

1 تعريف المخاطرة يصعب على المؤسسة أن تحدد بدقة معدل العائد المتوقع على الاستثمار، وإن كانت ال يعد فقط السبيل لتقدير العائد المتوقع أن يتولد عن الاستثمار، بل يعد أيضاً فهو السبيل لتقدير المخاطر التي يتعرض لها هذا العائد وحتى تتم التغطية المناسبة للعائد والمخاطر يأتي بعد ذلك تناول أنواع المخاطر. 1-1 مفهوم العائد، المخاطرة، عدم التأكد. لو أن متخذ القرار الاستثماري يعمل في ظل التأكد التام لكان من الممكن له أن يحدد بدقة متناهية العائد المتوقع الحصول عليه، غير أن ومن ثم يصبح من المستحيل على حجم العائد الذي يتوقع تحقيقه، غير أنه يستطيع أن يضع إطاراً للمستثمر أن يحدد بدق ووزن كل احتمال، وقيمة العائد المتوقع في ظله. فإذا كان هناك ثلاثة احتمالات قيمتها على التوالي ، 0.2 ، 0.6 ، 0.0. وزن الاحتمال الثالث، أما وزن الاحتمال الثاني فيبلغ ثلاثة أضعاف أي من الاحتمالين الآخرين. مع العلم أنه يتوقف تقدير المتغيرات الثالثة (عدد الاحتمالات، وقيمة العائد في ظل كل احتمال) على خبرة ودراية المحلل أو متخذ القرار. المحلل إلى قيمة المتغيرات الثالثة، حينئذ يمكنه تقدير العائد المتوقع من الاستثمار، حيث $R(E)$ تمثل القيمة المتوقعة للعائد، لقد أصبح المخطر اليوم يمثل الشغل الشاغل للمسيرين، أو كما يقال : " le risque est aujourd'hui le mot maître des managers " وسواء تعلق الأمر بالمجال التجاري (مخطر تقادم المنتج، مخطر منافسة، مخطر السعر. أو المالي) مخطر المعدل، مخطر الصرف. أو الاجتماعي) مخطر الحراك مخطر التغيب، مخطر النزاع. أو الإنتاجي) مخطر العطب، خلل، المواعيد. فإنه يتعين إدراج المخطر في كل قرار، مهما كانت طبيعته أو مجاله أو مداه أو مستواه، يعتزم المسير اتخاذه . تعتبر المخاطرة عنصراً هاماً يجب أخذه بعين الاعتبار عند اتخاذ أي كما أن أي مستثمر يهدف إلى تحقيق أكبر عائد ممكن مع تحمل أقل درجة ممكنة من المخاطرة، وعلى هذا الأساس يمكن تعريف المخاطرة بأنها "احتمال فشل المستثمر في تحقيق العائد المرجح أو المتوقع على الاستثمار" وإذا رجعنا إلى القواميس المختصة فإننا نجد تعريف المخطر بأنه ظاهرة عشوائية مرتبطة بحالة أين ال يمكن التنبؤ بالمستقبل إل باحتمالات، على عكس عدم التأكد المرتبط بمستقبل ال يمكن التنبؤ به) أي يفلت من الحساب)، والتأكد المرتبط بتنبؤ له احتمال يساوي الواحد، كما أنه في النظرية الكلاسيكية والنيوكلاسيكية فإن المخطر يبرر ربح المقاول وفائدة الرأسمالي. كما يمكن أن تكون المخاطر الاقتصادية موضوع تأمين: تأمين على مخاطر الصرف، تأمين على المخطر السياسي. ويكون قرار الاستثمار عقاباً عندما تتغير الأرباح المتوقعة بنفس اتجاه المخاطر، بالنسبة للفرد والمؤسسة عن مفهوم المخطر بالنسبة لشركات التأمين، وعلى ذلك يختلف أسلوب تقدير حجم الخسائر المتوقعة في الحالتين . إذ أن الفرد أو المؤسسة ينظر إلى المخطر على أساس أنه