

الاعباء القومية لأزمة سوق الأوراق المالية بدولة الكويت

سمير عبدالغني محمود

المعهد العالي التجاري - الكويت

طبيعة المشكلة :

أدت تصرفات بعض المتعاملين والوسطاء بسوق الأوراق المالية بالكويت والتي تمثلت في التوسع غير المدروس في حركة التداول بها إلى الإضرار بالدور الذي ينبغي أن يؤديه ذلك المرفق الحيوي من اعتباره مكانا لتنظيم عملية الاستثمار في الأوراق المالية إلى استخدامه للمضاربة المبالغ فيها سعيا وراء عوائد وهمية . . مما تسبب معه إلحاق بعض الأضرار بالمجتمع الكويتي ككل وبيع بعض أطرافه ذات الصلة بالسوق .

وتجسدت تلك الأضرار في ظهور مديونيات المتعاملين بالسوق بعضهم لبعض وبينهم وبين المؤسسات المالية والاقتصادية ، وانخفاض قيمة أصول محافظ المستثمرين ، والتي انسحب أثرها على المراكز المالية للمؤسسات المصرفية نتيجة اختلاف العلاقة بين قيمة الضمانات والرهونات لديها والقروض الممنوحة وفقا للنسب الائتمانية المرعية ، الأمر الذي أدى في النهاية الى زيادة الضغوط والأعباء على الميزانية العامة للدولة .

أهمية البحث :

تنبع أهمية البحث من أهمية طبيعة المشكلة ذاتها ، فهي تمس الكيان الاقتصادي والاجتماعي للدولة . . وتؤثر على القطاعات الاقتصادية والمالية بها ، وعلى العلاقات الاجتماعية بين أطراف المجتمع الكويتي ، وقد شغلت تلك المشكلة الرأي العام الكويتي والسلطات العليا بالدولة . واستحوذت على اهتمام المسؤولين بها للسعي المستمر من جانب

الدولة نحو تحقيق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي وحماية المجتمع من أية هزات طارئة .

هدف البحث :

يهدف البحث إلى تلمس بعض الأضرار الاقتصادية والاجتماعية التي لحقت المجتمع الكويتي وبعض أطرافه ذات الصلة بالسوق ، من خلال دراسة وتحليل النتائج السلبية لأزمة سوق الأوراق المالية الكويتية ، كما يهدف إلى تحديد وقياس الأعباء القومية المترتبة عليها .

طريقة البحث :

يجمع البحث في منهجه بين الاستقراء والاستدلال المنطقي وهما منهجا المنطق المستقران ، فقد اعتمد الكاتب على مراجعة معظم الكتابات التي تناولت أزمة السوق بالإضافة للقوانين والقرارات الصادرة والمنظمة لعملها ، وملاحظة ما دار في الندوات واللقاءات للانطلاق نحو إجراء الدراسات اللازمة لتحقيق أهدافه .

وإن كان الاستقراء لم يوضح اتفاق الكتاب الذين تناولوا هذا الموضوع حول تشخيص طبيعة تلك الأزمة وأسبابها وسبل علاجها إلا أن الكاتب أمكنه من خلال محاولته المتواضعة استقراء بعض العناصر ذات التأثير الواضح في ظهور الأزمة ، والتي يمكن بتحديدتها تشخيص طبيعتها وأسبابها وذلك بمحاولة إرساء بعض العوامل المسببة لها ، وتحديد الأضرار الاقتصادية والاجتماعية التي يمكن أن تلحق المجتمع الكويتي ، والأعباء القومية المترتبة عليها ، وتطويع أسلوب لقياس تلك الأعباء من خلال اتجاه البحث فيها نحو الاستنباط .

محتويات البحث :

تناول الكاتب هذا الموضوع في العناصر الآتية : -

* - مقدمة :

أولاً : التطور التاريخي لسوق الأوراق المالية والتشريعات المنظمة لها .

ثانياً : طبيعة سوق الأوراق المالية الكويتية .

ثالثاً : تشخيص أزمة سوق الأوراق المالية الكويتية .

رابعاً : أسباب الأزمة .

خامساً : تأثير أزمة سوق الأوراق المالية الكويتية على الأعباء القومية للدولة .

سادساً : قياس الأعباء القومية لأزمة السوق .

* - خلاصة وتوصيات .

وفيا يلي نقدم دراسة لكل عنصر من العناصر السابقة :

مقدمة :

يعتبر سوق الأوراق المالية كياناً إدارياً ذا طبيعة مالية ، يؤدي نشاطا خدميا لا يهدف من ورائه الى تحقيق ربح بل توفير خدمات معينة لازمة للوفاء باحتياجات المجتمع وتقديم منافع اجتماعية لأطرافه المختلفة . ومن السهل أن يلمس المتعاملون في السوق المزايا الاقتصادية والاجتماعية التي تعود عليهم من خدماتها والتي تتمثل في تيسير تنظيم تداول الأوراق المالية والعمل على تنمية واستقرار التعامل فيها ، وتعميق الوعي الاستثماري لدى المواطنين تحقيقا للاستقرار الاقتصادي والاجتماعي للدولة .

وبالمقابل فإن أية أزمة تتعرض لها السوق ، لا شك تؤثر تأثيرا سلبيا على المجتمع بأطرافه المختلفة ، وينعكس ذلك في شكل أعباء اجتماعية يتحمل عبئها ذلك المجتمع .

وعليه فإن سوق الأوراق المالية في أي بلد من البلدان عليه مسئولية اجتماعية تجاه المجتمع بأطرافه ، وتعتبر إدارة تلك السوق مسئولة عن رعاية مصالح تلك الأطراف ، وتنبع تلك المسئولية من الطبيعة المميزة للسوق والهدف الذي يسعى الى تحقيقه باعتباره أداة لتنظيم عملية الاستثمار لتنفيذ أهداف خطة التنمية الاقتصادية والاجتماعية للدولة .

وبناء على ما سبق ، يمكن القول أن سوق الأوراق المالية تمثل وحدة داخل المجتمع تعمل من خلال عقد اجتماعي صريح أو ضمني ، ويعتمد استمرارها ونموها واستقرارها على تحقيقها لمجموعة من الخدمات المرغوبة لدى المجتمع ، والوفاء باستمرار بحاجته من تلك الخدمات ، وأن تتمتع الاطراف المستفيدة من خدماتها بقبول ذلك المجتمع^(١) .

وتقوم فكرة العقد الاجتماعي على أن وحدات الاعمال والخدمات كأعضاء في المجتمع تلتزم ضمنا وصراحة بعلاقة تعاقدية معه ذات إطار قانوني أو أخلاقي .

ونتيجة لذلك العقد فقد يؤول للمجتمع صافي منافع أو يتحمل بصافي خسارة نتيجة قيام الوحدة بنشاطها .

وينظم العقد الاجتماعي العلاقة بين الأفراد ووحدات الأعمال والخدمات بالمجتمع ويمقتضاه تأتمر أي وحدة داخل المجتمع بأمر الجماعة وتخضع لسلوكها المحدد والمعترف به ، وعليها أن تمثل لقراراتها وتسائر قيمها ومعاييرها واحتياجاتها وتتصرف بوحى من

المجتمع الذي ترتبط معه بعلاقة تعاقدية ، ويعتبر عدم مسايرة تلك الجماعة أمراً يستوجب محاسبتها وذلك لتحقيق نوع من الضبط الاجتماعي .

