

تأثير الإخطار غير الملموس على عمليات التداول في بورصة عمان

الدكتور دريد كامل آل شبيب- الأردن

ملخص:

تهدف الدراسة الى تقييم تأثير الاخطار غير الملموسة على قرارات المستثمرين والمتعاملين في بورصة عمان، إذ يلاحظ بان بعض المستثمرين وبصورة غير مباشرة يمارس عمليات التداول وفق منهجية هذه الإخطار بدون إن يعي تأثيرها على قراراته وخطورتها، على الرغم من تأثيرها بشكل كبير على السوق المالي ونتائج عمليات التداول فيه، ولذلك يهدف البحث إلى معرفة وتقييم تأثير هذه الإخطار على قرارات البيع والشراء في الأسواق المالية وحجم التداول في السوق المالي وكفاءة الأداء.

لتحقيق هذا الهدف قام الباحث بعمل دراسة ميدانية لعينة مختارة من المتعاملين والمستثمرين في السوق المالي.

توصلت الدراسة إلى الاستنتاج بان للإخطار غير الملموسة دورا كبيرا في التأثير على القرارات في سوق عمان المالي لشريحة عريضة من المستثمرين وهذا جاء بسبب عدم وصول السوق إلى الكفاءة الكاملة وخاصة ما يتعلق الأمر بطبيعة ومؤهلات المستثمرين والوسطاء. وانتهت الدراسة الى التوصل الى أهمية زيادة وعي المستثمرين في سوق عمان المالي بأهمية الإخطار غير الملموسة وتأثيرها على قرارات البيع والشراء وتحقيق الإرباح في السوق المالي

Abstract

This study aims at evaluating and analyzing the effectiveness of antangeball risk in Amman Stock Exchange (A.S.E) and effect on the dissection of investment.

The study reached that the effect of antangeball risk has an effect on the dissection of investment.

The study ended with some recommendation concentrated on the need for rise the knowledge of the investments on (A.S.E) of antangeball risk due it is effect on there dissection to Purchase & sell.

مقدمة

تلعب الإخطار غير الملموسة دورا كبيرا في التأثير على قرارات المستثمرين وخاصة ذلك النوع من المستثمرين الذين يفتقدون إلى التخصص الأكاديمي أو المهني في التعامل ببعاً وشراء" للأوراق المالية وعدم معرفتهم بأصول عمليات التداول للأوراق المالية.

ان البورصات النامية وخاصة بورصة عمان تعاني من ارتفاع الفائض في الاموال وانخفاض عدد الشركات وحجمها في السوق المالي مما يدفع السوق في أحيان كثيرة نحو فسخ المجال للإخطار غير الملموسة ان تلعب دورا كبيرا في اتخاذ قرارات البيع والشراء ومن ثم يؤدي ذلك إلى رفع أو تخفيض أسعار الأسهم المتداولة.

لقد عملت بورصة عمان على السعي لتوفير الشفافية والعدالة في التعامل وتوفير البيئة الاستثمارية المناسبة لجذب الاستثمارات الى البورصة واهمها عنصر الامان والسرية بين المتعاملين.

يحاول الباحث في هذه الدراسة معرفة دور الإخطار غير الملموسة في التعاملات في بورصة عمان ومدى تأثيرها على اتخاذ قرارات الشراء والبيع في البورصة، وانعكاس ذلك على كفاءة السوق الداخلية والخارجية. ولغرض التوصل إلى ذلك سيتم التعرف على مدى تأثير الإخطار غير الملموسة على قرارات بيع وشراء الاوراق المالية وعلى حجم التداول وعلى القيمة السوقية للاوراق المالية المدرجة في بورصة عمان، من خلال استطلاع عينة من المستثمرين والوسطاء ومعرفة درجة تأثر القرارات بعناصر الإخطار غير الملموسة، وقد اشتملت الدراسة على التحليل المالي والإحصائي للمتغيرات الأساسية التي ترتبط بعلاقة ودرجة ارتباط معينة مع عناصر الخطر غير الملموس، بهدف الوصول الى تحديد اثر هذه العناصر على أداء البورصة.

مشكلة الدراسة:

تعد عناصر الخطر غير الملموسه من ضمن المشكلات التي لها علاقة بالافضليات الشخصية ومن هنا تاتي الصعوبة في اخضاعها للبحث وبيان تأثيرها على السوق المالي بشكل كامل، خاصة وان طبيعة التعامل في السوق المالي مزيج بين الافضليات الشخصية والاعتماد على الاساليب العلمية والمنطقية عند اتخاذ قرارات البيع والشراء. خاصة وان الاسواق الناشئة ومنها بورصة عمان للاوراق المالية تهدف الى رفع كفاءة اداء البورصة واشاعت الشفافية والعلانية والامان والحماية لجميع المتعاملين بالبورصة.

