

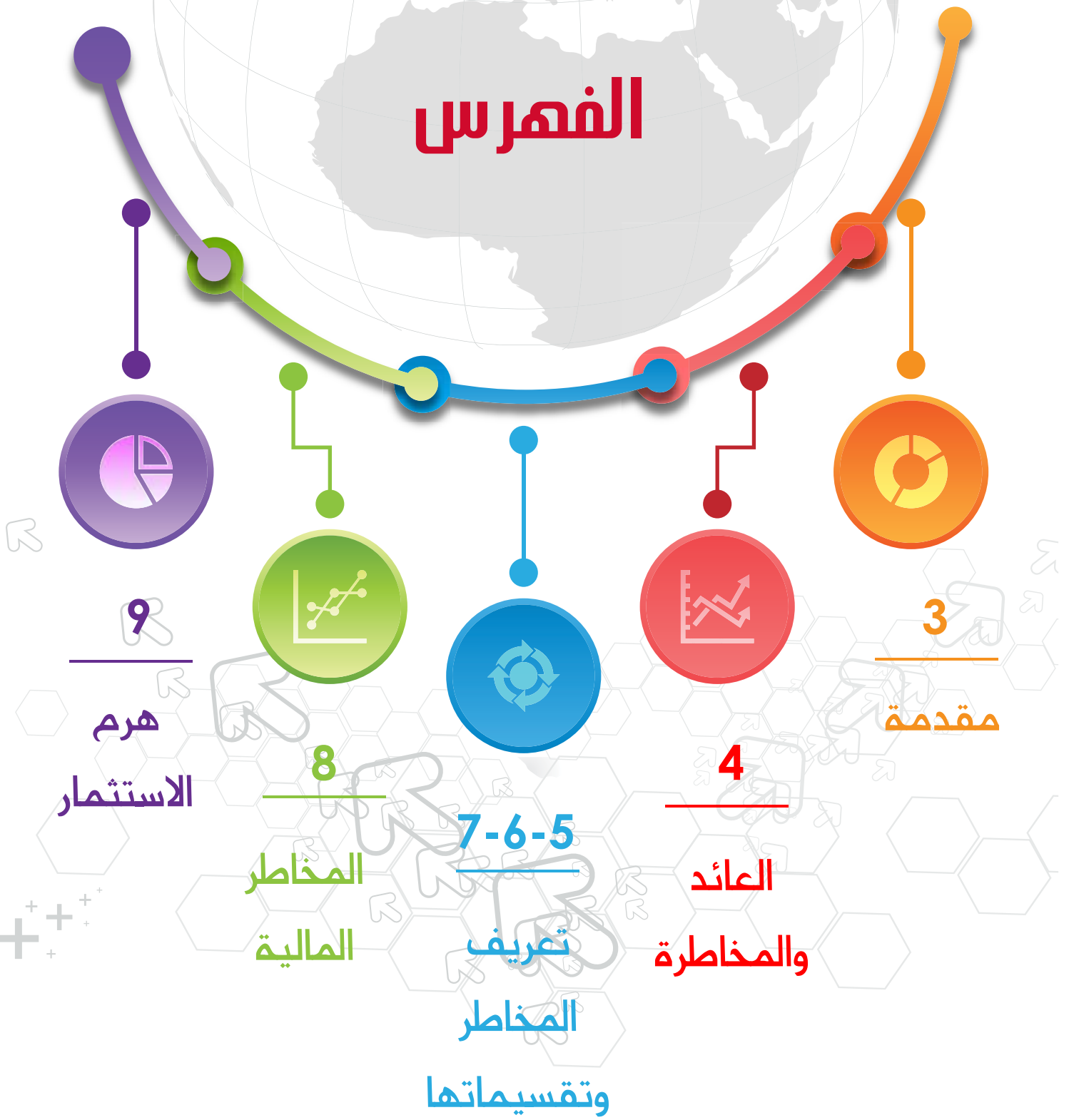
هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية
Syrian Commission of Financial Markets and Securities

المخاطر وأهميتها باتخاذ القرار الاستثماري

برنامج التوعية المالية



الفهرس



المخاطر وأهميتها باتخاذ القرار الاستثماري

إنّ الاستثمار هو التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة زمنية معينة ولفترة من الزمن بقصد الحصول على تدفقات مستقبلية تعوضه عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة وكذلك عن النقص المتوقع في قيمتها الشرائية بفعل عامل التضخم وذلك مع توفير عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة المتمثل باحتمال عدم تحقق هذه التدفقات. ويمكن القول بأنّه التضحية المؤقتة بأموال حالية من أجل أموال مستقبلية.



