



جَامِعَةُ  
الْمَنَارَةِ  
MANARA UNIVERSITY

## المحاضرة التاسعة

### مؤشر سوق الأوراق المالية

28/1/2023

الصفحة	محتويات المحاضرة	المحاضرة التاسعة
2	أولاً: مفهوم المؤشرات المالية :	
2	ثانياً: أهداف المؤشرات المالية في الأسواق المالية	
2	ثالثاً: كيفية بناء المؤشرات	
3	رابعاً: أنواع المؤشرات وطرق احتسابها	
3	1. مؤشر السوق الموزون بالأسعار: (Market Value Price Index)	
5	2. مؤشر السوق الموزون بالقيمة السوقية: (Market Value Weighted Index)	
7	خامساً: مؤشرات عالمية	

## المؤشرات المالية في الأسواق المالية

### أولاً: مفهوم المؤشرات المالية: (مطلوب)

\_ وهي مؤشرات إحصائية تستخدم كمعيار لقياس الأداء الكلي للسوق المالي.  
\_ مؤشر السوق: قيمة رقمية تعكس قيمة أسعار الأسهم المتداولة في السوق ككل أو في قطاع معين. وتختلف هذه المؤشرات من حيث أسلوب حسابها وعدد الأدوات المالية التي تعتمد لغرض استخراج المؤشر. وهناك مؤشرات عامة ذات شهرة دولية تستخدم من قبل الكثير من المستثمرين لتقدير اتجاهات السوق ومستوى الأسعار للفترات القادمة. والمؤشر المالي هو مجموع قيم الأسهم المتداولة في سوق معين.

### ثانياً: أهداف المؤشرات المالية في الأسواق المالية: (مطلوب)

\_ تهدف المؤشرات المالية إلى معرفة الاتجاه العام لحركة الأسعار في السوق المالي من حيث ارتفاعها وانخفاضها، كما أنها تساعد في اتخاذ قرارات الشراء والبيع. وتقاس حركة التغير في المؤشرات بالنقطة التي هي عبارة عن مقدار التغير بوحدة واحدة في المؤشر أو سعر السهم صعوداً أو هبوطاً.

### ثالثاً: كيفية بناء المؤشرات: (للاطلاع)

\_ هناك العديد من الطرق والأساليب لاحتساب مؤشرات أداء سوق الأوراق المالية، ورغم هذا التعدد وتلك الاختلافات إلا أنه ينبغي أن يتوفر عند إعداد أي مؤشر للأسعار عدة أسس، أهمها:

1. أن يعبر المؤشر عن السوق المالي والأسهم المتداولة فيه.  
2. ملائمة العينة، يعتبر اختيار العينة الأساس الذي يقوم عليه تكوين مؤشر حالة السوق، ويتم اختيار العينة وفقاً لعدة معايير أشهرها رأس المال السوقي الإجمالي لكل شركة والسيولة والربحية والنشاط وغيرها. ويعد اختيار العينة الملائمة أمراً مهماً لسلامة ودقة المؤشر، لذلك فالعينة الملائمة هي تلك التي يمكنها تمثيل حالة السوق، وتساعد في تحقيق الاستخدامات المختلفة.

\_ وملائمة العينة تتوقف على الجوانب التالية: الحجم والاتساع والمصدر. فيما يتعلق بالحجم (Size) فمن الطبيعي أنه كلما ازدادت عدد أسهم العينة، كلما كان التمثيل أقرب إلى الدقة، وهذا مبدأ إحصائي معروف، فكلما كان عدد الأوراق المالية التي يشملها المؤشر أكبر كلما كان المؤشر أكثر تمثيلاً وصدقاً لواقع السوق.

أما الاتساع (Breadth) فيعني قيام العينة المختارة بتغطية مختلف القطاعات المشاركة في السوق. والمؤشر الذي يستهدف قياس حالة السوق ككل ينبغي أن يتضمن أسهماً لمنشآت في كل قطاع من القطاعات المكونة للاقتصاد القومي دون تمييز. أما إذا كان المؤشر خاص بقطاع معين، حينئذٍ تقتصر العينة على أسهم عدد من المنشآت المكونة لتلك الصناعة دون التحيز لنوع معين من الشركات. أما المصدر (Source) فالمقصود

به مصدر الحصول على أسعار الأسهم التي يبني عليها المؤشر، حيث ينبغي أن يكون المصدر هو السوق الأساسي الذي تتداول فيه الأوراق المالية.