ولكي يؤدي سوق الأوراق المالية خدماته بشكل فعال ويتفاعل مع المجتمع الذي ينتمي اليه ينبغي عليه الالتزام بالتشريعات والقوانين المنظمة لعمله ، وأن يقوم بالتطبيق الفعلي لتلك التشريعات ، بالإضافة للالتزام بالقرارات واللوائح التنظيمية له ، وإتاحة الفرصة للأجهزة الرقابية لمزاولة دورها في الرقابة على أدائه ، كما ينبغي وضع إطار تنظيمي واضح ودليل عمل محدد يتحرك من خلاله وينظم اختصاصاته ويحدد من خلاله السلطة والمسئولية للقائمين على إدارة شئونه .

أولاً : التطور التاريخي لسوق الأوراق المالية بالكويت والتشريعات المنظمة له :

ظهرت أول نواة لسوق الأوراق المالية بالكويت مع إنشاء البنك الوطني عام ١٩٥٢ كأول شركة كويتية مساهمة عامة طرحت أسهمها للاكتتاب العام على الجمهور الكويتي ثم تبعه إنشاء شركة السينما الكويتية في عام ١٩٥٤ ثم شركة الخطوط الجوية الكويتية عام ١٩٥٦ ، وقد أخذت الشركات المساهمة الكويتية في التزايد حتى أصبحت تمثل استثماراً جديداً يستحق معه إنشاء سوق لتنظيم تداول الأوراق المالية لتلك الشركات .

وقد بدأ سوق الأوراق المالية بالكويت كبداية باقي الأسواق الأخرى في العالم . حيث يتم التعامل فيه ويتم تبادل الأوراق المالية بين المستثمرين في مكاتب السماسرة العقاريين أو في المقاهي الشعبية ، حتى أصبح بعض السماسرة العقاريين يمثلون أسواقاً للأوراق المالية تتوافر لديهم الأسعار والكميات المطلوبة للتداول .

واستمر التعامل في الأسهم الكويتية على هذا النحودون أي تنظيم أو رقابة قانونية للسوق الى أن صدر أول قانون^(١) ينظم تداول الأوراق المالية الخاصة بالشركات المساهمة ، ويعد هذا القانون خطوة هامة على طريق تنظيم التداول في الأوراق المالية . وقد قضى القانون بتكوين لجنة مالية استشارية للإشراف والرقابة على عمليات تداول الأوراق المالية ، ووضع المقترحات الخاصة بإنشاء بورصة للأوراق المالية بدولة الكويت .

وفي عام ١٩٧١ صدر قرار^(٢) وزارة التجارة الذي يقضي بإسناد مهمة تنظيم تداول الأوراق المالية الى شعبة جديدة تخضع لإشراف مراقبة الشركات والتأمين بوزارة التجارة تسمى "شعبة الأوراق المالية" ، وتتحدد اختصاصاتها في الإشراف على تداول الأسهم ، وإصدار نشرة يومية رسمية عن الأسعار وحركة التداول في السوق ، وإلزام سماسرة

الأوراق المالية بضرورة التسجيل لدى وزارة التجارة وإبلاغها بجميع الصفقات التي تتم يوميا بالسوق .

وفي فبراير من عام ١٩٧٢^(٤) تم إنشاء أول مقر لبورصة الأوراق المالية بالكويت ومع بداية عام ١٩٧٦ تم تطوير شعبة الأوراق المالية - بوزارة التجارة الى إدارة الأوراق المالية . وفي نفس العام صدر قرار وزارة التجارة بتشكيل لجنة للأوراق المالية برئاسة الوزير وممثلين عن الحكومة والبنك المركزي وشركات الاستثمار والوسطاء وعضوين من غرفة التجارة والصناعة وأعضاء من ذوي الخبرة ، لتقوم بمهام إدارة السوق والإشراف عليه ووضع التشريعات اللازمة لتنظيمه وتطويره .

وفي عام ١٩٨٣ صدر المرسوم الأميري المؤرخ ١٤/٨/١٩٨٣ وبموجبه تم تنظيم سوق الأوراق المالية بالكويت كهيئة مالية مستقلة تدار بواسطة لجنة الأوراق المالية بالإضافة لادارتها التنفيذية .

ثانيا : طبيعة سوق الأوراق المالية الكويتية :

تميز سوق الأوراق المالية الكويتية ببعض السمات التي تتمثل فيما يلي :

١ - الارتباط الوثيق بالاحداث الاقتصادية العالمية :

تتميز سوق الأوراق المالية الكويتية بحساسيتها الزائدة تجاه الأحداث الاقتصادية العالمية وتأثرها بها ، نظرا لما يتميز به الاقتصاد الكويتي من انفتاح على العالم الخارجي ، وبالتالي فإن أية هزة نقدية عالمية أو اضطرابات في الأسواق المالية العالمية ينعكس أثرها مباشرة بالإيجاب على سوق الأوراق المالية الكويتية فيزداد حجم التداول وترتفع أسعار الأسهم بها .

٢ - الاسهم أساس التعامل :

يكاد يقتصر التعامل في سوق الأوراق المالية الكويتية على الأسهم فحسب بينما يقل التعامل في السندات التي تتميز بارتفاع أسعار فائدها ، كما يقتصر الاكتتاب فيها على بعض الشركات والمؤسسات التي تحتاج الى تمويل خارجي وتعجز مواردها المالية الذاتية عن مواجهة التزاماتها .

وقد يرجع ذلك - من وجهة نظر الكاتب - الى العوامل الآتية : -

أ - تفضيل المستثمر للتعامل في الأسهم نظرا لسهولة تداولها والمزايا التي تحققها لحاملها في الشركات المصدرة لها .

- ب - عدم توافر الوعي الاستثماري لدى جمهور المستثمرين ومحدودية النظرة للأدوات الاستثمارية الأخرى كشهادات الإيداع مثلا .
- ج - الوفرة المالي الذي تتمتع به الميزانية العامة للدولة جعلها لا تلجأ الى خلق دين عام لسد أي عجز بها من خلال إصدار السندات الحكومية وأذون الخزانة وهما من الأدوات الاستثمارية المتعارف عليها في أسواق المال بالدول النامية .
- د - الزيادة المطردة في عدد الشركات المساهمة المقفلة التي تعتمد في تكوين رأسمالها على المصادر المالية الذاتية لمؤسسيها من خلال إصدار الأسهم .

٣ - الحجم الصغير :

تتميز سوق الأوراق المالية الكويتية بحجمها الصغير الذي يرجع إلى محدودية عدد الشركات المساهمة التي يتم تداول أسهمها بالسوق ، حيث لا يتجاوز (٥٤) شركة من بينها (٨) شركات غير كويتية (خليجية) ^(١) ، بالإضافة إلى الحصص الضخمة التي تمتلكها الحكومة الكويتية في معظم الشركات المساهمة فقد دلت الإحصائيات على أن نسب امتلاك الحكومة لأسهم العديد من الشركات المساهمة الكويتية تصل من ٦٠ - ٧٠٪ ^(٢) .

٤ - الموسمية :

تتميز السوق بالموسمية حيث يصل حجم التعامل بالأسهم في السوق إلى ذروته في بعض الفترات خلال العام ، وينكمش ذلك الحجم ويصل الى أدنى درجاته في فترات أخرى ، ويرجع ذلك إلى موسمية الاقتصاد الكويتي ذاته حيث تتميز بعض الفترات بالانتعاش الاقتصادي التي تليها فترات أخرى من الركود .

