## المحاضرة السابعة: الأدوات المالية محل التداول في البورصات – الأسهم–

## (تعريفها، خصائصها، قيمتها)

تطلق على الأدوات محل التداول في البورصة مصطلح "الأوراق المالية" ويطلق عليها حسب المشرع الجزائري مصطلح "القيم المنقولة"، وهي عبارة عن صكوك قابلة للتداول يصدرها أشخاص معنويون عموميون أو خواص، تمثل إما جزءا من رأس مال شركة ما وهي "الأسهم" أو صكوك دين متوسطة أو طويلة الأجل وهي "سندات الدين" كما تم استحداث أدوات مالية تعرف بالمشتقات المالية وتعتبر حاليا من أهم أدوات الاستثمار في السوق المالي.

تم تخصيص هذه المحاضرة للأسهم حيث سنتعرف على مفهومها، خصائصها و قيمها المختلفة.

### 1– مفهوم الأسهم:

أخذت كلمة سهم من مفهوم المساهمة حيث أن السهم يمثل حصة من رأس مال الشركة المدرجة، ويعتبر مالك السهم مساهما في الشركة. يتداول بالأسهم في البورصات أو ما يسمى بسوق الأسهم الذي يعتبر كركيزة أساسية في اقتصاديات الأسواق الحرة.

يتم تقييم أوضاع الشركة المصدرة للأسهم بشكل دوري حيث تراقب أسعار أسهمها يوميا وكمية الإقبال عليها من طرف المستثمرين وسط رقابة وتنظيم من هيئة السوق، ويدل الإقبال الكثيف على أسهم الشركة مدى الآداء المالي الجيد لها، ومدى استقرارها المالي وانعكاسا لمصداقيتها وسمعتها الجيدة في السوق، في يلي تقديم لمجموعة من التعاريف الخاصة بالأسهم.

**التعريف الأول:**

تعرف الأسهم على أنها " جزء من رأس مال شركات المساهمة تقسم إلى أجزاء متساوية يسمى كل جزء بسهم ويطرح على الجمهور للاكتتاب، وتحدد مسؤولية حامله بقدر ما يملكه من أسهم "[1].

**التعريف الثاني:**

" تشكل الأسهم رأسمال المكتتب من قبل المستثمرين والذي يضم مساهماتهم ويحدد ملكيتهم للشركة، وبالتالي فإن كل من رأسمال المعلن ورأسمال الفعلي ورأسمال المساهم فيه مصطلحات تعبر عن القيمة الكلية للسهم التي اقتناها من المستثمرين "[2].

**التعريف الثالث:**

"يمثل السهم المشاركة في الملكية كونه يمثل حصة محدودة في ملكية مؤسسة أو شركة مساهمة مثبتة بصكوك قانونية يمكن تداولها بيعا وشراء في الأسواق المالية "[3].

يتضح من خلال عرض هذه المفاهيم أن الأسهم هي عبارة صلوك ملكية لجزء من رأس مال الشركات، وتجدر الإشارة هنا أن الشركات المصدرة للأسهم هي شركات المساهمة فقط، بمعنى إذا اشتريت كمية من الأسهم فقد أصبحت شريكا أو مساهما في الشركة بشرط امتلاك الحد الأدنى المطلوب من الأسهم، وبالتالي فلديك كل الحقوق إذا تحصلت الشركة على الأرباح أو عند تصفيتها، وعليك أن تتحمل كل الأعباء التي تنتج عن امتلاكها في حال إذا حققت الشركة الخسارة، وتكون مسؤولية المساهم محدودة بقدر ما يملكه من أسهم .

[1] جبار محفوظ، "الأوراق المالية المتداولة في البورصات والأسواق المالية"، سلسلة التعريف بالبورصة، دار هومة، الطبعة01، الجزء02، الجزائر، 2002، ص07.

[2] سمير عبد الدايم، حسن العويسي، "تحليل اتجاهات المستثمرين الأفراد في سوق فلسطين للأوراق المالية (دراسة استطلاعية على المستثمرين الأفراد في قطاع غزة)، مذكرة ماجستير، الجامعة الإسلامية غزة، كلية التجارة، قسم المحاسبة والتمويل، فلسطين، 2010، ص26.

[3] بشار ذنون الشكرجي وآخرون، "التحليل الفني ودوره في اتخاذ قرار الاستثمار بالأوراق المالية-دراسة تحليلية في هيئة من أسواق المال في الخليج العربي"، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد06، العدد 17، العراق، 2010، ص36.

يملك المساهمون أيضا حق الترشح لمجلس الإدارة وحضور اجتماعات الهيئة العامة إذا امتلكت الحد الأدنى المطلوب من الأسهم وحق نقل ملكية الأسهم سواء بالبيع أو الإهداء أو التوريث[1].

**2- خصائص الأسهم:**

تمتلك الأسهم عدة خصائص سنستعرضها في النقاط التالية:

- ✓ تتميز الأسهم بعدم وجود تاريخ استحقاق لها وعدم التزام مصدرها بدفع أي عوائد أي أن عوائدها مرتبطة بما تحققه الشركة من أرباح أما أسعارها فتتحدد وفقا لقوى العرض والطلب[2].
- ✓ أنها متساوية القيمة وهذا ما يؤدي إلى تساوي الحقوق مع الالتزامات للمساهمين من حيث توزيع الأرباح و تحمل الخسائر.
- ✓ قابلية الأسهم للتداول بالطرق التجارية إذ تنتقل ملكية الأسهم سواء بالبيع أو الإهداء أو التوريث أو بالوصية أو حتى بالرهن.
- ✓ لا يجوز لحملة الأسهم الرجوع إلى الشركة أو المنشأة المصدرة لها بغرض استرداد قيمتها.
- ✓ عدم قابلية الأسهم للتجزئة فلا يمكن الاشتراك لأكثر من مساهم في ملكية السهم بل يتوجب عليهم اختيار شخص واحد لتمثيلهم في الشركة وهذا ما يترتب عنه تحديد مسؤولية الشركاء.
- ✓ تصدر الأسهم بقيمة اسمية محددة كما لها ثلاث قيم سنتعرف إليها في العنصر الموالي.

