

المحور الأول: إدارة المخاطر في بورصة البضائع

طلبة السنة الثالثة
تخصص تجارة دولية وإمداد



د. حاجي أسماء

قائمة المحتويات

5	وحدة
7	مقدمة
9	I-تمرين : مفهوم السوق المالي وموقع البورصة منه
11	II-مفهوم إدارة المخاطر
11.....	أ. مفهوم العائد والمخاطرة والتحوط.....
11.....	1. مفهوم العائد.....
12.....	2. مفهوم المخاطر.....
13.....	3. مفهوم التحوط.....
14.....	ب. العلاقة بين المخاطرة والعائد.....
14.....	1. تقدير العوائد.....
15.....	2. مفهوم الأرباح والخسائر.....
15.....	3. المبادلة بين العوائد والمخاطرة.....
17	III-تصنيف المخاطر
17.....	أ. المخاطرة المنتظمة:.....
17.....	ب. المخاطرة غير المنتظمة.....
19	IV-تمرين
21	V-تمرين
23	VI-تمرين
25	حل التمارين
27	قاموس
29	مراجع
31	قائمة المراجع
33	مراجع الأنترنت

وحدة

- من خلال دراسة الطالب لهذه المادة، يكون قد تحكّم جيدا في:
- المفاهيم الأساسية للبورصة المرتبطة بالعائد والمخاطرة والتحوط.
 - التمكن من حساب عوائد الاستثمار في البورصة ومخاطره.
 - التعرف على ادارة المخاطر في البورصة وأهميتها

مقدمة

إن أسواق السلع الدولية تخضع لتقلبات متباينة ومستمرة (في الأسعار والكميات) هذه التقلبات تنعكس بصورة مباشرة أو غير مباشرة على الأسواق المالية وذلك من خلال قنوات أو مجالات مختلفة. ¹ حيث تتغير أسعار السلع مثل البترول والغاز الطبيعي، الفحم والمعادن الصناعية مثل الحديد والصلب والألمنيوم والنحاس، والمعادن الثمينة مثل الذهب والفضة، والسلع الزراعية مثل القطن والبن والسكر، بصورة مستمرة، هذه التغيرات السعرية تضيف مخاطر وإمكانات تقلب كبيرة لإيرادات الشركات التي تنتجها. ²

لهذا أصبحت إدارة المخاطر سوق السلع ضرورية، ولكن التركيز عادة ما يكون حول إدارة المخاطر الناتجة عن تقلبات أسعار الفائدة والعملات الأجنبية. في حين مطلوب مزيد من التركيز على عواقب مخاطر أسعار السلع في البورصات وتقلبات معدلات الأرباح) وهي الأرباح قبل الفائدة والضرائب والإهلاك واستهلاك الدين) الناشئة عن تحركات أسعار المخزون. لهذا يوصى باستراتيجية شاملة لإدارة المخاطر تستخدم جميع الخيارات المتاحة لإدارة تقلب هوامش الربح وتجنب المراهنة على الأسواق وتحركاتها. من الحكمة أيضاً مطابقة حجم المخزون مع العرض والطلب والتعاون مع أقسام المبيعات والعمليات لتحديد وقياس هذه المخاطر. ¹ ³

انظر البورصات والأسواق العالمية للسلع والأدوات المالية (web)"
البورصات والأسواق العالمية للسلع والأدوات المالية

تمرين : مفهوم السوق المالي وموقع البورصة منه

[25 ص 1 حل رقم]

قدم تقديم ملخص لمعنى السوق المالي، تصنيفاته وأنواعه.

