

## المحاضرة الثانية: الأسواق المالية (مفهومها، دورها ووظائفها، المتطلبات الأساسية لإنشاء الأسواق المالية)

تعتبر الأسواق المالية أحد أعمدة القطاعات المالية في النظم الاقتصادية تعتمد بالدرجة الأولى على مدى تطور ومرونة القطاعات الخاصة، وتكمن أهمية الأسواق المالية في الدور الذي تلعبه في تجميع المدخرات وتوجيهها إلى المشاريع ذات الجدوى الاقتصادية، إذ يمكن للأفراد والشركات من خلالها تداول المنتجات المالية مثل الأسهم والسندات والمشتقات المالية، كما تقوم الأسواق المالية أيضا بالمساهمة في تمويل خطط التنمية والحد من التضخم وتشجيع الاستثمار وهو ما يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي وتحقيق الرفاهية والازدهار.

كان ظهور الأسواق المالية نتاجا لظروف واحتياجات التطور الاقتصادي فانطلاقا من نظرية "آدم سميث" التي تقول أن تقسيم العمل يعتمد على حجم السوق، حيث برهن أن هناك علاقة وثيقة بين حجم السوق وحجم الإنتاج، الذي ينتج عنه التطور المالي فزيادة حجم المعاملات المالية يلزم بإصدار قوانين تنظم عملية انتقال رؤوس الأموال بكل حرية وهكذا ظهرت فكرة الأسواق المالية.

### 1- مفهوم الأسواق المالية:

تتعدد مفاهيم الأسواق المالية حسب اختلاف آراء الباحثين والخبراء الاقتصاديين، فيما يلي سنعرض أهم التعاريف الشاملة لمفهوم الأسواق المالية.

**التعريف الأول:** تعرف الأسواق المالية على أنها "المجال الذي يتم فيه الالتقاء بين الوحدات الاقتصادية التي لديها موارد مالية فائضة ترغب في إقراضها (المدخرين)، والوحدات الاقتصادية ذات العجز المالي (المقترضين) وتتداول داخل إطارها التنظيمي الأصول المالية"<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> محمد يونس، عيد النعيم مبارك، "مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية"، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2003، ص127.

**التعريف الثاني:** تعرف على أنها " مكان التقاء عارضي الأموال (المدخرين) بطالبي الأموال (المستثمرين)، حيث أنها تساعد على تحويل جانب من مدخرات المجتمع إلى استثمارات مفيدة، وبالتالي تساعد على إتمام عملية التكوين الرأسمالي، أي صناعة رأس المال الذي يعتبر واحد من أهم عوامل الإنتاج"<sup>1</sup>.

**التعريف الثالث:** يعرف السوق المالي على أنه " الآلية التي تمكن وتسهل للناس القيام بإصدار وتداول أدوات الاستثمار قصيرة وطويلة الأجل، بتكلفة معاملات منخفضة وأسعار تعكس فرضية السوق الكفاء"<sup>2</sup>.

**التعريف الرابع:** أشار **M.Depallens** إلى الأسواق المالية على أنها "...تواجه العروض والطلبات لرأس المال في الأجل الطويل وتتألف من سوق رأس المال في الأجل الطويل، وتتمثل في مجموع القروض والطلبات لرأس المال المخصص للاكتتاب في رأس المال الاجتماعي للمؤسسات، والتوظيف في الأجل الطويل..."<sup>3</sup>.

**التعريف الخامس:** " يعد السوق المالي حلقة لتمويل المشاريع الاقتصادية وتعتبر كسوق أولية، وزيادة على ذلك فهي تشمل سوقا ثانويا يتم فيها تداول القيم المنقولة المصدر مسبقا، فلها بذلك دوين رئيسيين هما تقييم الأصول المالية و إعطاء المعلومات الاقتصادية"<sup>4</sup>.

من خلال عرض مختلف التعاريف السابقة نستطيع القول أن الأسواق المالية هي أسواق يتم فيها تداول الأصول المالية بين الوحدات المدخرة ذات الفائض المالي والوحدات ذات العجز المالي الراغبة في استغلال الفرص الاستثمارية المتاحة عبر وسطاء ماليين متخصصين من خلال قنوات اتصال تعتمد على تكنولوجيا عالية.