3. مراعاة الترجيح (الأوزان النسبية) لمفردات العينة: عبارة عن الوزن النسبي لكل سهم ضمن مجموعة أسهم المؤشر التي جرى اختيارها.

#### رابعاً: أنواع المؤشرات وطرق احتسابها: (مطلوب)

\_ يتم قياس قيمة المؤشر في فترة البداية (الأساس)، ثم يتم قياس قيمة المؤشر بعد ذلك عند أي نقطة زمنية، وبالتالي يمكن التعرف على تحركات السوق ككل أو لقطاع معين سواء لأعلى أو لأسفل مقارنة بسنة الأساس أو قيمة المؤشر السابقة حسب فترة القياس.

\_ أي تعكس قيمة المؤشر أسعار السوق أو قطاع معين واتجاهاتها. ويتم احتساب المؤشر بأحد الطرق الآتية:

#### 1. مؤشر السوق الموزون بالأسعار: (Market Value Price Index): (مطلوب)

هو عبارة عن متوسط مجموع أسعار الأسهم في السوق المالي مقسومة على عدد الشركات الممثلة لأسهم شركات السوق والمختارة من قبل السوق وفقاً لمؤشرات تتعلق بأداء وتأثير أسهم هذه الشركات في السوق، مثل مؤشر داو جونز (DOWJOENS)، الذي يعكس أسعار 30-شركة من كبريات الشركات الأمريكية الصناعية، وتشكل الشركات الصناعية 25% من حجم التداول في السوق المالي، وهو من أكثر المؤشرات استخداماً، ويمكن قياسه بالطريقة التالية:

قيمة المؤشر = مجموع أسعار الأسهم المختارة / عدد الشركات الممثلة لأسهم السوق

مثال (1): لنفرض أن السوق المالي يتكون من 4 شركات والمطلوب: احتساب مؤشر السوق لهذه الشركات.

الشركة	سعر السهم
A	100
B	60
C	40
D	20
المجموع	220

الحل:

قيمة المؤشر = مجموع أسعار الأسهم المختارة / عدد الشركات الممثلة لأسهم السوق

قيمة المؤشر = 220 / 4 = 55 نقطة

**مثال (2):** يتكون السوق المالي من 4 شركات كانت أسعارها كما يلي:

الشركة	سعر السهم
A	40
B	30
C	20
D	10

**والمطلوب:** احتساب مؤشر السوق الموزون بالأسعار في الحالات الآتية:

1. الوضع الأصلي
2. عند ارتفاع سعر السهم A بنسبة 40%، سعر السهم B بنسبة 30%، سعر السهم C بنسبة 20%، سعر السهم D بنسبة 20%.

**الحل:**

1. قيمة المؤشر عند الوضع الأصلي =  $4/100 = 4\%$  نقطة
2. قيمة المؤشر بعد الزيادة في الأسعار:

السعر بعد الزيادة	أسهم الشركات	مقدار الزيادة في سعر السهم
$40 + 16 = 56$	A	$40 \times 40\% = 16$
$30 + 9 = 39$	B	$30 \times 30\% = 9$
$20 + 4 = 24$	C	$20 \times 20\% = 4$
$10 + 2 = 12$	D	$10 \times 20\% = 2$

قيمة المؤشر بعد تعديل الأسعار =  $4 / (56+39+24+12) = 4 / 131 = 3.05\%$  نقطة

وبذلك نقول أن المؤشر قد ازداد بمقدار 7.7 نقطة.