مفهوم إدارة المخاطر



11	مفهوم العائد والمخاطرة والتحوط
14	العلاقة بين المخاطرة والعائد

ان أية إجراءات تتخذها المؤسسة (أو الفرد) لحماية نفسها تعتبر من قبيل إدارة المخاطر، ولهذا اختلفت تعريفات إدارة المخاطر، هي على العموم جزء أساسي في الإدارة الاستراتيجية لأي مؤسسة، وهي الإجراءات التي تتبعها المؤسسات بشكل منظم لمواجهة الأخطار المصاحبة لأنشطتها، بهدف تحقيق المزايا المستدامة من كل نشاط ومن محفظة كل الأنشطة.⁴

فإدارة المخاطر هي تقليل الآثار السلبية للمخاطر الى الحد الأدنى وبأقل تكلفة ممكنة من خلال التعرف عليها وقياسها والسيطرة عليها.⁵

آ. مفهوم العائد والمخاطرة والتحوط

في الحقيقة ينطوي العمل التجاري على مفهومي "الربح" و"الخسارة". واللذان يعرفان بمصطلحي "العائد" و"المخاطرة". ويُقصد بهما قيام المستثمرين باستثمارات ينطوي عليها عائد متوقع ومخاطرة محتملة. ولذلك فإن الاستثمار والعائد والمخاطرة متلازمون. وأينما وُجد الاستثمار سيُوجد العائد والمخاطرة. وبصورة أكثر توضيحاً يُعد "العائد" أحد أبرز متغيرات الأعمال الاستثمارية ومرتكزاتها. ومن أهم الأسس التي يستند إليها القرار الاستثماري. وكذلك هو أهم محصلة للاستثمار. كما أنه يحدد معدل الزيادة والنمو في رأس المال المستثمر حتى يبلغ الثروة التي يطمح لتحقيقها.⁶

1. مفهوم العائد

العائد هو إجمالي الدخل الذي يحققه المستثمر من استثماره في كل عام، ويتم التعبير عنه كنسبة من قيمة الاستثمار الأصلية. ويحصل المستثمر على عائد من استثماره في الأسهم أو صناديق الاستثمار عندما تقوم هذه الأوعية الاستثمارية بتوزيع أرباح.¹⁰²

(أ) أنواع العائد

1. العوائد الفعلية: هي التي يحققها المستثمر فعلاً.
2. العوائد المتوقعة: صعبة التحديد لأنها تعتمد على المستقبل وبالتالي فهي متعلقة بحالة عدم التأكد.
3. العوائد المطلوبة أو المرغوب فيها: عادة ما تكون متناسبة مع مستوى الخطر.

2. مفهوم المخاطر

معنى المخاطر في البورصة.. حالة عدم التأكد من نتائج شرائك للسهم أو قرارك الاستثماري، ويعني ذلك احتمال خسارة المستثمر بعض رأس ماله بسبب تذبذب حالة السوق العامة. لذا يجب مقارنة المخاطرة دائما بالعائد الممكن الحصول عليه دون قلق.. فالمخاطرة هنا ستكون مدى التذبذب المتوقع في العائد بمعنى أنه كلما كان مدى هذا العائد المتوقع لا يختلف كثيرا عن متوسط العائد السائد تكون المخاطرة قليلة والعكس بالعكس، فالعائد مثلا متوسطه في البنوك حوالي 10% تقريبا وهذا العائد لو اقترب من 10% تكون المخاطرة قليلة، والعكس بالعكس. ولو لديك سهم اشترينته لشركة معينة وهذا السهم يتحرك في حدود ضيقة لكن عائد توزيعات هذه الشركة بمعدل 15% مثلا فهذا استثمار يقال عليه مخاطرة محدودة، ولكن لماذا نقول أن هناك مخاطرة أصلا مع أن هناك عائد 15% والبنوك عاندها 10% السبب أن عائد الشركة غير مضمون بعكس عائد البنك فقد يتأثر عائد الشركة بمتغيرات أخرى خارج نطاق الشركة فأي شيء يحدث في البلد يؤثر في البورصة بشكل سريع جدا. 77

فالمخاطر هي إمكانية الخسارة أو عدم المكسب والتي يمكن قياسها، فالمخاطر هي احتمال اختلاف النتائج عن التوقعات. 88

