

اثر العائد والمخاطر علي قرارات المستثمرين بسوق الخرطوم للأوراق المالية

إعداد :

د. فوزية ساتي محمد الأمين

عميد كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية بجامعة الأزهرى

د. محمد عبيد كافي أبكر

جامعة الزعيم الأزهرى - كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية - قسم المحاسبة

جامعة شقراء - كلية إدارة الأعمال بعفیف - قسم الإدارة المالية

أ. عبد العزيز حسين متعب المزید

محاضر بقسم الإدارة المالية بكلية إدارة الأعمال بجامعة شقراء

٢٠١٥ - ١٤٣٦هـ

مستخلص الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة اثر المخاطر المالية علي قرارات المستثمرين بسوق الخرطوم للأوراق المالية . تمثلت مشكلة الدراسة في العلاقة بين العائد والمخاطر عند الاستثمار في الأوراق المالية وكذلك مدى تأثر القرارات الاستثمارية بدرجة العائد والمخاطر المتعلقة بالأوراق المالية . وتسعى الدراسة إلى اختبار فرضيتين هما :

- الفرضية الأولى: يوجد أثر ذو دلالة إحصائية بين العوائد التي يتم تحقيقها والمخاطر المصاحبة لها

- الفرضية الثانية يوجد أثر ذو دلالة إحصائية بين القرارات الاستثمارية المتخذة في الأوراق المالية والعوائد والمخاطر المصاحبة للعوائد.

تم تصميم استبانته وزعت علي عدد ٣٠ من المستثمرين بسوق الخرطوم للأوراق المالية لاختبار فرضيتي الدراسة . توصلت الدراسة إلي نتائج أهمها أن ٨٦.٧% من العينة يوافقون على انه كلما ارتفعت العوائد في الأوراق المالية كلما ارتفعت المخاطر المصاحبة لها وأن ٨٦.٤% من عينة الدراسة يرون أن القرارات الاستثمارية طويلة الأجل تتأثر بنوعية العوائد والمخاطر المصاحبة لها . أهم التوصيات التي أوصت بها الدراسة هي ضرورة دراسة المخاطر التي تتعرض لها الاستثمارات بسوق الخرطوم للأوراق المالية قبل اتخاذ قرار الاستثمار بالإضافة إلى تقليل درجة المخاطر الكلية عن طريق إزالة المخاطر غير المنتظمة والإبقاء علي المخاطر المنتظمة فقط .

Abstract

This study aims to know the effect of the financial risks on investors decisions in Khartoum Stock Exchange. The study represented a problem in the relationship between return and risk when investing in securities, as well as the extent of the investment decisions influenced by degree of return and risk-related securities .the study endeavored to test two hypothesizes:

- The first hypothesis: There is a statistically significant effect between the returns to be achieved and the risks associated with them.

- The second hypothesis: There is a statistically significant effect between investment decisions in stock returns and risks associated with the returns.

Questionnaire was designed and distributed to 30 a number of investors in Khartoum Stock Exchange to test the hypotheses of the study. The most important conclusions of the study that which 86.7% of respondents agree that the higher-yielding securities in the financial risks associated with increased her and that 86.4% of the sample of the study believe that the long-term investment decisions are affected by the quality of the returns and risks associated with them. The most important recommendations recommended by the study is necessary to study the risks that faced the investment in Khartoum Stock Exchange before an investment decisions are taking, as well as to reduce the degree of risks by deleting the un systematic risks and maintain systematic risks only.

مقدمة :

يسعى المستثمرون إلى زيادة عوائدهم عن طريق الاستثمار في بورصة الأوراق المالية عن طريق عمليتي بيع وشراء الأوراق المالية وتحقيق مكاسب مالية من خلال ذلك . ويقوم هؤلاء المستثمرون بالاستثمار في مختلف الأوراق المالية من أسهم وسندات حتى يمكنهم من تحقيق أعلى العوائد المالية من ذلك.

وفي سبيل تحقيق ذلك يتعرض المستثمرون إلى مخاطر مالية عدة بسوق الأوراق المالية قد تؤثر على العوائد التي من المفترض تحصيلها . قد تكون هذه المخاطر كلية في مضمونها مثل مخاطر التضخم وأسعار صرف العملات أو مخاطر جزئية مثل الكيفية التي تم بها اختيار الحزمة الاستثمارية والتي ينبغي تكون مناسبة ذات توليفة تؤدي إلى تحقيق أعلى العوائد مع وجود مخاطر مالية مناسبة .

وفي سبيل هذا التعارض بين العوائد المرجو تحقيقها والمخاطر المصاحبة لها يتخذ المستثمرون قراراتهم الاستثمارية التي تعتمد على العوائد المراد تحقيقها ودرجة المخاطر المصاحبة لهذه العوائد.

مشكلة البحث :

تختلف القرارات الاستثمارية المتعلقة بالاستثمار في الأوراق المالية على عوامل عديدة تتمثل في كيفية الحصول على هذه العوائد من هذه الاستثمارات والمخاطر التي ينبغي تحملها في سبيل تحقيق هذه العوائد.