**مثال (3):** لدينا خمس شركات تعمل في سوق دمشق للأوراق المالية، وقدرت أسهمها في 1/1/2010 كما يلي:

سعر السهم 515	_ شركة سيرتيل
سعر السهم 1550	_ شركة فنادق الشام
سعر السهم 750	_ شركة الزيوت الأهلية
سعر السهم 560	_ شركة النماء للصناعة
سعر السهم 1000	_ شرطة النقل الوطنية

قيمة المؤشر =  $\frac{\text{أسعار الأسهم}}{\text{عدد الشركات}} = 5 / (515 + 1550 + 750 + 560 + 1000)$

$$= 875 / 4375 = 5 \text{ نقطة}$$

\_ فإذا فرضنا أن سعر سهم شركة الزيوت الأهلية قد ارتفع إلى 950 وأن سعر سهم شركة النقل قد انخفض إلى 950 وأن سعر سهم شركة فنادق الشام قد ارتفع إلى 1600. فما هي قيمة المؤشر الجديدة؟

$$\text{قيمة المؤشر الجديدة} = \text{أسعار الأسهم} / \text{عدد الشركات} = (515 + 1600 + 950 + 560 + 950) / 5$$

$$= 4575 / 5 = 915 \text{ نقطة}$$

$$\text{مقدار الزيادة} = 915 - 875 = 40 \text{ نقطة}$$

\_ أي أن زيادة الأسعار لبعض الأسهم خلال شهر أو شهرين منذ بداية السنة قد أدى إلى زيادة مقدارها 40 نقطة.

\_ فإذا فرضنا أن بعض الأسعار قد انخفضت وسجلت الأسعار الآتية:

\_ شركة سيرتيل سعر السهم 515

\_ شركة فنادق الشام سعر السهم 1200

\_ شركة الزيوت الأهلية سعر السهم 500

\_ شركة النماء للصناعة سعر السهم 500

\_ شرطة النقل الوطنية سعر السهم 750

$$\text{قيمة المؤشر بعد الانخفاض} = \text{أسعار الأسهم} / \text{عدد الشركات} = (515 + 1200 + 500 + 500 + 750) / 5$$

$$= 3465 / 5 = 693 \text{ نقطة}$$

$$\text{إن مقدار الانخفاض عن بداية السنة} = 875 - 693 = 182 \text{ نقطة}$$

$$\text{إن مقدار الانخفاض عن فترة صعود المؤشر} = 915 - 693 = 222 \text{ نقطة}$$

إن تفسير هذا الهبوط قد يرجع: لأوضاع الشركات نفسها بانخفاض أرباحها أو لحالة السوق أو لحالة الاقتصاد الوطني التي قد تعبر عن بداية ركود

## 2. مؤشر السوق الموزون بالقيمة السوقية: (Market Value Weighted Index):

(مطلوب)

\_ هو المؤشر الذي يتم قياسه من خلال حساب القيمة السوقية للأسهم، آخذين بالاعتبار عدد الأسهم للشركة المختارة وسعر سهمها في السوق. ومن أشهر المقاييس الذي يستخدم المؤشر الموزون بالقيمة السوقية هو مقياس ستندر أند بور (Stander & Poor) الذي يضم 500 شركة. وتحسب قيمة المؤشر:

$$\text{قيمة المؤشر الحالية} = (\text{القيمة السوقية الحالية} / \text{القيمة السوقية السابقة}) \times \text{قيمة المؤشر السابقة}$$

$$\text{حيث أن: القيمة السوقية} = \text{عدد الأسهم} \times \text{سعر السهم في السوق}$$

علماً أن القيمة الافتراضية للمؤشر في سنة الأساس يتم تحديدها من قبل إدارة السوق بقيمة 100 في الغالب.

**مثال:** فيما يلي بيانات 4 شركات في السوق المالي لسنة 2020

الشركات	عدد الأسهم	سعر السهم
A	10000	10
B	60000	15
C	50000	20
D	40000	22

إذا فرضنا أن القيمة الافتتاحية للمؤشر هي 100، وأن القيمة السوقية الأساس هي 1880000

**والمطلوب:**

1. احتساب مؤشر السوق المالي لسنة 2020.

