



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير



قسم العلوم الاقتصادية

الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

الشعبة: علوم اقتصادية

التخصص: اقتصاد نقدي ومالي

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر بعنوان:

دور الشركات التكنولوجية في حركية مؤشر داو جونز (Dow-Jones)

المشرف	إعداد الطلبة	
أ.د. سامي بن جدو	سارة هروال	1
	نورة بودبزة	2

لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ(ة)
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	عبد الحليم اوصالح
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	سامي بن جدو
ممتحنا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	ياسمينه إبراهيم سالم



شكر وعرفان

نحمد الله عز وجل الذي وفقنا في إتمام
هذا البحث العلمي، والذي ألهمنا الصحة
والعافية والعزيمة فالحمد لله حمدا كثيرا.

نتقدم بجزيل الشكر والتقدير إلى الأستاذ
المشرف "سامي بن جدو" على كل ما
قدمه لنا من توجيهات ومعلومات قيمة
ساهمت في إثراء موضوع دراستنا في
جوانبها المختلفة، كما نتقدم بجزيل الشكر
إلى أعضاء لجنة المناقشة الموقرة.

وكل أساتذة قسم العلوم الاقتصادية خاصة
أساتذة تخصص اقتصاد نقدي ومالي
"إلى كل هؤلاء أسمى عبارات الشكر
والتقدير"

الإهداء

إلى الوالدين الكريمين حفظهما الله ورعاهما

إلى زوجي سندي في هذه الحياة

إلى ولداي ليان ومحمد آدم جعلهما الله قرّة عين لي

ولوالدتهما

إلى كل أفراد العائلة من قريب أو بعيد

إلى كل أساتذة وطلبة كلية العلوم الاقتصادية

بالمركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف

إليهم جميعا أهدي ثمرة هذا الجهد العلمي المتواضع

نورة



الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات وبفضله تنيسر الامنيات، وبعونه يقطف ثمر الجهد الطويل
في هذا اليوم أقف ممتنة لكل لحظة مرت بي ولكل خطوة شاقة عبرتها، ولكل سقوط نهضت منه بإصرار
كانت الرحلة قاسية لا تخلو من التعب، لكن الله كان رفيقي وكان النور الذي أضاء عتمة قلبي كلمت تعثرت
إلى تلك الروح الطاهرة (أخي العزيز) رحمه الله
في يوم تخرجي تمنيت لو أنك معنا لتكتمل فرحة عائلتنا بك، رحمك الله وجعل لقائنا بك في الجنة.

إلى أبي الغالي أطل الله في عمره

تخرجت اليوم يا أبي لكن روحي لا تحتفل بي بل بك، فكل سطر قرأته كان من نور عينيك، وكل ليل سهرته كنت تسهره خفية عني، وكل
مرة بكيت فيها من التعب كنت تخفي وجعك كي لا يزيد وجعي، لك كل الشكر فقد كنت لي عوناً في كل مرحلة وجعلتني أؤمن أن لا شيء
مستحيل مع العزيمة والدعم.

إلى أمي الحبيبة حفظها الله

إلى من جعل الله الجنة تحت قدميك، إلى قلبك الذي لم يعرف التوقف عن العطاء، أنت من زرع في قلبي الأمل ومن علمتني معنى الصبر،
غادرت معي في رحلتي كانت خطواتك دليلي وحبك سر قوتي، أهدي لك هذا التخرج، فهو ثمرة تعبك وتضحياتك.

إلى إخوتي وأخواتي

أنتم بلسم الحياة، كنتم الدفء في عز البرد والسند حين تشدد العواصف لولا دعمكم ما كنت لأمضي خطوة بعد أخرى في هذا الطريق
الشاق.

إلى كل أطفال عائلتي

حفظكم الله من كل مكروه وجعلكم في أعلى مراتب الحياة

إلى صديقات العمر

جعلتم هذه الرحلة أكثر متعة وأقل صعوبة، شكراً لكل لحظة دعم، لكل كلمة مشجعة، ولكل الذكريات الجميلة التي صنعناها معاً.

وأخيراً، أسأل الله أن يبارك هذا المنجز وأن يجعله لي وللمن أحب سبباً في الخير والتوفيق، فله الحمد أولاً وأخيراً وظاهراً وباطناً وهو نعم
المولى ونعم النصير.

سألة هـ الـ

الملخص:

تتناول هذه المذكرة دراسة تأثير الشركات التكنولوجية الكبرى على حركة مؤشر داو جونز، أحد أبرز مؤشرات الأسهم الأمريكية . يبدأ الفصل الأول بتوضيح مفهوم المؤشر، نشأته، مكوناته، وأهمية استخدامه في تحليل الأسواق المالية . كما يناقش تأثير الأزمات الاقتصادية على حركة المؤشر، مع التركيز على منهجية حسابه وأساليب الاستثمار فيه. الفصل الثاني يستعرض الشركات التكنولوجية المدرجة في المؤشر، مثل Apple و Microsoft و IBM ويحلل دورها في المؤشر، تأثيرها على أدائه، والعوامل المؤثرة في أداء أسهمها. كما يتناول المخاطر والفوائد المرتبطة بالاستثمار في هذه الأسهم، واستراتيجيات الاستثمار الفعالة. الفصل الثالث يقدم تحليلاً تطبيقياً لأداء هذه الشركات وتأثيرها على حركة المؤشر، باستخدام مؤشرات مالية مثل Beta لقياس مستوى المخاطرة . يظهر التحليل أن أداء هذه الشركات يؤثر بشكل ملحوظ على حركة المؤشر، سواء في فترات الارتفاع أو الانخفاض . تم اختبار فرضيات الدراسة وتأكيد صحتها بناء على النتائج المستخلصة. تظهر الدراسة أن الشركات التكنولوجية الكبرى تلعب دوراً محورياً في تحركات مؤشر داو جونز، مما يجعلها محط اهتمام للمستثمرين.

الكلمات المفتاحية: مؤشر داو جونز، الشركات التكنولوجية، المؤشرات المالية، المخاطرة.

Abstract:

This thesis explores the role of technology companies on the movement of the Dow Jones Index, one of the most prominent stock market indices in the United States. The first chapter begins by explaining the concept of the index, its origin, components, and the importance of using it in analyzing financial markets. It also discusses the effect of economic crises on the index's movement, with a focus on the methodology used to calculate it and the investment strategies related to it. The second chapter reviews the technology companies listed in the index, such as Apple, Microsoft, and IBM, analyzing their role in the index, their influence on its performance, and the factors affecting their stock performance. It also covers the risks and benefits associated with investing in these stocks, as well as effective investment strategies. The third chapter presents an applied analysis of the performance of these companies and their impact on the index's movement, using financial indicators such as Beta to measure the level of risk. The analysis shows that the performance of these companies significantly influences the index, whether during periods of growth or decline. The study's hypotheses were tested and confirmed based on the results obtained. The findings indicate that major technology companies play a central role in the fluctuations of the Dow Jones Index, making them a key focus for investors.

Key Words: Dow-Jones Index, Technology Companies, Financial Index, Risk.

فهرس المحتويات

العنوان

	الشكر
	الاهداء
	الملخص
	فهرس المحتويات
i	قائمة الجداول
ii	قائمة الأشكال البيانية
أ	المقدمة العامة

الفصل الأول: مفاهيم أساسية حول مؤشر داوجونز Dow-Jones

2	تمهيد
3	المبحث الأول: مفهوم مؤشر داوجونز وأهميته Dow-Jones
3	المطلب الأول: نشأة مؤشر داوجونز Dow-Jones
4	المطلب الثاني: تعريف ومكونات مؤشر داوجونز Dow-Jones
6	المطلب الثالث: أهمية مؤشر داوجونز Dow-Jones
7	المطلب الرابع: تأثير الازمات على مؤشر داوجونز Dow-Jones
8	المبحث الثاني: منهجية حساب مؤشر داوجونز وأساليب الاستثمار في ضوء النظريات النقدية
8	المطلب الأول: طرق حساب مؤشر Dow-Jones
14	المطلب الثاني: العوامل المؤثرة على حركة مؤشر Dow-Jones
16	المطلب الثالث: تقييم منهجية مؤشر Dow-Jones
17	المطلب الرابع: طرق الاستثمار في مؤشر Dow-Jones
18	المطلب الخامس: النظريات النقدية لمؤشر داو Dow
21	خلاصة الفصل الأول

الفصل الثاني: الشركات التكنولوجية ودورها في مؤشر Dow-Jones

23	تمهيد
24	المبحث الأول: الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر داوجونز Dow-Jones
24	المطلب الأول: تعريف الشركات التكنولوجية وخصائصها
26	المطلب الثاني: أهمية أسهم التكنولوجيا وخيارات الاستثمار فيها
28	المطلب الثالث: تصنيف الشركات التكنولوجية ضمن مؤشر داوجونز Dow-Jones
30	المبحث الثاني: دور أسهم التكنولوجيا في مؤشر داوجونز Dow-Jones
30	المطلب الأول: اهم أسهم التكنولوجيا المدرجة في مؤشر Dow-Jones

31.....	المطلب الثاني: أثر أسهم التكنولوجيا على أداء مؤشر داوجونز Dow-Jones
33.....	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على أداء أسهم التكنولوجيا في مؤشر Dow-Jones
35.....	المطلب الرابع: مخاطر وفوائد الاستثمار في أسهم التكنولوجيا ضمن مؤشر Dow-Jones
37.....	المطلب الخامس: استراتيجيات فعالة في للاستثمار في أسهم التكنولوجيا ضمن مؤشر Dow-Jones
39.....	خلاصة الفصل الثاني
	الفصل الثالث: تحليل تطبيقي لبعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر Dow-Jones
41.....	تمهيد
42.....	المبحث الأول: الإطار النظري لتحليل الأداء المالي
42.....	المطلب الأول: تقديم بعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر Dow-Jones
48.....	المطلب الثاني: مؤشرات الأداء المالي وقواعد القرار المرتبطة بها
51.....	المبحث الثاني: تحليل الأداء المالي ومساهمة الشركات التكنولوجية في مؤشر داوجونز
51.....	المطلب الأول: تحليل الأداء المالي للشركات التكنولوجية: Microsoft-Apple-IBM
58.....	المطلب الثاني: قياس مساهمة الشركات التكنولوجية في حركية مؤشر Dow-Jones
62.....	خلاصة الفصل الثالث
64.....	الخاتمة العامة
68.....	قائمة المراجع

قائمة الجداول والأشكال البيانية

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
29	تصنيف الشركات التكنولوجية ضمن مؤشر داوجونز Dow Jones	01 -02
51	مقاييس الأداء المالي لشركة مايكروسوفت (MSFT) خلال فترات مختلفة	01 -03
54	مقاييس الأداء المالي لشركة آبل (Appl) خلال فترات مختلفة	02 -03
56	مقاييس الأداء المالي لشركة آي بي أم (IBM) خلال فترات مختلفة	03 -03
59	مساهمة أسعار أسهم ثلاث شركات في تغير مؤشر Dow Jones	04 -03
59	المساهمات الكلية والنسب المئوية في تغير مؤشر Dow Jones	05 -03
60	وزن شركات مؤشر داوجونز بناء على أسعار إغلاق الأسهم في فترات مختلفة	06 -03

قائمة الأشكال البيانية

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
07	أهمية مؤشر داوجونز	01 -01
16	العوامل المؤثرة على حركة مؤشر داوجونز	02 -01
26	خصائص الشركات التكنولوجية	01 -02

مقدمة عامة

مع بداية التطور الرقمي السريع في القرن الحادي والعشرين، شهد الاقتصاد العالمي تغيرات كبيرة في طريقة عمل الأسواق والقطاعات الاقتصادية. أصبحت التكنولوجيا جزءاً لا يتجزأ من الحياة اليومية، وأدى ذلك إلى ظهور شركات تكنولوجية جديدة تعتمد على الابتكار والرقمنة بشكل أساسي في تقديم خدماتها ومنتجاتها. هذه الشركات لم تعد فقط كلاعب ثانوي في الأسواق المالية، بل أصبحت قوة اقتصادية كبيرة تلعب دوراً هاماً في تشكيل حركة الأسواق المالية العالمية.

الأسواق المالية تعكس بصورة مباشرة حالة الاقتصاد، وتعتمد على مؤشرات تجمع أداء شركات كبرى من مختلف القطاعات لتمثيل صورة عامة عن السوق. من أشهر هذه المؤشرات في الولايات المتحدة مؤشر داو جونز الصناعي (DJIA)، الذي يضم مجموعة مختارة من أهم الشركات الأمريكية التي تمثل عدة قطاعات اقتصادية. في العقد الأخيرين، شهد مؤشر داو جونز تغيرات كبيرة في هيكله، حيث أصبحت شركات التكنولوجيا مثل Apple، Microsoft، و IBM من أبرز مكونات هذا المؤشر.

مع نمو أهمية هذه الشركات، بدأ محلّو الأسواق يلاحظون أن أداء أسهم التكنولوجيا يمكن أن يؤثر بشكل ملحوظ على حركة مؤشر داو جونز، سواء في فترات النمو الاقتصادي أو خلال التحديات والأزمات المالية. هذا التأثير دفع العديد من المحللين إلى متابعة الأداء المالي لشركات التكنولوجيا بعناية كبيرة لفهم كيف يمكن أن ينعكس ذلك على تحركات المؤشر.

كما أن أسهم التكنولوجيا تظهر أحياناً سلوكاً مختلفاً عن قطاعات أخرى خلال الفترات الاقتصادية المتقلبة، حيث تظهر أكثر قدرة على التكيف أو النمو رغم الظروف الصعبة، مما يجعلها محل اهتمام خاص في دراسة مؤشرات السوق. ولهذا، أصبح من الضروري دراسة أداء هذه الشركات وتأثيره المحتمل على المؤشر لفهم التغيرات الاقتصادية بشكل أفضل.

وعلى العموم، يشكل قطاع التكنولوجيا اليوم عنصراً مهماً لا يمكن تجاهله عند دراسة حركية مؤشر داو جونز، حيث يعكس أداء هذا القطاع كثيراً من الاتجاهات الاقتصادية والتغيرات السوقية التي تشهدها الأسواق العالمية.

1- إشكالية الدراسة:

إنطلاقاً مما سبق، تبرز لنا ملامح إشكالية الدراسة في السؤال الرئيسي التالي:

ما هو دور الشركات التكنولوجية في حركة مؤشر داو جونز DOW-JONES ؟

2- الأسئلة الفرعية:

تدرج ضمن الإشكالية الرئيسية للبحث أسئلة فرعية نوجزها فيمايلي:

1. كيف يؤثر أداء أسهم الشركات التكنولوجية على حركة مؤشر داو جونز؟
2. كيف يمكن تقييم الأداء المالي لبعض الشركات التكنولوجية الكبرى مثل Apple و Microsoft و IBM ؟
3. ما مدى مساهمة هذه الشركات في تقلبات وتحركات مؤشر داو جونز بناءً على تحليلات الأداء ؟

3- فرضيات الدراسة:

للإجابة على الإشكالية الرئيسية والأسئلة الفرعية المرافقة لها نضع إجابة مبدئية تتمثل في الفرضيات التالية:

1. أداء أسهم الشركات التكنولوجية يؤثر بشكل ملحوظ على حركة مؤشر داو جونز، سواء في فترات الارتفاع أو الانخفاض.
2. الأداء المالي لشركات مثل Apple و Microsoft و IBM يمكن تقييمه بدقة من خلال مؤشرات مالية متنوعة.
3. شركات التكنولوجيا مثل Apple و Microsoft و IBM تلعب دوراً مركزياً في تحركات وتقلبات مؤشر داو جونز، نظراً لوزنها الكبير داخل المؤشر واستقرار أدائها المالي مقارنة بقطاعات أخرى.

4- أهمية الدراسة:

تكتسب هذه الدراسة أهمية كبيرة نظرا للدور المتزايد الذي تلعبه الشركات التكنولوجية في تحركات مؤشر داوجونز، أحد أبرز المؤشرات الاقتصادية في الولايات المتحدة. ففهم تأثير أداء هذه الشركات على تقلبات المؤشر يساعد المستثمرين والمحليلين في اتخاذ قرارات مالية أكثر دقة، كما يساهم في توضيح العلاقة بين الأداء المالي للشركات وديناميكيات السوق، خاصة في ظل التغيرات الاقتصادية والتكنولوجية السريعة التي يشهدها العالم اليوم.

5- أهداف الدراسة:

للدراصة عدة أهداف نوجزها في النقاط التالية:

- التعرف على مفهوم مؤشر داوجونز ومنهجية حسابه ومكوناته الرئيسية.
- تحليل العوامل الأساسية التي تؤثر في حركة وتقلبات مؤشر داوجونز.
- دراسة الخصائص المميزة للشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر داوجونز.
- تقييم أثر أداء أسهم الشركات التكنولوجية على حركة مؤشر داوجونز.
- تحليل الأداء المالي لبعض الشركات التكنولوجية الكبرى مثل Apple و Microsoft و IBM باستخدام مؤشرات مالية متعددة.
- قياس مدى مساهمة الشركات التكنولوجية في تحركات وتقلبات مؤشر داوجونز بناء على تحليلات الأداء المالي.

6- أسباب اختيار الموضوع:

- من الأسباب الرئيسية التي جعلتنا نقوم باختيار هذا الموضوع، مايلي:
- تناسب هذا الموضوع مع تخصصنا الأكاديمي "اقتصاد نقدي ومالي"، حيث يتيح لنا دراسة العلاقة بين الأداء المالي للشركات وحركة الأسواق المالية.

- للشركات التكنولوجية وزنا كبيرا داخل مؤشر داوجونز، مما يبرز أهمية تحليل أدائها المالي ودوره في تقلبات المؤشر.

- مؤشر داوجونز يعدّ من أهم المؤشرات الاقتصادية التي تبيّن حركة الأسواق المالية الأمريكية والعالمية، ما يجعله مهما للدراسة في مجال الاقتصاد النقدي والمالي.

7- حدود الدراسة:

- **الحدود المكانية:** تركز الدراسة على مؤشر داوجونز الصناعي الذي يعكس أداء مجموعة من الشركات الكبرى المدرجة في البورصة الأمريكية، مع التركيز بشكل خاص على

الشركات Apple، Microsoft و IBM ضمن هذا المؤشر.

- **الحدود الزمنية:** تستند الدراسة إلى بيانات ثلاثية تغطي الفترة من 31 مارس 2024 حتى 9 ماي

2025، حيث تم جمع بيانات مالية وسوقية لهذه المدة لقياس تأثير أداء الشركات

التكنولوجية على حركة وتقلبات مؤشر داوجونز.

الفصل الأول:

مفاهيم أساسية حول مؤشر

Dow-Jones

تمهيد:

يعتمد المستثمرون في تقييم اتجاهات أسعار الأوراق المالية على ما يعرف بالمؤشرات أو متوسطات السوق وتمثل هذه المؤشرات حركة أسعار الأسهم في وقت معين، وتستمر هذه المؤشرات في التغير طوال اليوم نتيجة عمليات البيع والشراء المستمرة، ويطلق على السعر الأخير الذي تسجله الأسهم في نهاية التداول اسم "سعر الإقفال"، وهو السعر المعتمد في التحليل لأنه يعكس كافة التغيرات اليومية التي طرأت على السعر، وتوجد عدة مؤشرات معروفة في الأسواق المالية العالمية أهمها مؤشر داوجونز (Dow-Jones).

لذلك سنتناول في هذا الفصل مفاهيم أساسية حول مؤشر داوجونز (Dow-Jones)، حيث تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين كالآتي:

- المبحث الأول: مفهوم مؤشر داوجونز Dow-Jones وأهميته.
- المبحث الثاني: منهجية حساب مؤشر داوجونز وأساليب الاستثمار في ضوء النظريات النقدية.

المبحث الأول: مفهوم مؤشر داوجونز Dow-Jones وأهميته

يعد مؤشر داوجونز رمزا تاريخيا وماليا بارزا، حيث يعكس بوضوح التحولات الاقتصادية والاجتماعية التي يشهدها المجتمع الأمريكي.

المطلب الأول: نشأة مؤشر داوجونز Dow-Jones

يعتبر مؤشر داوجونز (Dow-Jones Index) أحد أقدم المؤشرات في بورصات الولايات المتحدة وأول مؤشر في العالم، يتكون هذا المؤشر من 30 سهما أمريكيا ذات رؤوس أموال كبيرة تتداول بشكل واسع عبر أفضل منصات التداول، ومن الناحية النظرية: تمثل هذه الأسهم الثلاثين السوق المالية بشكل عام، تم إنشاء مؤشر داوجونز (Dow-Jones) في 26 ماي 1896 على يد تشارلز داو (Charles Dow) أحد مؤسسي شركة داو (Dow) التي أنشئت عام 1882.

في البداية، أنشأ داو (Dow) المؤشر في عام 1884، وكان يتألف من 11 سهما مرتبطا بقطاع النقل بعدها تم تعديل المؤشر الأصلي في وول ستريت (Wall Street) من خلال عملية تعرف بإعادة التكوين، وأطلق عليه اسم مؤشر داوجونز للسكك الحديدية، لكن سرعان ما أدركت شركة داو أن الشركات الصناعية أصبحت أكثر أهمية من السكك الحديدية لذا تم إنشاء مؤشر جديد يتكون من 12 شركة وأطلق عليه اسم مؤشر داوجونز الصناعي (Dow-Jones Industrial Average) يتضمن هذا المؤشر في الأساس شركات من القطاع الصناعي، بما في ذلك شركات القطن، السكر، التبغ والغاز.

أصبح مؤشر داوجونز (Dow-Jones) نموذجا مصغرا للأسواق المالية العالمية، وتطور بشكل ملحوظ ليصبح أحد أقدم مؤشرات الأسهم وأكثرها متابعة على مستوى العالم. يعتبر هذا المؤشر ملخصا شاملا لأداء سوق الأسهم الأمريكية من قبل العديد من المتداولين والمستثمرين عبر أفضل تطبيقات تداول الأسهم والعملات، يضم المؤشر أسهما لعدد من الشركات الكبرى مثل: آبل (Apple)، ومايكروسوفت (Microsoft)، ووالث ديزني (Walt Disney)، بالإضافة إلى العديد من الشركات العملاقة الأخرى في الأسواق المالية.¹

¹ فواز عيسى، ما هو مؤشر داوجونز، 2025-03-06، <https://n9.cl/mx50i>، تم الولوج الى الموقع بتاريخ 2025-03-28 على الساعة 12:50.

المطلب الثاني: تعريف ومكونات مؤشر داوجونز Dow-Jones

أولاً: تعريف مؤشر داوجونز Dow-Jones

مؤشر داوجونز والذي يسمى أيضاً بمؤشر داوجونز الصناعي، المعروف اختصاراً بـ (DJIA) هو مؤشر يقيس أداء أكبر 30 شركة صناعية أمريكية، ويتداول في بورصة نيويورك مع إضافة شركات من بورصة ناسداك (Nasdaq) مؤخراً. في البداية، كان يضم 12 شركة في عام 1928، ومن بين الشركات التي أدرجت في المؤشر في القرن الواحد والعشرين نجد: آبل (Apple)، شيفرون (Chevron)، سيلز فورس (Sales Force)، وفيزا (Visa).²

مؤشر داوجونز الصناعي (Dow-Jones Industriel) هو مؤشر لسوق الأوراق المالية يراقب التغيرات اليومية في أسعار الأسهم لـ 30 شركة أمريكية متداولة في بورصة ناسداك (Nasdaq) أو بورصة نيويورك (NYSE)، يعتبر هذا المؤشر الثاني من حيث القدم في الولايات المتحدة بعد متوسط داوجونز للنقل الذي يقيس أسعار أسهم 20 شركة في قطاع النقل بما في ذلك شركات الطيران ومقدمي خدمات التوصيل.³

مؤشر داوجونز الصناعي (Dow-Jones) هو أحد أبرز وأقدم مؤشرات سوق البورصة العالمية، ويضم أكبر 30 شركة صناعية أمريكية تم إنشاؤه في 16 ماي 1896، وكان في البداية يضم 12 شركة فقط ولكن العدد ازداد لاحقاً، ومن بين الشركات الأولى المدرجة كان جنرال إلكتريك (General Electric)، يعتبر التركيز على قيمة مؤشر داوجونز الصناعي مهما لأنه يعكس صحة الاقتصاد الأمريكي، كما أن أداء المؤشر يتيح للمستثمرين فرصة فهم كيفية أداء استثماراتهم في الأسهم. ومن أبرز الشركات المدرجة في مؤشر داوجونز نجد: كوكاكولا (Coca Cola)، أي بي إم (IBM) "المؤسسة الدولية للحواسيب"، إنتل (Intel) "شركة متخصصة في معالجة الكمبيوترات"، أمريكان إكسبرس (American Express) "شركة عالمية للخدمات المالية"، ومايكروسوفت (Microsoft) "تعمل في مجال تقنيات الحاسوب".⁴

² - "ويكيبيديا"، مؤشر داوجونز الصناعي أسواق الأسهم، <https://n9.cl/uce52>، تم الولوج الى الموقع بتاريخ 2025-03-04 على الساعة 20:37.

