

## الفصل الثاني إدارة المخاطر المالية

إن وجود المخاطر في بيئة العمل الاستثماري هو وضع طبيعي، وليس مطلوباً من المستثمر البحث عن النشاط الخالي من المخاطر ذلك أنه يعود سلبياً على حجم العوائد، فنظرية المخاطرة تربط بين المخاطر والعائد المستحق، إذن فالسلوك المطلوب هو السعي إلى إدارة وتسيير النشاطات الاستثمارية بطريقة تحمي من أضرار وخسائر تلك المخاطر إلى أقصى حد ممكن، وإبقائها في الحدود المقبولة، وذلك من خلال الآليات المتاحة.

### أولاً مفهوم إدارة المخاطر المالية

إدارة المخاطر المالية هي عملية للتعامل مع حالات عدم اليقين الناتجة عن الأسواق المالية. ويعرف (Dincer & Hacıoğlu, 2017, p. 7) إدارة المخاطر على أنها: "عملية تحديد وتخفيف عدم اليقين في القرارات المتعلقة بالاستثمارات والتحكم في التهديدات التي يتعرض لها رأس مال المنظمة وأرباحها".

في حين يرى (Malz, 2011, p. 34) أن إدارة المخاطر هي: "محاولة لفهم أوجه عدم اليقين من أجل اتخاذ خيارات أفضل بين الأهداف وتحقيقها بشكل أكثر فعالية".

فإدارة المخاطر إذن هي تلك العملية الرامية إلى تحديد وفهم أسباب عدم اليقين من أجل تخفيفه إلى أدنى حد يكفل اتخاذ أفضل القرارات لتحقيق الأهداف بفعالية أكبر وتجنب ما يهدد ذلك.

### ثانياً أهداف إدارة المخاطر المالية

تبرز أهمية إدارة المخاطرة في التحوط من المخاطر التي قد تتعرض لها الاستثمارات قبل وقوعها، لأن من غير المعقول الإقبال على الاستثمارات والتوظيفات دون أي اعتبار أو حساب للمخاطر، والتي إن وقعت ألحقت خسائر كبيرة. كما أن قياس المخاطر في أي مشروع، يعني تحديد العائد المتوقع في هذا المشروع، وتقدير المخاطر المتوقعة الحدوث فيه. حيث إن العائد والمخاطر يرتبطان بعلاقة طردية، فكلما ارتفع مقدار العائد، ارتفع تبعاً له مقدار المخاطرة، والعكس صحيح، وبالطبع لا يعني ذلك أن تكون الاستثمارات المرتفعة المخاطر سيئة، أو أن تلك المتدنية المخاطر حسنة، كل ما هنالك أن المستثمر يحتاج إلى أدوات لقياس المخاطر في كلا الحالتين، لتحديد العائد المتوقع في كل مشروع، ومقدار المخاطر المتوقعة فيه، ليقرر بعد ذلك أيهما يحدد ويختار، وبالتأكيد فإن الاستثمار الكفء هو الذي يحقق أعلى عائد، بأقل قدر من المخاطرة، ويمكن تلخيص الأهداف في النقاط التالية:

1. بقاء المؤسسة ومواصلة عملها ونشاطاتها.
2. توفير عملية قابلة للتكرار مبنية على موازنة التكاليف والجدول الزمني وأهداف الأداء.
3. الحد من القلق في المؤسسة، سواء بالنسبة للموظفين أو المديرين أو حملة الأسهم من خلال تقليل المفاجآت والحوادث غير السارة واكتشاف الفرص وابتهاؤها.
4. تقليل تقلب العوائد عن طريق مختلف أدوات التحوط وضمان استقرار الأرباح.
5. تنويع وتجنب التركيز: فمن خلال أدوات قياس المخاطر يمكن التأكد من عدم وجود تركيزات في الاستثمارات غير مرغوب فيها، قد تسبب في نتائج سلبية.
6. تجنب سيناريوهات الخسائر الفادحة: من خلال آليات تقليل الخسائر الفادحة إلى خسائر صغيرة أو حتى تحويلها إلى عائد.
7. تحديد الاستثمار الأمثل: يمكن أن تساعد أدوات إدارة المخاطر المستثمرين في تحديد أفضل فرصة من البدائل الاستثمارية المتاحة والتي تضمن مقايضة عادلة بين المخاطر والعائد.