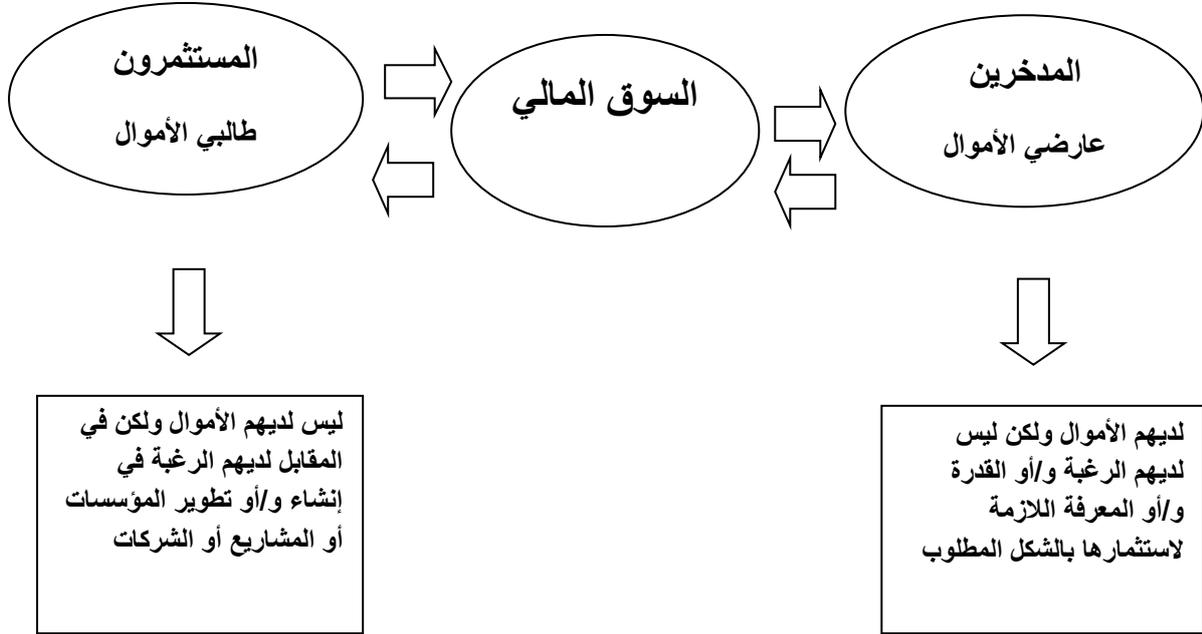
<sup>1</sup> محمد عبده محمد مصطفى، "تقييم الشركات والأوراق المالية لأغراض التعامل في البورصة"، الدار الجامعية، الطبعة الأولى، الاسكندرية، مصر، 1998، ص 01.

<sup>2</sup> السيد متولي عبد القادر، "الأسواق المالية والنقدية"، دار الفكر، عمان، الأردن، 2010، ص 67.

<sup>3</sup> Guy Caudamine, Jean Montier, « Banque et marché financier », Edition Economica, Paris, 1998, P239.

<sup>4</sup> B.Jaquilat et B.Solnik, « Marchés financier et gestion de portefeuille », Dunod Edition, Paris, 1993, P08.

الشكل رقم (02): مخطط يشرح مفهوم الأسواق المالية.



المصدر: من إعداد الباحثة

## 2- دور الأسواق المالية ووظائفها:

تنظم الأسواق المالية حركات رؤوس الأموال بحيث تعمل على توفير السيولة وتعبئة المدخرات غير الموظفة في الدولة والاستخدام الأمثل لها عبر توجيهها نحو قنوات استثمارية مما يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي وزيادة الرفاهية والازدهار في المجتمع فيما يلي سنتعرض دور وأهم وظائف الأسواق المالية في الاقتصاد الوطني:

✓ مكانا لالتقاء وحدات الفائض المالي بوحدات العجز المالي:

تعتبر الأسواق المالية مكانا لالتقاء مختلف المتعاملين الاقتصاديين ضمن إطار رسمي وآمن ومنظم للقيام بعملية التداول بكل شفافية و إتمام صفقات الشراء والبيع المختلفة، بالنسبة لكيفية تحديد أسعار الأوراق المالية

فهي تتحدد وفقا لظروف السوق السائدة أي وفقا لآليات الطلب والعرض من خلال المفاضلة أو المزايدة وتتأثر أسعار الأوراق المالية بالمؤشرات الاقتصادية وحتى بالحالة الاقتصادية التي تكون عليها الأسواق المالية.