من هنا فان السؤال الذي سيجيب عليه هذا البحث هو:-

- 1- هل للإخطار غير الملموسة دورا كبيرا في قرارات البيع والشراء في السوق المالي.
- 2- ما تأثير هذه الإخطار على سلوك المستثمرين في بورصة عمان .
- 3- ما تأثير الإخطار غير الملموسة على كفاءة بورصة عمان .
- 4- تأثير هذه العناصر على اسعار الاوراق المالية.

أهمية الدراسة

تأتي أهمية الدراسة من أهمية واثر الإخطار غير الملموسة على السوق المالي وكفاءته ومدى فاعلية تطوير إمكانيات المستثمرين ومعلوماتهم ومعرفتهم بطبيعة الاستثمار والوساطة في بورصة عمان المالي لتوفير الحماية للمستثمرين من الغش او الغبن الناتج عن استخدام بعض

المتعاملين في البورصة لجهل او انخفاض القدرات الأكاديمية والمهنية والتحليلية لدى المتعاملين لغرض تحقيق إرباح غير عادلة تنجم عن تبادل الأسهم.
وان تفعيل ثقافة الابتعاد عن الاخطار غير الملموسة ستكون مساعد على تحسين اداء البورصة والتاثير على كفاءتها.

هدف الدراسة

يهدف البحث الى

1. بيان تاثير الاخطار غير الملموسة على اتخاذ قرارات البيع والشراء في سوق عمان المالي.
 2. مدى تاثيرها هذه الاخطار على تحقيق الخسائر للمستثمرين في السوق المالي.
 3. بيان تاثير الإخطار غير الملموسة على كفاءة أداء بورصة عمان المالي.
- مع الإشارة إلى إن هدف الدراسة لم يأخذ اثر العوامل الاخرى التي لها تاثير على القيمة السوقية وحركة وحجم التداول ومستوى اداء البورصة التشغيلي، ومنها تأثير البيئة الاقتصادية السائدة والتوقعات المستقبلية والسياسات المالية والنقدية الحكومية المؤثرة ومدى تاثير الفرص المتاحة للاستثمار وغير ذلك من العوامل التي لاتقع ضمن نطاق البحث.

فرضيات الدراسة :

- H1 : توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين الخوف والطمع لدى المستثمرين وبين اتخاذ قرارات البيع والشراء.
- HO1: لا توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين الخوف والطمع لدى المستثمرين وبين اتخاذ قرارات البيع والشراء.
- H2: توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين توقعات المستثمرين للسوق واحتماب معدل خطر السوق وبين اتخاذ قرارات البيع والشراء في السوق.
- HO2: لا توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين توقعات المستثمرين للسوق واحتماب معدل خطر السوق و اتخاذ قرارات البيع والشراء في السوق.
- H3: توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين ركوب الموجه وبين اتخاذ قرارات البيع والشراء في السوق.
- HO3: لا توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين ركوب الموجه وبين اتخاذ قرارات البيع والشراء في السوق.
- H4: توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين عدم تحديد هدف محدد للمستثمر وبين اتخاذ قرارات البيع والشراء في السوق.

HO4: لا توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين تحديد هدف محدد للمستثمر وبين اتخاذ قرارات البيع والشراء في السوق.

H5: توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين استخدام المنهج التحليل العلمي والفني للاسهام من قبل المستثمرين وبين اتخاذ قرارات البيع والشراء في السوق.

HO5: لا توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين استخدام منهج التحليل العلمي والفني للاسهام من قبل المستثمرين وبين اتخاذ قرارات البيع والشراء في السوق.

متغيرات الدراسة

بالنسبة إلى الفرضيات المذكورة سيتم الاعتماد على التحليل الإحصائي من خلال تحديد المتغيرات المستقلة لكل فرضية والمتغير التابع لها

وصف عينة الدراسة

تم توزيع الاستبيان على 60 مستثمر ووسيط مالي تم اختيارهم بعناية حيث لديهم الخبرة والممارسة والأكاديمية في السوق المالي ولفئات عمرية بين (30 - 50) سنة حيث تم استخدام مقياس ليكرت الخماسي وتم تخصيص وزن نسبي تتراوح قيمته بين (5) موافق بشدة و (1) غير موافق بشدة وان العينة المختارة تمثل حسب رأي الباحث مجتمع الدراسة.