³ Plus500, 26/01/2025, « The Dow Jones Industriel Average Explained: What Is the DJIA Index », <https://n9.cl/kuz46>, seen in 04/03/2025, at. 20:45.

⁴ ما هو مؤشر داوجونز الصناعي. وكيف نشأ، 2025/03/21، <https://n9.cl/flg4j>، تم الولوج الى الموقع بتاريخ 2025/03/04 على الساعة 21:15.

من خلال التعاريف السابقة يتضح أن مؤشر داوجونز من أبرز مؤشرات الأسهم في الولايات المتحدة، ويضم أداء 30 شركة كبيرة في الاقتصاد الأمريكي تم إنشاؤه في عام 1896 على يد تشارلز داو (Charles Dow) وادوارد جونز (Edward Jones).

ثانياً: مكونات مؤشر داوجونز Dow-Jones

يتألف مؤشر داوجونز الصناعي في بدايته من 12 سهماً تمثل شركات قائمة على السلع، وهي كالتالي:

- 1- شركة زيت القطن الأمريكية (American Cotton Oil Company).
- 2- شركة السكر الأمريكية (American Sugar Company).
- 3- شركة التبغ الأمريكية (American Tobacco Company).
- 4- شركة شيكاغو للغاز (Chicago Gaz Company).
- 5- شركة تقطير وتغذية الماشية (Distilling&Cattle Feeding).
- 6- شركة جنرال إلكتريك (General Electric).
- 7- شركة غاز لاكليد (Laclede Gaz Company).
- 8- شركة الرصاص الوطنية (National Lead Company).
- 9- شركة مرافق أمريكا الشمالية (North American Utility Company).
- 10- شركة تينيسي للفحم والحديد (Tennessee Coal&Iron).
- 11- شركة الجلود الأمريكية (U.S. Leather Company).
- 12- شركة المطاط الأمريكية (U.S. Rubber Company).

كانت هذه الشركات تعتبر حينها كبيرة ومربحة وتحظى باحترام واسع، لكن معظمها تم استبداله لاحقاً في المؤشر.

في عام 1916، تم تحديث مؤشر داوجونز ليشمل 20 سهماً، وبحلول عام 1928 تم توسيع المؤشر إلى 30 سهماً، وهو العدد الذي لا يزال قائماً حتى اليوم. يتم تحديد الشركات المدرجة في مؤشر داوجونز من قبل لجنة تضم ممثلين عن مؤشرات داوجونز (Dow-Jones) وستاندر آند بورز (Standr&Pores)، بالإضافة إلى محررين من جريدة وول ستريت (The Wall Street Journal).

لا توجد قواعد صارمة للإدراج في مؤشر داوجونز، بل تعتمد العملية على مجموعة من الارشادات العامة التي تتطلب إدراج شركات كبيرة ومحترمة تمثل جزءاً كبيراً من النشاط الاقتصادي في الولايات المتحدة.

المطلب الثالث: أهمية مؤشر داوجونز (Dow-Jones)

يعتبر مؤشر داوجونز (Dow-Jones) دليلاً رئيسياً لأداء سوق الأوراق المالية، كما يعكس الصحة العامة للاقتصاد الأمريكي وثقة المستثمرين فيه. يستخدم هذا المؤشر كنقطة مرجعية لصناديق المؤشرات وصناديق الاستثمار المتداولة التي تتجه عادة إلى محاكاة أداء مؤشر داوجونز، حيث تبرز أهمية مؤشر داوجونز فيما يلي:⁵

1- مقياس لصحة الاقتصاد الأمريكي:

يعد مؤشر داوجونز الصناعي مؤشراً دالاً على حالة الاقتصاد الأمريكي، حيث يضم 30 أسهم من أكبر وأهم الشركات الأمريكية في قطاعات متنوعة مثل: التكنولوجيا، الصناعة، الرعاية الصحية، والخدمات المالية. على الرغم من محدودية عدد الشركات فإنها تمثل قادة السوق مما يتيح تصوراً شاملاً حول الأداء الاقتصادي للشركات الكبرى.

2- أداة للمقارنة والتحليل المالي:

يستخدم مؤشر داوجونز الصناعي كمعيار (Benchmark)*⁶ لتقييم أداء المحافظ الاستثمارية أو الصناديق المشتركة، يقوم المستثمرون بمقارنة العوائد المحققة من استثماراتهم مع محفظة افتراضية تستثمر في نفس مكونات المؤشر، مما يسهل عملية التحليل المالي وتحديد الفعالية النسبية للاستثمارات.

3- مؤشر نفسي وسلوكي للمستثمرين:

يتفاعل المستثمرون بشكل ملحوظ مع تقلبات مؤشر داوجونز، مما يجعله مؤشراً نفسياً يعكس مستوى التفاؤل أو التشاؤم في السوق، إن الارتفاع الكبير في المؤشر يعتبر علامة على الثقة الاقتصادية في حين أن الانخفاض قد يثير مشاعر القلق والذعر بين المستثمرين، مما يؤثر على سلوكهم وقراراتهم الاستثمارية.

4- أداة في السياسات الاقتصادية:

يستخدم أداء مؤشر داوجونز بانتظام كمؤشر لتقييم فعالية السياسات الحكومية أو التصريحات الصادرة عن مجلس الاحتياطي الفيدرالي، إن ارتفاع المؤشر أو انخفاضه غالباً ما يعكس ردود فعل

⁵ «Wealth Spire Advisors», Dow Jones Industriel Average, <https://n9.cl/p6py9>, seen in 18/04/2025, at. 21 :30.

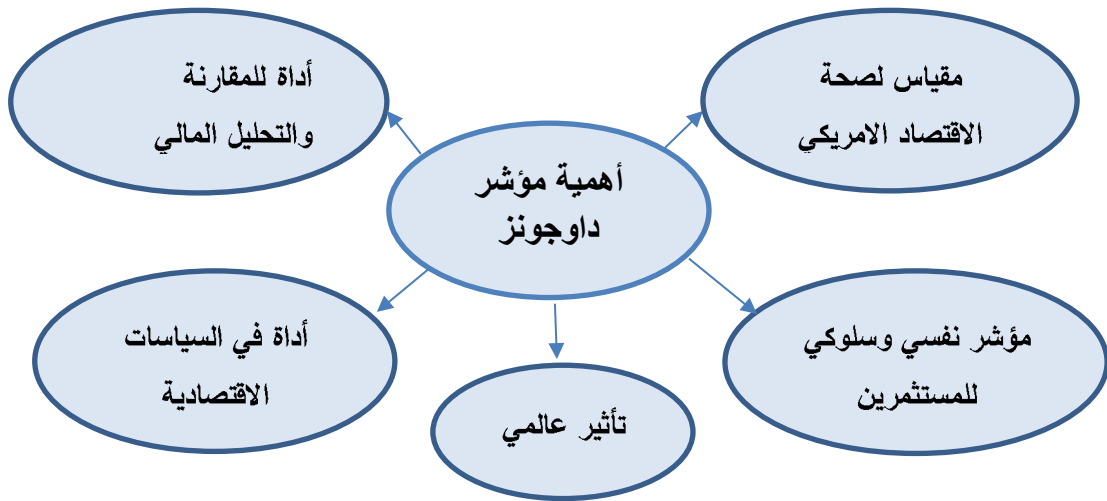
* المقارنة المعيارية أو ما يعرف بـ « Benchmark » هي عملية قياس أداء منتجات أو خدمات معينة و تحليلها، بالمقارنة مع المعايير الدولية أو متطلبات الصناعة أو مع المنافسين المباشرين، تستخدم المقارنة المعيارية لتحديد مدى تميز المنتج أو الخدمة في السوق ولتحديد مدى تحسين الأداء الذي يمكن تحقيقه.

مباشرة على الأحداث السياسية والقرارات الاقتصادية، مما يجعله أداة هامة لتحليل التأثيرات الاقتصادية والسياسية على الأسواق المالية.

5- تأثير عالمي:

نظرا لأهمية الشركات المدرجة في مؤشر داوجونز وتأثير الاقتصاد الأمريكي على المستوى العالمي، فإن تقلبات هذا المؤشر تؤثر بشكل ملحوظ على الأسواق المالية العالمية تتابع هذه التحركات يوميا من قبل المستثمرين وصناع القرار في مختلف أنحاء العالم، مما يشير الى الدور المحوري الذي يلعبه المؤشر في الاقتصاد العالمي.

الشكل رقم (1-1): أهمية مؤشر داوجونز



المصدر: من إعداد الطالبتين اعتمادا على ما سبق

المطلب الرابع: تأثير الأزمات على مؤشر Dow-Jones

شهد مؤشر داوجونز الصناعي تقلبات ملحوظة نتيجة للتغيرات السياسية والاقتصادية العالمية.

كان أكبر انهيار شهده المؤشر في عام 1929، حيث فقد حوالي 50% من قيمته بسبب الركود الاقتصادي الذي استمر لأربع سنوات في الولايات المتحدة. ولم يتمكن المؤشر من العودة الى مستوياته السابقة قبل الازمة الا بعد مرور 20 عاما.

كما تعرض المؤشر لانهيار آخر في عام 1987، حيث انخفض بنسبة 22% خلال يوم واحد، ولكنه استعاد عافيته لاحقا. في عام 2001، أثرت أحداث الحادي عشر من سبتمبر سلبا على المؤشر، مما أدى إلى خسائر كبيرة.

بلغ مؤشر داوجونز أعلى مستوى له في أكتوبر 2007، متجاوزا 14,000 نقطة. ومع بداية عام 2008، انخفض المؤشر بأكثر من 20% ليصل إلى أقل من 12,000 نقطة، نتيجة لازمة الرهن العقاري التي أدت إلى انهيار عدة مؤسسات مالية كبيرة. في أبريل من نفس العام، ارتفع المؤشر ليصل فوق 13,000 نقطة، لكنه سرعان ما انخفض إلى أدنى مستوى له منذ سبتمبر 2006، حيث وصل تحت مستوى 11,000 نقطة.

أنهى المؤشر آخر جلسة تداولات عام 2008 بارتفاع، ولكنه سجل انخفاضا بنسبة 32% ليصل إلى أقل من 9,000 نقطة، مما جعله واحدا من أسوأ الأعوام في تاريخه، حيث بلغ أدنى مستوى له نحو 7,550 نقطة.

في 25 جانفي 2017، تجاوز المؤشر حاجز 20,000 نقطة، وهو أعلى مستوى له على الإطلاق منذ تأسيسه، وتجاوز مستوى 22,000 نقطة في 03 أغسطس من نفس العام.⁷

المبحث الثاني: منهجية حساب مؤشر داوجونز وأساليب الاستثمار في ضوء النظريات النقدية

يعد مؤشر داو جونز من أبرز المؤشرات الاقتصادية المستخدمة في قياس أداء السوق الأمريكي. يهدف هذا البحث إلى توضيح منهجية احتسابه، وتحليل أساليب الاستثمار المرتبطة به، مع ربط ذلك بأهم النظريات النقدية التي تؤثر في سلوك الأسواق المالية.

المطلب الأول: منهجية حساب مؤشر Dow-Jones

مؤشر داوجونز الصناعي (DJIA) بدأ كمؤشر بسيط يعتمد على متوسط أسعار الأسهم، تم تقديمه في عام 1896 بواسطة "تشارلز داو" (Charles Dow).

على سبيل المثال، لنفترض أنه كان هناك 12 سهما في مؤشر داو (Dow). في هذه الحالة من الممكن حساب قيمة داو (Dow) بكل بساطة عن طريق أخذ مجموع أسعار الإغلاق لجميع الأسهم الاثني عشر (12) تقسيمها على 12 (عدد الشركات أو مكونات مؤشر داو). وبذلك، بدأ مؤشر داو كمؤشر بسيط لمتوسط الأسعار.⁸

⁷ - ويكيبيديا، مؤشر داوجونز الصناعي أسواق الأسهم، تأثير الازمات، <https://n9.cl/uce52>، تم الولوج الى الموقع بتاريخ 2025/05/05، على الساعة 13:52.

⁸ - SHOBHIT SETH, July 24, 2023, What the Dow means and how It Is calculated, Dow Calculation, <https://n9.cl/sc288p>, seen in February 23, 2025 at. 21 :08.

$$\text{DJIA Index Value} = \frac{\sum_{i=0}^n P_i}{n}$$

حيث:

P_i = سعر المخزون (i).

n = عدد الأسهم في المؤشر.

من أجل توضيح المفهوم بشكل أدق وتبيان مختلف السيناريوهات والتقلبات المحتملة، سنقوم بتطوير مؤشر افتراضي مبسط على غرار مؤشر داو جونز (Dow-Jones). ولتسهيل الشرح، سنفترض وجود سوق مالية في دولة معينة، يتم فيها تداول سهمين فقط، وهما: سهم شركة (Bailly Inc.) وسهم شركة (Aly Inc.).

نطرح إشكالية مهمة عند محاولة قياس الأداء العام لسوق الأسهم على أساس يومي، وذلك نظراً للتغيرات المستمرة في أسعار الأسهم مع كل حركة سعرية. وبدلاً من تتبع أداء كل سهم على حدة، سيكون من الأنسب والأكثر فعالية اعتماد رقم موحد يعكس حركة السوق بأكمله. هذا الرقم، والذي سنطلق عليه مؤشر AB سيعبر عن التغيرات التي تطرأ على السوق بشكل عام.

ولنفترض أنّ البورصة تقوم بتطوير صيغة رياضية لحساب مؤشر AB، اعتماداً على أداء سهمين فقط A و B. وفي اليوم الأول، يبلغ سعر السهم A عشرين (20) دولاراً، بينما يبلغ سعر السهم B ثمانين (80) دولاراً.

أولاً: تطبيق المفهوم الأولي لمؤشر داو على مثالنا الافتراضي لمؤشر AB:

في البداية، المؤشر BA:

$$\frac{\sum_{i=0}^n P_i}{n} = \frac{(20 + 80)}{2} = 50$$

• حساب داو (Dow) في اليوم الثاني:

لنفترض أنه في اليوم الثاني، ارتفع سعر السهم A من 20 دولاراً إلى 25 دولاراً، بينما انخفض سعر السهم B من 80 دولاراً إلى 75 دولاراً.⁹

- مؤشر BA الجديد:

$$\frac{\sum_{i=0}^n P_i}{n} = \frac{(25 + 75)}{2} = 50$$

⁹ - SHOBHIT SETH, July 24, 2023, What the Dow means and how It Is calculated, Day 02 calculation, <https://n9.cl/sc288p>, seen in February 23, 2025 at. 21 :08.

هذا يعني أن الزيادة في سعر سهم واحد قد ألغت التأثير المتساوي لانخفاض سعر سهم آخر، وبالتالي تبقى قيمة المؤشر ثابتة دون تغيير.

• حساب داو (Dow) في اليوم الثالث:

لنفترض أنه في اليوم الثالث يرتفع سعر السهم (A) إلى 30 دولاراً، بينما يرتفع سعر السهم (B) إلى 85 دولاراً.

- المؤشر الجديد لـ BA:

$$\frac{\sum_{i=0}^n P_i}{n} = \frac{(30 + 85)}{2} = 57.5$$

• في الحالة (2): كان صافي التغير في السعر هو 0، حيث سجل السهم (A) زيادة قدرها (+5)، بينما سجل السهم (B) انخفاضاً قدره (-5)، مما يعني أن صافي التغير كان صفراً.

• في الحالة (3): كان صافي التغير في السعر 15، حيث ارتفع السهم (A) بمقدار (+5) "من 25 إلى 30" والسهم (B) بمقدار (+10) "من 75 إلى 85"، يقسم هذا التغير الصافي البالغ 15 على 2 (n=2) مما يعطي متوسط التغير قدره (+7.5) وبالتالي فإن قيمة المؤشر المتغيرة الجديدة في اليوم الثالث تصبح 57.5.

على الرغم من أن السهم (A) شهد زيادة بنسبة 20% (من 25 دولاراً إلى 30 دولاراً) بينما السهم (B) شهد زيادة أقل بنسبة 13.33% (من 75 دولاراً إلى 85 دولاراً)، فإن تأثير ارتفاع سعر السهم (B) بمقدار 10 دولارات كان له دور أكبر في تغيير القيمة الاجمالية للمؤشر، هذا يشير إلى أن المؤشرات المرجحة للأسعار مثل داو جونز (Dow-Jones)، تعتمد على القيم المطلقة للأسعار بدلاً من التغيرات النسبية، كان هذا أيضاً أحد العوامل النقدية في المؤشرات المرجحة للأسعار، حيث أنها لا تأخذ في الاعتبار حجم الصناعة أو القيمة السوقية للمكونات.

• حساب داو (Dow) في اليوم الرابع:

نفترض الآن أن الشركة الجديدة C تم إدراجها في البورصة بسعر 10 دولارات للسهم الواحد في اليوم الرابع، يسعي مؤشر BA إلى توسيع عدد مكوناته من اثنين إلى ثلاثة ليشمل أسهم الشركة C المدرجة حديثاً إلى جانب الأسهم A و B الحالية.

من منظور مؤشر BA يجب ألا يؤدي إدراج سهم جديد إلى حدوث قفزة مفاجئة أو انخفاض في قيمته، إذا استمر المؤشر بالطريقة المعتادة فإن¹⁰:

- مؤشر BA الجديد:

$$\frac{\sum_{i=0}^n P_i}{n} = \frac{(30 + 85 + 10)}{3} = 41.67$$

يعتبر هذا انخفاضا مفاجئا في قيمة المؤشر، حيث تراجع من 57.5 الى 41.67 فقط بسبب إضافة مكون جديد مع افتراض أن أسعار الأسهم A و B تبقى كما هي عند 30 دولارا و 85 دولارا، فإن هذا التغير لن يعكس الوضع الصحي العام للسوق بشكل جيد.

للتغلب على مشكلة الشذوذ في الحساب يتم تقديم مفهوم المقسوم، حيث يساعد المقسوم في الحفاظ على توازن واستمرارية قيم المؤشر، مما يمنع حدوث تقلبات مفاجئة في القيم المبدأ الأساسي للمقسوم هو أنه لا ينبغي أن تؤدي إضافة مكون جديد إلى تبرير التغيرات الكبيرة في المؤشر، لذا قبل إدخال المكون الجديد يجب حساب قيمة مقسومة جديدة يجب أن يتحقق الشرط التالي:

$$Index Value = \frac{\sum_{i=0}^{n_{old}} P_i}{n_{old}} = \frac{\sum_{i=0}^{n_{new}} P_i}{n_{new}}$$

حيث:

Index value : قيمة المؤشر

n_{old} : عدد الأسهم في المؤشر القديم

n_{new} : عدد الأسهم في المؤشر الجديد

بمعنى أنه: إذا افترضنا أن أسعار الأسهم في المؤشر القديم تظل ثابتة فإن إضافة سعر سهم جديد يجب ألا تؤثر على قيمة المؤشر.

$$New Index Value = \frac{\sum_{i=0}^{n_{new}} P_i}{D}$$

حيث:

P_i : سعر المخزون i.

n_{new} : العدد المحدث من المخزونات في : $\frac{\sum_{i=0}^{n_{new}} P_i}{The previous index value}$

• مجموع الأسعار الجديد: 125 دولارا (03 أسهم).

¹⁰ - SHOBHIT SETH, July 24, 2023, What the Dow means and how It Is calculated, Day 04 Calculation, <https://n9.cl/sc288p>, seen in February 23, 2025 at. 21 :08.

آخر قيمة للمؤشر كانت 57.5 (استناداً إلى سهمين) مما ينتج عنه مقسوم يساوي، $\frac{125}{57.5} = 2.1739$ ستكون هذه القيمة الجديدة هي المقسوم الجديد لمؤشر BA، لذا في اليوم الذي يتم فيه إضافة السهم C إلى المؤشر BA تصبح قيمته الصحيحة والمستمرة كما يلي:

- مؤشر BA الجديد:

$$\frac{\sum_{i=0}^{n \text{ new}} P_i}{D} = \frac{30 + 85 + 10}{2.1739} = 57.5$$

تعتبر هذه القيمة في اليوم الرابع منطقية، حيث نفترض أن أسعار أسهم A و B لم تتغير مقارنة باليوم الثالث وبالتالي، فإن إضافة السهم الثالث الجديد لا ينبغي أن تؤدي إلى أي اختلافات.

• حساب Dow في اليوم الخامس:

إذا افترضنا أن أسعار الأسهم A و B و C هي 32، 90 و 09 دولارات على التوالي، فإن:¹¹

- مؤشر BA الجديد:

$$\frac{\sum_{i=0}^{n \text{ new}} P_i}{D} = \frac{32 + 90 + 9}{2.1739} = 60.26$$

للتقدم في العملية، ستعتمد القيمة الجديدة البالغة 2.1739 كمقسوم ثابت بدلاً من استخدام العدد الإجمالي للمكونات. ولن يتم تعديل هذا المقسوم إلا إذا تم إدخال تغييرات على تركيبة الهيئة الناجبة، سواء من خلال إضافة أو حذف ناخبين، أو نتيجة لتحولات مؤسسية تؤثر على تركيبة الناخبين (كما هو موضح في المثال).

• حساب Dow في اليوم السادس:

لنفترض أن السهم B يخضع لإجراء مؤسسي يؤثر على سعر السهم دون تغيير تقييم الشركة، إذا كان السهم يتداول بسعر 90 دولاراً وقامت الشركة بتقسيم الأسهم بنسبة 3 إلى 1، فإن ذلك سيؤدي إلى مضاعفة عدد الأسهم المتاحة ثلاث مرات وتقليص السعر إلى ثلثه أي من 90 دولاراً إلى 30 دولاراً.¹²

في حقيقة الأمر، لم تقم الشركة بإنشاء أو خفض أي من تقييماتها نتيجة لهذا الإجراء المؤسسي لتقسيم الأسهم، يمكن تفسير ذلك من خلال مضاعفة عدد الأسهم ثلاث مرات وانخفاض السعر إلى ثلث

¹¹ - SHOBHIT SETH, July 24, 2023, What the Dow means and how It Is calculated, Day 05 Calculation, <https://n9.cl/sc288p>, seen in February 23, 2025 at. 21 :08.

¹² - SHOBHIT SETH, July 24, 2023, What the Dow means and how It Is calculated, Day 06 Calculation, <https://n9.cl/sc288p>, seen in February 23, 2025 at. 21 :08.

قيمته الأصلية ومع ذلك فإن مؤشرنا يعتمد فقط على السعر ولا يعكس التغير في حجم الأسهم، إن احتساب السعر الجديد البالغ 30 دولارا سيؤدي إلى اختلاف كبير آخر كما يلي:

- مؤشر BA الجديد:

$$\frac{32 + 30 + 9}{2.1739} = 32.66$$

هذا الرقم أقل بكثير من قيمة المؤشر السابقة التي كانت 60.26 (في الخطوة 5).