8. تحديد حجم الصفقات وفقاً لأهداف المخاطرة

9. التخصيص الأمثل للموارد المالية المتاحة بين مكونات للمخاطرة ومكونات للتحوط.

10. الوفاء بكل التزامات المؤسسة تجاه الغير.

### ثالثاً أهمية إدارة المخاطر المالية

لقد أصبحت المخاطر المالية قضية حاسمة لكل الشركات المالية وغير المالية، وتُظهر الانتكاسات الأخيرة للكثير من الشركات عبر العالم الحاجة إلى أدوات قوية لإدارة المخاطر. بالإضافة إلى الأزمات المالية الأخيرة، وحسب (Moix, 2001, p. 1) فقد ساهمت عدة عوامل في تطوير معالجة متناسقة ومتكاملة للمخاطر المالية منها:

- التقلبات المتزايدة في الأسواق.
- تطوير تقنية المعلومات.
- تحرير الأسواق المالية.
- عمليات التوريق واختفاء دور الوساطة.
- التطورات في البيئة القانونية والتنظيمية.

وعليه تبرز أهمية إدارة المخاطر في العناصر التالية:

- ✓ يشجع المؤسسة على التفكير في كل تهديد يواجهها، وتحليل مخاطر قد تتغاضى عنها في غياب إدارة المخاطر.
- ✓ بعد توضيح المخاطر، تشجع المؤسسة على الاستعداد بشكل أفضل لتلك المخاطر.
- ✓ تساعد المؤسسة في تحديد أولويات استثماراتها وتجنب التزاعلات الداخلية حول كيفية إنفاق الأموال.
- ✓ إدارة المخاطر تزيد من قيمة المؤسسة عن طريق تقليل احتمالية التخلف عن السداد.
- ✓ إدارة المخاطر تقلل التعرض لتحركات أسعار الفائدة وأسعار الصرف وغيرها من مخاطر السوق.
- ✓ يمكن أن تساعد إدارة المخاطر في تقليل الضرائب عن طريق الحد من تقلب الأرباح.
- ✓ إدارة المخاطر تسمح للمؤسسة بالحصول على تمويل بنسبة (دين إلى حقوق الملكية) مرتفعة.
- ✓ تساعد الإدارة السليمة للمخاطر في تقليل تكاليف الاحتفاظ بالموظفين الرئيسيين وتعيينهم (كلما كانت المؤسسة أكثر خطورة، زاد تعويض الموظفين الحاليين أو المنضمين إليها الذين لا يمكنها الاستغناء عنهم).
- ✓ توفر معالجة المخاطر المالية بشكل استباقي للمؤسسة ميزة تنافسية.

### رابعاً خطوات إدارة المخاطر المالية

قبل البدء في عملية إدارة المخاطر لا بد من إنشاء إدارة المخاطر في المؤسسة وتحديد أهدافها، والأفضل أن تكون تلك الإدارة مستقلة وأن يكون تحت تصرفها كل الوسائل المادية والبشرية للقيام بمهمتها، ولا بد من التأكد من كفاءة العنصر البشري وفعالية الوسائل المادية، لأن ذلك هو أهم عامل لنجاح إدارة المخاطر، كما أن تحديد أهدافها يسمح بالتأكد من أنها تتماشى وتدعم تحقيق الأهداف الإستراتيجية والمؤسسية.

فأهم غاية لإدارة المخاطر هي تقليل احتمالات وقوع الحوادث المسببة للخطر، أو تخفيض خسائرها (النتائج المالية) عند وقوعها، وتتطوي إدارة المخاطرة على ثلاث ركائز الأولى هي الوعي بالمخاطر التي تواجهها المؤسسة أو المستثمر الفرد، والثانية قياس وتقييم تلك المخاطر لتحديد تأثيرها وأهميتها، والثالثة التحكم في المخاطر والسيطرة عليها من خلال اعتماد سياسات واستراتيجيات ومسارات عمل تتفق مع الأولويات والسياسات الداخلية للمؤسسة.