**الحل:**

الشركات	عدد الأسهم	سعر السهم	القيمة السوقية
A	10000	10	$10 \times 10000 = 100000$
B	60000	15	$15 \times 60000 = 900000$
C	50000	20	$20 \times 50000 = 1000000$
D	40000	22	$22 \times 40000 = 880000$
المجموع			2880000

قيمة المؤشر الحالية = (القيمة السوقية الحالية / القيمة السوقية السابقة) × قيمة المؤشر السابقة

قيمة المؤشر =  $100 \times (1880000 / 2880000) = 153$  نقطة

**ملاحظة:** قيمة المؤشر السابقة هنا هي الافتتاحية للمؤشر = 100

2. بالاعتماد على النتائج السابقة، وإذا علمت أن بيانات الشركات في السوق المالي لسنة 2021 هي:

الشركات	عدد الأسهم	سعر السهم
A	10000	12
B	11000	20
C	80000	20
D	100000	24

الحل:

الشركات	عدد الأسهم	سعر السهم	القيمة السوقية
A	10000	12	$12 \times 10000 = 120000$
B	11000	20	$20 \times 11000 = 220000$
C	80000	20	$20 \times 80000 = 1600000$
D	100000	24	$24 \times 100000 = 2400000$
المجموع			4340000

قيمة المؤشر الحالية = (القيمة السوقية الحالية / القيمة السوقية السابقة) × قيمة المؤشر السابقة  
قيمة المؤشر =  $(2880000 / 4340000) \times 153 = 230$  نقطة

### خامساً: مؤشرات عالمية: (للاطلاع)

هناك مؤشرات عالمية لها أهميتها في عالم الأسواق المالية، أهمها:

1. مؤشر ستندرد أند بور (Index 500 S & P): يقيس هذا المؤشر متوسط أسعار 500-شركة أمريكية، ويعطي فكرة جيدة عن اتجاهات الأسعار في سوق رأس المال الأمريكي. ومؤشر ستندرد أند بور (Index 500 S & P) لأنشطة الخدمات العامة مثل صناعة الكهرباء والاتصالات والماء، يحتوي المؤشر على عينة من أسهم الشركات التي يتم تداولها في سوق رأس المال. ويتكون من أربعة مجموعات رئيسية كل مجموعة من 40 شركة صناعية، 40 شركة خدمات وكهرباء وماء واتصالات وفي مجال شركات الخدمات المالية والبنوك والتأمين، وتمثل هذه المجموعات 80% من أسهم بورصة نيويورك.
2. مؤشر (MSCI): لأسواق أوروبا وأستراليا والشرق الأقصى، وهي اختصار لكلمة (Morgan Stanly Capital International)، ويقيس هذا المؤشر أداء 1000 سهم للشركات في هذه الأسواق.
3. مؤشر ناسداك (NASDAQ) المجمع: وهو مؤشر للسوق المالي الوطني الأمريكي والذي يشمل أكثر من 5000 سهم للشركات الصناعية وشركات الخدمات الإلكترونية.
4. مؤشر داو جونز (DOWJOENS): وهو أول مؤشر مالي بدأ عام 1884م ويتكون هذا المؤشر الأمريكي من (30) شركة رئيسية تشكل أسهمها حوالي 30% من أسهم بورصة نيويورك. هو مؤشر يقيس حالة السوق من خلال استخدام مؤشر محسوب لمتوسط الشركات الصناعية الأمريكية. وهي تعكس أداء البورصة الأمريكية والشركات المدرجة في سوق المال الأمريكي ويحسب باستخدام أسلوب المتوسط المتحرك لأسعار أسهم أهم



هذه الشركات، فعندما نقول هبط مؤشر داو جونز بثلاثين نقطة مثلاً فهذا يعني أن متوسط أسعار الثلاثين شركة قد انخفضت 30 نقطة، وهو مؤشر عن طبيعة الوضع العام في السوق الأمريكي ويمكن الاستفادة منه في اتخاذ قرارات البيع والشراء وتقييم أداء السوق واتجاهاته، وقد يكون مؤشر داو جونز لصناعة معينة مثل داو جونز لصناعة النقل (Dow Jones Industrial).

5. مؤشر نايس (NYSE): وهو اختصار للكلمات (New York Stock Exchange) وهو مؤشر سوق نيويورك المالي، ويحتوي على جميع القطاعات وأنواع الشركات الصناعية والخدمية والالكترونية.

جامعة  
المنارة  
MANARA UNIVERSITY