#### ✓ تمويل ودعم الاقتصاد الوطني:

تقوم الأسواق المالية بتمويل خطط التنمية (المشاريع التنموية) أو تمويل العجز في ميزانية الدولة، مما ينجر عنه حاجة كبيرة لرؤوس الأموال وهنا يظهر دور الأسواق المالية التي تقوم بإصدار أوراق مالية و إشراك مختلف القطاعات (الخاصة والعامّة) في تمويل هذه المشاريع<sup>1</sup> بدل اللجوء إلى الاقتراض الخارجي الذي يترتب عليه أعباء كثيرة.

#### ✓ توفر عدة قنوات مالية وتكبح الآثار التضخمية:

توفر الأسواق المالية قنوات مالية جيدة للأفراد والمؤسسات والشركات لتحقيق العوائد من خلال عمليات الاستثمار وهو ما يؤدي إلى رفع معدلات التوظيف. كما تقوم بالمساعدة في كبح الآثار التضخمية في البلاد، إذ أن مختلف صيغ التمويل التي تمنحها الأسواق المالية تمول المشاريع دون الحاجة إلى خلق أو إصدار نقود جديدة.

#### ✓ توفير الفرص الاستثمارية:

تمنح الأسواق المالية المستثمرين فرصة الاختيار المناسب للأداة الاستثمارية المناسبة لهم (أسهم، سندات، أدوات أخرى...) بالإضافة إلى التكلفة والعائد المتوقع ونسبة المخاطرة حيث يقوم المستثمر باختيار ما يناسبه وما يناسب رغباته، كما توفر للمدخر مكانا لاستثمار مدخراته مما يجعلها مكانا حيويا لتداول الأوراق المالية المختلفة.

#### ✓ تعبئة المدخرات الوطنية وتوظيفها:

تساهم الأسواق المالية في حشد المدخرات الوطنية وتوظيفها مما ينتج عنه الحد من ارتفاع معدلات التضخم في الاقتصاد الوطني، حيث تقوم بامتصاص فائض السيولة غير الموظف وتنشيطه وتحريكه في الأسواق المالية مما ينتج عنه زيادة مستويات الإنتاج ورفع مستوى الكفاءة الإنتاجية.

<sup>1</sup> رسمية أحمد أبو موسى، "الأسواق المالية والنقدية"، دار المعترف للنشر، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2005، ص12.

✓ مرآة عاكسة لآداء وضعية الشركات والحالة الاقتصادية للدولة:

تعد الأسواق المالية مركزاً حيويًا لمختلف الشركات والمؤسسات لمتابعة وتحليل آدائها المالي وحركة أسهمها ونتائج أعمالها، أي أنها تعكس المراكز المالية للشركات المصدرة للأوراق المالية ومرآة عاكسة لمستوى آداء القطاعات الاقتصادية الحالي ومؤشراً لحالته في المستقبل<sup>1</sup>، وتتأثر الأسواق المالية بأي تغييرات تحدث في الاقتصاد أو ممكن بتغييرات مفاجئة قد تطرأ على السوق كالأحداث السياسية أو الحروب أو غيرها... الخ.