مرة أخرى يجب تعديل المقسوم لاستيعاب هذا التغيير مع الحفاظ على نفس الشرط ليظل صحيحا:

$$Index\ value = \frac{\sum_{i=0}^{n_{new}} P_i}{n_{old}} = \frac{\sum_{i=0}^{n_{old}} P_i}{n_{old}}$$

• إجمالي الأسعار الجديدة: 71 دولارا (03 أسهم).

آخر قيمة معروفة للمؤشر كانت 60.26 (في الخطوة 5 أعلاه)، مما ينتج عنه قيمة

$$\frac{71}{60.26} = 1.178$$

المقسوم: باستخدام هذه القيمة الجديدة للمقسوم:

- مؤشر BA الجديد:

$$\frac{32 + 30 + 9}{1.17822} = 60.26$$

بافتراض أن السهمين A و C تحافظ على أسعارهما السابقة البالغة 32 دولارا و 9 دولارات.

تحقيق نفس القيمة كما في اليوم السابق يؤكد صحة حساباتنا، سيكون هذا هو المقسوم الجديد البالغ 1.17822 للمضي قدما، ينطبق نفس الحساب على أي إجراء مؤسسي يؤثر على سعر سهم أي من المكونات.

كمثال آخر، لنفترض الآن أن المخزون A قد تم حذفه من القائمة، مما يتطلب إزالته من المؤشر BA وبالتالي ستبقى الأسهم B و C فقط.¹³

• مجموع الأسعار = 39 = 9 + 30

• قيمة المؤشر السابق = 60.26

¹³ - SHOBHIT SETH, July 24, 2023, What the Dow means and how It Is calculated, One Last Example, <https://n9.cl/sc288p>, seen in February 23, 2025 at. 21 :08.

• $0.64719 = 60.26 / 39 =$ المقسوم الجديد

• $60.26 = 0.64719 / 39 =$ قيمة المؤشر الجديدة

ثانياً: قيمة المقسوم:

تعمل حسابات داو (Dow) والتغيرات في القيمة بطريقة متشابهة تشمل الحالات المذكورة أعلاه العديد من السيناريوهات المحتملة التي تؤثر على المؤشرات المرجحة للأسعار، مثل مؤشر داوجونز (Dow-Jones) ومؤشر نيكبي (Niki) يتم تعديل مقسوم داو لضمان عدم تأثير الأحداث مثل: تقسيم الأسهم على القيمة العددية لمؤشر داوجونز الصناعي (DJIA).

على مر السنين، تم تعديل مقسوم داو (Dow) لمواكبة التغيرات في ظروف السوق. مقسوم (DJIA) هو (0.15172752595384) اعتباراً من يناير 2022، ومع ذلك فإن لكل مؤشر داوجونز (Dow-Jones)، له مقسوم خاص به مثل داوجونز 15 المرافق الذي يبلغ (1.27924906167720)، ومؤشر داوجونز 20 النقل الذي يبلغ (0.16343894576034).

تعتبر قيمة المقسوم ذات أهمية خاصة، فمع كل تغيير بقيمة دولار واحد في سعر الأسهم الأساسية تتحرك قيمة المؤشر بشكل عكسي على سبيل المثال: إذا زاد سعر سهم فيزا بمقدار 10 دولارات فإن ذلك سيؤدي إلى تغيير في قيمة (DJIA) قدره $10 \times (0.15172752595384 \div 1) = 65.907619182$

سيتم الاحتفاظ بقيمة المقسوم الحالية إلى حين حدوث أي تغيير في عدد النخبين أو أي إجراءات مؤسسية تؤثر على الأسعار.¹⁴

المطلب الثاني: العوامل المؤثرة على حركة مؤشر Dow-Jones

يعد مؤشر داوجونز الصناعي أحد أبرز المؤشرات المالية المستخدمة لقياس أداء السوق الأمريكية، حيث يعبر عن الاتجاهات العامة لحركة الأسهم المدرجة ضمنه. وتتأثر تحركات هذا المؤشر بمجموعة من العوامل الاقتصادية والسياسية والاجتماعية، نوجزها في النقاط التالية:¹⁵

¹⁴- SHOBHIT SETH, July 24, 2023, What the Dow means and how It Is calculated, Divisor Value, <https://n9.cl/sc288p>, seen in February 23, 2025 at. 21 :08.

¹⁵- براون فيلكس، "دليلك الشامل لكل ما تود معرفته عن مؤشر داوجونز الصناعي"، 27 يوليو 2021، <https://n9.cl/rh3w6>، تم الولوج إلى الموقع بتاريخ 2025/05/01، على الساعة 10:36.

1-السياسات النقدية للبنك الاحتياطي الفيدرالي:

تمتلك البنوك المركزية مجموعة من الأدوات للتحكم في حركة وحجم السيولة النقدية المتداولة في السوق، وتعد أسعار الفائدة من أهم هذه الأدوات. حيث أن رفع أو خفض أسعار الفائدة يؤثر بشكل كبير على أسواق المال وبالتالي على مؤشر داو جونز.

عندما يقوم الاحتياطي الفيدرالي على سبيل المثال: برفع أسعار الفائدة تزداد تكاليف اقراض الشركات من البنوك التجارية وهذا يؤثر سلبا على الأداء المالي للشركات التي تعتمد بشكل كبير على هذه القروض لتمويل عملياتها.

توجد أيضا علاقة طردية بين أسعار الفائدة وأسعار الفائدة على سندات الحكومة، إذ يؤدي رفع سعر الفائدة الى زيادة العائد على السندات مما يجعلها أكثر جاذبية مقارنة بسوق الأسهم خاصة عند إضافة عامل ارتفاع تكاليف الاقتراض. عادة، ما لم تكن هناك ظروف استثنائية فإن رفع سعر الفائدة من قبل الاحتياطي الفيدرالي قد يدعم مؤشر داو جونز على الأقل من الناحية النظرية.

2-تقارير الأداء الفصلي للشركات:

تصدر الشركات المدرجة في البورصات تقاريرها الفصلية كل ثلاثة أشهر، حيث يتناول الأداء المالي للشركة وتوقعاتها المستقبلية وتعد فترة اصدار هذه التقارير التي تمتد من ثلاثة أسابيع الى شهر بعد نهاية كل فصل فترة تذبذب ملحوظة في قيمة المؤشرات المالية مثل مؤشر داو جونز، يصعب تحديد تأثير كل تقرير بشكل دقيق إذ يتباين ذلك من شركة لأخرى. ومع ذلك بشكل عام، إذ كان أداء معظم الشركات إيجابيا فإن المؤشر سيرتفع.

3-الأوضاع السياسية:

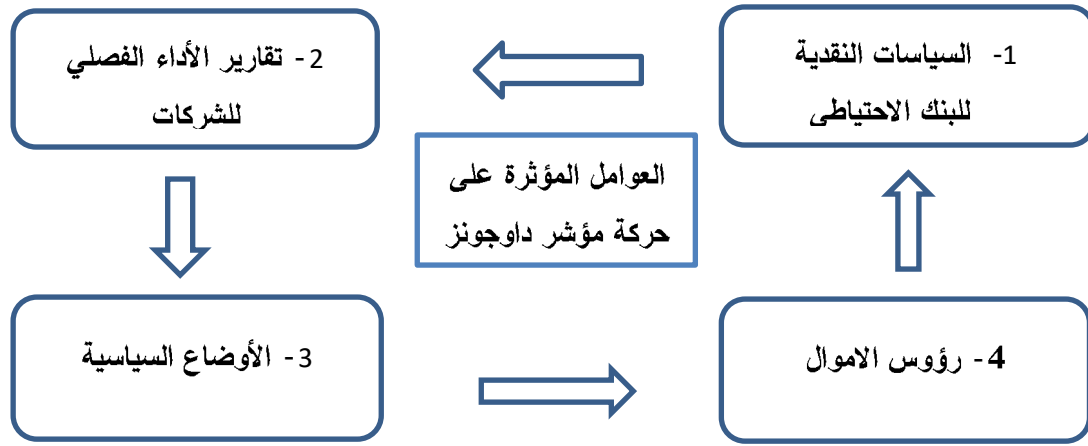
لا يمكن فصل السياسة عن الاقتصاد، إذ يعكس مؤشر داو جونز بشكل كبير شعور المستثمرين تجاه حالة الاقتصاد لذلك من الطبيعي أن تتأثر جميع المؤشرات الأخرى بالوضع السياسي في البلاد. على سبيل المثال، ارتفع مؤشر داو جونز بأكثر من 23% بعد انتخاب دونالد ترامب (Donald Trump) رئيسا للولايات المتحدة، جاء هذا الارتفاع الكبير نتيجة لتفاؤل الأسواق بعود ترامب (Trump) بإصدار قانون ضرائب جديدة يتضمن تخفيضات هامة على أرباح الشركات ورغم أن هذا لم يكن العامل الوحيد المؤثر في ارتفاع المؤشر خلال تلك الفترة، إلا أنه كان من العوامل الرئيسية.

4- رؤوس الأموال:

تتميز الأسواق المالية اليوم بتوجهها نحو التداول الإلكتروني عبر الانترنت، سواء من خلال تداول الأسهم مباشرة أو عبر وسطاء العقود مقابل الفروقات (CFDs). هذا الأمر سهل وسرع حركة رؤوس الأموال بين مختلف الأسواق المالية العالمية والبورصات وبالتالي، أصبحت قيمة المؤشرات المالية واسهم الشركات تتأثر بشكل كبير بالتدفقات المالية التي تخضع للعديد من العوامل، أبرزها النقاط المذكورة سابقا بالإضافة الى اختلاف الظروف من بلد لآخر ومن سوق مالي لآخر.

الشكل (01-02) يلخص مختلف العوامل المؤثرة في حركية مؤشر داو جونز.

الشكل رقم (01-02): العوامل المؤثرة على حركة مؤشر داو جونز



المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على ماسبق

المطلب الثالث: تقييم منهجية مؤشر Dow-Jones

لا يوجد نموذج رياضي مثالي، فكل نموذج مزايا وعيوب. ويتميز مؤشر داو جونز (Dow) بقدرته على عكس مشاعر السوق بشكل واسع من خلال ترجيح الأسعار والتعديلات المنتظمة للمقسوم، إلا أنه لا يخلو من الانتقادات. إذ قد تؤدي التحركات المفاجئة في أسعار بعض الأسهم الفردية إلى تقلبات حادة في المؤشر. على سبيل المثال، تراجع سهم شركة AIG من نحو 292 دولارا إلى 45 دولارا خلال شهر واحد في عام 2008، مما تسبب في انخفاض مؤشر داو جونز الصناعي (DJIA) بنحو 3000 نقطة.

يمكن أن تؤدي بعض إجراءات الشركات مثل توزيعات الأرباح حيث تعتبر الأرباح سابقة مما

يعني أن

الارتباط العالي بين المكونات المختلفة يساهم في زيادة تقلبات الأسعار في المؤشر كما تم الإشارة إليه سابقاً، قد يصبح حساب هذا المؤشر معقداً بسبب التعديلات وحسابات المقسوم.

على الرغم من كونه واحداً من أكثر المؤشرات شهرة ومتابعة، فإن منتقدي مؤشر (DJIA) المرحج للسعر يشيرون إلى ضرورة استخدام (S&P500) المرحج بالقيمة السوقية المعدلة بالتعويم أو مؤشر (ويلشاير5000)، رغم أن هذه المؤشرات أيضاً تحمل تبعاتها الرياضية الخاصة.¹⁶

من الانتقادات التي تواجه مؤشر داو جونز الصناعي اعتماده على طريقة حساب بسيطة تعود إلى نهايات القرن التاسع عشر، حيث يتم حساب المؤشر بجمع أسعار الأسهم المكونة له وقسمة المجموع على رقم محدد كان في البداية عدد الأسهم. هذا النظام الذي يعتمد على الوزن السعري أصبح اليوم أقل دقة نظراً لتطور وسائل الحوسبة وسرعة العمليات الحسابية. مع ذلك، أثبتت الدراسات أن استخدام الوزن حسب القيمة السوقية كان سينتج عنه أداء مشابه كثيراً للمؤشر الحالي. وعلى الرغم من بساطة هذا الأسلوب، فلا يمكن القول أنه السبب الوحيد الذي يجعل المؤشر غير دقيق.¹⁷

أيضاً من بين الانتقادات الموجهة للمؤشر أنه يتجاهل احتساب الأرباح الموزعة (dividends)، مما يؤدي إلى تقليل تقدير العوائد الحقيقية التي يحققها المستثمرون على المدى الطويل. هذا الإغفال يجعل المؤشر أقل دقة عند استخدامه لقياس الأداء الكلي للسوق أو عند المقارنة مع مؤشرات أخرى أكثر شمولاً مثل ستاندرد آند بورز 500 أو المؤشرات التي تحتسب العائد الإجمالي.¹⁸

المطلب الرابع: طرق الاستثمار في مؤشر Dow-Jones

يمكن الاستثمار في مؤشر (DJIA) عبر صناديق المؤشرات وكذلك عبر المشتقات مثل: عقود الخيارات والعقود الآجلة.¹⁹

¹⁶ - SHOBHIT SETH, July 24, 2023, What the Dow means and how It Is calculated, Assessing the Methodology, <https://n9.cl/sc288p>, seen in February 23, 2025 at 22:00.

¹⁷ - John B shoven, Clemens Sialm, The Dow Jones Industrial Average: The Impact of Fixing Its Flaws, Journal of wealth management, 2000. Doi: 10.3905/jwm.2000.320332

¹⁸ - Mackintosh, James. "America's Most Famous Stock-Market Measure Is More Broken Than Usual." *The Wall Street Journal*, February 12, 2025. Available at: <https://www.wsj.com/articles/americas-most-famous-stock-market-measure-is-more-broken-than-usual-11739356077737>

¹⁹ - ويكيبيديا، مؤشر داو جونز الصناعي "أسواق الأسهم"، طرق الاستثمار، <https://n9.cl/u52>، تم الولوج إلى الموقع بتاريخ 2025/05/02، على الساعة 10:41.

1- صناديق المؤشرات والصناديق المتداولة في البورصة:

تستطيع صناديق المؤشرات بما في ذلك الصناديق المشتركة والصناديق المتداولة في البورصة (ETFs) تكرار أداء مؤشر داو جونز دون تحمل الرسوم والنفقات من خلال الاحتفاظ بنفس الأسهم وببنفس النسب، تقوم شركة ستات ستريت (State Street) بإصدار الصناديق المتداولة في البورصة التي تعكس أداء المؤشر بينما تقدم شركة برو شيرز (ProShares) صناديق متداولة برافعة مالية تصل الى ثلاثة اضعاف.

2- العقود الآجلة:

في سوق المشتقات تصدر مجموعة سي إم أي (CMA)، من خلال شركاتها التابعة مثل بورصة شيكاغو التجارية ومجلس شيكاغو للتجارة. العقود الآجلة (YM) E-mini Dow والتي تتعقب المتوسط وتداول في قاعات التداول، يتم التداول عادة في مزاد علني مفتوح او عبر شبكة الكترونية مثل منصة غلوبكس (Globex) الخاصة ببورصة شيكاغو التجارية.

3- عقود الخيارات:

تقوم بورصة خيارات مجلس شيكاغو (CBOE) بإصدار عقود الخيارات لمؤشر داو جونز تحت رمز DJX، كما تتوفر خيارات على العديد من صناديق الاستثمار المتداولة التابعة لمؤشر داو جونز.

المطلب الخامس: النظريات النقدية لمؤشر داو DOW :

رغم أهمية نظرية داو في التحليل الفني أو التكنولوجي، إلا أنها تعرضت لانتقادات بسبب بعض النقائص فيها. كما أن تطور الأسواق والأساليب الحديثة في التداول جعل من الضروري إعادة النظر في مدى صلاحية تطبيقاتها اليوم.

أولاً: الانتقادات الموجهة لنظرية "DOW" في ضوء النظريات الاقتصادية²⁰:

تم استخدام نظرية داو (Dow Theory) على مدار سنوات طويلة بشكل فعال للتعرف على الاتجاهات الصعودية والهبوطية في الأسواق المالية، لكنها مع ذلك لم تسلم من الانتقادات. من أبرز هذه الانتقادات أن الأسعار قد تتحرك بنسبة تتراوح بين 20% و 25% قبل أن تصدر النظرية إشارة واضحة للبيع أو الشراء، وهو ما يعتبره العديد من المتداولين توقيتاً متأخراً لاتخاذ القرار. ففي العادة، تظهر إشارة الشراء حسب نظرية داو في المرحلة الثانية من الاتجاه الصعودي، عندما يتجاوز السعر

²⁰- جون ميرفي وشيماء سليمان، التحليل الفني للأسواق المالية، دون طبعة، دار اليازوري للنشر والتوزيع، 2007، ص 29.

القمة السابقة. وفي هذه المرحلة تحديداً، تبدأ أدوات التحليل الفني المعتمدة على تتبع خط الاتجاه في التعرف على الاتجاه والمشاركة في الحركة.

ورداً على هذه الانتقادات، تجدر الإشارة إلى أن داو لم يكن يهدف من نظريته إلى التنبؤ بالاتجاهات قبل حدوثها، بل كان هدفه تحديد الاتجاهات الصاعدة والهابطة الرئيسية والتعرف على الحركات السوقية المهمة. وتشير الدراسات المتوفرة إلى أن النظرية أدت هذا الدور بشكل جيد، حيث تمكنت في الفترة من 1920 إلى 1975 من تتبع حوالي 68% من تحركات مؤشري داو جونز الصناعي وقطاع المواصلات، و67% من تحركات مؤشر ستاندرد أند بورز 500 (S&P 500).

ثانياً: تطبيق نظرية "داو" على تداول العقود المستقبلية:

أخذ "داو" في اعتباره عندما عمل على وضع نظريته، سلوك مؤشرات الأسهم في الوقت الذي كان معظم العمل الأصلي الذي يقوم به "داو" له تطبيق هام على عقود السلع المستقبلية، كانت هناك بعض الفروقات الهامة بين تداول الأسهم وتداول العقود المستقبلية. وكان "داو" قد افترض أن أغلب المستثمرين يتتبعون خطوط الاتجاه الرئيسية فقط، وأنهم يستخدمون الحركات التصحيحية والمتمثلة في خطوط الاتجاه المتوسطة من أجل أغراض خاصة بالتوقيت فقط. كما اعتبر "داو" بأن خطوط الاتجاه قصيرة المدى ليست لها أهمية. وعلى العكس من ذلك، من الواضح بأنه ليس هذا هو الحال في سوق العقود المستقبلية، والذي يتتبع فيه التجار خطوط الاتجاه متوسطة المدى، بدلاً من خطوط الاتجاه الرئيسية. ويصرف هؤلاء التجار مقداراً كبيراً من الاهتمام للتذبذبات الفرعية أو القصيرة المدى من أجل الاعراض المتعلقة بالتوقيت. وإذا توقع تاجر في سوق العقود المستقبلية استمرار خط اتجاه تصاعدي متوسط لمدة شهرين، فإنه يبحث عندها عن المستويات المنخفضة القصيرة المدى كدها عن المستويات المنخفضة القصيرة المدى كإشارة للشراء. وفي خط الاتجاه المتوسط التنازلي، يستخدم التاجر الارتدادات الصغيرة كإشارة للبيع. وبالتالي، يكون خط الاتجاه القصير ذو أهمية بالغة في سوق العقود المستقبلية.²¹

ثالثاً: طرق جديدة لاستخدام مؤشرات "داو":

خلال مائة عام من استخدام مؤشر داو جونز الصناعي كمقياس رئيسي لأداء سوق الأسهم الأمريكية، شهد المؤشر تطورات كبيرة في طرق تداوله. ففي السادس من شهر أكتوبر عام 1997، بدأت لجنة شيكاغو للتجارة بتطبيق أول عقد مستقبلي على مؤشر داو جونز الصناعي، مما شكّل نقلة نوعية في تداول المؤشر. كما بدأ تداول عقود الخيار على مؤشر داو الصناعي (الرمز DJX) في

²¹ - جون ميرفي وشيماء سليمان، التحليل الفني للأسواق المالية، مرجع سابق، ص 30.

لجنة شيكاغو لعقود الخيار، إضافة إلى تداول عقود الخيار على متوسط داوجونز لقطاع المواصلات (DJTA) وقطاع المرافق العامة (DJUA). وفي جانفي 1998، طرحت البورصة الأمريكية صناديق الاستثمار المتداولة (ETFs) التي تحاكي أداء الأسهم الثلاثين لمؤشر داو الصناعي، مع عرض صندوقين استثماريين آخرين يعتمدان على أسهم شركات داو الثلاثين. تعكس هذه التطورات التوسع الكبير في استخدام مؤشر داو جونز ليس فقط كمؤشر للسوق، بل كأداة استثمارية متعددة الاستخدامات، مع استمرار الاعتماد على مبادئ نظرية داو في التحليل الفني والتداول²².

²² - Malkiel, Burton G. A **Random Walk Down Wall Street: The Time-Tested Strategy for Successful Investing**. 12th Edition, W.W. Norton & Company, 2019, pp. 192-193.

خلاصة الفصل الأول:

- في هذا الفصل الأول تم تناول المفاهيم الأساسية لمؤشر داوجونز ومنهجيته، إلى جانب النظريات النقدية المتعلقة به وطرق الاستثمار المختلفة. كما تم التطرق لأهم الانتقادات والتطورات التي شهدتها استخدام المؤشر في الأسواق المالية. فيما يلي أهم النتائج المتوصل إليها في هذا الفصل:
- رغم أن المؤشر يمثل جزءاً صغيراً من الاقتصاد، إلا أن طريقة حسابه واختياره للشركات تجعله يعطي صورة جيدة عن حالة السوق.
 - بمتابعة مؤشر داوجونز، يستطيع المستثمرون فهم الاتجاهات العامة للسوق، وهذا يساعدهم في اتخاذ قرارات استثمارية أفضل.
 - نظرية داو ليست الطريقة الوحيدة للتنبؤ بحركة السوق، لكنها جزء مهم من المعرفة التي يجب على كل مستثمر أن يعرفها ولا يتجاهلها.
 - مؤشر داوجونز يساعد المستثمرين في اختيار الوقت المناسب لاتخاذ قراراتهم الاستثمارية، بدلاً من اتخاذ قرارات عشوائية أو من خلال معلومات غير واضحة.

الفصل الثاني:

الشركات التكنولوجية ودورها

في مؤشر Dow-Jones

تمهيد:

يعد قطاع التكنولوجيا واحدا من أوسع القطاعات وأكثرها تنوعا، حيث يشمل مصنعي الأجهزة الإلكترونية ومطوري البرمجيات، ومزودي الخدمات اللاسلكية وخدمات البث، بالإضافة إلى شركات أشباه الموصلات والحوسبة السحابية.

تعتبر أسهم شركات التكنولوجيا خيارات مفضلة لدى المستثمرين الباحثين عن النمو، نظرا لطبيعة منتجات هذا القطاع وخدماته، المبتكرة. إذ يشتهر قطاع التكنولوجيا بقدرته العالية على الابتكار وإحداث التحولات الجذرية في الأسواق، مما يجعله محركا رئيسيا للفرص والنمو وحتى للاختراقات التكنولوجية الكبرى.

وتعد مجالات مثل الذكاء الاصطناعي، والحوسبة السحابية، والتكنولوجيا الحيوية، والطاقة المتجددة أمثلة بارزة على التقنيات التي تعيد تشكيل العمليات والصناعات التقليدية. وقد انعكست هذه الاتجاهات على أداء الأسواق، حيث واصل قطاع التكنولوجيا تحقيق هيمنة ملحوظة على عوائد أسواق الأسهم بمرور الوقت.

في هذا الفصل، سنتناول تأثير الشركات التكنولوجية على المؤشرات الاقتصادية من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر داو جونز.

المبحث الثاني: دور أسهم التكنولوجيا في مؤشر داو جونز.