أدوات البحث

تم استخدام اسلوب الاستبيان لانها الاداة المناسبة في جمع البيانات والمعلومات الاولية لجمع الحقائق والآراء والدوافع التي تبين لنا الباعث والعوامل والمؤثرات التي تدفع المتعامل في سوق عمان المالي الى بيع او شراء الأسهم، وتم استخدام التحليل الإحصائي لمعرفة الاتجاه العام لآراء المستثمرين والوسطاء سيتم حساب الوسط الحسابي والانحراف المعياري لجميع الإجابات على مقياس ليكرت ذات الدرجات المتعددة.

مجتمع وعينة الدراسة

تعد بورصة عمان للأوراق المالية والمتعاملين فيها من المستثمرين والوسطاء هم مجتمع الدراسة وتتكون عينة الدراسة من 60 وسيط ومستثمر تم اختيارهم بعناية ممن لديهم الخبرة والممارسة في التعامل ببيع وشراء الأسهم.

محددات الدراسة

عدم إمكانية توزيع استبيانات أكبر من الإعداد التي تم توزيعها إلى المستثمرين وكذلك عدم وجود دراسات سابقة بهذا الشأن لها علاقة بالموضوع تحديداً.

ثانيا: الإطار النظري

مقدمة عن الإخطار في السوق المالي

1- أهمية الإخطار في تداول الأوراق المالية

يتطلب الاستثمار في البورصة سواء أكان استثماراً صغيراً أم كبيراً، التفكير ملياً في الخطر الذي يحيط بالأموال المستثمرة، فضلاً عن أن حجم التقلبات في الأسعار التي يرغب في تقبلها تمثل معياراً هاماً للتقييم عند اختيار التشكيلة المناسبة من الأسهم والسندات والأدوات المالية قصيرة الأجل، حيث يجب أن تعطي قدراً من الأمان الاستثماري. ويحمل كل نوع من أنواع الأدوات المالية المتاحة في البورصة نوع من الإخطار.

يعرف الخطر هو مزيج مركب من احتمال تحقق الحدث ونتائجه (ISO/IEC Guide 73) و الخطر هو الفرصة من تحقق أمر غير مرغوب فيه أو غير مستحب أو هو مقدار احتمال وقوع أمر غير مستحب (Gartner ، I ، وهو احتمال وقوع الخسائر (Consulting)، 2000 إما الخطر للأوراق المالية فهو احتمال أن يكون العائد المتحقق اقل من المتوقع وكلما زاد هذا الاحتمال فانه مؤشر على زيادة الخطر (الشماع، 1996، 405)، ويرى آخرون إن الخطر يعني عدم التأكد (Uncertainty) والذي يعني عدم امتلاك المستثمر التوزيعات المحتملة للعوائد المتوقعة (Fischer&Jordon، 1996، 1) إذ إن نسبة تحقق هذه التوزيعات تعكس ارتفاع أو انخفاض الخطر.

والإخطار في الأوراق المالية يمكن تصنيفها إلى خطر الأصول والتي تحسب في ضوء طبيعة الاستثمار فهناك حالة الخطر المفرد (Stand Alone Risk) وهو خطر شركة واحدة أو حالة واحدة أو أداة بمفردها لحفظه مالية، وخطر المحفظة (Portfolio Risk) وهو الاستثمار في أكثر من شركة أو أداة مالية (David، John، 2003، 320).

وتتضمن جميع الأنشطة الاستثمارية إمكانية تحقيق إحداه و نتائج قد تؤدي إلى تحقيق فرص نجاح إيجابية أو تهديدات للنجاح، وإن إدارة الخطر تقوم على أساس تحديد مدى ارتباط النتائج بالجوانب الإيجابية والسلبية للخطر، ولذلك يأخذ معيار الخطر من جانبيه السلبي والإيجابي ويؤخذ الجانب السلبي بنظر الاعتبار من قبل إدارة الخطر بهدف التركيز على سلامة الاستثمار وعلى منع وتخفيض الضرر الناجم عن الإخطار المختلفة التي تلحق بالأموال المستثمرة.

ومن الضروري القيام بوصف الخطر إي عرض الإخطار التي تم تعريفها بأسلوب منهجي باستخدام جدول مفصله لوصف الخطر ولتسهيل عملية وصف وفحص الإخطار .

