

التحليل الأساسي للأوراق المالية

1. تعريف التحليل الأساسي

يمكن تعريف التحليل الأساسي كما يلي:

- **التحليل الأساسي هو:** طريقة لمعرفة السعر المستقبلي للسهم الذي يرغب المستثمر في شرائه، و يتعلق الأمر بفحص القيمة الجوهرية للشركة لمعرفة ما إذا كان سعر السوق الحالي عادلاً أم لا؛
- **التحليل الأساسي هو:** طريقة لتقييم الأوراق المالية من خلال محاولة قياس القيمة الجوهرية عن طريق دراسة العوامل الاقتصادية والمالية وغيرها من العوامل النوعية والكمية ذات الصلة، حيث أن المحللون الأساسيون يحاولون دراسة كل ما يمكن أن يؤثر على السعر، بما في ذلك عوامل الاقتصاد الكلي وظروف الصناعة والعوامل الفردية المحددة (مثل الحالة المالية وإدارة الشركات).

2. أهداف التحليل الأساسي

تكمّن أهم أهداف التحليل الأساسي فيما يلي:

- التنبؤ بتوجه الاقتصاد الوطني لأن النشاط الاقتصادي يؤثر على أرباح الشركات ومواقف المستثمرين وتوقعاتهم ؛
- تقدير التغيرات في أسعار الأسهم من خلال دراسة القوى العاملة في الاقتصاد الكلي، وكذلك التأثيرات الخاصة على الصناعات والشركات؛
- تحديد الوقت المناسب والأوراق المالية المناسبة للاستثمار .

3. افتراضات التحليل الأساسي

يستند التحليل الأساسي لعدة افتراضات تتمثل فيما يلي:

- **لكل ورقة مالية قيمة ذاتية في أي لحظة زمنية:** فالمحلل الأساسي يعتقد أن لكل ورقة مالية قيمة ذاتية غير مكتشفة، فإذا أمكن لأحد تأكيد هذه القيمة فالقرار حينئذ بالشراء أو البيع يكون سهلاً؛
- **تحديد القيمة الذاتية يستلزم معرفة العوامل الأساسية المؤثرة فيها :** وتتمثل في عوامل متصلة بالحالة الاقتصادية العامة وعوامل متصلة بالصناعة التي تنتمي الشركة إليها وأخيراً عوامل خاصة بالشركة ذاتها؛
- **إمكانية التنبؤ باتجاهات أسعار الأوراق المالية:** يستند التحليل الأساسي على فكرة إمكانية التنبؤ باتجاهات أسعار الأوراق المالية من خلال تحليل المعلومات الواردة، وبالتالي يمكن التعرف على الأرباح والمخاطر المستقبلية، مما يمكن للمستثمر من تحديد القيمة الحقيقية للأوراق المالية ومقارنتها بسعر السوق؛
- **القيمة الذاتية للورقة تحدد قرار الاستثمار في الورقة المالية :** عندما تكون القيمة الحقيقية للورقة المالية أعلى من سعر التداول، يكون القرار الرشيد هو شراء هذه الورقة لأنه يتوقع ارتفاع قيمتها في السوق

في المستقبل، أما إذا كان السعر في السوق أكبر من قيمتها الحقيقية، فينبغي التخلص منها لتجنب تحقيق خسائر محتملة لأنه يتوقع انخفاض قيمتها في المستقبل؛

• **سوق الأوراق المالية كفاء على الأقل في شكلها الضعيف :** ففي ظل معرفة جميع المتعاملين بالمعلومات السائدة في السوق، وهي الحالة التي توفرها السوق كاملة الكفاءة سوف يكون معدل العائد الذي يحققه المستثمرون قريباً من معدل العائد المتوقع (القيمة السوقية للأوراق المالية تعكس قيمتها الحقيقية)، أما في ظل عدم تماثل المعلومات لدى المتعاملين حالة (سوق غير كفؤ) يفشل المتعاملون في السوق المالي في اتخاذ قرارات استثمارية سليمة يترتب عليها اختلاف معدل العائد المحقق من معدل العائد المتوقع (انحراف القيم السوقية للأوراق المالية عن قيمتها الحقيقية).

4. المداخل الرئيسية للتحليل الأساسي

أثناء إجراء تحليل أساسي، عادة ما يستخدم المستثمرون أحد الأساليب التالية أو كليهما:

• المدخل الأول:

يسمى بالتحليل من أعلى إلى أسفل أو التحليل الكلي فالجزئي، إذ يبدأ بتحليل الظروف الاقتصادية ثم القطاع (الصناعة) ثم الشركة، ويستخدم عادة في البحث عن أفضل ورقة مالية يتم الاستثمار فيها؛

• المدخل الثاني:

يستخدم هذا المدخل عندما تكون هناك ورقة مالية معينة يراد اتخاذ قرار الاستثمار فيها، حيث يبدأ بتحليل ظروف الشركة ثم ظروف القطاع (الصناعة) وصولاً إلى تحليل الظروف الاقتصادية، أي التحليل الجزئي فالكلي أو التحليل من أسفل إلى أعلى.