٥ - المضاربة :

نظرا للزيادة المبالغ فيها في حجم التعامل بالسوق ، والاندفاع غير المدروس من جانب المتعاملين على التعامل في الأسهم سعيا وراء مكاسب وهمية سريعة ، فقد أصبحت المضاربة من أهم سمات سوق الأوراق المالية الكويتية وبما لا يتمشى مع المراكز المالية للشركات المصدرة لتلك الأسهم ، الأمر الذي أدى الى ظهور تفاوت كبير بين السعر السوقي للسهم وسعره الحقيقي المتمثل في القيمة الدفترية له من واقع القوائم المالية لتلك الشركات .

ثالثا : تشخيص أزمة سوق الأوراق المالية الكويتية :

تحدد طبيعة أزمة سوق الأوراق المالية بالكويت في تراكم مديونية المتعاملين الناتجة عن التوسع في الصفقات الآجلة لعمليات الاكتتاب الوهمية في الأسهم بالإضافة لتدني قيم

الأسهم الناتجة عن لجوء بعض المستثمرين إلى رفع أسعارها بصورة مفتعلة ، الأمر الذي أدى إلى رد الفعل الطبيعي والذي تمثل في الانهيار المفاجيء لقيمة تلك الأسهم .
ويمكن تقسيم طبيعة تلك الأزمة إلى مرحلتين على النحو التالي :^(٣)
١ - مرحلة التمهيد للأزمة : (من ابريل ١٩٧٥ حتى ديسمبر ١٩٧٦)

شهدت سوق الأسهم في تلك الفترة تداولا ونشاطا مرتفعا ، حيث سجل قطاع الشركات المقفلة حوالي (٥٠) شركة بلغ إجمالي رؤوس أموالها نحو (٩٢) مليون دينار ، ورغم التوسع الكبير الذي شهدته سوق الأسهم وزيادة مقدرتها على استيعاب وامتصاص رؤوس الأموال ، إلا أنها تعتبر سوقا ضيقة^(٤) بالمقارنة مع الموارد المالية المتوفرة لدى الاقتصاد الوطني خلال تلك الفترة .

وتميزت تلك الفترة بزيادة الموارد المالية المتوفرة بقدر يفوق المقدرة الاستيعابية للاقتصاد ، مما أدى إلى ظهور فجوة واضحة بين معدل تراكم الفوائض والادخارات من جهة ، وغو قاعدة الأصول المادية القادرة على استيعابها من جهة أخرى .

ويرجع ذلك إلى نقص الوعي الاستثماري ومحدودية النظرة للادوات الاستثمارية المختلفة ، وعدم السعي نحو خلق فرص استثمارية جديدة لاستثمار تلك الفوائض محليا على أسس إنتاجية ، والاكتفاء بالتعامل في أسهم الشركات المساهمة الكويتية بالإضافة للاهتمام بالقطاع الإنشائي والعقاري . وقد ساعد ذلك على زيادة تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج في صورة توظيفات مباشرة أو توظيفات البنوك المحلية ، والتوسع في استيراد السلع الاستهلاكية الذي يضر بالاقتصاد القومي ويؤثر على استقرار العملة الوطنية .

وقد أدت بعض العوامل إلى محدودية القدرة الاستيعابية للاقتصاد الكويتي ، منها على سبيل المثال اتجاه البنوك إلى التوسع في منح التسهيلات الائتمانية الشخصية والعقارية ، دون الاهتمام بمنح التسهيلات الائتمانية لأغراض إنتاجية ، وذلك للقطاعات الاقتصادية كالقطاع الصناعي مثلا لتشجيع الأفراد للتوجه إلى الأعمال الحرة المنتجة ، هذا بالإضافة إلى دور الإنفاق الحكومي وأثره على الاستهلاكات والذي يساهم بتشكيل ضغوط مالية في أيدي عدد محدود من الأفراد .

وقد كان من نتيجة تفوق القدرة على التمويل على حاجة التمويل المحلي ، بالإضافة للنظام المتبع في عمليات التداول بالسوق - والذي يطلق عليه نظام المفاوضات^(٥) ، كان من نتيجة ذلك تحويل السوق الكويتي إلى سوق مضاربة لما يوفره هذا النظام من حرية مطلقة ، لتغيير الأسعار دون أية ضوابط .

كما أدت مجموعة من العوامل الاقتصادية والمالية المحلية والخارجية إلى زيادة حمى المضاربة ، وتمثل تلك العوامل في ارتفاع السيولة المحلية خلال عامي ٧٥/٧٦ من ٢٤٪ إلى ٣٧٪ على التوالي والذي أدى إلى التوسع في الإنفاق الحكومي ، بالإضافة إلى انتهاج الجهاز المصرفي لسياسة ائتمانية توسعية لأغراض غير إنتاجية الأمر الذي أدى إلى زيادة السيولة المحلية وبالتالي زيادة الضغوط التضخمية على أسعار الأسهم .

وأخيرا الممارسات السلبية التي تجسدت في الصفقات الآجلة التي ظهرت على نطاق واسع عام ١٩٧٦ كعمليات الاكتتاب في الشركات الوهمية بالأسهم المطروحة جديدا والمبادلات على المسجلة في السوق ، وقيام بعض المستثمرين برفع أسعار بعض الأسهم بصورة مفتعلة سعيا وراء الربح الاستغلالي السريع الأمر الذي أدى إلى انهيار وعدم استقرار سوق الأوراق المالية في تلك الفترة .

وقد أدى الارتفاع المفتعل لأسعار الأسهم إلى رد الفعل الطبيعي الذي تمثل في ظهور الأزمة وبداية الاتجاه العكسي نحو الركود وانخفاض التداول ثم انخفاض سرعة دوران الأسهم فانخفاض أسعار الأسهم . وهذا ما حدث في نهاية ١٩٧٦ .

وقد سجلت كمية الأسهم المتداولة انخفاضا كبيرا بلغت نسبته ٣١٪ في نهاية عام ١٩٧٦ ، وصاحب ذلك انخفاض حاد في أسعار الأسهم قدر بنحو ١٩٪ وقد نجم عن الانخفاض الكبير في أسعار الأسهم وفي الكميات المتداولة منها انخفاض أكثر حدة في القيمة السوقية الإجمالية للأسهم المتداولة حيث بلغت (٣٤٦) مليون دينار مقابل (٩٣٦) مليون دينار أي بنسبة انخفاض مقدارها ٦٤٪^(١٠) .

٢ - مرحلة الأزمة : (من يونيو ١٩٨٢)

مهدت المرحلة السابقة لظهور الأزمة الحقيقية لسوق الأوراق المالية الكويتية وقد شهدت هذه الفترة تذبذبا واضحا في كمية التداول بالسوق . فقد أدت الموجات الشديدة للمضاربة والمتعلقة بمعاملات البيع بالأجل إلى أن بلغ إجمالي تداول الأسهم بالسوق إلى ذروته حيث بلغ في الفترة من يونيو إلى أغسطس ١٩٨٢ (٢) مليار سهم ، ثم تدنى إلى (٦٠٢) مليون سهم إلى أن انخفض التداول بصورة حادة ومفاجئة إلى (٧٢) مليون سهم فقط في شهر سبتمبر من نفس العام .

ولم تقتصر النتائج السلبية الناجمة عن التطورات غير الطبيعية في سوق الأسهم على تراجع كل من حجم التداول ، وأسعار الأسهم وعدم قدرة المتعاملين على سداد الديون ، بل امتدت لتشمل فاعلية السوق المالية الكويتية بصورة أساسية ، وتتابع تأثيرها ليلحق بمعظم قطاعات الاقتصاد الكويتي .