إن تحديد الخطر أو التعرض للخطر يتطلب فهم سليم لأهداف الاستثمار الاستراتيجي والتكتيكي ويتطلب الأمر تعريف الخطر بشكل منهجي لضمان تعريف جميع الأنشطة والمهام وتوصيف جميع الإخطار الناجمة عن تلك الأنشطة وتحديد المتغيرات المصاحبة لها وتصنيفها حسب أهميتها وقد تكون هذه الأنشطة والقرارات عبارة عن الإخطار التي تتعلق بالأنشطة الإستراتيجية وتهتم بالأهداف الإستراتيجية طويلة الأجل، ويمكن إن تتأثر بالعديد من العوامل ومنها مدى توفر رأس المال والخطر السياسي والسيادي والتغيرات القانونية والتشريعية والسمعة وتغيرات البيئة الطبيعية.

وقد تكون إخطار تتعلق بالأنشطة التكتيكية أو التشغيلية والتي تهتم بنواحي النشاط اليومي التي تواجه المستثمر خلال سعيه نحو تحقيق الأهداف الإستراتيجية. إما الإخطار التي تتعلق بالأنشطة المالية وتهتم بالإدارة العامة والرقابة على النواحي المالية للاستثمار وتأثير العوامل الخارجية مثل مدى توفر الائتمان وحركة أسعار الصرف وتحركات أسعار الفائدة ومختلف العناصر المؤثرة على السوق.

وهناك الإخطار التي ترتبط بالمعرفة والتي تهتم بالإدارة الفعالة والرقابة على مصادر المعرفة والبيانات والمعلومات وغير ذلك من عوامل الحماية والاتصالات، ونوعية أخرى من الإخطار تتأثر بالعوامل الخارجية والتي تتضمن الاستخدام غير المسموح به أو سوء الاستخدام للمعلومات والبيانات والتقارير عند تنفيذ عمليات التحليل والاستقراء والمنافسة والخبرة والإمكانات المتاحة واستخدام التكنولوجيا.

أو عوامل داخلية تتضمن فشل النظم الإدارية أو فقدان أهم عناصر القدرة للكادر المستخدم في التخطيط والتنفيذ لعمليات البيع والشراء للأوراق المالية.

وإخطار أخرى تأتي بسبب عدم التوافق مع القوانين وتهتم بالنواحي المرتبطة بالتعليمات والشروط والضوابط التي تقرها هيئات السوق المالي وطبيعة المراقبة وشروط الوساطة ومدى تطبيق متطلبات السوق المالي وشروط حماية المستثمرين والتعاملين في الأسواق المالية وحماية نظم المعلومات والتوظيف والنواحي القانونية والتشريعية بهذا الشأن.

إن تنفيذ أنشطة تعريف وتوصيف الإخطار بواسطة المستشارين من المتخصصين في عمليات الاستثمار يكون أكثر فاعلية ويتم تنفيذها داخليا مع توفر أدوات وأنشطة ذات تنسيق واتصال جيد بينها بحيث تعتبر الملكية الداخلية لأنشطة إدارة الخطر ضرورية (الجمال، 2002، ص 189 - 193).

ويمكن أن نصنف الإخطار إلى:

- إخطار منتظمة وهي الإخطار التي تتعرض لها كافة الأوراق المالية في السوق مثل الكساد أو الخطر السياسي ومن الصعوبة التخلص منه أو التحكم فيه ولكن يمكن للمستثمر إن يقلل من تأثيراتها بسبب اختلاف تأثير الخطر على الأوراق المالية حسب نوعها وطبيعتها ويمكن تقليل الخطر من خلال التنويع (Gup (Diversifiable)، 1983، 281) سواء على مستوى تنويع الأوراق المالية داخل الصناعة الواحدة (أدوية تكنولوجيا)، أو التنويع على مستوى القطاعات المختلفة عقار، صناعة، زراعة، خدمات، أو التنويع على مستوى الدولة جغرافيا الأردن، الإمارات وفرنسا.

وهناك أيضا خطر التضخم الذي يؤثر على المستوى العام للأسهم فإذا كان عائد الاستثمار اقل من معدل التضخم فهذا يعني إن المبلغ المستثمر سيفقد قوة الشراء مع مرور الزمن ولذلك يجب إن يكون العائد على الاستثمار أعلى من معدل التضخم على الأقل.

إما الإخطار غير المنتظمة فهي تلك التي تصيب سهم شركة محددة بسبب سياسات الشركات الداخلية مثل إضرابات العمال وسوء الإدارة في استخدام الموارد وظهور مخترعات جديدة أو بسبب تغير ذوق المستهلك مما يعرض إرباح الشركة للانخفاض وهذا سيؤثر على أسعار أسهمها في السوق المالي (Jones، 1996، 427).

وهذه الإخطار يمكن السيطرة عليها إما من خلال التنويع أو العمل على تحسين كفاءة الأداء.