من خلال هذا البحث يثير الباحثون التساؤلات التالية:

١/ هل هناك علاقة بين العائد والمخاطر المالية عند الاستثمار في الأوراق المالية ببورصة الخرطوم للأوراق المالية ؟

٢/ هل تتأثر القرارات الاستثمارية بدرجة العائد والمخاطر التي تتعلق بكل ورقة مالية؟

٣/ هل يؤثر سلوك المستثمرين على اختيار نوعية الورقة المالية التي يراد الاستثمار فيها؟

أهمية البحث:

تتبع أهمية البحث من أن القرارات الاستثمارية التي تتم بسوق الخرطوم للأوراق المالية لها تأثير كبير على المستثمرين وبقية المتعاملين بالسوق وكذلك على اقتصاد الدولة ككل . وتتبع أهمية هذا البحث من الآتي :

الأهمية العلمية : يعتبر البحث إضافة إلى المكتبات الأكاديمية التي يمكن أن تفيد الباحثين والطلاب وغيرهم من الذين يهتمون بشان التداول في أسواق المال .
الأهمية العملية : من خلال النتائج التي يتوصل إليها البحث والتوصيات التي يوصي بها والتي تفيد المتعاملين بسوق الخرطوم للأوراق المالية .

أهداف البحث :

يهدف هذا البحث إلى تحقيق الآتي :

- ١/ التعريف بالعائد والمخاطر وبيان أثرهما على قرارات الاستثمار .
- ٢/ التعريف بالقرارات الاستثمارية وأنواعها
- ٣/ توضيح مدى تأثير العائد والمخاطر علي القرارات الاستثمارية .

فرضيات البحث :

من خلال مشكلات البحث يسعى الباحثون إلي اختبار الفرضيات التالية :

الفرضية الأولى

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية بين العوائد التي يتم تحقيقها والمخاطر المصاحبة لها .

الفرضية الثانية :

يوجد أثر ذو دلالة إحصائية بين القرارات الاستثمارية المتخذة في الأوراق المالية والعوائد والمخاطر المصاحبة لهذه العوائد

منهجية البحث:

يستخدم الباحثون في هذا البحث المناهج التالية :

١/ المنهج الاستنباطي : للتعرف علي أبعاد المشكلة بطريقة منطقية

٢/ المنهج الوصفي : يستخدم للدراسة النظرية .

٣/ المنهج الاستقرائي لتحليل بيانات الاستبانة واختبار الفرضيات .

حدود البحث :

الحدود المكانية : سوق الخرطوم للأوراق المالية .

الحدود الزمانية : ٢٠١٥

هيكل البحث :

من خلال مشكلات البحث وفرضياته يتم تقسيم البحث إلى ثلاثة مباحث وهي كالآتي:

المبحث الأول : العلاقة بين العائد والمخاطر في الاستثمار في الأوراق المالية

المبحث الثاني: مفهوم القرارات الاستثمارية

المبحث الثالث : الدراسة الميدانية

المبحث الأول : العلاقة بين العائد والمخاطر في الاستثمار في الأوراق المالية

أصبح الاستثمار في الأوراق المالية من الاستثمارات التي لها مكانة مهمة وأساسية في أولويات الدراسات الاقتصادية وغيرها من التخصصات التي تهتم بتطورات الهيكلية التي تشهدها المجتمعات بصورة مستمرة .

هذه التطورات صاحبها تطور مماثل في الاستثمار وأنواعه بمجالات الاستثمار الأكثر ملائمة ونفعا لهذه المجتمعات من خلال تحسين كفاءة الاستثمار بقصد تعظيم العوائد المحققة بإتباع طرق تضمن زيادة الادخار لدى المواطنين ومن ثم توجه هذه المدخرات نحو الاستثمارات المختلفة واختيار الأدوات التي تساهم في خلق قيمة مضافة حقيقية للاقتصاد .

مفهوم الاستثمار :

يعتبر الاستثمار من المصطلحات الحديثة في الدراسات الاقتصادية المعاصرة . ويعرف من جوانب مختلفة ، ففي التحليل الاقتصادي يتم تعريف الاستثمار على انه (تيار من الإنفاق على الجديد من السلع الرأسمالية الثابتة مثل المصانع والآلات ... الخ خلال فترة زمنية محددة) (ابو السعود، ١٩٩٩: ٦٩) . بناء على هذا التعريف فان شراء الأوراق المالية هو ارتباط مالي يهدف إلى تحقيق منافع يتوقع الحصول عليها خلال فترة من الزمن.

كما يعرف الاستثمار من الجانب المالي على انه (اكتساب موجودات مالية أي

توظيف الأموال في الأوراق المالية)(ابو السعود، ١٩٩٩: ٦٩)

كما يعرف الاستثمار من الناحية المالية أيضا بأنه(توظيف الأموال لشراء أصول

بناء على تحليل كافي للمخاطر والأرباح المتوقعة خلال فترة زمنية معينة)

(الهوري، ١٩٨٨: ١٣).

