

المحاضرة الرابعة: أساسيات العائد والمخاطرة

أولاً: العائد

تعريف العائد: هو مجموع التوزيعات النقدية او على سبيل المثال الأرباح التي يحصل عليها المستثمر في أصل معين وخلال مدة زمنية معينة كمكافأة عن تحمل مخاطرة الاستثمار¹

-2- خصائص العائد:

- ❖ ان العائد يرتبط بنتيجة النشاط وقد يكون ربحا او خسارة.
- ❖ يعتبر العائد بمثابة التعويض الذي يحصل عليه كمكافأة تحمل للمخاطرة التي قد ترافق العمل.
- ❖ تسم العائد بحالة عدم التأكد لان تحققه غير مضمون قد يتعرض العمل الى خسارة بدلا من الربح ويمكن تقسيم عوائد الموجودات الى ثلاثة اشكال وهي كالتالي:
- ✓ **توزيعات الأرباح:** قد يكون العائد على شكل أرباح موزعة اذ ما كان الأصل المستثمر يمثل حق ملكية وبالتالي فان حامل السهم هو شريك في الحول على الأرباح الموزعة إذا كانت سنة مربحة وكذلك يتحمل المخاطرة المتمثلة بالخسارة اذ ما تعرض الاستثمار في سنة معينة الى خسارة.
- ✓ **الفوائد:** قد يأخذ العائد شكل دفع الفائدة على فترات متقطعة إذا كانت الأصول تمثل أموالا مقترضة مثل السندات، وان دفع الفائدة قد يكون ثابت او متغير، ولكن سواء كان ثابت او متغير، فانه سوف يدفع للمقرض لطالما القرض غير مسدد.
- ✓ **الأرباح الرأسمالية:** اما الشكل الثالث للعائد، والذي قد يكون اقل وضوحا من أي من هذه الاشكال، وهو العائد الذي يأتي من التقدير من القيمة الرأسمالية للأصل، وان كثير من المستثمرين يستثمرون باسهم المنشأة ليس فقط للحصول على الارباح وموزعة على الأسهم سنويا ولكن لانهم يتوقعون قيمة الأسهم سوف ترتفع مع مرور الوقت ، و بعبارة أخرى اذا استطاع المستثمر بيع السهم بسعر اعلى من مبلغ الشراء فان الفرق بينهما يمثل الربح الراس المالي.

-3- أنواع العائد:

- هناك أنواع متعددة من العائد، وان أكثر التقسيمات شيوعا وقبولا من المفكرين والباحثين هي كالتالي:
- العائد الفعلي:** هو العائد المتحقق أو عائد فترة الاحتفاظ، وهو العائد الذي يحصل عليه المستثمر بصورة فعلية، أي دخل جيب المستثمر فعلا،
- العائد المطلوب:** هو ذلك العائد الذي يرغب المستثمر في الحصول عليه او يقتنع به كنتيجة لتضحيته بأمواله الحالية بهدف الحصول على عائد مستقبلا، وعادة ما يكون هذا العائد ملائما لمستوى المخاطر

¹ نقلا عن محاضرة الأستاذ حريز هشام

المقابلة له، او التي يتعرض لها المشروع أو أداة الاستثمار، ويتكون من جزئين هما العائد الخالي من المخاطرة وعلاوة المخاطرة.

العائد المتوقع : وهي القيمة المتوقعة للعوائد المحتمل حدوثها عند الاستثمار في المشروع، وهنا نتحدث في حالة عدم التأكد والتي يصعب فيها تحديد عائد الاستثمار المتوقع بسهولة، حيث ان المستثمر يصعب ان يحدد بدقة معدل العائد المتوقع على الاستثمار، ولذلك فإن المستثمر يسعى لتقدير العائد حيث ان ذلك يساعده في تقدير المخاطر المرتبطة بهذا العائد.

ثانيا: المخاطرة

عرفت المخاطرة أيضا على انها الحالة التي يوجد فيها احتمال الانحراف عن النتائج المرجوة التي يوقع او يأمل بالحصول .

-2أنواع المخاطر:

ان التقسمات العامة للمخاطرة التي اعتمد عليها عدد من الباحثين هي:

***المخاطرة النظامية:** يمكن تعريف المخاطر النظامية او ما تسمى بمخاطرة السوق هي المخاطر التي لا يمكن القضاء عليها ولا يمكن توقع وقت وقوع الحدث فيها ، وبالتالي فان هذا النوع من المخاطرة لا يمكن تخفيضها او القضاء عليها عن طريق عملية التنويع.

***مصادر المخاطرة النظامية:** يمكن تصنيف او تحديد مصادر المخاطرة المنتظمة كالتالي:

-**مخاطر أسعار او معدلات الفائدة:** هي حساسية التغيير في قيمة الموجود للتغيير في أسعار الفائدة في السوق، و بالتالي فان التغيير في سعر الفائدة يؤثر ارتفاعا او انخفاضا على الأصول الاستثمارية المتاحة و تتعرض للمخاطرة الناتجة عن الاختلاف بين العائد المتوقع ومعدلات العائد الفعلية نتيجة تأثير التغيير في سعر الفائدة في السوق خلال مدة الاستثمار

-**مخاطر انخفاض القوة الشرائية:** ان السبب الرئيسي لانخفاض القوة الشرائية هو معدلات التضخم التي قد يعاني منها بلد معين ، وهذا يعني ان القوة الشرائية بالنسبة لراس المال المستثمر في الوقت الحالي عن قدرته بعد مرور سنة او اكثر على الاستثمار نتيجة التضخم ، وان الاستثمارات التي تكون الفائدة فيها ثابتة مثل السندات تكن اكثر عرضة لهذا النوع من المخاطرة.