✓ أداة لتخفيض المخاطر:

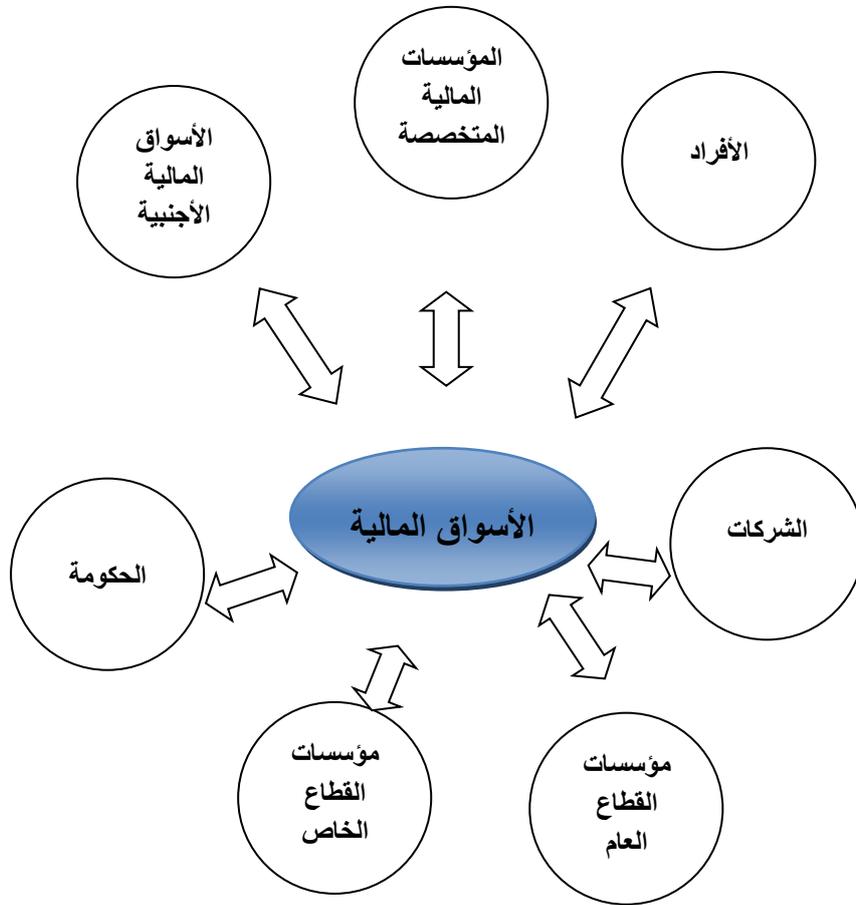
للأسواق المالية دور في تخفيض المخاطر من خلال توفير السيولة بصفة مستمرة وتحويل الأوراق المالية إلى سيولة من خلال بيعها في سوق يتمتع بشفافية المعلومات.

✓ تقوم بتنشيط حركة رؤوس الأموال وربطها مع العالم الخارجي:

تعمل الأسواق المالية على ربط الأسواق المالية المحلية بالأسواق المالية العالمية و جذب الاستثمارات الأجنبية إلى الداخل مما يؤدي إلى تدفق المزيد من رؤوس الأموال للشركات والمؤسسات المحلية، وتعني زيادة دخول المستثمرين الأجانب إلى الأسواق المالية المحلية ارتفاع مستوى الإفصاح والشفافية وتعزيز ممارسات الحكم الرشيد في الشركات المدرجة على مستوى السوق المالي ما يؤدي إلى ارتفاع مستوى كفاءة بيئة المعلومات والإفصاح.

<sup>1</sup> محمود الصيرفي، "البورصات"، دار الفكر الجامعي، مصر، الإسكندرية، الطبعة الأولى، 2007، ص 89.

الشكل رقم (03): مخطط يبرز أهم المتعاملين الاقتصاديين مع الأسواق المالية.



المصدر: من إعداد الباحثة.

### 3- المتطلبات الأساسية لإنشاء الأسواق المالية:

يستوجب إقامة الأسواق المالية توفر مجموعة من الشروط والمتطلبات التي تشكل ركائز أساسية لإنشاء

الأسواق المالية وتستطيع أداء الدور الموكل لها على جميع الأصعدة وتمثل أهم هذه الشروط في ما يلي:

✓ توفر مناخ استثماري جيد: من المقومات الأساسية لإقامة الأسواق المالية هو توفر الاستقرار الاقتصادي

والنقدي و السياسي لتسهيل تدفق رؤوس الأموال من وإلى الخارج وتعبئة أكبر قدر من المدخرات .