الخسائر المادية الاحتمالية نتيجة وقوع حادث معين، أما بالنسبة لشركات التأمين فألمر يختلف لمفهومها للمخطر، حيث أن شركات التأمين هيئات مكلفة بمواجهة المخطر وتطبيق الطرق المستخدمة في رد الخسائر ودفع التعويضات، لذلك فمفهوم المخطر لديها يتمثل في الفرق بين كل ما هو مخطط وما تم تحقيقه فعال وذلك بالنسبة للحقوق والالتزامات. لقد تعددت وتنوعت التعاريف المرتبطة بالمخطر (Risk) وفيما يلي بيان بعضها منها : التعريف الأول : يعرف المخطر على أساس أنه: "حالة عدم التأكد التي يمكن قياسها" وهذا التعريف على الرغم من أنه يعطي لوضع عدم التأكد عند الفرد أساساً لتحديد المخطر، إل انه يشترط ضرورة قياس هذه الحالة، ولكنه ال يمكن ذلك في جميع الحالات، الن المتغيرات المحددة لحالة عدم التأكد تحكمها في كثير من الأحيان أمور معنوية تنطوي على تصرفات ولو أن ذلك ال يمنع من ترجمتها إلى صور رقمية يمكن معها القياس. وإذا كان هذا التعريف يضيف لحالة عدم التأكد وجود خسارة إل انه لم يحدد نوعيتها. التعريف الثالث : هو فرصة وقوع خسارة، وكلمة فرصة تعني هنا احتمال وقوع خسارة , أي أن المخطر هنا يعني أنه يساوي احتمال تحقق الخسارة وهذا ما ال يقبله العديد من الاقتصاديين. التعريف الرابع : هو " الخسارة المادية المحتملة نتيجة وقوع حادث معين ". يعتبر أدق التعريفات وأشملها تحديداً للمخطر على أساس التفرقة بين "الخسارة المحتملة"، "واحتمال الخسارة" فاصطالح الخسارة المحتملة هو أدق في هذا المجال . كما أن هذه الخسارة هي مادية تصيب الثروة أو الدخل، بناء على ذلك يمكن استخلاص تعريف شامل ومحدد للمخطر وهو أن "المخطر هو الخسارة المحتملة في الدخل أو الثروة نتيجة وقوع مخطر معين ". من خالل هذا فقد أدخل عنصر الاحتمال في وقوع المخطر وليس عنصر عدم التأكد منه، وهذا ما سيسمح لنا من استخدام أسلوب القياس الكمي للمخطر. سيتم الحصول عليها مستقبال. التعريف السادس: "المخاطرة هي الحالة التي يمكن معها وضع توزيع احتمالي بشأن التدفقات النقدية المستقبلية، وهنا يجب أن تتوافر معلومات تاريخية كافية تساعد في وضع هذه الاحتمالات، وهذه تسمى بالاحتمالات الموضوعية". التعريف السابع : - المخاطرة: "هي عدم انتظام العوائد، فتذبذب هذه العوائد في قيمتها أو في نسبتها إلى رأس المال المستثمر هو الذي يشكل عنصر المخاطرة، وترجع عملية عدم انتظام العوائد أساساً إلى حالة عدم اليقين المتعلقة بالتنبؤات المستقبلية، كما أن لكل استثمار درجة معينة من

المخاطر، وأن ما يسعى إليه المستثمر العادي هو تحقيق أعلى عائد ممكن عند مستوى مقبول لديه من المخاطر يتحدد وفق طبيعة المستثمر وعمره. التعريف الثامن : - ويقول د. منير صالح هندي: "أن التغير في مستوى المخاطرة التي تنطوي عليها استثمارات قائمة أو جديدة يؤدي إلى رفض المستثمرين قبول هذه المخاطرة ما لم يترتب على ذلك زيادة مألوفة في معدل العائد المتوقع".