وفيما يتعلق بالتعامل بالأوراق المالية في السوق المالي نجد هناك مجموعة من الإخطار

أهمها

- خطر التوقيت والذي يعني توقيت اتخاذ القرارات في ضوء حركة السوق وان التوقيت مهم في الاستثمار فعند وصول السوق إلى القمة في الارتفاع أو عند الهبوط هنا يأتي دور توقيت اتخاذ القرارات الخاصة بعمليات البيع أو الشراء.

إن اتخاذ قرار الاستثمار عند وصول السوق إلى القمة أو وقت الهبوط قد يؤدي إلى تحديد من يخرج في الوقت المناسب من السوق ويستفيد بسبب التوقيت ومن يستمر في السوق إذ قد يعاني من الخسارة بسبب الهبوط الحاد وهذا هو دور التوقيت.

إخطار السيولة وهي الإخطار الناجمة عن عدم إمكانية المستثمر من تحويل الأوراق المالية المتاحة لديه إلى استثمارات سائلة عند الحاجة في الوقت الذي يحتاج إلى النقد بدون تحقيق خسارة كبيرة، وتختلف سيولة الاستثمارات باختلاف هذه الاستثمارات وتنوعها فالسندات ذات التقييم

العالي واسهم الشركات العريقة تعد أكثر سيولة من الاستثمار باسهم الشركات الصغيرة التي يقل تداول أسهمها.

- إخطار الانفتاح والمنافسة بين المؤسسات المالية الأجنبية والمحلية وتحرير رأس المال، وبتزايد خطر الائتمان والسوق نظر لكبر وتوسع أعمال المؤسسات المالية والتجارية وتصبح معرضة لخطر التعامل مع العملاء.

وبشكل عام تنقسم مخاطر البورصة إلى عدة أنواع (آل شبيب، مذكرات 2007) النوع الأول :- الأحداث العامة التي تؤثر في السوق مثل: الحروب والأزمات السياسية والكوارث الطبيعية.

ثانياً:- مخاطر القطاعات الاقتصادية التي تعمل فيها الشركات مثل التغيرات التي قد تطرأ على القوانين والتشريعات المالية الخاصة بالعمل ضمن هذه القطاعات.

ثالثاً:- مخاطر الشركات التي لها أسهم يتم تداولها في البورصة مثل المشاكل الإدارية، وانخفاض مستوى الأداء قياساً بالشركات المنافسة ومتغيرات الإبداع والابتكار وذوق المستهلك.

رابعاً:- التغيرات التي تطرأ على معدلات الفائدة، كما يجدها البنك المركزي وهي الإخطار التي ترتبط بالتغيرات في معدل أسعار الفائدة وهي مخاطر تغير قيمة الأدوات المالية نتيجة تقلبات معدلات الفائدة السوقية.

خامساً:- الإخطار غير ملموسة

وهي الإخطار المرتبطة بالعناصر السلوكية والجوانب التفضيلية للمستثمرين ويطلق عليها الإخطار غير ملموسة في البورصة، وتشكل جانباً مهماً لا يلتفت له بعض المستثمرين على الرغم من أنها تؤثر بشكل كبير على البورصة وطبيعة التعاملات فيه ومن أبرزها:-

1- الخوف والطمع: يعد شعور الخوف وحالة الطمع من أهم العوامل غير الملموسة التي تؤثر على التعاملات في سوق الأوراق المالية، فالخوف يؤدي إلى الإسراع في اتخاذ القرارات من قبل المستثمرين في بيع الأسهم، ويتناقل الأنباء يتحول المجتمع الاستثماري إلى عملية بيع جماعي يترتب عليها هبوط شديد في أسعار الأسهم المعنية باتخاذ هذا القرار وينعكس أيضاً على المؤشر العام للبورصة.

وهنا يجب تجنب عمليات التداول يباعاً أو شراءً في أوقات وجود خوف من الهبوط في الأسعار واتجاه الأفراد نحو البيع الجماعي.

والطمع هو أحد محددات السوق ومن أهم عناصر الإخطار غير الملموسة التي من غير الممكن قياسها وتؤثر بشكل مباشر في حركة شراء وبيع الأسهم، فتدفع غريزة الطمع الأفراد نحو الشراء بدافع الحصول على مزيد من الربح مما يدفع الأسعار نحو الارتفاع.

وكل من الخوف والطمع يترتب عليهما مخاطر في سوق التداول في جميع أنواع البورصات، فالخوف يدفع الناس نحو البيع والخسارة، والطمع يدفع بالأفراد نحو الشراء عند أسعار مرتفعة وغير حقيقية، مما يترتب عليه خسائر أيضا عند البيع لتلك الأسهم.