<https://www.youtube.com/watch?v=mrhMp1oSGxc>

مخاطر البورصة

(1) تقسيم المخاطر

يمكن تقسيم المخاطر الى:

1 مخاطر السوق:

هي المخاطر الناتجة عن التحركات العكسية في القيمة السوقية:

- أصل ما (سهم، سند، قرض، عملة أو سلعة)
- عقد مشتق مرتبط بالأصول السابقة (علما ان القيمة السوقية للعقد المشتق ترتبط بعدة أمور، منها يعر الأصل محل التعاقد، درجة تقلبه، أسعار الفائدة، مدة العقد)

2 مخاطر الائتمان:

تعرف مخاطر الائتمان بوجه عام بأنها المخاطر الناشئة عن احتمال عدم وفاء أحد الأطراف بالتزاماته وفقا للشروط المتفق عليها.

3 مخاطر السيولة:

هي المخاطر المرتبطة باحتمال أن تواجه المؤسسة مصاعب في توفير الأموال اللازمة للوفاء بالتزاماتها وتظهر هذه المخاطر عندما لا تستطيع المؤسسة تلبية الالتزامات الخاصة بمدفوعاتها، أي تتمثل في عجز المؤسسة عن تدبير الأموال اللازمة بتكلفة عادية، ولمخاطر السيولة ثلاثة جوانب، الأول: نقص شديد في السيولة، الثاني: احتياطي السلامة التي توفره محفظة الأصول السائلة، والثالث: القدرة على تدبير الأموال بتكلفة عادية وينتج عن الحالة الأولى أي اللاسيولة الشديدة الإفلاس، فهي مخاطرة قاتلة.

4 مخاطر النماذج:

تنطوي النماذج التي تستخدمها المؤسسة في قياس وإدارة المخاطر على احتمالات الخطأ، مما ينتج مخاطر أخرى وهو ما يجعل البيئة التي تعمل فيها المؤسسة أكثر تعقيدا ومخاطرة بسبب حالة اللايقين.

5 مخاطر الملائمة:

يمكن للخسائر أن تنشأ وتتضاعف بسبب قضايا ملائمة المعاملات، وهذا الخطر كثيرا ما يحدث عندما يطالب الطرف المقابل بتعويض مالي نتيجة معاملة معينة يعتقد أنها كانت أكثر عرضة للمخاطر مما كان معلنا عنه، أو بسبب الإفصاح الكافي عن أثارها المتوقعة أو الفشل في اتخاذ التدابير التحوطية الصحيحة.

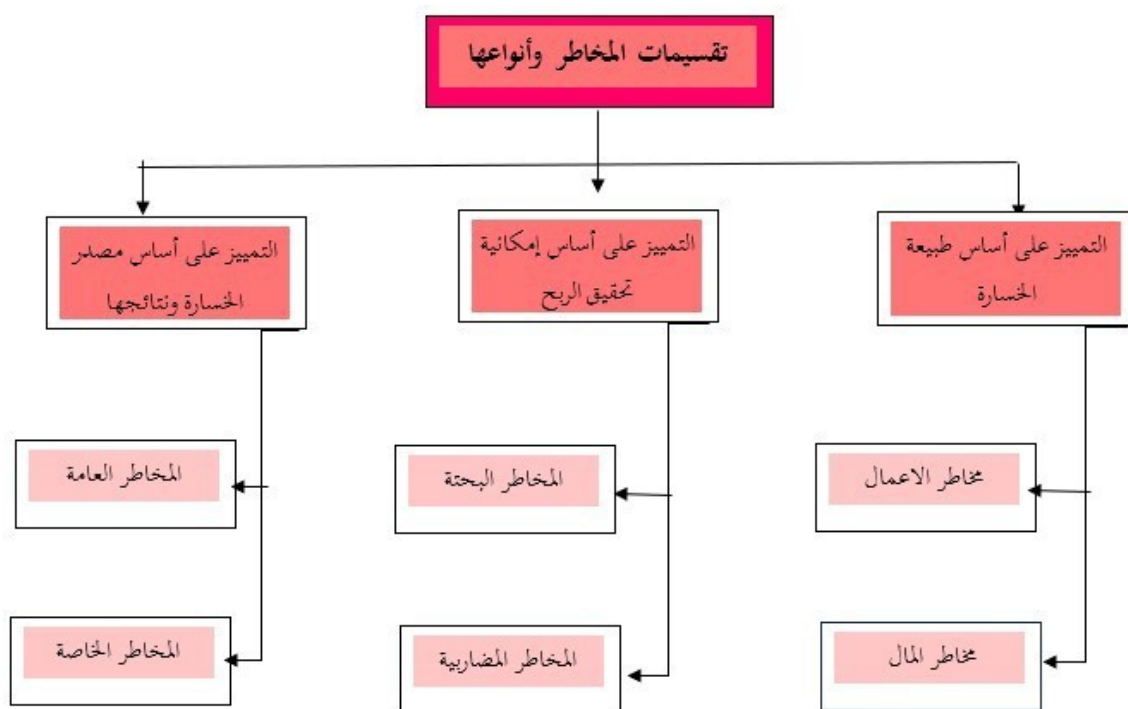
6 مخاطر العمليات (التشغيل):