المبحث الأول: الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر داو جونز

خلال السنوات الأخيرة، فرضت الشركات التكنولوجية هيمنتها على الاقتصاد العالمي، فقد أثرت بشكل كبير في خيارات المستهلكين والأسواق المالية. فقد شهدت أسهم كبرى الشركات التكنولوجية خلال العقد الماضي أداء يفوق أداء السوق بشكل ملحوظ.

ويعود هذا النجاح إلى الدور الذي تلعبه التكنولوجيا في تغيير أساليب التواصل، والتفاعل الاجتماعي، والتسويق والعمل. إذ تركز هذه الشركات جهودها للبحث والتطوير، وتصميم وإنتاج منتجات وخدمات مبتكرة في المجال التكنولوجي.

المطلب الأول: تعريف الشركات التكنولوجية وخصائصها:

أولاً: تعريف الشركات التكنولوجية:

- الشركات التكنولوجية (Technology Company) هي مؤسسات اقتصادية تعمل على تطوير أو استخدام المعرفة التكنولوجية لإنتاج منتجات أو تقديم خدمات تعتمد على التقنيات الحديثة، مثل البرمجيات، الأجهزة، الشبكات، والأنظمة الرقمية. ويعد الابتكار والبحث والتطوير من الركائز الأساسية لنمو هذه الشركات، التي تستهدف تحسين الكفاءة، تسريع العمليات، وتقديم الحلول ذكية لمشكلات الأفراد والمؤسسات.¹
- شركات تركز على تطوير وتصنيع واستخدام المعرفة العلمية والتكنولوجية المتقدمة بشكل منهجي ومستمر لإنتاج سلع أو خدمات جديدة ذات قيمة مضافة عالية.²
- الشركات التكنولوجية هي مؤسسات تركز على تصميم وتطبيق التكنولوجيا والمعلومات والمعرفة وتسعى باستمرار إلى إنتاج ونشر واستخدام مهارات ومعارف جديدة تساهم في تطوير قدراتها التنافسية. وتعد الموارد المعرفية والفكرية أصولها الأساسية حيث يتم استثمارها وتطويرها بشكل دائم. تعمل هذه الشركات ضمن بيئات تتسم بدرجة عالية من التغيير والمرونة وتشجع على التعلم الجماعي وتبادل المعرفة والانفتاح على النقد البناء مما يعزز ثقافة الابتكار والتجريب. وتعتمد في إدارتها على هياكل تنظيمية ديناميكية تمنح العاملين درجة عالية من الاستقلالية المبنية على

¹ - FasterCapital ، الحقيقة حول إنشاء شركة تكنولوجيا وإدارتها، 30 مارس 2025، متاح على الرابط:

<https://fastercapital.com/arabpreneur> تاريخ الإطلاع 17 أبريل 2025 على الساعة 23:35

² - sharing economy. In G. Saura & J. Balslev (Eds.), The sharing economy and the impact of collaborative consumption (pp. 97–115). IGI Global. <https://doi.org/10.4018/978-1-5225-9928-9.ch006>

الفصل الثاني: الشركات التكنولوجية ودورها في مؤشر Dow Jones

الاحتراف والمعرفة الأمر الذي يمكنها من بناء مزايا تنافسية يصعب تقليدها. كما تعد تكنولوجيا المعلومات الحديثة عنصرا محوريا في نشاط هذه الشركات حيث تستخدم في جمع وتحليل وتخزين وتبادل المعلومات مما يسهم في تحسين الكفاءة التشغيلية وخفض التكاليف وزيادة مرونة الهيكل التنظيمي. بالإضافة إلى ذلك تمكن هذه التقنيات من تسريع عمليات البحث والتطوير وتقليص المدة الزمنية بين التصميم وطرح المنتجات في السوق مما يعزز قدرة الشركة على الابتكار والاستجابة السريعة لمتطلبات السوق المتغيرة³.

إذن، الشركات التكنولوجية هي كيانات اقتصادية تركز في نموذج أعمالها على تطوير واستخدام التكنولوجيا كأصل إنتاجي رئيسي لتحقيق النمو والعائدات. وتعد من المحركات الأساسية للاقتصاد الرقمي، إذ تساهم في رفع الإنتاجية، خلق فرص عمل جديدة، وتحفيز الابتكار.

ثانيا: خصائص الشركات التكنولوجية:

عادة ما تتميز الشركات التكنولوجية بخصائص نوجزها في النقاط التالية:⁴

- **التنوع:** يشمل قطاع التكنولوجيا طيفا واسعا من الصناعات وفئات الخدمات والمنتجات، مثل الحوسبة السحابية، التجارة الإلكترونية، وخدمات الوسائط الاجتماعية. هذا التنوع يتيح للمستثمرين فرصة توزيع استثماراتهم عبر شركات متنوعة، سواء كانت كبيرة أو صغيرة.
- **الاعتماد الكبير على المعرفة والمهارات:** فرأس مال هذه الشركات غالبا ما يكون في عقول موظفيها (مهندسين، مصممين، مطورين.....).
- **النمو:** في كثير من الأحيان، ترتبط المخاطر العالية بإمكانيات تحقيق عوائد مرتفعة، وهذه القاعدة تنطبق بشكل خاص على قطاع التكنولوجيا. ينظر العديد من المستثمرين إلى أسهم التكنولوجيا كفرص للاستثمار في ابتكارات متقدمة، قد تحقق مكاسب كبيرة في حال نجاح منتج أو خدمة الشركة.
- **تقلبات كبيرة:** الشركات التكنولوجية يمكن أن تنمو بسرعة كبيرة لكنها تتعرض لتقلبات عالية بسبب عوامل متعددة مثل انتهاكات البيانات، شدة المنافسة، والظروف الاقتصادية كارتفاع أسعار

³ - Agnieszka Zakrzewska-Bielawska. (2010). *Technovation, High Technology Company – Concept, Nature, Characteristics*. This research was funded by the Ministry of Science and Higher Education under project number N N115 128434 during 2008–2010. Retrieved from ResearchGate.

⁴ أسهم شركات التكنولوجيا دليل شامل عنها وكيفية الاستثمار بها، 05 جوان 2024، <https://www.osoulfx.com/a/9701>، تم الولوج إلى الموقع يوم 23 أبريل 2025.

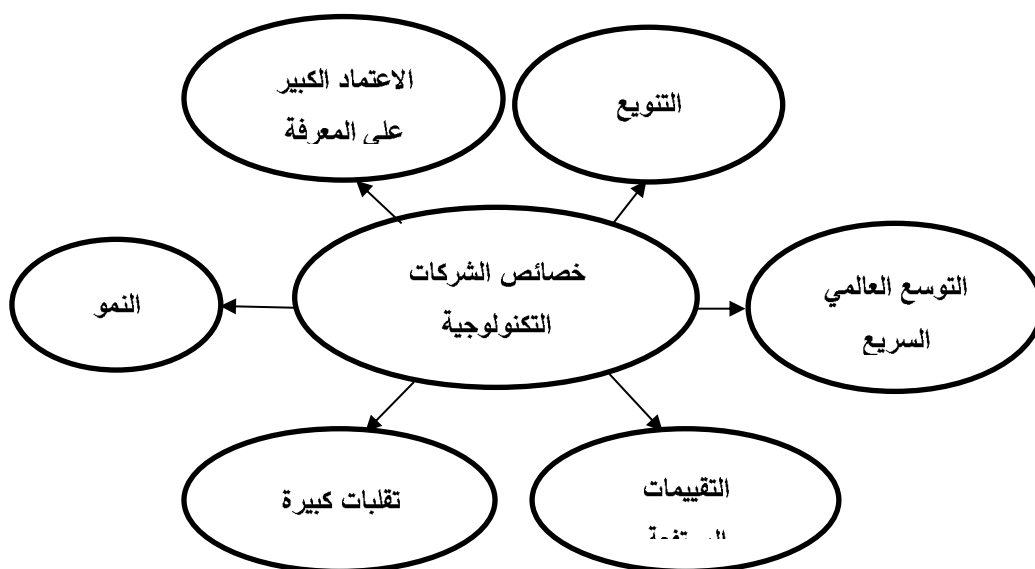
الفصل الثاني: الشركات التكنولوجية ودورها في مؤشر Dow Jones

الفائدة. كما وأن قطاع التكنولوجيا يضم عدیدا كبيراً من الشركات الناشئة أو على الأقل تأسيساً، والتي لا تكون قد حققت أرباحاً بعد مما يزيد من صعوبة تقييم المخاطر المتعلقة بالاستثمار فيها.

- **التقييمات المرتفعة:** غالباً ما يتم تداول أسهم التكنولوجيا عند تقييمات عالية. وعلى الرغم من أن هذا قد يبدو إيجابياً، إلا أن القيمة المرتفعة تتطلب أداء وأرباحاً قوية لدعمها. وعندما لا تتمكن الشركات من تحقيق نتائج تتناسب مع توقعات السوق فإن أسعار الأسهم تتراجع بسرعة، مما يؤدي إلى خسائر كبيرة للمستثمرين الذين اشتروا عند مستويات مرتفعة.

- **التوسع العالمي السريع:** بسبب طبيعة التكنولوجيا، تستطيع هذه الشركات التوسع بسرعة في أسواق جديدة عبر الإنترنت بدون الحاجة لبنية تحتية ضخمة. فيما يلي شكل بياني يلخص خصائص الشركات التكنولوجية.

الشكل رقم (01-02): خصائص الشركات التكنولوجية



المصدر: من إعداد الطالبتين اعتماداً على ما سبق

المطلب الثاني: أهمية أسهم التكنولوجيا وخيارات الاستثمار فيها:

تمثل أسهم التكنولوجيا فرصة استثمارية واعدة في ظل النمو المتسارع لهذا القطاع، مما يجعل فهم أهميتها وخيارات الاستثمار فيها أمراً ضرورياً.

أولاً: أهمية أسهم التكنولوجيا:

تعد أسهم التكنولوجيا من أبرز الأدوات الاستثمارية التي أصبحت تشكل محورا أساسيا في الاقتصادات الحديثة، لما لها من قدرة على تحفيز النمو، وتعزيز الابتكار، وتوليد فرص مالية جذابة للمستثمرين. كما أن الاستثمار في أسهم الشركات التكنولوجية يعزز الإنتاجية ويساهم في دعم القطاعات

الفصل الثاني: الشركات التكنولوجية ودورها في مؤشر Dow Jones

الاقتصادية المختلفة من خلال توظيف الحلول التقنية الحديثة، لا سيما في الدول النامية التي تتجه إلى الرقمنة كوسيلة للنهوض الاقتصادي⁵.

كما تبرز شركة ماكينزي وشركاؤه أهمية أسهم التكنولوجيا من خلال تحليل تجارب الشركات الرائدة عالميًا، وتؤكد أن المؤسسات التي استثمرت بذكاء في مجالات مثل الذكاء الاصطناعي والحوسبة السحابية والخوارزميات المتقدمة قد تمكنت من بناء نماذج أعمال مرنة وزيادة أرباحها على المدى الطويل، وهو ما يعكس الأهمية الاستراتيجية لهذا القطاع في تحقيق النمو المستدام⁶.

تتيح أسهم الشركات التكنولوجية فرصا استثمارية متنوعة تجمع بين احتمالات العائد المرتفع والنمو السريع، إلا أن هذه الاستثمارات تتطلب وعيًا دقيقًا بإدارة المخاطر المرتبطة بالتقلبات السوقية والاعتماد الكبير على الابتكار كمحرك رئيس للأداء. وتعد الاتجاهات التكنولوجية طويلة الأمد، مثل الأتمتة والتحول الرقمي، من المحركات القوية التي تخلق فرصا للاستثمار المستدام. وتمتلك الشركات التكنولوجية القدرة على التكيف مع هذه التحولات القدرة على تعزيز قيمتها السوقية بشكل متسارع، مما يجعل أسهمها خيارا جذابا للمستثمرين الباحثين عن نمو طويل الأجل⁷.

ثانيا: خيارات الاستثمار في أسهم التكنولوجيا:

هناك عدة خيارات للمستثمرين في أسهم التكنولوجيا، وهي⁸:

1. الأسهم الفردية: يمكن للمستثمرين اختيار أسهم شركات معينة يرون فيها مستقبلا واعدة بشرط إجراء دراسة معمقة لنموذج أعمال تلك الشركات وبياناتها المالية وموقعها التنافسي.
2. صناديق الاستثمار المتداولة (ETFs): تتيح هذه الصناديق تنويع الاستثمارات ضمن مجموعة التكنولوجيا، مما يقلل من المخاطر المرتبطة بالاستثمار في شركة واحدة. من أبرز الأمثلة

Invesco .QQQ Trust, Technology Select Sector SPDR(XLK)

3. صناديق الاستثمار المشتركة: توفر هذه الصناديق إدارة احترافية لمحفظة متنوعة من أسهم التكنولوجيا، مما يجعلها خيارا مثاليا للمستثمرين الذين يفضلون الاعتماد على خبرة مديري

⁵ - المركز المصري للفكر والدراسات الاستراتيجية. (2022)، كيف يُعزز الاستثمار في التكنولوجيا النمو الاقتصادي؟ تم الإطلاع عليه من خلال الرابط: <https://ecss.com.eg/14695>

⁶ - McKinsey & Company (2021)، الاستثمار في تكنولوجيا المستقبل لتحقيق النمو المستدام: دروس مستفادة من الشركات الناجحة، تم الإطلاع على هذا المقال من خلال الرابط: <https://www.mckinsey.com/featured-insights/highlights-in-arabic/investing-in-the-future-of-tech-lessons-from-winning-companies-arabic/ar>

⁷ - Business News This Week. (2023). Investing in technology stocks: Tips and strategies. Retrieved from: <https://businessnewsthisweek.com/business/investing-in-technology-stocks-tips-and-strategies>

⁸ - Morningstar, Inc. (2023). Investing in Technology Stocks: Individual Stocks, ETFs, and Mutual Funds Explained. Retrieved from <https://www.morningstar.com/articles/1234567/investing-in-technology-stocks-individual-stocks-etfs-and-mutual-funds-explained> seen in 28 April 2025 at 18:20

الفصل الثاني: الشركات التكنولوجية ودورها في مؤشر Dow Jones

الصناديق. من الأمثلة عن صناديق الإستثمار المشتركة نجد: Fidelity Select Technology Portfolio (FSPTX)، T.Rowe Price Global Technology Fund (PRGTX). جدير بالذكر أن القرار الاستثماري في أسهم التكنولوجيا يعتمد على عدة عوامل مثل مستوى تحمل المخاطر، والأهداف الاستثمارية، والأفق الزمني لكل مستثمر، فبينما يفضل البعض المغامرة بعوائد أعلى من خلال الأسهم الفردية يرى آخرون أن صناديق الاستثمار المتداولة أو المشتركة توفر تنوعاً وحماية أكبر.

المطلب الثالث: تصنيف الشركات التكنولوجية ضمن مؤشر داوجونز:

مؤشر داوجونز الصناعي أو مؤشر داوجونز (Dow Jones Industrial) يضم عادة 30 شركة أمريكية كبرى رائدة في قطاعات مختلفة. الشركات التكنولوجية الموجودة في داوجونز لا يتم تصنيفها في قطاع منفصل داخله، لكن يمكننا استخراج الشركات ذات الطابع التكنولوجي من مكونات المؤشر.

أولاً: تاريخ أسهم التكنولوجيا في مؤشر داوجونز⁹:

يعد تاريخ أسهم التكنولوجيا ضمن مؤشر داوجونز قصة مثيرة تعكس تطور التكنولوجيا وأثرها العميق على سوق الأسهم، فقد أسهم هذا القطاع بشكل كبير على مر السنين في تشكيل ملامح المؤشر وتعزيز نموه.

بدأت أسهم التكنولوجيا تبرز بشكل متزايد في أواخر القرن العشرين، بالتزامن مع الثورة الرقمية وكانت شركات مثل مايكروسوفت (Microsoft)، إنتل (Intel) وآي بي إم (IBM) في ريادة هذا التحول، حيث قدمت ابتكارات أحدثت تغييرات جذرية في الصناعات التقليدية، وسرعان ما تحولت هذه الشركات إلى قوى رئيسية في السوق، مستقطبة اهتماماً واسعاً من المستثمرين.

ومع بروز قدرة شركات التكنولوجيا على تحقيق النمو والربحية، بدأ إدراجها تدريجياً ضمن مؤشر داوجونز (Dow Jones) للسوق الإجمالي. وقد أتاح هذا الإدراج للمستثمرين فرصة التعرض المباشر لقطاع التكنولوجيا مع الحفاظ على تنوع محافظهم الاستثمارية، كما ساهم وجود هذه الأسهم في تعزيز العوائد المحتملة وزيادة فرص نمو رأس المال.

وقد حققت أسهم قطاع التكنولوجيا أداءاً لافتاً على مدار السنوات، متفوقة في كثير من الأحيان على العديد من القطاعات الأخرى في سوق الأسهم. ففي أواخر التسعينيات وخلال ازدهار شركات الإنترنت

⁹ Faster capital , The role of technology stocks in the Dow Jones total market index, 31 mar 2025, <https://fastercapital.com> seen in 28 April 2025 at 19:35

الفصل الثاني: الشركات التكنولوجية ودورها في مؤشر Dow Jones

المعروفة بـ "فقاعة الدوت كوم" شهدت هذه الأسهم ارتفاعات قياسية في قيمتها السوقية، إلا أن هذا النمو السريع أعقبه تصحيح حاد تمثل في انفجار الفقاعة، ما أدى إلى تراجع كبير في الأسعار، ورغم تلك الانتكاسة أثبت قطاع التكنولوجيا قدرته على التعافي، حيث واصلت أسهمه تحقيق عوائد قوية ونمو مستدام على المدى الطويل.

أسهم التكنولوجيا كانت دائما عنصرا أساسيا في تشكيل مؤشر Dow Jones وتحقيق نموه المستمر، حيث سجلت أداء مميزا على مدى السنوات، مما جعلها خيارا مفضلا لدى المستثمرين الراغبين في الاستفادة من التطورات التكنولوجية السريعة في عصرنا الحالي. وبفضل تنوع وسائل الاستثمار، سواء عبر شراء الأسهم مباشرة أو من خلال صناديق الاستثمار المتداولة والمشاركة، تتوفر للمستثمرين فرص متعددة للاستفادة من حيوية هذا القطاع وإمكاناته الكبيرة للنمو المستقبلي.

ثانيا: تصنيف الشركات التكنولوجية ضمن مؤشر داوجونز (Dow Jones):

أبرز الشركات ذات الطابع التكنولوجي من مكونات مؤشر داوجونز Dow Jones Industrial حتى شهر ماي 2025 في الجدول المدرج أدناه:¹⁰

الجدول رقم (01-02): تصنيف الشركات التكنولوجية ضمن مؤشر داوجونز Dow-Jones

الشركة	الرمز	النشاط	القيمة السوقية	عائد الأرباح السنوية
Microsoft	MSFT	خدمات التكنولوجيا	3,24 T \$	0,73%
Apple	AAPL	التكنولوجيا الإلكترونية	3,08 T \$	0,49%
Sales Force	CRM	خدمات التكنولوجيا	263,93 B \$	0,59%
Sisco systems	CSCO	التكنولوجيا الإلكترونية	236,03 B \$	2,71%
Amgen	AMGN	تكنولوجيا الصحة	139,84 B \$	3,25%
International Business Machines	IBM	خدمات التكنولوجيا	228,21 B \$	2,72%
Nvidia	NVDA	التكنولوجيا الإلكترونية	2,79 T \$	0,03%

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاستعانة بموقع <https://ar.tradingview.com/symbols/DJ-DJI/components>

عند تحديد أفضل سهم تكنولوجي مدرج ضمن مؤشر داوجونز (Dow Jones)، يعتمد القرار على درجة تقبل المستثمر للمخاطرة، وأهدافه واستراتيجية تنويع محفظته. فبينما تواصل شركتا آبل (Apple)،

¹⁰ مكونات مؤشر داوجونز الصناعي، 2 مايو 2025، <https://ar.tradingview.com/symbols/DJ-DJI/components> ، تم اللجوء إلى الموقع يوم 03 ماي 2025، على 16:27

الفصل الثاني: الشركات التكنولوجية ودورها في مؤشر Dow Jones

ومايكروسوفت (Microsoft) ، إثبات قدرتهما على تحقيق أداء مالي متين، توفر كل من انتل (Intel) وسيسكو (Cisco) فرصا واعدة في مجالات تقنية متخصصة مع وجود تحديات تنافسية محتملة.

المبحث الثاني: دور أسهم التكنولوجيا في مؤشر Dow-Jones:

تعتبر أسهم التكنولوجيا جزءا أساسيا من مؤشر داوجونز (Dow-Jones)، مما يعكس الأهمية المتزايدة لهذا القطاع في الاقتصاد العالمي، حيث تلعب هذه الأسهم دورا محوريا في تعزيز الأداء العام للمؤشر حيث غالبا ما تكون في مقدمة الابتكار والنمو.

المطلب الأول: أهم أسهم التكنولوجيا المدرجة في مؤشر Dow-Jones:

نحاول في هذا المطلب تسليط الضوء على أبرز أسهم التكنولوجيا المدرجة ضمن مؤشر داوجونز:¹¹

2-1 - شركة آبل (Apple Company):

تعتبر شركة آبل (Apple) واحدة من أضخم شركات التكنولوجيا على مستوى العالم ولها تأثير كبير على حركية مؤشر داوجونز. إذ تشتهر الشركة بمنتجاتها الرائجة مثل: iPhone، iPad، Mac، وقد حققت أداءً مالياً قويا بشكل مستمر. إن قدرة آبل (Apple) على الابتكار والاحتفاظ بقاعدة عملاء وفية جعل منها خيارا مفضلا للمستثمرين الذين يبحثون عن الاستقرار والنمو في قطاع التكنولوجيا. بالإضافة إلى ذلك، تمكنت آبل (Apple) من كسب ولاء كبير من المستخدمين مما جعل إدراجها في مؤشر داوجونز أمرا ضروريا، وأي تغير في قيمة أسهم آبل (Apple) سواء بالارتفاع أو الانخفاض يؤثر بشكل كبير على حركة المؤشر بشكل عام ويعتبر مقياسا للإبداع التكنولوجي ومستقبل الولايات المتحدة في هذا القطاع.

3-1 - شركة مايكروسوفت (Microsoft Company):

تعد شركة مايكروسوفت (Microsoft Company) واحدة من كبرى الشركات التكنولوجية العالمية، ولها دور محوري في أداء مؤشر داوجونز (Dow-Jones) وهذا بفضل امتلاكها لمحفظة متنوعة من المنتجات والخدمات مثل: Windows، Office، Xbox. وقد ساهمت هذه التشكيلة في ترسيخ مكانة مايكروسوفت (Microsoft) كقوة رئيسية في مجال الحوسبة السحابية، كما عززت عمليات الاستحواذ الاستراتيجية مثل: LinkedIn و GitHub من حضورها في قطاعات متعددة، إذ أن تركيز مايكروسوفت (Microsoft) على الحلول السحابية والخدمات الموجهة للمؤسسات عامل جذب رئيسي للمستثمرين

¹¹Faster capital , The role of technology stocks in the Dow Jones total market index, opcit.

الفصل الثاني: الشركات التكنولوجية ودورها في مؤشر Dow Jones

الباحثين عن فرص نمو طويلة الأجل، وبذلك كانت ولا زالت لشركة مايكروسوفت (Microsoft) المساهمة الكبيرة في دعم مؤشر داو جونز (Dow-Jones)، إذ تعتبر بمثابة دعم قوي لهذا المؤشر الذي يركز على الشركات التكنولوجية الناشئة.

4-1- شركة الشبكات والاتصالات (Cisco Systems, Inc. (CSCO

تعتبر شركة Cisco من الشركات الرائدة في مجال تقنيات الشبكات والاتصالات، حيث تقدم مجموعة متنوعة من المنتجات والخدمات مثل أجهزة التوجيه والمفاتيح وحلول الأمن السيبراني، وقد ساهمت مكانتها القوية في السوق سواء في قطاع المؤسسات أو مقدمي الخدمات في دعم نجاحها المستمر. ومع ذلك تواجه Cisco تحديات متزايدة في ظل تطور التكنولوجيا خصوصاً مع ظهور تقنيات جديدة مثل: الشبكات المعروفة بالبرمجيات (SDN) والحلول السحابية.