وفي عام ١٩٨٣ شهدت البورصة انخفاضا حادا في حجم تداول الأسهم نتج أساسا عن غياب فئة صانعي ومحترفي السوق بما لديهم من قدرة على التأثير الفعال على حركة ونشاط السوق ، ويرجع ذلك إلى تأثيرهم بأزمة السوق . وقد اقتصر معظم عمليات التداول في تلك الفترة على وسطاء الحكومة وقد تركز التعامل على أسهم البنوك والشركات العقارية ، وقد بلغ حجم التداول في البورصة في تلك الفترة (٨٤) مليون سهم تبلغ قيمتها الإجمالية (٥١٢) مليون دينار مقابل (٢٥٥) مليون سهم في نهاية عام ١٩٨٢ بلغت قيمتها الإجمالية (١٩٣٨) مليون دينار .

كما انخفض عدد الصفقات من (٢٤) ألف صفقة عام ١٩٨٢ الى (١٦) ألف صفقة عام ١٩٨٣ . وعلى مستوى الأسعار سجل الرقم القياسي لأسعار الأسهم المتداولة في البورصة عام ١٩٨٣ انخفاضا بلغت نسبته ١٠٪ عن عام ١٩٨٢ .

رابعا : أسباب الأزمة :

تعددت وجهات نظر الاقتصاديين والمحللين الماليين حول أسباب أزمة السوق وفي اعتقادي أنه يمكن إرجاع الأسباب الرئيسية لأزمة سوق الأوراق المالية الكويتية الى ما يأتي :

١ - غياب رقابة الأجهزة الفنية المتخصصة :

ساهم غياب الرقابة الفعالة من قبل وزارة التجارة للتحقق من مدى تطبيق السوق للقوانين والتشريعات المنظمة لحركة التداول ، وعدم قيام لجنة الأوراق المالية بدورها بفاعلية ، بالإضافة لتهاون البنك المركزي في تأدية دوره بالرقابة على منح الائتمان المصرفي ، وعدم استخدام أسلحته الفعالة في الرقابة المصرفية والنقدية - كل ذلك ساهم في ظهور أزمة سوق الأوراق المالية بالكويت .

٢ - مسئولية مهنة المحاسبة والمراجعة :

أدى عدم قيام مكاتب تدقيق الحسابات بأداء مسئولياتها المهنية بالعناية الواجبة التي تستلزمها معايير المراجعة المتعارف عليها وآداب وسلوك المهنة ، الى عدم توفير بيانات ومعلومات سليمة وموثوق بها يمكن الاعتماد عليها في اتخاذ القرارات الاستثمارية . حيث يعتبر تقرير مدققي الحسابات عن المراكز المالية للشركات التي يتم تداول أسهمها بالبورصة من أهم مصادر المعلومات الأساسية التي يستقي منها المستثمرون والمحللون الماليون المتخصصون معلوماتهم المناسبة لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية .

ولاشك أن مكاتب تدقيق الحسابات تلعب دورا هاما في مجال توفير المعلومات المناسبة للمستثمرين ، ويعتبر عدم قيامهم بمسئوليتهم القانونية والمهنية بالعناية الواجبة أحد أهم أسباب حدوث أزمة سوق الأوراق المالية الكويتية .

٣ - قصور نظام المفاوضة :

أدى نظام المفاوضة المتبع في سوق الأوراق المالية الكويتية إلى تجزئة السوق وعدم وجود نظام موحد له أسعاره التي يعكسها العرض والطلب على جميع أسهم الشركات ، وإنما خضعت تلك العملية لأهواء الوسطاء حيث يمثل كل وسيط سوقا مستقلا له أسعاره الخاصة ويتعامل مع مجموعات محددة .

٤ - عدم وجود تحديد واضح لاختصاصات الوسطاء (السماسرة) :

إن سوء تنظيم مهنة الوساطة وانعدام الرقابة عليها ، قد أدى الى عدم وجود تحديد واضح لاختصاصات الوسطاء . فلم يكن للوسيط في سوق الأوراق المالية دور محدد وواضح فأحيانا يقوم بدوره كوسيط ، وأحيانا أخرى يعمل لحسابه الخاص ولا يتحمل المسئولية المهنية اللازمة عند اجراء الصفقات ، كما انعدمت الخدمات التي يمكن أن يؤديها لعملائه وعدم قيامه بالاعلان عن أسعار عروض وطلب الأسهم بالسوق ، ويرجع ذلك في اعتقادي الى ما يأتي :-

- أ - عدم توافر المعايير المتعارف عليها لمزاولة مهنة الوساطة .
- ب - عدم توافر ميثاق لأداب وشرف مهنة الوساطة .
- ج - غياب الرقابة على الوسطاء من قبل وزارة التجارة والصناعة والأجهزة الرقابية الأخرى .
- د - عدم توافر اتحاد لمهنة الوساطة ينظم أداء تلك المهنة والرقابة عليها .

٥ - عدم توافر أدوات بديلة للاستثمار :

يقتصر التعامل على الأسهم في مجال التداول بالسوق مما لا يتوافر معه وجود أدوات استثمارية بديلة تجعل المستثمر يفاضل بينها لاتخاذ القرار الاستثماري المناسب ، فلا شك أن التعامل في أدوات استثمارية متعددة مثل السندات بأنواعها وشهادات الايداع وأذون الخزانة ، تؤدي الى توسيع قاعدة الاستثمار وإتاحة الفرص الاستثمارية للمستثمرين لجذب فوائضهم المالية وامتصاص السيولة الزائدة .

٦ - غياب الإطار التنظيمي للسوق :

أدى غياب الإطار التنظيمي للسوق إلى استخدامه للمضاربة وليس للاستثمار وذلك سعياً وراء الكسب السريع من جانب المتعاملين ، ونتج عن ذلك إجراء عمليات اكتتاب وهمية للأسهم المطروحة لأول مرة ، وقيام بعض المتعاملين برفع أسعار بعض الأسهم بصورة مفتعلة .

٧ - عدم وجود نظام محدد للمقاصة :

ساهم عدم وجود نظام واضح لإجراء المقاصة والتسويات بشكل يضمن تحقيق نقل الملكية والتنفيذ الكامل للصفقات ، ويكفل المحافظة على حقوق وواجبات كل من المتداولين والوسطاء - ساهم في زيادة حدة أزمة السوق .

٨ - التوسع في البيع الآجل :

أدى التوسع في البيع الآجل في سوق الأسهم والمغالة فيه ، وعدم تنظيم تلك العمليات إلى زيادة حدة أزمة سوق الأوراق المالية الكويتية .

٩ - عدم كفاية القواعد التنظيمية والتشريعية :

أدى عدم كفاية القواعد التنظيمية والتشريعية للسوق وعدم مناسبتها وقصورها عن مسايرة التوسع الكمي في سوق الأسهم وحجم التداول بالإضافة إلى عدم الالتزام بتطبيق تلك القواعد المنظمة - أدى إلى المساهمة في تطور الأزمة .

خامساً : تأثير أزمة سوق الأوراق المالية الكويتية على الأعباء القومية للدولة :

أثرت أزمة سوق الأوراق المالية الكويتية سلباً على مصالح المجتمع ككل وبعض أطرافه الذين تربطهم علاقة بالسوق^(١) . وقد أدى ذلك إلى ظهور نوع من الأعباء القومية التي نتجت عن سوء استخدام ذلك المرفق الهام ، الأمر الذي ألقى عبئاً كبيراً على الاقتصاد القومي للدولة .

ويقسم الباحث دراسة هذه النقطة إلى العنصرين التاليين :

١ - مفهوم الأعباء القومية .

٢ - الأعباء القومية لأزمة السوق على المجتمع الكويتي .