تعتبر مخاطر التشغيل من المستجدات في عالم إدارة المخاطر الحديثة، وهي تعني الخسار الناتجة عن

الفشل في النشاط الداخلي وإجراءات الرقابة، يشمل هذا النوع المخاطر العملية المتولدة من العمليات اليومية بالمؤسسة، ولا يتضمن عادة فرصة للربح، فالمؤسسة إما أن تحقق خسارة وإما لا تحققها، وعدم ظهور أية خسائر للعمليات لا يعني عدم وجود أي تغيير، ومن المهم للإدارة العليا التأكد من وجود برنامج لتقويم تحليل مخاطر العمليات، وتشمل مخاطر العمليات ما يلي: الاحتيال المالي (الاختلاس)، التزوير، تزييف العملات، السرقة والسطو، الجرائم الالكترونية.

7 المخاطر القانونية:

وهو يعني مخاطر تحقيق خسائر نتيجة الفشل في العمليات القانونية.
الشكل رقم (01): تقسيمات المخاطرة



المصدر: بن علي بن عزوز وآخرون، إدارة المخاطر، المشتقات المالية، الهندسة المالية، مؤسسة الوراق، الأردن، 2013.
تقسيم المخاطر

3. مفهوم التحوط:

يعرّف التحوط بأنه الاجراءات التي تتخذ لحماية المال من التقلّب غير المتوقع وغير المرغوب فيه، أي هو الإجراءات المتخذة لحماية المال من الخطر المالي، "فهو إدارة المخاطر من خلال أخذ مراكز عكسية عند التعامل بالمشتقات". وهذا وفقا لتعريف اتحاد المصارف العربية. أما صندوق النقد العالمي فيعرّفه بأنه: "وسيلة لتقليل المخاطر المالية بطلب مركز في أحد الأدوات يعوّض به جزئيا أو كليا".⁹

(1) طرق التحوط

هناك أنواع مختلفة من التحوط، وبعضها لا يمكن تطبيقه إلا في سيناريوهات محددة. فيما يلي بعض استراتيجيات التحوط الأكثر شيوعاً:

- التنوع.
- خيارات البيع والشراء.
- العقود المستقبلية.

