



تم تحميل الملف
من موقع **بداية**



للمزيد اكتب
في جوجل



بداية التعليمي

موقع بداية التعليمي كل ما يحتاجه الطالب والمعلم
من ملفات تعليمية، حلول الكتب، توزيع المنهج،
بوربوينت، اختبارات، ملخصات، اختبارات إلكترونية،
أوراق عمل، والكثير...

حمل التطبيق



6.4 المنافسة في أسواق الأوراق المالية

الرابط إلى الدرس الرقمي



www.iem.edu.sa

المصطلحات الرئيسية

Underpriced	متدني السعر	فرضية كفاءة السوق
Market Return	عائد السوق	Efficient Market Hypothesis (EMH)
Insider Trading	التداول الداخلي	Overpriced
		مبالغ فيه

تعتمد البلدان والشركات العاملة فيها على أسواق الأسهم للحفاظ على اقتصاداتها وتمييزها. وتكون أسواق الأسهم كفوءة، إذا كانت تنافسية وسمحت بدخول وخروج المستثمرين بسهولة. وفي المملكة، تقوم هيئة السوق المالية بتهيئة هذه الظروف من خلال سنّ لوائح تنظيمية للمعلومات الخاصة بالشركات المدرجة في تداول، فتعتمد إلى توفير معلومات عن أداء الأسهم، مثل: أسعار السوق المباشرة، والنتائج اليومية، والنتائج التاريخية، والاتجاهات. كذلك، توفر معلومات لتوجيه المستثمرين وإطلاعهم على آخر المستجدات، ومساعدتهم على اتخاذ خيارات استثمارية جيدة. وبذلك، يتمكن الأفراد من شراء الأوراق المالية وبيعها بسهولة، ومن إيجاد المعلومات المنشورة بسرعة ومتابعة الأسعار؛ لأنها تتغير بسرعة نتيجة التغيرات في البيئة الاقتصادية والمالية. ومن هذا المنطلق، أسواق الأوراق المالية هي من أكثر الأسواق تنافسية.

6.4 (أ) فرضية كفاءة السوق

Efficient Market Hypothesis (EMH)

أدت المنافسة بين المستثمرين إلى وضع **فرضية كفاءة السوق** **Efficient Market Hypothesis (EMH)** التي تؤكد أن أسواق الأوراق المالية تنافسية للغاية، وذلك لدرجة تقدير التوقعات المستقبلية للشركة على النحو اللازم بناءً على السعر الحالي للسهم؛ أي تقدير عوائد الشركة وتوزيعات الأرباح في المستقبل. فمن جهة، إذا اعتبرت أسهم الشركة متدنية السعر، يسارع المستثمرون إلى شرائها، فتسهم هذه الزيادة في الطلب في ارتفاع السعر. والعكس صحيح، فإذا اعتبر السعر مبالغاً فيه، يلجأ المستثمرون إلى بيع الأسهم؛ فتؤدي هذه الزيادة في العرض إلى انخفاض السعر. ويمكن القول إن السعر الحالي هو مقياس حقيقي لقيمة الورقة

فرضية كفاءة السوق

نظرية مفادها أن المعلومات الجديدة تنعكس فوراً على أسعار الأسهم عند ظهورها في السوق؛ ونتيجة لذلك، فإن أسعار الأسهم جميعها هي قيم عادلة

المالية. وبموجب فرضية كفاءة السوق، لا يكون تحليل الأوراق المالية الذي يجريه مستثمر فردي لتحديد ما إذا كان سعر السهم **مبالغاً فيه Overpriced** (أي أنه يكلف أكثر من قيمته الفعلية) أو **متدني السعر Underpriced** (أي أنه يكلف أقل من قيمته الفعلية) مفيداً؛ لأنّ سعر السهم لا يُحدّد بالاستناد إلى ذلك. وفي المقابل، تحدّد السوق وحدها سعر التوازن.