والخطوة الأساسية في هذا الاتجاه تبدأ عادة بمعرفة جميع مصادر الخطر المتوقع، وتحليلها، وتقدير الحد الأقصى لقيمة الخطر المتوقع منها، ثم بعد ذلك تأتي مرحلة التعامل مع هذه المخاطر، وبذلك تم تنفيذ إدارة المخاطر عبر الخطوات الخمسة التالية:

• **الخطوة الأولى: تحديد المخاطر Identify the Risk:** تتمثل الخطوة الأولى لعملية إدارة المخاطر في تحديد المخاطر ومجالاتها ومصادرها، بغية وضع استراتيجية مناسبة وفعالة لإدارتها والتحكم فيها، ومن الأفضل وضع سجل بكل المخاطر الممكنة، مع تحديد المخاطر المحتملة التي قد تواجهها المؤسسة، ويمكن تحديد تلك المخاطر من خلال الخبرة والبيانات التاريخية الداخلية، والتشاور مع المتخصصين، إضافة إلى البحث الخارجي، ومن المهم الانتباه إلى أن بيئة المخاطرة تتغير دائماً، لذا يجب إعادة النظر في هذه الخطوة بانتظام.

يرى (Dincer & Hacıoğlu, 2017, p. 300) أن هذه المرحلة يتم فيها جمع جميع المخاطر المحتملة في قائمة، بعدها لا يتم فقط تحديد المخاطر ولكن أيضاً التعرف على مصدر أو محركات المخاطر المحتملة في هذه الخطوة. ويرى (Kelliher, 2013, p. 112) أن هذه الخطوة يتم فيها مناقشة مجموعة من أدوات تحديد المخاطر المحتملة، التي يمكن استخدامها بشكل عام بعدة طرق وتصف ببساطة نقطة البداية لتوليد الأفكار، ومن الأدوات الشائعة تحليل SWOT والذي يعني:

- الوقوف على نقاط القوة standing for strengths
- نقاط الضعف weaknesses
- الفرص opportunities
- التهديدات threats

وهذا التحليل هو أحد أشهر التقنيات لتطوير الاستراتيجية.

الأداة الثانية في هذه الخطوة من إدارة المخاطر هو سجل المخاطر risk register الذي يستخدم للاحتفاظ بسجل لجميع المخاطر المحددة وما يقابلها من تدابير التخفيف أو التدابير التحوط، ويحتوي حسب (Kikwasi, 2018, p. 5) على:

1. الغرض من النشاط (للمشروع أو المؤسسة).
2. الأهداف والغايات التنظيمية.
3. منهجية تقييم المخاطر.
4. لمحة عامة عن مخاطر المؤسسة.
5. ملخص المخاطر.
6. تفاصيل المخاطر في كل هدف.
7. كشف تقييم المخاطر التي تشير إلى الأسباب والنتائج وتدابير التخفيف.

• **الخطوة الثانية: تحليل المخاطر Analyze the risk:** إن إدارة المخاطر والسيطرة عليها بشكل فعال تتطلب القدرة على قياسها بأفضل طريقة لتقليل درجة عدم اليقين، فتحديد حجم المخاطر مهم جدا من أجل اتخاذ القرار المناسب بشأنه، في هذه الخطوة يتم إحصاء حالات تكرار الخسارة (حسب البيانات) والذي من خلاله يمكن التنبؤ بالعدد المحتمل للخسائر التي قد تحدث خلال فترة زمنية معينة، كما يتم قياس شدة الخسارة التي تشير إلى الحجم المحتمل للخسائر التي قد تحدث، وفقاً لـ (Kaplan & John, 1981, p. 13) يتكون تحليل المخاطر من إجابة على الأسئلة الثلاثة التالية:

