلى، فيتدافعون للتخلص منها فينخفض سعر السهم أكثر وأكثر، وهكذا تلحق بهم الخسائر. وقد يزيد الأمر سوءاً إذا كان الفريق الثاني قد مول شراءه للأسهم من خلال قروض بنكية مما يُعرضهم لمخاطر فقدان جزء أو كل رأس المال المستثمر وقد يُصبحون مدينين للبنوك، والنتيجة أن عدداً قليلاً من كبار المستثمرين قد حقق ثراءً سريعاً من المتاجرة بأسهم المضاربة، ولكن الغالبية، ومعظمهم من صغار المستثمرين، فقدوا ما لديهم من ثروات وأصبحوا مدينين.



- سيطرة كبار المضاربين : ويقصد بها سيطرة عدد محدود من المضاربين على أسهم عدد من الشركات بحيث يستطيعون رفع أسعار أسهمها من خلال تعاملاتهم وحصصهم الكبيرة فيها، فيتسابق عليها

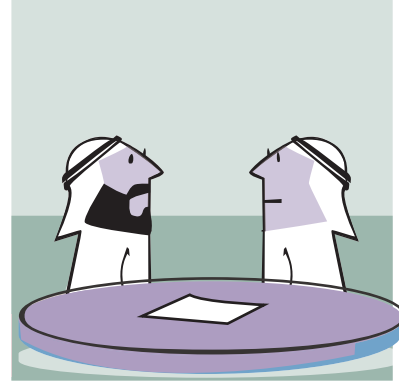
وأسهم المضاربة. ويعرّف السهم الاستثماري بأنه هو السهم الذي يصدر عن شركات راسخة وذات سمعة معروفة بكفاءتها وإمكانات نموها، ومن الطبيعي أن تباع أسهم هذه الشركات بأسعار عادلة. أما سهم المضاربة فهو سهم يصدر عن شركات غالباً ما تكون صغيرة.



كذلك يمكن تقسيم المدخرين بطريقة مشابهة فهناك مدخرون متميزون في قدراتهم من ذكاء ومهارة وقدرة على التعامل وضبط النفس، وآخرون لا يتسمون بنفس القدر من الروية والرشد فيقومون بشراء الأسهم ليس بناء على تحليل واقعي للسوق، بل على الأرجح يسيرون على خطى الفريق الأول والشائعات. وتبدأ المضاربة عندما يقوم الفريق الأول بشراء سهم شركة ضعيفة بناء على توقعات أنهم سوف يستطيعون بيعه لاحقاً وبسرعة بأسعار أعلى للفريق الثاني، أي أن فكرة المضاربة تقوم على أساس شراء سهم حتى لو كان سعره يزيد على قيمته العادلة لأن هناك من سوف يشتريه بسعر أعلى. ويرتفع سعر سهم الشركة



صغار المستثمرين كي يشتروا أسهما خاسرة. ويحقق المستثمرون الكبار أرباحاً على حساب المستثمرين الصغار عبر المضاربة على هذه الأسهم، مما يؤدي إلى حدوث أزمات مالية ذات دور سلبي كبير في التأثير في السوق.



## ٦-٣ نصائح للمستثمر

- ينبغي للمستثمر استعمال عقله ومعرفته واستخدام جميع المعلومات المتوافرة لديه لاتخاذ القرار الاستثماري الصحيح.
- الاطلاع على النصائح والإرشادات التي توفرها هيئات الأوراق المالية المحلية والعالمية للمستثمرين حول اختيار وإدارة استثماراتهم. فعلى سبيل المثال قامت هيئة السوق المالية بالمملكة بإنشاء مركز

لتوعية المستثمر على موقعها على الإنترنت وتنتشر كذلك الكثير من الكتيبات لتوعية المستثمرين بالإضافة إلى تنظيم أنشطة توعوية مختلفة من وقت لآخر.

- الاعتماد أساساً على مصادر التمويل الذاتية في الاستثمارات المالية وعدم اللجوء كثيراً إلى الاقتراض.
- أن يقوم المستثمر بتنويع استثماراته المالية بعد تحديد مستوى المخاطر التي يستطيع أن يتحملها.
- أن يحدد المستثمر نوع الاستثمار من حيث المدة بحيث يتماشى مع أهدافه، أهو استثمار قصير الأجل أم طويل الأجل أم بين الأجلين ؟
- أن يقوم المستثمر بشكل منتظم بتقدير جدوى استثماراته الحالية، ثم إجراء التغييرات في مكونات المحفظة لتنسجم مع الظروف السائدة في السوق.
- عدم الاندفاع وراء شائعات السوق التي قد تكون صادرة بهدف تضليل بعض المستثمرين.
- عدم السماح للعواطف بالسيطرة على العقل، ويجب أن يتصف المستثمر بالشجاعة الكافية لتحمل نتائج قراراته، إذ أن الانفعال في كثير من الأحيان قد يزيد الخسائر.
- الابتعاد عن المضاربة وخاصة في الشركات الخاسرة.

لمزيد من المعلومات، نرجو عدم التردد في مراسلتنا على العنوان التالي:

هيئة السوق المالية

برج الفيصلية، طريق الملك فهد

الرياض، المملكة العربية السعودية

ص.ب 87171 الرياض 11642

الرقم المجاني 111 245 800

مركز الاتصال 3000 205 11 00966

فاكس 6599 490 11 00966

البريد الإلكتروني [info@cma.org.sa](mailto:info@cma.org.sa)

جميع الحقوق محفوظة ©

كما يمكنكم زياره موقعنا الإلكتروني على الشبكة الدولية على العنوان التالي

[www.cma.org.sa](http://www.cma.org.sa)

هيئة-السوق-المالية.السعودية



[www.cma.org.sa](http://www.cma.org.sa)

هيئة - السوق - المالية . السعودية