ويعتبر المنهجين مكملين لبعضهما البعض، ذلك أن التحليل من أعلى إلى أسفل قد يهمل شركات جيدة في تحليل ظروف الصناعة، وبالمثل في التحليل من أسفل إلى أعلى، يمكن أن تكون الشركات التي تم تحليلها ليست أفضل الشركات المتاحة للاستثمار، أو قد تكون الشركة المختارة جيدة غير أن ظروف القطاع الذي تنتمي إليه غير ملائمة.

ووفقاً للمدخل الأول يمر التحليل الأساسي بثلاث مراحل، فيهتم أولاً بتحليل الظروف الاقتصادية، ثم يبدأ بتحليل ظروف الصناعة وذلك من أجل معرفة الصناعة الناجحة، وأخيراً يقوم بتحليل ظروف الشركة لمعرفة أفضل الشركات داخل الصناعة الناجحة.

✓ **تحليل الظروف الاقتصادية :** يعتبر تحليل الظروف الاقتصادية الخطوة الأولى في التحليل الأساسي، إذ يهدف إلى دراسة المتغيرات الاقتصادية الكلية للتنبؤ بالحالة الاقتصادية - رواج أو ركود- وتأثيرها على الاستثمار في السوق المالي، إذ توجد عدة متغيرات اقتصادية تؤثر على الشركات ومن ثم على أسعار أوراقها، فالشركات تمارس نشاطها في ظل بيئة اقتصادية لها تأثيرات هامة على قدرة الشركة على الاستمرار في النشاط، وقد يتوقف بقاؤها على مستوى أداء الاقتصاد ككل، ومن أهم المتغيرات الاقتصادية الأساسية

التي لها تأثير على أسعار الأوراق المالية، مايلي: السياسة النقدية، السياسة المالية، أسعار الفائدة، معدل التضخم، الناتج المحلي الاجمالي.

✓ **تحليل الصناعة:** للظروف الاقتصادية تأثير على أسعار الأسهم، غير أن هذا الأثر يختلف من قطاع إلى آخر لذلك ينبغي تحليل كل قطاع على حدى لمعرفة مدى تأثره بالظروف الاقتصادية واختيار القطاعات الواعدة، ومن الاعتبارات الأساسية التي ينبغي الاعتماد عليها عند تحليل ظروف الصناعة ما يلي: التحليل التاريخي للمبيعات، حجم الطلب والعرض وظروف المنافسة، طبيعة المنتج وتكنولوجيا الصناعة؛

✓ **تحليل الشركة:** يتأثر سعر السهم بأداء الشركة المصدرة له، لذلك يجب القيام بتحليل الشركة بعد تحليل الصناعة، لأن التغيرات المتوقعة على الأرباح لها تأثير مباشر على التوزيعات ومن ثم على أسعار الأسهم، ويهدف المستثمر من خلال تحليل ظروف الشركة إلى تحديد ربحيتها ومدى نموها وقوتها المالية وقدرتها على المنافسة مع الشركات في نفس القطاع لاختيار الشركة الأفضل، وأيضا لتحديد السعر الحقيقي الذي ينبغي أن يباع به السهم وهو ما يهتم به المستثمرون في الأجل الطويل.

5. مميزات وعيوب التحليل الأساسي

1.5 مميزات التحليل الأساسي

من أهم مميزات التحليل الأساسي ما يلي:

- التحليل الأساسي يدرس العوامل الاقتصادية والسوقية في تقييم قيمة الأسهم؛
- والميزة الثانية للتحليل الأساسي هي أن أسعار الأسهم يتم تحديدها من خلال أداء الشركات وآفاقها لتحقيق الربح، لذلك إذا قام المحلل بإجراء توقعات دقيقة حول الأرباح المستقبلية، فمن المحتمل أن يكون تقييم أسعار السوق للأسهم دقيقا نسبيا؛
- يسمح التحليل الاساسي باختيار الاستثمار الجيد اي عندما تكون القيمة السوقية للسهم أقل من قيمته الحقيقية، والعكس صحيح لا ينصح بشراء السهم عندما تكون قيمته السوقية أعلى من قيمتها الحقيقية.
- في حين يحدد التحليل الفني بوجه عام الأنماط قصيرة المدى، فإن التحليل الأساسي سيبرز الشركات التي تستحق الاستثمار طويل المدى

2.5 عيوب التحليل الأساسي

من أهم عيوب التحليل الأساسي ما يلي:

- إن الضعف الرئيسي للتحليل الأساسي هو أنه يستغرق وقت طويلا، حيث لا يمكن تحديد واستيعاب المعلومات بسرعة؛
- التحليل الأساسي هو عملية معقدة والتي ستكون صعبة بالنسبة للمستثمر العادي.