ب. العلاقة بين المخاطرة والعائد

يعدّ فهم العلاقة بين المخاطر و العائد أمراً مهماً وأساسياً لتطوير الإستراتيجية الإستثمارية للمستثمر. ومن أجل فهم هذه العلاقة، هناك ثلاثة مبادئ أساسية على المستثمر تذكرها دائماً: ¹³ أولاً: العلاقة بين المخاطرة والعائد علاقة طردية كلما زادت المخاطر بإمكانية خسارة جزء من رأس المال المستثمر، زادت إمكانية تحقيق عائد أكبر على هذا الاستثمار. وبالأسلوب نفسه، فكلما انخفضت مخاطر الخسارة في رأس المال المستثمر، انخفض معدل العائد المتوقع. ثانياً: لكل مستثمر قدرة تحمل مختلفة للمخاطر. يحدد مستوى المخاطر التي يرغب المستثمر في تحملها عند دخوله في أحد الاستثمارات. المعيار الذي يبين مدى قدرته على تحمل المخاطر، إضافة إلى درجة ثرائه والأموال المتاحة لديه للاستثمار. وحدود تحمل المستثمر للمخاطر نتاج عوامل عديدة، منها العمر، وطبيعة ميول المستثمر (محب للمخاطر أو كاره لها)، إضافة إلى أهدافه الإستثمارية. ثالثاً: هناك طرق متعددة للحد من المخاطر طالما أن المخاطر تتفاوت بتفاوت أنواع الاستثمار، فمن الممكن أن يوازن المستثمر بين المخاطر والعوائد المتاحة في محفظته الإستثمارية من خلال التوزيع الرشيد لأصوله الإستثمارية، وكذلك من خلال اعتماد إستراتيجية واضحة لتنوع الاستثمارات في محفظته. ¹⁴

1. تقدير العوائد

يمكن حساب العوائد المستثمرة من مقارنة نسب مساهمة الاستثمارات المختلفة للمستثمر في عوائد محفظته الإستثمارية. فلو افترض، على سبيل المثال، أن المستثمر حصل على عائد قدره 500 دج في السنة من استثماره لمبلغ 5000 دج في أحد الصناديق الإستثمارية، وحصل أيضاً على عائد قدره 500 دج من استثمار آخر قدره 25000 دج في أسهم إحدى الشركات. فسيلاحظ المستثمر بأن العائد من الإستثمارين مختلف، حيث إن عائد الصندوق الإستثماري هو 10% بينما عائد الإستثمار في سهم الشركة هو 2% فقط.

وينبغي ملاحظة أنه ليس من الصواب الاعتماد بشكل كلي على مقارنة العوائد فقط عند اتخاذ القرار الإستثماري. فالعائد يقيس الدخل المتحقق فقط ولا يقيس النمو في قيمة السهم السوقية. فعلى سبيل المثال، لو كان عائد السهم (أ) هو 2% وعائد السهم (ب) هو 4%، فقد يكون الانطباع هو أن السهم (ب) أفضل من الناحية الإستثمارية. لكن الواقع قد يشير بأن الإستثمار في السهم (أ) أفضل إذا أظهرت الشركة (أ) توقعاً أكبر للنمو، مما يعني فرصاً أكبر لسهم الشركة بالارتفاع مستقبلاً والذي بدوره سيرفع من إجمالي العائد الكلي على الإستثمار.

لذلك يجب أن يراعى حساب إجمالي العائد كلاً من الدخل المتحقق من الإستثمار في شكل أرباح موزعة، وأي ارتفاع أو انخفاض في قيمة الإستثمار السوقية. ويمكن حساب إجمالي العائد بإضافة هذين المبلغين إلى بعضهما ومن ثم قسمتهما على المبلغ الذي تم استثماره. ¹¹



2. مفهوم الأرباح والخسائر

الأرباح الرأسمالية ▪ هي الأرباح التي يجنيها المستثمر من بيعه لاستثمار بقيمة تفوق قيمة شرائه له. أما الخسار الرأسمالية ▪ فهي الخسائر التي يتحملها من بيعه لاستثمار بقيمة تقل عن قيمة شرائه. 12

3. المبادلة بين العوائد والمخاطرة

لا بدّ لأي قرار مالي سواء أكان قرار استثماري أو قرار التمويل أن يتحمّل قدر من العوائد والمخاطر، يختلف حجمها حسب درجة قبول المستثمر للمخاطر، ومن أهم العوامل التي تتحكم في هذه القرارات مايلي: 19

- نوعية المستثمر (متحفظ أو مخاطر).
- أهداف المستثمر من العملية.
- حجم الأموال المتاحة.
- حجم المحفظة الاستثمارية.