1. ماذا يمكن أن يحدث (أي ما الخطأ الذي يمكن أن يحدث)؟
2. ما مدى احتمالية حدوث ذلك؟
3. إذا حدث ذلك، فما هي العواقب؟

للإجابة على هذه الأسئلة، فإن الخطوة الأولى هي إعداد قائمة بالنتائج أو السيناريوهات كالتالي:

الجدول رقم (1) قائمة السيناريوهات Scenario list

Consequence النتيجة	Likelihood احتمالية	Scenario سيناريو
$X_1$	$P_1$	$S_1$
$X_2$	$P_1$	$S_1$
$\vdots$	$\vdots$	$\vdots$
$X_N$	$P_N$	$S_N$

Source: Kaplan and Garrick(1981:13)

يمكن شرح كل سطر في الجدول رقم (1) كما يلي:

$S_i$  هو تعريف أو وصف للسيناريو أ.

$P_i$  هو احتمال هذا السيناريو أ.

$X_i$  هي نتيجة أو تقييم هذا السيناريو (أي قياس الضرر الناتج عنه).

فإذا كان هذا الجدول يحتوي على جميع السيناريوهات التي يمكن للمرء أن يفكر فيها، فهذا يعني أن الجدول هو إجابة للأسئلة وبالتالي هو الخطر، بعبارة أخرى يمكننا استخدام الأقواس (Horcher, 2011) للإشارة إلى المجموعة التي تشكل المخاطرة  $R$ ، وهي مجموعة ثلاثية تكتب:

$$R = \{ \langle S_i, P_i, X_i \rangle, i = 1, 2, \dots, N \}$$

ولكن لا بد من الإشارة إلى أن الافتراض أعلاه يتطلب أن تكون المخاطر التي يمكن للمرء التفكير فيها شاملة ومتضمنة لجميع السيناريوهات المحتملة، ولأن المخاطر هي مجرد تصور فمن الصعب أن تحيط بكل ما سيحدث في المستقبل. يمكن أيضاً استخدام خريطة لقياس المخاطر وهي أداة تعرض بالتفصيل المخاطر المتكررة والخطيرة (والتي تتطلب موارد كبيرة)، حيث تساعد على تحديد المخاطر غير المرجحة جداً أو ذات التأثير المنخفض، أو المحتملة جداً ولها تأثير كبير، وتفاصيل هذه الخطوة أيضاً تصاف إلى سجل المخاطرة (Risk Register).

كل نوع من المخاطر يجب أن ينظر إليه بإبعاد ثلاثة وهي الحجم، احتمالية الحدوث والتوقيت، والقياس الصحيح هو الذي يتم في الوقت المناسب لأنه على درجة كبيرة من الأهمية بالنسبة إلى إدارة المخاطر.

بمجرد تقدير مدير المخاطر تكرار وشدة الخسارة لكل نوع من أنواع التعرض للخسارة وتقدير وقتها، يمكن تصنيف التعرضات المختلفة للخسارة وفقاً لأهميتها النسبية في الخطوة الموالية.

**الخطوة الثالثة: تقييم أو تصنيف المخاطر Evaluate or Rank the Risk:** تتم في هذه المرحلة عملية تقييم أو تصنيف المخاطر من خلال تحديد حجم التعرض (exposure)، بأخذ احتمالها (تكرارها potential frequency) ونتائجها (شدة الخسارة potential loss) بعين الاعتبار، ورغم عدم وجود صيغة متفق عليها لتصنيف المخاطر حسب الأهمية، إلا أن أهمية التعرض تعتمد عادة على شدة الخسارة المحتملة التي ينتجها حدث ما وليس تكرار حدوثه المحتمل، فالحوادث النادرة التي تنتج خسارة محتملة فادحة تكون أخطر من الحوادث المتكررة التي تنتج خسائر صغيرة، لكن هذا لا يعني إهمال عنصر التكرار، فترتيب تعرضين لهما نفس شدة الخسارة يعتمد بالطبع على التكرار، فالحدث الذي تكراره أكبر هو الأكثر أهمية، وقد يقوم أشخاص مختلفون بتطوير تصنيفات مختلفة.