عند المفاضلة بين أسهم شركات التكنولوجيا الكبرى المدرجة في مؤشر داو جونز (Dow-Jones) يعتمد القرار إلى حد كبير على مستوى تحمل المستثمر للمخاطر وأهدافه المالية إضافة إلى استراتيجية تنويع محفظته الاستثمارية. فبينما تواصل كل من شركتي Apple و Microsoft قدرتها المستمرة على تحقيق أداء مالي قوي، توفر كل من Intel و Cisco خيارات استثمارية في مجالات تقنية محددة، وإن كانت تواجه منافسة وتحديات في ظل تغيرات السوق المستمرة.

تعتبر أسهم التكنولوجيا عنصراً حيوياً في مؤشر داو جونز حيث تؤثر بشكل مباشر على أدائه العام، إذ تمثل Apple و Microsoft و Intel و Cisco نماذج بارزة في هذا القطاع، تقدم كل شركة نقاط قوة فريدة وفرصاً استثمارية متنوعة مما يستدعي من المستثمرين تقييم أهدافهم بعناية قبل اتخاذ القرار الاستثماري، من خلال تنويع محافظهم الاستثمارية والنظر في إمكانات النمو المستدام لأسهم التكنولوجيا يمكن للمستثمرين تعزيز فرص نجاحهم في صناعة التكنولوجيا التي تشهد تطوراً مستمراً.

المطلب الثاني: أثر أسهم التكنولوجيا على أداء مؤشر Dow Jones

تلعب أسهم التكنولوجيا دوراً محورياً في تشكيل أداء مؤشر داو جونز (Dow Jones) حيث أدى التقدم التقني المتسارع والاعتماد المتزايد على الحلول الرقمية إلى جعل هذه الأسهم من أبرز المحركات الرئيسية للسوق. في هذا السياق، نستعرض أثر هذه الأسهم على المؤشر من خلال عدة زوايا.¹²

¹² The role of technology stocks in the Dow Jones total market index, opcit.

الفصل الثاني: الشركات التكنولوجية ودورها في مؤشر Dow Jones

أولاً: أسهم التكنولوجيا كمصدر للنمو:

تعد شركات التكنولوجيا من أبرز رواد الابتكار، وغالباً ما تحقق معدلات نمو استثنائية، حيث أصبحت مركز جذب للمستثمرين الباحثين عن عوائد مرتفعة بفضل قدرتها على تطوير منتجات وخدمات متطورة.

ثانياً: التقلبات والمخاطر المرتبطة:

رغم الآفاق الواعدة، إلا أن أسهم التكنولوجيا تتسم بتقلبات مرتفعة، نتيجة لطبيعة القطاع المتغيرة بسرعة. ففي أوقات عدم الاستقرار أو الركود الاقتصادي تكون هذه الأسهم أكثر عرضة للتذبذب. مثال على ذلك فقاعة الانترنيت في أواخر التسعينات، التي شهدت ارتفاعاً سريعاً ثم انهياراً حاداً، مما يوضح حجم المخاطر التي قد تواجهها الاستثمارات التكنولوجية.

ثالثاً: دور التنوع في إدارة المخاطر:

إن إدراج أسهم التكنولوجيا في المؤشر يعزز من تنوعه ويقلل من اعتماده على قطاع واحد فقط، وهذا التنوع يساهم في تخفيف تأثير أي تراجع في أداء قطاع معين. فعلى سبيل المثال في حال تراجع قطاع التكنولوجيا، قد تعوض قطاعات أخرى كالرعاية الصحية أو السلع الاستهلاكية هذا التراجع.

رابعاً: موازنة الخيارات:

عند تقييم تأثير أسهم التكنولوجيا على المؤشر، ينبغي الموازنة بين فرص النمو وإدارة المخاطر، فتخصيص نسبة كبيرة لأسهم التكنولوجيا يعكس هيمنة هذا القطاع، لكنه يزيد من تقلبات المؤشر. في المقابل، يمكن اتباع نهج أكثر تحفظاً بتخصيص أقل، ما يوفر استقراراً أكبر على حساب بعض فرص النمو.

إذن، يتم اختيار التوجه الأنسب على مدى تقبل المستثمر للمخاطرة وأهدافه طويلة الأجل.

خامساً: التوازن المثالي:

الحل الأمثل يتمثل في مزيج يجمع بين الاستفادة من النمو واحتواء المخاطر، فتخصيص ما بين 15% إلى 20% من المؤشر لأسهم التكنولوجيا يحقق توازناً معقولاً، هذا النهج يضمن تنوعاً معقولاً مما يضمن المؤشر مرناً ومتوازناً أمام تقلبات السوق.

إذن، فالدور الذي تلعبه أسهم التكنولوجيا في مؤشر داو جونز يعد ضرورياً للمستثمرين الطامحين لاتخاذ قرارات استراتيجية وفعالة، ومن خلال تحليل آفاق النمو والمخاطر والتنوع، يمكن بناء محافظ استثمارية قوية ومتوازنة.

الفصل الثاني: الشركات التكنولوجية ودورها في مؤشر Dow Jones

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على أداء أسهم التكنولوجيا في مؤشر Dow-Jones:

تعتبر أسهم التكنولوجيا عنصراً أساسياً في مؤشر داو جونز، حيث تسهم بشكل كبير في الأداء العام للمؤشر يتأثر أداء هذه الأسهم بعدد من العوامل المتنوعة بدءاً من الاتجاهات السوقية وصولاً إلى التطورات الخاصة بالشركات، يعد فهم هذه العوامل أمراً ضرورياً للمستثمرين الراغبين في اتخاذ قرارات مستنيرة بشأن استثماراتهم في أسهم التكنولوجيا، ومنه فإن العوامل الرئيسية التي يمكن أن تؤثر على أداء أسهم التكنولوجيا ضمن المؤشر هي كالتالي¹³:

أولاً: معنويات السوق

تلعب معنويات السوق دوراً محورياً في تحديد اتجاهات أسهم التكنولوجيا، إذ ترتبط بشكل وثيق بالمؤشرات الاقتصادية العامة ومستوى ثقة المستثمرين، ففي أوقات الانتعاش الاقتصادي والتفاؤل السائد، يتزايد إقبال المستثمرين على أسهم التكنولوجيا بحثاً عن عوائد أعلى وفرص للنمو، مما يعزز أداء هذه الأسهم. في المقابل، خلال فترات التباطؤ أو عدم الاستقرار الاقتصادي يسود الحذر وتقل شهية المخاطرة مما يؤدي غالباً إلى تراجع أسهم هذا القطاع.

ثانياً: الابتكار التكنولوجي

يعتبر الابتكار التكنولوجي عنصراً حيوياً يؤثر على الأداء في قطاع التكنولوجيا، فعادة ما تشهد الشركات التي تطرح منتجات أو خدمات رائدة نمواً ملحوظاً مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار أسهمها. على سبيل المثال: أحدث ظهور جهاز iPhone تحولاً جذرياً في صناعة الهواتف الذكية مما دفع بأسهم شركة Apple إلى مستويات جديدة. يقوم المستثمرون بمراقبة التطورات التكنولوجية وتأثيراتها المحتملة على السوق لتحديد فرص الاستثمار المناسبة.

ثالثاً: المشهد التنافسي

يمكن أن يؤثر المشهد التنافسي في قطاع التكنولوجيا بشكل كبير على أداء الأسهم الفردية، حيث تواجه الشركات التي تعاني من منافسة شديدة تحديات في الحفاظ على حصتها في السوق وربحيته مما قد يؤدي إلى انخفاض أسعار أسهمها. في المقابل الشركات التي تمتلك مزايا تنافسية مثل حقوق الملكية الفكرية أو عروض المنتجات الفريدة قد تحقق أداءً متفوقاً مقارنة بنظرائها، على سبيل المثال: ساهمت هيمنة شركة أمازون (Amazon) في مجال التجارة الإلكترونية في تعزيز أداء أسهمها بشكل ملحوظ على مر السنين.

¹³ Faster Capital دور أسهم التكنولوجيا في مؤشر داو جونز للسوق الإجمالي، على الرابط: <https://n9.cl/qo9z8w>، تاريخ الولوج للموقع 18 / 2025/ 04 الساعة 13:55

رابعاً: البيئة التنظيمية

يمكن أن تؤثر التغيرات في البيئة التنظيمية والسياسات الحكومية بشكل كبير على أسهم التكنولوجيا، على سبيل المثال: قد تؤدي تحقيقات مكافحة الاحتكار أو تشديد لوائح خصوصية البيانات إلى تأثير سلبي على أداء بعض شركات التكنولوجيا، بالمقابل (Apple) يمكن أن توفر اللوائح المواتية والدعم الحكومي لقطاعات معينة مثل: الطاقة المتجددة أو السيارات الكهربائية، دفعة إيجابية لأسهم التكنولوجيا المرتبطة بتلك القطاعات.

خامساً: العوامل الخاصة بالشركة

يمكن أن تؤثر العوامل الخاصة بالشركة، مثل الأداء المالي وقرارات الإدارة وإطلاق المنتجات بشكل كبير على أداء أسهم التكنولوجيا، يولي المستثمرون اهتماماً خاصاً للمقاييس المالية الأساسية مثل: نمو الإيرادات والربحية والتدفق النقدي لتقييم الصحة المالية للشركة، علاوة على ذلك فإن قرارات الإدارة بما في ذلك عمليات الدمج والاستحواذ أو الشركات الاستراتيجية، يمكن أن تؤثر على أفاق الشركة على المدى الطويل مما ينعكس على أداء أسهمها.

في ضوء هذه العوامل يعتبر من الضروري للمستثمرين تحليل أسهم التكنولوجيا في مؤشر داو جونز بعناية، مع مراعاة الممارسات التالية:

- ✓ تنويع الاستثمارات: توزيع الاستثمارات عبر مجموعة متنوعة من أسهم التكنولوجيا لتقليل المخاطر واستغلال فرص النمو المحتملة.
- ✓ موازنة تأثير أسهم التكنولوجيا: على الرغم من الأهمية المتزايدة لقطاع التكنولوجيا، يظل تحقيق التوازن بينه وبين القطاعات الأخرى عاملاً أساسياً لضمان تمثيل دقيق وشامل ضمن مؤشر داو جونز الصناعي.
- ✓ متابعة الاتجاهات: البقاء على اطلاع بأخر اتجاهات السوق والتطورات التكنولوجية والتغيرات التنظيمية لاتخاذ قرارات استثمارية مدروسة.
- ✓ إجراء بحوث شاملة: تحليل الأداء المالي للشركات الفردية ومركزها التنافسي وفريق الإدارة.
- ✓ استشارة المتخصصين: الحصول على المشورة من مستشارين ماليين أو خبراء متخصصين في قطاع التكنولوجيا.

من خلال مراعاة هذه العوامل وإتباع أفضل الممارسات، يمكن للمستثمرين التنقل بنجاح في المشهد الديناميكي لأسهم التكنولوجيا واتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة ضمن مؤشر داو جونز.

الفصل الثاني: الشركات التكنولوجية ودورها في مؤشر Dow Jones

المطلب الرابع: مخاطر وفوائد الاستثمار في أسهم التكنولوجيا ضمن مؤشر Dow Jones:

زاد الإقبال على الاستثمار في أسهم شركات التكنولوجيا مع استمرار التطور الرقمي الذي يؤثر على حياتنا اليومية، ويحتوي مؤشر داو جونز للسوق الشامل، الذي يقيس أداء سوق الأسهم الأمريكية بشكل عام على عدد كبير من أسهم هذه الشركات. ورغم أن أسهم التكنولوجيا يمكن أن تحقق أرباحا كثيرة، إلا أنها قد تكون محفوفة ببعض المخاطر.

في هذا المطلب سنتعرف على فوائد ومخاطر الاستثمار في هذا النوع من الأسهم.¹⁴

أولاً: فوائد الاستثمار في أسهم التكنولوجيا:

1. إمكانية تحقيق عوائد مرتفعة: يعد الاستثمار في أسهم قطاع التكنولوجيا من أكثر الخيارات جذبا للمستثمرين بفضل إمكانية تحقيق عوائد عالية. فشركات التكنولوجيا غالبا ما تشهد نموا متسارعا مدفوعا بالابتكار والتطور المستمر. على سبيل المثال، تمكنت شركات كبرى مثل آبل (Apple)، وأمازون (Amazon)، ومايكروسوفت (Microsoft) من تحقيق أرباح ضخمة لمستثمريها على مدى سنوات، ومن خلال الاستثمار في هذا القطاع يمكن للمستثمرين أن يستفيدوا من هذا النمو المتواصل.

2. فرص النمو على المدى الطويل: رغم التحديات، فإن قطاع التكنولوجيا يقدم فرصا واعدة للنمو طويل الأجل، نظرا لاعتماد عدد متزايد من القطاعات الأخرى على الحلول التقنية. الاستثمار في شركات تملك مزايا تنافسية قوية واستراتيجيات نمو مدروسة، مثل الفابت (Alphabet) الرائدة في الإعلانات الرقمية، أو انفيديا (NVIDIA) المتخصصة في رقائق الذكاء الاصطناعي، يمكن أن يحقق عوائد مجزية على المدى البعيد.

ثانياً: مخاطر الاستثمار في أسهم التكنولوجيا:

1. تقلبات السوق: رغم الفرص الكبيرة التي يوفرها قطاع التكنولوجيا، إلا أنه يعرف بتقلباته الكبيرة. هذا التذبذب في الأسعار يمكن أن يمثل فرصة للربح في التداولات قصيرة الأجل، لكنه في الوقت نفسه يشكل مخاطرة قد تؤدي إلى خسائر فادحة إذا لم يدار بحذر، ومن أبرز الأمثلة على ذلك فقاعة الإنترنت في أواخر التسعينات التي أدت إلى انهيار أسعار العديد من أسهم التكنولوجيا.

¹⁴ The role of technology stocks in the Dow Jones total market index, 31 mar 2025, <https://fastercapital.com> seen in 28 April 2025 at 19:35

2. خطر التقادم التكنولوجي: يتميز قطاع التكنولوجيا بسرعة تطوره، ما يفرض على الشركات ضرورة الابتكار الدائم للحفاظ على موقعها التنافسي، لكن هذا التطور السريع قد يجعل بعض المنتجات أو الخدمات قديمة في وقت قصير، مما يؤثر سلبا على قيمة الأسهم المرتبطة بها. مثال على ذلك تراجع شركة بلاك بيري بعد بروز الهواتف الذكية التي تعمل بنظامي IOS و ANDROID، لذلك يعد الاطلاع المستمر على تطورات القطاع والاستثمار في شركات مبتكرة أمرا ضروريا لتقليل هذا النوع من المخاطر.

3. تركيز القطاع: أسهم التكنولوجيا تمثل نسبة كبيرة من بعض المؤشرات، مثل مؤشر داو جونز ما يجعل المستثمرين أكثر عرضة للمخاطر المرتبطة بالقطاع نفسه. فالتغيرات التنظيمية أو الهجمات السيبرانية أو حتى تباطؤ الابتكار قد تؤثر بشكل مباشر وسلبى على هذه الأسهم، لذا ينصح بتوزيع الاستثمارات عبر قطاعات مختلفة لتقليل هذه المخاطر.

4. الأمن السيبراني والمخاطر المرتبطة بالشركات التكنولوجية: نظرا لاحتفاظ العديد من شركات التكنولوجيا ببيانات حساسة تتعلق بالعملاء، فإنها تصبح أهدافا رئيسية للهجمات السيبرانية، وقد تسفر هذه الهجمات عن تداعيات قانونية خطيرة، وتؤثر سلبا على سمعة الشركة، بالإضافة إلى تكبدها خسائر مالية ملموسة.

5. التغيرات في الكوادر الوظيفية الرئيسية: تعتمد الشركات التكنولوجية على عدد محدود من الموظفين الرئيسيين الذين يلعبون دورا حاسما في دفع عجلة الابتكار وتحقيق النمو، وبالتالي فإن أي تغيير في التزام هؤلاء الأفراد أو رحيلهم عن الشركة قد يشكل مخاطرة كبيرة، وغالبا ما تلتقط هذه الأسواق هذه التغيرات بسرعة وتبدي ردود فعل مباشرة على أداء الشركة وقيمة أسهمها.

ثالثا: نصائح للاستثمار في أسهم التكنولوجيا

رغم أن قطاع التكنولوجيا يعرف بإمكانات نموه الجذابة التي تجذب العديد من المستثمرين، فإنه من الضروري القيام بالبحث والتحليل اللازم قبل اتخاذ قرار الاستثمار في أي سهم تكنولوجي.¹⁵ لذلك هناك عوامل يجب أخذها بعين الاعتبار عند تقييم أسهم التكنولوجيا:

¹⁵ أسهم شركات التكنولوجيا دليل شامل عنها وكيفية الاستثمار بها، 05 جوان 2025، <https://www.osoulfx.com/articles/technology-stocks-160524>، تم الولوج إلى الموقع يوم 14 ماي 2025 على الساعة 15:25

الفصل الثاني: الشركات التكنولوجية ودورها في مؤشر Dow Jones

- الأساسيات المالية المشتركة: وذلك بالتحقق من قوة الميزانية العمومية، مستوى السيولة، نسبة المديونية، ومدى فعالية المخاطر.
 - تقارير الأرباح والأخبار: بسبب الطبيعة المتغيرة والسريعة لهذا القطاع، من المهم متابعة المستجدات وآخر الأخبار المرتبطة بالشركة أو الصناعة.
 - الابتكار والمخاطر التكنولوجية: يجب أن يكون المستثمر على دراية بالتغيرات السريعة والاضطرابات المحتملة في الصناعة التي تعمل فيها الشركة.
 - تقييم السهم: هل السهم مقوم بشكل عادل أم أن السعر مبالغ فيه.
 - عوائد المساهمين: مراقبة ما إذا كانت الشركة تقدم توزيعات أرباح أو تقوم بإعادة شراء الأسهم، خصوصا إذا كان المستثمر يبحث عن دخل منتظم.
 - تحليل المنافسة والمخاطر: من خلال فهم التحديات التي تواجه الشركة في السوق والمنافسة التي تحيط بها لتقييم فرص النمو.
- لذا يمكن تقديم نصائح عامة للمستثمرين في قطاع التكنولوجيا نوجزها فيما يلي:
- تنوع الاستثمارات داخل القطاع: تجنب تركيز الاستثمار في صناعة واحدة فقط، فأسهم التكنولوجيا تشمل مجالات متنوعة مثل أشباه الموصلات، الطاقة المتجددة، البرمجيات، والبنية التحتية الرقمية، والتنويع يساعد في تقليل المخاطر.
 - اعتماد استراتيجية متوسط التكلفة: نظرا للتقلبات في هذا القطاع، من الأفضل توزيع الاستثمارات على فترات منتظمة بدلا من ضخ مبلغ كبير دفعة واحدة، مما يساهم في تقليل أثر تقلبات السوق على متوسط تكلفة الشراء.

المطلب الخامس: استراتيجيات فعالة للاستثمار في أسهم التكنولوجيا ضمن مؤشر داوجونز:

شهدت أسهم التكنولوجيا تطورا كبيرا في السنوات الأخيرة، وأصبحت تلعب دورا محوريا في تشكيل مستقبل الاقتصاد العالمي، ومع تنامي أهمية هذا القطاع تبرز عدة استراتيجيات تساعد المستثمرين على اتخاذ قرارات مدروسة عند الاستثمار في أسهم التكنولوجيا المدرجة ضمن مؤشر داوجونز للسوق الإجمالي. وفيما يلي أبرز هذه الاستراتيجيات:¹⁶

¹⁶ The role of technology stocks in the Dow Jones total market index, 31 mar 2025, <https://fastercapital.com> seen in 28 April 2025 at 19:35

الفصل الثاني: الشركات التكنولوجية ودورها في مؤشر Dow Jones

- **التنوع:** يعد التنوع من الأسس المهمة في أي استراتيجية استثمارية ناجحة، فبدلاً من التركيز على شركة تكنولوجيا واحدة فقط، يفضل توزيع الاستثمارات على شركات مختلفة داخل القطاع، بما يشمل الشركات الكبيرة والمتوسطة والصغيرة. هذا النهج يساعد على تقليل المخاطر والاستفادة من فرص النمو في مختلف مجالات التكنولوجيا.
- **البحث والتحليل:** إجراء تحليل شامل للشركات المستهدفة أمر ضروري، من خلال دراسة البيانات المالية، وتقييم الميزات التنافسية، وفهم إمكانيات النمو المستقبلية، لذا يستحسن التركيز على الشركات التي تتمتع بميزات قوية، ونمو مستدام في الإيرادات، وسجل من الابتكار مثل: MICROSOFT, APPLE, ALPHABET.
- **مراعاة الوزن داخل المؤشر:** تلعب أسهم التكنولوجيا دوراً بارزاً في تحديد أداء المؤشر لذا من المهم معرفة الوزن الذي تمثله هذه الأسهم مقارنة ببقية القطاعات. إذا كانت لها حصة كبيرة، فقد يكون من المجدي تخصيص نسبة أكبر من محفظتك الاستثمارية لهذا القطاع.
- **تبني منظور طويل الأجل:** يفضل النظر إلى الاستثمار في أسهم التكنولوجيا كخيار طويل الأجل نظراً للتقلبات التي يشهدها هذا القطاع. فالتركيز على الشركات التي تتمتع بأسس متينة وقدرة على التكيف مع التحولات السوقية، مثل إنتل (INTEL) وأمازون (AMAZON) يساعد على تقليل المخاطر وزيادة فرص العوائد المستقرة.
- **طلب المشورة المتخصصة:** وهذا بالنسبة للذين يفتقرون إلى الخبرة أو الوقت الكافي لدراسة السوق، إذ يعتبر الاستعانة بمستشار مالي خطوة ذكية. إذ يمكن للخبراء الماليين تقديم رؤى مبنية على تحليل عميق للسوق وتصميم استراتيجيات تتناسب مع أهداف المستثمر وقدرته على تحمل المخاطر.
- **الاستثمار في أسهم التكنولوجيا ضمن مؤشر داو جونز:** يتطلب تخطيطاً دقيقاً واستراتيجية واضحة، ومن خلال تبني الممارسات السالفة الذكر يمكن للمستثمرين تعزيز فرصهم في تحقيق عوائد مجزية ضمن هذا القطاع الحيوي والمتغير باستمرار.

خلاصة الفصل:

من خلال تحليل المباحث والمطالب الواردة في هذا الفصل، تم التوصل إلى النتائج التالية:

- تمثل الشركات التكنولوجية عنصراً رئيسياً في مؤشر داوجونز، وتحتل مراكز متقدمة من حيث الوزن السوقي والتأثير على حركة المؤشر.
- تتميز الشركات التكنولوجية بخصائص فريدة، مثل الابتكار السريع والنمو والتأثير الكبير بالتطورات التكنولوجية والاقتصادية.
- تشهد أسهم التكنولوجيا إقبالا كبيرا من المستثمرين نظرا لعوائدها المرتفعة وإمكانية نموها المستقبلي، رغم ما تحمله من مخاطر عالية.
- تتدرج شركات تكنولوجية كبرى مثل Apple و Microsoft و Intel ضمن مكونات مؤشر داوجونز، وتعد من أبرز الأسهم المؤثرة في أدائه العام.
- تؤثر أسهم التكنولوجيا بشكل مباشر وفعال في حركة مؤشر داوجونز، مما يجعل القطاع التكنولوجي مؤشرا استباقيا على الاتجاهات الاقتصادية.
- يتأثر أداء أسهم التكنولوجيا بعدة عوامل، من أهمها:
 - ✓ الابتكارات التقنية الجديدة
 - ✓ السياسات والتشريعات الحكومية
 - ✓ الأوضاع الاقتصادية العالمية والتقلبات في السوق.
- يعد الاستثمار في أسهم التكنولوجيا ضمن مؤشر داوجونز استثمارا ذا مخاطر مرتفعة، لكنه يحمل فرصا واعدة، خاصة للمستثمرين متوسطي وطويلي الأجل.
- توجد استراتيجيات فعالة لإدارة الاستثمار في هذا القطاع، مثل تنويع المحفظة، المتابعة المستمرة للأداء المالي، وتوظيف التحليلين الفني والأساسي لاتخاذ قرارات مدروسة.