ولاتخاذ القرار لابدّ من القيام بعملية المبادلة بين العائد والمخاطرة واختيار نوع الاستثمار أو أموال التمويل والذان يعتمدان على توقعات المستثمرين عن المستقبل. وبالتالي تتقدم عملية التوقع على اتخاذ القرار (اختيار البديل) مما يؤكد صعوبة تحديد القرارات.

تصنيف المخاطر



17

المخاطرة المنتظمة:

17

المخاطرة غير المنتظمة

ترتبط المخاطر عموماً لعدم اليقين بنتائج الأحداث المستقبلية وعلى حين يجري الكثير من المستثمرين والمقرضين تقييمات ذاتية أي غير موضوعية للمخاطرة فقد قام الأكاديميون بوضع مقاييس إحصائية تنتمي للمفهوم الاجمالي العام المعروف باسم نظرية بيتا ووفقاً لهذه النظرية فإن المخاطرة الكلية المرتبطة باستثمار ما تتكون من عنصرين: ¹⁴ 14

أ. المخاطرة المنتظمة:

وهي عبارة عن المخاطرة المتبقية التي ينفرد بها أصل ما، أو هي ذلك الجزء من المخاطرة الكلية التي تنفرد بها مؤسسة أو صناعة ما، فالمخاطر غير المنتظمة تسبب قابلية عوائد مؤسسة ما للتغير، ويكون هذا التغير (التباين) غير المنتظم مستقل عن العوامل المؤثرة على الصناعات وأسواق الأصول الأخرى، ونظراً لأن المخاطرة غير المنتظمة تحدث نتيجة لعوامل مؤثرة على مؤسسة ما، أو عدد قليل من المؤسسات فإنه يجب التنبؤ بها على نحو مستقل لكل مؤسسة على حدة. المخاطر غير المنتظمة هي المخاطرة التي تسببها عناصر خاصة بالشركة أو المؤسسة، وبالتالي يمكن التخفيض من حدتها من خلال التنوع لأن أي تأثيرات سلبية على المؤسسة قد تقابلها تأثيرات إيجابية على شركة أخرى. أمثلة على المخاطر الغير منتظمة هناك إضرابات العمال سوء إدارة الشركة، والأخطاء الإدارية، الحملات الاعلانية وتغير أذواق المستهلكين، الدعاوي القضائية وارتفاع مستوى الديون.

تمثل نسبة المخاطرة التي تعود الى حركة السوق ككل أو هي ذلك الجزء من القابلية الكلية لتغير العائد الذي تسببه عوامل تؤثر بشكل متزامن على كافة أسعار الأصول المالية التي يتم التعامل بها في السوق، وتعتبر التغيرات التي تطرأ على البيئة الاقتصادية والسياسية والاجتماعية وتؤثر على أسواق الأوراق المالية، مصادر المخاطرة المنتظمة. بما أنه المخاطر المنتظمة هي الجزء من المخاطرة الذي يؤثر على السوق ككل، بالتالي لا يمكن التخلص منه من خلال التنوع. لأنه يؤثر على الشركات جميعها في نفس الوقت، ومن بين هذه العناصر التضخم، أسعار الفائدة، السياسات المالية والنقدية. ¹⁵ 15