العائد والمخاطرة

ولا بد من الإشارة إلى أنّ القرار الاستثماري يعتمد على عاملان مترابطان هما: العائد والمخاطرة حيث يعتبر العائد بمثابة المقابل الذي يتوقع المستثمر الحصول عليه في المستقبل مقابل الأموال التي يدفعها لحيازة أداة الاستثمار، وبمعنى آخر يمثل العائد المكافأة التي يتوقعها المستثمر مقابل تخليه عن منفعة أو إشباع حاضر على أمل تحقيقها في المستقبل



في حين تنشأ المخاطرة نتيجة حالة عدم التأكد التي تحيط بالعائد المتوقع نتيجة الاستثمار ولأن هذا العائد مرتبط بتدفقات نقدية مستقبلية واحتمال تحقق هذه التدفقات مرتبط بعوامل خارج سيطرة المستثمر ومع انخفاض التوقعات بشأن هذه التدفقات تزداد درجة المخاطرة والعكس صحيح.



تعريف المخاطر:

احتمال حدوث أمر غير مرغوب فيه بحيث يختلف العائد المتوقع عن العائد الفعلي

وتقسم المخاطر إلى:

أ- مخاطر التضخم Inflation Risk:

مخاطر القوة الشرائية ويؤثر التضخم على عائد الاستثمار فإذا كان عائد الاستثمار أقل من معدل التضخم فيعني ذلك أن مال المستثمر سيفقد قوته الشرائية مع مرور الزمن لذلك لابد من التأكد أن متوسط عائد الاستثمار ينبغي أن يكون أعلى من معدل التضخم على أقل الأحوال.

أ- المخاطر المنتظمة Systematic Risk:

يطلق عليها تجاوزاً مخاطر السوق أو المخاطر التي لا يمكن تجنبها وسبب ذلك أن هذه المخاطرة تصيب كافة الأوراق المالية في السوق لذلك يصعب على المستثمر أن يتخلص منها أو تخفيضها عن طريق الاستثمار في محفظة استثمارية متنوعة تنوعاً كاملاً. ومع ذلك فإنه من غير المتوقع أن يكون لتلك المخاطر تأثيراً متساوياً على أسعار الأوراق المالية المتداولة جميعها.



2- مخاطر معدل الفائدة Interest Rate Risk: يشير إلى حساسية الاستثمار للتغيرات الحاصلة في معدل

الفائدة، وتتأثر أسعار الأوراق المالية وخصوصاً ذات الدخل الثابت مثل السندات بتقلب أسعار الفائدة بطريقة عكسية أي كلما ارتفعت أسعار الفائدة كلما انخفضت أسعار السندات والعكس صحيح.

إن العلاقة ما بين مخاطر التضخم والفائدة وأسعار الأسهم ليست مباشرة وثابتة كما في أدوات الدخل الثابت، فالتدفقات النقدية يمكن أن تتغير مع تغير معدل الفائدة والتضخم، وبالتالي ينعكس ذلك على قيمة السهم.



بمعنى آخر يمكن القول: أن التأثير على سعر السهم يتوقف بالمقارنة فيما إذا كانت الزيادة في معدل العائد المطلوب، جزئياً أو كلياً، معادلاً للزيادة في معدل نمو الأرباح والتوزيعات.

3- مخاطر الضريبة: وترتبط مخاطر الضريبة المباشرة باحتمال قيام الدولة بتعديل في قانون الضرائب

(تخفيض العناصر المستثناة، زيادة المعدل.....)، كلما ازداد احتمال إجراء مثل هذه التغيرات انعكس ذلك على تغير ربح الشركة بعد الضريبة وبالتالي على القيمة السوقية للورقة المالية.

B- المخاطر غير المنتظمة Specific Risk: هي ذلك التقلب الذي يحصل في عائد ورقة مالية وناتج عن عوامل تنفرد بها الجهة المصدرة للورقة، منها على سبيل المثال: **الاضرابات العمالية للشركة، الأخطاء الإدارية، تغير أذواق المستهلكين، ظهور اختراعات جديدة...** ويمكن التخلص أو التقليل من هذه المخاطر بتنوع مكونات المحفظة للمستثمر

1- مخاطر الأعمال: يقصد بها درجة التذبذب في الدخل التشغيلي للشركة ويعزى إلى:

- 1- التغير في المبيعات لأسباب ترجع لظروف الصناعة
- 2- التغير في التكاليف لإسباب تتعلق بطريقة الإنتاج المتبعة (الرافعة التشغيلية).



❖ **الرافعة التشغيلية:** والتي ترتبط بهيكل تكاليف الشركة، فكلما ارتفعت نسبة التكاليف الثابتة في هذا الهيكل ازداد الرفع التشغيلي والعكس صحيح.

❖ وتشير الرافعة التشغيلية إلى نسبة التغير في الأرباح

التشغيلية مقسومة على نسبة التغير في المبيعات خلال فترة محددة.

❖ **ومن المزايا التي يوفرها ارتفاع الرافعة التشغيلية:**

إنها تمكن الشركات من تحقيق أرباح أكثر اذ ليس عليها أن تعمل على زيادة التكاليف بنسبة زيادة المبيعات، وبالمقابل تكون الشركات عرضة أكثر لمخاطر انخفاض المبيعات نتيجة الأحداث الاقتصادية أو بسبب اتخاذ قرارات إدارية خاطئة.