الفصل الثالث:

تحليل تطبيقي لبعض الشركات
التكنولوجية المدرجة في مؤشر

Dow-Jones

تمهيد:

يشهد قطاع التكنولوجيا تطورا سريعا جعله من أهم القطاعات المؤثرة في الاقتصاد العالمي. وقد أصبح هذا التأثير واضحا في مؤشر داوجونز (Dow Jones)، الذي يضم حاليا عددا من الشركات التكنولوجية الكبرى مثل Apple و Microsoft. في هذا الفصل، سنقوم كخطوة أولى بتحليل مالي تطبيقي لأداء هذه الشركات، من خلال دراسة مؤشرات مثل الربحية، السيولة، والمخاطر المالية، بهدف فهم وضعها المالي وقدرتها على النمو والاستمرار في سوق سريع التغير والتقلب (Volatility)، ثم كخطوة ثانية تحليل مساهمة عينة الشركات (Microsoft، Apple و IBM) في تحريك مؤشر داوجونز. هذا التحليل سيساعد على تكوين صورة واضحة حول مدى جاذبية هذه الشركات للاستثمار.

المبحث الأول: الإطار النظري لتحليل الأداء المالي ومؤشر داوجونز

يتناول هذا المبحث الإطار النظري لتحليل الأداء المالي، مع تسليط الضوء على مؤشر داو جونز (Dow Jones) والشركات التكنولوجية المدرجة فيه، باعتبارها موضوع الدراسة. كما يستعرض أهم المؤشرات المالية المستخدمة في تقييم الأداء وقواعد اتخاذ القرار المالي.

المطلب الأول: تقديم بعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر داوجونز.

يضم مؤشر داو جونز (Dow Jones) عددا من أبرز الشركات التكنولوجية التي تعد من الركائز الأساسية لهذا المؤشر. في هذا المبحث، سيتم التعريف ببعض هذه الشركات، مع توضيح طبيعة أعمالها ومكانتها ضمن المؤشر.

أولا: نبذة عن شركة مايكروسوفت (Microsoft)

1-1- نشأة الشركة:

تعد شركة مايكروسوفت (Microsoft Corporation) شركة أمريكية متعددة الجنسيات وتكتلا تكنولوجيا عالميا متخصصة في تقنيات الحوسبة. بلغ إجمالي إيراداتها في عام 2016 ما يزيد عن 85 مليار دولار أمريكي، مما يجعلها في ذلك العام أكبر شركة برمجيات في العالم من حيث الإيرادات. وتعمل مايكروسوفت على تطوير و تصنيع وتوفير التراخيص لمجموعة واسعة من البرمجيات الموجهة لمختلف أنواع الأجهزة الحاسوبية. ويقع المقر الرئيسي للشركة في مدينة ريدموند، إحدى ضواحي سياتل، في ولاية واشنطن بالولايات المتحدة الأمريكية.

تأسست شركة مايكروسوفت في الرابع من أبريل عام 1975 على يد كل من بيل غيتس و بول ألين (Bill Gates & Paul Allen)، في مدينة ألباكركي بولاية نيو مكسيكو في الولايات المتحدة الأمريكية. وقد حملت الشركة في بداياتها اسم « Micro-Soft »، وهو اسم مشتق من كلمتي « Microcomputers » و « Software »، في إشارة إلى تركيزها على تطوير البرمجيات للحواسيب الصغيرة.

في عام 1980، أطلقت مايكروسوفت أول نظام تشغيل خاص بها للحواسيب الشخصية تحت اسم MS-DOS ، والذي حقق نجاحا تجاريا واسعا وساهم في ترسيخ مكانة الشركة في سوق البرمجيات. وتبع ذلك في عام 1985 اصدار نظام تشغيل "ويندوز" (Windows)، الذي سرعان ما أصبح النظام الأكثر استخداما على مستوى العالم، مما عزز ريادة مايكروسوفت في هذا القطاع. في عام 1986، طرحت الشركة أسهمها للتداول العام في سوق المال، مما وفر لها موارد مالية كبيرة ساعدت في توسيع عملياتها وبناء منظومة

الفصل الثالث: تحليل تطبيقي لبعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر Dow Jones

متكاملة من أنظمة التشغيل والتقنيات الرقمية. ومنذ ذلك الحين، شهدت مايكروسوفت نموا متسارعا وتنوعا في مجالات عملها، لتصبح واحدة من ابرز واكبر الشركات التكنولوجية على مستوى العالم.

1- 2- خدمات ومنتجات شركة مايكروسوفت (Microsoft):

إلى جانب نظام التشغيل "ويندوز" (Windows)، الذي يعد من أكثر أنظمة التشغيل استخداما على مستوى العالم في المنازل والمؤسسات بمختلف قطاعاتها، توفر شركة مايكروسوفت مجموعة واسعة من المنتجات والخدمات التي تغطي العديد من المجالات التقنية، ومن أبرزها:

- **Microsoft Office 365**: مجموعة من التطبيقات المكتبية والخدمات السحابية، تتضمن أدوات مثل: Word و Outlook و Excel إضافة الى خدمات البريد الالكتروني والتعاون المؤسسي.
- **Microsoft Azure**: منصة شاملة للحوسبة السحابية، توفر بنية تحتية وخدمات متقدمة لتطوير التطبيقات ونشرها وإدارتها عبر الانترنت.
- **Microsoft Teams**: منصة للاتصال والتعاون الجماعي، تتيح اجراء الاجتماعات الصوتية والمرئية، وتسهل العمل الجماعي عبر بيئة رقمية موحدة.
- **Microsoft Dynamics 365**: مجموعة من التطبيقات الذكية لإدارة علاقات العملاء وتخطيط موارد المؤسسات، تدمج بين حلول الاعمال والتقنيات التحليلية.
- **Microsoft Power Platform**: منصة متكاملة لتطوير التطبيقات وتحليل البيانات، تضم أدوات مثل: Power BI و Power Apps و Power Automate.
- **Microsoft Surface**: سلسلة من الأجهزة اللوحية والحواسيب المحمولة التي تصممها وتنتجها الشركة، وتجمع بين الأداء العالي والتكامل مع أنظمتها البرمجية.

ثانيا: نبذة عن شركة آبل (Apple)

2- 1- نشأة الشركة:¹

شركة آبل (Apple)، هي شركة تقنية أمريكية متعددة الجنسيات، يقع مقرها الرئيسي في كوبرتينو (Cupertino)، ولاية كاليفورنيا (California) بالولايات المتحدة الأمريكية. تتخصص آبل (Apple) في تصميم وتطوير الالكترونيات الاستهلاكية، البرمجيات، وتقديم الخدمات عبر الانترنت. تعد آبل (Apple) أكبر شركة لتكنولوجيا المعلومات في العالم من حيث الإيرادات، حيث بلغت إيراداتها 391.04 مليار دولار أمريكي في عام 2024. وأعظم شركة في العالم من حيث القيمة السوقية وصلت إلى 3.9 تريليون دولار بزيادة

¹ <https://ar.wikipedia.org/wiki/%D8%A3%D8%A8%D9%84> ، تم الولوج إلى الموقع يوم

الفصل الثالث: تحليل تطبيقي لبعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر Dow Jones

تريليون عن 2023، بالإضافة الى كونها رابع أكبر بائع لأجهزة الكمبيوتر الشخصية من حيث عدد الوحدات المباعة، وأكبر شركة مصنعة وبائعة للهواتف المحمولة. تصنف آبل ضمن أكبر خمس شركات تقنية أمريكية الى جانب كل من ألفابت (Alphabet)، أمازون (Amazon)، ميتا (Mita)، ومايكروسوفت (Microsoft).

تعد شركة آبل (Apple Inc.) من أبرز الشركات العالمية في مجال التكنولوجيا، وقد تأسست في الأول من أبريل عام 1976 تحت اسم «Apple Computer Company» على يد كل من ستيف جوبز (Steve Jobs)، ستيف وزنيك (Steve Wozniak)، ورونالد واين (Ronald Wayne). كان الهدف الأولي من تأسيسها هو تطوير وتسويق الحاسوب الشخصي «Apple I»، الذي صممه وزنيك (Wozniak). وفي عام 1977، أعيد تنظيم الشركة تحت اسم «Apple Computer, inc»، وطُرحت لاحقاً حاسوب «Apple II»، الذي حقق نجاحاً تجارياً واسعاً وساهم في تعزيز مكانة الشركة في السوق.

تم إدراج شركة آبل (Apple) في سوق الأسهم عام 1980، مما وفر لها دعماً مالياً كبيراً وساهم في تسريع نموها. وفي سياق الابتكار، قدمت الشركة منتجات رائدة تعتمد على واجهات المستخدم الرسومية، مثل جهاز «Macintosh» الذي طرح عام 1984 في حملة إعلانية بارزة من إخراج ريدلي سكوت. ومع ذلك، واجهت الشركة تحديات داخلية بحلول عام 1985 نتيجة ارتفاع تكاليف منتجاتها وصراعات إدارية أدت إلى استقالة ستيف جوبز، الذي أسس لاحقاً شركة «Next»، بينما انسحب وزنيك من العمل اليومي في الشركة. خلال تسعينات القرن العشرين، ومع تطور سوق الحواسيب الشخصية، فقدت آبل (Apple) حصة كبيرة من السوق لصالح الأجهزة التي تعمل بنظام «مايكروسوفت ويندوز» (Microsoft Windows) ومعالجات «إنتل»، وهو ما عرف بتحالف «وينتل» (Wintel). وفي عام 1997، وعلى شفا الإفلاس، استحوذت شركة آبل (Apple) على شركة (Next) في خطوة استراتيجية لإعادة بناء نظام تشغيلها، مما مهد الطريق لعودة ستيف جوبز إلى القيادة التنفيذية.

2-2- منتجات الشركة:

تقوم شركة آبل (Apple) بتصميم وتصنيع وتسويق مجموعة واسعة من المنتجات الإلكترونية، تشمل الهواتف الذكية وأجهزة الحاسوب الشخصية والأجهزة اللوحية والأجهزة القابلة للارتداء بالإضافة إلى الأكسسوارات المتنوعة، أبرز منتجاتها²:

- iPhone: سلسلة الهواتف الذكية.
- Mac: أجهزة الحاسوب المكتبية.

² <https://finance.yahoo.com/quote/AAPL/profile/>

الفصل الثالث: تحليل تطبيقي لبعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر Dow Jones

- مجموعة من الأجهزة القابلة للإرتداء والأكسسوارات مثل: Apple TV Home، Air pods، Apple watch، منتجات Beats.

إلى جانب الأجهزة تقدم آبل (Apple) العديد من الخدمات الرقمية والداعمة منها:

- ✓ Apple care: خدمة الدعم الفني الممتد.
- ✓ خدمات التخزين السحابي.
- ✓ متجر التطبيقات APP Store : الذي يمكن المستخدمين من اكتشاف وتحميل التطبيقات والمحتوى الرقمي مثل الكتب والموسيقى والفيديوهات والألعاب الإلكترونية والبودكاست، كما توفر الشركة خدمات إعلانية من خلال إعلانات مملوكة واتفاقيات ترخيص شركات خارجية، كما أنها تقدم مجموعة من الخدمات القائمة على الاشتراك منها: Apple TV، Apple music، Apple Arcade، Apple News....الخ. كما أنها تقوم بترخيص ملكيتها الفكرية في مجالات متعددة.

ثالثا: نبذة عن شركة "المؤسسة الدولية للحواسيب" (IBM):

4-1- التعريف بالشركة:

تعد شركة IBM (اختصارا لـ International Business Machines)، إحدى الشركات الأمريكية الرائدة في مجال تصنيع الحواسيب وتقنيات المعلومات، ويقع مقرها الرئيسي في مدينة أرمونك (Armonk) بولاية نيويورك. تأسست الشركة في عام 1911، وقد اشتهرت بلقب "الأزرق الكبير" (Big Blue)، في إشارة إلى لون شعارها الرسمي المميز.

حققت الشركة نجاحات بارزة في قطاع بيع الحواسيب، وكان من أوائل أنشطتها تصميم وتصنيع الآلات الحاسبة في ثلاثينيات القرن العشرين، مستخدمة في ذلك تقنية معالجة البطاقات المثقوبة، والتي كانت تعد متقدمة في ذلك الوقت.

وفي عام 1944، وبالتعاون مع جامعة هارفارد (Harvard University)، ساهمت آي بي إم (IBM) في تطوير جهاز Market I، الذي يعادل حاسوب قادر على تنفيذ العمليات الحسابية المعقدة بشكل تلقائي. وفي تطور محوري آخر، عقدت الشركة في عام 1980 اتفاقا مع شركة مايكروسوفت (Microsoft) بقيادة بيل غيتس (Bill Gates)، يقضي بتطوير نظام تشغيل لحواسيب IBM الموجهة للمستهلك المنزلي. وقد تم إطلاق هذا الحاسوب، المعروف باسم IBM PC، عام 1981، وكان يعمل بمعالج Intel 8088 بسرعة 4.77 ميگاهرتز (MHz).

الفصل الثالث: تحليل تطبيقي لبعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر Dow Jones

مثل دخول IBM الى سوق الحواسيب المنزلية نقطة تحول تاريخية، حيث ساهم بشكل مباشر في

إحداث ثورة تقنية غيرت مسار صناعة الحوسبة على مستوى العالم.³

4- 2- الخدمات والعروض المقدمة من شركة آي بي إم (IBM): تقدم الشركة عدة خدمات وعروض، وهي⁴:

✓ **الحوسبة السحابية:** تقدم IBM مجموعة متكاملة من خدمات الحوسبة السحابية، تشمل البنية التحتية كخدمة (IaaS)، والبرمجيات كخدمة (SaaS)، والمنصات كخدمة (PaaS). توفر هذه الخدمات عبر نماذج سحابية مختلفة مثل السحابة العامة، والخاصة، والهجينة. من أبرز حلول الشركة في هذا المجال منصة IBM Bluemix التي تتيح تطوير التطبيقات باستخدام نظام "الدفع حسب الاستخدام"، وكذلك منصة IBM SoftLayer التي توفر استضافة مدارة وخوادم مخصصة.

✓ **الذكاء الاصطناعي وتحليل البيانات:** تعد منصة IBM Watson من أبرز حلول الشركة في مجال الذكاء الاصطناعي، حيث تعتمد على تقنيات التعلم الآلي ومعالجة اللغة الطبيعية لاستخلاص الرؤى من البيانات غير المنظمة. كما تقدم IBM أدوات متقدمة لتحليل البيانات مثل حزمة SPSS للتحليل الإحصائي، ومنصة IBM Cognos التي تستخدم في تصور البيانات وتحليلها، خاصة في قطاعات الأعمال والأمن والقطاع الصحي.

✓ **أمن المعلومات والبيئة السحابية:** توفر IBM حلولاً متقدمة لتعزيز أمن البيانات في البيئات السحابية، من بينها خدمات تشفير متطورة تعتمد على تقنيات مثل تقسيم مفاتيح التشفير. كما طورت الشركة نظام IBM Secure Blue، وهو تقنية أمنية مدمجة داخل المعالجات الدقيقة، تهدف إلى توفير حماية على مستوى العتاد ضد التهديدات الإلكترونية.

✓ **العتاد الإلكتروني ومعالجات الأداء العالي:** طورت IBM سلسلة معالجات POWER التي تستخدم على نطاق واسع في أنظمة ألعاب الفيديو مثل Xbox 360 و PlayStation 3 و Nintendo Wii U. كما أطلقت الشركة شريحة TrueNorth، وهي شريحة عصبية متكاملة صممت لمحاكاة عمل الدماغ البشري باستخدام تقنيات CMOS، بهدف تطوير حوسبة تحاكي الذكاء البيولوجي بكفاءة عالية واستهلاك طاقة منخفض.

✓ **التخزين والنسخ الاحتياطي:** في عام 2016، طرحت IBM سلسلة من مصفوفات التخزين الفلاشية بالكامل، والموجهة إلى الشركات الصغيرة والمتوسطة. وتتميز هذه المصفوفات ببرمجيات مدمجة لضغط

³ الوطن، 21 سبتمبر 2021، <https://n9.cl/rughb>، تم الولوج الى الموقع بتاريخ 14 ماي 2025، على الساعة 16:32.
⁴ "ويكيبيديا"، آي بي إم شركة متعددة الجنسيات، <https://n9.cl/j325r>، تم الولوج الى الموقع بتاريخ 14 ماي 2025، على الساعة 21:40.

الفصل الثالث: تحليل تطبيقي لبعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر Dow Jones

البيانات وتحسين استخدامها، إلى جانب دعم النقاط اللقطات (snapshots) والعمل عبر أنظمة تشغيل متعددة.

✓ **الحوسبة الكمية:** أطلقت IBM في عام 2019 أول حاسوب كمي تجاري تحت اسم IBM Q System One، ما يمثل نقلة نوعية في مجال الحوسبة الكمية. وفي 2020، أعلنت الشركة عن مشروع لإنشاء أول حاسوب كمي في ألمانيا، بهدف تمكين الباحثين الأوروبيين من الاستفادة من هذه التكنولوجيا مع مراعاة حماية البيانات والسيادة الرقمية.

✓ **التعهد وخدمات البنية التحتية:** تعد خدمات التعهيد الخارجي من أبرز مجالات عمل IBM، حيث تدير الشركة أكثر من 60 مركز بيانات موزعة حول العالم. وتقدم خدمات متكاملة لإدارة وتشغيل البنى التحتية لتكنولوجيا المعلومات لدى الشركات والمؤسسات.

✓ **حلول الموارد البشرية والتوظيف:** توفر IBM حلاً متقدماً في إدارة الموارد البشرية من خلال مجموعة Kenexa، والتي تتضمن أدوات لتوظيف المواهب والاحتفاظ بها. من أبرز منتجات هذه المجموعة نظام BrassRing، الذي يستخدم لتتبع المتقدمين للوظائف من قبل آلاف الشركات.

✓ **الموارد المعرفية والدعم التقني:** تتيح IBM مجموعة واسعة من الموارد التقنية والتعليمية من خلال مبادرات مثل "الكتب الحمراء" (RedBooks)، وهي منشورات مجانية متوفرة عبر الإنترنت. كما يقدم موقع IBM Developer دعماً للمطورين من خلال مقالات تعليمية، دروس تطبيقية، تعليمات برمجية، ومدونات متخصصة.

✓ **التجارة الرقمية وأماكن العمل الذكية:** تدعم IBM التحول الرقمي في بيئات العمل من خلال حلول مخصصة للتجارة الرقمية وأماكن العمل الحديثة، ما يساهم في تحسين الكفاءة التشغيلية وتعزيز تجربة المستخدم في المؤسسات.

✓ **خدمات التنبؤات الجوية:** تمتلك IBM شركة The Weather Company، التي تقدم خدمات التنبؤات الجوية من خلال منصات مثل Weather.com و Weather Underground، وتستخدم بياناتها في مجالات متعددة مثل الطيران، النقل، والطاقة.

✓ **مبادرات التنمية المستدامة:** أطلقت IBM مبادرة "كوكب أكثر ذكاءً" (Smarter Planet)، التي تهدف إلى دعم التنمية المستدامة وتحسين جودة الحياة من خلال حلول ذكية لإدارة المياه، الطاقة، الازدحام المروري، والمباني البيئية.

الفصل الثالث: تحليل تطبيقي لبعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر Dow Jones

المطلب الثاني: مؤشرات الأداء المالي وقواعد تقييمها لإتخاذ القرار

تمثل مؤشرات الأداء المالي أداة أساسية في تقييم الوضع المالي للشركات، لاسيما تلك المدرجة في مؤشر داو جونز. ويهدف هذا المطلب إلى عرض أهم هذه المؤشرات وبيان القواعد المعتمدة في تحليلها واتخاذ القرار بناء عليها.

1. سعر السهم (Stock Price):

سعر السهم هو السعر الحالي الذي يتداول به السهم في السوق. ولتقييمه يتم مقارنته عاد مع مؤشرات مثل مكرر الربحية (P/ E)، القيمة السوقية، والأرباح لكل سهم (EPS).

- عند مقارنة السعر مع P/ E، فإن انخفاض مكرر الربحية يشير إلى أن السهم قد يكون مقيماً بأقل من قيمته الحقيقية، بينما ارتفاعه قد يعني أن السهم مبالغ في تقييمه أو أن هناك توقعات نمو مرتفعة.

- مقارنة السعر مع القيمة السوقية توضح إن كانت الشركة مقدرة بشكل عادل، فإذا كانت القيمة السوقية منخفضة مقارنة بالسعر، قد تكون فرصة استثمارية، أما إذا كانت مرتفعة فقد يكون السهم مبالغاً فيه.

- مقارنة السعر مع EPS تساعد في معرفة ما إذا كانت الشركة تحقق أرباحاً كافية لدعم هذا السعر، EPS المرتفع مع سعر منخفض يعد مؤشراً إيجابياً.

2. القيمة السوقية (Market Capitalization)

تشير إلى إجمالي قيمة جميع الأسهم المتداولة لشركة ما. الشركات ذات القيمة السوقية الكبيرة غالباً ما تكون مستقرة وأقل عرضة للمخاطر، لكنها عادة تحقق نمواً بطيئاً. وفي المقابل، الشركات ذات القيمة السوقية الصغيرة قد توفر فرصاً أعلى للنمو، لكنها تحمل مخاطر أكبر⁵.

3. القيمة المؤسسية (Enterprise Value)

تمثل القيمة الإجمالية للشركة، وتشمل الأسهم والديون والنقد. ينظر إليها على أنها أكثر شمولاً من القيمة السوقية، لأنها تعكس الالتزامات المالية إلى جانب حقوق الملكية، مما يجعلها أداة دقيقة لتقييم حجم الشركة الحقيقي⁶.

⁵ -Jason Fernando, Market Capitalization: What It Means for Investors?, see:

<https://www.investopedia.com/terms/m/marketcapitalization.asp>

⁶ - Jason Fernando, Enterprise Value (EV) Formula and What It Means, see:

<https://www.investopedia.com/terms/e/enterprisevalue.asp>

4. مكرر الربحية (Trailing P/E)

هو نسبة سعر السهم إلى أرباحه خلال آخر 12 شهرا. يخضع مكرر الربحية للتقييمات التالية⁷:

- إذا كان أقل من 15، يعتبر السهم مقيما بأقل من قيمته.
- إذا تجاوز 25، فقد يكون مبالغا في تقييمه.
- بين 15 و 25 يعد ضمن النطاق المقبول، ويشير غالبا إلى فرصة استثمارية جيدة.

5. مكرر الربحية المستقبلي (Forward P/E)

يعتمد على التوقعات المستقبلية لأرباح الشركة. وهو مهم خاصة في تقييم شركات النمو. إذا كان هذا المقياس منخفضا، فقد يكون السهم فرصة جيدة للشراء بناء على التوقعات الإيجابية⁸.

6. نسبة PEG (لمدة 5 سنوات):

تقيس نسبة PEG العلاقة بين مكرر الربحية ومعدل نمو الأرباح المتوقع خلال خمس سنوات. ويخضع PEG لقاعدة التقييم التالية⁹:

- إذا كانت النسبة أقل من 1، يعد السهم مقيما بأقل من قيمته الحقيقية.
- أما إذا تجاوزت 1، فقد يشير ذلك إلى أن السهم مبالغ في تقييمه مقارنة بنموه المتوقع.