أهداف الاستثمار ومخاطره :

تتمثل أهداف الاستثمار في الآتي (جردان ، ١٩٩٧ : ٢٢) :

١/ تحقيق عائد (ربح) بالإضافة إلي تنمية الثروة.

٢/ تأمين الحاجات المتوقعة وتوفير السيولة لمواجهة كل الحاجات .

٣/ المحافظة علي قيمة الموجودات .

مفهوم العائد :

(يعرف العائد علي أنه المكاسب أو الخسائر التي حصل عليها أو تحملها مالك الأصل خلال فترة زمنية محددة . وجرى العرف على أن تكون عاما واحدا ويتم قياس العائد بالفرق بين قيمته في بداية الفترة المعنية وقيمه في نهاية هذه الفترة مضافا إليه أي تدفقات نقدية يكون قد تم استلامها خلال الفترة) (عباس ، ٢٠٠٦ : ٩٥) .

أما معدل العائد فهو عبارة عن العائد علي الأصل خلال الفترة الزمنية منسوبا إلى قيمة الأصل في بداية الفترة ويعبر عنه كنسبة مئوية(عباس ، ٢٠٠٦ : ٩٥) .

العوامل المؤثرة علي العائد المطلوب :

هناك عدد من العوامل التي تؤثر علي العائد المطلوب للمستثمر وتتمثل في(عباس ، ٢٠٠٦ : ٩٥) :

١/ العامل النفسي : ويعنى به التفضيل الزمني للفرد للاستهلاك الحالي وعدم رغبته في التضحية باستهلاك حالي مقابل استهلاك مستقبلي ذي مخاطر.

٢/ العامل الاقتصادي : ويعنى به الفرص الاستثمارية المتاحة في اقتصاد البلد حيث أن تغيير في معدل النمو الاقتصادي على المدى الطويل يؤدي إلى تغيير في الفرص الاستثمارية والي تغيير وتقلب العوائد المتاحة علي هذه الاستثمارات .

٣/ التوازن : ويعنى به عدم التوازن بين العرض والطلب على رؤوس الأموال والدخول المستقبلية .

٤/ مستوى التضخم المتوقع في الفترات الزمنية القادمة

٥/ حجم المعلومات المتوفرة للمستثمر عن وضع الخيارات الاستثمارية الموجودة بالسوق.

مفهوم المخاطر :

تعتبر عملية إدارة المخاطر ليست بالأمر الجديد في حياة الناس بل أنهم مدركون لهذه المخاطر ومحاولة أبعادها أو تقليلها منذ أمد بعيد من اجل تحقيق أهدافهم ، إلا أن الحياة المعاصرة مختلفة تماما عما كان عليه أمر الناس قديما ، فنجد أن هناك صيغا كان يتعامل بها الأقدمون غرضها الأساسي هو إدارة المخاطر مثل عقد السلم الذي انتشر العمل به .

تعريف المخاطر :

تم تعريف المخاطر عدة تعريفات مختلفة فقد عرفت بأنها (حالة أو وضع يكون فيه احتمال الخسارة وكلما كانت الخسارة المحتملة حدوثها كبيرة الحجم كلما زاد عنصر المخاطرة) (رحمة، ٢٠٠٦ : ٤٧)

كما عرفت المخاطرة إحصائيا بأنها (احتمال حدوث خطأ ما ويقاس بمقدار الانحراف عن المعدل أو الفائدة ويعرف بأنه حالة عدم التأكد بحصول الربح أو الخسارة) (الهانسين، ٢٠٠١ : ٤٧)

أيضا تم تعريف المخاطرة على (الشك الموضوعي فيما يتعلق بنتيجة موقف معين أي أن الخطر حالة من عدم التأكد) (البلييني وواصف، ٢٠٠٤ : ١٢).

أنواع المخاطر المالية :

تتنوع المخاطر المالية التي تحيط بالاستثمار في الأوراق المالية المختلفة وتتمثل هذه المخاطر في :

١/ مخاطر منتظمة :

وتسمى المخاطر السوية أو العادية وتنتج هذه المخاطر عادة عن عوامل تؤثر في الأوراق المالية بوجه عام ولا يقتصر تأثيرها على شركة معينة أو قطاع معين ، وترتبط هذه العوامل بالظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية كالاضطرابات العامة أو

حالات الكساد أو التضخم أو معدلات أسعار الفائدة أو الحروب أو الانقلابات السياسية ،
فأسعار الأوراق المالية تتأثر بهذه العوامل بنفس الطريقة لكن بدرجات متفاوتة .
وتكون درجة المخاطر المنتظمة مرتفعة في الشركات التي تنتج سلعا صناعية أو سياسية
كصناعة الحديد والصلب وصناعات الآلات والمطاط ، كذلك الشركات التي تتميز
بأعمالها بالموسمية كشركات الطيران ، أي بصورة أخرى أن أكثر الشركات تعرضا
للمخاطر المنتظمة هي تلك التي تتأثر مبيعاتها وأرباحها وبالتالي أسعار أسهمها بمستوي
النشاط الاقتصادي بوجه عام وكذلك بمستوي النشاط في سوق الأوراق المالية (مطر ،
١٩٩٩ :٤٥) .