ب. المخاطرة غير المنتظمة

وهي عبارة عن المخاطرة المتبقية التي ينفرد بها أصل ما، أو هي ذلك الجزء من المخاطرة الكلية التي تنفرد بها مؤسسة أو صناعة ما، فالمخاطر غير المنتظمة تسبب قابلية عوائد مؤسسة ما للتغير، ويكون هذا التغير (التباين) غير المنتظم مستقل عن العوامل المؤثرة على الصناعات وأسواق الأصول الأخرى، ونظراً لأن المخاطرة غير المنتظمة تحدث نتيجة لعوامل مؤثرة على مؤسسة ما، أو عدد قليل من المؤسسات فإنه يجب التنبؤ بها على نحو مستقل لكل مؤسسة على حدة. المخاطر غير المنتظمة هي المخاطرة التي تسببها عناصر خاصة بالشركة أو المؤسسة، وبالتالي يمكن التخفيض من حدتها من خلال التنوع لأن أي تأثيرات سلبية على المؤسسة قد تقابلها تأثيرات إيجابية على شركة أخرى. أمثلة على المخاطر الغير منتظمة هناك إضرابات العمال سوء إدارة الشركة، والأخطاء الإدارية، الحملات الاعلانية وتغير

أذواق المستهلكين، الدعاوي القضائية وارتفاع مستوى الديون.¹⁷

تمرين

IV

[25 ص 2 حل رقم]

ما هو العائد؟

العائد هو إجمالي الدخل الذي يحققه المستثمر من استثماره في كل عام، ويتم التعبير عنه كنسبة من قيمة الاستثمار الأصلية	<input type="checkbox"/>
العائد هو إجمالي الدخل الذي يحققه المستثمر من استثماره في كل عام، ويتم التعبير عنه بمبلغ ثابت ومحدد.	<input type="checkbox"/>
العائد هو إجمالي الدخل الذي يحققه المستثمر من استثماره في كل شهر، ويتم التعبير عنه كنسبة من قيمة الاستثمار الأصلية	<input type="checkbox"/>
هو نسب مساهمة الاستثمارات المختلفة للمستثمر في عوائد محفظته الاستثمارية خلال عام.	<input type="checkbox"/>

تمرين

V

[25 ص 3 حل رقم]

ما المقصود بإدارة المخاطر؟

تمرين

VI

[25 ص 4 حل رقم]

ما هو التحوط؟

حل التمارين

< 1 (ص 9)

هو السوق الذي يتم فيه انتقال الأموال من أصحاب الفوائض المالية الى أصحاب العجز المالي.
مفهوم السوق المالي:
هي الأسواق التي يتم فيها تداول الأصول المالية المختلفة من أوراق مالية (أسهم/ سندات) مشتقات مالية أو سلع دولية .. الخ
أقسام السوق المالي:
تنقسم الأسواق المالية الى: سوق أولي سوق ثانوي ينقسم بدوره الى سوق منظم (البورصة) وسوق غير منظم. هذا الأخير الذي ينقسم هو الآخر الى سوق ثالث وسوق رابع.
أنواع الأسواق المالية:
• سوق الأوراق والمشتقات المالية
• سوق السلع الدولية
• سوق العملات

< 2 (ص 19)

العائد هو إجمالي الدخل الذي يحققه المستثمر من استثماره في كل عام، ويتم التعبير عنه كنسبة من قيمة الاستثمار الأصلية	<input checked="" type="checkbox"/>
العائد هو إجمالي الدخل الذي يحققه المستثمر من استثماره في كل عام، ويتم التعبير عنه بمبلغ ثابت ومحدد.	<input type="checkbox"/>
العائد هو إجمالي الدخل الذي يحققه المستثمر من استثماره في كل شهر، ويتم التعبير عنه كنسبة من قيمة الاستثمار الأصلية	<input type="checkbox"/>
هو نسب مساهمة الاستثمارات المختلفة للمستثمر في عوائد محفظته الاستثمارية خلال عام.	<input checked="" type="checkbox"/>

< 3 (ص 21)

فإدارة المخاطر هي تقليل الآثار السلبية للمخاطر الى الحد الأدنى وبأقل تكلفة ممكنة من خلال التعرف عليها وقياسها والسيطرة عليها

< 4 (ص 23)

يعرّف التحوط بأنه الاجراءات التي تتخذ لحماية المال من التقلّب غير المتوقع وغير المرغوب فيه، أي هو الإجراءات المتخذة لحماية المال من الخطر المالي