وفياً يلي شرح كل عنصر من العناصر السابقة :

مفهوم الابعاء القومية :

تعددت التعريفات التي تناولت مفهوم الأعباء القومية ، وتتفق جميعها على أن المجتمع ككل أو بعض أطرافه يتحمل هذه الأعباء ، كما اختلف المفهوم الاقتصادي لها عن المفهوم المستخدم في مجال المحاسبة ، ولعل من أشمل تلك التعريفات ذلك التعريف الذي يعبر عنها بأنها تمثل "التضحيات التي يتحملها المجتمع" ، أو بمعنى أدق "التضحيات التي يتحملها النشاط الاقتصادي على المستوى القومي سواء كانت تلك التضحيات ملموسة أو غير ملموسة ، اقتصادية أو غير اقتصادية ، داخلية أو خارجية ، تحقيقاً لأهداف اقتصادية واجتماعية وسياسية معينة" (١٧) .

وقد يتحمل الاقتصاد القومي تلك الابعاء دون إرادته ، ومن ثم فلا يمكن التخطيط لها مقدماً ، أو قد يتحملها بإرادته أو في سبيل قيام الدولة بالوظائف المتطورة . وتتمثل الصعوبات التي تواجه المحاسبين في استيعاب مفهوم الأعباء القومية (الاجتماعية) في أنها ذات مظاهر متعددة ، ولها ارتباط بالعلوم الاجتماعية والعلوم الاقتصادية ، وأن معظمها ذو طبيعة معنوية غير ملموسة ، كما أن لها استخدامات ذات معان مترادفة ، وبالتالي فإن صياغة مفهوم واضح ومحدد لتلك الأعباء من الصعوبة بمكان وذلك في ظل الطبيعة الخاصة المميزة لتلك الأعباء .

٢ - الأعباء القومية لأزمة السوق على المجتمع الكويتي :

تتمثل الأعباء القومية التي نتجت عن أزمة سوق الأوراق المالية الكويتية في المساوئ والأضرار التي تحملها المجتمع ككل ، سواء كانت أضراراً اقتصادية أو اجتماعية أو سياسية ، وتلك الأضرار التي لحقت ببعض أطرافه مادياً أو صحياً أو نفسياً .

وفي اعتقادي أن الاطراف التي لحق بها الضرر بصفة مباشرة من أزمة سوق الأوراق المالية تتمثل في الدولة كطرف رئيسي يمثل مصالح المجتمع ككل ، والجهاز المصرفي ، وفئة المستثمرين (المتعاملين في البورصة) والجمهور العام . وتتمثل الأضرار التي لحقت بكل طرف من تلك الاطراف على وجه التفصيل فيها يلي :

١ - بالنسبة للمجتمع ككل (الدولة)

أ - أضرار تتعلق بأزمة الثقة :

- الأضرار التي تلحق بالاقتصاد القومي نتيجة تخوف واحجام المواطنين عن توظيف أموالهم في الأوراق المالية .

- الأضرار الناتجة عن عدم ثقة المواطنين في قوة الاقتصاد القومي للدولة وتسريب مدخراتهم لتوظيفها بالخارج .
- الأضرار الناتجة عن فقدان الثقة بين الأنشطة الاقتصادية والمؤسسات المالية والمصرفية ، والتي لا شك ستؤثر على مسيرة الحركة الاقتصادية في البلاد .
- الأضرار الناتجة عن تهريب أموال المتعاملين للخارج ، وذلك تهربا من سداد الالتزامات والديون التي عليهم عند إجراء التسويات معهم .
- الأضرار الناتجة عن البيانات المضللة التي رُودت بها الأجهزة الحكومية المختصة عن المراكز المالية للشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية .

ب - أضرار تتعلق بأوجه الإسراف والضياع :

- الأضرار التي لحقت بالإنتاج القومي والناتجة عن انشغال المتعاملين بالتعامل في أسهم الشركات الوهمية وعدم مساهمتهم الفعالة في الإنتاجية القومية للدولة .
- الأضرار الناتجة عن الوقت الضائع على الدولة نتيجة ترك المواطنين المتعاملين لأعمالهم الأصلية أثناء الدوام وانشغالهم بالمضاربة في السوق .
- المساهمة المالية للدولة في حل الأزمة والتي شكلت عبئا غير متوقع على موازنتها العامة .
- الأضرار الناتجة عن ضياع وقت وجهد الدولة والمتمثل في انشغال السلطة التشريعية والتنفيذية بالبلاد لحل تلك الأزمة ، مثل (تكاليف الوقت المستنفد واعداد الدراسات اللازمة وعقد الندوات وانشغال أجهزة الاعلام ، والمساحات المخصصة في الجرائد واللقاءات المنعقدة في الأجهزة المرئية والمسموعة) .
- الأضرار الناتجة عن فترة توقف عمل السوق لبحث ودراسة تلك الأزمة وإيجاد الحلول المناسبة وأثر ذلك على الاقتصاد القومي للبلاد .
- الأضرار الناتجة عن فائض الطاقة الانتاجية ببعض القطاعات الاقتصادية بالدولة والتي لا يستطيع الطلب المتوفر استيعابها .

ج - أضرار أخرى "اجتماعية واقتصادية وسياسية" :

- الأضرار الناتجة عن الشقاق الاجتماعي بين أسرة المجتمع الواحد الأمر الذي يمكن أن يؤدي الى حدوث هزات في البنية الاجتماعية للدولة .
- الأضرار الناتجة عن عدم استقرار العملة الوطنية نتيجة زيادة السيولة ، والذي صاحبه ظهور الموجة التضخمية .
- الأضرار الناتجة عن سمعة السوق المحلي لدى الأسواق العالمية الأخرى .

٢ - بالنسبة للجهاز المصرفي :

أ - أضرار تتعلق بأزمة الثقة :

- الأضرار الناتجة عن فقدان الثقة في الجهاز المصرفي والتي ينتج عنها ما يلي :
- * الإضرار بسمعة البنوك
- * تعرض الجهاز المصرفي لحالة من العسر المالي . نتيجة عزوف الأفراد عن إيداع مدخراتهم وتعاملهم مع البنوك المحلية .
- * الكشف عن القيادات غير الواعية بالبنوك المحلية .

ب - أضرار تتعلق بأوجه الإسراف والضياع :

- الأضرار الناتجة عن الديون المعدومة التي نتجت عن أزمة السوق نتيجة التوسع في منح الائتمان لجمهور المتعاملين .
- الأضرار الناتجة عن تورط الجهاز المصرفي في أزمة السوق من خلال المضاربة على الأوراق المالية لحسابه .
- الأضرار الناتجة عن الوقت المستنفد من جانب الجهاز الإداري والفني للبنوك عند منح الائتمان للمتعاملين في السوق والمضاربة على الأوراق المالية لحسابها .
- الأضرار الناتجة عن الفوائد التي حجب عن البنوك لو أنها منحت تلك القروض للعملاء العاديين من غير المتعاملين في السوق لا استخدامها في أغراض التنمية ، بالإضافة للأضرار الناتجة عن فقدان البنوك القروض الممنوحة للمتعاملين .
- الأضرار الناتجة عن اختلال العلاقة الائتمانية المرعية بين القروض الممنوحة والضمانات المقابلة لها .
- الأضرار الناتجة عن الوقت الضائع المستنفد في الإجراءات المطلوبة التي تقوم بها البنوك للتنفيذ على ضمانات القروض الممنوحة للمتعاملين في السوق والمتوقفين عن الدفع .

