

# الفصل الثالث

## كفاءة سوق رأس المال

اعداد

الاستاذ المساعد الدكتور

احمد الحسيني

تعد المعلومات وانظمة الافصاح المالي احد اهم المقومات الساندة بتطور ونضوج اسواق رأس المال بشكل عام وبورصة الاوراق المالية بشكل خاص , وتعتمد كفاءة هذه الاسواق بشكل اساسي على مقدار الثقة التي يضعها المستثمرين بالمعلومات المتاحة والمنشورة وتلك التي تتدفق من قنوات متعددة عامة وخاصة .

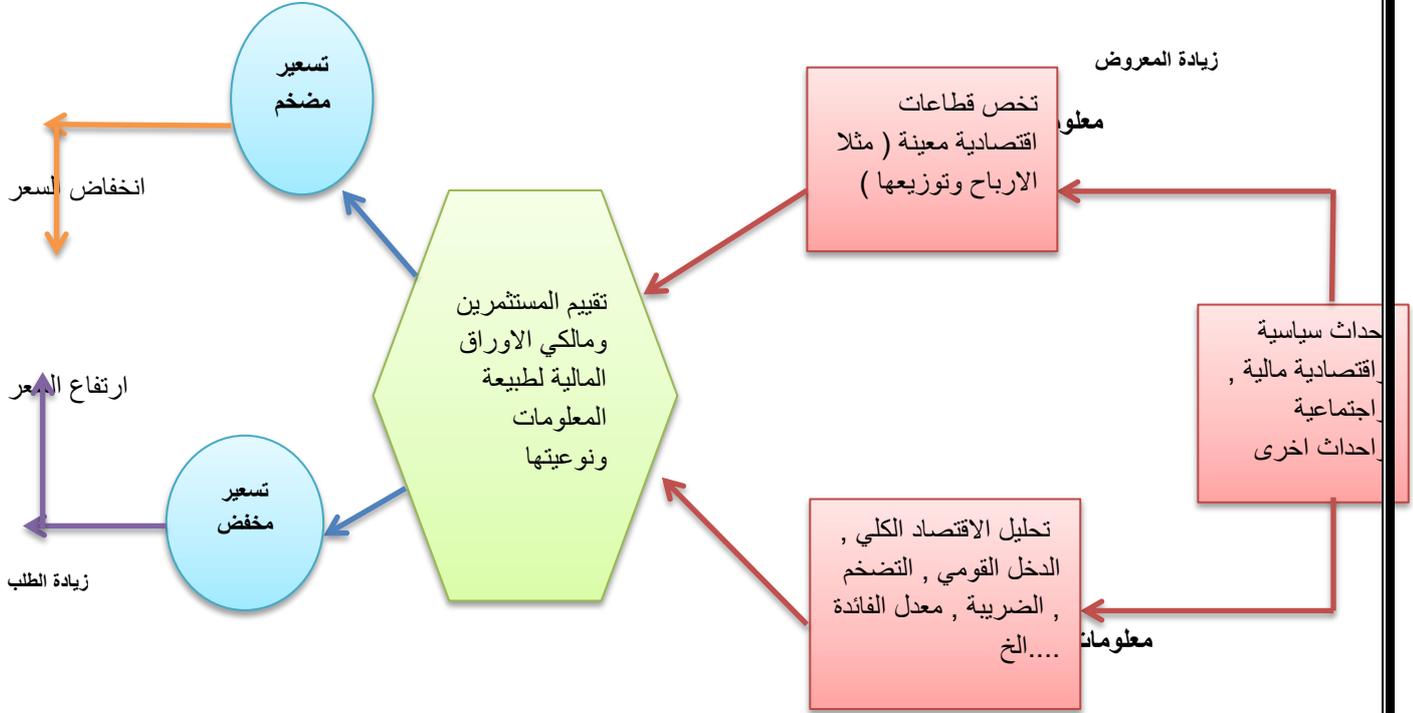
اولا / المعلومات واهميتها في تسعير الورقة المالية :-

تعد المعلومات من اهم الاركان الساندة لنجاح وتطوير بورصات الاوراق المالية , فهي تمثل المحرك الاساسي لتوجيه المدخرات نحو الفرص الاستثمارية وتحقيق التخصيص الكفوء للموارد .