مبالغ فيه

شيء يكلف أكثر من قيمته الفعلية

متدني السعر

شيء يكلف أقل من قيمته الفعلية

عائد السوق

مبلغ المال الذي تحصل عليه الشركة من القيمة الإجمالية لحقوق مساهميها

ومن أبرز التداعيات التي تترتب على هذه الفرضية، عجز المستثمر عن تجاوز **عائد السوق Market Return** (مبلغ المال الذي تحصل عليه الشركة من القيمة الإجمالية لحقوق مساهميها) بشكل مستمر؛ فالمستثمر سيكسب عائداً يتوافق مع عائد السوق ويواجه مقدار المخاطرة المتصورة في الاستثمار. كذلك، تشير فرضية كفاءة السوق إلى أنّ احتمال تفوّق المستثمر على السوق خلال فترة طويلة ضئيل جداً. ولكن، هذا لا يعني أنّ تفوّق المستثمر على السوق (أو تفوّق السوق على المستثمر) غير ممكن خلال فترة زمنية قصيرة، إذ قد يجني بعض المستثمرين خلال عام واحد - مثلاً - عائداً يفوق العائد الذي تجنيه السوق. ومع ذلك، ما من احتمالات كبيرة في أن يحقق هؤلاء نتائج متفوّقة لفترة طويلة (أي أن يتفوّقوا دائماً على السوق). ويشارك بعض المستثمرين في الأسهم في التداول اليومي؛ أي يشترون الأسهم ويبيعونها باستمرار على أمل الاستفادة من التغيرات الطفيفة في أسعار الأسهم. والمعلومات التي تدخل السوق قد تحدث أثراً فورياً على سعر الأسهم. فمثلاً: قد تتغير الأسعار المستقبلية بشكل جذري نتيجة ظروف مناخية أو تغيرات سياسية أو تغيرات في الإجراءات التنافسية أو غيرها. قد ترتفع أسعار أسهم الشركات أو تنخفض بحسب هذه المعلومات -أيضاً-. لذلك، يراقب المتداولون المحترفون تدفقات المعلومات، ويستندون إليها في اتخاذ قراراتهم. يدعم فرضية كفاءة السوق كمّ هائل من المعلومات التي تشدّد على أنّ مستثمرين فرديين قلائل سيتفوّقون على السوق بشكل متواصل خلال فترة زمنية معيّنة.

ومن الأسباب الرئيسة التي تقوم عليها فرضية كفاءة السوق، السرعة التي تتكيف بها أسعار الأوراق المالية مع المعلومات الجديدة؛ إذ تنصّ هذه الفرضية على ضرورة تكيف الأسعار بوتيرة سريعة مع المعلومات الجديدة المنشورة. وفي عالم الاتصالات المتقدّمة الحديث، تنتشر المعلومات بسرعة في مجتمع الاستثمار، ثمّ تعدّل السوق أسعار الأوراق المالية في ظلّ تأثير الأخبار على عوائد الشركة وتوزيعات الأرباح المستقبلية. ولكن، قد تصل المعلومات إلى المستثمر الفردي في وقت متأخر، إذ تكون أسعار الأوراق المالية قد تغيرت - على الأرجح -. ويعني هذا أنّ المستثمر لا يستفيد من هذه المعلومات لاتخاذ أي إجراء أو قرار.



6.4 (ب) التداول الداخلي

Insider Trading

نظرًا للأهمية التي تكتسبها المعلومات، تمنع بعض القوانين **التداول الداخلي** **Insider Trading**. التداول الداخلي هو حالة يتداول فيها فرد يعمل في الشركة أو فرد يمكنه الوصول إلى معلومات داخلية، بالأوراق المالية للشركة؛ لأنه يملك معلومات سرية أو غير معلنة عن الشركة. فمثلاً: إذا علم أحدهم من داخل الشركة أنّ الشركة ستصدر معلومات من شأنها خفض سعر السهم بشكل كبير، قد يبيع أسهمه أو يبيعها على المكشوف. ويُعتبر التداول الداخلي جرماً في معظم البلدان، بما فيها المملكة العربية السعودية.

أمّا في حال لم تكن الأسواق فعّالة ولم تتكيف الأسعار بسرعة، فيستطيع بعض المستثمرين تعديل ممتلكاتهم والاستفادة من تفاوت مستويات المعرفة لدى نظرائهم. فإذا علم مستثمر ما، من داخل الشركة -مثلاً- أنّه سيُعلن عن استحواذ على أسهم ولم يُعلن عنها بعد، فقد يشتري أسهماً من آخرين لم يعلموا بما سيحصل. وفي وقت لاحق، قد يرتفع السعر على مدى فترة زمنية بما أنّ المشترين الذين يعلمون عن الاستحواذ يوافقون على الأسعار المرتفعة تدريجياً من أجل شراء السهم. وبالطبع، إذا عرف العدد الكافي من المستثمرين بالخطوة الجديدة بسرعة، تكون زيادة الأسعار سريعة أيضاً، إذ يعتمد هؤلاء على تعديل تقييمهم للسهم وفقاً لهذه المعلومات. ولا بدّ من القول إنّ القرارات الحكومية تؤثر بدورها على الأسواق. ولتجنب منح بعض المستثمرين مزايا معيّنة، تُحدّد الأوقات التي ستُعَمَّم أثناءها المعلومات الحكومية وتُنشر.

التداول الداخلي

حالة يتداول فيها فرد يعمل في الشركة أو فرد يمكنه الوصول إلى معلومات داخلية، بالأوراق المالية للشركة؛ لأنه يملك معلومات سرية أو غير معلنة عن الشركة

التمرينات

اختر الإجابة الصحيحة.

1. تحاول هيئة السوق المالية السعودية تهيئة ظروف تنافسية من خلال سنّ لوائح تنظيمية للمعلومات الخاصة بالشركات المدرجة في تداول.
صواب / خطأ
2. في السوق الفعّالة، يمكن لأسعار الأوراق المالية أن:
أ. تتكيف بسرعة مع المعلومات الجديدة.
ب. تتكيف ببطء مع المعلومات الجديدة.
ج. تعجز عن تقييم التوقعات المستقبلية للشركة بطريقة مناسبة.
د. تشير إلى أنّ قيمة الشركة مبالغ فيها.