وفي هذه المرحلة يتم اتخاذ القرارات بشأن المخاطر، أي ما إذا كانت مقبولة أم خطيرة وتحتاج لإجراءات علاجية، فالأحداث التي يكون احتمال وقوعها منخفض وحجم خسائرها صغير جداً، سيكون من الأفضل قبول مخاطرها والتعامل مع نتائجها إذا حدثت فعلاً، بينما يتم التحوط أو إدارة المخاطر الأخرى، كما لا بد من مراعاة توقيت كل منها حتى يتم في اللحظة المناسبة. ومن المهم تجنب قضاء الكثير من الوقت في تقييم وإدارة مخاطر غير محتملة، لأن ذلك يؤدي إلى إهدار موارد يمكن استخدامها بشكل أكثر ربحية، ويجب إضافة نتائج ومعلومات هذه الخطوة أيضاً إلى سجل المخاطر.

• **الخطوة الرابعة: معالج المخاطر Treat the Risk:** خلال هذه الخطوة يتم وضع استراتيجيات لمعالجة المخاطر المحددة أو تخفيضها إلى مستويات مقبولة، لذلك يجب أن تكون المؤسسة جاهزة بقائمة من الحلول الممكنة أو الخطوات المعقولة لمعالجة المخاطر (خيارات قبول المخاطر أو تجنبها أو تخفيفها أو نقلها) تتضمن خطط وقائية وخطط لتخفيف المخاطر وخطط للطوارئ، ثم اختيار الحل الذي من المرجح أن يحقق النتائج المرجوة، وإعداد خطة لتنفيذ الحل مع توفير الموارد اللازمة، مثل الموظفين والتمويل والدعم اللازم، ويتعين تدوين ذلك في سجل المخاطر.

• **الخطوة الخامسة: مراقبة المخاطر ومراجعتها Monitor and Review the risk:** هذه هي الخطوة التي تتم فيها مراقبة المخاطر وتتبعها ومراجعتها، مع الحرص على الإبلاغ والتحسين حسب الحاجة، وإعادة تعديل المعلومات، لأن عملية إدارة المخاطر هي عملية مستمرة لا تنتهي، وتتميز بالديناميكية بسبب تغير المؤسسة وبيئتها ومخاطرها باستمرار، لذلك يجب إعادة النظر في العملية باستمرار مع تحديد ما إذا كانت المبادرات فعالة أو أن هناك تغييرات أو تحديثات مطلوبة، ومرة أخرى تسجيل التفاصيل في سجل المخاطر.

الخطوات الخمسة السابقة قد تختلف بعض المختصين والممارسين في العمليات التي تتم في كل خطوة فقد تجعل تعريف المخاطر (Risk identification) قياس المخاطر (Risk measurement) تحديد أدوات إدارة المخاطر (Identifying the tools of risk management) اختيار أدوات إدارة المخاطر (Selection of risk tools) تنفيذ المخاطر (Risk implementation).

### قائمة مراجع المحاضرة

- Dincer, H., & Hacıoğlu, Ü. (2017). *Risk Management, Strategic Thinking and Leadership in the Financial Services Industry: A Proactive Approach to Strategic Thinking*. Springer.
- Horcher, K. A. (2011). *Essentials of financial risk management* (Vol. 32): John Wiley & Sons.
- Kelliher, P. (2013). *Financial Enterprise Risk Management*, Paul Sweeting, Cambridge University Press, 2011, 562pp.(hardback), £70.00. ISBN9780521111645. *Annals of Actuarial Science*, 7(1), 164-166 .
- Kikwasi, G. J. (2018). Critical Success Factors for Effective Risk Management. In *Risk Management Treatise for Engineering Practitioners*. IntechOpen.
- Malz, A. M. (2011). *Financial risk management: Models, history, and institutions* (Vol. 538). New Jersey: John Wiley & Sons.
- Moix, P.-Y. (2001). *The Measurement of Market Risk, Modelling of Risk Factors, Asset Pricing, and Approximation of Portfolio Distributions*. Berlin Heidelberg: Springer-Verlag.