٣ - المستثمرون (المتعاملون بالسوق) :

أ - أضرار مادية :

- الأضرار المادية التي لحقت كبار الدائنين والناتجة عن عدم تسوية معاملاتهم وحصولهم على حقوقهم كاملة مما يؤثر على مراكزهم المالية .

- الأضرار المادية التي لحقت بالمدينين نتيجة التصرف في ممتلكاتهم الخاصة بأسعار تقل كثيرا عن قيمتها الحقيقية وذلك لسداد الديون المستحقة عليهم عند إجراء التسويات .
- الأضرار الناتجة عن ترك كبار المتعاملين لأنشطتهم الاقتصادية الأصلية ، الأمر الذي أدى الى حرمانهم من دخول تلك الأنشطة .
- الأضرار الناتجة عن تدني قيمة الأصول بمحافظ المستثمرين مما أدى الى خسائر دفترية تؤثر على الأوضاع المالية لتلك الفئة .

ب - أضرار نفسية وصحية :

- الأضرار الناتجة عن سوء الحالة الصحية والنفسية للمتعاملين في السوق ، وخاصة صغارهم .
- الأضرار النفسية التي لحقت ببعض المتعاملين في السوق نتيجة ترك أعمالهم ووظائفهم أو تعرضهم للفصل من الخدمة أو الجزاءات التأديبية الناتجة عن كثرة حالات تغيبهم وعدم انتظامهم في أعمالهم .
- الأضرار الناتجة عن شعور المتعاملين بعدم حمايتهم من قبل الأجهزة الفنية الرقابية المتخصصة ومن قبل الدولة .

٤ - الجمهور العام :

أ - أضرار مادية :

- الأضرار الناتجة عن إلغاء الدعم عن بعض السلع الاستهلاكية .
- الأضرار المادية الناتجة عن التجاء جمهور المواطنين إلى توظيف أموالهم بالخارج مما يعرضها للضياع والتبديد نتيجة التغير في الظروف السياسية مثلا .
- الأضرار الناتجة عن ارتفاع أسعار السلع نظرا لزيادة حدة التضخم أثناء تلك الأزمة .
- الأضرار الناتجة عن اكتناز أموالهم وحجبها عن الاستثمار في الدولة مما يضيع عليهم فوائد استثمار تلك الأموال ويعرضها للتلف والسرقة .
- الأضرار المادية الناتجة عن ترك جمهور المواطنين لأعمالهم نتيجة تصفية بعض القطاعات التي يعملون بها ذات الإدارة الضعيفة .

ب - أضرار نفسية :

- الأضرار الناتجة عن شغل الرأي العام بأخطار تلك الأزمة .
- الأضرار الناتجة عن فقدان ثقة جمهور المواطنين في سوق الأوراق المالية كأداة لتنظيم الاستثمار .
- الأضرار الناتجة عن قلق جمهور المواطنين نتيجة شعورهم بإمكان الاستغناء عن خدماتهم نظرا لتصفية بعض القطاعات الاقتصادية بالدولة .
- الأضرار النفسية الناتجة عن تغيير النمط الاسكاني للمواطنين نحو الشقق بدلا من المنازل .

سادسا : قياس الأعباء القومية لأزمة السوق :

إن الطبيعة المعنوية غير الملموسة في بعض عناصر الأعباء القومية تؤدي في معظم الأحيان إلى عدم توافر المعايير الموضوعية التي يمكن بواسطتها قياس تلك الأعباء بالإضافة لاختلاف طبيعتها ، فقد تكون إرادية أو لا إرادية داخلية أو خارجية ، كما يختلف مفهوم تلك الأعباء من مستوى لآخر ، فقد تسمى على مستوى الوحدة بالتكاليف الاجتماعية ، ويطلق عليها الأعباء القومية على مستوى الدولة .

وبناء على ذلك فإن طبيعة بنود تلك الأعباء تجعل من مسألة قياسها في صورة وحدات نقدية أو حتى كمية في بعض الأحيان عملية صعبة في المستقبل القريب على الأقل .

ومن أكثر الطرق ملاءمة لحصر وتحديد الأعباء القومية لأزمة سوق الأوراق المالية الكويتية تلك الطريقة التي نادى بها أحد الباحثين والتي تتألف من أسلوبين يمكن استخدام أحدهما لقياس تلك الأعباء وذلك على النحو التالي^(١٣)

١ - الأسلوب الأول :

يتمثل في حصر وتحديد أعباء المنع ، وهي الأعباء التي ما كانت لتظهر لو قامت السوق بتطبيق النظام وأداء مسؤوليتها الاجتماعية على الوجه المطلوب وقد تسمى بأعباء الوقاية أو الحماية .

٢ - الأسلوب الثاني :

يتمثل في حصر وتحديد أعباء التصحيح ، وهي الأعباء اللازمة لإعادة الوضع الى ما كان عليه قبل حدوث أزمة السوق ، ويتناول الباحث مدى ملاءمة استخدام الأسلوبين

السابقين في حصر وتحديد الأعباء القومية لأزمة السوق ، وذلك على النحو التالي :

أولا : استخدام أسلوب أعباء المنع لحصر وتحديد الأعباء القومية لأزمة السوق :

تتمثل أعباء المنع من وجهة نظر الكاتب فيما يلي :

١ - الأعباء المترتبة على زيادة فاعلية رقابة البنك المركزي على البنوك التجارية من خلال الرقابة على منح الائتمان والاحتفاظ بالنسب القانونية للسيولة وذلك بزيادة عدد زيارات المفتشين بالإضافة إلى إعداد فريق عمل مؤهل لدراسة التقارير الشهرية المقدمة من تلك البنوك بعناية ورعاية لازمين .

٢ - الأعباء المترتبة على سلامة الإفصاح عن المعلومات المناسبة والملائمة عن المراكز المالية للشركات المسجلة بالسوق حتى تتضح الرؤية الحقيقية للمستثمر . والدراسة المتأنية للجدوى الاقتصادية وللمراكز المالية لتلك الشركات ، وما يتطلبه ذلك من زيادة الجهد والوقت اللازمين من قبل مكاتب التدقيق للحصول على مخرجات صحيحة ومعبرة تعبيراً صادقا عن تلك المراكز .

٣ - الأعباء المترتبة على زيادة الوعي الاستثماري لدى المواطنين وعمل نشرات وكتيبات لتعليم المستثمر الأسلوب الصحيح والسليم لاستثمار أمواله بدلا من المضاربة بها وتعرض أمواله للمخاطر . وتكاليف عقد الندوات واللقاءات مع المتخصصين في ذلك المجال من أساتذة الجامعات ورجالات الأعمال .

٤ - الأعباء المترتبة على زيادة فاعلية رقابة الأجهزة المتخصصة ، مثل وزارة التجارة ، على تطبيق السوق للقوانين واللوائح ، وذلك من خلال الزيارات المستمرة للتحقق من حسن سير العمل والتأكد من التزام إدارة السوق بالتطبيق الفعلي لتلك القوانين ، وزيادة فاعلية الرقابة على فئة الوسطاء الذين يحتكرون المعلومات لأنفسهم ويحجبونها عن المتعاملين بالسوق مما يوقعهم في تدليس واضح ، وذلك بتعمد عدم وضع لوحات أسعار الأسهم إلا بعد إتمام الصفقات .

٥ - الأعباء المترتبة على زيادة فاعلية الرقابة على مهنة مراقبة الحسابات من خلال تعدد أجهزة الرقابة عليها وعدم اقتصرها على وزارة التجارة والصناعة فقط ، وذلك بإعطاء بعض الصلاحيات في الرقابة لجمعية المحاسبين والمراجعين الكويتية أو لديوان المحاسبة مثلا .