٢/ المخاطر غير المنتظمة :

المخاطر غير المنتظمة أو المخاطر غير السوقية وهي المخاطر الناجمة عن
عوامل تتعلق بشركة معينة أو قطاع معين وتكون مستقلة عن العوامل المؤثرة في النشاط
الاقتصادي ككل، من هذه العوامل حدوث إضراب عمالي في شركة معينة أو الأخطاء
الإدارية وظهور اختراعات جديدة أيضا الحملات الإعلانية والتغير في أذواق المستهلكين
وظهور قوانين تؤثر على منتجات شركة معينة بالذات (مطر ، ١٩٩٩ :٤٥).
الشركات التي تتصف بدرجة عالية من المخاطر غير المنتظمة هي تلك التي تنتج
السلع الاستهلاكية أو غير المعمرة كشركات المرطبات وشركات السجائر حيث لا تعتمد
مبيعات هذه الشركات على مستوى النشاط الاقتصادي أو على حالة سوق الأوراق المالية
تتأثر درجة المخاطر غير المنتظمة (غير السوقية) لشركة معينة بالتغير في طبيعة
أو مكونات أصول هذه الشركة أو بدرجة استخدام الاقتراض كمصدر للتمويل ، كما تتأثر
بزيادة درجة المنافسة في مجال نشاطها أو بانتهاء عقود معينة أو بتغيير أساسي في
الإدارة ، لذا يمكن الحد من المخاطر غير المنتظمة عن طريق التنويع وذلك بتكوين
محفظة استثمارية رأسمالها موزع على أصول مختلفة لكي يتجنب المستثمر المخاطر
المرتبطة بكل أصل على حده.

طرق تقليل المخاطر :

هناك عدة طرق متبعة تؤدي إلى تقليل المخاطر وتتمثل في (أبو عمر، د ت: ٤٨) :

١/ التنوع :

يقصد بمبدأ التنوع انه عند جمع عدد من الأوراق المالية المختلفة يمكن تحقيق درجة معينة من استقرار وثبات العائد دون إضعاف العائد المتوقع لو كانت عوائد هذه الأوراق المالية عوائد مستقلة ومتساوية وذات خصائص مخاطرة واحدة .

ويعتبر التنوع عملية دمج الأصول في محفظة واحدة بهدف تقليل المخاطر الكلية دون التضحية بالعائد والحكمة التقليدية للتنوع (لا تضع البيض كله في سلة واحدة) وترجمة هذا المثل هو ألا تستثمر كل ثروتك في أصل واحد.

مجالات التنوع :

تتمثل مجالات التنوع في الآتي (عبد ربه ، ٢٠٠١، ١٣) :

١/ جهة الإصدار :

يقصد بهذا النوع من التنوع بالا تكون الأوراق المالية المكونة للمحفظة من جهة واحدة بل يجب تنوعها إلى عدد كبير من الجهات التي تقوم بإصدار هذه الأوراق المالية

٢/ النوع :

يقصد به أي نوع من أنواع الأوراق المالية التي يمكن الاستثمار فيها وقيمة الاستثمار في كل نوع .

٣/ الجودة :

مستوى جودة الأوراق المالية ترتبط مباشرة مع النسبة المقبولة من المخاطر فعند الرغبة في عدم قبول المخاطر فانه يلتزم بشراء أوراق مالية جيدة المستوى.

٤/ تواريخ الاستحقاق :

من المعلوم أن الاستثمارات تتفاوت في درجة سيولتها وبالتالي حجم الأرباح والخسائر الرأسمالية التي يمكن أن تتحقق فيما لو اضطر المستثمر إلى توزيع استثماراته إلى

مجموعات حسب الآجال سنة أو سنتين أو ثلاثة سنواتالخ وهكذا حيث سيتمكن المستثمر من إعادة استثمار قيمة السندات المستحقة في سنوات جديدة لآجال طويلة وذلك لأنه بمجرد مرور الوقت بقرب موجودات المحفظة الاستثمارية نحو النقد .

المبحث الثاني : مفهوم القرارات الاستثمارية

الهدف الأساسي من عملية اتخاذ القرارات الإدارية المختلفة في المؤسسات هو حل المشكلات التي تواجه هذه المؤسسات وتطويرها تحقيقا للهدف الذي أنشئت من اجله . ويعرف القرار بأنه (اختيار بديل بين مجموعة من بدائل مطروحة لحل مشكلة ما أو تسيير عمل معين)(المحاسبة ، ٢٠٠٥ : ٨٣)

أي أن القرار هو اختيار بديل من بين عدة بدائل متاحة بمعنى انه لو لم تكن هناك بدائل لا يوجد قرار أصلا لحل مشكلة أو أداء عمل معين .