التعريف التاسع : ويُعرف المخاطر لمشروع ما: وكلما زاد مدى هذه الختالفات كان ذلك معناه زيادة المخاطر، والمخطر مرتبط بتلك المواقف التي يمكن فيها القيام بتقدير التوزيع الاحتمالي لمشروع معين". عدم التأكد (Uncertainty) يعبر عن موقف ال تتوافر فيه لمتخذ القرار معلومات تاريخية لالاعتماد عليها في وضع توزيع احتمالي للتدفقات النقدية المستقبلية، قائمة على تخمينات متخذ القرار فإنه يطلق عليها بالتوزيع الاحتمالي التقديري (Distribution Probability Subjective). نوعه، أو أن المنشآت المنافسة ترفض تزويد متخذ القرار بمعلومات تاريخية مفيدة، فال سبيل لوضع توزيع احتمالي للتدفق النقدي إل بالبحث والاستشارة مع من لهم دراية بهذا النشاط، وذلك من أجل وضع تصور لهذا التوزيع. - عدم التأكد: هي الحالة التي يتعذر معها وضع أي توزيع احتمالي موضوعي لعدم توافر أي بيانات ويعتمد في ذلك على الخبرات الشخصية ولذلك يطلق عليه بالتوزيع الاحتمالي الشخصي. - عدم التأكد: "يرتبط بتلك المواقف التي ال يتوفر فيها المعلومات الكافية وبالتالي ال يمكن تقدير توزيع الاحتمالات". - من خالل ما سبق يتضح لنا أن: التوزيع الاحتمالي للتدفقات النقدية. فإما على أساس بيانات تاريخية وإما على أساس الحكم الشخصي لمتخذ القرار. - 2 تصنيفات المخاطر: تكون المؤسسة دائما عرضة للمخاطر التي تؤدي بها إلى تكبد خسائر والفشل في تحقيق التصنيفات المختلفة للمخاطر وتمثل هذه التصنيفات: أوال- مخاطر المال ومخاطر الأعمال : يتم التمييز بين مخاطر الأعمال والمخاطر المالية. فمخاطر الأعمال تأتي من طبيعة أعمال المؤسسة وتصل بعوامل تؤثر في منتجات السوق. أما المخاطر المالية فمصدرها الخسائر المحتملة في الأسواق المالية نتيجة تقلبات المتغيرات المالية. المالية تكون في وضع مالي ال تستطيع فيه مقابلة التزاماتها من أصولها الجارية. وثمة طريقة أخرى لتقسيم المخاطر بين مخاطر عامة وأخرى خاصة، فأولوى ترتبط بأحوال غير أن بعضا من مكونات هذه المخاطر العامة في حكم المقدور عليه لتخفيف آثارها واستخدام أساليب لتحويلها. الناشئة من حدوث تغيرات في الاقتصاد، أولوى عبارة عن عوامل في البيئة الخارجية: الاقتصاد، الصناعة، المنافسون والمستهلكون، والتغيرات التي تصيب هذه العوامل ال يكون بالمكان السيطرة عليها، ولكنها قادرة جميعا على إحداث خسارة مالية للمؤسسة، أما العوامل الأخرى التي يمكن أن تحدث الخسائر التي تشكل أساس المخاطر المضاربة، فهي قرارات الإدارة داخل المؤسسة، فالإدارة في كل منظمة تتخذ قرارات بشأن ما تنتجه وكيف تنتجه وكيف تمول الإنتاج وكيف وإذا نتج عن هذه القرارات توفير سلع وخدمات يقبلها السوق بسعر كاف فسوف تحقق المؤسسة أرباحا ، أما إذا لم يحدث ذلك، فقد تحقق خسارة . وتسويات لتصحيح إساءة تخصيص الموارد، ورغم أن هذه المخاطر الديناميكية قد تؤثر في عدد كبير من الأفراد، فإذا أمكن لنا تثبيت أذواق المستهلكين، والنتائج والدخل والمستوى التكنولوجي، فإن بعض الأفراد سوف يعانون مع ذلك من خسارة مالية، التغيرات في الاقتصاد، مثل أخطار الطبيعة وعدم نزاهة الأفراد الآخرين. وعلى خالف المخاطر الديناميكية، ال تكون المخاطر الستاتيكية مصدرا للكسب بالنسبة للمجتمع، نتيجة لعدم النزاهة أو الإخفاق الإنساني. وتميل الخسائر الستاتيكية للحدوث بدرجة من ثالثا- المخاطر البحتة والمخاطر المضاربة: من أحسن التمييزات بين المخاطر هو التمييز بين المخاطر البحتة و المخاطر المضاربة. المخاطر المضاربة يحمل موقفا إمكانية حدوث إما خسارة أو مكسبا والمقاومة مثال جيد للمخاطرة المضاربة. ففي موقف المقاومة يتم