٦ - الأعباء المترتبة على توفير أدوات استثمارية بديلة بالسوق يكتب فيها المستثمرون بدلا من الاقتصار على الاكتتاب في الأسهم فقط . ولا شك أن ذلك كان سيؤدي

إلى توسيع قاعدة الاستثمار وإتاحة الفرصة للمستثمر للمفاضلة بينها لاختيار أنسبها له .

٧ - أعباء إعداد إطار تنظيمي واضح للسوق يتم وضعه بمعرفة المتخصصين ، تتحدد فيه مسؤولية وحقوق كل المتعاملين والوسطاء .

ثانيا : استخدام أسلوب أعباء التصحيح لخصر وتحديد الأعباء القومية لأزمة السوق :

تتمثل أعباء التصحيح ^(١) فيما يلي :

١ - أعباء مالية :

- إنشاء صندوق حماية صغار المستثمرين لتعويض المتعاملين وخاصة صغارهم عن الخسائر التي لحقت بهم من جراء الأزمة .
- الدعم المالي للمؤسسات المالية والاقتصادية التي تضررت من الأزمة .
- التزام الدولة بدعم المدينين المتضررين وذلك بضمان حد أعلى من الممتلكات والأصول الخاصة بهم ، وعدم المساس بذلك الحد وتحملها فروق مديونيتهم .
- الدعم المالي والفني للقطاع الخاص والعمل على تنشيطه .
- الدعم المالي والفني للمواطنين لتشجيعهم على الاتجاه للأعمال الحرة المنتجة ، بالتزامها بتوفير التمويل اللازم والتعامل مع منتجاتها .
- أعباء استقدام الخبراء والمتخصصين الذين تم تكليفهم للمساهمة في حل الأزمة واقتراح الحلول المناسبة لعلاجها .
- أعباء العناية الصحية بالمستشفيات الحكومية للمتعاملين الذين أصيبوا بأضرار صحية من جراء الأزمة .

٢ - أعباء تنظيمية :

- استحداث جهات عليا بالدولة لمتابعة الأمور الاقتصادية العامة وتطوير كفاءة الأجهزة التنفيذية .
- تأسيس بعض الشركات اللازمة للإصلاح وعلاج السليبيات السابقة مثل شركات شراء الديون الصعبة من المؤسسات المالية وشركات صناعة الأسواق .
- تنفيذ مشروع المنطقة التجارية الحرة وتأسيس مركز لتجميع المعلومات لتشجيع القطاع الخاص .
- تحديث وتطوير التشريعات المالية والتجارية والائتمانية لتغطية ثغرات التطبيق .
- الأعباء المترتبة على إعداد وتطبيق النظام الجديد للتداول بالسوق وهو ما يطلق عليه

(المزاد المكتوب) ^(١٥) على العديد من الشركات والذي تم تنفيذه من يوليو ١٩٨٤ نظرا لمناسبته بشكل أفضل لسوق الأوراق المالية الكويتية .

٣ - أعباء أخرى :

- الأعباء الناتجة عن الوقت والجهد المبذول لاستعادة أموال المتعاملين والتي تم تسريبها للخارج للتهرب من سداد الديون والالتزامات التي نتجت عن الأزمة .
- أعباء الوقت المستنفد في عقد الندوات مع المتخصصين لاقتراح سبل العلاج ، والوقت المستنفد في مناقشات السلطة التشريعية والتنفيذية لاقتراح أنسب السبل لحل تلك الأزمة .
- الأعباء الاجتماعية الناتجة عن إلزام المؤسسات الاقتصادية بالتعامل مع المصادر المحلية في الحصول على المنتجات لعلاج أعباء الطاقة الفائضة بالدولة .

خلاصة وتوصيات :

يخلص الكاتب من خلال عرضه وتحليله السابق إلى أن سوق الأوراق المالية الكويتية تعرض لأزمة حقيقية هي محصلة لمجموعة من الأسباب والعوامل التي ساعدت على ظهورها ، ومن أهمها الوفرة المالية لدى المستثمرين وعدم توجيهها التوجيه الصحيح لخدمة الاقتصاد الوطني للبلاد في المجالات الانتاجية التي تساعد على استقراره وتطويره ، بالإضافة الى محدودية مجالات الاستثمار بالكويت واقتصارها على التعامل في الأسهم والعقارات ، وعدم السعي نحو فتح مجالات استثمارية جديدة ، بالإضافة لنقص الوعي الاستثماري لدى بعض المستثمرين .

كل ذلك أدى بالتبعية الى ظهور بعض الأسباب والعوامل الأخرى التي عددها الباحث وساعدت على حدوث الأزمة نظرا لدورها في تهيئة المناخ لها .

ولا شك أن تلك الوفرة المالية والتي انحصرت في أيدي قلة محدودة من الأفراد نتجت عن انتهاج الجهاز المصرفي لسياسة ائتمانية غير رشيدة ، وتركيزها على أهداف استهلاكية أو عقارية ، وعدم الاهتمام بمنح الائتمان الانتاجي والرقابة عليه لخدمة الأهداف الاقتصادية والاجتماعية للدولة .

وبعد أن حدد الكاتب أطراف المجتمع التي تأثرت بشكل مباشر من أزمة السوق وعدد الأضرار التي لحقت بهم . قام بتطويع طريقة للقياس لإمكان تحديد وقياس الأعباء القومية لأزمة السوق من خلال استخدام أسلوب المنع والتصحيح .

وفي خاتمة البحث يوصي الكاتب بما يلي : -

- ١ - العمل على بث الوعي الاستثماري بكافة الوسائل لدى المستثمرين وتدعيم القناعة والثقة لديهم بالاتجاه نحو الاستثمار المحلي وتعريفهم بمزاياه لاجتياز تلك الأزمة .
- ٢ - بث الثقة لدى الأفراد والمؤسسات في سلامة النظام الاقتصادي بالدولة من خلال عقد الندوات واللقاءات .
- ٣ - العمل على إعادة الاستقرار والتعامل بسوق الأوراق المالية على أساس استثماري وليس لغرض المضاربة .
- ٤ - العمل على تحقيق التكامل والتنسيق بين القطاعات الاقتصادية والمؤسسات المالية بالبلاد لإعادة الاستقرار للاقتصاد الوطني .
- ٥ - العمل على إيجاد موقف إيجابي من جانب المتعاملين وتوعيتهم بضرورة التعامل الجاد والتعاون لحل الأزمة لتسوية مديونيتهم بين بعضهم البعض ، وبينهم وبين المؤسسات المالية ، والتعامل بواقعية مع تلك المشكلة .
- ٦ - العمل على الحفاظ على القطاعات الاقتصادية ذات الإدارة الواعية الرشيدة ، والعمل على تدعيمها واستمرارها لتؤدي دورها في خدمة الاقتصاد الوطني .

ويعتقد الباحث أنه من الضروري لحل أزمة السوق في ظل الظروف القائمة استخدام أسلوب المنع والتصحيح مع العلاج ، وذلك للاحتياط والحذر من التورط في مثل هذه الأزمة مستقبلاً ، هذا من ناحية ، وتصحيح الوضع القائم حالياً من ناحية أخرى .

وان كنت في محاولتي هذه أبرزت بعض جوانب أسباب أزمة سوق الأوراق المالية بدولة الكويت ، وبعض عناصر الابعاء القومية التي ترتبت على حدوث تلك الأزمة ، إلا أنه من المؤكد أن هناك عناصر لتلك الأعباء قد تكون خافية على الكاتب ، وذلك لأن النظرة الشمولية التي ينبغي أن يتحلل بها أي باحث عند دراسة وتحليل أية مشكلة من منظور اجتماعي هي مسألة نسبية تختلف من باحث لآخر .