أنواع القرارات الاستثمارية :

يواجه المستثمر ثلاثة مواقف تتطلب اتخاذ قرار بشأنها وتتوقف نوعية القرار الذي يتخذه علي طبيعة العلاقة بين سعر الأداة الاستثمارية وقيمتها من وجهة نظره ، وضمن هذا الإطار تندرج قرارات المستثمر إلي الأنواع التالية :

١/ قرار الشراء:

يتخذ المستثمر هذا القرار عندما يجد القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتولدة من الأداة الاستثمارية أكبر من سعرها السائد في السوق .

٢/ قرار عدم التداول:

يلجأ إليه المستثمر عندما يتبين من دراسته للأدوات الاستثمارية المختلفة أن التدفقات النقدية الناجمة عنها لن تحقق له أرباحا قياسا بالمخاطر التي يمكن أن تتوافق معها .

٣/ قرار البيع :

يتخذ المستثمر عندما يري أن الأسعار التي تدفع في السوق مقابل الأدوات الاستثمارية التي يمتلكها أكبر من الأسعار التي دفعها أو من القيمة الحالية لهذه الأدوات ومهما كان نوع القرار الاستثماري المتخذ فإنه يقوم علي المقومات الأساسية التالية :

أ/ تبني إستراتيجية ملائمة للاستثمار تقوم على رغبة المستثمر وأولوياته في الاستثمار وفق ميله اتجاه كل من الربحية التي تحدد من خلال معدل العائد علي استثمار الأموال، والسيولة والأمان اللتان تتحدان من خلال المخاطر التي يمكن أن يتحملها المستثمر من اجل الحصول علي العائد.

ب/ الاعتماد على الأسس والمبادئ العلمية لاتخاذ القرار الذي يقوم على المدخل العلمي في اتخاذ القرار والذي يقوم علي خطوات هي :

- تحديد الهدف من الاستثمار
- جمع البيانات والمعلومات اللازمة لاتخاذ القرار المناسب
- تحديد العوامل الملائمة التي تتحكم في اتخاذ القرار
- تقييم العوائد المتوقعة من كل بديل من البدائل الاستثمارية المتاحة
- اختيار البديل المناسب الذي يحقق الأهداف الموضوعية مسبقا.

المبحث الثالث : الدراسة الميدانية

نبذة تعريفية عن سوق الخرطوم للأوراق المالية

تعطل قيام سوق الخرطوم للأوراق المالية بالسودان سنوات عديدة بالرغم من أن ذكر سوق الأوراق المالية جاء في (عقد إيجار) قطعة الأرض التي أقيم عليها مبنى الغرفة التجارية بشارع الجمهورية بالخرطوم والذي تم التوقيع عليه عام ١٩٦٢م والذي نص على أنه يمكن قيام (بورصة) بالإضافة للغرفة التجارية في القطعة المذكورة ويبدو جلياً الأثر المصري في هذا الأمر وذلك لوجود بورصتي الإسكندرية والقاهرة بجانب وجود مصارف مصرية تعمل في السودان آنذاك ووجود جالية كبيرة من أبناء مصر يرغبون في الاستثمار في البورصة . بدأ التفكير في إنشاء سوق للأوراق المالية في السودان منذ عام ١٩٦٢م حيث تم إجراء العديد من الدراسات والاتصالات بدأتها وزارة المالية وبنك السودان بمشاركة مؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي (التقرير السنوي لسوق الخرطوم للأوراق المالية، ٢٠٠٩: ٨) .

وتمت إجازة قانون سوق الأوراق المالية من قبل مجلس الشعب في عام ١٩٨٢م لكي ينظم إنشاء سوق للأوراق المالية في السودان ولكن لم يتم أي شئ في هذا المجال حتى عام ١٩٩٢م ، حيث بدأت الخطوات الجادة لإنشاء سوق للأوراق المالية في أغسطس ١٩٩٢م وذلك في ظل سياسات التحرير الإقتصادي والتي نادي بها البرنامج الثلاثي للإتقاذ الإقتصادي (١٩٩٠ - ١٩٩٣) .

تم تأسيس هيئة الأسواق المالية في عام ١٩٩٢م وفي نوفمبر من نفس العام أقر مجلس الوزراء تعديلاً على قانون سوق للأوراق المالية لعام ١٩٨٢م ولكن هذا القانون المعدل لم يف بكل الأغراض لإنشاء سوق للأوراق المالية ، وفي عام ١٩٩٤م أجاز المجلس الوطني الإنتقالي قانون سوق الخرطوم للأوراق المالية والذي أصبحت بموجبه سوق الخرطوم للأوراق المالية كياناً قانونياً مستقلاً . بدأ العمل في السوق الأولية (سوق

الإصدارات) في العاشر من شهر أكتوبر ١٩٩٤م وفى الثاني من يناير ١٩٩٩م بدأ العمل بنظام السوق الموازية وتم تصنيف الشركات المدرجة بالسوق الثانوية وفقاً لاستيفائها للشروط المنظمة لإدراج الشركات في أي من السوقين النظامية والموازية .