7. نسبة السعر إلى المبيعات (Price/Sales)

تقيس العلاقة بين سعر السهم والإيرادات السنوية للشركة ويتم تقييم هذه النسبة بحسب القاعدة¹⁰:

- إذا كانت أقل من 1، يعتبر السهم منخفض القيمة.
- أما إذا تجاوزت 3، فإن ذلك يدل على أن السهم مبالغ في تقييمه.

8. السعر إلى القيمة الدفترية (Price/Book)

تستخدم هذه النسبة لمقارنة سعر السهم بقيمته الدفترية. ويتم تقييم هذا العنصر من خلال¹¹:

- إذا كانت أقل من 1، فهذا يشير إلى أن السهم مقيم بأقل من قيمته الحقيقية.
- أما إذا كانت أعلى من 3، فذلك قد يدل على تقييم مبالغ فيه.

⁷ -Trevino, Ruben, and Fiona Robertson. "P/E ratios and stock market returns." *Journal of Financial Planning*, Vol. 15, No. 2, 2002, Pages 76-84

⁸ - same reference.

⁹ - <https://www.investopedia.com/articles/investing/101316/how-tell-if-stock-overvalued-or-undervalued.asp#citation-5>, seen in 24 April 2025 at 06: 18.

¹⁰ -MARSHALL HARGRAVE, Price-to-Sales (P/S) Ratio: What It Is, Formula To Calculate It,see investopedia at: <https://www.investopedia.com/terms/p/price-to-salesratio.asp>

¹¹ -Fairfield, Patricia M. "P/E, P/B and the present value of future dividends." *Financial Analysts Journal*, Vol. 50, No. 4, 1994, Pages 23-31.

9. القيمة المؤسسية إلى الإيرادات (EV/Revenue)

تقيس العلاقة بين القيمة المؤسسية للشركة وإيراداتها السنوية وتعتبر القيمة المؤسسية للإيرادات مهمة في تقييم الأداء المالي للشركة، حيث¹²:

- إذا كانت النسبة أقل من 1، يعتبر السهم غير مقدر بالشكل الكافي.
- أما إذا تجاوزت 3، فقد يشير ذلك إلى المبالغة في التقييم.

10. القيمة المؤسسية إلى الأرباح التشغيلية (EV/EBITDA)

تعكس العلاقة بين القيمة المؤسسية والأرباح قبل الفوائد والضرائب والاستهلاك¹³.

- إذا كانت القيمة المؤسسية إلى الأرباح التشغيلية أقل من 10، فإن السهم قد يكون جذابا للمستثمرين.
- وإذا تجاوزت 20، فقد يدل ذلك على أن السهم مبالغ في تقييمه.

11. مقياس بيتا (Beta – 5Y Monthly)

يستخدم لقياس مدى تقلب السهم مقارنة بالسوق¹⁴.

- إذا كانت قيمة Beta أقل من 1، فإن السهم أقل تقلبا من السوق، مما يعني مخاطرة أقل.
- أما إذا تجاوزت 1، فالسهم أكثر تقلبا، وبالتالي أكثر مخاطرة، ويكون القرار الاستثماري معتمدا على درجة تحمل المخاطر.

12. الأرباح لكل سهم (EPS – TTM)

تمثل صافي الأرباح التي حققتها الشركة مقسومة على عدد الأسهم القائمة خلال آخر 12 شهرا¹⁵.

- إذا كانت الأرباح إيجابية، فإن الشركة تحقق ربحا فعلياً وهو مؤشر جيد.
- أما إذا كانت الأرباح سلبية، فهذا يعكس خسائر ويقلل من جاذبية السهم للمستثمرين.

¹² -J.B. Maverick, What Is Considered a Healthy EV/EBITDA? See:

<https://www.investopedia.com/ask/answers/072715/what-considered-healthy-evebitda.asp>

¹³ - J.B. Maverick, same reference.

¹⁴ <https://www.investopedia.com/terms/b/beta.asp> seen in 24 April 2025 at 7.35-

¹⁵ - Jason Fernando, Earnings Per Share (EPS): What It Is and How to Calculate, see:

<https://www.investopedia.com/terms/e/eps.asp>

الفصل الثالث: تحليل تطبيقي لبعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر Dow Jones

المبحث الثاني: تحليل الأداء المالي ومساهمة الشركات التكنولوجية في مؤشر داوجونز

يهدف هذا المبحث إلى تحليل الأداء المالي لأبرز الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر داوجونز، مع التركيز على مدى مساهمتها في هذا المؤشر ومدى انعكاس نتائجها المالية على تحركاته العامة.

المطلب الأول: تحليل الأداء المالي للشركات التكنولوجية

تحليل الأداء المالي للشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر داوجونز يعتمد على مجموعة من المؤشرات المالية مثل مكرر الربحية، الأرباح لكل سهم، القيمة السوقية، ومعامل بيتا. وتستخدم هذه الأدوات لتقييم كفاءة الشركات وتحديد مدى مساهمتها في أداء المؤشر.

1.1. تحليل الأداء المالي لشركة ميكروسوفت (Microsoft):

فيما يلي تحليل مالي مختصر لشركة مايكروسوفت، يهدف إلى تقييم أدائها باستخدام مجموعة من المؤشرات المالية الرئيسية. يستند هذا التحليل إلى المقاييس السابق عرضها لتحديد مدى قوة الشركة ومكانتها في السوق. الجدول التالي يوضح مختلف المقاييس المالية الخاصة بشركة ميكروسوفت خلال فترات زمنية مختلفة.

الجدول رقم (03-01): مقاييس الأداء المالي لشركة مايكروسوفت (MSFT) خلال فترات مختلفة

المقياس أو البند	2025/05/09	2025/03/31	2024/12/31	2024/09/30	2024/06/30	2024/03/31
سعر السهم (Stock Price)	438.35	372.54	426.1	428.21	453.07	420.96
القيمة السوقية (Market Cap)	3.26T	2.79T	3.13T	3.20T	3.32T	3.13T
القيمة المؤسسية (Enterprise Value)	3.24T	2.78T	3.12T	3.19T	3.32T	3.13T
مكرر الربحية (Trailing P/E)	33.9	30.25	34.81	36.47	38.73	38.04
مكرر الربحية المستقبلي (Forward P/E)	29.24	25.06	32.05	32.57	33.33	31.55
نسبة PEG (لمدة 5 سنوات) PEG Ratio (5Y expected)	2.06	1.72	2.21	2.33	2.2	2.13
السعر إلى المبيعات Price/Sales	12.13	10.71	12.39	13.11	14.11	13.8
السعر إلى القيمة الدفترية Price/Book	10.13	9.22	10.89	11.92	13.13	13.12
نسبة القيمة المؤسسية إلى الإيرادات Enterprise Value/Revenue	12.01	10.62	12.26	13.02	14.04	13.77
القيمة المؤسسية إلى الأرباح التشغيلية Enterprise Value/EBITDA	21.6	19.46	22.34	23.99	26	25.91
مقياس بيتا Beta (5Y Monthly)	0.99	0.99	0.99	0.99	0.99	0.99
الأرباح لكل سهم EPS(TTM)	12.94	12.94	12.42	12.12	11.81	11.55

المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على البيانات المتاحة في موقع Yahoo Finance.

الفصل الثالث: تحليل تطبيقي لبعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر Dow Jones

يتضح من خلال بيانات الجدول أعلاه، أن سعر سهم شركة Microsoft عرف تقلبات خلال طول فترة الدراسة، حيث عرف ارتفاعا حتى منتصف عام 2024، تبعه تراجع واضح في الربع الأول من عام 2025، قبل أن يتحسن من جديد في شهر ماي. وعلى الرغم من الانخفاض الكبير في مارس، فإن عودة سعر السهم للارتفاع لاحقا تعكس تعافيه واستعادة جزء من قيمته، مما يدل على عودة ثقة المستثمرين في الشركة. جدير بالذكر، أن استمرار تقلبات أسعار سهم الشركة يشير إلى تأثيره الواضح بالأخبار والنتائج المالية. فالأسهم الحساسة أو المتقلبة بكثرة غالبا ما تتفاعل بسرعة مع الأخبار، سواء كانت إيجابية أو سلبية، أو مع نتائج مالية فصلية غير متوقعة.

تأثرت القيمة السوقية للشركة مباشرة بتحركات سعر السهم، إذ انخفضت خلال الربع الأول من عام 2025 ثم ارتفعت لاحقا. ورغم ذلك، فإن بقاء القيمة السوقية فوق 3 تريليونات دولار يعكس ثقة قوية من السوق، وهو ما يعني استقرارا عاما في مكانة الشركة بين كبار الشركات في قطاع التكنولوجيا.

أما القيمة المؤسسية، فقد جاءت متماشية مع القيمة السوقية مع وجود الفوارق الناتجة عن وجود ديون وسيولة نقدية. هذا الاستقرار يظهر توازن هيكل رأس المال في الشركة، مما يدل على إدارة مالية جيدة دون الاعتماد المفرط على الديون.

بالنسبة لمكرر الربحية (Trailing P/E)، فقد كان مرتفعا في النصف الأول من 2024، حيث تجاوز 38، قبل أن يتراجع إلى 30 في مارس 2025، ثم يعود للارتفاع مرة أخرى. هذا يدل على أن تقييم السهم ظل في مستويات عالية مما يعني إما توقعات نمو قوية أو تقدير مبالغ فيه، مما قد يشكل مخاطرة إذا لم تتحقق التوقعات، فالتقييم المرتفع يعتمد على تحقيق هذه التوقعات.

أما مكرر الربحية المستقبلي (Forward P/E)، فقد سجل مستويات أكثر توازنا، حيث ظل أقل من 30 خلال مارس وماي 2025، وهو ما يشير إلى تقييم أكثر واقعية للسهم بالنظر إلى الأرباح المتوقعة، مما يجعل السهم أكثر جاذبية للمستثمرين على المدى الطويل.

من ناحية أخرى، تظهر (نسبة PEG لمدة 5 سنوات) مستويات مرتفعة، تراوحت بين 1.72 و2.33، في حين أن القيمة المثالية تكون عادة قريبة من 1 حسب قواعد التقييم التي تم الإشارة إليها سابقا. هذا يعني أن سعر السهم مرتفع أكثر من ما يستحقه بناء على نمو الأرباح المتوقع.

الفصل الثالث: تحليل تطبيقي لبعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر Dow Jones

مؤشر السعر إلى المبيعات عرف تراجعاً مستمراً بين منتصف 2024 ومارس 2025، قبل أن يرتفع مجدداً في ماي. ومع ذلك، فإن استمراره فوق مستوى 10 يعكس تقييماً مرتفعاً مقارنة بحجم الإيرادات، وحسب رأينا الشركة تحقق أرباحاً عالية ونمو مستمر.

أما نسبة السعر إلى القيمة الدفترية، فقد عرفت انخفاضاً من 13 إلى حوالي 9.2، قبل أن ترتفع مجدداً. ورغم التراجع تبقى هذه القيمة على العموم مرتفعة، مما يدل على أن السوق يقيم السهم بأكثر من قيمته الدفترية، وهذا ما يعني وجود ثقة كبيرة، لكنه أيضاً يدل على مخاطرة بسبب التقييم المرتفع.

وفيما يخص نسبة القيمة المؤسسية إلى الإيرادات (EV/ Revenue)، فقد تراجعت من 13.77 إلى 10.62، ثم ارتفعت قليلاً. ورغم هذا الانخفاض، فإن النسبة تعتبر عالية، مما يعني أن السوق يتوقع أرباحاً كبيرة مستقبلاً، لكن هذه التوقعات قد تكون مبالغ فيها.

مؤشر القيمة المؤسسية إلى الأرباح التشغيلية (EV/ EBITDA) انخفض من 25.9 إلى 19.4، ثم ارتفع مجدداً إلى 21.6. هذه القيم تعتبر مرتفعة، حيث أن المستويات الجذابة لهذا المؤشر تتراوح عادة بين 8 و12، ما يعني أن السهم قد يكون مبالغ في تقييمه مقارنة بأدائه التشغيلي الفعلي.

أما مقياس Beta فقد عرف استقراراً عند مستوى 0.99 خلال جميع الفترات، القيمة القريبة من 1 تعني أن السهم يتقلب بشكل مشابه للسوق، مما يجعله مناسباً للمستثمرين الذين يبحثون عن التوازن بين المخاطرة والربح.

شهدت الأرباح لكل سهم (EPS) نمواً مستمراً من 11.55 إلى 12.94 خلال سنة واحدة، وهو مؤشر قوي على تحسن الأداء التشغيلي للشركة، كما يبرر المستويات المرتفعة لبعض مؤشرات التقييم.

وعلى العموم، يظهر الأداء المالي لشركة Microsoft التوازن في الهيكل المالي ونمو مستقر في الأرباح، إضافة إلى استقرار في مستوى المخاطرة. إلا أن بعض مؤشرات التقييم المرتفعة قد تشير إلى أنه إذا لم تحقق الشركة التوقعات الكبيرة، فقد ينخفض سعر السهم في المستقبل.

1.2. تحليل الأداء المالي لشركة آبل (Apple):

تعد شركة آبل من أبرز الشركات التكنولوجية المدرجة في الأسواق المالية. سنقوم في هذا الفرع بتحليل الأداء المالي لشركة آبل باستخدام مجموعة من المقاييس المالية الأساسية التي تم عرضها في المبحث الأول.

الفصل الثالث: تحليل تطبيقي لبعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر Dow Jones

الجدول التالي يوضح مختلف المقاييس المالية الخاصة بشركة آبل خلال فترات زمنية مختلفة.

الجدول رقم (03-02): مقاييس الأداء المالي لشركة آبل (Appl) خلال فترات مختلفة

2024/03/31	2024/06/30	2024/09/30	2024/12/31	2025/03/31	2025/05/09	المقياس أو البند
171.05	210.15	232.74	250.42	222.13	197.49	سعر السهم (Stock Price)
2.65T	3.23T	3.52T	3.77T	3.32T	2.97T	القيمة السوقية (Market Cap)
2.68T	3.27T	3.56T	3.81T	3.36T	3.01T	القيمة المؤسسية (Enterprise Value)
26.67	32.76	35.46	41.19	35.26	30.97	مكرر الربحية (Trailing P/E)
26.32	28.65	30.67	33.67	30.3	27.55	مكرر الربحية المستقبلي (Forward P/E)
2.11	2.23	2.24	2.29	2.06	2.01	نسبة PEG (لمدة 5 سنوات) PEG Ratio (5Y expected)
6.99	8.62	9.38	9.87	8.59	7.54	السعر إلى المبيعات Price/Sales
35.49	43.21	52.8	66.14	49.71	44.39	السعر إلى القيمة الدفترية Price/Book
6.96	8.56	9.24	9.74	8.49	7.53	نسبة القيمة المؤسسية إلى الإيرادات Enterprise Value/Revenue
20.1	24.57	26.35	28.28	24.47	21.71	القيمة المؤسسية إلى الأرباح التشغيلية Enterprise Value/EBITDA
0.99	0.99	0.99	0.99	0.99	1.27	مقياس بيتا Beta (5Y Monthly)
11.55	11.81	12.12	12.42	12.94	6.41	الأرباح لكل سهم EPS(TTM)

المصدر: من اعداد الطالبتين اعتمادا على بيانات موقع Yahoo Finance.

بيانات الأداء المالي لشركة آبل توضح مايلي:

سعر السهم (Stock Price) سجل سعر السهم انخفاضا من 250.42 دولار في ديسمبر 2024 إلى 197.49 دولار في ماي 2025 ، وهو ما يعكس تقلبات ملحوظة. وفقاً لقواعد التقييم، إذا كان سعر السهم مرتفعاً مقارنة بمؤشرات أخرى مثل P/E و EPS ، فقد يكون السهم مبالغاً فيه. وفي هذه الحالة، قد يشير الانخفاض في السعر إلى إعادة تقييم.

القيمة السوقية (Market Cap) انخفضت من 3.77 تريليون دولار في ديسمبر 2024 إلى 2.97 تريليون دولار في ماي 2025 . رغم هذا الانخفاض، فإن استمرار القيمة السوقية فوق 2 تريليون دولار يعكس استقراراً نسبياً في الشركة ويؤكد ثقة السوق، وهو ما يتماشى مع القاعدة التي تفيد بأن القيمة السوقية الكبيرة تشير إلى قوة الشركة.

الفصل الثالث: تحليل تطبيقي لبعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر Dow Jones

القيمة المؤسسية (Enterprise Value) تتبع نفس التوجهات مثل القيمة السوقية، ما يعكس توازنا في هيكل رأس المال للشركة. هذا يعكس القاعدة التي تقول إن الاستقرار في القيمة المؤسسية يعكس إدارة مالية قوية.

مكرر الربحية (P/E) ارتفع الربحية إلى 30.97 في ماي 2025 ، وهو يشير إلى تقييم مرتفع. وفقاً للقاعدة، إذا كان مكرر الربحية أعلى من 25 ، فهذا يعني أن السهم مبالغ في تقييمه، مما يعكس احتمالاً للمخاطرة إذا لم تتحقق التوقعات.

نسبة PEG تراوحت بين 2.01 و 2.29، وهو ما يتجاوز القيمة المثالية 1. هذا يعني أن السهم يقيم بأعلى من قيمته بناء على النمو المتوقع، وهو ما يتفق مع القاعدة التي تقول إن PEG أعلى من 1 يشير إلى تقييم مبالغ فيه.

السعر إلى المبيعات (Price/Sales) سجلت النسبة 7.54 في ماي 2025، وهو أعلى من المعدلات الطبيعية (عادة تحت 3). ذلك يشير إلى أن السهم مقيم بأعلى من قيمته، وفقاً للقاعدة التي تشير إلى أن السعر إلى المبيعات المرتفع قد يدل على مبالغة في التقييم.

السعر إلى القيمة الدفترية (Price/Book) النسبة المرتفعة (44.39) تشير إلى أن السهم مقيم بأعلى من قيمته الدفترية، وهو ما يتماشى مع القاعدة التي تقول إن هذا التقييم المرتفع يعكس مخاطرة.

نسبة القيمة المؤسسية إلى الإيرادات (EV/Revenue) مع النسبة 7.53 في ماي 2025، يظهر السهم تقييماً مرتفعاً مقارنة بالإيرادات. طبقاً للقواعد، إذا كانت النسبة أعلى من 3، فهذا يشير إلى مبالغة في التقييم.

القيمة المؤسسية إلى الأرباح التشغيلية (EV/EBITDA) سجلت النسبة 21.71 في ماي 2025، وهو تقييم مرتفع مقارنة بالقيم الجاذبة بين 8 و 12 ، ما يعني أن السهم مبالغ فيه مقارنة بأرباحه التشغيلية.

مقياس بيتا (Beta) سجل مقياس 1.27 في ماي 2025 ، مما يشير إلى أن السهم أكثر تقلباً من السوق. حسب القاعدة، إذا كان بيتا أعلى من 1 ، فهذا يعني أن السهم أكثر تقلباً وبالتالي ينطوي على مخاطرة أعلى.

الأرباح لكل سهم (EPS) النمو المستمر في الأرباح (من 11.55 إلى 12.94 دولار) يعكس أداءً قوياً للشركة ويعزز التوقعات الإيجابية للسهم. وفقاً لقواعد التقييم، إذا كان EPS إيجابياً ويرتفع، فهذا يشير إلى أن الشركة تحقق أرباحاً جيدة.

الفصل الثالث: تحليل تطبيقي لبعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر Dow Jones

بناءً على هذه المقاييس، نجد أن شركة آبل تتمتع بنمو قوي في الأرباح، لكنها تواجه بعض المخاطر بسبب تقييمها المرتفع في بعض المقاييس مثل P/E، PEG، و Price/Sales .

1. 3. تحليل الأداء المالي لشركة IBM:

يشير الجدول (03-03) أدناه إلى بعض مقاييس تحليل الأداء المالي لشركة IBM المدرجة في مؤشر Dow Jones وهذا على طول الفترة 31 مارس 2024 وإلى غاية 09 ماي 2025.

الجدول رقم (03-03): مقاييس أداء شركة آي بي إم (IBM) خلال فترات زمنية مختلفة

2024/03/31	2024/06/30	2024/09/30	2024/12/31	2025/03/31	2025/05/09	
185.98	168.98	217.9	218.38	248.66	249.2	سعر السهم (Stock Price)
175.06B	158.87B	204.42B	203.63B	230.57B	235.78B	القيمة السوقية (Market Cap)
221.56B	202.63B	250.57B	250.05B	274.38B	285.15B	القيمة المؤسسية (Enterprise Value)
23.43	19.61	24.4	32.05	38.73	43.37	مكرر الربحية (Trailing P/E)
18.98	16.98	20.62	20.37	22.83	23.15	مكرر الربحية المستقبلي (Forward P/E)
4.4	3.4	4.29	7.28	1.7	1.77	نسبة PEG (لمدة 5 سنوات) PEG Ratio (5Y expected)
2.85	2.58	3.3	3.28	3.71	3.8	السعر إلى المبيعات Price/Sales
7.78	6.85	8.51	8.33	8.44	8.77	السعر إلى القيمة الدفترية Price/Book
3.58	3.26	4.02	4	4.37	4.54	نسبة القيمة المؤسسية إلى الإيرادات Enterprise Value/Revenue
15.08	13.66	16.56	19.77	22.53	23.13	القيمة المؤسسية إلى الأرباح التشغيلية Enterprise Value/EBITDA
0.63	0.63	0.63	0.63	0.63	0.66	مقياس بيتا (Beta 5Y Monthly)
6.29	6.19	6.41	6.43	6.54	6.53	الأرباح لكل سهم (EPS(TTM))

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات موقع Yahoo Finance.

بتطبيق قواعد التقييم الموضحة سابقا في المطلب الثاني من المبحث الأول، يمكننا تحليل الأداء المالي لشركة IBM ومقارنة القيم الحالية (بتاريخ 09 ماي 2025) للبنود مع القيم السابقة. فبالنسبة لسعر السهم، بلغ 249.2 دولار في 09 ماي 2025، وهو أعلى مستوى له خلال الفترة، ما يشير إلى ارتفاع مستمر منذ نهاية مارس 2024، حيث كان 185.98. هذا الارتفاع الكبير يجب تقييمه بالاعتماد على مكرر الربحية (P/E) الذي وصل إلى 43.37، وهو أعلى بكثير من الحد الأعلى المقبول (25)، مما يدل على أن السهم مبالغ فيه بشكل كبير. كذلك، القيمة السوقية ارتفعت إلى 235.78 مليار دولار، وهو ما يتماشى مع ارتفاع سعر السهم، لكن هذا لا يعني بالضرورة أن هذا التقييم يعكس القيمة الحقيقية للشركة، خصوصا عند النظر إلى مؤشر P/E المرتفع. أما مقارنة السعر مع الأرباح لكل سهم (EPS) التي بلغت

الفصل الثالث: تحليل تطبيقي لبعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر Dow Jones

6.53 ، تدل على وجود فرق واضح بين السعر والأرباح، حيث أن السعر أعلى بكثير من مستوى الأرباح، مما يعني احتمال أن السهم مقيم بأكثر من قيمته الحقيقية.

فيما يخص مكرر الربحية المستقبلي (Forward P/E) فقد بلغ 23.15، وهو أقل بكثير من المكرر التاريخي، و هذا يعتبر نوعا ما مؤشر إيجابي ، حيث يشير إلى توقعات السوق بنمو الأرباح في المستقبل. أيضا هذا الرقم يعتبر قريب من الحد الأعلى المقبول، ما يعني أن الحذر مطلوب. أما نسبة PEG لمدة 5 سنوات فكانت 1.77، وهي فوق 1 بكثير، وتعد إشارة واضحة على أن السهم مبالغ فيه مقارنة بمعدل النمو المتوقع، خاصة وأن هذه النسبة وصلت إلى 7.28 في نهاية 2024، وهي نسبة تعتبر مرتفعة جدا ، مما يشير أيض إلى أن التقييم المستقبلي للسهم قد يكون مبالغا فيه.

