

مفهوم كفاءة السوق

معنى كفاءة السوق

سعر الورقة المالية المتداولة في تلك السوق في تاريخ معين يعكس المعلومات المتاحة عن تلك الورقة حتى هذا التاريخ.

أساس كفاءة السوق

سرعة الاستجابة للمعلومات المنشورة عن الورقة المالية وعن السوق بوصفه كلاً.

الاستجابة الفورية للمعلومات بتعديل أسعار الأسهم تعني:

أنه في ظل كفاءة السوق تقترب القيمة السوقية للورقة المالية من القيمة الحقيقية لها.

أن المعلومات الماضية ليس لها تأثير حالي على سعر الورقة المالية.

أن المعلومات تصل إلى الكل في وقت واحد وأن قدراتهم على التحليل متقاربة.

هناك كفاءة كاملة على:

مستوى سوق الأوراق المالية.

مستوى كل ورقة مالية منفردة.

الكفاءة الكاملة:

شروط تحقق الكفاءة الكاملة

١- أن تكون المعلومات عن السوق متاحة للجميع في ذات اللحظة دون تكاليف.

٣- وجود عدد كبير من المتعاملين، مما يحول دون سيطرة أحدهم على أسعار الأسهم.

٢- عدم وجود أي قيود على التعامل.

٤- السلوك الاقتصادي الرشيد للمتعاملين.

معنى الكفاءة الاقتصادية

إمكانية وجود فاصل زمني معين بين وصول المعلومات الجديدة إلى السوق واستجابة السوق لها، وانعكاس مضمونها على الأسعار.

الكفاءة الاقتصادية:

شروط تحقق الكفاءة الاقتصادية

١- أن يتضمن السوق عدداً كبيراً من المتعاملين المستقلين، يسعى كل منهم إلى تحقيق أقصى أرباح ممكنة

٣- أن يتمكن المستثمرون الساعون إلى تحقيق أقصى أرباح ممكنة من تعديل الأسعار بسرعة وبصورة مستقلة وعشوائية

٢- أن تأتي المعلومات للسوق بشكل عشوائي

عوامل تميز كفاءة سوق عن آخر

١- طول الفترة اللازمة لاستقرار السعر بعد نشر المعلومات

٢- درجة التقلب حول القيمة الحقيقية

# كفاءة السوق والمعلومات

- معلومات التداول في السوق
- المعلومات العامة
- المعلومات الخاصة

أنواع المعلومات

## السوق ضعيف الكفاءة

التحليل الفني سوف يكون قليل القيمة

يعني أن الأسعار السائدة في السوق حالياً تعكس المعلومات السوقية المتاحة.

يعتمد اختبار الشكل الضعيف للكفاءة على مجموعتين من الاختبارات:

١- الاختبارات الإحصائية لاستقلال تغير الأسعار

اختبارات الارتباط الذاتي

اختبار الدورات

الأسعار السائدة في السوق تعكس كافة المعلومات العامة المتاحة عن الأوراق المالية، إلى جانب معلومات السوق.

طور Fama منهجاً لاختبار السوق مفترضاً أن أي سوق يميل للشكل شبه القوي أكثر من ميله لأشكال كفاءة السوق الأخرى.

يعتمد نموذج Fama على نموذج CAPM الذي يعتمد على فرضية أن المستثمر يبحث عن الاستثمارات ذات عوائد متناسبة مع المخاطر

نشر معلومات جديدة سوف يؤثر على:

تحرك السوق ككل (معلومات السوق)

تحرك سعر الورقة المالية (معلومات عامة)

الفرق بين تحرك السوق ككل وتحرك سعر الورقة المالية هو العائد الغير عادي.

## السوق شبه القوي

نموذج السوق

$$R_{it} = a_i + b_{mt} R_{mt} + e$$

تقسم دراسات السوق شبه القوي المعتمدة على نموذج السوق إلى:

- دراسات الملامة: تعتمد الدراسات على أسلوب السلاسل الزمنية أو التحليل القطاعي
- دراسات الحدث: تختبر العائد الغير عادي المحقق تبعاً لحدث معين (نشر المعلومات العامة)

## أشكال كفاءة السوق

تتوقف هذه الأشكال على أي نوع من أنواع المعلومات تأثيراً على السوق.

السوق قوي الكفاءة  
فرض السوق القوي يؤدي إلى ما يعرف بالسوق الكاملة

الأسعار السائدة في السوق تعكس بصورة شبه تامة كل المعلومات المتاحة عن الأوراق المالية، سواء معلومات السوق أو معلومات عامة أو خاصة

لا يمكن اختبار فرض السوق القوي مباشرة، إنما يتم اختبار السوق بما يسمى باختبارات المعلومات الداخلية.

تتوقف هذه الحالة على:

- ١- وجود مجموعات مميزة من المستثمرين تستطيع الوصول لمعلومات غير العامة.
- ٢- قدرة المجموعة على التداول على الأوراق المالية دون ضوابط.
- ٣- عدم وجود إجراءات عقابية في حالة تسريب المعلومات أو التلاعب بها.
- ٤- كبحار حملة الأسهم.
- ١- الأطراف الداخلية بالشركة.
- ٢- أعضاء تنظيم السوق.
- ٣- مديرو المحافظ والمحللون الماليين.

## كفاءة السوق ككل وكفاءة السوق لورقة مالية معينة

الأساس في الكفاءة هو وجود عدد كبير من المتعاملين الساعين إلى تحقيق أقصى أرباح ممكنة، مما يدفعهم إلى:

تطوير قدراتهم على تحليل المعلومات

البحث المستمر عن المعلومات الجديدة

## المحفظة

اختلاف الانح الاستثماري بالنسبة للعائد والمخاطرة

الحجم الحالي لأية شركة يمكن اعتباره دالة في أمرين

رأس المال عند التأسيس

أداء الشركة بعد التأسيس

## علاقة حجم الشركة بكفاءة السوق

الشركات الصغيرة لا تلقى عناية كافية من كل المتعاملين، فتأخذ تغيرات أسعارها صعوداً أو هبوطاً فترة طويلة نسبياً

يعد السوق أقل كفاءة بالنسبة لأسعار أسهم تلك الشركات

الشركات الكبيرة تخضع لاهتمام أكبر مما يدفعها لتحقيق نوع من العشوائية، فيتم تعديل السعر تبعاً للأخبار المتناقلة بسرعة

يعد السوق كفاءة بالنسبة لأسعار أسهم تلك الشركات



علاقة كفاءة السوق بالمعلومات

# سلوك المستثمرين

سلوك المستثمرين  
تجاه المعلومات



عدم كفاءة الأسعار

تحاول السلوكيات المالية شرح عدم كفاءة الأسعار،  
وينقسم الباحثون في تفسير عدم الكفاءة إلى

- فسر البعض التسعير الخاطئ أنه تفسير أغلب الناس للمعلومات بنفس الطريقة الخاطئة
- يعتقد عدد منهم بعدم وجود التسعير الخاطئ
- باحثون لا يعتقدون بالكفاءة فيرون أن العلاقة بين المعلومات وعائد الاسهم يمكن تفسيرها بالأخطاء الإحصائية

معتقدات المستثمرين  
عن كفاءة السوق