تحليل بيانات الاستبيان :

قام الباحثون بتوزيع عدد ٣٠ استمارة علي عينة من المستثمرين بسوق الخرطوم للأوراق المالية ، اشتملت الاستبانة على أسئلة متنوعة تتعلق باختبار الفرضيات . وقد جاءت نتائج تحليل أسئلة الاستبانة كالآتي :

اختبار الفرضيات:

اختبار الفرضية الأولى :

(يوجد أثر ذو دلالة إحصائية بين العوائد التي يتم تحقيقها و المخاطر المصاحبة لهذه العوائد)

١. تتأثر العوائد التي يتم تحقيقها بدرجة المخاطر المصاحبة لها ؟

جدول (١-٣)

النسبة المئوية	التكرارات	العبارة
٣٠%	٩	أوافق بشدة
٦٠%	١٨	أوافق
٦.٧%	٢	محايد
٣.٣%	١	لا أوافق
٠%	٠	لا أوافق بشدة
١٠٠%	٣٠	المجموع

المصدر : إعداد الباحثين من واقع أسئلة الاستبيان ٢٠١٥

من الجدول (١-٣) أعلاه السابق يتضح لنا أن ٣٠% من المبحوثين موافقون بشدة و الذين يوافقون ٦٠% و المحايدون ٧.٧% و غير موافقون ٣.٣% و الذين لا يوافقون بشدة ٠% . مما يؤكد أن العوائد تتأثر بدرجة المخاطر بنسبة ٩٠% من العينة المبحوثة .

٢. كلما ارتفعت العوائد المتحصل عليها من الأوراق المالية ارتفعت المخاطر المصاحبة

لهذه العوائد ؟

جدول رقم (٢-٣)

النسبة المئوية	التكرارات	العبارة
٢٦.٧%	٨	أوافق بشدة
٦٠%	١٨	أوافق
١٠%	٣	محايد
٣.٣%	١	لا أوافق
٠%	٠	لا أوافق بشدة
١٠٠%	٣٠	المجموع

المصدر : إعداد الباحثين من واقع أسئلة الاستبيان ٢٠١٥

من الجدول (٢-٣) أعلاه يتضح أن ٢٦.٧% من المبحوثين موافقون بشدة و الذين يوافقون ٦٠% و المحايدون ١٠% و غير الموافقين ٣.٣% و الذين لا يوافقون بشدة ٠%. وبالتالي يتضح أن ٨٦.٧% من العينة يوافقون علي انه كلما ارتفعت العوائد في الأوراق المالية كلما ارتفعت المخاطر المصاحبة لها

٣. تتحكم نوعية المخاطر المصاحبة للاستثمار في الأوراق المالية في درجة العائد

المحققة ؟

جدول (٣-٣)

النسبة المئوية	التكرارات	العبارة
٢٦.٦%	٨	أوافق بشدة
٦٠%	١٨	أوافق
١٣.٣%	٤	محايد
٠%	٠	لا أوافق
٠%	٠	لا أوافق بشدة
١٠٠%	٣٠	المجموع

المصدر : إعداد الباحثين من واقع أسئلة الاستبيان ٢٠١٥

من الجدول (٣-٣) أعلاه يتضح أن ٢٦.٧% من المبحوثين موافقون بشدة و الذين يوافقون ٦٠% و المحايدون ١٣.٣% و غير الموافقين ٠% و الذين لا يوافقون بشدة ٠%. مما يدل على أن نوعية المخاطر المصاحبة للاستثمار تتحكم في درجة العوائد المحققة

٤. يمكن زيادة عوائد الاستثمارات مع تخفيض مخاطرها و ذلك لتجنب المخاطر غير المنتظمة و الإبقاء على المخاطر المنتظمة فقط ؟

جدول (٣-٤)

النسبة المئوية	التكرارات	العبارة
٣٠%	٩	أوافق بشدة
٥٠%	١٥	أوافق
١٦.٧%	٥	محايد
٣.٣%	١	لا أوافق
٠%	٠	لا أوافق بشدة
١٠٠%	٣٠	المجموع

المصدر : إعداد الباحثين من واقع أسئلة الاستبيان ٢٠١٥

من الجدول (٣-٤) أعلاه يتضح أن ٣٠% من المبحوثين موافقون بشدة و الذين يوافقون ٥٠% و المحايدون ١٦.٧% و غير الموافقين ٣.٣% و الذين لا يوافقون بشدة ٠%. مما يوضح أن ٨٠% من العينة المبحوثة يوافقون علي انه يمكن زيادة عوائد الاستثمارات مع تخفيض المخاطر عن طريق إزالة المخاطر غير المنتظمة والإبقاء على المخاطر المنتظمة فقط .