✓ تطوير النظام المصرفي والمالي عبر توفير مؤسسات مصرفية ومالية متنوعة تلعب دور الوساطة المالية ومن ثم تحقق تقارب بين العرض والطلب لتصرف المدخرات عبر قنوات مالية رسمية فضلا عن رسم سياسات اقتصادية رشيدة ومرنة.

✓ توفر إطار تنظيمي و تشريعي ملائم وهيكل مؤسسي متكامل ينظم ويراقب ويشرف على جميع أنشطة الأسواق المالية وقادر على التكيف مع مختلف التغيرات الاقتصادية المحلية والدولية مثلا الإشراف على كمية الأوراق المالية المصدرة والمتداولة، عدد الشركات المدرجة في السوق وشروط إدراجها، العمل على بساطة إجراءات المعاملات المالية، توضيح شروط منح التراخيص للسماحة لممارسة نشاطهم، إصدار قوانين تحمي المتعاملين من المخاطر في السوق وغيرها....

✓ ضرورة وجود ثقافة الاستثمار بالأوراق المالية خاصة بين الأفراد فهي توفر فرصة لتوجيه تدفق المدخرات باتجاه تداول الأوراق المالية في السوق المالي<sup>1</sup>.

✓ ضرورة توفر شركات مساهمة ذات جدوى اقتصادية وسمعة جيدة وذات ربحية مجزية.

✓ تنوع الأوراق المالية ذات المزايا والآجال المختلفة تضمن للسوق فعالية وتتيح للمستثمر خاصية المفاضلة بين الأدوات المالية حسب ما يناسب ميولهم واختياراتهم وإمكانيتهم مما يساعد على ازدهار السوق من خلال زيادة الإقبال عليه<sup>2</sup>.

✓ زيادة عدد الشركات المدرجة في الأسواق المالية الملتزمة بقواعد الإفصاح المالي وتقديم البيانات والمعلومات بكل شفافية مما يتيح للمستثمرين اتخاذ القرار الاستثماري المناسب بناء على الإفصاح المالي للشركات<sup>1</sup>، ويتمثل

<sup>1</sup> خالد محمد نصار، "البيات تنشيط سوق فلسطين للأوراق المالية في ضوء منتجات الهندسة المالية. دراسة تطبيقية-المستثمرون في قطاع غزة"، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، قسم محاسبة وتمويل، عمادة الدراسات العليا، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، غير منشورة، 2006، ص 39.

<sup>2</sup> خالد محمد نصار، مرجع سابق، ص 39.

الإفصاح المالي بمدى التزام الشركات بنشر قوائمها المالية دورياً وتقارير مفصلة عن نتائج أعمالها ومركزها المالي والتدفقات المالية الداخلية والخارجية لها وتقديم المعلومات الحقيقية حول العمليات المالية التي تساهم في تحسين وظيفة التنبؤ<sup>2</sup>.

كخلاصة يمكن القول أن الأسواق المالية لها دوراً ذو أهمية كبيرة في تأمين الموارد التمويلية للمشاريع الاستثمارية التي هي بحاجة إلى موارد أكبر من مدخراتها، مقابل توظيف الفوائض المالية التي تتحقق للمدخرين بما يفوق احتياجاتهم الاستثمارية.

ومع استمرار تطور النظام الرأسمالي وتعزيز قدراته الإنتاجية وتزايد الاحتياجات التمويلية وازدياد حركة رؤوس الأموال تزايدت أهمية الأسواق المالية وأصبحت تشكل نواة أساسية لتعزيز النمو الاقتصادي، فالدول مطالبة بإنشاء وتنظيم وتعزيز الأسواق المالية نظراً لدورها الكبير إذا أرادت فعلاً أن تحقق نهضة اقتصادية شاملة وأن تبني اقتصاداً متطوراً قائماً على نظام الحرية الاقتصادية.

---

<sup>1</sup> صلاح الدين حسن السبيسي، "بورصات الأوراق المالية - الأهمية، الأهداف، السبل، مقترحات النجاح"، دار عالم الكتب للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2003، ص22.

<sup>2</sup> زلاطو نعيمة، دانة أحمد، "دور الإفصاح المحاسبي في ترشيد قرارات الاستثمار والتمويل للشركات"، مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، المجلد 05، العدد 02، 2022، ص359-364.