أيضا نسبة السعر إلى المبيعات (P/S) ، بلغت 3.8 في ماي 2025، وبحسب قاعدة القرار التي تعتبر أن أي رقم فوق 3 هو تقييم مرتفع مقارنة بالإيرادات ، فإن السهم يعتبر مبالغ فيه . ونفس الشيء ينطبق على السعر إلى القيمة الدفترية (P/B) الذي بلغ 8.77، وهو أكثر بمرتين الحد المقبول (3)، مما يدل على أن السوق يسعر السهم بأكثر من قيمته الحقيقية من حيث الأصول.

أما فيما يتعلق ب نسبة القيمة المؤسسية إلى الإيرادات (EV/Revenue) ، فقد كانت 4.54، وهي أكبر من 3 أيضا، مما يشير إلى أن السهم يقيم بأكثر من قيمته الفعلية من حيث الإيرادات، وهذا مؤشر سلبي. وبخصوص نسبة EV إلى الأرباح التشغيلية (EV/EBITDA) ، فقد بلغت 23.13، وهو أكبر من الحد الأعلى المقبول (20) ، وهذا يعني أن تقييم السهم بناء على أدائه التشغيلي مرتفع جدا، ويدل على أن السوق يتوقع أن تحقق الشركة نتائج قوية في المستقبل.

أيضا بالنسبة للمخاطر، فإن مقياس بيتا (Beta) بلغ 0.66، وهو أقل من 1 طوال الفترة، مما يدل على أن السهم أقل تقلبا من السوق، لذلك، فإن السهم لا يتغير كثيرا في السعر، مما يجعله أقل خطورة، وقد يكون مناسباً للمستثمرين الذين يفضلون الاستقرار. وفيما يتعلق بـ EPS كانت مستقرة نسبيا، حيث ارتفعت من 6.29 في مارس 2024 إلى 6.53 في ماي 2025، مما يشير إلى أن الشركة تحقق نموا بطيئا لكنه مستقر في الأرباح.

وعلى العموم، رغم أن السهم يدل على الاستقرار في الأرباح والانخفاض في درجة المخاطرة (Beta أقل من 1)، إلا أن معظم المؤشرات الأخرى مثل P/E ، P/S ، P/B ، PEG ، EV/EBITDA تدل على أن السهم مبالغ في تقييمه . أيضا أرباح الشركة لا تنمو بنفس سرعة ارتفاع السعر، مما يجعل السهم حاليا

الفصل الثالث: تحليل تطبيقي لبعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر Dow Jones

(بتاريخ 09 ماي 2025) مخاطرة للمستثمرين الباحثين عن قيمة حقيقية. لذلك يفضل الحذر أو الانتظار حتى ينخفض التقييم.

المطلب الثاني: قياس مساهمة الشركات التكنولوجية في حركة مؤشر Dow Jones

يهدف هذا المطلب إلى احتساب مساهمة كل شركة تكنولوجية في حركة مؤشر Dow Jones ، وتحليل أثر أدائها المالي على وزنها داخل المؤشر.

أولاً: عرض طريقة احتساب مساهمة كل شركة:

مؤشر داوجونز يعتمد على طريقة الوزن السعري Price Weighted Index عكس المؤشرات الأخرى (مثل S&P 500 و NASDAQ) التي تعتمد على القيمة السوقية، حيث تؤثر التغيرات في أسعار الأسهم على قيمة المؤشر بشكل مباشر.

ويتم حساب مساهمة كل شركة من الشركات المدرجة في مؤشر داوجونز من خلال الأخذ بعين الاعتبار:

- معدل التغير في سعر سهم الشركة.
- القسمة العكسية للمقسوم عليه (Divisor)، وهو رقم يستخدم لحساب قيمة المؤشر بطريقة تأخذ بعين الاعتبار التغيرات في أسعار الأسهم المكونة له، دون أن تتأثر هذه القيمة بتغيرات غير اقتصادية، مثل تقسيم الأسهم أو التعديلات في عدد الشركات المكونة للمؤشر.

و تكون الصيغة الرياضية لمساهمة سهم شركة في مؤشر داوجونز كمايلي:

$$\Delta DJIA = \frac{\Delta P}{D}$$

حيث:

$\Delta DJIA$: التغير في مؤشر Dow Jones.

ΔP : قيمة التغير في سهم الشركة.

D : المقسوم عليه (Divisor)، وهو ثابت يتم تعديله دورياً من قبل شركة S&P Dow Jones Indices LLC.

الجدول التالي يبين مساهمة كل شركة في مؤشر داو جونز خلال فترات زمنية مختلفة.

الفصل الثالث: تحليل تطبيقي لبعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر Dow Jones

الجدول (03-04): مساهمة أسعار أسهم ثلاث شركات في تغير مؤشر Dow Jones

شركة IBM		شركة Apple		شركة Microsoft			الفترة
$\Delta DJIA$	ΔP	$\Delta DJIA$	ΔP	$\Delta DJIA$	D	ΔP	
-112.04	-17	257.69	39.1	211.56	0.15172752595384	32.11	-2024/03/31 2024/06/30
322.42	48.92	148.88	22.59	-163.84	0.15172752595384	-24.86	2024/06/30 2024/09/30
3.16	0.48	116.52	17.68	-13.90	0.15172752595384	-2.11	2024/09/30 2024/12/31
186.12	30.28	-173.89	-28.29	-329.22	0.16268413125742	-53.56	2024/12/31 2025/03/31
3.31	0.54	-151.45	-24.64	404.52	0.16268413125742	65.81	2025/03/31 2025/05/09

المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على مقاييس الأداء المالي للشركات، وبيانات شركة S&P Dow Jones Indices LLC.

من 31 مارس 2024 إلى 9 ماي 2025، شهدت مساهمات شركات Microsoft و Apple و IBM في مؤشر Dow Jones تغيرات ملحوظة من فترة إلى أخرى. ففي البداية ساهمت Microsoft و Apple في رفع المؤشر، بينما كانت مساهمة IBM سلبية. وخلال الفترة الثانية، رغم تراجع Microsoft ، ساعدت Apple و IBM على رفع المؤشر بشكل كبير. وفي الفترة الثالثة، كانت التأثيرات محدودة، وكانت Apple هي الأكثر تدعيماً للمؤشر. أما في الفترة الرابعة، فقد انخفض المؤشر نتيجة تراجع كبير من Microsoft و Apple، رغم مساهمة IBM الإيجابية. أما الفترة الأخيرة، دعمت Microsoft المؤشر بشكل كبير، بينما تراجعت Apple وكان تأثير IBM ضعيفاً.

الجدول الموالي يبين المساهمات الكلية لكل شركة، والتغير الكلي في المؤشر عبر جميع الفترات، بالإضافة إلى النسبة المئوية التي تمثل حصة كل شركة من هذا التغير الكلي.

الجدول (04 - 05): المساهمات الكلية والنسب المئوية في تغير مؤشر Dow Jones.

الشركة	$\Delta DJIA$ في الفترات الخمسة	المساهمة الكلية (نقطة)	النسبة المئوية من المساهمة الكلية
Microsoft	{211.56 , -168.84 , -13.9 , -329.22 , 404.52}	109.12+	15.37%
Apple	{257.69 , 148.88 , 116.52 , -173.89 , -151.45}	197.75+	27.86%
IBM	{-112.04 , 322.42 , 3.16 , 186.12 , 3.31}	403.01 +	56.76%
المجموع	-	709.87 نقطة	100%

المصدر: من إعداد الطالبتين.

الفصل الثالث: تحليل تطبيقي لبعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر Dow Jones

يتضح من الجدول أن شركة IBM كانت الأكبر تأثيراً على تغير مؤشر Dow Jones خلال الفترات الخمسة، حيث ساهمت بحوالي 56.76% من التغير الكلي بزيادة قدرها 403.01 نقطة. تليها شركة Apple التي ساهمت بـ 27.86% بمقدار 197.75 نقطة، في حين كانت مساهمة Microsoft الأقل بـ 15.37% و109.12 نقطة فقط. وعلى العموم، ارتفع المؤشر بمقدار 709.87 نقطة مع تفوق واضح لشركة IBM في التأثير.

ثانياً: أثر الأداء المالي على وزن الشركة في حركية المؤشر:

كما سبقت الإشارة إليه، فإن مؤشر Dow Jones وزنه سعري (Price Weighted Index)، مما يعني أن وزن كل شركة داخل المؤشر يتحدد أساساً بسعر سهمها. لذلك، أي تغير في سعر السهم ينعكس مباشرة على وزن الشركة داخل المؤشر، وبالتالي على تأثيرها في حركة المؤشر الكلية. وهو ما يوضح العلاقة بين الأداء المالي للشركة (المتمثل في تغير سعر سهمها بالدرجة الأولى) ووزنها داخل مؤشر داو جونز.

الجدول (04-06) : وزن شركات مؤشر داو جونز بناء على أسعار إغلاق الأسهم في فترات زمنية مختلفة

التاريخ	مجموع أسعار الأسهم في المؤشر (سعر الإغلاق)	سعر سهم الشركة			الوزن النسبي للشركة		
		شركة	شركة	شركة	شركة	شركة	شركة
31 مارس 2024	5831.26	420.96	171.05	185.98	7.219023	2.933328	3.189362
30 جوان 2024	6664.36	453.07	210.15	168.98	6.798402	3.153341	2.535577
30 سبتمبر 2024	6651.86	428.21	232.74	217.9	6.437448	3.498871	3.275775
31 ديسمبر 2024	6705.72	426.1	250.42	218.38	6.354277	3.734424	3.256623
31 مارس 2025	6780.15	372.54	222.13	248.66	5.494569	3.276181	3.66747
09 ماي 2025	6802.48	438.35	491.97	249.2	6.443973	2.903206	3.66337

المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على بيانات موقع Yahoo Finance

من خلال تحليل البيانات للفترة الزمنية بين مارس 2024 وماي 2025، نلاحظ أن شركة IBM حافظت على أعلى وزن سعري بين الشركات الثلاث (Microsoft, Apple, IBM). وبفضل السعر المرتفع لسهم IBM، كان لأدائها المالي تأثير كبير على مؤشر داو جونز، حيث ساهمت بأكثر من نصف التغير الكلي في المؤشر (56.76%)، وهذا يوضح أن وزنها العالي جعل تأثير تغير سعر سهمها على حركة المؤشر أكبر الشركتين Microsoft و Apple.

شركة Apple حافظت على وزن متوسط ومستقر داخل المؤشر، وهو ما جعل تأثيرها واضحاً لكنه أقل من تأثير IBM، حيث بلغت مساهمتها في تغير مؤشر داو جونز حوالي 27.86%. هذا يعكس استقرار

الفصل الثالث: تحليل تطبيقي لبعض الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر Dow Jones

أدائها المالي مقارنة بالشركات الأخرى. أما شركة Microsoft ، فرغم أنها من أكبر الشركات، إلا أن وزنها كان الأقل بين الشركات الثلاث، مما جعل تأثير تغير سعر سهمها على المؤشر ضعيفا بنسبة مساهمة لم تتجاوز 15.37%. بالإضافة إلى ذلك، فإن الفترات التي عرفت ارتفاعا في أسعار الأسهم أدت إلى زيادة وزن الشركات داخل المؤشر، مما زاد من قدرتها على رفع المؤشر. في حين، التراجع في أسعار الأسهم أدى إلى انخفاض الوزن، وبالتالي تأثير سلبي على المؤشر. لذلك فإن الأداء المالي له تأثير مزدوج، فهو يحدد سعر السهم وفي نفس الوقت يحدد وزن الشركة وبالتالي مدى تأثيرها على المؤشر.

وعلى الرغم من أن مؤشر داو جونز لا يأخذ في الاعتبار المقاييس التقليدية للأداء المالي (مثل الأرباح، العائد على السهم، أو القيمة السوقية)، إلا أن هذه المقاييس تبقى مهمة لفهم خلفية تحركات أسعار الأسهم، فارتفاع الأرباح مثلا يدعم ارتفاع سعر السهم، كما أن القيمة السوقية والمؤسسية تساعد في تقييم قوة الشركة المالية وقدرتها على الاستمرار في تحقيق الأرباح وجذب المستثمرين.

خلاصة الفصل:

تظهر التحليل المالي التطبيقي في هذا الفصل أن أداء الشركات التكنولوجية الكبرى مثل مايكروسوفت وآبل و IBM له تأثير واضح على مؤشر داوجونز بسبب الوزن السعري للأسهم في تكوين المؤشر. وبالرغم من تذبذب أسعار الأسهم، تحافظ هذه الشركات على قيمة سوقية مرتفعة تعكس ثقة المستثمرين وتوقعات نمو مستقبلي، إلا أن بعض مؤشرات التقييم تشير إلى احتمالية وجود مبالغة في تقدير قيمة الأسهم، مما قد يشكل مخاطر مالية محتملة. مقياس Beta هو الآخر يبين اختلاف مستوى المخاطرة بين الشركات، حيث تظهر آبل تقلبات أعلى مقارنة بـ IBM. عموماً، يرتبط تحرك مؤشر داوجونز بشكل وثيق بأداء هذه الشركات المالية وتوقعات نموها.

نتائج التحليل أيضاً تظهر مايلي:

1- من حيث مساهمة كل شركة:

- IBM كانت الأكثر تأثيراً على مؤشر Dow Jones بنسبة 56.76% من التغير الكلي (+403.01 نقطة)

- Apple ساهمت بـ 27.86% (+197.75 نقطة).

- Microsoft كانت الأقل تأثيراً بنسبة 15.37% (+109.12 نقطة).

2- من حيث الأداء المالي والوزن داخل المؤشر:

- مؤشر داوجونز يعتمد على الوزن السعري، لذلك فالشركات ذات الأسهم الأعلى سعراً تملك تأثيراً أكبر على حركة المؤشر.

- IBM حافظت على وزن مرتفع بفضل ارتفاع سعر سهمها، مما عزز مساهمتها في التغير الكلي.

- Apple تميزت بوزن متوسط وتأثير مستقر نسبياً.

- Microsoft رغم قوتها السوقية، فإن وزنها السعري داخل المؤشر كان الأقل، ما خفض من تأثيرها في تحركات المؤشر.

3- من حيث العلاقة بين الأداء المالي وسعر السهم:

- التغيرات في الأسعار تعكس بشكل غير مباشر الأداء المالي.
- ارتفاع الأرباح أو التوقعات المستقبلية يترجم غالباً إلى ارتفاع في السعر، ما يزيد من وزن الشركة داخل المؤشر.

الخاتمة العامة

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى تأثير الشركات التكنولوجية على مؤشر داو جونز (Dow-Jones)، باعتباره أحد أهم المؤشرات الاقتصادية التي تستخدم لقياس أداء سوق الأسهم الأمريكية. وقد انطلقت الدراسة من إشكالية موسومة بعنوان " هل يلعب أداء الشركات التكنولوجية المدرجة في مؤشر داوجونز دورا حاسما في تحركات وتقلبات المؤشر؟". وللإجابة على هذه الإشكالية بشكل دقيق، تم تقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول وهي:

في **الفصل الأول**، تم التطرق إلى الأسس النظرية لمؤشر داو جونز، من حيث نشأته، مفهومه، مكوناته، طريقة احتسابه، وأهميته في الأسواق المالية، مع استعراض النظريات النقدية المرتبطة به وطرق الاستثمار فيه.

أما **الفصل الثاني**، فقد خصص لدراسة دور الشركات التكنولوجية داخل المؤشر، وتم التعرف على خصائص هذا القطاع، والعوامل المؤثرة في أدائه، ومخاطر وفوائد الاستثمار في أسهم التكنولوجيا، بالإضافة إلى استراتيجيات الاستثمار المناسبة.

بينما **الفصل الثالث**، فقد تم تخصيصه للتحليل التطبيقي لثلاث شركات تكنولوجية كبرى مدرجة ضمن مؤشر داو جونز، وهي: Apple ، Microsoft ، و IBM من خلال تحليل أدائها المالي وقياس مساهمتها الفعلية في تحركات المؤشر.

إختبار الفرضيات:

بعد إستعراضنا لفصول البحث، يمكننا إختبار الفرضيات المطروحة وفق النقاط التالية:

- **الفرضية الاولى** تؤثر أسهم الشركات التكنولوجية بشكل واضح على حركة مؤشر داوجونز، سواء عندما يرتفع السوق أو ينخفض.
- **الفرضية الثانية** تم تأكيد إمكانية تقييم الأداء المالي لشركات Apple و Microsoft و IBM بدقة باستخدام مؤشرات مالية متنوعة مثل مؤشر Beta ، مضاعف السعر إلى الأرباح، والقيمة المؤسسية، مما يعزز فهم أداء هذه الشركات وتوقعاتها.
- **الفرضية الثالثة** توصلت نتائج التحليل إلى أن الشركات التكنولوجية Apple ، Microsoft و IBM تلعب دورا كبيرا في تقلبات مؤشر داوجونز، نظرا لوزنها السعري الكبير داخل المؤشر، مما يجعلها محددات رئيسية لتحركات المؤشر.

نتائج البحث:

بناء على ما تم تحليله واستنتاجه في فصول الدراسة، تم التوصل إلى مجموعة من النتائج المهمة، والتي يمكن عرضها حسب الجانب النظري والتطبيقي كما يلي:

أولاً: من الجانب النظري

1. مؤشر داو جونز هو أداة مهمة لمتابعة السوق الأمريكي، رغم أنه يشمل فقط 30 شركة، لكنه يمثل أكبر وأهم القطاعات الاقتصادية.
2. طريقة حساب المؤشر تعتمد على سعر السهم، لذلك الأسهم التي سعرها أعلى تؤثر أكثر على المؤشر، بغض النظر عن حجم الشركة أو قيمتها السوقية.
3. نظرية داو هي أساس مهم لفهم تحركات السوق، وما زالت تساعد في تفسير الاتجاهات الرئيسية وتحديد متى يتغير اتجاه السوق.
4. الشركات التكنولوجية أصبحت جزءاً كبيراً من المؤشر بسبب نموها السريع وتأثيرها الكبير على الاقتصاد.
5. الاستثمار في أسهم التكنولوجيا له فرص نمو عالية، لكنه يحتاج إلى فهم جيد للمخاطر مثل التقلبات السريعة والابتكارات المستمرة.

ثانياً: من الجانب التطبيقي

1. أظهر التحليل المالي أن الشركات التكنولوجية الكبيرة تؤثر بشكل واضح على مؤشر داو جونز، ليس فقط بسبب الأرباح، بل أيضاً بسبب أسعار أسهمها.
2. من حيث نسبة التأثير على المؤشر، جاءت شركة IBM الأعلى تأثيراً بنسبة 56.76% من التغير الكلي في المؤشر، تليها شركة Apple ثم شركة Microsoft بنسبة 27.86% و 15.37% على التوالي.
3. على الرغم من كبر حجم شركة Microsoft مقارنة بشركة IBM و Apple فإن تأثيرها على المؤشر كان الأضعف بسبب انخفاض سعر سهمها.
4. من حيث درجة المخاطرة، وحسب مؤشر Beta فإن شركة Apple كانت أكثر تقلباً، مما يعني أنها أكثر مخاطرة. بينما IBM أظهرت استقراراً أكبر، وهي مناسبة أكثر للمستثمرين الذين يفضلون الأمان.
5. العلاقة بين الأداء المالي وسعر السهم كانت قوية، فكلما تحسن أداء الشركة أو زادت توقعات نموها، ارتفع سعر سهمها، مما زاد من وزنها داخل المؤشر.

المراجع

1- الكتب باللغة العربية:

- جون ميرفي وشيماء سليمان، التحليل الفني للأسواق المالية، دون طبعة، دار اليازوري للنشر والتوزيع، 2007.

- سمير عبد الحميد رضوان، أسواق الأوراق المالية، الدار المصرية اللبنانية، مصر 2021.
- مروان سمور، شركات التكنولوجيا الأمريكية، الجزء الأول، بدون دار نشر، 2022.

2- الدراسات المنشورة:

- المركز المصري للفكر والدراسات الاستراتيجية (2022)، كيف يعزز الاستثمار في التكنولوجيا النمو الاقتصادي؟ متاحة على الرابط: <https://ecss.com.eg/14695>

- McKinsey & Company (2021)، الاستثمار في تكنولوجيا المستقبل لتحقيق النمو المستدام: دروس مستفادة من الشركات الناجحة. متاحة على الرابط:

<https://www.mckinsey.com/featured-insights/highlights-in-arabic/investing-in-the-future-of-tech-lessons-from-winning-companies-arabic/ar>

3- المواقع الإلكترونية (مقالات أو تقارير عبر الإنترنت):

- براون فيلكس، دليلك الشامل لكل ما تود معرفته عن مؤشر داوجونز الصناعي، 27 يوليو 2021. الرابط: <https://n9.cl/rh3w6>

- فواز عيسى، ما هو مؤشر داوجونز. الرابط: <https://n9.cl/mx50i>

- ويكيبيديا، مؤشر داوجونز الصناعي – أسواق الأسهم. الرابط: <https://n9.cl/uce52>

- ويكيبيديا، مؤشر داوجونز الصناعي – تأثير الأزمات. الرابط: <https://n9.cl/uce52>

- ويكيبيديا، مؤشر داوجونز الصناعي – طرق الاستثمار. الرابط: <https://n9.cl/uce52>

- Faster Capital، الحقيقة حول إنشاء شركة تكنولوجيا وإدارتها. الرابط:

<https://fastercapital.com/arabpreneur>

- Faster Capital، دور أسهم التكنولوجيا في مؤشر داوجونز للسوق الإجمالي. الرابط:

<https://n9.cl/qo9z8w>

- أسهم شركات التكنولوجيا – دليل شامل عنها وكيفية الاستثمار بها، 05 يونيو 2025. الرابط:

<https://www.osoulfx.com/articles/technology-stocks-160524>

4- الكتب باللغة الأجنبية:

- Malkiel, Burton G. A Random Walk Down Wall Street: The Time-Tested Strategy for Successful Investing. 12th Edition, W.W. Norton & Company, 2019.
- G. Saura & J. Balslev (Eds.), Sharing economy. In The sharing economy and the impact of collaborative consumption . IGI Global. <https://doi.org/10.4018/978-1-5225-9928-9.ch006>

5- المقالات العلمية باللغة الأجنبية:

- John B. Shoven, Clemens Sialm, The Dow Jones Industrial Average: The Impact of Fixing Its Flaws, Journal of Wealth Management, 2000. Doi: 10.3905/jwm.2000.320332.
- Trevino, Ruben, and Fiona Robertson. "P/E ratios and stock market returns." Journal of Financial Planning, Vol. 15, No. 2, 2002.

6- مواقع ومقالات باللغة الأجنبية على الانترنت:

- Mackintosh, James. "America's Most Famous Stock-Market Measure Is More Broken Than Usual". The Wall Street Journal, February 12, 2025. Available at: <https://www.wsj.com/articles/americas-most-famous-stock-market-measure-is-more-broken-than-usual-11739356077737>
- Agnieszka Zakrzewska-Bielawska (2010). High Technology Company – Concept, Nature, Characteristics. Technovation. Retrieved from ResearchGate.
- Jason Fernando, Market Capitalization: What It Means for Investors, the link: <https://www.investopedia.com/terms/m/marketcapitalization.asp>
- Jason Fernando, Enterprise Value (EV) Formula and What It Means. The link: <https://www.investopedia.com/terms/e/enterprisevalue.asp>
- Jason Fernando, Earnings Per Share (EPS): What It Is and How to Calculate. The link: <https://www.investopedia.com/terms/e/eps.asp>
- Marshall Hargrave, Price-to-Sales (P/S) Ratio: What It Is, Formula To Calculate It. The link: <https://www.investopedia.com/terms/p/price-to-salesratio.asp>
- J.B. Maverick, What Is Considered a Healthy EV/EBITDA? The link: <https://www.investopedia.com/ask/answers/072715/what-considered-healthy-evebitda.asp>
- How to Tell if a Stock is Overvalued or Undervalued. The link: <https://www.investopedia.com/articles/investing/101316/how-tell-if-stock-overvalued-or-undervalued.asp>