٥. تؤثر كفاءة الأسواق المالية على نوعية عوائد الأوراق المالية إلى أن يتم تحصيلها و بالتالي على نوعية المخاطر المصاحبة لهذه الاستثمارات ؟

جدول (٣-٥)

النسبة المئوية	التكرارات	العبارة
٤٠%	١٢	أوافق بشدة
٤٦.٧%	١٤	أوافق
١٠%	٣	محايد
٣.٣%	١	لا أوافق
٠%	٠	لا أوافق بشدة
١٠٠%	٣٠	المجموع

المصدر : إعداد الباحثين من واقع أسئلة الاستبيان ٢٠١٥

من الجدول (٣-٥) أعلاه يتضح أن ٤٠% من المبحوثين موافقون بشدة و الذين يوافقون ٤٦.٧% و المحايدون ١٠% و غير الموافقين ٣.٣% و الذين لا يوافقون بشدة ٠%. وبالتالي أن هناك ٨٦.٧% من العينة يرون أن كفاءة الأسواق المالية تؤثر على نوعية عوائد الأوراق المالية وبالتالي علي المخاطر المصاحبة لهذه العوائد .
الفرضية الثانية :

(توجد علاقة ذو دلالة إحصائية بين القرارات الاستثمارية المتخذة في الأوراق المالية و العوائد و المخاطر المصاحبة لهذه الاستثمارات)

١. تتأثر القرارات الاستثمارية بدرجة العوائد و المخاطر المصاحبة لها ؟

جدول (٣-٦)

النسبة المئوية	التكرارات	العبارة
٢٣.٣%	٧	أوافق بشدة
٧٠%	٢١	أوافق
٦.٧%	٢	محايد
٠%	٠	لا أوافق
٠%	٠	لا أوافق بشدة
١٠٠%	٣٠	المجموع

المصدر : إعداد الباحثين من واقع أسئلة الاستبيان ٢٠١٥

من الجدول (٣-٦) أعلاه يتضح أن ٢٣.٣% من المبحوثين موافقون بشدة و الذين يوافقون ٧٠% و المحايدون ٦.٧% و غير الموافقين ٠% و الذين لا يوافقون بشدة ٠%. وبالتالي أن ٩٣.٣% من عينة الدراسة يوافقون علي أن القرارات الاستثمارية تتأثر بدرجة العوائد والمخاطر المصاحبة لها .

٢. كلما كانت هنالك صعوبة في التنبؤ بالعوائد و المخاطر المصاحبة لها كلما
تعددت عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية ؟
جدول (٣-٧)

النسبة المئوية	التكرارات	العبارة
٢٣.٤%	٧	أوافق بشدة
٧٣.٣%	٢٢	أوافق
٣.٣%	١	محايد
٠%	٠	لا أوافق
٠%	٠	لا أوافق بشدة
١٠٠%	٣٠	المجموع

من الجدول (٣-٧) أعلاه يتضح أن ٢٣.٤% من المبحوثين موافقون بشدة و
الذين يوافقون ٧٣.٣% و المحايدون ٣.٣% و غير الموافقين ٠% و الذين لا يوافقون
بشدة ٠%. وبالتالي فإن ٨٦.٧% من عينة الدراسة يوافقون علي أن هناك صعوبة في
التنبؤ بالعوائد والمخاطر المصاحبة لها في حالة اتخاذ قرارات استثمارية معقدة
٣. تتأثر القرارات الاستثمارية طويلة الأجل بنوعية العوائد المخاطر المصاحبة
للاستثمارات في الأوراق المالية ؟

جدول (٣-٨)

النسبة المئوية	التكرارات	العبارة
٢٣.٤%	٧	أوافق بشدة
٦٣.٣%	١٩	أوافق
١٣.٣%	٤	محايد
٠%	٠	لا أوافق
٠%	٠	لا أوافق بشدة
١٠٠%	٣٠	المجموع

المصدر : إعداد الباحثين من واقع أسئلة الاستبيان ٢٠١٥

من الجدول (٣-٨) أعلاه يتضح أن ٢٣.٤% من المبحوثين موافقون بشدة و الذين يوافقون ٦٣.٣% و المحايدون ١٣.٣% و غير الموافقين ٠% و الذين لا يوافقون بشدة ٠%. وبالتالي هناك ٨٦.٤% من عينة الدراسة يرون أن القرارات الاستثمارية طويلة الأجل تتأثر بنوعية العوائد والمخاطر المصاحبة لها

٤. تؤثر نوعية المخاطر على القرارات الاستثمارية في الأوراق المالية ؟

جدول (٣-٩)

النسبة المئوية	التكرارات	العبارة
٢٣.٣%	٧	أوافق بشدة
٦٦.٧	٢٠	أوافق
١٠%	٣	محايد
٠%	٠	لا أوافق
٠%	٠	لا أوافق بشدة
١٠٠%	٣٠	المجموع

المصدر : إعداد الباحثين من واقع أسئلة الاستبيان ٢٠١٥

من الجدول (٣-٩) أعلاه يتضح أن ٢٣.٣% من المبحوثين موافقون بشدة و الذين يوافقون ٦٦.٧% و المحايدون ١٠% و غير الموافقين ٠% و الذين لا يوافقون بشدة ٠%. مما يدل على أن ٨٩.٩% من العينة المبحوثة يرون أن نوعية المخاطر تؤثر على القرارات الاستثمارية في الأوراق المالية.