وبالتالي لا بد للمستثمر من مراعاة نسبة الرفع التشغيلي لما لها من تأثير على الربح التشغيلي وبالتالي على القيمة السوقية للسهم.

2- المخاطر المالية:

وترتبط باستخدام الشركة للديون في تمويل مشاريعها ويقاس الرفع المالي درجة حساسية عائد السهم العادي EPS للتغير في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة EBIT وتعد درجة الرفع المالي سلاحاً ذا حدين، بمعنى إنه خلال فترة الانتعاش الاقتصادي تعظم الرافعة المالية حصة السهم العادي من الأرباح أما في حالة الانكماش الاقتصادي فإن حصة السهم العادي من الأرباح سوف تنخفض بنسبة أكبر من انخفاض صافي الربح.

3- مخاطر السيولة Liquidity Risk: وتتمثل في

عدم القدرة على تسييل الورقة المالية وبسعر مناسب وتختلف إمكانية التسييل باختلاف نوع الورقة فالسندات ذات التقييم العالي وأسهم الشركات الكبيرة أكثر سيولة من الاستثمار في العقار أو أسهم الشركات الصغيرة.

وعند دراسة هذا النوع من المخاطر على المستثمر التركيز على عدد من المتغيرات الخاصة بالورقة المالية: (عدد حاملي الورقة المالية- القيمة السوقية- عدد الأوراق المتداولة.....)

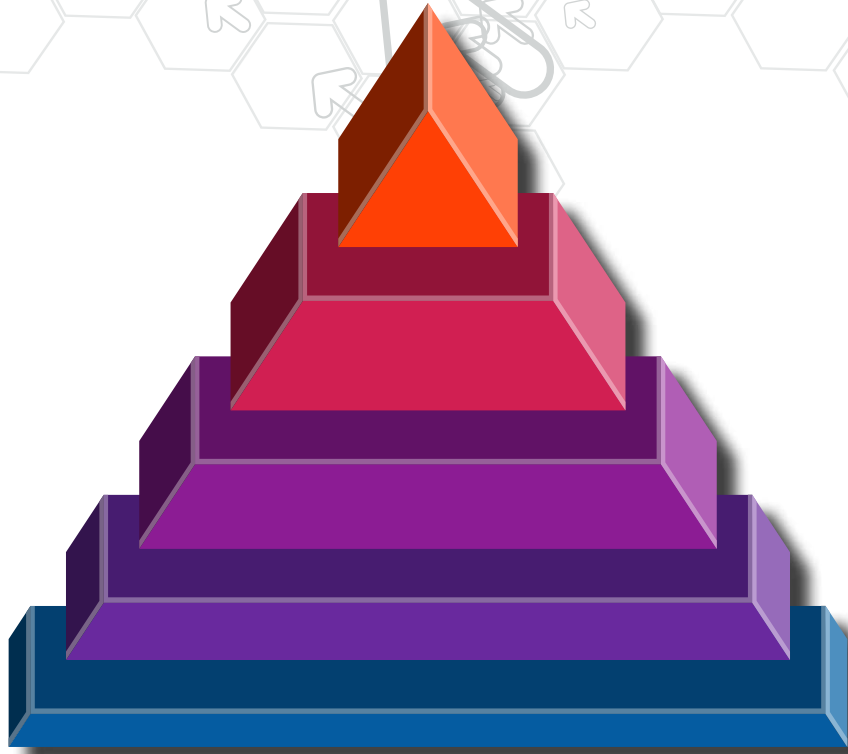
إضافة إلى خصائص السوق المالي (العمق- الاتساع- المرونة)



هرم الاستثمار The Investment Pyramid وفقاً للمخاطر:

ويظهر الأدوات الاستثمارية حسب درجة المخاطرة:

- نقد، صناديق سوق النقد، شهادات الإيداع، السندات الحكومية، سندات الشركات ذات التقييم العالي، بعض العقار، صناديق الاستثمار في السندات أسهم ممتازة ذات تقييم عالي.
- الأسهم العادية، صناديق استثمار عامة، سندات ذات تقييم متوسط.
- أسهم ذات مخاطرة عالية، عقود الاختيار، سندات ذات تقييم رديء، معادن ثمينة، سوق العملات، سوق العقود المستقبلية، الطروحات الخاصة الجديدة.





للتواصل مع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية:

يمكنكم زيارة الموقع الالكتروني:

www.scfms.sy

أو صفحتنا الرسمية على موقع التواصل Facebook

على الرابط التالي:

<https://www.facebook.com/scfms.sy>

كما يمكنكم الاتصال عبر الهاتف: +963 11 3310949

info@scfms.sy

أو عبر البريد الالكتروني:

scfms@scfms.sy