قاموس

الأرباح الرأسمالية

Capital gains - profits

التحوط

Hedging

الخسار الرأسمالية

Capital losses- Pertes en capital

العائد

Yield

المخاطر

risks

مراجع

- [1] هوشيار معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، دار صفاء للنشر، الأردن، 2003، ص. 259-256.
- [11] نفس المرجع السابق.
- [12] نفس المرجع السابق.
- [13] نفس المرجع السابق.
- [14] طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر، الدار الجامعية، مصر، 2003، ص.363.
- [15] خالد أحمد فرجان المشهداني ورائد عبد الخالق عبد الله العبيدي، مدخل الى الأسواق المالية، دار الأيام للنشر، الأردن، 2013، ص. 188.
- [17] نفس المرجع السابق، نفس الصفحة.
- [19] سلمانى عادل، دراسة العلاقة بين العائد والمخاطرة على أدوات الاستثمار في سوق رأس المال الاسلامي - دراسة حالة السوق المالي، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص أسواق مالية وبورصات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013-2014، ص.203.
- [2] بن علي بلعوز وعبد الكريم قندوز، مرجع سبق ذكره، ص. 79.
- [2] العائد، من موقع هيئة السوق المالية السعودية، على الرابط:
<https://cma.org.sa/Awareness/InvestmentBasics/Pages/Return.asp>
، تاريخ الاطلاع 24/11/2023.
- [3] Aditya Baijal, Overview-of-Commodity-Risk-Management, monthly bulletin, EHATA financial company, 6 junaary 2022, p.3-4
- [4] بن علي بن عزوز وآخرون، إدارة المخاطر، المشتقات المالية، الهندسة المالية، مؤسسة الوراق، الأردن، 2013، ص.30.
- [5] نفس المرجع السابق.

- [6] يحيى السيد عمر، ما العلاقة بين "العائد" و"المخاطرة" في الاستثمار؟، من موقع يحيى السيد عمر، على الرابط: <https://yahyaomar.com/%D8%A7%D9%84%D8%B9%D8%A7%D8%A6%D8%AF-%D9%88%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%AE%D8%A7%D8%B7%D8%B1%D8%A9-%D9%81%D9%8A-%D8%A7%D9%84%D8%A7%D8%B3%D8%AA%D8%AB%D9%85%D8%A7%D8%B1> ، تاريخ النشر: 08/06/2021، تاريخ الاطلاع: 24/11/2023.
- [7] جيهان جمال، عالم البورصة - رؤية تحليلية تعليمية بسيطة، مركز الدراسات الاقتصادية- ايوادا، مصر، الطبعة 3، 2011، ص.141-142.
- [8] بن علي بن عزوز وآخرون، إدارة المخاطر، المشتقات المالية، الهندسة المالية، مؤسسة الوراق، الأردن، 2013، ص.30.
- [9] سلمان عادل، دراسة العلاقة بين العائد والمخاطرة على أدوات الاستثمار في سوق رأس المال الإسلامي -دراسة حالة ماليزيا-، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص أسواق مالية وبورصات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، ص.103.

قائمة المراجع

[88] بن علي بن عزوز وآخرون، إدارة المخاطر، المشتقات المالية، الهندسة المالية، مؤسسة الوراق، الأردن، 2013

[هوشييار معروف] هوشييار معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، دار صفاء للنشر، الأردن، 2003،

مراجع الأترنتت

[يحيى السيد عمر] يحيى السيد عمر، ما العلاقة بين "العائد" و"المخاطرة" في الاستثمار؟، من موقع يحيى السيد عمر، على الرابط: <https://yahyaomar.com/%D8%A7%D9%84%D8%B9%D8%A7%D8%A6%D8%AF-%D9%88%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%AE%D8%A7%D8%B7%D8%B1%D8%A9-%D9%81%D9%8A-%D8%A7%D9%84%D8%A7%D8%B3%D8%AA%D8%AB/%D9%85%D8%A7%D8%B1>