-**المخاطرة غير نظامية:** هي المخاطرة التي تصب شركة معينة او قطاع معين وتكون مستقلة عن النشاط الاقتصادي ، وتتمثل هذه العوامل بالأضرار العمالي في شركة محددة و الأخطاء الإدارية وبذلك يكون هذا نوع من المخاطرة مستقلة ليس لها علاقة بالسهم.
ان المخاطرة غير نظامية تتسم بالخصائص الاتية:
-يمكن تجنب المخاطرة الغير نظامية بالتنويع.

- تنشأ المخاطرة الغير نظامية عن عوامل تنفرد بها المنشأة ويقنصر تأثيرها على المنشأة نفسها فقط.

-**مصادر المخاطرة الغير نظامية:**

مخاطر الإدارة: وهي المخاطرة التي تنشأ بسبب سوء تصرف إدارة المنشأة او هي مقدار الأخطاء التي ترتكبها الإدارة التي تؤثر على العوائد المستقبلية للمنشأة بالرغم من قوة المركز المالي للمنشأة وجودة المنتجات او الخدمات التي تقدمها .

مخاطر الصناعة: تعرف مخاطر الصناعة بانها المخاطر التي تنتج نتيجة عوامل عديدة تؤثر على قطاع صناعي معين ويكون هذا التأثير واضح وملمس دون ان تؤثر هذه المخاطرة على قطاع اخر .

-مخاطر الرفع المالي: تزيد مخاطر الرافعة المالية أي شركة مع زيادة استخدامها للتمويل بالديون مقارنة بحقوق الملكية ، و قاس الرافعة المالية عادة بنسبة الديون الى حقوق الملكية او النسبة بين الديون و اجمالي الأصول ، ومع افتراض تثبيت كافة الأمور و الأشياء الأخرى فان قابلية عوائد حملة الأسهم للتباين تزيد مع استخدام المنشأة للرافعة المالية وهو ما يطلق عليه مخاطر الرافعة المالية مع قيام المنشأة باستخدام المزيد من الرافعة المالية ترتفع مصاريف الفائدة الثابتة بها، هذه الزيادة تؤدي الى رفع نقطة التعادل الخاصة بها ، و تنقسم مخاطر الرفع المالي الى قسمين هما التمويل الداخلي او التمويل الخارجي او تمويل الاقتراض .

-المخاطرة الكلية: وتعرف بانها التباين الكلي في معدل العائد على الاستثمار في الأوراق المالية أي استثمار اخر، وتشمل هذه المخاطرة حاصل جمع كل المخاطرة النظامية والمخاطرة الغير نظامية لأي استثمار .

العلاقة بين العائد و المخاطرة:

لقد تم تفسير العلاقة بين العائد والمخاطرة وفق نظريتين وهما نظرية المنفعة ونظرية المبادلة

*نظرية المنفعة للعلاقة بين العائد و المخاطرة : يعتبر قانون المنفعة من بين الأساليب التي قدمت تفسير جد لهذه العلاقة في ظل السلوكيات المختلفة للمستثمرين وكيفية اختيار الاستثمار الامثل ، فالمستثمر عندما يحقق منفعة و يلبي اشباع من إشباعاته .

كما ان هذه النظرية بنيت على فرضية المنفعة الحدية للعائد على الاستثمار وبنص هذا الافتراض على انه يوجد لكل مستثمر منحنى منفعة معين بين ميل وسلوك المستثمر اتجاه عائد الاستثمار و المخاطر المترتبة عليه ، ومن خلال منحنى العلاقة بين العائد و المخاطر نجد ان هناك علاقة طردية بين العائد و المخاطر ، بحيث لا يتحمل المستثمر أي جزء من المخاطرة الا اذا حصل على زيادة في العائد ، وتتوقف درجة العوائد و المخاطر على نوعية و طبيعة المستثمر .

*المبادلة بين العائد و المخاطر: ابد لأي قرار مالي سواء كان فرار استثمار او قرار تمويل ان يتحمل قدر من العوائد و المخاطر، واختلاف حجمها حسب درجة قبو المستثمر للمخاطرة، ومن اهم العوامل التي تتحكم في هذه القرارات ما يلي²:

- نوعية المستثمر
- اهداف المستثمر من العملية
- حجم الأموال المتاحة
- حجم المحفظة الاستثمارية

ولاتحاد القرار لابد من القيام بعملية المبادلة بين العائد والمخاطر، فعلى المستثمر ان يحدد توليفة الموازنة لده بين العائد والمخاطرة، من خلال تقديره للعائد المتوقع الحصول عليه والذي يخلق الرضا وفقا لدرجة الخطر المقبولة لديه، لذا يعتبر العائد من اهم العوامل التي تدخل في عملية اتحاد القرارات المالية، ومما سبق نجد ان العلاقة بين العائد والمخاطر هي علاقة تعويضية او توازنيه وذلك انه كلما ارتفعت المخاطر المترتبة عن القرار المالي لابد من تعويضه.