2- التوقعات السوقية: وهي الإخطار الناجمة عن توقعات المستثمرين ما بين مشتريين وبائعين، ومن ثم يتولد داخل السوق ما يسميه المتخصصون في الاقتصاد النموذج العنكبوتي، الذي يعني أن المشتريين يتوقعون بيع ما لديهم من أسهم في فترة زمنية معينة من السنة يعلمون بخبرتهم من سنوات سابقة بارتفاع السعر فيها لما سوف توزعه تلك الأسهم من كوبونات.

وبالمثل يتوقع بقية المستثمرين هذا فيبدؤون بالبيع المبكر، ومن ثم يترتب عليه انخفاض في الأسعار يعقبه خسائر لفئة كبيرة من المجتمع، وبالمثل السنة التي تلي تلك السنة يتوقع انخفاض تلك الأسهم، فيلجأ الناس لعدم اقتنائها فيتجه سعرها نحو الارتفاع، عند الإعلان بتوزيعات الأرباح والكوبونات لتلك الأسهم.

ويتخوف المستثمرون عادة من الاستثمار في بعض الأسواق وخصوصا أسواق الأسهم، وذلك لوجود ما يسمى بمعامل خطر السوق وهو يعني خطر خسارة جزء من الأموال المستثمرة في الأسهم كنتيجة لانخفاض قيم السوق.

إن التفكير بأن الاستثمارات تتحرك ارتفاعا وهبوطا، يترتب عليه تقلب أو تذبذب السوق، وبالرغم من أنه متوقع لدى المستثمرين فإنه غير مستحب في سوق الأسهم.

3- مخاطر السيولة: إن المقصود بمخاطر السيولة هو تضاؤل الربح أو انعدامه أو تحقيق الخسائر عند الرغبة في بيع الاستثمارات في الأوراق المالية فجأة نظرا لظروف معينة، قد يحتاج بعض المستثمرون إلى سيولة نقدية لتلبية متطلباتهم التشغيلية أو تسديد جزء من التزاماتهم، فيتطلب ذلك تسهيل الاستثمارات المالية المتاحة لديهم، ويعني ذلك إنهاء الاستثمار أو جزء منها وتوجيهها نحو تحقيق السيولة النقدية مما قد يؤدي إلى قيام البعض منهم إلى بيع الأوراق المالية بأسعار منخفضة وبالتالي تحقيق الخسارة نتيجة عدم اختيار التوقيت الملائم.

ولا ينتبه لهذا العامل المهم الكثير من المستثمرين وذلك عند اختيارهم لاستثمارات معينة تتطلب فترات زمنية تتراوح بين القصيرة وطويلة الأجل حتى يمكن جني ثمار هذا الاستثمار.

ولمعالجة إخطار السيولة يتطلب من المستثمر أن يتوقع احتياجاته المالية القادمة ويعمل على توفيرها حتى لا يقدم على مخاطر تصفية استثمارات مربحة في لحظة الأسهم الراجحة مما يترتب عليه خسائر حقيقية، كما يجب التنوع في المحفظة إلى نوعيات من الأسهم ووثائق صناديق الاستثمار يمكن تسيلها بسهولة في السوق المحلية، وامتلاك القدرة على بيع الأصول المالية بسرعة وبقيمة مقاربة للقيمة العادلة ضمن الظروف التجارية الاعتيادية.

4- أخطاء المستثمرين

توجد بعض الأخطاء التي قد تكون ناجمة عن فقدان المهنية والخبرة أو التحصيل الأكاديمي المناسب عند اتخاذ قرارات البيع أو الشراء ودون الاستعانة بالمستشارين الماليين وتزداد هذه الإخطار على المستثمر في البورصة مع كثرة أخطائه عند التعامل مع الأسواق المالية والتي من أبرزها:

- عدم وضوح الهدف.. هل هو شراء أسهم من أجل الاستثمار المستقر أم من أجل مضاربات سريعة، وهذا يؤدي بطبيعة الحال إلى تداخل وعدم دقة التنوع في المحفظة الاستثمارية.
- عدم الانتباه إلى الأخبار التي توجه السوق، أو معرفة أي من تلك الأخبار سوف تؤثر على قطاعات البورصة المختلفة، فهل ستؤثر على أسهم التكنولوجيا أم على أسهم الإسمنت، أم قطاع الاتصالات، ومن ثم يترتب على ذلك قرارات استثمارية خاطئة.
- عدم الالتزام بنقاط وقف الخسارة وجني الربح.
- حب سهم معين والارتباط فيه نتيجة لتحقيق مكاسب سابقة من الاستثمار فيه وتوقع تحقيق المزيد، وقد يكون ذلك غير صحيح فيجب ألا تقع في حب السهم.
- الإصرار على المضاربة بحجة تعويض الخسارة الأمر الذي قد يترتب عليه خسائر جديدة، ومن ثم الإصرار من جديد على المضاربة، فهذه من الحالات النفسية التي تتصاب المضاربين في البورصة والتي تكون ضارة، لأن القرار الاستثماري سيتخذها المستثمر في أشد حالات الغضب.
- استشارة من ليس لهم خبرة فعند وجود مستثمر كسب في البورصة بالمصادفة بناء على قرار عشوائي، يتبرع هذا المستثمر بإسداء النصيحة لمن يعرف ولمن لا يعرف، بناء على تجربة عشوائية له في جني بعض الأرباح والتي جاءت عن طريق المصادفة، فإن الأخذ بنصيحة هذا الشخص يعد بمثابة إلقاء الأموال في البحر، وعلى هذا فإن أخذ التوصيات الجاهزة من قليلي الكفاءة أو عديمي الأمانة هو أمر شديد الضرر.

- العناد في أخذ القرار الصائب في التوقيتات المناسبة والغرور الزائد، والثقة بالنفس في النتائج يعد أول الطريق إلى الخسارة.
 - وضع الثقة كلها في سهم معين والزج بكل الأموال المستثمرة في هذا السهم إن هذه القناعات تشكل خطر كبير للغاية، فإذا كانت درجة ثقتك في السهم ودرجة التأكد مائة في المائة يعد هذا خطرا كبيرا.
 - الشراء والبيع شفاهة من غير أوامر مكتوبة لشراء أو بيع بعض الأسهم يؤدي إلى مخاطر جسيمة نتيجة عدم تنفيذ بعض تلك الأوامر؛ وهو ما يترتب عليه ضياع فرص استثمارية مربحة.
- اعتماد نفس البرامج في أساليب التحليل الفني تقريبا وعلى نفس المؤشرات القياسية ولنفس الأسهم النشطة، فإن ذلك يجعل هناك شبه اتفاق بين التوصيات التي تصدر من جهات مختلفة، والخطورة من ذلك تأتي من اتفاق مجموعة من كبار المستثمرين القادرين على التلاعب بالسوق على "تخليق" سعر معين لسهم مختار من قبلهم، يتم التعامل فيه ببعاً وشراء" لغرض تحريك سعر السهم في حركة معينة يترتب عليها وفقا لمؤشرات التحليل الفني توصيات من المحللين الفنيين وبناء على هذه التوصيات يندفع المستثمرون إلى الشراء والبيع، فيفاجئوا بدخول المستثمرين المتلاعبين ببعاً وشراء لتحقيق مكاسب غير عادية، اعتمادا على جهل صغار المستثمرين والاستفادة مستغلين بذلك الهوس بأساليب التحليل الفني.
- يعتبر منهج التحليل الفني للأوراق المتداولة في سوق رأس المال من الأساليب العلمية المستخدمة من قبل الكثير من المحللين والمستثمرين في المساعدة على اتخاذ القرارات الاستثمارية الخاصة بتوقيت البيع والشراء للأوراق المالية. ويتصف هذا المنهج بفاعليته بصورة عامة وقدرته على إعطاء توصيات فعالة في أغلب الأحيان، وخصوصا في البورصات عالية النشاط، والتي تتوفر فيها نسبة من الوعي لدى المتعاملين.
- كما أن التحليل الفني كعلم بخصائصه المتفردة يعتبر من الأساليب سهلة التعلم والاستخدام وخصوصا مع التطور الذي حدث في تكنولوجيا البرامج التطبيقية على الحواسيب الآلية التي ساعدت بصورة كبيرة على الاستفادة من هذا الأسلوب.
- واستخدام منهج التحليل الفني يتطلب مراعاة أن تكون البورصة ذات كفاءة نسبية، بمعنى قدرة البورصة على التجاوب مع التحولات ذات الأثر والارتباط، سواء كانت متعلقة بالخصائص العامة لاقتصاد الدولة الموجود المعنية بالتحليل، أو تلك المتعلقة بخصائص الشركة التي ستستخدم أساليب التحليل الفني لتحليل أسهمها.