الهوامش

- ١ - للمزيد من التفاصيل عن العقد الاجتماعي يرجع في ذلك على سبيل المثال الى :
 - أ - روسو ، جان جاك ، العقد الاجتماعي - ترجمة ذوقان قرقوط ، بيروت - دار العلم (الطبعة الأولى) ١٩٧٣ ، ص ١٧ - ٧٢ .
 - ب - سفعان ، د . حسن شحاته ، تطور الفكر الاجتماعي والمدارس الاجتماعية ، القاهرة - دار النهضة العربية ، ١٩٧٦ .
 - C-(AICPA) , Committee on Social Measurement , Report of Committee on Social Measurement , New York , 1977 , PP . 294 - 295 ,
 - ٢ - القانون رقم ٣٢ لسنة ١٩٧٠ في شأن تنظيم تداول الأوراق المالية بالشركات المساهمة الكويتية .
 - ٣ - قرار وزير التجارة رقم ١٠ لسنة ١٩٧١ الصادر في ١٩٧١/٨/٨ .
 - ٤ - وزارة التجارة والصناعة - إدارة الأوراق المالية .
 - ٥ - الركيبي ، د . صعق ، أزمة المناخ في ضوء التطور التاريخي لسوق الأسهم بالكويت ، إدارة الدراسات والبحوث الاقتصادية ببورصة الأوراق المالية الكويتية .
 - ٦ - تقرير لجنة التنشيط الاقتصادي ، وزارة المالية ، الكويت .
 - ٧ - يرجع لازمة سوق الأوراق المالية الكويتية الى :
 - الركيبي ، د . صعق ، مرجع رقم (٥) .
 - ٨ - يقصد بالسوق الضيقة قلة عدد الشركات المسجلة بها ومحدودية عدد الأسهم وحجم التداول بالمقارنة مع الموارد المالية المتوفرة لدى الاقتصاد الوطني .
 - ٩ - يقضي هذا النظام بأن يتم التفاوض بين البائع والمشتري أو من يمثلها على سعر وكمية الصفقة الى أن يتم الاتفاق بينهما ، ثم يقوم البائع بتحويل ملكية الأسهم وتسليمها للمشتري أو لوسيط ويأخذ ثمنها في مقابل ذلك . ويطلق على هذا النظام النظام المفتوح وقد عملت به معظم البورصات العالمية في بدايتها مثل بورصة لندن وبورصة نيويورك .
 - ١٠ - وفقاً لمؤشر الأسعار الذي أعدته وزارة التجارة والصناعة .
 - ١١ - تتمثل الأطراف الاجتماعية - التي تربطها علاقة بسوق الأوراق المالية في تلك المجموعات المميزة داخل المجتمع والتي يفترض أن يربطها بالسوق عقد اجتماعي وأن هناك مسؤولية ضمنية أو صريحة من جانب السوق تجاه هؤلاء الأطراف .
- ويقول أحد الكتاب في ذلك :
- Social Constituents are the different distinct social groups with whom a firm is presumed to have a social contract .
- ويرجع في ذلك الى :
- Ramanathan , K . V . , Toward a Theory of Corporate Social Accounting , The Accounting Review , N . Y . , July 1976 , PP . 516 - 528 .
- وفي اعتقادي أن أطراف المجتمع الذين يمكن أن تربطهم مصالح مع سوق الأوراق المالية تتمثل في الأطراف التالية :
- ١ - المستثمرون : وهم فئة المتعاملين أو المتداولين في الأوراق المالية وتشمل الحاليين منهم والمستقبليين .
 - ٢ - محللون والمستشارون : مثل الاقتصاديين والإحصائيين والباحثين في التحليل المالي .

- ٣ - الحكومة : ممثلة في وزارة التجارة والصناعة كجهاز رقابي على تصرفات السوق .
- ٤ - الوسطاء : ممثلة في فئة السماسرة بالسوق .
- ٥ - المؤسسات الائتمانية والمصرفية : ممثلة في قطاع البنوك ومؤسسات الإقراض الأخرى .
- ٦ - العاملون : وهم فئة العاملين بالبورصة من موظفين وإداريين .
- ٧ - الجمهور العام :
- ١٢ - الصعيدي ، ابراهيم احمد أحمد ، نموذج مقترح لقياس تكاليف الأعباء الاجتماعية لخدمة الأهداف القومية ، رسالة دكتوراه في المحاسبة مقدمة لكلية التجارة جامعة عين شمس ، ١٩٧٨ ، ص ٢٦ .
- ١٣ - Metwally , S.W. , Cost Information For Corporation Social Responsibility Performance , Ph.D. , University of Steerling , U . K . 1979 .
- ١٤ - استرشد الكاتب ببعض توصيات لجنة التنشيط الاقتصادي المنعقدة بالكويت برئاسة سعادة وزير المالية والنقط .
- ١٥ - يتم التعامل وفقاً لنظام المزاد المكتوب من خلال تسجيل أسعار عرض وطلب الأسهم على اللوحات في قاعة التداول ، ويتم التزايد فيه بين الوسطاء كل حسب أولوية الأسعار الى أن يتم التوافق بينها ، ويحدد المشتري كمية الأسهم التي أجري المزاد عليها .
ويقدم هذا النظام المزاي التالية :
- أ - يتم افتتاح سعر السهم بنسبة محددة عن السعر السابق .
- ب - يتم التغيير في أسعار الأسهم بنسب ثابتة صعوداً أو هبوطاً .
- ج - يمنع الوسيط من التعامل مع نفسه إذا كان هناك وسيط آخر مسجل بعده في نفس السعر .
- د - يمنع إجراء الصفقات خارج القاعة إذا لم تسجل على لوحة السوق .
- هـ - يوفر عنصر العلانية لأسعار عرض وطلب الأسهم في السوق لجميع المتعاملين .
- و - المساواة بين المتعاملين والوسطاء بغض النظر عن حجم تعاملهم أو أسمائهم .
- ز - يحدد حجم الكميات التي يعقدها العميل في دوره بالتعامل بسقف محدد يخسر بعدها الوسيط دوره للعميل الذي يليه .
- ح - يتحمل الوسيط مسؤوليته كاملة فيما يتعلق بإتمام الصفقة ونقل ملكيتها وتسليم قيمتها .
- ط - يلزم الوسيط المسجل على اللوحة بالتنفيذ إذا توافق سعره مع وسيط آخر .

ABSTRACTS

Social Costs of the Crisis of the Kuwaiti Stock Exchange

Sameer A. Ghani

The crisis of the Kuwaiti Stock Exchange brought about debts of dealers and decreasing the value of assets in the portfolios of investors which was caused by deferred sale of the share some imaginary companies and excess of its prices in a way that was not in line with the returns thereof or the financial positions of such companies.

The writer believes that the crisis is attributed to certain reasons such as: Lack of government controls, Responsibility of the profession of accounting and auditing, deficiency of the system of negotiation, lack of a clear definition of the role of middlemen and commissioners, lack of alternative means of investment, lack of an organizational framework, vagueness of the clearance system, excess or deferred sale and insufficiency of legislative and organizational rules.

The crisis has affected the Kuwaiti Society as a whole represented in the state which looks after the interests of the people together with other parties involved therein. The crisis has resulted in tangible financial costs and intangible social costs.

The researcher deals with the detriments done to the society with its several parties detrimented by the crisis. He also deals with how to remedy that crisis through the costs of prevention which will help avoid a similar crisis in future and secure the costs of restoration.