[1] عتروس سهيلة، "الأسهم كأداة استثمار في سوق رأس المال والموقف الشرعي منها"، مجلة الاجتهاد القضائي، المجلد 08، العدد 11، جامعة محمد خيضربسكرة، الجزائر، 2016، ص 117.

[2] عبد الرؤوف ربابعة، سامي حطاب، "التحليل المالي وتقييم الأسهم ودور الإفصاح في تعزيز كفاءة سوق الأوراق المالية"، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2006، ص 31.

**3- قيم الأسهم**: للأسهم عدة قيم نذكر أهمها:

- **القيمة الاسمية للأسهم**: هي القيمة التي تظهر على قسيمة الأسهم عند إصداره في عقد التأسيس والمحددة في القانون الأساسي للشركة، تحسب القيمة الاسمية وفقا للعلاقة التالية:[1]

**القيمة الاسمية للسهم = رأس مال المؤسسة /عدد الأسهم الإجمالية.**

- **القيمة الدفترية للسهم**: هي القيمة المحاسبية للأصول المسجلة في الدفاتر المحاسبية للشركة على عدد الأسهم وتعد القيمة الدفترية من أهم المؤشرات التي يتعمد عليها المستثمرون لتقييم وتحليل وضع الشركة قبل إجراء أي صفقة بيع أو شراء لذلك فهي تعد خطوة حاسمة في اتخاذ القرار الأمثل للاستثمار في السوق من عدمه يمكن حسابها وفقا للعلاقة التالية:[2]

**القيمة الدفترية للأسهم = إجمالي حقوق المساهمين / عدد الأسهم**

**القيمة الدفترية للأسهم = (رأس المال + الاحتياطات+أرباح غير موزعة ) / عدد الأسهم.**

- **القيمة السوقية**: وهي القيمة التي تباع بها الأسهم في سوق الأوراق المالية، وتعبر عن قيمة الشركة استنادا إلى القيمة الإجمالية لكافة أسهمها المتداولة، وبحسب القيمة السوقية يتم تصنيف الشركة إلى شركة صغيرة ومتوسطة وصغيرة مع الأخذ بعين الاعتبار عدة عوامل أخرى مثل نسبة النمو ونسبة الأرباح وغيرها...، وترتبط القيمة السوقية للشركة بمدى نجاح أو فشل الشركة أثناء ممارسة نشاطها أي كلما نجحت الشركة في تحقيق أرباح كبيرة كلما زاد الإقبال على أسهمها وازدادت قيمها السوقية وتحسب بالعلاقة التالية:

**القيمة السوقية للأسهم = عدد الأسهم المتداولة x قيمة الأسهم.**

**مثال**: إذا كانت للشركة 1000 سهم متداول قيمة كل منها 100 دولار، أحسب القيمة السوقية للأسهم ؟

[1] سليم جابو، "تحليل حركة الأسهم في بورصة الأوراق المالية –دراسة حالة للأسهم المتداولة في بورصة عمان خلال الفترة 2001-2010-"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر 2012/2011، ص ص14-15.
[2] عتروس سهيلة، مرجع سابق، ص 118.

**الحل**: معادلة القيمة السوقية للأسهم = عدد الأسهم المتداولة x قيمة الأسهم

معادلة القيمة السوقية للأسهم = 1000x 100 = 100.000 دولار.

- **القيمة الحقيقية للأسهم**: تمثل هذه القيمة مدى قوة المركز المالي للشركات وهي تعبر عن نصيب الأسهم من أصول الشركة بعد إعادة تقديرها وفقا للأسعار الجارية، يمكن التعبير عنها وفقا للعلاقة التالية:[1]

**القيمة الحقيقية للأسهم = (القيمة الاسمية /القيمة السوقية)x نسبة التوزيع.**

- **القيمة العادلة للأسهم**: تتمثل في القيمة التي تعتبر للمستثمرين بمثابة قيمة إنصاف للأسهم بالاعتماد على تقارير وبيانات مالية للشركة وهي تعكس القيمة المحاسبية للأسهم، وتتأثر القيم العادلة للأسهم بشكل كبير بالمتغيرات الاقتصادية والسياسية والمالية.

**القيمة العادلة للأسهم = مجموع صافي الأصول / عدد الأسهم المتداولة.**

تجدر الإشارة أن هناك قيم أخرى للأسهم مثل قيم الإصدار وقيم التصفية وغيرها، قد تم وضع جميع قيم الأسهم التي تم الإشارة إليها سابقا في الجدول الموالي مع طريقة حسابها.

**الجدول رقم (03): قيم الأسهم ومعادلتها الحسابية.**

| قيم الأسهم | المعادلة الحسابية |
|---|---|
| القيمة الاسمية | رأس مال المؤسسة /عدد الأسهم الإجمالية |
| القيمة الدفترية | (رأس المال + الاحتياطات+أرباح غير موزعة ) / عدد الأسهم |
| القيمة السوقية | عدد الأسهم المتداولة x قيمة الأسهم |
| القيمة الحقيقية | (القيمة الاسمية /القيمة السوقية)x نسبة التوزيع |
| القيمة العادلة | مجموع صافي الأصول / عدد الأسهم المتداولة |

**المصدر: من إعداد الباحثة.**

[1] عتروس سهيلة، مرجع سابق، ص 118.