فالمعلومات عبارة عن ( بيانات تنظم بشكل يعطي لها معنى وقيمة للمستفيد , الذي يقوم بدوره بتفسيرها وتحليلها وتحديد مضامينها من اجل استخدامها في صناعة القرار ) , والشكل الاتي يوضح اهمية المعلومات ودورها في تسعير الورقة المالية

شكل (1)

## المعلومات والية تسعير الورقة المالية



يتضح من الشكل السابق ان دراية المستثمر وحملة الاوراق المالية بظروف سوق رأس المال ( بورصة الاوراق المالية ) والبيئة الاقتصادية العامة , يساهم في تحديد دقيق لتوقعاتهم بمستقبل الاستثمارات والعوائد المتوقع استلامها , فاذا كان التشاؤم هو المسيطر على التوقعات طبقا لطبيعة المعلومات المستلمة , فان الاسعار المطروحة في السوق وفي لحظة زمنية معينة لا تعكس جدوى الاستثمار بالأوراق المالية , مما يدفع المتعاملين بعرض كميات كبيرة كمحاولة للحد من الخسائر المحتملة , الامر الذي يؤدي الى زيادة المعروض من الاوراق المالية في السوق وانخفاض اسعارها , اما اذا كانت التوقعات تفاؤلية وفقا لطبيعة المعلومات المستلمة , فان الاسعار المطروحة في السوق تعتبر مخفضة من وجهة نظر المتعاملين , اي لا تعكس القيمة الحقيقية للورقة المالية , فيزداد الطلب على الاوراق المالية وترتفع الاسعار رغبة من المستثمرين بشراء التدفقات النقدية المتوقع استلامها مستقبلا .

ثانيا / مفهوم كفاءة السوق ( كفاءة البورصة ) :-

تعد كفاءة السوق من المفاهيم المالية التي تم اكتشافها بالصدفة , عندما قام ( موريس كاندال ) بدراسة سلوك اسعار الاسهم في محاولة لضبط نماذج متكررة لتلك الاسعار وفي فترات زمنية مختلفة من الراج والكساد الاقتصادي .

ان مضمون كفاءة السوق Efficient Market يعني ( مدى انعكاس المعلومات بالأسعار السوقية للورقة المالية بشكل كامل وسريع , سواء تمثلت تلك المعلومات المنشورة بوسائل الاعلام او الموجودة في القوائم المالية او في السجل التاريخي لسعر الورقة المالية )

سؤال / ما المقصود بالانعكاس الكامل Full Reflect ؟

جواب /

المقصود به ان المستثمر يستجيب بسرعة للمعلومات الجديدة ويحلها ويعكسها في توقعاته , وعلى اساس ذلك يتخذ المستثمر قرار البيع او الشراء , ولا ننسى ان المستثمر الرشيد سواء كان بائعا ام مشتريا يستخدم معيار ( العائد والمخاطرة ) في تحديد قيمة الورقة المالية .

سؤال / ما هي شروط كفاءة السوق الكاملة Perfectly Efficient Market ؟

جواب /

ان مضمون كفاءة السوق تؤكد كفاءة السوق الكاملة , ومن ابرز شروطها :-

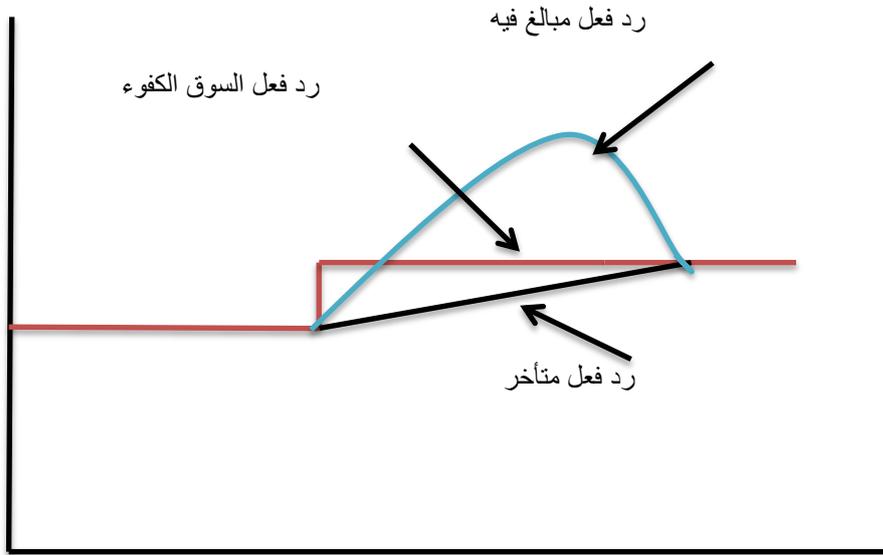
- 1- اتاحة المعلومات لجميع المتعاملين في السوق بنفس الوقت وبدون تكلفة
- 2- عدم وجود قيود على التعامل وحجمه
- 3- هناك عدد كبير من المتعاملين والمستثمرين الذين يتصفون بالرشد والعقلانية في التأثير على الاسعار وتعظيم المنفعة .

والشكل الاتي يعكس مفهوم الكفاءة الكاملة والاقتصادية ويصور حركة الاسعار واستجابتها للمعلومات

## شكل (2)

### التغير في سعر السهم في ظل الكفاءة الكاملة والاقتصادية

سعر السهم



الايام قبل وبعد وصول المعلومات الجيدة

سعر السهم