٥. يتم اتخاذ القرارات الاستثمارية بناء على عوائدها بغض النظر درجة المخاطر المصاحبة لها ؟

جدول (٣-١٠)

النسبة المئوية	التكرارات	العبارة
٢٠%	٦	أوافق بشدة
٦٠%	١٨	أوافق
١٦.٧%	٥	محايد
٣.٣%	١	لا أوافق
٠%	٠	لا أوافق بشدة
١٠٠%	٣٠	المجموع

من الجدول (١٠-٣) أعلاه يتضح أن ٢٠% من المبحوثين موافقون بشدة و الذين يوافقون ٦٠% و المحايدون ١٦.٧% و غير الموافقين ٣.٣% و الذين لا يوافقون بشدة ٠%. مما يوضح أن ٨٠% من العينة المبحوثة ترى أن القرارات الاستثمارية تتم بناء علي عوائدها بغض النظر عن درجة المخاطر المصاحبة لها .

الخاتمة : أولاً : النتائج

من خلال هذا البحث توصل الباحثون إلي عدد من النتائج تمثلت في الآتي :

- ١/ هناك علاقة بين العائد المراد تحقيقه والمخاطر المصاحبة لهذا العائد عند الاستثمار في الأسهم والسندات بسوق الخرطوم للأوراق المالية
- ٢/ تتأثر العوائد من الاستثمار في الأوراق المالية بعدة عوامل منها العوامل النفسية و الاقتصادية وغيرها من العوامل .
- ٣/ تتعرض الاستثمارات في الأوراق المالية لأنواع مختلفة من المخاطر تؤثر على هذه الاستثمارات منها ما يتعلق بالسياسات الكلية للدولة ومنها ما يتعلق بأداء المنشآت .
- ٤/ الهدف الأساسي من عملية اتخاذ القرارات هو حل المشكلات التي تواجه الإدارة في المنظمة ولاتخاذ قرار معين يجب أن تكون هناك عدة بدائل يتم المفاضلة فيما بينها لاختيار البديل المناسب
- ٥/ تتأثر القرارات الاستثمارية المتخذة من قبل المستثمرين بسوق الخرطوم للأوراق المالية بدرجة العائد والمخاطر المصاحبة له .

ثانياً : التوصيات :

من خلال النتائج التي توصل إليها الباحثون فإنهم يوصون بالآتي :

- ١/ ضرورة الاهتمام بالاستثمار في الأوراق المالية والعمل على زيادة كفاءتها لما تحققه من دعم للمشروعات الاقتصادية بالبلاد.
- ٢/ ضرورة دراسة المخاطر التي تتعرض لها الاستثمارات بسوق الخرطوم للأوراق المالية وتجنب تلك التي يمكن إزالتها لتقليل درجة المخاطر المصاحبة لها .

٣/ عند اتخاذ القرارات الاستثمارية ضرورة مراعاة العوائد المحققة والمخاطر المصاحبة لها .

أهم المراجع :

- ١/ الصديق طلحة محمد رحمة - التمويل الإسلامي في السودان - التحديات ورؤى المستقبل - الخرطوم - مطابع السودان للعملة المحدودة- ٢٠٠٦
- ٢/ حمد محمد عبد ربه - مخاطر الاعتماد علي البيانات المحاسبية عند تقييم الاستثمارات - الإسكندرية - الدار الجامعية - ٢٠٠١
- ٣/ طاهر حيدر جردان- مبادئ الاستثمار - دار المستقبل للنشر - الأردن -١٩٩٧ م
- ٤/ التقرير السنوي لسوق الخرطوم للأوراق المالية -الخرطوم - السودان - ٢٠٠٩
- ٥/سيد الهواري - الاستثمار الإسلامي - مطبوعات نورة للاستثمار والتمويل - جدة - ١٩٨٨
- ٦/محمد عبد الرحيم المحاسنة - اثر كفاءة نظم المعلومات في فاعلية اتخاذ القرارات - المجلة الأردنية في إدارة الأعمال-عمان - الجامعة الأردنية عمادة البحث العلمي - العدد الأول - ٢٠٠٥-ص٨٣
- ٧/ محمد توفيق البلقيني، جمال عبد الباقي واصف، مبادئ الخطر والتأمين، دار الكتب الأكاديمية لنشر والتوزيع ، - القاهرة -٢٠٠٤
- ٨/محمد مطر - إدارة الاستثمار الإطار النظري والتطبيقات العملية - عمان - الأردن - مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع - ١٩٩٩
- ٩/مختار محمود الهانسين وإبراهيم عبد الغني حمودة - مبادئ الخطر والتأمين - القاهرة - الدار الجامعية للنشر - ٢٠٠١
- ١٠/محمود أبو السعود - الاستثمار الإسلامي في العصر الراهن - مجلة المسلم المعاصر - العدد ٢٨ - ديسمبر ١٩٩٩
- ١١/واثق حمد أبو عمر - النظرية المعاصرة لمحفظة الأوراق المالية - دمشق - دار الرضا - دون تاريخ