كما يجب فحص نسبة التركيز في البورصة، والمقصود هنا عدد الشركات التي تسيطر على أغلب قيم التعامل في اليوم الواحد، فكلما زاد عدد الشركات التي يتم عليها التعامل، وتقاربت الأهمية النسبية لتلك الشركات فيما بينها إلى إجمالي حجم السوق، فإن ذلك يعني إمكانية استخدام أساليب التحليل الفني والعكس صحيح.

أيضا ينبغي دراسة الانسجام بين حركة السهم في الأجل القصير والطويل، بمعنى أنه في حالة دراسة السهم على مدى عمره في البورصة، يلاحظ أن هناك ارتباطا بين الاتجاه العام، خلال عمر السهم وحياته في البورصة منذ بدء التداول عليها، وطبيعة الاتجاه في الأجل القصير، بحيث يعطي التعامل على السهم تاريخيا الانطباع بتكرار دورانه وحركة أسعاره من حيث الاتجاه بنفس الأسلوب. ومما لا شك فيه أن الاستقرار العام في المؤشرات الكلية المحيطة بالبورصة لفترة زمنية مناسبة يمثل شرطا أساسيا لإمكانية استخدام أساليب التحليل الفني بصورة فعالة، فكلما قلت التغيرات العامة التي تؤثر على سوق رأس المال وعلى البورصة واتسمت بيئة التعامل الكلية بالسكون النسبي سهل ذلك بصورة كبيرة استخدام أساليب التحليل الفني.

إن العناصر المذكورة سابقا تعد من أهم الإخطار التي لا بد للمستثمر أن يضعها في الاعتبار عند اتخاذ قراره الاستثماري، كما أن عليه أن يعي هذه الأخطاء ويلجأ لخبراء يعون جيدا معنى هذه الإخطار وكيفية تجنبها والتعامل معها في البورصة.

الاستنتاجات والتوصيات

أولا: الاستنتاجات:

- 1- من خلال تحليل نتائج الاستبيان وجد هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين الخوف الطمع واتخاذ قرارات البيع والشراء في سوق بورصة المالي.
- 2- وجد أيضا إن نسبة كبيرة من المستثمرين يتأثرون بالآخرين عند اتخاذ قرارات البيع والشراء.
- 3- لم يؤيد معظم الذين تم توزيع الاستبيان عليهم وجود طريقة لاحتساب معدل الخطر أو الركون إليها عند اتخاذ قرارات البيع والشراء.
- 4- توجد بوادر لتحديد الأهداف بصورة عامة ولكن على مستوى دقيق لم يؤيد معظم المستثمرين قيامهم بتحديد كمي دقيق للأهداف التي يرغبون الوصول إليها.
- 5- يعمل جميع المستثمرين وفق منهج تحليلي واحد يعتمد على برنامج متشابه.

ثانياً:- التوصيات

توصي الورقة بضرورة إن تعمل بورصة عمان على زيادة وعي المستثمرين والوسطاء الماليين من خلال استخدام وسائل متعددة في الإرشاد والتدريب لخلق نماذج جيدة من المستثمرين تلعب دوراً فاعلاً في السوق بهدف رفع كفاءة السوق المالي..

المراجع

1. الشماع، محمد خليل، 1996، الإدارة المالية، مطبعة الزهراء ، بغداد، العراق).
2. الجمل، جمال، 2002، دراسات في الأسواق المالية والنقدية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان ، الأردن.
3. آل شبيب دريد، 2007 مذكرات في الأسواق المالية، الفصل الدراسي الأول.
4. حسني على خربوش ، 1990. عبد المعطي رضا ارشيد، . محفوظ جودة، محمود العتيبي ، الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق ، عمان، الأردن.
5. زياد رمضان، 1998، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي عمان، الأردن، دار وائل للنشر، ط1
6. محمد صالح الحناوي ، أساسيات الاستثمار في بورصة الأوراق المالية، الإسكندرية، الدار الجامعية للنشر، 1997، ط2.
7. محمد صالح الحناوي ، الإدارة المالية والتمويل، د، الإسكندرية، الدار الجامعية للنشر، 2000.
8. عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص 2004 ، أساسيات الاستثمار والتمويل ، الإسكندرية، مؤسسة شباب الجامعة.

1. Consulting , I , 2000 ،
2. Fischer.d0NALD&Jordon ، 1996 ، Security Analysis and Portfolio Management ، 6th.ed.New Delhi ، India.
3. Gartner Guide ، 73 ISO/IEC.
4. Gup ، Benton ، 1983 ، Principles of Financial of Management ، USA.
5. Ellis ، David Williams ، 2003 ، corporate strategy and financial analysis ، Pitman Publishing.-.
6. Johns ، Charles ، 1996 ، Investment ، 5th.ed USA.